

자꾸만 기대되는 스토리

매수
(신규)

목표가: 156,000원
상승여력: 26.8%

김수진 soojin.kim@miraeeasset.com

김규연 gyuyeon.kim@miraeeasset.com

실적 전망

연간 가이드런스 상회하는 실적 예상

- 2023년 매출은 3조1,380억원(+13.9% YoY), 영업이익 1,590억원, OPM 5.1%를 예상
- 연간 가이드런스 매출 2조8,800억원(+3% YoY), 영업이익률 4.4~5.3% 상회 전망
- 지난해 코로나19 때 지연됐던 프로젝트가 몰리며, 올해는 IT투자가 줄어들 것이라는 예상과 달리 1) 디지털화가 기업의 경쟁력과 직결되고, 2) 스마트팩토리 확대가 생산 능력 개선에 필수적이며, 3) 완성차 판매 호조와 함께 고급 차량 판매 증가가 동사의 고성장을 지속 견인할 것으로 판단

투자포인트

1. 전방산업 호조와 계열사의 스마트팩토리 가속화로 업사이드 확대

- 올해 상반기 중으로 오픈 예정인 싱가포르 혁신센터가 스마트팩토리 전환에 기여하면서, 동사의 역할이 늘어날 뿐만 아니라 BM이 긍정적으로 변화될 것

2. 차량용SW 사업부, 이제 더 이상 신사업 아니라 메인스트림

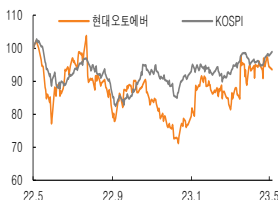
- 1) 네비게이션 사업부 P와 Q 모두 확대: 차량용SW 사업부 매출 비중 22%로 증가
- 2) 판매 증가 및 자율주행 시대 도래와 함께 차량용sw 운영체제 모빌진(Mobilegene)의 영향력 확대

투자 의견 및 밸류에이션

투자 의견 '매수'. 목표주가 156,000원으로 커버리지를 개시하고, Top-pick 제시

- 목표주가는 fwd 12M EPS에 상장 이후 평균 PER을 적용
- 완성차의 디지털화가 보편화되고, 자율주행 미래가 가까워지며 동사의 역할이 필연적으로 늘어나는 중이고 실적도 이를 뒷받침한다고 판단
- 보유 라이선스 증가와, 구독형 BM 확대도 과거 단순 전산실 역할에서 자율주행 시대를 대응할 수 있는 솔루션 업체로 강화하는 데 기여

Key data



| | | | |
|--------------------------|----------|---------------|---------|
| 현재주가(23/5/30, 원) | 123,000 | 시가총액(십억원) | 3,373 |
| 영업이익(23F, 십억원) | 159 | 발행주식수(백만주) | 27 |
| Consensus 영업이익(23F, 십억원) | 167 | 유동주식비율(%) | 22.3 |
| EPS 성장률(23F, %) | 12.2 | 외국인 보유비중(%) | 3.5 |
| P/E(23F, x) | 26.4 | 베타(12M) 일간수익률 | 0.94 |
| MKT P/E(23F, x) | 16.4 | 52주 최저가(원) | 93,600 |
| KOSPI | 2,585.52 | 52주 최고가(원) | 136,500 |

Share performance

| 주가상승률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|------|------|------|
| 절대주가 | 0.2 | 10.8 | -8.6 |
| 상대주가 | -3.1 | 6.0 | -5.6 |

Earnings and valuation metrics

| 결산기 (12월) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 (십억원) | 1,572 | 1,563 | 2,070 | 2,755 | 3,138 | 3,552 |
| 영업이익 (십억원) | 80 | 87 | 96 | 142 | 159 | 180 |
| 영업이익률 (%) | 5.1 | 5.6 | 4.6 | 5.2 | 5.1 | 5.1 |
| 순이익 (십억원) | 56 | 59 | 70 | 114 | 128 | 138 |
| EPS (원) | 2,673 | 2,809 | 2,702 | 4,154 | 4,659 | 5,020 |
| ROE (%) | 11.7 | 11.1 | 7.3 | 8.0 | 8.4 | 8.4 |
| P/E (배) | 18.9 | 44.0 | 51.1 | 23.0 | 26.4 | 24.5 |
| P/B (배) | 2.1 | 4.7 | 2.8 | 1.8 | 2.1 | 2.0 |
| 배당수익률 (%) | 1.4 | 0.6 | 0.5 | 1.2 | 0.9 | 0.9 |

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

I. 실적 및 밸류에이션

실적 리뷰 및 전망

1Q23 실적 리뷰

1Q23 매출은 6,660억원(+19% YoY), 영업이익 310억원(+36.7% YoY), 영업이익률 4.6%를 기록했다. 예상을 상회하는 실적을 발표했는데, 1) 완성차 산업 호조로 완성차 밸류체인인 IT 사업 시스템 구축이 지속 증가했고, 2) 차량 판매 증가와 네비게이션 탑재율 확대로 차량용SW 사업부도 예상보다 좋았다. 영업이익률은 4.6%를 기록했는데, 1Q에 인건비 인상이 진행되면서 마진이 소폭 줄었다.

2Q23 및 연간 실적 전망 – 연간 실적 가이드스 상회하는 실적 기대

2023년 연간 매출은 3조1,380억원(+13.9% YoY), 영업이익 1,590억원, 영업이익률 5.1%를 예상한다. 동사가 제시한 연간 가이드스인 매출 2조8,800억원, 영업이익률 4.4~5.3%를 상회할 것으로 전망한다. 지난해 코로나19 종료 여파로 미뤄졌던 프로젝트가 대거 재개된 덕분에 높은 실적을 기록, 올해는 경기 부진까지 겹쳐져 완성차 밸류체인인 IT투자가 줄어들 것으로 예상해 보수적인 가이드스를 책정했다. 그러나 1) 디지털화가 기업의 경쟁력과 직결되면서 스마트팩토리 확대가 생산 능력 개선에 필수적이게 인식돼 SI와 ITO 사업부의 견조한 성장이 기대되고, 2) 완성차 판매 호조와 함께 고급 차량 판매 증가로 차량용SW 사업부의 30%대 매출 증가세가 지속되면서 동사의 고성장을 지속 견인할 것으로 판단한다.

