

현대오토에버 307950

Driving through Digital & Cloud

미래 현대차 그룹 OTA를 위한 핵심 소프트웨어 역할 수행

동사는 그룹의 비즈니스 ICT를 전담하다가 21년 4월 현대 오토론 (차량 제어 소프트웨어) 및 현대엠엔소프트 (소프트웨어 개발)와 3자 합병을 완료했다. 이를 통해 기존 ICT 사업에서 차량 내부의 전장 소프트웨어 및 내비게이션 (인포테인먼트 등) 소프트웨어까지 사업 영역을 확장하게 되었다. 합병 이후 현재 차량 소프트웨어 매출은 전체의 18.2%이다.

현대차 그룹에서 판매하는 차량의 90% 내의 제어기에는 동사의 'Mobilgene Classic' 소프트웨어가 탑재되어 있다. 이 소프트웨어는 애플리케이션 소프트웨어 (모비스 담당)와 제어기 하드웨어의 효율적 구동을 위해 미들웨어 역할을 수행한다. 특히 향후 차량의 성능을 개선하고 새로운 기능을 추가하기 위한 OTA (Over The Air)를 구현하려면 전기 전자 아키텍처 통합이 필요하며 그 기반의 소프트웨어가 표준화가 되어야 한다. 이 과정에서 동사의 Mobilgene 소프트웨어가 활용된다. 향후 이러한 통합 제어기 차종은 Lv3 구현을 위해서도 증가할 수밖에 없는 구조이다.

Level 3 자율주행 구현을 위한 ADAS 통합 제어기 OS 담당

21년부터 GV60, GV90의 자율주행 제어기 내 소프트웨어를 담당하기 시작했으며 25~26년까지 40여개의 차종에 확대 적용된다. 수익 창출 방식은 프로젝트 기반의 일회성 성격이 아닌 차종당 및 제어기당 라이선스 매출로 구독형 수익 모델 전환이 가능할 전망이다. 내비게이션 소프트웨어의 경우 기존 단순한 내비게이션 기능에서 벗어나 자율주행 보조 및 자율주행 기능과 다양한 콘텐츠 및 서비스를 갖춘 디지털 Cockpit을 구현할 수 있는 소프트웨어를 제공 중에 있다. 기존 5세대 인포테인먼트 대비 현재 디지털 Cockpit의 경우 소프트웨어 판매 단가와 탑재율을 포함하면 매출 증가 효과는 20~30% 내외인 것으로 추정된다. 그 외에도 자율주행을 지원하는 정밀 지도 부문도 동사가 영위 중에 있다. 22년 GV60 모델부터는 제어기 SW 업데이트를 위한 OTA (Over The Air)를 적용하기 시작했다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,563	2,070	2,755	3,114	3,477
영업이익	87	96	142	161	196
영업이익률(%)	5.6	4.6	5.2	5.2	5.6
세전이익	84	97	155	175	195
지배주주지분순이익	59	70	114	129	143
EPS(원)	2,809	2,546	4,154	4,688	5,233
증감률(%)	5.5	-9.4	63.2	12.8	11.6
ROE(%)	11.1	7.3	8.0	8.4	8.8
PER (배)	44.0	54.2	23.0	26.9	24.1
PBR (배)	4.7	2.8	1.8	2.2	2.1
EV/EBITDA (배)	16.7	17.7	8.0	8.5	8.2

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김수현 지주회사·미드스몰캡·비상장
02-709-2650
seankim@ds-sec.co.kr

2023.05.25

매수(신규)

목표주가(신규)	165,000원
현재주가(05/24)	126,100원
상승여력	30.8%

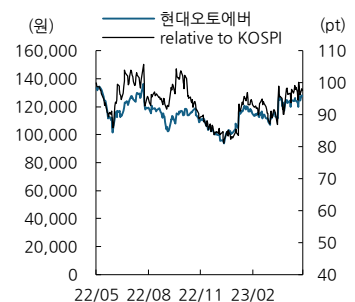
Stock Data

KOSPI	2,567.5pt
시가총액(보통주)	3,458십억원
발행주식수	27,424천주
액면가	500원
자본금	14십억원
60일 평균거래량	69천주
60일 평균거래대금	8,274백만원
외국인 지분율	3.5%
52주 최고가	137,500원
52주 최저가	92,700원
주요주주	
현대자동차(외 7인)	75.3%
국민연금공단(외 1인)	7.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	1.7	0.0
3M	9.6	3.6
6M	13.6	8.4

