



Marketperform(Downgrade)

목표주가: 195,000원(유지)

주가(09/19): 183,800원

시가총액: 50,405억원



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

Stock Data

KOSPI(09/19)		2,559.21pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	240,000원	93,600원
등락률	-23.4%	96.4%
수익률	절대	상대
1M	20.6%	18.0%
6M	60.8%	50.5%
1Y	77.6%	49.6%

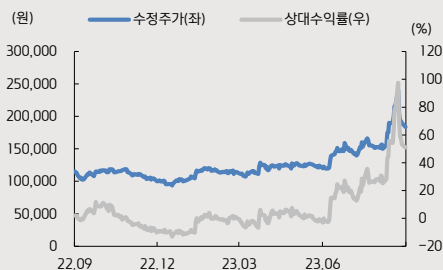
Company Data

발행주식수	27,424 천주
일평균 거래량(3M)	199천주
외국인 지분율	5.4%
배당수익률(2023E)	0.8%
BPS(2023E)	58,357원
주요 주주	현대자동차 외 6인 75.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,070.4	2,754.5	3,155.6	3,604.8
영업이익	96.1	142.4	191.0	248.8
EBITDA	184.6	255.6	308.5	379.9
세전이익	97.3	154.8	188.4	248.0
순이익	71.4	116.2	146.6	187.0
지배주주지분순이익	69.8	113.9	143.8	183.4
EPS(원)	2,702	4,154	5,243	6,689
증감률(% YoY)	-3.8	53.8	26.2	27.6
PER(배)	51.1	23.0	35.4	27.7
PBR(배)	2.77	1.77	3.18	2.89
EV/EBITDA(배)	17.7	8.0	14.5	11.5
영업이익률(%)	4.6	5.2	6.1	6.9
ROE(%)	7.3	8.0	9.3	10.9
순차입금비율(%)	-37.9	-38.5	-39.2	-41.5

Price Trend



Earnings Update

현대오토에버 (307950)

HMGICS 공개를 기다리며



현대오토에버는 2023 Kiwoom Corporate Day에서 스마트팩토리 및 Mobilgene 등 신사업에 대해 투자자들과 소통하는 시간을 가졌다. 당사는 5월에 발간한 '자동차/부품 2H23 전망: Opaque' 보고서부터 현대오토에버를 하반기 최선호주로 제시해왔으며, 이번 행사를 통해 최근 주가상승 랠리의 배경 및 전망을 재점검했다. 이제 추가적인 업사이드를 위해서는 HMGICS에 적용된 스마트팩토리 솔루션의 효용성 확인이 필요하다.

>>> 3Q23 Preview: OPM 6%대 기초체력 유지

동사의 3Q23 실적은 매출액 8,225억 원(+12.6 YoY, +9.1% QoQ), 영업이익 499억 원(+49.8% YoY, -5.4% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 8,262억 원, 영업이익 498억 원)에 부합할 전망이다. 특히 하반기부터는 차량용SW 부문 분기 매출액이 최초로 1,300억 원대에 진입하기 시작하며 연결 OPM 6%대 수준의 기초체력 유지에 기여할 전망이다.

현재 차량용SW 부문 매출의 약 80%를 구성하는 차량용 내비게이션은 현대차그룹 신차 라인업에서 확인되는 순정 내비게이션 기본사양화 트렌드 및 2024년 유럽연합 ISA(Intelligent Speed Assistance) 장착 의무화 등에 기인한 중장기적 관점에서도 구조적 성장이 기대되는 사업이다.

>>> 잠시 쉬어갈 차례, 다음 모멘텀은 HMGICS 외부 공개

최근까지 지속됐던 동사의 단기 주가상승 랠리는 밸류에이션 부담 구간에 접어들면서 현재 소강상태다. 당사는 '자동차/부품 2H23 전망: Opaque(23년 05월 24일 발간)' 보고서에서 동사를 하반기 최선호주로 신규 제시하는 주요 근거로, 현대차그룹 BEV 전용 공장 증설 과정에서 동사 Enterprise IT 부문 고성장 사이클의 재현 가능성을 제시한 바 있다.

위 투자 아이디어에 따른 중장기 어닝 추정치 상향 기대감은 충분히 현 주가에 반영됐다고 판단한다. 추가적인 업사이드를 타진하기 위해서는 신규 스마트팩토리 솔루션이 동사의 실적 성장은 물론 고객사 공장의 생산성을 기존 대비 어느 정도 레벨로 개선해줄 수 있는지 확인이 필요해진 시점이다.

