

현대오토에버 (307950)

1Q23Review: 차량용 소프트웨어 기업으로 변화 중

투자의견
BUY(유지)

목표주가
150,000 원(유지)

현재주가
124,500 원(05/02)

시가총액
3,414(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사의 1분기 영업이익은 306억원(+36.9%yoy)으로 높아진 시장 기대치를 5.8% 소폭 하회
- 1분기 영업이익률은 전년비 0.6%p 상승. 고마진 차량용 SW 부문 매출의 고속 성장(+41%yoy)이 주요 원인
- 영업이익 증가폭이 기대치를 하회한 원인은 1) 인력 충원 & 인건비 상승, 2) ITO 단가 인상 반영 지연 등
- 특히, ITO 단가 인상 2분기로 지연 돼 엔터프라이즈 IT 부문의 총이익률 전년비 하락(9%→6.7%) 하였음
- 반면, 차량용 SW 부문의 수익성은 전년비 5%p 개선된 22.6%를 기록. 모빌리티의 의미있는 흑자 전환도 나타남
- ITO 단가 인상 효과 반영되는 2분기부터 엔터프라이즈 IT 수익성 정상화 될 것으로 기대됨. 차량용 SW 부문의 고속 성장 지속되고 있어 구조적 이익 개선 효과 나타나고 있음
- 동사는 차량용 SW 중심 기업으로 점차 변화하고 있으며 이 과정에서 구조적 이익률 개선 나타나고 있음. 하드웨어 중심 티어-1 대비 중장기 성장 전망 밝고 시장 경쟁이나 원자재 가격 변화 등 외부 변수의 실적 영향 크지 않음
- 현대차 그룹의 구조적 성장 과정에서 수혜를 입을 것으로 기대. 투자의견 매수와 목표주가 15만원을 유지

주가(원, 5/2)	124,500
시가총액(십억원)	3,414

발행주식수	27,424천주
52주 최고가	141,000원
최저가	92,700원
52주 일간 Beta	0.95
60일 일평균거래대금	1억원
외국인 지분율	3.6%
배당수익률(2023F)	0.6%

주주구성	
현대자동차 (외 7인)	75.3%
국민연금공단 (외 1인)	7.0%
현대오토에버우리스주 (외 1인)	2.4%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	10.6	9.2	-10.4
절대기준	8.6	1.2	-4.4

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	150,000	150,000	-
영업이익(23)	169	174	▼
영업이익(24)	196	202	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	2,070	2,755	3,107	3,444
영업이익	96	142	169	196
세전손익	97	155	178	200
지배이익	70	114	137	151
EPS(원)	2,546	4,154	4,979	5,507
증감률(%)	-9.4	63.2	19.9	10.6
PER(배)	54.2	23.0	25.0	22.6
ROE(%)	7.3	8.0	8.6	8.8
PBR(배)	2.8	1.8	2.2	2.0
EV/EBITDA(배)	17.7	8.0	8.6	7.2

