

현대오토에버 (307950)

SW/SI



장윤석

02 3770 5583
yoonseok.chang@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	140,000원 (M)
현재주가 (5/2)	124,500원
상승여력	12%

시가총액	34,143억원
총발행주식수	27,423,982주
60일 평균 거래대금	79억원
60일 평균 거래량	66,732주
52주 고	139,000원
52주 저	93,600원
외인지분율	3.64%
주요주주	현대자동차 외 6인 75.31%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	10.6	8.4	(10.4)
상대	8.5	6.1	(4.6)
절대(달려환산)	7.3	(1.4)	(15.6)

여전히 견조한 성장세

1Q23 Review: 매출액 6,660억원(YoY +19%), 영업이익 306억원(YoY +37%)

2023년 1분기, 현대오토에버 매출액은 6,660억원(YoY +19%)을 기록하며 연초 제시된 보수적인 가이드선(연간 매출 YoY +5%)을 상회하는 외형성장을 이루었다. 동사 Enterprise IT 매출은 현대차 및 케피코 등 계열사 ERP 시스템 구축, 연구소 PWS 장비 및 슈퍼컴퓨터 지원 분 공급 등으로 전년 동기 대비 +14% 증가하며 견조한 성장세를 지속했다. 차량SW 매출도 내비SW P·Q 증가, 모빌진 차량SW 플랫폼 양산 및 확대적응에 따라 +41% 증가하며 구조적인 외형성장을 실현했다.

반면, 영업이익은 306억원(YoY +37%, OPM 4.6%)으로 다소 아쉬운 수익성을 기록했다. 이는 신규 인력 채용과 기존 인력의 연봉 인상에 따른 인건비 상승이 반영된 결과이나, 이러한 비용 요인들을 전가하는 단가 조정이 2분기에 체결될 경우 1분기에 인식되지 않은 차액금은 소급 적용될 예정이다. 또한, 전사에서 수익성이 가장 높은 차량SW 매출 비중 확대 추이도 2Q23 이후 이익 개선을 기대할 수 있는 요인이라 판단한다 [차량SW 매출 비중 1Q22 18.4% → 1Q23 21.8%].

중기 가이드선 상향 조정을 바라보아야 할 때

사측이 보수적인 연간 매출 가이드선을 제시한 배경에는 경기 둔화 및 미국 IRA 도입으로 인한 완성차 업황 불확실성, 전년도 높은 실적 기저 등이 우려 요인으로 작용해왔다. 그러나 1Q23 판매 호조세와 평가 상승에 기인한 호실적을 기록한 현대차·기아의 경우, 실적 개선세가 연중 지속될 것으로 전망되며 완성차 업황 관련 불확실성이 완화되고 있다 판단한다. 또한, 동사에서 가장 큰 매출 비중을 차지하는 Enterprise IT는 전년도 높은 실적 기저에도 불구하고 여전히 과거 10년 연평균 성장률 대비 높은 성장세를 지속하고 있다.

동사 외형성장과 이익의 고성장 지속에 따라 2023년 연간 매출액과 영업이익은 각각 3조 2,063억원(YoY +16%), 1,739억원(YoY +22%)을 기록하며 사측 가이드선을 상회할 것으로 전망한다. 이러한 실적 방향성에 따라 동사 연간 매출 가이드선과 더불어 중기 가이드선(2026년 매출액 3.6조원) 상향조정에 대한 검토가 필요하다고 판단하며, 이와 관련된 내용은 연중 구체화 될 예정이다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,660	19.0	-20.2	6,314	5.5
영업이익	306	36.7	-47.2	322	-5.1
세전계속사업이익	369	56.9	-35.2	328	12.5
지배순이익	311	80.1	-29.0	245	26.8
영업이익률 (%)	4.6	+0.6 %pt	-2.3 %pt	5.1	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	4.7	+1.6 %pt	-0.5 %pt	3.9	+0.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	20,704	27,545	32,063	36,752
영업이익	961	1,424	1,739	2,131
지배순이익	698	1,139	1,289	1,314
PER	44.7	28.8	26.5	26.0
PBR	2.4	2.2	2.1	2.0
EV/EBITDA	13.7	10.5	9.8	8.6
ROE	7.3	8.0	8.4	8.0

자료: 유안타증권

[표-1] 현대오토에버 1Q23 Review [컨센서스는 1개월 기준]

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	5,596	6,302	7,305	8,342	6,660	19.0%	-20.2%	6,345	5.0%
영업이익	224	287	333	580	306	36.7%	-47.2%	327	-6.5%
세전이익	235	311	432	569	369	56.9%	-35.2%	336	9.9%
지배주주순이익	173	216	312	438	311	80.1%	-29.0%	249	25.0%
영업이익률	4.0%	4.6%	4.6%	6.9%	4.6%			5.2%	
세전이익률	3.1%	3.4%	4.3%	5.2%	4.7%			5.3%	
지배주주순이익률	3.1%	3.4%	4.3%	5.2%	4.7%			3.9%	