주가차트



23F 매출액 3.1조원 (+13% YoY), 영업이익 1,640억원 (+13.3%) 전망

탑재율 증가 및 ASP 상승 등에 힘입어 내비게이션과 전장 소프트웨어의 구조적인 높은 성장이 확인되고 SI 및 ITO의 예상보다 강한 수요로 인해 23F 매출액은 3.1조원 (+13% YoY)로 전망한다. 인건비 상승 등을 청구 단가에 반영 등과 상대적으로 마진율이 높은 제품 믹스 개선을 통해 영업이익은 1,610억원 (+13.3% YoY), 영업이익률 5.2%를 전망한다. Lv3 전환 과정에서의 성장과 향후 구독형 방식의 수익 모델 가능성 및 안정적인 이익 성장을 감안하여 목표주가 165,000원을 제시한다. 목표주가는 24년 예상 순이익에 Peer (APTIV, Tata Consultancy Services 등) PER 31배를 적용하였다.

표1 현대오토에버 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	560	630	730	834	666	695	820	934	744	771	916	1,046
YOY	56.9	22.5	32.0	29.2	19.0	10.2	12.2	12.0	11.7	11.1	11.7	11.9
SI	210	218	245	288	232	229	269	317	255	252	296	348
ITO	247	289	361	397	289	318	397	436	318	350	437	480
차량SW	103	123	125	149	145	148	153	181	172	170	183	217
매출원가	500	564	657	734	598	622	726	823	662	682	813	922
매출액 대비	89.4	89.4	89.9	88.0	89.8	89.6	88.6	88.1	88.9	88.3	88.8	88.1
YoY	54.4	26.1	33.5	26.9	19.6	10.4	10.5	12.1	10.6	9.5	12.0	12.0
SI	200	207	233	277	224	218	253	301	245	236	280	333
ITO	215	258	324	351	262	286	349	387	280	309	386	426
차량SW	84	99	100	106	113	118	124	135	137	136	148	162
매출총이익	59	67	73	100	68	72	94	112	82	90	102	124
YoY	81.6	-1.8	19.4	49.3	13.7	8.6	27.5	11.4	21.6	24.1	9.1	11.1
SI	9	11	12	11	8	11	17	16	10	16	16	15
ITO	32	31	37	46	27	32	48	50	38	41	51	54
차량SW	18	24	24	44	33	29	29	46	35	34	35	55
GPM	10.6	10.6	10.1	12.0	10.2	10.4	11.4	11.9	11.1	11.7	11.2	11.9
SI	4.4	5.1	4.8	3.7	3.4	5.0	6.2	5.0	3.7	6.2	5.5	4.3
ITO	12.9	10.7	10.3	11.5	9.3	10.0	12.0	11.4	12.0	11.6	11.7	11.2
차량SW	17.8	19.8	19.6	29.4	22.6	19.8	19.1	25.4	20.2	19.8	19.1	25.4
판매관리비	37	38	40	42	37	44	50	53	45	48	53	56
영업이익	22	29	33	58	31	28	44	58	37	42	49	68
OPM	4.0	4.6	4.6	6.9	4.6	4.1	5.4	6.3	5.0	5.5	5.4	6.5
YoY	94.5	-14.3	34.3	120.7	36.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	18	22	32	44	32	28	32	39	30	29	38	50
NPM	3.2	3.5	4.4	5.3	4.8	4.0	3.9	4.2	4.0	3.8	4.2	4.7
YoY	98.2	-3.4	65.2	121.0	79.1	25.0	0.9	-11.3	-7.0	4.5	17.9	26.6