2Q23 매출은 7,530억원(+19.6% YoY), 영업이익 360억원, 영업이익률 4.8%로 예상한다. 1Q와 달리 인건비가 안정되면서 1Q 대비 마진이 높아질 것으로 기대한다.

투자의견 및 밸류에이션

투자의견 '매수' 목표주가 156,000원으로 Top Pick 제시

투자의견 '매수'. 목표주가 156,000원으로 커버리지를 개시하고, 소프트웨어 산업 탑픽으로 제시한다. 목표주가는 fwd 12M EPS에 상장 이후 평균 PER을 적용했다.

동사는 19년 상장 이후 21년 현대오토에버, 현대엠엔소프트, 현대오트론 합병으로 현대차 그룹의 통합적 소프트웨어 기업으로 거듭났다. **완성차의 디지털화가 보편화되면서 동사의 역할이 필연적으로 늘어나는 중이다.** 이는 단기적인 현상이 아니라 중장기적 방향성이며, 이미 차량용SW 사업부의 30%대 성장세가 이를 증명한다. 뿐만 아니라 그룹사에서도 **동사를 과거 단순 전산실 역할에서 자율주행 시대를 대응할 수 있는 솔루션 업체로 강화 중이다.** 1) 직접 소프트웨어 라이선스를 보유하거나, 2) 프로젝트성 매출이 아닌 구독형 매출 비중이 늘어나는 점 등은 중장기적 기대감을 입증한다. 따라서 소프트웨어 섹터 최선호주로 제안하며, 하반기 예상을 뛰어넘는 실적을 기대한다.

표 1. 실적 추정표

| | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23F | 3Q23F | 4Q23F | 2022 | 2023F | 2024F |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 357 | 515 | 553 | 646 | 560 | 630 | 730 | 834 | 666 | 753 | 829 | 890 | 2,755 | 3,138 | 3,552 |
| yoy growth(%) | 8.4% | 31.7% | 39.4% | 44.8% | 56.9% | 22.5% | 32.0% | 29.2% | 19.0% | 19.6% | 13.5% | 6.7% | 33.0% | 13.9% | 13.2% |
| SI | 178 | 157 | 176 | 198 | 215 | 210 | 218 | 245 | 288 | 232 | 251 | 260 | 745 | 960 | 1,004 |
| yoy growth(%) | -16.7% | 6.9% | 6.7% | 17.8% | 20.5% | 33.6% | 24.1% | 23.9% | 34.1% | 10.6% | 15.1% | 6.0% | 13.3% | 28.9% | 0.0% |
| 매출 비중 | 44.0% | 34.2% | 35.7% | 33.3% | 37.4% | 34.6% | 33.5% | 34.5% | 34.8% | 33.3% | 31.3% | 29.3% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 총이익률 | 1.5% | 2.9% | 1.9% | 1.4% | 1.7% | 1.8% | 1.6% | 1.3% | 1.2% | 0.6% | -0.3% | -1.7% | 1.6% | -0.2% | 2.3% |
| ITO | 200 | 249 | 266 | 321 | 247 | 289 | 361 | 397 | 289 | 332 | 398 | 435 | 1,294 | 1,453 | 1,517 |
| yoy growth(%) | 9.6% | 10.3% | 16.1% | 20.0% | 23.7% | 16.0% | 35.6% | 23.6% | 16.8% | 14.9% | 10.2% | 9.5% | 24.9% | 0.0% | 0.0% |
| 매출 비중 | 56.0% | 48.4% | 48.1% | 49.7% | 44.2% | 45.9% | 49.4% | 47.6% | 43.4% | 44.1% | 48.0% | 48.8% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 총이익률 | 7.7% | 6.8% | 6.2% | 5.3% | 5.7% | 4.9% | 5.1% | 5.5% | 4.0% | 4.0% | 6.7% | 7.0% | 5.3% | 5.6% | 0.9% |
| 차량SW | - | 90 | 90 | 110 | 103 | 123 | 125 | 149 | 145 | 170 | 171 | 194 | 500 | 682 | 892 |
| yoy growth(%) | - | - | - | - | - | 37.1% | 39.0% | 36.1% | 41.4% | 38.5% | 37.4% | 30.1% | 72.9% | 36.3% | 30.8% |
| 매출 비중 | - | 17.4% | 16.2% | 17.0% | 18.4% | 19.5% | 17.1% | 17.9% | 21.8% | 22.6% | 20.7% | 21.8% | 18.2% | 21.7% | 25.1% |
| 총이익률 | - | 3.4% | 3.0% | 3.6% | 3.3% | 3.9% | 3.4% | 5.3% | 4.9% | 5.3% | 5.4% | 6.3% | 4.0% | 5.5% | 6.6% |
| 판권비 | 21.2 | 34.3 | 36.7 | 40.8 | 37.1 | 37.9 | 40.2 | 42.2 | 37.0 | 38.9 | 56.7 | 51.5 | 157.4 | 184.1 | 168.2 |
| 인건비 | 11.5 | 15.7 | 16.7 | 20.0 | 17.4 | 16.2 | 20.9 | 24.8 | 19.4 | 19.7 | 22.6 | 26.4 | 79.3 | 88.1 | 101.2 |
| 감가상각비 | 3.5 | 2.7 | 2.0 | 2.4 | 4.4 | 3.6 | 2.4 | 4.5 | 3.8 | 4.3 | 6.9 | 3.9 | 15.0 | 18.8 | 17.8 |
| 연구개발비 | 3.0 | 10.3 | 10.9 | 11.9 | 10.5 | 11.1 | 7.7 | 8.4 | 8.5 | 11.1 | 14.7 | 14.9 | 37.8 | 49.2 | 39.8 |
| 영업이익 | 11.5 | 33.6 | 24.8 | 26.3 | 22.4 | 28.7 | 33.3 | 58.0 | 30.6 | 35.8 | 40.9 | 51.7 | 142.4 | 158.9 | 180.5 |
| 영업이익률 | 3.2% | 6.5% | 4.5% | 4.1% | 4.0% | 4.6% | 4.6% | 6.9% | 4.6% | 4.8% | 4.9% | 5.8% | 5.2% | 5.1% | 5.1% |
| EPS | 426.2 | 841.5 | 704.9 | 729.6 | 646.9 | 812.6 | 1,164.4 | 1,612.1 | 1,158.7 | 967.6 | 1,121.9 | 1,509.7 | 4,236.1 | 4,757.9 | 5,126.8 |

