



현대오토에버 (307950)

[3Q23 Preview] 그룹 디지털 전환 및 SDV 수혜 본격화

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 02-3772-7751

Buy (유지)

목표주가(상향): 200,000원

현재 주가(10/13)	176,700원
상승여력	▲ 13.2%
시가총액	48,458억원
발행주식수	27,424천주
52 주 최고가 / 최저가	240,000 / 93,600원
90 일 일평균 거래대금	328.24억원
외국인 지분율	5.0%

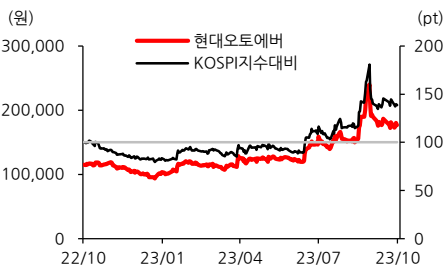
주주 구성	
현대자동차 (외 7 인)	75.3%
국민연금공단 (외 1 인)	7.0%
현대오토에버우리스주 (외 1 인)	2.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-7.5	20.6	41.7	53.7
상대수익률(KOSPI)	-4.4	25.8	45.8	40.1

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2021	2022	2023E	2024E
매출액	2,070	2,755	3,173	3,583
영업이익	96	142	181	211
EBITDA	185	256	304	322
지배주주순이익	70	114	159	184
EPS	2,546	4,154	5,799	6,709
순차입금	-522	-573	-617	-714
PER	54.2	23.0	30.5	26.3
PBR	2.8	1.8	3.0	2.8
EV/EBITDA	17.7	8.0	13.9	12.8
배당수익률	0.5	1.2	0.8	1.0
ROE	7.3	8.0	10.3	11.0

주가 추이



3Q23 매출액 8,328억원(+14.0% YoY) 전망

동사는 그룹 디지털 전환에 따라 진행 확대 중인 차세대 ERP, 스마트 팩토리 구축 프로젝트 등을 통해 Enterprise IT 부문에서의 안정적 매출 성장세가 지속되면서 SI 부문 2,716억원(+10.9% YoY), ITO 부문 3,998억원(+10.8% YoY) 기록할 것으로 전망. 또한, 차량SW 부문은 글로벌 완성차 시장의 견조한 수요를 바탕으로 한 현대차/기아 생산량 증가 및 네비게이션 등 SW 패키지 탑재 확대에 따라 1,614억원(+29.4% YoY) 수준의 3Q 실적을 나타내면서 상반기에서의 높은 성장세를 지속할 것으로 예상.

영업이익 502억원(+51.0% YoY), OPM 6.0%(+1.4%p YoY)

Captive 고객사 중심 Enterprise IT 매출 증대에 따른 물량 효과와 더불어 상대적으로 SI/ITO 대비 마진이 높은 차량SW 부문의 매출 비중이 확대되면서 사업 Mix 효과를 통한 동사 3Q 영업이익이 증가할 전망. 차량SW 부문의 경우 프로젝트 단위 매출/비용 구조가 정형화된 Enterprise IT 부문 대비 차량 서비스/기능 고도화에 따라 고수익화가 용이하고, 유럽 ISA(Intelligent Speed Assistance) 법제화 등 차량 네비게이션 및 지도 SW 탑재율 증가에 따라 사업 Mix 효과 및 물량 효과를 통한 동사의 수익성 제고에 기여할 것으로 기대.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 200,000원으로 상향

현대오토에버의 목표주가를 190,000원에서 200,000원으로 상향. 디지털 전환을 위한 그룹 ERP 등 IT 인프라 고도화 수요 지속되고, 스마트팩토리 솔루션 및 차량 SW 플랫폼 등 클라우드-차량에 이르는 SDV SW 확장을 통해 향후 매출 고성장 및 수익 개선이 기대되기 때문. 우선, EV9 GT-Line을 시작으로 자율주행 Lv3(HDP) 제어 요구 수준에 맞게 기능을 고도화한 '모빌진 어댑티브(Adaptive)' 적용이 '24년부터 본격 확대될 전망. 또한, 기존 레거시 시스템 구축 대비 매출 규모가 크고, 자체 라이선스 기반으로 전개 중인 스마트팩토리 구축 솔루션이 미국 전기차 전용 공장(HMGMA)을 비롯하여 전기차 공장 전환 중인 광명, 화성 등 각 지역별 생산거점에 확대 전개되면서 동사 SI 및 ITO 매출 또한 점진적으로 증가될 것으로 예상.