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대오토에버 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,425	1,572	1,563	2,070	2,755	3,114	3,477
YOY	-3.3	10.3	-0.6	32.5	33.0	13.1	11.6
SI	654	722	658	745	960	1,047	1,152
ITO	771	850	905	1,036	1,294	1,440	1,584
차량SW	-	-	-	289	500	627	741
매출원가	1,279	1,408	1,392	1,841	2,455	2,769	3,078
매출액 대비	89.8	89.6	89.1	88.9	89.1	88.9	88.5
YoY	0.0	10.1	-1.1	32.2	33.3	12.8	11.2
SI	620	670	608	705	918	995	1,095
ITO	659	738	784	905	1,148	1,284	1,401
차량SW	-	-	-	231	389	490	583
매출총이익	146	164	170	229	300	345	398
YoY	-7.4	12.5	4.1	34.6	30.8	15.2	15.4
SI	34	52	49	40	43	52	56
ITO	112	112	121	131	146	156	184
차량SW	-	-	-	58	111	137	158
GPM(%)	10.2	10.4	10.9	11.1	10.9	11.1	11.5
SI	5.2	7.2	7.5	5.4	4.5	5.0	4.9
ITO	14.5	13.2	13.4	12.7	11.3	10.8	11.6
차량SW	-	-	-	20.0	22.2	21.9	21.3
판매관리비	75	83	84	133	157	184	202
영업이익	70	80	87	96	142	161	196
OPM(%)	4.9	5.1	5.6	4.6	5.2	5.2	5.6
YoY	-3.8	14.3	8.2	10.7	48.1	13.3	21.6
당기순이익	55	57	61	71	116	131	146
NPM(%)	3.9	3.6	3.9	3.4	4.2	4.2	4.2
YoY	0.1	3.0	6.9	17.4	62.8	12.8	11.6

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터 추정

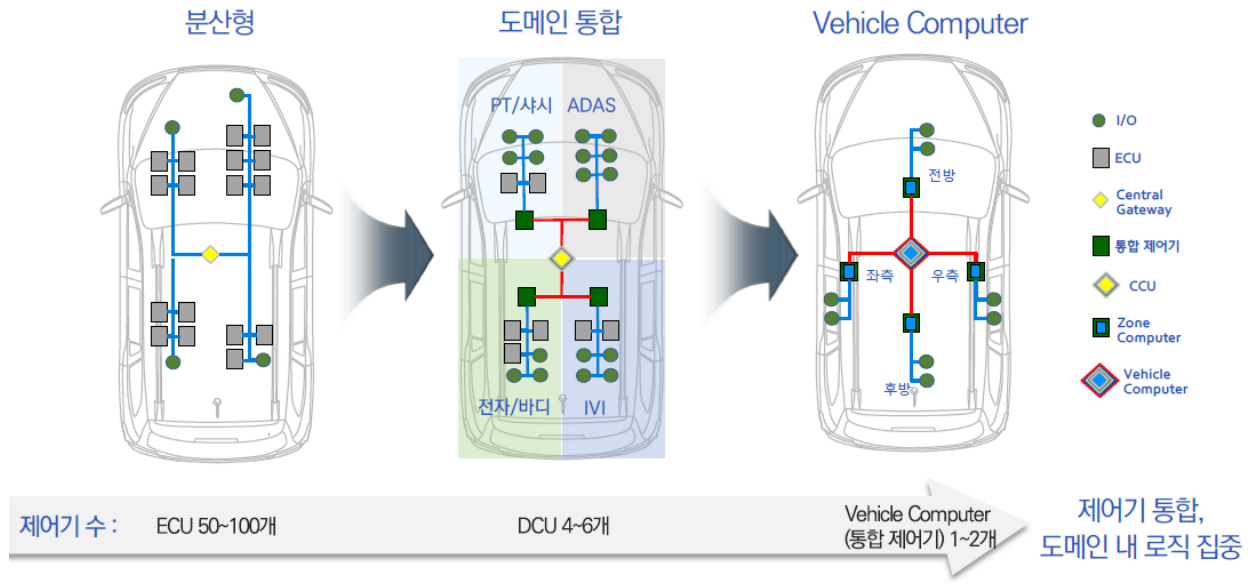
표3 현대오토에버 목표주가 산정방식

(십억원, 주)	24F NP	Peer PER	Value
순이익	146	31	4,536
유통주식수			27,423,116
목표주가 (원)			165,000
전일주가 (원)			126,100
상승여력 (%)			31