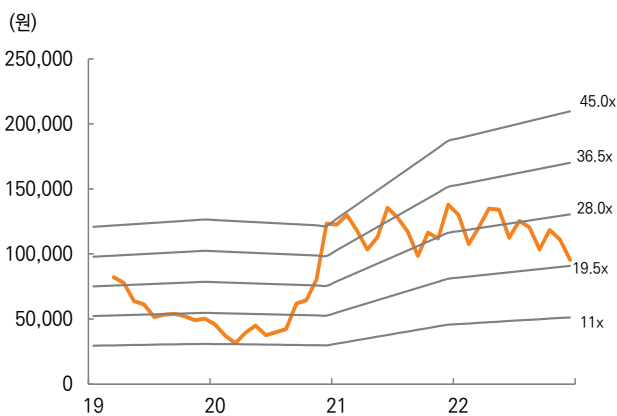
자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 밸류에이션

| 밸류에이션 | 값 | 비고 |
|---------------|---------|---------------------|
| 예상 fwd EPS | 4558.6 | fwd 12M EPS |
| 주식수(백만주) | 27 | |
| Target P/E | 34.2 | 상장 이후 22년까지의 평균 PER |
| 목표주가 | 156,000 | |
| 현재주가(23/5/30) | 123,000 | |
| 상승여력 | 26.8% | |

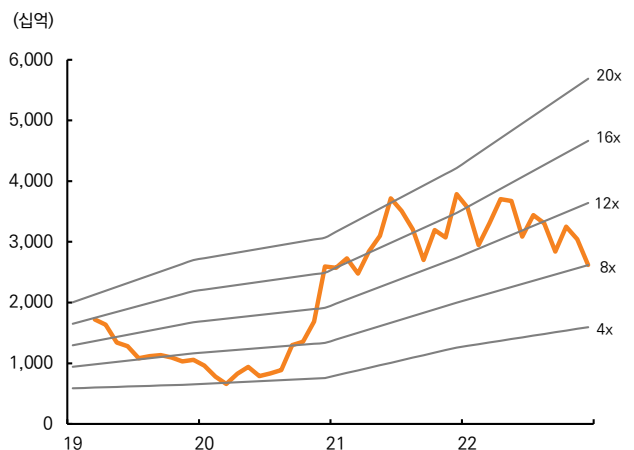
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. PER 밴드차트



자료: Fn가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. EV/EBITDA 밴드차트



자료: Fn가이드, 미래에셋증권 리서치센터

II. 투자포인트

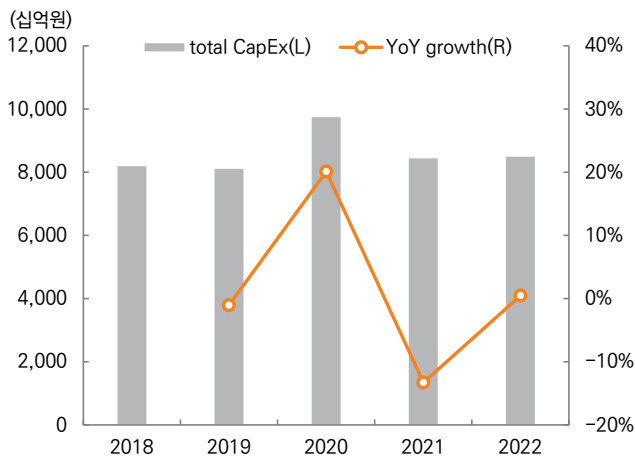
1. 전방산업 호조와 계열사의 스마트팩토리 가속화로 업사이드 확대

현대/기아차가 실적 호조로 52주 신고가를 경신한 가운데, 계열사 전방산업 호조로 SI 사업부 호 실적도 함께 지속되고 있다. 지난해 코로나19 때 지연된 프로젝트가 다수 재개되면서 올해 실적을 보수적으로 전망했었으나, 디지털화 가속화로 올해도 계열사 프로젝트가 지속되면서 SI와 ITO가 견조한 실적을 기록했다. 올 한 해 계속해서 생산 시스템과 IT 자원을 디지털화 하는 수요가 이어질 것으로 예상된다.

특히 올해 상반기 중으로 오픈 예정인 싱가포르 혁신센터(HMIGICS)가 기존 완성차 밸류체인 공장들의 스마트팩토리 전환에 기여할 것으로 기대한다. 이번에 싱가포르 혁신센터에서 테스트가 진행되면 전세계 공장들에도 빠르게 적용할 수 있다. 22년 시작된 미국 조지아 전기차 공장에는 스마트팩토리가 대표적이며, 국내에 울산, 광명, 화성 등 3개 라인도 전동화 생산 라인으로 변경 작업이 진행되고 있다.

