

현대오토에버

| Bloomberg Code (307950 KS) | Reuters Code (307950.KS)

2023년 10월 30일

[[IT서비스/전기전자]

오강호 수석연구원
☎ 02-3772-2579
✉ snowKH@shinhan.com

박윤 연구원
☎ 02-3772-2676
✉ yunpark@shinhan.com

2024년도 믿는다



매수
(유지)



현재주가 (10월 27일)
153,900 원



목표주가
220,000 원 (유지)



상승여력
42.9%

- ◆ 3Q23 영업이익 452억원(+36% YoY) 고성장
- ◆ 차량SW 매출 확대에 따른 영업이익률 증가
- ◆ 그룹 내 디지털 트랜스포메이션 추진 확대 → 실적 성장 기대



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

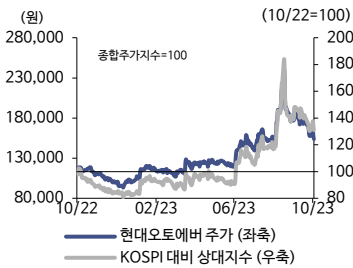
시가총액	4,220.6 십억원
발행주식수	27.4 백만주
유동주식수	6.1 백만주 (22.3%)
52 주 최고가/최저가	240,000 원/93,600 원
일평균 거래량 (60 일)	172,737 주
일평균 거래액 (60 일)	31,551 백만원
외국인 지분율	4.99%

주요주주	
현대자동차 외 6 인	75.31%
국민연금공단	7.04%

절대수익률	
3 개월	10.2%
6 개월	25.5%
12 개월	34.4%

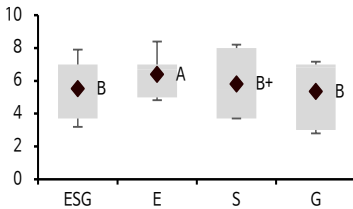
KOSPI 대비 상대수익률	
3 개월	24.7%
6 개월	36.1%
12 개월	33.6%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



3Q23 영업이익 452억원(+36% YoY) 기록

3Q23 매출액 7,458억원(+2% YoY, 이하 생략), 영업이익 452억원(+36%)을 기록했다. 지난 분기 대비 매출 성장률 둔화에도 불구하고 수익성 개선으로 영업이익 고성장이 이어졌다. 차량SW 매출 비중 대로 영업이익률은 6.1%(+1.5%p YoY, -0.9%p QoQ)를 기록했다.

- 1) SI/ITO: SI는 현대차 그룹내 시스템 구축, ITO는 2Q23에 이어 인프라 및 디지털 전환 투자 확대로 견조한 실적 흐름이 나타났다. 매출액은 SI 2,373억원(-3%), ITO 3,558억원(-1%)이다.
- 2) 차량SW: 매출액 1,527억원(+22%)의 고성장이 이어졌다. 1) 차량용 내비SW 탑재율 상승 및 차량 고사양화로 ASP 상승, 2) 모빌진 ADAS 플랫폼 양산 및 적용으로 실적 성장이 이어지고 있다.

국내 IT서비스 NO.1 성장 → 차량 고사양화로 2024년도 긍정적

자율주행, 전장 시장 개화에 따른 수혜 업체다. 글로벌 경기 둔화 → 차량 수요 감소 우려에도 안정적 성장을 기대하는 이유는 다음과 같다. 1) 차량 고사양화, 신규 플랫폼 개발 적용 확대 차량 증가, 2) OTA 통합 업데이트 매출 방식으로 차량당 수익 기여도 향후 중요한 성장 동력이다. 모빌진 플랫폼 실적 가세 효과 고려시 전방 시장 영향보다 플랫폼 적용 확대가 성장을 이끈점을 2023년 실적으로 입증했다. 이에 2024년 차량SW 매출액은 8,579억원(+29% YoY)이 전망된다.

투자 의견 '매수', 목표주가 220,000원으로 유지

목표주가 220,000원을 제시한다. 목표주가는 2024년 EPS 6,734원, Target P/E 32.5배(피어 7% 할증)를 적용했다. 국내 자율주행 및 전장 NO.1 소프트웨어 업체다. 2023년 어려운 시장 환경 속 3Q23까지 고 성장을 기록하며 기술력과 증장기 성장 동력을 입증했다.

