



BUY(Maintain)

목표주가: 140,000원(유지)

주가(04/10): 111,400원

시가총액: 30,550억원



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

Stock Data

KOSPI(04/10)		2,512.08pt
52 주 추가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	139,000원	93,600원
등락률	-19.9%	19.0%
수익률	절대	상대
1M	-2.6%	-7.2%
6M	-1.4%	-12.4%
1Y	-17.5%	-11.2%

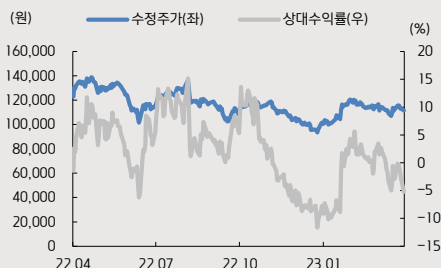
Company Data

발행주식수	27,424 천주	
일평균 거래량(3M)	53천주	
외국인 지분율	3.5%	
배당수익률(2023E)	1.0%	
BPS(2023E)	57,962원	
주요 주주	현대자동차 외 5 인	75.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,070.4	2,754.5	2,953.4	3,284.6
영업이익	96.1	142.4	156.1	185.7
EBITDA	184.6	255.6	273.5	316.8
세전이익	97.3	154.8	168.4	194.1
순이익	71.4	116.2	127.0	146.4
지배주주지분순이익	69.8	113.9	124.5	143.5
EPS(원)	2,702	4,154	4,539	5,231
증감률(%, YoY)	-3.8	53.8	9.3	15.2
PER(배)	51.1	23.0	24.5	21.3
PBR(배)	2.77	1.77	1.92	1.78
EV/EBITDA(배)	17.7	8.0	8.8	7.4
영업이익률(%)	4.6	5.2	5.3	5.7
ROE(%)	7.3	8.0	8.1	8.7
순차입금비율(%)	-37.9	-38.5	-40.8	-42.8

Price Trend



Earnings Update

현대오토에버 (307950)

Mobilgene 연간 BEP 달성의 원년



현대오토에버의 2023년 연간 실적 가이드는 매출액 2.88조 원(+4.6% YoY), 차량용 SW 부문 매출액 성장률이 15~20% 구간으로 제시된 바 있다. 반면 1Q23 현대차, 기아의 볼륨 성장이 기존 시장 기대치를 상회하고 있으며, 특히 동사의 네비게이션 제품군 수익성이 높은 미국시장에서의 고객사 판매실적이 호조세다. 따라서 차량용 SW 부문 매출액 성장률은 기존 가이드를 상회하는 성적을 기록하게 될 것으로 전망한다.

>>> 1Q23 Preview: 수익성 개선 트렌드 지속 전망

동사의 1Q23 실적은 매출액 6,171억 원(+10.3% YoY, -26.0% QoQ), 영업이익 284억 원(+26.9% YoY, -51.0% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 6,386억 원, 영업이익 318억 원)를 소폭 하회할 전망이다. 특히 작년에 이례적으로 높은 매출액 성장을 보였던 Enterprise IT 부문이 형성한 높은 기저가 연결 실적의 시장 기대치 부합에 부담 요인으로 작용할 수 있다고 판단한다.

그러나 수익성 개선 트렌드는 지속될 전망이다. 동사 네비게이션 제품군이 높은 수익성을 보이는 미국시장에서의 현대차, 기아 1Q23 도매판매량이 전년 동기 대비 각각 +29.7%, +32.3% 성장을 기록했기에 이는 동사 차량용 SW 부문의 성장 견인은 물론 전사 연결 실적의 Mix 개선에도 기여할 전망이다.

>>> 차량용 SW 부문의 중장기 가이드스 상향 조정 가능성

동사는 2021 CEO Investor Day에서 차량용 SW 부문 7,000억 원을 포함해 2026년 목표 매출액을 3.6조 원으로 제시한 바 있다. 하지만 당사 추정치 기준으로 올해 차량용 SW 부문 매출액이 이미 약 6,200억 원 수준에 도달하게 될 것이므로 중장기 실적 가이드스의 연내 상향 조정이 기대된다.