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터 추정

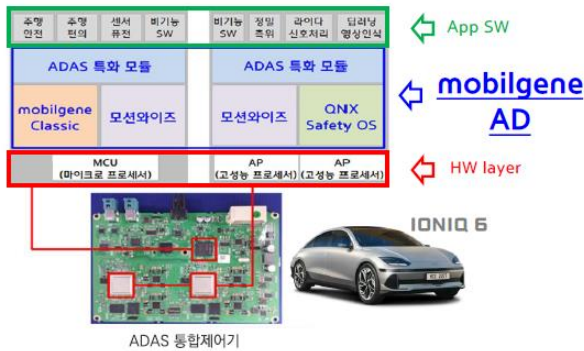
그림1 확대되는 제어기 통합 및 Mobilgene

커넥티비티, OTA, 자율주행 등 미래차 서비스 구현을 위한 제어기 통합 가속화
 ↳ mobilgeneAD / mobilgene Adaptive 확산 적용



자료: 현대오에버, DS투자증권 리서치센터

그림2 Mobilgene AD



자료: 현대오에버, DS투자증권 리서치센터

그림3 현대차그룹 ADAS 통합제어기

세대	내용
1 세대 ('19년)	MCU 기반 전방 카메라 / 레이다, 전측방 레이더 기능 통합
2 세대 ('21년)	AP, VPU를 추가 적용하여 판단, 제어 기능 구현
3 세대 ('25~26년)	고성능 AP를 제어 가능한 통합제어기 1종으로 통합

자료: 현대오에버, DS투자증권 리서치센터

그림4 ccC(Connected Integrated Cockpit)



자료: 현대오트모버, DS투자증권 리서치센터

그림5 정밀지도 HD Map

- Lv3 이상 자율주행의 기본 인프라
- UAM, 로봇 등 차세대 모빌리티용 3D 항공·실내 지도 및 데이터 플랫폼



자료: 현대오트모버, DS투자증권 리서치센터

그림6 정밀지도 자동 구축 기술 MAC (Map Auto Creation)

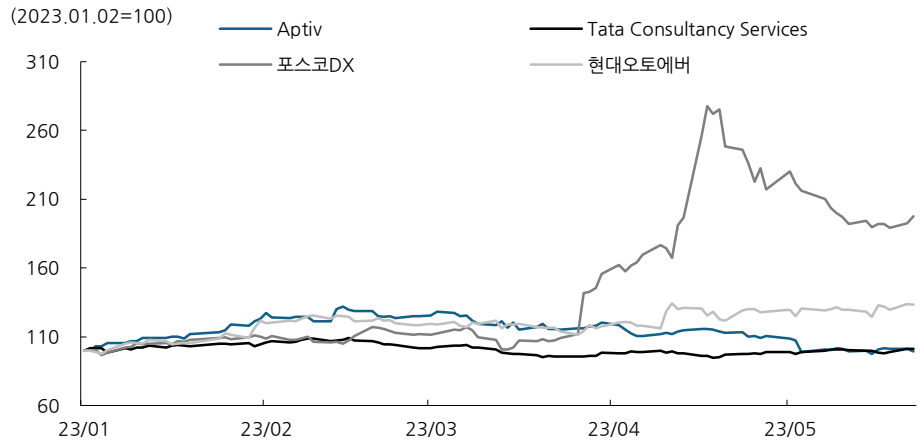
- 딥러닝, 컴퓨터 비전, SLAM 기술 기반 도로 위 객체 자동 인식 및 추출
- 전문지도 조사 장비 및 클라우드 소상을 통해 수집한 데이터로부터 정밀지도 가공