추가적으로 SI 및 ITO도 그룹내 디지털 트랜스포메이션 추진 확대로 실적 성장을 기대해 볼 만하다. 주요 사업부 동반 성장 스토리가 이어지며 2023년 영업이익 1,867억원(+31% YoY) 2024년 2,312억원(+24% YoY)이 전망된다. 투자 의견 '매수'를 유지한다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	2,070.4	96.1	69.8	2,702	49,873	51.1	17.7	2.8	7.3	(37.9)
2022	2,754.5	142.4	113.9	4,154	53,923	23.0	8.0	1.8	8.0	(38.5)
2023F	3,025.3	186.7	155.8	5,679	58,202	27.1	10.0	2.6	10.1	(48.4)
2024F	3,419.9	231.2	184.7	6,734	63,186	22.9	9.9	2.4	11.1	(55.1)
2025F	3,925.7	279.3	218.3	7,959	69,150	19.3	8.6	2.2	12.0	(60.8)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2023F	비고
목표주가	220,000	
EPS	6,734	2024FEPS 적용
목표 PER	32.5	국내외 PEER 평균 7% 할증
현재가	153,900	

자료: 신한투자증권 추정, 주) 플랫폼 적용 모델 확대 기대 구간

Peer 그룹 비교

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
애플	18.8	14.6	2.6	2.3	11.5	15.3	11.0	9.1
테슬라	65.1	50.5	12.5	10.1	18.8	20.9	40.8	32.5
타타 컨설턴시	27.8	26.2	12.7	12.5	46.4	48.8	19.2	18.4
평균	37.2	30.4	9.2	8.3	25.6	28.3	23.7	20.0
현대오토에버	27.1	22.9	2.6	2.4	10.1	11.1	10.0	9.9

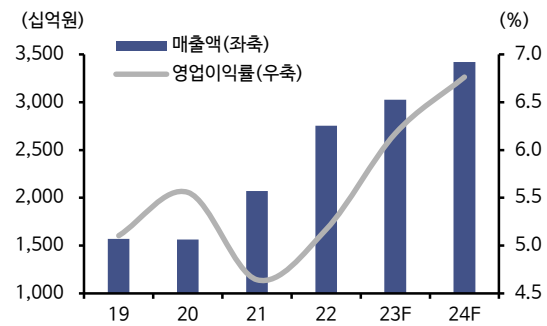
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

현대오토에버의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	559.6	630.2	730.5	834.2	666.0	753.9	745.8	859.6	2,754.5	3,025.3	3,419.9
SI	209.5	218.1	244.8	288.0	231.9	240.9	237.3	285.1	960.4	995.1	1,076.7
ITO	247.2	289.2	360.9	396.8	288.7	347.6	355.8	373.0	1,294.1	1,365.1	1,485.2
차량SW	102.8	123.0	124.7	149.5	145.4	165.4	152.7	201.6	500.1	665.1	857.9
영업이익	22.4	28.7	33.3	58.0	30.6	52.7	45.2	58.2	142.4	186.7	231.2
순이익	17.3	21.6	31.2	43.8	31.1	37.9	35.7	51.1	113.9	155.8	184.7
영업이익률	4.0	4.6	4.6	6.9	4.6	7.0	6.1	6.8	5.2	6.2	6.8
순이익률	3.1	3.4	4.3	5.2	4.7	5.0	4.8	5.9	4.1	5.1	5.4

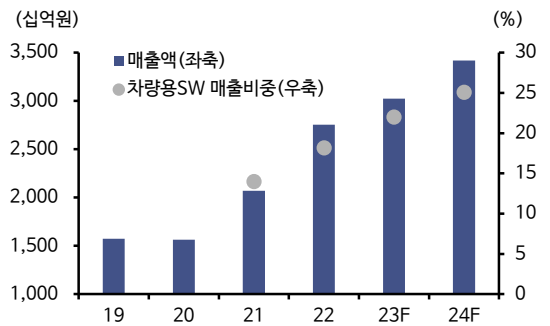
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

