

현대오토에버(307950)

4Q22 Review: 미래차 성장 과실 공유할 핵심 자회사

2023.2.1

Review

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **150,000**원(유지)

현재주가: 112,000원(1/31)

시가총액: 3,071(십억원)

Mobility/EV 이재일 CFA_02)368-6183_lee.jae-il@eugenefn.com

4Q22 Review: 수익성 기대치 상회하며 실적 서프라이즈

동사의 4분기 실적은 매출액 8,342 억원(+29.2%yoy), 영업이익 580 억원(+120.7%yoy), 지배이익 449 억원(+127.4%yoy)을 기록해 영업이익 기준 컨센서스 55% 상회. IT 투자 수요 증가, 차량용 소프트웨어의 구조적 성장세 지속. 완성차 생산 증가와 함께 수익성 높은 북미 시장 내비게이션 매출 증가한 점이 실적 개선에 기여하였음. 채용 인력 증가로 인해 판관비 증가 추세 이어졌으나 매출이 빠르게 성장함에 따라 판관비를 전년비 1.2%p 하락함

부문별 실적

SI 부문: 매출액 2,880 억원(+29.2%yoy), 현대차 차세대 ERP 시스템 구축, 새만금 상용차 고속자율주행 종합평가 시스템 구축, 현대차 인증 중고차 플랫폼 구축 등

ITO 부문: 매출액 3,968 억원(+23.6%yoy), 초거대 AI 플랫폼 증설 인프라 공급, 미주법인 클라우드 통합 증설 인프라 공급 등

차량 SW 부문: 매출액 1,495 억원(+36.1%yoy), 완성차 생산 증가에 따른 내비 공급 증가. 자율주행 양산 준비 프로젝트 완료 등 전장 SW 매출 확대

미래차 성장 과실 공유할 핵심 자회사

미래차의 수익성이 구조적으로 상승하기 위해서는 소프트웨어를 통한 차별화가 필수적임. 소프트웨어 기반의 서비스 확대될수록 IT 인프라 투자 수요 증가하고 탑재되는 소프트웨어의 가치 증대될 것. 하드웨어를 공급하는 티어 1 부품사보다 소프트웨어 중심의 현대오토에버가 미래차 성장의 과실을 더 크게 향유할 수 있을 것으로 기대됨. 동사는 고레벨 자율주행기술 및 OTA 구현을 위한 차세대 통합제어기 모빌진AD를 공급하고 있음. 상반기 출시 예정된 EV9, G90에 레벨 3 자율주행기능 탑재될 예정으로 동사의 차량용 SW 사업의 구조적 전환기가 될 것으로 판단됨. 동사는 23년 매출액 3.17조원(+15.2%yoy), 영업이익 1,740억원(+22.1%yoy), 지배이익 1,330억원(+15.3%yoy)을 기록할 전망. 투자의견 매수와 목표주가 15만원을 유지함

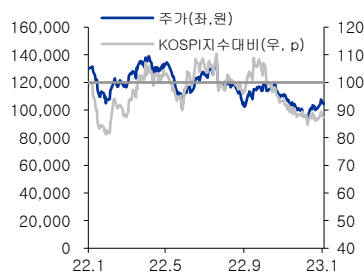
발행주식수(천주)	27,424
52주 최고가(원)	141,000
최저가(원)	92,700
52주 일간 Beta	0.82
일평균거래대금(3M, 억원)	43
외국인 지분율(%)	2.2
배당수익률(2022F, %)	0.6

주주구성(%)

현대자동차 (외 6인)	75.3
국민연금공단 (외 1인)	7.0
현대오토에버우리스주 (외 1인)	2.4

	1M	6M	12M
주가상승률(%)	17.3	-10.8	-13.8

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	150,000	150,000	-
영업이익(22)	142	128	▲
영업이익(23)	174	161	▲