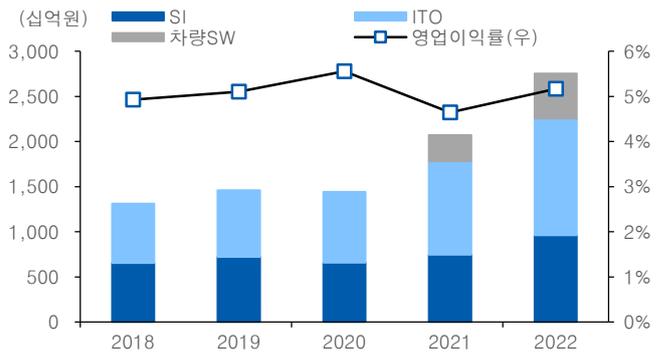
자료: 현대오토에버, 유안타증권 리서치센터

[그림-1] 현대오토에버 분기별 매출 및 영업이익률 추이



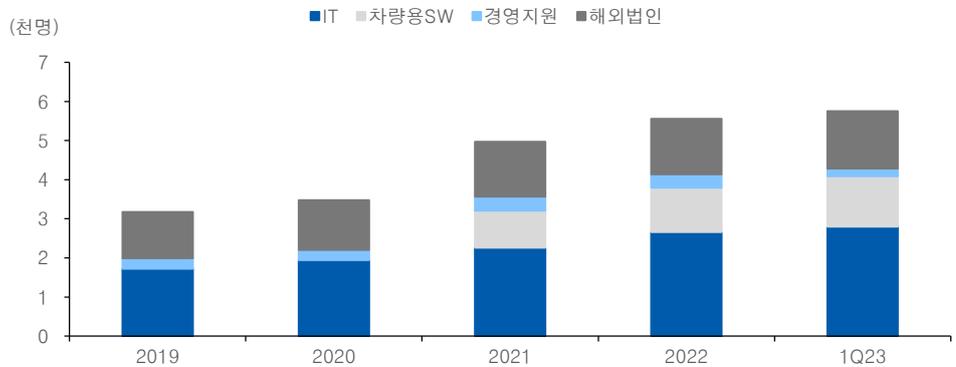
자료: 현대오토에버, 유안타증권 리서치센터

[그림-2] 현대오토에버 연간 매출 및 영업이익률 추이



자료: 현대오토에버, 유안타증권 리서치센터

[그림-3] 현대오토에버 인력현황



자료: 현대오토에버, 유안타증권 리서치센터

현대오토에버 (307950) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	20,704	27,545	32,063	36,752	40,708
매출원가	18,411	24,547	28,399	32,372	35,717
매출총이익	2,292	2,998	3,664	4,380	4,992
판매비	1,331	1,574	1,925	2,249	2,491
영업이익	961	1,424	1,739	2,131	2,500
EBITDA	1,846	2,556	2,741	3,007	3,368
영업외손익	12	124	-34	-335	119
외환관련손익	31	35	0	0	0
이자손익	3	114	71	85	119
관계기업관련손익	-7	-16	0	0	0
기타	-15	-9	-105	-420	0
법인세비용차감전순손익	973	1,548	1,705	1,795	2,620
법인세비용	260	386	390	455	664
계속사업순손익	714	1,162	1,315	1,340	1,955
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	714	1,162	1,315	1,340	1,955
지배지분순이익	698	1,139	1,289	1,314	1,918
포괄순이익	850	1,338	1,451	1,477	2,092
지배지분포괄이익	834	1,303	1,413	1,442	2,043

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2,199	2,013	2,230	1,941	3,530
당기순이익	714	1,162	1,315	1,340	1,955
감가상각비	587	689	575	510	586
외환손익	-6	31	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	7	16	0	0	0
자산부채의 증감	347	-796	-370	-559	423
기타현금흐름	551	911	710	650	565
투자활동 현금흐름	-1,229	2,815	-434	-434	-434
투자자산	-66	-96	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-248	-501	-435	-435	-435
유형자산 감소	2	3	2	2	2
기타현금흐름	-917	3,409	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-558	-630	-748	-791	-798
단기차입금	-16	-5	0	0	0
사채 및 장기차입금	-16	-22	-22	-22	-22
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-166	-192	-313	-354	-361
기타현금흐름	-360	-411	-413	-414	-414
연결범위변동 등 기타	39	-5	234	210	52
현금의 증감	452	4,192	1,282	926	2,350
기초 현금	951	1,403	5,595	6,877	7,803
기말 현금	1,403	5,595	6,877	7,803	10,153
NOPLAT	961	1,424	1,739	2,131	2,500
FCF	1,951	1,512	1,795	1,506	3,095

