자동차/부품 Analyst 신윤철 yoonchul.shin@kiwoom.com

현대오토에버(307950)

[2023 CID]외형 고성장 궤도 진입, 하반기 최선호주 의견 유지

◎ 매출액 가이던스: 2023년 3.0조 원, 2027년 5.0조 원으로 상향

- 2023년 Enterprise IT 2.4조 원, 차량용SW 0.6조 원, 2027년 Enterprise IT 3.8조 원, 차량용SW 1.2조 원으로 부문별 중기 매출액 가이던스 상향 제시됨. 2021년 7월에 제시된 기존의 중기 매출액 가이던스 2026년 3.6조 원 달성에 대한 타임라인을 크게 앞당겼으며, 2023 CID 행사 당일 동사 주가 상승을 견인한 주요 요인으로 판단

- 2023년 매출액 가이던스에 대해서는 하반기 중 추가 상향 가능성이 있으며, 특히 현재 연간 1천억 원대 규모의 동사 스마트팩토리 사업이 2027년 기준 5천억 원 내외 수준까지 성장한다는 가정이 신규 가이던스에 반영되었음을 밝힘. 신규 공장 건설 기준으로 동사의 스마트팩토리 사업 ASP는 기존 공장 대비 약 5배로 제시됨. IT 시스템 구축은 물론, 기존에 동사의 사업영역이 아니었던 OT(Operational Technology, 생산기술) 영역까지 신규로 진출하기 시작하면서 과거 非스마트팩토리 대비 부가가치 창출의 폭이 크게 확대될 것으로 기대

- 2003년~2012년에 집중적으로 이루어진 현대차그룹 해외 신공장 건설 사이클 당시 동사의 Enterprise IT 매출액 또한 고성장을 기록한 바 있음. 전동화에 따른 약 20년만의 현대차그룹의 신공장 건설 및 기존 ICEV 공장에 대한 전환 사이클이 본격 시작된 만큼, 동사의 외형 고성장 사이클 역시 재현될 전망. 당사는 동사가 신규로 제시한 2027년 매출액 가이던스 5.0조 원은 큰 무리 없이 달성 가능할 것으로 판단. 다만 Non-captive 수주를 위한 가격경쟁력 확보 차원에서 일반 SI 사업의 영업이익률은 single-digit 수준에서 유지할 것임을 밝혔으며, 클라우드 등의 구독 신사업에서 double-digit 영업이익률을 확보하며 전사 영업이익률 개선해나갈 계획

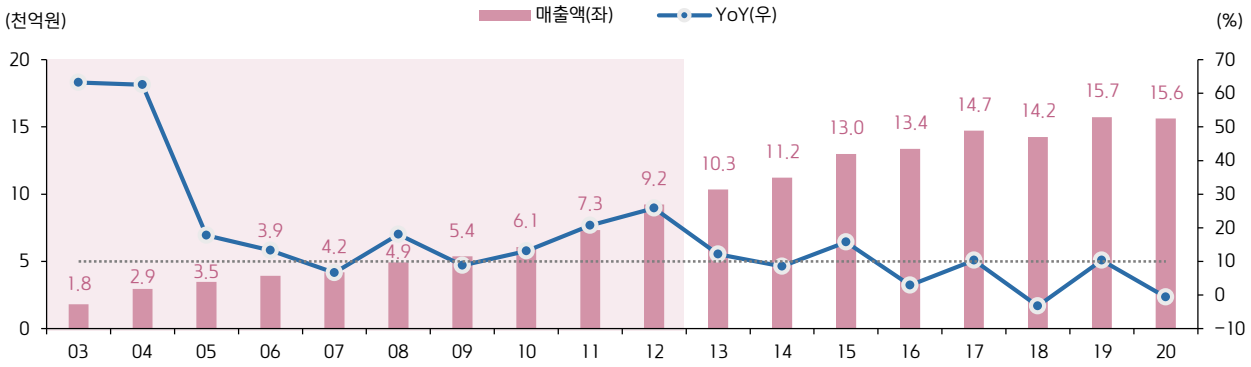
◎ 현금은 신사업 M&A에 적극 활용, 차량용 내비게이션 탑재율 상승으로 수익성 개선 기대

- 동사는 1Q23 기준 약 4,000억 원 현금 및 현금성자산 보유 중. 이에 대한 활용처로 차량용SW 개발환경/가상검증 플랫폼 신사업 육성에 필요한 맨파워를 지닌 업체에 대한 M&A가 우선순위에 있음을 언급. 동사에 따르면 자동차 연구개발 비용의 약 30%가 품질 및 신뢰성 검증(Validation)에 투입되고 있기 때문에, 신차를 가상으로 개발 및 검증하는 환경을 조성할 수 있다면 신차 연구개발에 투입되는 비용 및 시간을 획기적으로 줄일 수 있다는 청사진을 동사는 제시하고 있음. 더불어, 다수의 협력사로부터 공급 받아 스마트팩토리에 배치될 다양한 로보틱스 제품에 대한 통합제어역량을 강화하는 차원에서 로봇서비스 업체도 M&A 대상으로 물색하고 있음