>>> 투자의견 Marketperform으로 하향, 목표주가 195,000원 유지

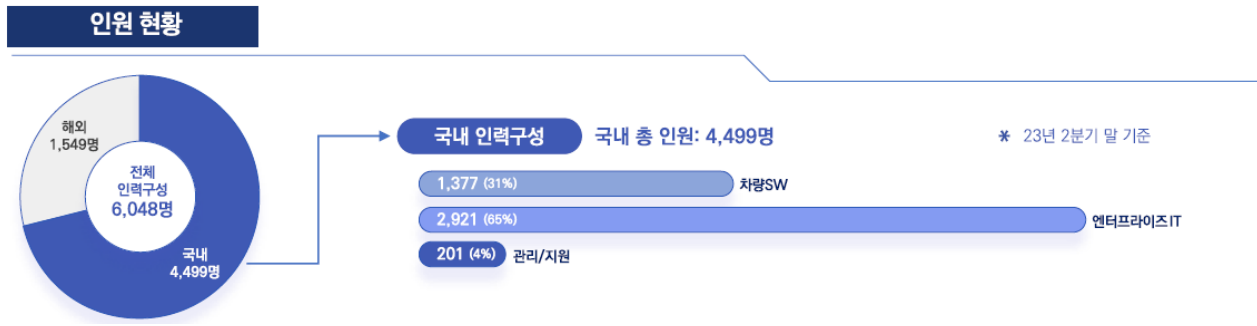
동사에 대한 투자의견을 Marketperform으로 한 단계 하향하며, 목표주가 195,000원을 유지한다. 이는 기존 목표주가와 괴리를 축소에 따른 투자의견 조정이며, 3Q23 어닝시즌 이후로 예상되는 HMGICS(Hyundai Motor Group Innovation Center in Singapore) 외부 공개 시점에 동사의 주가 변동성이 다시 한 번 확대될 수 있을 것으로 판단한다. 동사 스마트팩토리 솔루션의 테스트베드로 알려진 HMGICS를 통해 그 효용성이 확인될 경우, 현대차/기아 신규 BEV 전용 공장 및 Tesla Gigafactory의 생산성 경쟁력 비교 등으로 투자 아이디어가 확장될 전망이다.

현대오토에버 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
매출액	5,596	6,302	7,305	8,342	6,660	7,539	8,225	9,133	20,704	27,545	31,556
SI	2,095	2,181	2,448	2,880	2,318	2,409	2,570	3,024	7,450	9,604	10,321
ITO	2,472	2,892	3,609	3,968	2,887	3,476	3,970	4,166	10,362	12,941	14,500
차량용 SW	1,028	1,230	1,247	1,495	1,454	1,654	1,684	1,943	2,893	5,001	6,735
YoY(%)	56.9	22.5	32.0	29.2	19.0	19.6	12.6	9.5	32.5	33.0	14.6
QoQ(%)	-13.3	12.6	15.9	14.2	-20.2	13.2	9.1	11.0			
매출원가	5,001	5,635	6,570	7,341	5,984	6,665	7,283	8,079	18,411	24,547	28,011
%	89.4	89.4	89.9	88.0	89.8	88.4	88.6	88.5	88.9	89.1	88.8
판매비 및 관리비	371	379	402	422	370	346	443	475	1,331	1,574	1,635
%	6.6	6.0	5.5	5.1	5.6	4.6	5.4	5.2	6.4	5.7	5.2
영업이익	224	287	333	580	306	527	499	579	961	1,424	1,910
%	4.0	4.6	4.6	6.9	4.6	7.0	6.1	6.3	4.6	5.2	6.1
YoY(%)	94.5	-14.3	34.3	120.7	36.7	83.4	49.8	-0.2	10.7	48.1	34.2
QoQ(%)	-14.9	28.5	15.8	74.2	-47.2	72.4	-5.4	16.0			
세전이익	235	311	432	569	369	508	474	533	973	1,548	1,884
%	4.2	4.9	5.9	6.8	5.5	6.7	5.8	5.8	4.7	5.6	6.0
지배주주순이익	173	216	312	438	311	379	350	394	698	1,139	1,434
%	3.1	3.4	4.3	5.2	4.7	5.0	4.3	4.3	3.4	4.1	4.5

자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

현대오토에버 인력구성 현황



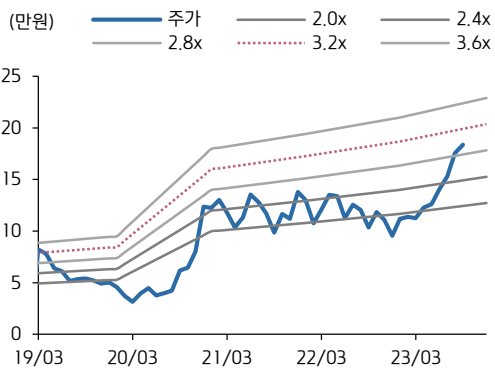
자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