당사는 Mobilgene 제품군의 차량용 SW 부문에 대한 매출 기여도가 올해 약 16% 수준까지 올라설 것으로 추정하며, 비로소 Mobilgene이 연간으로 BEP 수준에 도달하는 원년이 될 것으로 전망한다. 또한 최근 '25년 상용화를 목표로 HD 현대 아비커스의 자율주행 선박에 Mobilgene을 탑재하는 프로젝트를 수주하면서 소프트웨어 전문 계열사로서의 정체성을 지속 강화해나가고 있다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 140,000원 유지

동사에 대한 BUY 투자의견, 목표주가 140,000원을 유지한다. 차량용 SW 부문의 중장기 실적 가이드스 상향 조정 가능성, Mix 개선 요인으로써의 역할에 더불어 자동차 산업 외에서의 Mobilgene 외연 확장성까지 확인되고 있는 만큼 Target Multiple 30.0x는 충분히 정당화될 수 있다고 판단한다. 4월부터 동사가 스마트팩토리 솔루션을 공급한 HMGICS의 가동이 본격 시작될 예정이라는 점 역시 주목할 필요가 있으며, 현대차그룹의 L3 ADAS(HDP) 상용화를 위한 동사의 정밀지도(HD Map)가 최초로 상용화 될 기아 EV9 또한 4월부터 양산이 개시되므로 단기 모멘텀 관점에서도 접근이 가능하다고 판단한다.

현대오토에버 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
매출액	5,596	6,302	7,305	8,342	6,176	6,758	7,712	8,893	20,704	27,545	29,534
SI	2,095	2,181	2,448	2,880	2,179	2,246	2,497	2,937	7,450	9,604	9,839
ITO	2,472	2,892	3,609	3,968	2,620	3,036	3,718	4,087	10,362	12,941	13,461
차량용 SW	1,028	1,230	1,247	1,495	1,372	1,476	1,497	1,869	2,893	5,001	6,213
YoY(%)	56.9	22.5	32.0	29.2	10.3	7.2	5.6	6.6	32.5	33.0	7.2
QoQ(%)	-13.3	12.6	15.9	14.2	-26.0	9.5	14.1	15.3			
매출원가	5,001	5,635	6,570	7,341	5,473	5,996	6,875	7,843	18,411	24,547	26,187
%	89.4	89.4	89.9	88.0	88.7	88.7	89.2	88.2	88.9	89.1	88.7
판매비 및 관리비	371	379	402	422	414	418	456	498	1,331	1,574	1,786
%	6.6	6.0	5.5	5.1	6.7	6.2	5.9	5.6	6.4	5.7	6.0
영업이익	224	287	333	580	284	344	381	552	961	1,424	1,561
%	4.0	4.6	4.6	6.9	4.6	5.1	4.9	6.2	4.6	5.2	5.3
YoY(%)	94.5	-14.3	34.3	120.7	26.9	19.7	14.4	-4.8	10.7	48.1	9.6
QoQ(%)	-14.9	28.5	15.8	74.2	-51.0	21.2	10.6	45.0			
세전이익	235	311	432	569	327	391	396	570	973	1,548	1,684
%	4.2	4.9	5.9	6.8	5.3	5.8	5.1	6.4	4.7	5.6	5.7
지배주주순이익	173	216	312	438	242	289	293	421	698	1,139	1,244
%	3.1	3.4	4.3	5.2	3.9	4.3	3.8	4.7	3.4	4.1	4.2

자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

HMGICS(현대차그룹 싱가포르 혁신센터) 건설 현장



자료: Google Map, 키움증권 리서치

정밀지도 MAC(Map Auto Creation) 인력절감 효과

자동화율	작업량(man-day)	작업자 수
0%	4km	67명
50%	8km	33명
75%	16km	16명
87.5%	32km	8명
96%	100km	3명

자료: 현대오트모버, 키움증권 리서치

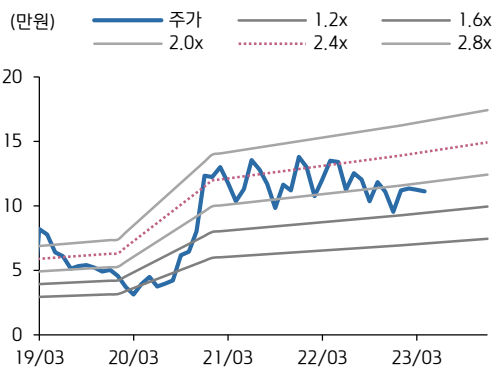
주: 현대오트모버는 자동차 전용도로 기준 정밀지도 자동화율 90%까지 확보