(단위: 십억원, %, %p)	4Q22P					1Q23E			2021		2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2021	예상치	yoy	예상치	yoy	
매출액	834	854	-2.3	762	9.4	645	-22.7	15.3	2,070	2,755	33.0	3,174	15.2	
영업이익	58	44	31.5	37	55.1	34	-42.1	50.0	96	142	48.1	174	22.1	
세전이익	59	45	30.8	41	43.8	35	-41.4	46.9	97	157	61.1	178	13.4	
지배이익	45	34	31.2	27	64.2	26	-43.1	47.8	70	115	64.8	133	15.3	
영업이익률	6.9	5.2	1.8	4.9	2.0	5.2	-1.7	1.2	4.6	5.2	0.5	5.5	0.3	
순이익률	5.4	4.1	1.4	3.5	1.9	4.1	-1.3	0.9	3.4	4.3	0.8	4.3	0.0	
EPS(원)	6,547	4,991	31.2	3,938	66.2	3,725	-43.1	47.8	2,546	4,194	64.8	4,834	15.3	
BPS(원)	53,387	52,998	0.7	21,491	148.4	53,618	0.4	7.6	49,873	53,387	7.0	57,521	7.7	
ROE(%)	12.3	9.4	2.8	18.3	-6.1	6.9	-5.3	1.9	7.3	8.1	0.9	8.7	0.6	
PER(X)	17.1	22.4	-	28.4	-	30.1	-	-	54.2	26.7	-	23.2	-	
PBR(X)	2.1	2.1	-	5.2	-	2.1	-	-	2.8	2.1	-	1.9	-	

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 1. 4Q22 잠정 실적

(십억원)	4Q22P	4Q21	3Q22	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	834	646	730	29.2	14.2	762	9.4	854	-2.3
영업이익	58	26	33	120.7	74.2	37	55.1	44	31.5
세전이익	59	25	43	137.9	36.6	41	43.8	45	30.8
지배이익	45	20	31	127.4	43.7	27	64.2	34	31.2
% of Sales									
영업이익	6.9%	4.1%	4.6%			4.9%		5.2%	
세전이익	7.1%	3.8%	5.9%			5.4%		5.3%	
지배이익	5.4%	3.1%	4.3%			3.6%		4.0%	

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

도표 2. 현대오토에버 연간 실적 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	2,755	3,174	2,774	3,185	-0.7%	-0.3%
영업이익	142	174	128	161	10.8%	7.9%
세전이익	157	178	143	165	9.7%	7.7%
지배이익	115	133	104	123	10.2%	7.9%
% of Sales						
영업이익	5.2%	5.5%	4.6%	5.1%		
세전이익	5.7%	5.6%	5.2%	5.2%		
지배이익	4.2%	4.2%	3.8%	3.9%		

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

도표 3. 현대오토에버 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022E	2023E
매출액	560	630	730	834	645	734	838	957	2,755	3,174
매출원가	500	564	657	734	572	648	746	852	2,455	2,818
매출총이익	59	67	73	100	73	86	92	105	300	356
판관비	37	38	40	42	39	43	48	53	157	182
영업이익	22	29	33	58	34	43	44	53	142	174
세전이익	24	31	43	59	35	44	45	54	157	178
지배이익	17	22	31	45	26	33	34	40	115	133
성장률(%)										
매출액	56.9	22.5	32.0	29.2	15.3	16.4	14.7	14.7	33.0	15.2
영업이익	94.5	-14.3	34.4	120.7	50.0	50.5	33.4	-9.2	48.1	22.1
지배이익	98.4	-4.1	66.1	127.4	47.8	52.6	8.4	-10.5	64.8	15.3
이익률(%)										
매출총이익	10.6	10.6	10.1	12.0	11.3	11.7	11.0	11.0	10.9	11.2
영업이익	4.0	4.6	4.6	6.9	5.2	5.9	5.3	5.5	5.2	5.5
지배이익	3.1	3.4	4.3	5.4	4.0	4.5	4.0	4.2	4.2	4.2