현대오토에버 Valuation Table

항목	추정치	비고
EPS(원)	6,207	지배주주순이익 기준 12M Fwd EPS 당사 추정치
수정평균발행주식수(천주)	27,424	
Target Multiple(배)	32.0	차량용 SW 실적을 인식하기 시작한 2Q21 부터의 역사적 12M Fwd P/E 중상단
적정주가(원)	198,627	
목표주가(원)	195,000	
전일증가(원)	183,800	
Upside	6.1%	

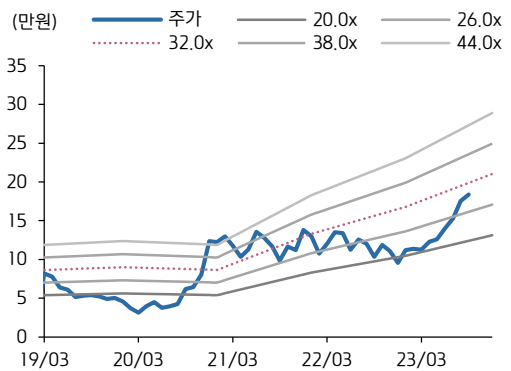
자료: 키움증권 리서치

현대오토에버 12M Fwd P/B Chart



자료: 키움증권 리서치

현대오토에버 12M Fwd P/E Chart



자료: 키움증권 리서치

현대오트모터 스마트팩토리 신사업 개요



Out-Vehicle IT

미래 제조업의 핵심 경쟁력
스마트 팩토리 (1/2)



- 디지털 데이터 + ICT기술 → 인력 의존도 최소화 & AI 기반 자율 제어
- 고객 중심 지능화 제조 플랫폼 → 다품종 소량 생산 & 유연 생산 시스템
- 디지털 트윈 기술 → 가상 공장 & 시뮬레이션
- 현대차그룹 싱가포르 혁신센터 (HMGICS)에서 다양한 관련 기술 검증

완성차 전체 밸류체인 내 강력한 컴티브 마켓 확보

 완성차	36개 공장 <small>908만대/y 생산</small>	 부품	80개 공장 <small>5개 대형부품사</small>
 제철	20여개 <small>공장</small>	 협력사	600개의 <small>글로벌 진출 협력사</small>



Out-Vehicle IT

미래 제조업의 핵심 경쟁력
스마트 팩토리 (2/2)



HMGICS : 현대차그룹 싱가포르 혁신센터



HYUNDAI MOTOR GROUP INNOVATION CENTER IN SINGAPORE

HMGICS 적용 및 검증 중 현대오트모터 솔루션



* HMGICS (Hyundai Motor Group Innovation Center in Singapore)
 * SFaaS (Smart Factory as a Service) : 클라우드 기반 지능형 제조 서비스 FrameWork

- 유연 생산 시스템 – Cell manufacturing
- 고도 자동화 – 물류, 조립, 검사
- 지능형 공장
- Build to Order

- 데이터기반
- Real-time
- 디지털 트윈
- 시뮬레이션

자료: 현대오트모터, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	2,070.4	2,754.5	3,155.6	3,604.8	4,085.2
매출원가	1,841.1	2,454.7	2,801.1	3,168.2	3,568.1
매출총이익	229.2	299.8	354.5	436.5	517.1
판관비	133.1	157.4	163.4	187.7	215.9
영업이익	96.1	142.4	191.0	248.8	301.3
EBITDA	184.6	255.6	308.5	379.9	437.6
영업외손익	1.2	12.4	-2.6	-0.8	10.4
이자수익	5.5	17.4	16.6	16.2	22.5
이자비용	5.3	6.0	6.1	6.6	7.6
외환관련이익	7.8	13.3	10.4	11.8	11.2
외환관련손실	4.7	9.8	7.2	7.5	8.0
종속 및 관계기업손익	-0.7	-1.6	-3.1	-3.5	-3.9
기타	-1.4	-0.9	-13.2	-11.2	-3.8
법인세차감전이익	97.3	154.8	188.4	248.0	311.6
법인세비용	26.0	38.6	41.9	61.0	76.7
계속사업순이익	71.4	116.2	146.6	187.0	235.0
당기순이익	71.4	116.2	146.6	187.0	235.0
지배주주순이익	69.8	113.9	143.8	183.4	230.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	32.5	33.0	14.6	14.2	13.3
영업이익 증감율	10.7	48.2	34.1	30.3	21.1
EBITDA 증감율	27.9	38.5	20.7	23.1	15.2
지배주주순이익 증감율	18.3	63.2	26.3	27.5	25.7
EPS 증감율	-3.8	53.8	26.2	27.6	25.7
매출총이익률(%)	11.1	10.9	11.2	12.1	12.7
영업이익률(%)	4.6	5.2	6.1	6.9	7.4
EBITDA Margin(%)	8.9	9.3	9.8	10.5	10.7
지배주주순이익률(%)	3.4	4.1	4.6	5.1	5.6