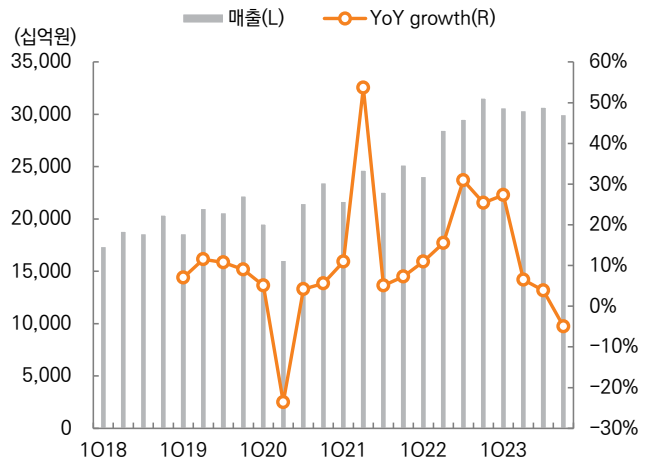
싱가포르 혁신센터의 성과는 동사의 비즈니스 모델 변화에도 의미가 있다. 동사는 싱가포르 혁신센터에서 테스트되고 있는 기술 61개 중 51개를 직접 전담하고, 특히 이 중 14개는 선투자를 통해 라이선스를 갖게 되었다. 이를 통해 과거 전산실 수준의 SI 사업자에서 직접 운영 및 개발을 진행할 수 있는 사업자로 진화할 수 있는 것이다. 또한 라이선스 보유뿐만 아니라, 인공지능, 자동화, 디지털 트윈 등 최신 기술은 과거보다 마진이 높고 비즈니스 모델 역시 구독 형태가 늘어나기 때문에 실적 개선에 긍정적이다. 따라서 향후 스마트팩토리 구축 + 기술 라이선스 + 운영까지 동사가 직접 진행하게 되면서 공장 당 매출이 큰 폭으로 증가할 것으로 기대한다.

그림 3. 완성차 밸류체인 CapEx



주: 현대차, 현대제철, 현대위아, 현대모비스, 현대로템, 현대건설, 기아, 이노션, 현대비앤지스틸, 현대에버다임, 현대백화점, 현대위아, 현대엘리베이, 현대홈쇼핑 총 14개 상장사 CapEx 합산
 자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 현대차 매출 및 YoY 증가율 전망



자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 5. 완성차 밸류체인 내 공장 130개 이상



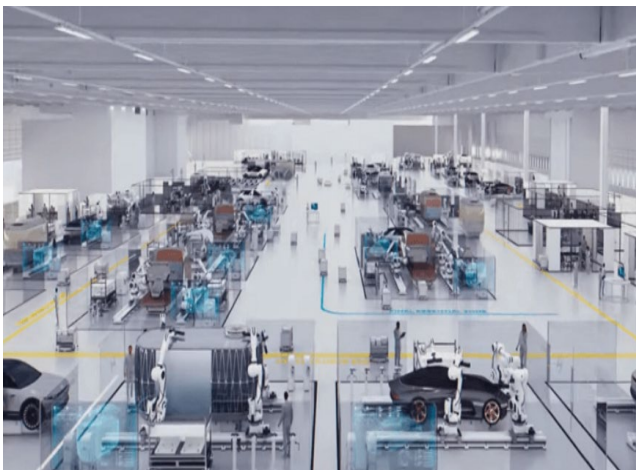
자료: 현대오트에버, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 싱가포르 혁신 센터(5월 가동), 스마트팩토리 서비스 테스트 진행



주1: HMGICS(Hyundai Motor Group Innovation Center in Singapore)
 주2: SFaaS(Smart Factory as a Service) - 클라우드 기반 지능형 제조 서비스 프레임워크
 자료: 현대오트에버, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 싱가포르 혁신센터