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

현대오토에버(307950.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	1,077	2,346	2,485	2,698	2,929
유동자산	797	1,471	1,602	1,762	1,947
현금성자산	300	716	728	774	854
매출채권	428	642	752	863	967
재고자산	4	3	11	12	14
비유동자산	280	875	884	936	982
투자자산	156	213	191	199	207
유형자산	71	95	123	154	178
기타	53	568	569	583	596
부채총계	515	970	1,008	1,107	1,199
유동부채	417	721	785	879	968
매입채무	358	605	636	730	817
유동성이자부채	32	37	69	69	69
기타	27	79	80	81	82
비유동부채	97	249	223	227	232
비유동이자부채	86	157	115	115	115
기타	11	92	108	112	116
자본총계	562	1,376	1,477	1,591	1,730
지배지분	555	1,368	1,464	1,577	1,716
자본금	11	14	14	14	14
자본잉여금	32	773	773	773	773
이익잉여금	520	582	677	791	930
기타	(7)	(1)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	7	8	13	13	13
자본총계	562	1,376	1,477	1,591	1,730
총차입금	118	194	184	184	184
순차입금	(182)	(522)	(544)	(590)	(670)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	116	220	175	267	317
당기순이익	0	0	45	137	158
자산상각비	58	89	118	150	172
기타비현금성손익	16	27	(5)	0	4
운전자본증감	(16)	35	(86)	(19)	(18)
매출채권감소(증가)	(21)	(99)	(99)	(111)	(104)
재고자산감소(증가)	0	2	(7)	(2)	(1)
매입채무증가(감소)	31	147	(1)	94	88
기타	(26)	(16)	21	(0)	(0)
투자현금	(31)	(123)	(32)	(221)	(239)
단기투자자산감소	4	(256)	90	(20)	(20)
장기투자증권감소	(13)	(7)	(1)	(1)	(1)
설비투자	17	25	78	149	165
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(10)	(43)	(42)	(45)	(45)
재무현금	(50)	(56)	(52)	(19)	(19)
차입금증가	(35)	(39)	(33)	0	0
자본증가	(15)	(17)	(19)	(19)	(19)
배당금지급	(15)	(17)	19	19	19
현금 증감	29	45	104	27	59
기초현금	66	95	140	244	271
기말현금	95	140	244	271	330
Gross Cash flow	75	118	171	286	335
Gross Investment	51	(167)	208	221	236
Free Cash Flow	24	286	(37)	66	99

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,563	2,070	2,755	3,174	3,519
증가율(%)	(0.6)	32.5	33.0	15.2	10.9
매출원가	1,392	1,841	2,455	2,818	3,115
매출총이익	170	229	300	356	404
판매 및 일반관리비	84	133	157	182	202
기타영업손익	0	59	18	16	11
영업이익	87	96	142	174	202
증가율(%)	8.2	10.7	48.1	22.1	16.2
EBITDA	144	185	260	323	374
증가율(%)	12.9	27.9	40.8	24.5	15.7
영업외손익	(2)	3	16	4	4
이자수익	3	6	3	12	13
이자비용	4	5	1	5	5
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(2)	2	14	(3)	(4)
세전순이익	84	97	157	178	206
증가율(%)	1.3	15.3	61.1	13.4	15.8
법인세비용	24	26	40	41	48
당기순이익	61	71	117	137	158
증가율(%)	6.9	17.4	64.3	16.5	15.8
지배주주지분	59	70	115	133	158
증가율(%)	5.5	18.3	64.8	15.3	19.3
비지배지분	2	2	2	4	0
EPS(원)	2,809	2,546	4,194	4,834	5,768
증가율(%)	5.5	(9.4)	64.8	15.3	19.3
수경EPS(원)	2,809	2,546	4,194	4,834	5,768
증가율(%)	5.5	(9.4)	64.8	15.3	19.3

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,809	2,546	4,194	4,834	5,768
BPS	26,430	49,873	53,387	57,521	62,589
DPS	750	700	700	700	700
밸류에이션(배,%)					
PER	44.0	54.2	26.7	23.2	19.4
PBR	4.7	2.8	2.1	1.9	1.8
EV/EBITDA	16.7	17.7	9.7	7.7	6.4
배당수익률	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
PCR	34.5	32.0	18.0	10.7	9.2
수익성(%)					
영업이익률	5.6	4.6	5.2	5.5	5.7
EBITDA이익률	9.2	8.9	9.4	10.2	10.6
순이익률	3.9	3.4	4.3	4.3	4.5
ROE	11.1	7.3	8.1	8.7	9.6
ROIC	17.0	11.8	12.3	14.2	15.5
안정성(배,%)					
순차입금자기자본	(32.3)	(37.9)	(36.8)	(37.1)	(38.7)
유동비율	191.0	203.9	204.1	200.3	201.2
이자보상배율	22.0	18.2	115.1	34.3	38.3
활동성(회)					
총자산회전율	1.5	1.2	1.1	1.2	1.3
매출채권회전율	3.7	3.9	4.0	3.9	3.8
재고자산회전율	338.4	532.7	389.3	274.4	268.6
매입채무회전율	4.5	4.3	4.4	4.6	4.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2022.12.31 기준)