자료: 유진투자증권

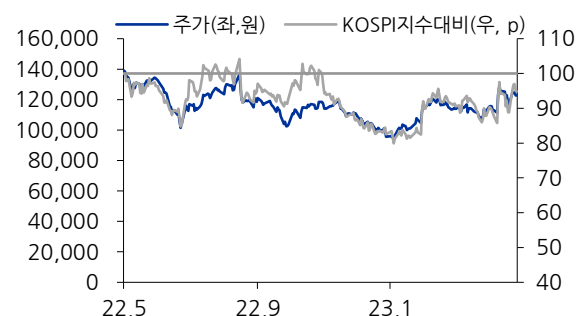


도표 1. 1Q23 Review

(단위: 십억원, (%,%p))	1Q23P					2Q23E			2022A	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	666	645	3.2	631	5.6	724	8.7	14.8	2,755	3,107	12.8	3,444	10.8
영업이익	31	34	-8.7	33	-5.8	38	24.3	32.4	142	169	18.6	196	16.3
세전이익	37	35	6.8	33	12.2	39	5.8	25.4	155	178	15.1	200	12.5
순이익	31	26	21.8	24	28.0	29	-6.8	34.2	114	137	19.9	151	10.6
영업이익률	4.6	5.2	-0.6	5.2	-0.6	5.3	0.7	0.7	5.2	5.4	0.3	5.7	0.3
순이익률	4.8	4.1	0.7	4.1	0.7	4.1	-0.6	0.6	4.2	4.5	0.3	4.5	0.0
EPS(원)	4,538	3,725	21.8	3,544	28.0	4,230	-6.8	34.2	4,154	4,979	19.9	5,507	10.6
BPS(원)	53,931	53,618	0.6	21,455	151.4	54,989	2.0	8.3	53,923	57,776	7.1	62,583	8.3
ROE(%)	8.4	6.9	1.5	16.5	-8.1	7.7	-0.7	1.5	8.0	8.9	0.9	9.2	0.2
PER(X)	27.1	33.0	-	34.6	-	29.0	-	-	23.0	24.7	-	22.3	-
PBR(X)	2.3	2.3	-	5.7	-	2.2	-	-	1.8	2.1	-	2.0	-

자료: 현대오토에버, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 1Q23 잠정 실적

(십억원)	1Q23P	1Q22A	4Q22A	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	666	560	834	19.0	-20.2	631	5.6	645	3.2
영업이익	31	22	58	36.9	-47.2	33	-5.8	34	-8.7
세전이익	37	24	57	56.9	-35.2	33	12.2	35	6.8
지배이익	31	17	44	80.1	-28.9	24	28.0	26	21.8
% of Sales									
영업이익	4.6%	4.0%	6.9%			5.2%		5.2%	
세전이익	5.5%	4.2%	6.8%			5.2%		5.4%	
지배이익	4.7%	3.1%	5.2%			3.9%		4.0%	

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

도표 3. 현대오토에버 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	3,107	3,444	3,174	3,519	-2.1%	-2.1%
영업이익	169	196	174	202	-2.9%	-2.8%
세전이익	178	200	178	206	0.2%	-2.7%
지배이익	137	151	133	158	3.0%	-4.5%
% of Sales						
영업이익	5.4%	5.7%	5.5%	5.7%		
세전이익	5.7%	5.8%	5.6%	5.9%		
지배이익	4.4%	4.4%	4.2%	4.5%		

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

도표 4. 현대오토에버 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022A	2023E
매출액	560	630	730	834	666	724	823	895	2,754	3,107
SI	210	218	245	288	232	240	274	299	960	1,045
ITO	247	289	361	397	289	324	397	413	1,294	1,422
차량SW	103	123	125	149	145	160	152	182	500	640
매출원가	500	564	657	734	598	644	733	789	2,455	2,764
매출총이익	59	67	73	100	68	80	90	106	300	344
SI	9	9	11	14	10	11	12	14	43	48
ITO	32	32	40	48	33	39	48	50	151	169
차량SW	18	18	22	39	24	30	30	42	98	127
판관비	37	38	40	42	37	42	47	49	157	175
영업이익	22	29	33	58	31	38	43	57	142	169
세전이익	24	31	43	57	37	39	44	58	155	178
지배이익	17	22	31	44	31	29	33	43	114	137
성장률(%)										
매출액	56.9	22.5	32.0	29.2	19.0	14.8	12.7	7.2	33.0	12.8
영업이익	94.5	-14.3	34.4	120.6	36.9	32.4	30.7	-2.3	48.1	18.6
지배이익	98.4	-4.1	66.1	121.8	80.1	34.2	6.2	-1.2	63.2	19.9
이익률(%)										
매출총이익	10.6	10.6	10.1	12.0	10.2	11.1	11.0	11.8	10.9	11.1
영업이익	4.0	4.6	4.6	6.9	4.6	5.3	5.3	6.3	5.2	5.4
지배이익	3.1	3.4	4.3	5.2	4.7	4.0	4.0	4.8	4.1	4.4