자료: 현대자동차그룹, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 미국 조지아 공장



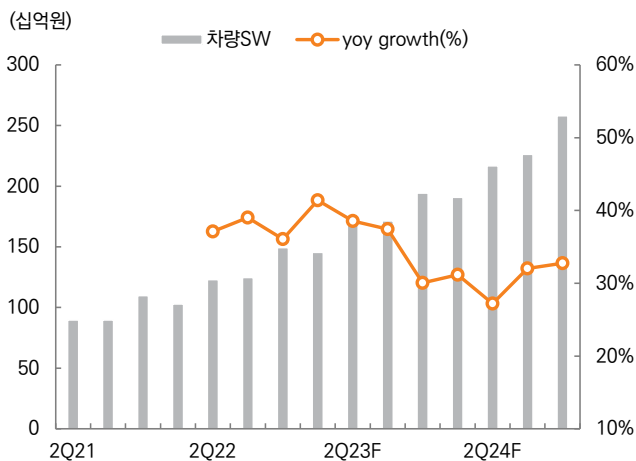
자료: 중앙일보, 미래에셋증권 리서치센터

2. 차량용SW 사업부, 이제 더 이상 신사업 아니라 메인스트림이다

1) 네비게이션 글로벌 침투율 가파른 성장세

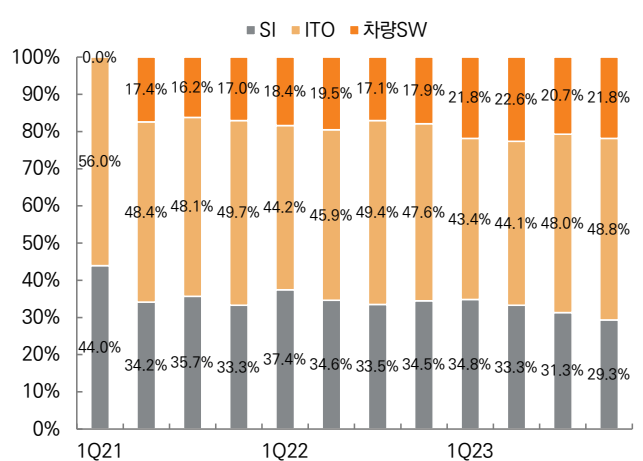
네비게이션은 차량용SW 사업부의 80~85%를 차지하는데, 최근 P와 Q의 동시 증가로 높은 성장이 지속되고 있다. 1)(Q의 증가) 우선 글로벌 차량용 네비게이션의 침투율이 빠르게 증가 중이다. 미주/유럽의 네비게이션 침투율은 21년 초 30~40%에 불과했으나, 23년 초 55~60%까지 올라왔고 올해 말 70%를 돌파할 수 있을 것으로 예상된다. 2) (P의 증가) 차량 내부에 들어가는 네비게이션 소프트웨어가 모두 개수가 늘어날 뿐만 아니라 기능이 고급화되고 있다. 국내는 이미 80% 넘는 침투율을 보유 중이었으나, 최근 차량 내부에 탑재되는 스크린이 커지고 차량이 고급화되고 있기 때문이다. 따라서 차량이 고급화되고, 다양한 소프트웨어가 기본 탑재되는 완성차가 늘어나는 현 추세를 비추어 봤을 때 차량용SW 사업부는 현재 수준의 고성장세를 유지할 것으로 전망한다.

그림 9. 차량용SW 사업부 매출 비중 추이



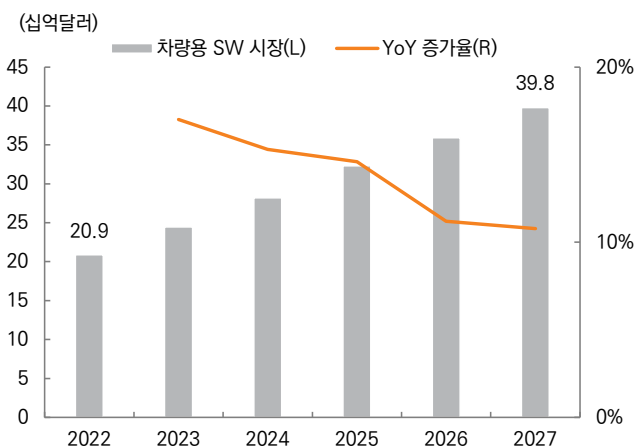
자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 사업부별 매출 비중



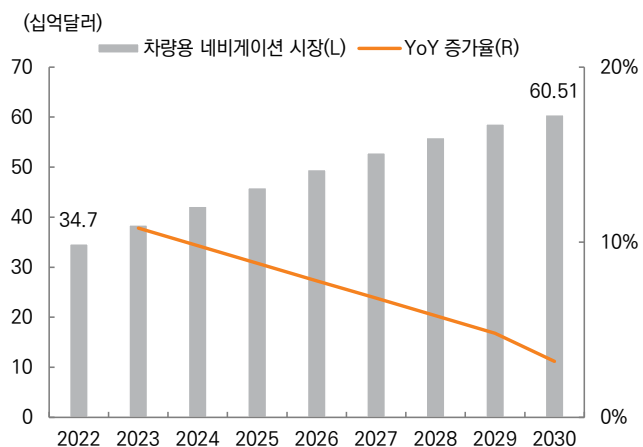
자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 차량용 SW 시장 전망



자료: MarketsandMarkets(2020), 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 차량용 네비게이션 시장 전망



자료: Automotive Navigation Systems Market(2022), 미래에셋증권 리서치센터

2) 커지는 차량용sw 운영체제 모빌진(Mobilegene)의 영향력

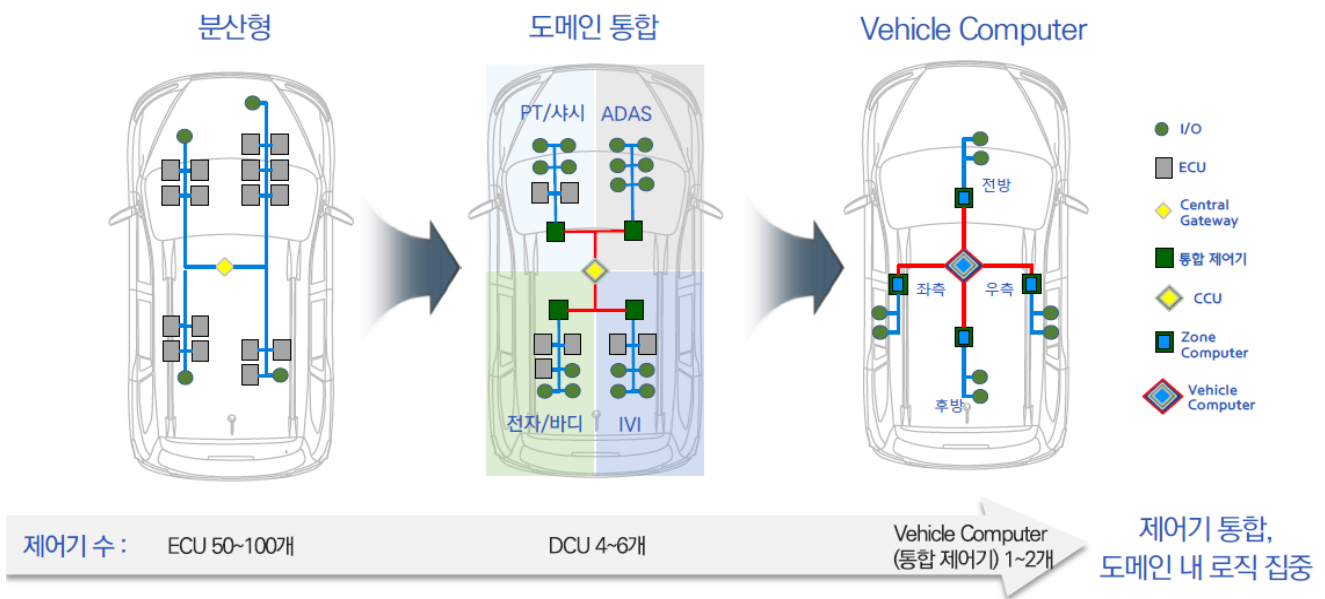
모빌진은 차량용 소프트웨어들의 구동을 가능하게 하는 차량용SW 운영체제(OS)다. PC로 치면 윈도우 같은 기능을 한다. 차 안의 소프트웨어 종류가 늘어나고 기능이 다양화되면서, 이들을 통제할 플랫폼의 필요성이 커지면서 현대차 그룹이 직접 개발했다. 현대차 그룹의 모빌진은 전세계 완성차 밸류체인 기업들이 합작해 설립한 오토사(AUTOSAR)란 개방형 자동차 표준 소프트웨어 구조 기반이고, 현대차 그룹에서 이 표준 기술력을 토대로 자사 브랜드인 ‘모빌진(Mobilegene)’이란 브랜드를 만든 것이다. 대표 경쟁사는 글로벌 기업 벡터/EB/ETAS(3사 모두 비상장)이 있다.