- Mobilgene이 여전히 소폭 적자를 기록하고 있는 가운데, 현재 동사의 차량용SW 부문 수익성 개선을 견인하고 있는 아이템은 차량용 내비게이션. 해당 사업의 성장성은 완성차 판매량보다는 판매 Mix 및 정부정책에 크게 영향을 받는 편. 내수에서의 현대차, 기아의 신차 내비게이션 탑재율은 70%대 수준으로 상당히 높은 편이지만, 글로벌 평균치는 여전히 50%대에 머물고 있음. 동사는 2027년 글로벌 탑재율 예상치를 최대 80%로 제시함

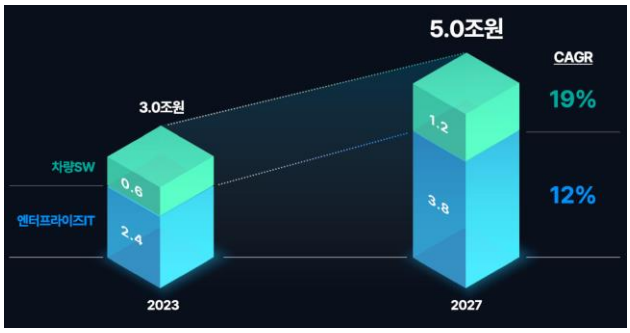
- 동사는 42DOT과의 역할 분담을 정립해가는 과정에 있음을 언급. 그룹내 차량용SW 사업 전반에 걸쳐 42DOT은 주로 선행개발을 주도하게 될 것이며, 양산 단계에서는 42DOT이 Tier1, 동사가 Tier2 역할을 맡게 될 것. 즉 차량용SW에 대한 원천 기술은 동사가 내재화 하되, 이를 활용한 사업기획 등을 42DOT이 맡을 예정임을 투자자들에게 공유. Motional은 오직 자율주행에 연구개발 역량을 집중하기에 사업영역이 크게 겹치지 않는다는 입장

과거 현대차그룹 ICEV 공장 증설 사이클(2003년~2012년)에서의 현대오토에버 Enterprise IT 부문 외형 성장 사례



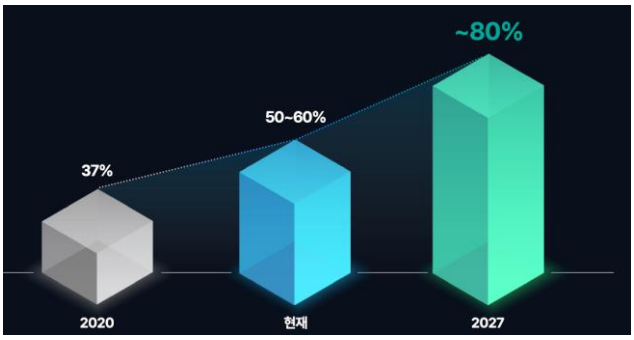
자료: FnGuide, 키움증권 리서치

현대오토에버 중기 매출액 가이던스 상향



자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

현대차그룹 글로벌 내비게이션 탑재율 추이 및 예상치

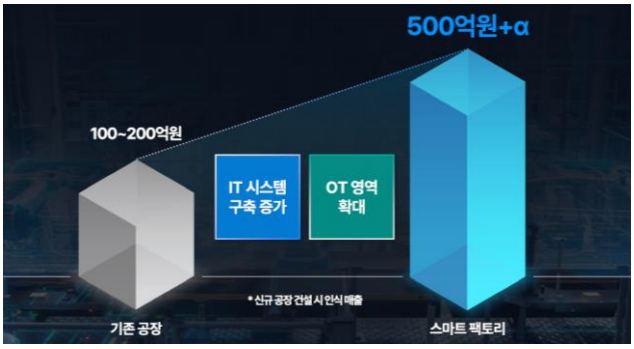


자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

현대오토에버 투자 계획(2023년~2027년 누적 기준)

자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

현대오토에버 스마트팩토리 매출액 성장은 P가 견인



자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

가상검증 플랫폼(R&D 디지털트윈) 개념도

자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

M&A 고려 대상으로 밝힌 개발환경/가상검증 신사업

자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

현대오토에버의 스마트팩토리 솔루션 패키지: HMGICS에서 검증 완료됐으며 추후 HMGMA에 본격 적용될 예정

자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 6월 28일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.