현대오트모버 Valuation Table

항목	추정치	비고
EPS(원)	4,712	지배주주순이익 기준 12M Fwd EPS 당사 추정치
수정평균발행주식수(천주)	27,424	
Target Multiple(배)	30.0	차량용 SW 실적을 인식하기 시작한 2Q21 부터의 동사 12M Fwd P/E 평균값
적정주가(원)	141,352	
목표주가(원)	140,000	
전일종가(원)	111,400	
Upside	25.7%	

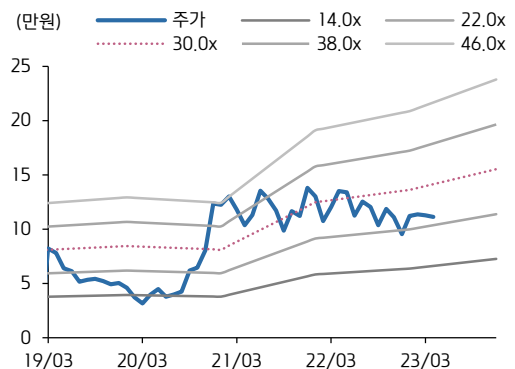
자료: 키움증권 리서치

현대오트모버 12M Fwd P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

현대오트모버 12M Fwd P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	2,070.4	2,754.5	2,953.4	3,284.6	3,637.6
매출원가	1,841.1	2,454.7	2,618.7	2,886.4	3,169.3
매출총이익	229.2	299.8	334.7	398.2	468.4
판매비	133.1	157.4	178.6	212.5	247.1
영업이익	96.1	142.4	156.1	185.7	221.2
EBITDA	184.6	255.6	273.5	316.8	357.6
영업외손익	1.2	12.4	12.4	8.4	9.4
이자수익	5.5	17.4	19.7	22.2	25.5
이자비용	5.3	6.0	6.6	7.2	8.0
외환관련이익	7.8	13.3	12.0	11.0	8.0
외환관련손실	4.7	9.8	5.5	5.5	5.5
종속 및 관계기업손익	-0.7	-1.6	2.9	3.2	3.2
기타	-1.4	-0.9	-10.1	-15.3	-13.8
법인세차감전이익	97.3	154.8	168.4	194.1	230.6
법인세비용	26.0	38.6	41.4	47.8	56.7
계속사업손익	71.4	116.2	127.0	146.4	173.9
당기순이익	71.4	116.2	127.0	146.4	173.9
지배주주순이익	69.8	113.9	124.5	143.5	170.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	32.5	33.0	7.2	11.2	10.7
영업이익 증감율	10.7	48.2	9.6	19.0	19.1
EBITDA 증감율	27.9	38.5	7.0	15.8	12.9
지배주주순이익 증감율	18.3	63.2	9.3	15.3	18.7
EPS 증감율	-3.8	53.8	9.3	15.2	18.8
매출총이익률(%)	11.1	10.9	11.3	12.1	12.9
영업이익률(%)	4.6	5.2	5.3	5.7	6.1
EBITDA Margin(%)	8.9	9.3	9.3	9.6	9.8
지배주주순이익률(%)	3.4	4.1	4.2	4.4	4.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,471.1	1,695.9	1,865.1	2,085.0	2,347.1
현금 및 현금성자산	140.3	559.5	647.7	745.0	876.3
단기금융자산	575.7	190.5	200.1	210.1	220.6
매출채권 및 기타채권	642.1	819.0	878.2	976.6	1,081.6
재고자산	3.4	7.8	8.3	9.3	10.2
기타유동자산	109.6	119.1	130.8	144.0	158.4
비유동자산	875.1	923.6	962.0	989.1	1,011.9
투자자산	27.4	36.6	47.5	58.6	69.8
유형자산	94.9	109.6	126.2	132.2	134.6
무형자산	567.6	566.4	577.3	587.3	596.6
기타비유동자산	185.2	211.0	211.0	211.0	210.9
자산총계	2,346.1	2,619.4	2,827.1	3,074.0	3,359.0
유동부채	721.4	883.7	950.9	1,037.4	1,131.6
매입채무 및 기타채무	604.5	695.2	755.8	835.5	921.9
단기금융부채	37.5	68.5	71.5	74.5	78.5
기타유동부채	79.4	120.0	123.6	127.4	131.2
비유동부채	248.9	245.4	272.5	303.3	338.2
장기금융부채	157.0	108.5	122.5	138.9	158.0
기타비유동부채	91.9	136.9	150.0	164.4	180.2
부채총계	970.3	1,129.1	1,223.4	1,340.6	1,469.8
지배지분	1,367.7	1,478.8	1,589.6	1,716.3	1,868.7
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
기타포괄손익누계액	-1.4	-0.5	17.1	34.7	52.3
이익잉여금	582.0	692.2	785.4	894.6	1,029.4
비지배지분	8.1	11.6	14.2	17.1	20.6
자본총계	1,375.8	1,490.4	1,603.7	1,733.4	1,889.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	219.9	201.3	396.2	405.6	440.3
당기순이익	0.0	0.0	127.0	146.4	173.9
비현금항목의 가감	118.2	135.5	137.0	154.8	166.5
유형자산감가상각비	58.7	68.9	73.3	86.1	90.6
무형자산감가상각비	29.8	44.4	44.1	45.0	45.7
지분법평가손익	-1.0	-2.4	2.9	3.2	3.2
기타	30.7	24.6	16.7	20.5	27.0
영업활동자산부채증감	34.7	-79.6	5.7	-17.7	-15.7
매출채권및기타채권의감소	-98.9	-150.1	-59.1	-98.5	-105.0
재고자산의감소	2.3	-4.4	-0.6	-0.9	-1.0
매입채무및기타채무의증가	147.4	77.0	60.6	79.8	86.4
기타	-16.1	-2.1	4.8	1.9	3.9
기타현금흐름	67.0	145.4	126.5	122.1	115.6
투자활동 현금흐름	-122.9	281.5	-161.4	-163.9	-165.4
유형자산의 취득	-24.8	-50.1	-90.0	-92.0	-93.0
유형자산의 처분	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-43.2	-44.1	-55.0	-55.0	-55.0
투자자산의감소(증가)	3.2	-10.8	-8.0	-8.0	-8.0
단기금융자산의감소(증가)	-371.0	385.1	-9.5	-10.0	-10.5
기타	312.7	1.1	1.1	1.1	1.1
재무활동 현금흐름	-55.8	-63.0	-60.4	-58.4	-58.0
차입금의 증가(감소)	-3.2	-2.7	12.0	14.0	17.4
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-16.6	-19.2	-31.3	-31.3	-34.3
기타	-35.9	-41.1	-41.1	-41.1	-41.1
기타현금흐름	3.9	-0.5	-86.2	-85.9	-85.6
현금 및 현금성자산의 순증가	45.2	419.2	88.1	97.3	131.3
기초현금 및 현금성자산	95.1	140.3	559.5	647.7	745.0
기말현금 및 현금성자산	140.3	559.5	647.7	745.0	876.3