[표1] 현대오트에버 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

구분	현대오트에버	설명
EPS(FY0)	4,154	지배주주순이익, 보통주 기준
EPS(12M FWD)	6,504	EPS Growth 56.6%
Target PER	31.0	2021년 4월 이후 PER 평균 적용 - 21년 4월 현대엠엔소프트, 현대오트론 합병 이후 기간 반영
적정주가	201,624	
목표주가	200,000	
현주가	176,700	
상승여력	13.2	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대오트에버 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

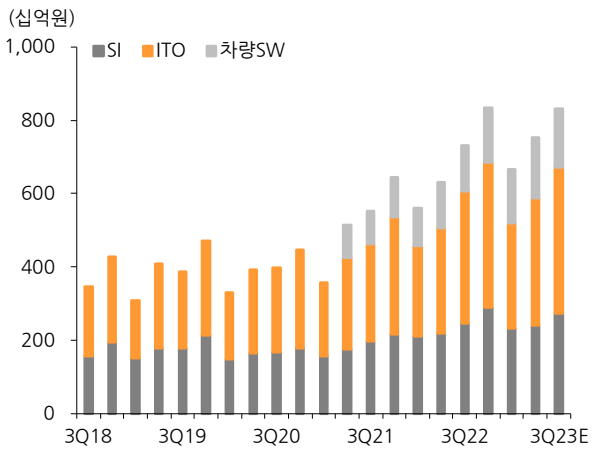
[표2] 현대오토에버의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	666	754	833	920	740	860	948	1,035	2,755	3,173	3,583
SI	232	241	272	318	255	273	305	354	960	1,063	1,187
ITO	289	348	400	438	317	397	456	491	1,294	1,474	1,662
차량SW	145	165	161	164	168	189	186	191	500	636	734
매출 비중											
SI	35	32	33	35	34	32	32	34	35	33	33
ITO	43	46	48	48	43	46	48	47	47	46	46
차량SW	22	22	19	18	23	22	20	18	18	20	20
매출총이익	68	87	100	98	81	105	109	114	300	352	408
SI	8	12	17	19	10	17	17	16	43	56	60
ITO	27	37	48	50	38	47	54	55	146	162	194
차량SW	33	38	35	29	34	40	38	42	111	135	155
영업이익	31	53	50	48	36	66	53	56	142	181	211
세전이익	37	51	60	61	43	65	65	73	155	209	247
지배주주순이익	31	38	44	46	32	49	49	54	114	159	184
GPM	10.2	11.6	12.0	10.6	11.0	12.2	11.4	11.0	10.9	11.1	11.4
OPM	4.6	7.0	6.0	5.2	4.9	7.6	5.6	5.4	5.2	5.7	5.9
NPM	4.7	5.0	5.3	5.0	4.4	5.7	5.1	5.2	4.1	5.0	5.1
% YoY											
매출액	19.0	19.6	14.0	10.3	11.1	14.1	13.8	12.6	33.0	15.2	12.9
영업이익	36.7	83.4	51.0	-17.7	17.9	24.6	5.7	18.0	48.1	27.3	16.5
지배주주순이익	80.1	75.2	42.1	4.3	3.5	28.6	9.8	19.0	63.2	39.6	15.7

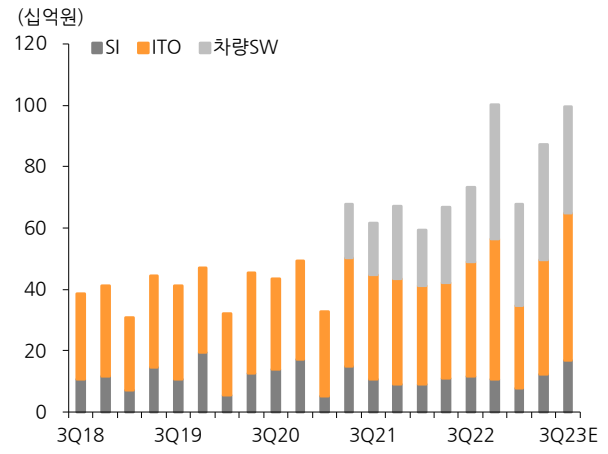
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대오토에버 부문별 매출 추이 및 전망