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

현대오토에버(307950.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	2,346	2,619	2,738	2,960	3,176
유동자산	1,471	1,696	1,781	1,980	2,176
현금성자산	716	750	827	924	1,045
매출채권	642	819	825	924	998
재고자산	3	8	9	10	11
비유동자산	875	924	956	981	1,000
투자자산	213	248	258	268	279
유형자산	95	110	149	178	200
기타	568	566	550	535	521
부채총계	970	1,129	1,142	1,232	1,302
유동부채	721	884	891	976	1,040
매입채무	605	695	701	785	848
유동성이자부채	37	68	68	68	68
기타	79	120	121	122	124
비유동부채	249	245	251	256	262
비유동이자부채	157	108	108	108	108
기타	92	137	142	148	153
자본총계	1,376	1,490	1,596	1,728	1,874
지배지분	1,368	1,479	1,584	1,716	1,862
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	582	692	798	929	1,075
기타	(1)	(1)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	8	12	12	12	12
자본총계	1,376	1,490	1,596	1,728	1,874
총차입금	194	177	177	177	177
순차입금	(522)	(573)	(650)	(747)	(868)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	220	201	293	316	353
당기순이익	0	0	140	155	169
자산상각비	89	113	151	176	194
기타비현금성손익	27	18	2	2	2
운전자본증감	35	(80)	(1)	(16)	(12)
매출채권감소(증가)	(99)	(150)	(6)	(99)	(74)
재고자산감소(증가)	2	(4)	(1)	(1)	(1)
매입채무증가(감소)	147	77	6	84	63
기타	(16)	(2)	0	0	0
투자현금	(123)	281	(192)	(208)	(222)
단기투자자산감소	(256)	383	(8)	(8)	(8)
장기투자증권감소	(7)	(8)	(1)	(2)	(2)
설비투자	25	50	146	162	175
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(43)	(44)	(28)	(28)	(28)
재무현금	(56)	(63)	(31)	(19)	(19)
차입금증가	(39)	(44)	0	0	0
자본증가	(17)	(19)	(31)	(19)	(19)
배당금지급	(17)	(19)	31	19	19
현금 증감	45	419	69	89	112
기초현금	95	140	560	629	718
기말현금	140	560	629	718	830
Gross Cash flow	118	135	294	332	365
Gross Investment	(167)	182	185	216	226
Free Cash Flow	286	(46)	108	116	140

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	2,070	2,755	3,107	3,444	3,719
증가율(%)	32.5	33.0	12.8	10.8	8.0
매출원가	1,841	2,455	2,764	3,053	3,294
매출총이익	229	300	344	390	425
판매 및 일반관리비	133	157	175	194	210
기타영업손익	59	18	11	11	8
영업이익	96	142	169	196	216
증가율(%)	10.7	48.1	18.6	16.3	9.9
EBITDA	185	256	320	372	410
증가율(%)	27.9	38.5	25.3	16.2	10.2
영업외손익	3	16	9	4	4
이자수익	6	18	17	22	24
이자비용	5	6	5	5	5
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	4	(3)	(13)	(15)
세전순이익	97	155	178	200	220
증가율(%)	15.3	59.0	15.1	12.5	9.7
법인세비용	26	39	38	46	51
당기순이익	71	116	140	155	169
증가율(%)	17.4	62.8	20.7	10.3	9.1
지배주주지분	70	114	137	151	165
증가율(%)	18.3	63.2	19.9	10.6	9.3
비지배지분	2	2	4	4	4
EPS(원)	2,546	4,154	4,979	5,507	6,022
증가율(%)	(9.4)	63.2	19.9	10.6	9.3
수정EPS(원)	2,546	4,154	4,979	5,507	6,022
증가율(%)	(9.4)	63.2	19.9	10.6	9.3

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,546	4,154	4,979	5,507	6,022
BPS	49,873	53,923	57,776	62,583	67,904
DPS	700	1,140	700	700	700
밸류에이션(배, %)					
PER	54.2	23.0	25.0	22.6	20.7
PBR	2.8	1.8	2.2	2.0	1.8
EV/ EBITDA	17.7	8.0	8.6	7.2	6.2
배당수익률	0.5	1.2	0.6	0.6	0.6
PCR	32.0	19.3	11.6	10.3	9.3
수익성(%)					
영업이익률	4.6	5.2	5.4	5.7	5.8
EBITDA이익률	8.9	9.3	10.3	10.8	11.0
순이익률	3.4	4.2	4.5	4.5	4.5
ROE	7.3	8.0	8.9	9.2	9.2
ROIC	11.8	12.5	14.9	16.4	17.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(37.9)	(38.5)	(40.7)	(43.2)	(46.3)
유동비율	203.9	191.9	199.9	202.8	209.2
이자보상배율	18.2	23.7	34.6	38.7	40.9
활동성(회)					
총자산회전율	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2
매출채권회전율	3.9	3.8	3.8	3.9	3.9
재고자산회전율	532.7	494.6	369.3	358.3	352.1
매입채무회전율	4.3	4.2	4.5	4.6	4.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)