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,702	4,154	4,539	5,231	6,214
BPS	49,873	53,923	57,962	62,585	68,140
CFPS	7,335	9,177	9,625	10,983	12,413
DPS	700	1,140	1,140	1,250	1,300
주당배수(배)					
PER	51.1	23.0	24.5	21.3	17.9
PER(최고)	59.8	35.5	27.0		
PER(최저)	34.3	22.8	20.4		
PBR	2.77	1.77	1.92	1.78	1.63
PBR(최고)	3.24	2.74	2.11		
PBR(최저)	1.86	1.76	1.60		
PSR	1.72	0.95	1.03	0.93	0.84
PCFR	18.8	10.4	11.6	10.1	9.0
EV/EBITDA	17.7	8.0	8.8	7.4	6.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	26.9	26.9	24.6	23.4	20.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.5	1.2	1.0	1.1	1.2
ROA	4.2	4.7	4.7	5.0	5.4
ROE	7.3	8.0	8.1	8.7	9.5
ROIC	15.4	11.7	11.7	13.4	15.3
매출채권회전율	3.9	3.8	3.5	3.5	3.5
재고자산회전율	532.7	494.6	367.4	373.9	373.1
부채비율	70.5	75.8	76.3	77.3	77.8
순차입금비율	-37.9	-38.5	-40.8	-42.8	-45.5
이자보상배율	18.2	23.7	23.7	25.6	27.6
총차입금	194.5	177.0	194.0	213.4	236.5
순차입금	-521.5	-573.1	-653.7	-741.7	-860.4
NOPLAT	184.6	255.6	273.5	316.8	357.6
FCF	153.6	53.1	99.4	110.4	143.8

Compliance Notice

- 당사는 04월 10일 현재 '현대오토에버(307950)' 발행주식을 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.