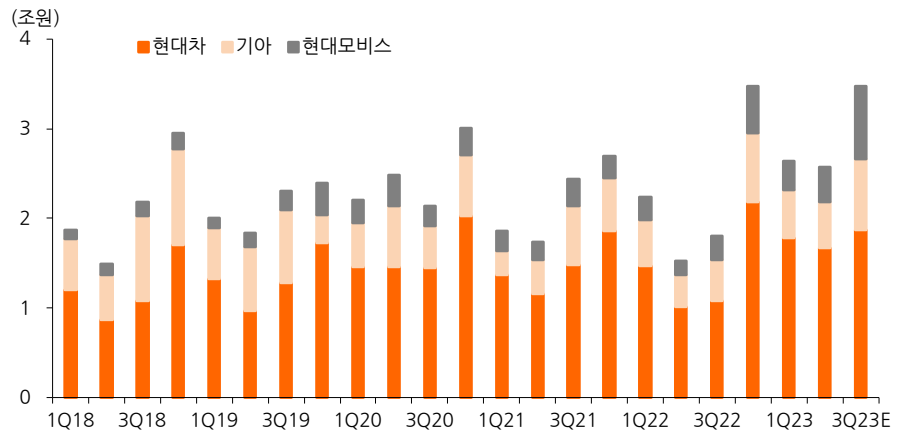
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대오토에버 부문별 매출총이익 추이



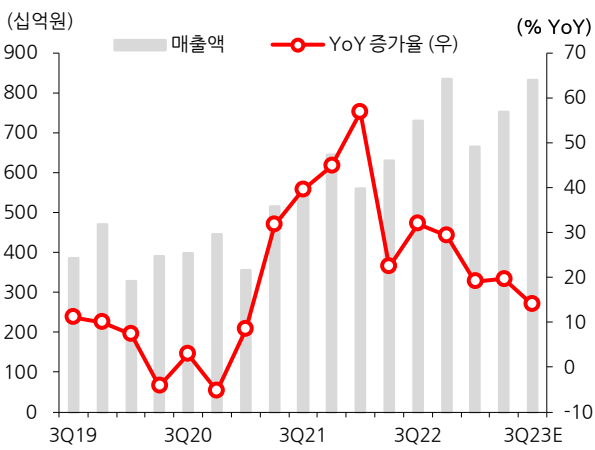
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] Captive 주요 고객사(현대차, 기아, 모비스)의 CAPEX 추이



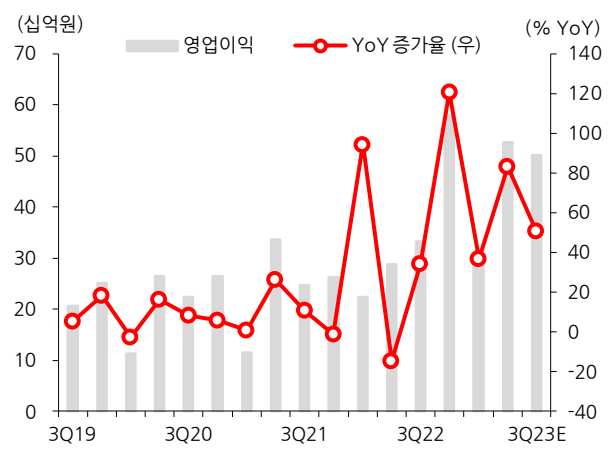
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대오토에버 매출액 추이 및 전망



자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 현대오토에버 영업이익 추이 및 전망



자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	1,563	2,070	2,755	3,173	3,583
매출총이익	170	229	300	352	408
영업이익	87	96	142	181	211
EBITDA	144	185	256	304	322
순이자손익	0	0	11	-1	6
외화관련손익	-2	3	3	3	3
지분법손익	0	-1	-2	-3	-1
세전계속사업손익	84	97	155	209	247
당기순이익	61	71	116	161	185
지배주주순이익	59	70	114	159	184
증가율(%)					
매출액	-0.6	32.5	33.0	15.2	12.9
영업이익	8.2	10.7	48.1	27.3	16.5
EBITDA	12.9	27.9	38.5	19.0	5.8
순이익	6.9	17.4	62.8	39.0	14.8
이익률(%)					
매출총이익률	10.9	11.1	10.9	11.1	11.4
영업이익률	5.6	4.6	5.2	5.7	5.9
EBITDA 이익률	9.2	8.9	9.3	9.6	9.0
세전이익률	5.4	4.7	5.6	6.6	6.9
순이익률	3.9	3.4	4.2	5.1	5.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
영업현금흐름	116	220	201	183	272
당기순이익	61	71	116	161	185
자산상각비	58	89	113	123	111
운전자본증감	-16	35	-80	-104	-29
매출채권 감소(증가)	-21	-99	-150	-64	-111
재고자산 감소(증가)	0	2	-4	-1	-1
매입채무 증가(감소)	31	147	77	-28	84
투자현금흐름	-31	-123	281	-183	-145
유형자산처분(취득)	-17	-25	-50	-39	-48
무형자산 감소(증가)	-10	-43	-44	-54	-76
투자자산 감소(증가)	4	-256	383	-80	-11
재무현금흐름	-50	-56	-63	-118	-120
차입금의 증가(감소)	-35	-39	-44	-85	-79
자본의 증가(감소)	-15	-17	-19	-31	-41
배당금의 지급	-15	-17	-19	-31	-41
총현금흐름	136	190	252	284	301
(-)운전자본증가(감소)	15	-41	59	114	29
(-)설비투자	17	25	50	39	48
(+)자산매각	-10	-43	-44	-54	-76
Free Cash Flow	95	163	98	78	149
(-)기타투자	10	-194	28	1	11
잉여현금	85	357	70	77	138
NOPLAT	63	70	107	140	158
(+) Dep	58	89	113	123	111
(-)운전자본투자	15	-41	59	114	29
(-)Capex	17	25	50	39	48
OpFCF	89	175	111	111	192