* SLAM : Simultaneous Localization and Mapping

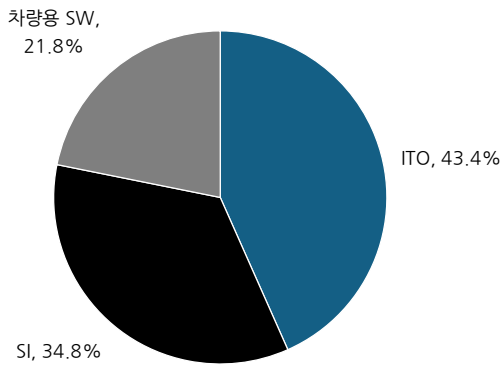
자료: 현대오트모버, DS투자증권 리서치센터

그림7 현대오토에버 및 글로벌 Peer 주가 추이



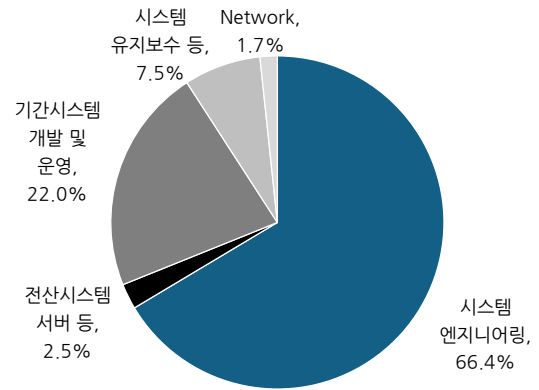
자료: Bloomberg, Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림8 현대오토에버 1Q23 사업부별 매출 비중



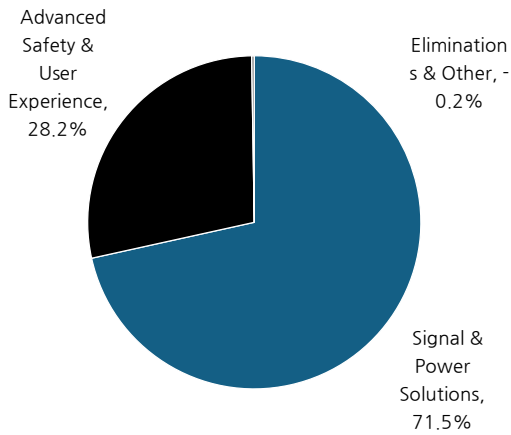
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

그림9 포스코DX 1Q23 사업부별 매출 비중



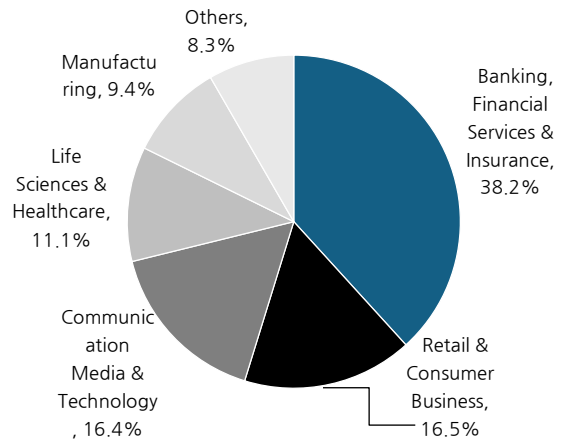
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

그림10 Aptiv 1Q23 사업부별 매출 비중



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림11 Tata Consultancy Services 1Q23 사업부별 매출 비중