차량SW 매출 비중 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	2,346.1	2,619.4	2,807.2	3,087.6	3,437.4
유동자산	1,471.1	1,695.9	1,969.2	2,293.5	2,677.0
현금및현금성자산	140.3	559.5	721.1	882.7	1,057.5
매출채권	548.7	672.1	738.2	834.5	957.9
재고자산	3.4	7.8	8.5	9.6	11.1
비유동자산	875.1	923.6	838.1	794.1	760.3
유형자산	94.9	109.6	48.0	31.2	27.2
무형자산	567.6	566.4	539.4	507.7	472.1
투자자산	27.4	36.6	39.7	44.2	50.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	970.3	1,129.1	1,196.4	1,338.3	1,520.1
유동부채	721.4	883.7	937.6	1,059.8	1,216.6
당기차입금	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
매입채무	304.1	321.4	353.0	399.0	458.1
유동성장기부채	0.0	30.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	248.9	245.4	258.8	278.4	303.6
사채	79.8	49.9	49.9	49.9	49.9
장기차입금(장기금융부채 포함)	77.2	58.6	58.6	58.6	58.6
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,375.8	1,490.4	1,610.8	1,749.4	1,917.2
자본금	13.7	13.7	13.7	13.7	13.7
자본잉여금	773.4	773.4	773.4	773.4	773.4
기타자본	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타포괄이익누계액	(1.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
이익잉여금	582.0	692.2	809.6	946.3	1,109.8
지배주주지분	1,367.7	1,478.8	1,596.1	1,732.8	1,896.3
비지배주주지분	8.1	11.6	14.7	16.6	20.9
*총차입금	194.5	177.0	150.7	156.2	163.2
*순차입금(순현금)	(521.5)	(573.1)	(779.7)	(963.1)	(1,165.9)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	219.9	201.3	317.1	282.1	302.6
당기순이익	71.4	116.2	158.8	186.5	222.7
유형자산상각비	58.7	68.9	111.6	56.8	43.9
무형자산상각비	29.8	44.4	47.0	41.7	35.6
외환환산손실(이익)	(0.6)	3.1	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.5	1.0	1.0	1.0	1.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.7	1.6	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	34.7	(79.6)	(6.5)	(8.7)	(5.7)
(법인세납부)	(35.7)	(22.6)	(45.2)	(62.2)	(74.2)
기타	60.4	68.3	50.4	67.0	79.3
투자활동으로인한현금흐름	(122.9)	281.5	(91.6)	(81.6)	(80.6)
유형자산의증가(CAPEX)	(24.8)	(50.1)	(50.0)	(40.0)	(40.0)
유형자산의감소	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(43.2)	(44.1)	(20.0)	(10.0)	0.0
투자자산의감소(증가)	(6.6)	(9.6)	(3.1)	(4.5)	(5.8)
기타	(48.5)	385.0	(18.5)	(27.1)	(34.8)
FCF	172.9	109.2	240.7	212.6	224.3
재무활동으로인한현금흐름	(55.8)	(63.0)	(62.8)	(37.9)	(46.1)
차입금의 증가(감소)	(3.2)	(2.7)	(26.2)	5.5	7.0
자기주식의처분(취득)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(16.6)	(19.2)	(31.3)	(38.4)	(48.0)
기타	(36.1)	(41.1)	(5.3)	(5.0)	(5.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	(1.0)	(1.0)	(1.0)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	3.9	(0.5)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	45.2	419.2	161.6	161.6	174.8
기초현금	95.1	140.3	559.5	721.1	882.7
기말현금	140.3	559.5	721.1	882.7	1,057.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