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
유동자산	797	1,471	1,696	1,756	1,892
현금성자산	300	716	750	717	736
매출채권	428	642	819	887	999
재고자산	4	3	8	8	10
비유동자산	280	875	924	896	918
투자자산	156	213	248	233	242
유형자산	71	95	110	93	76
무형자산	53	568	566	571	600
자산총계	1,077	2,346	2,619	2,651	2,810
유동부채	417	721	884	828	917
매입채무	358	605	695	668	752
유동성이자부채	32	37	68	33	33
비유동부채	97	249	245	206	133
비유동이자부채	86	157	108	67	-12
부채총계	515	970	1,129	1,033	1,049
자본금	11	14	14	14	14
자본잉여금	32	773	773	773	773
이익잉여금	520	582	692	820	962
자본조정	-7	-1	-1	-1	-1
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	562	1,376	1,490	1,618	1,761

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
주당지표					
EPS	2,809	2,546	4,154	5,799	6,709
BPS	26,430	49,873	53,923	58,567	63,776
DPS	750	700	1,140	1,500	1,800
CFPS	6,476	6,912	9,177	10,362	10,989
ROA(%)	5.6	4.1	4.6	6.0	6.7
ROE(%)	11.1	7.3	8.0	10.3	11.0
ROIC(%)	17.0	11.8	12.5	15.2	16.1
Multiples(x, %)					
PER	44.0	54.2	23.0	30.5	26.3
PBR	4.7	2.8	1.8	3.0	2.8
PSR	1.7	1.8	1.0	1.5	1.4
PCR	19.1	20.0	10.4	17.1	16.1
EV/EBITDA	16.7	17.7	8.0	13.9	12.8
배당수익률	0.6	0.5	1.2	0.8	1.0
안정성(%)					
부채비율	91.5	70.5	75.8	63.9	59.6
Net debt/Equity	-32.3	-37.9	-38.5	-38.1	-40.6
Net debt/EBITDA	-125.9	-282.5	-224.2	-203.0	-222.0
유동비율	191.0	203.9	191.9	212.1	206.4
이자보상배율(배)	22.0	18.2	23.7	23.4	25.4
자산구조(%)					
투자자본	44.4	47.1	46.9	50.3	50.7
현금+투자자산	55.6	52.9	53.1	49.7	49.3
자본구조(%)					
차입금	17.3	12.4	10.6	5.8	1.2
자기자본	82.7	87.6	89.4	94.2	98.8

[Compliance Notice]

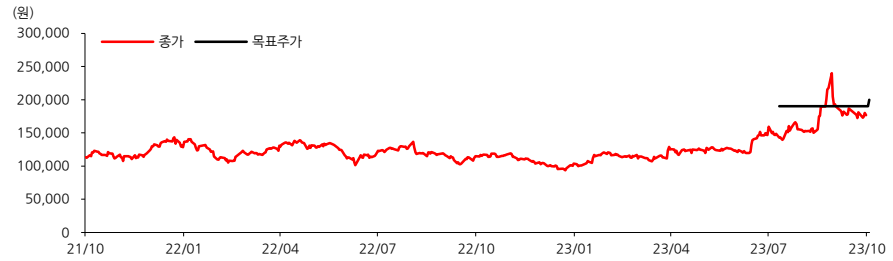
(공표일: 2023년 10월 16일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대오토에버 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.07.24	2023.07.24	2023.08.01	2023.10.16	
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	
목표가격	김성래	190,000	190,000	200,000	
일 시					
투자의견					
목표가격					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	190,000	-10.02	26.32
2023.10.16	Buy	200,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2023년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.6%	3.8%	0.6%	100.0%