자료: 유안타증권

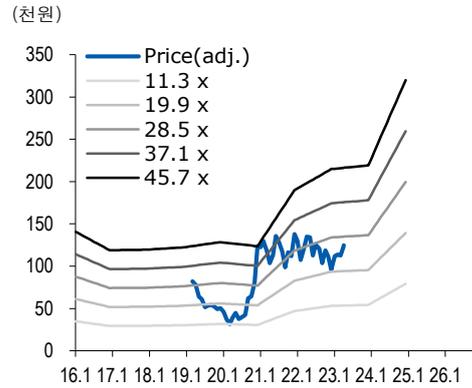
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	14,711	16,959	19,366	21,452	23,047
현금및현금성자산	1,403	5,595	6,877	7,803	10,153
매출채권 및 기타채권	6,421	8,190	9,244	10,391	9,645
재고자산	34	78	86	98	90
비유동자산	8,751	9,236	8,617	8,173	7,738
유형자산	949	1,096	954	877	724
관계기업등 지분관련자산	241	315	315	315	315
기타투자자산	33	51	1	1	1
자산총계	23,461	26,194	27,983	29,625	30,785
유동부채	7,214	8,837	9,523	10,080	9,706
매입채무 및 기타채무	6,045	6,952	7,637	8,195	7,821
단기차입금	4	3	3	3	3
유동성장기부채	0	300	300	300	300
비유동부채	2,489	2,454	2,432	2,410	2,388
장기차입금	3	0	0	0	0
사채	798	499	477	455	433
부채총계	9,703	11,291	11,954	12,490	12,093
지배지분	13,677	14,788	15,900	16,997	18,554
자본금	137	137	137	137	137
자본잉여금	7,734	7,734	7,734	7,734	7,734
이익잉여금	5,820	6,922	7,898	8,858	10,415
비지배지분	81	116	128	138	138
자본총계	13,758	14,904	16,028	17,135	18,692
순차입금	-5,585	-6,113	-7,416	-8,365	-10,736
총차입금	1,574	1,388	1,366	1,344	1,322

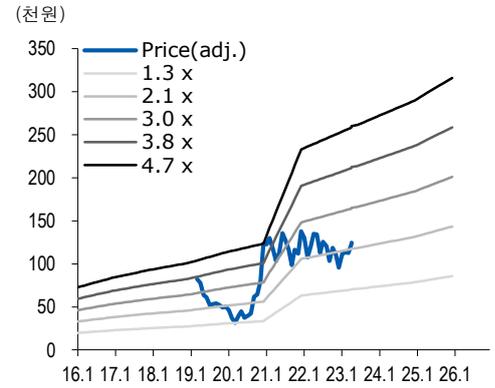
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	2,702	4,154	4,699	4,793	6,994
BPS	49,874	53,924	57,982	61,981	67,658
EBITDAPS	7,144	9,321	9,994	10,967	12,282
SPS	80,123	100,442	116,915	134,015	148,440
DPS	700	1,140	1,292	1,318	1,923
PER	44.7	28.8	26.5	26.0	17.8
PBR	2.4	2.2	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA	13.7	10.5	9.8	8.6	7.0
PSR	1.5	1.2	1.1	0.9	0.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	32.5	33.0	16.4	14.6	10.8
영업이익 증가율 (%)	10.7	48.1	22.1	22.5	17.3
지배순이익 증가율 (%)	18.3	63.2	13.1	2.0	45.9
매출총이익률 (%)	11.1	10.9	11.4	11.9	12.3
영업이익률 (%)	4.6	5.2	5.4	5.8	6.1
지배순이익률 (%)	3.4	4.1	4.0	3.6	4.7
EBITDA 마진 (%)	8.9	9.3	8.5	8.2	8.3
ROIC	14.5	13.9	16.8	19.8	24.3
ROA	4.1	4.6	4.8	4.6	6.4
ROE	7.3	8.0	8.4	8.0	10.8
부채비율 (%)	70.5	75.8	74.6	72.9	64.7
순차입금/자기자본 (%)	-40.8	-41.3	-46.6	-49.2	-57.9
영업이익/금융비용 (배)	18.2	23.7	31.9	39.7	47.3

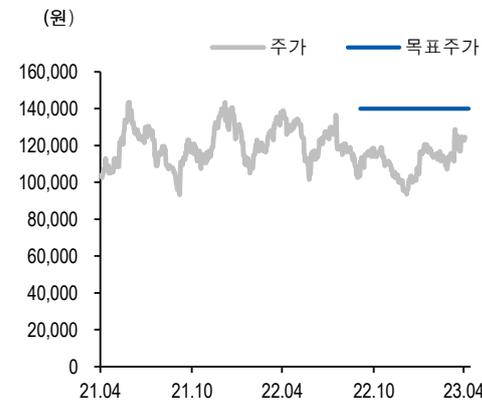
P/E band chart



P/B band chart



현대오토에버 (307950) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-05-03	BUY	140,000	1년		
2022-10-04	BUY	140,000	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.2
Hold(중립)	8.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-05-01

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 장윤석)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.