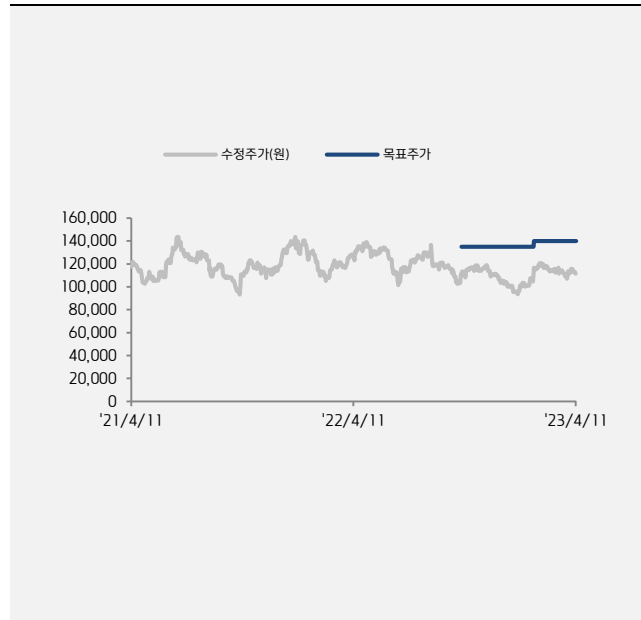
고지사항

- 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.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대오토에버 (307950)	2022-10-05	Buy(Initiate)	135,000원	6개월	-20.00	-11.85
	2023-02-01	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-17.93	-13.93
	2023-04-11	Buy(Maintain)	140,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

투자의견 및 적용기준

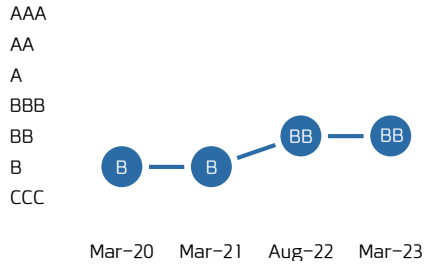
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/04/01~2023/03/31)

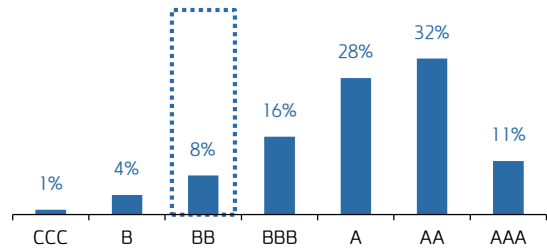
매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주: MSCI ACWI Index 내 소프트웨어 및 서비스 社 135개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균	3.8	5.3		
ENVIRONMENT	6.7	6.7	16.0%	▼0.2
친환경 기술	5.3	4.3	11.0%	▼0.3
탄소 배출	9.7	8.8	5.0%	
SOCIAL	3.7	4.9	47.0%	
인적 자원 개발	3.8	3.4	26.0%	
사생활·정보 보안	3.6	6.8	21.0%	
GOVERNANCE	2.8	5.7	37.0%	
기업 지배구조	3.1	6.2		
기업 활동	5.3	6.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	최근 이슈 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 경쟁사	탄소 배출	친환경 기술	인적 자원 개발	사생활 & 정보 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
SPLUNK INC.	●●●●	●●●●	●●●	●●●●	●●	●●●●	AA	◀▶
INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES CORPORATION	●●●●	●●●●	●●●	●●●●	●●	●●●●	AA	◀▶
ACCENTURE PUBLIC LIMITED COMPANY	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●	●●●	AA	◀▶
PAYCOM SOFTWARE, INC.	●●●●	●	●●●●	●●●●	●	●●●●	A	◀▶
CARGEMINI SE	●●●●	●●●●	●	●	●●●●	●●●●	A	▼
HYUNDAI AUTOEVER CORPORATION.	●●●	●●●●	●●●	●	●	●	BB	◀▶

4분위 등급 : 최저 ● 최고 ●●●●
등급 추이 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치