모빌진은 모빌진 클래식과 모빌진AD 두가지로 나뉜다. 모빌진 클래식은 2020년 1월 처음으로 제네시스 GV80에 적용됐다. 현재 탑재율은 90%에 육박하는 상황이다.

모빌진 클래식 다음으로 등장한 제품이 모빌진AD다. 모빌진AD는 자율주차, 자율주행(ADAS), 커넥티비티 등 고사양 반도체를 사용하는 차량에 최적화된 플랫폼이다. 현재 매출 비중은 낮으나, 향후 자율주행이 보편화되면 사용량이 급증할 것으로 기대한다. 21년 GV60 통합 제어기에 일부 탑재되었고, 22년 아이오닉6에도 탑재됐다. 올해 EV9 차량 GT라인에서 자율주행 옵션이 제공되면서 탑재될 예정이다. 지금보다는 중장기 성장성에 결정적 솔루션이라고 판단한다.

더 장기적인 기대감도 존재한다. IoT 시대에 도래하면서 자율 선박, 자율 우주선, 로봇 등 제어 플랫폼이 필요한 기기들이 늘어나고 있다. 다양한 그룹사를 보유하고 있는 동사의 강점을 살려 전장 산업뿐 만 아니라 타 산업에서도 소프트웨어의 판매가 증가할 수 있을 것으로 내다본다.

그림 13. 차량용 전기전자 아키텍처의 진화 - 모빌진 확대 적용 중



자료: 현대오트모에버, 미래에셋증권 리서치센터

III. 기업소개

동사는 2000년 설립, 2019년 증시에 상장했다. 처음에는 현대 그룹사의 IT 운영 및 시스템 관리, IT 아웃소싱을 담당했으나, 2021년 정의선 회장 취임 후 현대엠앤소프트(내비게이션 솔루션), 현대오트론(차량용 전장 솔루션 및 자율주행 소프트웨어)을 흡수합병하면서 사업 영역이 확대됐다.

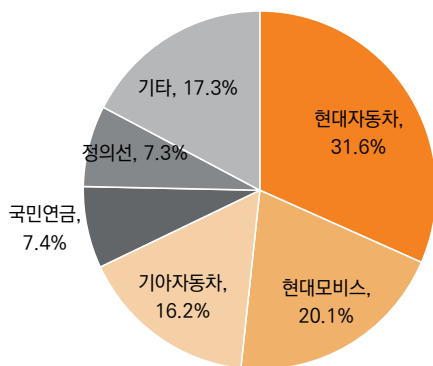
사업부문은 크게 3개로 나뉜다. 기존 SI 비즈니스인 1) ITO 부문은 IT 시스템 운영 및 관리를 담당 (매출 비중 46.98%), 2) SI 부문은 IT 컨설팅, 시스템 설계 및 개발 등(매출 비중 34.87%)을 담당 하며, Captive 비중이 90% 이상이다. 21년 흡수 합병으로 강화된 3) 차량용 SW 부문에서 차량용 SW 플랫폼과 내비게이션 SW 등을 판매한다(매출 비중 18.15%). 차량용SW 부문에서 내비게이션은 Captive 비중이 60~65%(1차로 현대모비스향)고, 나머지는 엔드유저(현대/기아차)로 바로 가거나, LG전자와 같은 전장 세트 업체향이다. 매출의 15~20%를 차지하는 전장 소프트웨어 모빌진은 100% 그룹사 비중이다.

표 3. 기업 연혁

| 연도 | 내용 |
|------|-------------------------------|
| 2000 | 오트에버닷컴 설립 |
| 2003 | 내비게이션 소프트웨어 SpeedNavi GINI 출시 |
| 2009 | 3D 내비게이션 지니3D 출시 |
| 2011 | 현대오트에버로 사명 변경 |
| 2013 | 현대차그룹 순정 내비게이션 소프트웨어 개발 및 공급 |
| 2014 | 현대씨엔아이 소규모 합병 |
| 2019 | 코스피 상장 |
| 2020 | CES서 Mobilgene Adaptive 기술 공개 |
| 2021 | 현대오트에버+현대엠앤소프트+현대오트론 합병 |
| 2022 | 차량 소프트웨어 개발환경 및 가상검증 플랫폼 구축 |