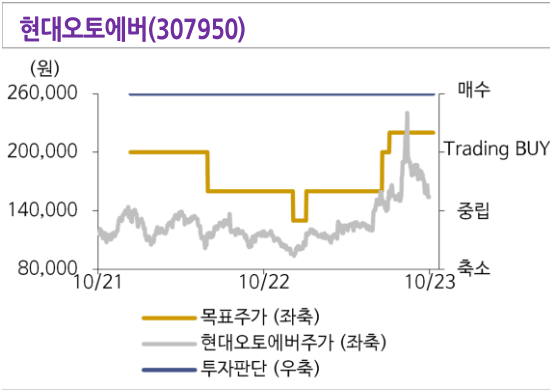
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,070.4	2,754.5	3,025.3	3,419.9	3,925.7
증감률 (%)	32.5	33.0	9.8	13.0	14.8
매출원가	1,841.1	2,454.7	2,684.5	3,020.7	3,460.0
매출총이익	229.2	299.8	340.8	399.2	465.7
매출총이익률 (%)	11.1	10.9	11.3	11.7	11.9
판매관리비	133.1	157.4	154.1	168.0	186.4
영업이익	96.1	142.4	186.7	231.2	279.3
증감률 (%)	10.7	48.1	31.1	23.9	20.8
영업이익률 (%)	4.6	5.2	6.2	6.8	7.1
영업외손익	1.2	12.4	17.3	17.5	17.7
금융손익	0.3	11.7	9.5	9.6	9.7
기타영업외손익	1.6	2.3	7.8	7.9	7.9
종속 및 관계기업관련손익	(0.7)	(1.6)	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	97.3	154.8	204.0	248.7	297.0
법인세비용	26.0	38.6	45.2	62.2	74.2
계속사업이익	71.4	116.2	158.8	186.5	222.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	71.4	116.2	158.8	186.5	222.7
증감률 (%)	17.4	62.8	36.7	17.4	19.4
순이익률 (%)	3.4	4.2	5.3	5.5	5.7
(지배주주)당기순이익	69.8	113.9	155.8	184.7	218.3
(비지배주주)당기순이익	1.6	2.3	3.1	1.9	4.3
총포괄이익	85.0	133.8	158.8	186.5	222.7
(지배주주)총포괄이익	83.4	130.3	154.7	181.7	216.9
(비지배주주)총포괄이익	1.6	3.5	4.2	4.9	5.8
EBITDA	184.6	255.6	345.3	329.7	358.9
증감률 (%)	27.9	38.5	35.1	(4.5)	8.8
EBITDA 이익률 (%)	8.9	9.3	11.4	9.6	9.1

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	2,762	4,236	5,792	6,802	8,121
EPS (지배순이익, 원)	2,702	4,154	5,679	6,734	7,959
BPS (자본총계, 원)	50,169	54,346	58,738	63,790	69,911
BPS (지배지분, 원)	49,873	53,923	58,202	63,186	69,150
DPS (원)	700	1,140	1,400	1,750	2,000
PER (당기순이익, 배)	50.0	22.5	26.6	22.6	19.0
PER (지배순이익, 배)	51.1	23.0	27.1	22.9	19.3
PBR (자본총계, 배)	2.8	1.8	2.6	2.4	2.2
PBR (지배지분, 배)	2.8	1.8	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA (배)	17.7	8.0	10.0	9.9	8.6
배당성향 (%)	27.5	27.4	24.6	26.0	25.1
배당수익률 (%)	0.5	1.2	0.9	1.1	1.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	8.9	9.3	11.4	9.6	9.1
영업이익률 (%)	4.6	5.2	6.2	6.8	7.1
순이익률 (%)	3.4	4.2	5.3	5.5	5.7
ROA (%)	4.2	4.7	5.9	6.3	6.8
ROE (지배순이익, %)	7.3	8.0	10.1	11.1	12.0
ROIC (%)	20.2	14.6	19.3	24.8	30.9
안정성					
부채비율 (%)	70.5	75.8	74.3	76.5	79.3
순차입금비율 (%)	(37.9)	(38.5)	(48.4)	(55.1)	(60.8)
현금비율 (%)	19.4	63.3	76.9	83.3	86.9
이자보상배율 (배)	18.2	23.7	35.2	46.6	54.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	22.1	26.3	21.4	21.6	21.8
재고자산회수기간 (일)	0.7	0.7	1.0	1.0	1.0
매출채권회수기간 (일)	80.6	80.9	85.1	83.9	83.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 01월 10일	매수	200,000	(38.0)	(29.8)
2022년 06월 29일	매수	160,000	(28.1)	(14.7)
2022년 12월 30일		6개월경과	(40.1)	(40.1)
2023년 01월 03일	매수	130,000	(21.7)	(13.8)
2023년 02월 01일	매수	160,000	(23.3)	(0.6)
2023년 07월 18일	매수	200,000	(26.6)	(20.0)
2023년 08월 03일	매수	220,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호, 박윤)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 10월 27일 기준)

매수 (매수)	92.83%	Trading BUY (중립)	5.18%	중립 (중립)	1.99%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------