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

[현대오토에버 307950]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	797	1,471	1,696	1,860	2,039	매출액	1,563	2,070	2,755	3,114	3,477
현금 및 현금성자산	95	140	560	718	801	매출원가	1,392	1,841	2,455	2,769	3,078
매출채권 및 기타채권	428	642	819	826	922	매출총이익	170	229	300	345	398
재고자산	4	3	8	6	7	판매비 및 관리비	84	133	157	184	202
기타	270	685	310	310	310	영업이익	87	96	142	161	196
비유동자산	280	875	924	898	913	(EBITDA)	144	185	256	321	323
관계기업투자등	17	27	36	41	46	금융손익	-3	3	15	-4	-4
유형자산	71	95	110	54	38	이자비용	4	5	6	4	4
무형자산	53	568	566	564	562	관계기업등 투자손익	0	-1	-2	0	0
자산총계	1,077	2,346	2,619	2,758	2,953	기타영업외손익	1	-2	-1	17	3
유동부채	417	721	884	923	1,009	세전계속사업이익	84	97	155	175	195
매입채무 및 기타채무	358	605	695	735	820	계속사업법인세비용	24	26	39	44	49
단기금융부채	32	37	68	68	68	계속사업이익	61	71	116	131	146
기타유동부채	27	79	120	120	120	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	97	249	245	247	248	당기순이익	61	71	116	131	146
장기금융부채	86	157	108	108	108	지배주주	59	70	114	129	143
기타비유동부채	11	92	137	138	140	총포괄이익	57	77	117	131	146
부채총계	515	970	1,129	1,170	1,257	매출총이익률 (%)	10.9	11.1	10.9	11.1	11.5
지배주주지분	555	1,368	1,479	1,576	1,684	영업이익률 (%)	5.6	4.6	5.2	5.2	5.6
자본금	11	14	14	14	14	EBITDA마진률 (%)	9.2	8.9	9.3	10.3	9.3
자본잉여금	32	773	773	773	773	당기순이익률 (%)	3.9	3.4	4.2	4.2	4.2
이익잉여금	520	582	692	790	898	ROA (%)	5.6	4.1	4.6	4.8	5.0
비지배주주지분(연결)	7	8	12	12	12	ROE (%)	11.1	7.3	8.0	8.4	8.8
자본총계	562	1,376	1,490	1,588	1,696	ROIC (%)	17.0	11.8	12.5	14.3	17.8

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	116	220	201	296	233	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	61	71	116	131	146	P/E	44.0	54.2	23.0	26.9	24.1
비현금수익비용가감	75	118	135	131	98	P/B	4.7	2.8	1.8	2.2	2.1
유형자산감가상각비	50	59	69	112	79	P/S	1.7	1.8	1.0	1.1	1.0
무형자산상각비	8	30	44	48	48	EV/EBITDA	16.7	17.7	8.0	8.5	8.2
기타현금수익비용	18	30	22	-29	-29	P/CF	19.1	20.0	10.4	13.2	14.2
영업활동 자산부채변동	-16	35	-80	34	-11	배당수익률 (%)	0.6	0.5	1.2	1.0	1.1
매출채권 감소(증가)	-21	-99	-150	-7	-96	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	2	-4	1	-1	매출액	-0.6	32.5	33.0	13.1	11.6
매입채무 증가(감소)	31	147	77	40	85	영업이익	8.2	10.7	48.1	13.3	21.6
기타자산 부채변동	-26	-16	-2	0	0	세전이익	1.3	15.3	59.0	12.8	11.6
투자활동 현금	-31	-123	281	-107	-114	당기순이익	6.9	17.4	62.8	12.8	11.6
유형자산처분(취득)	-17	-25	-50	-57	-63	EPS	5.5	-9.4	63.2	12.8	11.6
무형자산 감소(증가)	-10	-43	-44	-45	-46	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-8	-262	375	-5	-5	부채비율	91.5	70.5	75.8	73.7	74.1
기타투자활동	4	207	0	0	0	유동비율	191.0	203.9	191.9	201.4	202.2
재무활동 현금	-50	-56	-63	-31	-35	순차입금/자기자본(x)	-32.3	-37.9	-38.5	-46.1	-48.0
차입금의 증가(감소)	-35	-39	-44	0	0	영업이익/금융비용(x)	22.0	18.2	23.7	40.5	49.3
자본의 증가(감소)	-15	-17	-19	-31	-35	총차입금 (십억원)	118	194	177	177	177
배당금의 지급	15	17	19	31	35	순차입금 (십억원)	-182	-522	-573	-731	-814
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	29	45	419	158	83	EPS	2,809	2,546	4,154	4,688	5,233
기초현금	66	95	140	560	718	BPS	26,430	49,873	53,923	57,470	61,413
기말현금	95	140	560	718	801	SPS	74,409	75,495	100,442	113,567	126,780
NOPLAT	63	70	107	121	147	CFPS	6,476	6,912	9,177	9,561	8,898
FCF	89	101	454	190	118	DPS	750	700	1,140	1,290	1,440

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대오토에버 (307950) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-25	담당자변경				
2023-05-25	매수	165,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립 업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자의견 비율

기준일 2023.03.31

매수	중립	매도
100.0%	0.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.