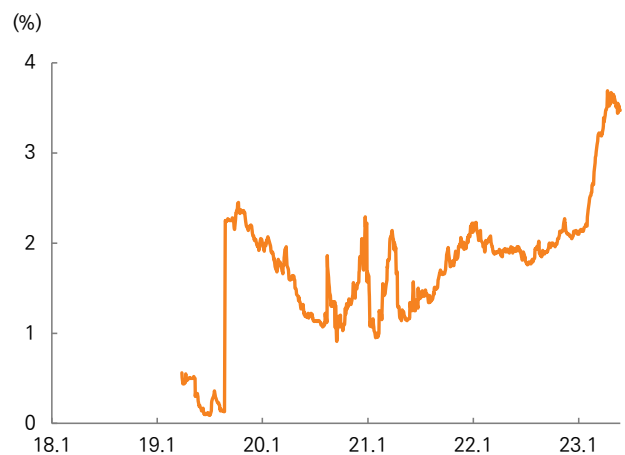
자료: 현대오트에버, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 자본율(2023/5/28 기준)



자료: 퀀티와이즈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 외국인 자본율 추이



자료: 퀀티와이즈, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 피어 밸류에이션

| 유형 | 기업명 | 티커 | 결산월 | 주가 (현지 통화) | 시가총액 (백만USD) | 수익률 | | | | P/E | | | | EV/EBITDA | | | |
|-------|---------|---------|-----|---------------|-----------------|------|-------|-------|-------|------|------|------|------|-----------|------|------|------|
| | | | | | | 5D | 3M | 6M | 12M | -1FY | 0FY | 1FY | 2FY | -1FY | 0FY | 1FY | 2FY |
| 국내SI | 현대오토에버 | 307950 | 12월 | 124,900 | 2,585.2 | -2.3 | 9.8 | 12.3 | -6.9 | 51.1 | 23.0 | 25.4 | 22.2 | 17.7 | 8.0 | 9.0 | 8.0 |
| | 삼성SDS | 018260 | 12월 | 123,700 | 7,270.9 | 1.2 | -0.8 | -2.5 | -16.3 | 19.8 | 8.7 | 14.0 | 12.8 | 6.6 | 3.9 | 3.5 | 2.9 |
| | 롯데정보통신 | 286940 | 12월 | 28,050 | 331.7 | 0.9 | -2.9 | 22.3 | -4.0 | 15.8 | 11.7 | 9.6 | 8.1 | 6.2 | 5.1 | 3.9 | 2.8 |
| | 포스코DX | 022100 | 12월 | 11,630 | 1,311.4 | -5.4 | 67.1 | 62.5 | 83.7 | - | 20.8 | 32.0 | 25.0 | - | 11.9 | 19.5 | 15.0 |
| | 신세계I&C | 035510 | 12월 | 14,620 | 191.8 | -0.2 | -7.2 | 2.4 | -9.8 | 7.7 | 2.2 | - | - | 3.9 | 1.2 | - | - |
| 글로벌SI | 타타 컨설턴시 | TCS US | 6월 | 2.5 | 123.4 | 10.8 | -43.2 | -48.0 | -67.9 | 5.0 | 4.6 | 11.6 | 5.7 | 3.7 | 6.6 | 2.7 | 2.1 |
| | 인포시스 | INFY US | 3월 | 15.9 | 65,983.0 | 1.6 | -11.4 | -21.9 | -15.7 | - | - | 20.1 | 18.9 | - | - | 13.6 | 12.2 |
| 자동차부품 | 애프티브 | APTV US | 12월 | 91.2 | 24,678.3 | -3.4 | -21.5 | -14.5 | -14.1 | 66.3 | 34.8 | 21.4 | 15.3 | 21.9 | 13.2 | 10.8 | 8.6 |

주: 2023년 5월 30일 종가 기준

자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

현대오토에버 (307950)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 2,070 | 2,755 | 3,138 | 3,552 |
| 매출원가 | 1,841 | 2,455 | 2,795 | 3,203 |
| 매출총이익 | 229 | 300 | 343 | 349 |
| 판매비와관리비 | 133 | 157 | 184 | 168 |
| 조정영업이익 | 96 | 142 | 159 | 180 |
| 영업이익 | 96 | 142 | 159 | 180 |
| 비영업손익 | 1 | 13 | 6 | 0 |
| 금융손익 | 0 | 11 | 0 | 0 |
| 관계기업등 투자손익 | -1 | -2 | -1 | 0 |
| 세전계속사업손익 | 97 | 155 | 165 | 180 |
| 계속사업법인세비용 | 26 | 39 | 35 | 40 |
| 계속사업이익 | 71 | 116 | 130 | 141 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 71 | 116 | 130 | 141 |
| 지배주주 | 70 | 114 | 128 | 138 |
| 비지배주주 | 2 | 2 | 3 | 3 |
| 총포괄이익 | 85 | 134 | 137 | 141 |
| 지배주주 | 83 | 130 | 133 | 136 |
| 비지배주주 | 2 | 3 | 4 | 4 |
| EBITDA | 185 | 256 | 241 | 240 |
| FCF | 195 | 151 | 90 | 51 |
| EBITDA 마진율 (%) | 8.9 | 9.3 | 7.7 | 6.8 |
| 영업이익률 (%) | 4.6 | 5.2 | 5.1 | 5.1 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 3.4 | 4.1 | 4.1 | 3.9 |

예상 재무상태표 (요약)

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산 | 1,471 | 1,696 | 1,836 | 2,020 |
| 현금 및 현금성자산 | 140 | 560 | 623 | 611 |
| 매출채권 및 기타채권 | 584 | 727 | 776 | 902 |
| 재고자산 | 3 | 8 | 8 | 10 |
| 기타유동자산 | 744 | 401 | 429 | 497 |
| 비유동자산 | 875 | 924 | 947 | 1,043 |
| 관계기업투자등 | 24 | 31 | 34 | 39 |
| 유형자산 | 95 | 110 | 191 | 323 |
| 무형자산 | 568 | 566 | 523 | 481 |
| 자산총계 | 2,346 | 2,619 | 2,782 | 3,063 |
| 유동부채 | 721 | 884 | 941 | 1,088 |
| 매입채무 및 기타채무 | 431 | 503 | 536 | 623 |
| 단기금융부채 | 37 | 68 | 71 | 78 |
| 기타유동부채 | 253 | 313 | 334 | 387 |
| 비유동부채 | 249 | 245 | 248 | 271 |
| 장기금융부채 | 157 | 108 | 101 | 101 |
| 기타비유동부채 | 92 | 137 | 147 | 170 |
| 부채총계 | 970 | 1,129 | 1,188 | 1,360 |
| 지배주주지분 | 1,368 | 1,478 | 1,581 | 1,687 |
| 자본금 | 14 | 14 | 14 | 14 |
| 자본잉여금 | 773 | 773 | 773 | 773 |
| 이익잉여금 | 582 | 692 | 789 | 895 |
| 비지배주주지분 | 8 | 12 | 13 | 16 |
| 자본총계 | 1,376 | 1,490 | 1,594 | 1,703 |

예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-----------------------|-------------|------------|-------------|-------------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 220 | 201 | 197 | 201 |
| 당기순이익 | 71 | 116 | 130 | 141 |
| 비현금수익비용가감 | 118 | 135 | 112 | 99 |
| 유형자산감가상각비 | 59 | 69 | 33 | 18 |
| 무형자산상각비 | 30 | 44 | 50 | 42 |
| 기타 | 29 | 22 | 29 | 39 |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동 | 35 | -80 | -7 | 1 |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | -99 | -150 | -32 | -116 |
| 재고자산 감소(증가) | 2 | -4 | -1 | -1 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 147 | 77 | -6 | 56 |
| 법인세납부 | -36 | -23 | -52 | -40 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -123 | 281 | -128 | -183 |
| 유형자산처분(취득) | -25 | -50 | -106 | -150 |
| 무형자산감소(증가) | -43 | -44 | -8 | 0 |
| 장단기금융자산의 감소(증가) | -357 | 385 | -13 | -33 |
| 기타투자활동 | 302 | -10 | -1 | 0 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | -56 | -63 | -10 | -25 |
| 장단기금융부채의 증가(감소) | 76 | -18 | -5 | 7 |
| 자본의 증가(감소) | 745 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | -17 | -19 | -2 | -31 |
| 기타재무활동 | -860 | -26 | -3 | -1 |
| 현금의 증가 | 45 | 419 | 64 | -12 |
| 기초현금 | 95 | 140 | 560 | 623 |
| 기말현금 | 140 | 560 | 623 | 611 |

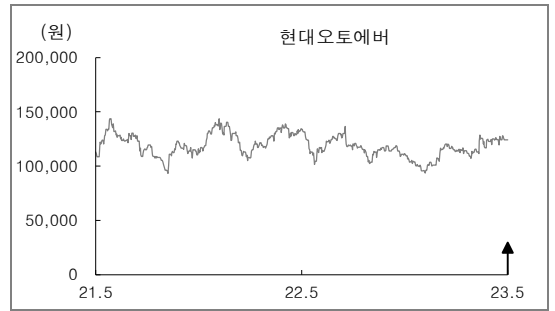
예상 주당가치 및 valuation (요약)

| | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E (x) | 51.1 | 23.0 | 26.4 | 24.5 |
| P/CF (x) | 18.8 | 10.4 | 13.9 | 14.1 |
| P/B (x) | 2.8 | 1.8 | 2.1 | 2.0 |
| EV/EBITDA (x) | 17.7 | 8.0 | 11.3 | 11.3 |
| EPS (원) | 2,702 | 4,154 | 4,659 | 5,020 |
| CFPS (원) | 7,335 | 9,177 | 8,840 | 8,751 |
| BPS (원) | 49,876 | 53,926 | 57,661 | 61,542 |
| DPS (원) | 700 | 1,140 | 1,140 | 1,140 |
| 배당성향 (%) | 26.9 | 26.9 | 24.0 | 22.2 |
| 배당수익률 (%) | 0.5 | 1.2 | 0.9 | 0.9 |
| 매출액증가율 (%) | 32.5 | 33.0 | 13.9 | 13.2 |
| EBITDA증가율 (%) | 27.9 | 38.5 | -5.6 | -0.5 |
| 조정영업이익증가율 (%) | 10.7 | 48.1 | 11.6 | 13.6 |
| EPS증가율 (%) | -3.8 | 53.8 | 12.2 | 7.8 |
| 매출채권 회전을 (회) | 4.5 | 4.5 | 4.5 | 4.6 |
| 재고자산 회전을 (회) | 532.7 | 494.6 | 391.4 | 396.8 |
| 매입채무 회전을 (회) | 7.2 | 7.8 | 8.4 | 8.6 |
| ROA (%) | 4.2 | 4.7 | 4.8 | 4.8 |
| ROE (%) | 7.3 | 8.0 | 8.4 | 8.4 |
| ROIC (%) | 11.0 | 11.0 | 12.3 | 13.2 |
| 부채비율 (%) | 70.5 | 75.8 | 74.5 | 79.8 |
| 유동비율 (%) | 203.9 | 191.9 | 195.1 | 185.6 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -37.9 | -38.5 | -41.0 | -39.2 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 18.2 | 23.7 | 0.0 | 0.0 |

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) | |
|-------------------------------|------|---------|--------|------------|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 현대오토에버 (307950) 2023.05.31 | 매수 | 156,000 | - | - |



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | 산업 |
|--|--|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상 | |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도 |
|--------|-----------------|--------|------|
| 85.7% | 10.7% | 2.9% | 0.7% |

* 2023년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.