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,471.1	1,695.9	1,905.8	2,177.1	2,503.1
현금 및 현금성자산	140.3	559.5	627.6	741.0	897.9
단기금융자산	575.7	190.5	200.1	210.1	220.6
매출채권 및 기타채권	642.1	819.0	938.3	1,071.8	1,214.7
재고자산	3.4	7.8	8.9	10.2	11.5
기타유동자산	109.6	119.1	130.9	144.0	158.4
비유동자산	875.1	923.6	956.0	976.4	992.1
투자자산	27.4	36.6	41.5	45.9	50.0
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	2,861.8	3,153.5	3,495.2
유동부채	721.4	883.7	974.5	1,074.7	1,183.8
매입채무 및 기타채무	604.5	695.2	779.4	872.9	974.2
단기금융부채	37.5	68.5	71.5	74.5	78.5
기타유동부채	79.4	120.0	123.6	127.3	131.1
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	1,247.0	1,378.0	1,522.0
지배지분	1,367.7	1,478.8	1,600.4	1,757.5	1,950.8
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	796.3	935.8	1,111.5
비지배지분	8.1	11.6	14.4	17.9	22.4
자본총계	1,375.8	1,490.4	1,614.8	1,775.5	1,973.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	219.9	201.3	377.5	431.4	477.4
당기순이익	0.0	0.0	146.6	187.0	235.0
비현금항목의 가감	118.2	135.5	147.4	181.4	198.0
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	-3.1	-3.5	-3.9
기타	30.7	24.6	33.1	53.8	65.6
영업활동자산부채증감	34.7	-79.6	-39.9	-40.4	-48.6
매출채권및기타채권의감소	-98.9	-150.1	-119.3	-133.6	-142.8
재고자산의감소	2.3	-4.4	-1.1	-1.3	-1.4
매입채무및기타채무의증가	147.4	77.0	84.2	93.5	101.3
기타	-16.1	-2.1	-3.7	1.0	-5.7
기타현금흐름	67.0	145.4	123.4	103.4	93.0
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	-66.9	-67.6
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	-39.8	-43.9
기타	-35.9	-41.1	-41.1	-41.1	-41.1
기타현금흐름	3.9	-0.5	-87.6	-87.3	-87.5
현금 및 현금성자산의 순증가	45.2	419.2	68.1	113.3	157.0
기초현금 및 현금성자산	95.1	140.3	559.5	627.6	741.0
기말현금 및 현금성자산	140.3	559.5	627.6	741.0	897.9

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,702	4,154	5,243	6,689	8,406
BPS	49,873	53,923	58,357	64,087	71,134
CFPS	7,335	9,177	10,721	13,433	15,790
DPS	700	1,140	1,450	1,600	2,000
주가배수(배)					
PER	51.1	23.0	35.4	27.7	22.1
PER(최고)	59.8	35.5	50.2		
PER(최저)	34.3	22.8	17.7		
PBR	2.77	1.77	3.18	2.89	2.61
PBR(최고)	3.24	2.74	4.51		
PBR(최저)	1.86	1.76	1.59		
PSR	1.72	0.95	1.61	1.41	1.24
PCFR	18.8	10.4	17.3	13.8	11.7
EV/EBITDA	17.7	8.0	14.5	11.5	9.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	26.9	26.9	27.1	23.5	23.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.5	1.2	0.8	0.9	1.1
ROA	4.2	4.7	5.3	6.2	7.1
ROE	7.3	8.0	9.3	10.9	12.4
ROIC	15.4	11.7	14.4	17.1	19.5
매출채권회전율	3.9	3.8	3.6	3.6	3.6
재고자산회전율	532.7	494.6	379.1	378.6	377.2
부채비율	70.5	75.8	77.2	77.6	77.1
순차입금비율	-37.9	-38.5	-39.2	-41.5	-44.7
이자보상배율	18.2	23.7	31.2	37.8	39.7
총차입금	194.5	177.0	194.0	213.4	236.5
순차입금	-521.5	-573.1	-633.7	-737.7	-882.0
NOPLAT	184.6	255.6	308.5	379.9	437.6
FCF	153.6	53.1	84.7	135.2	171.2

Compliance Notice

- 당사는 09월 19일 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.

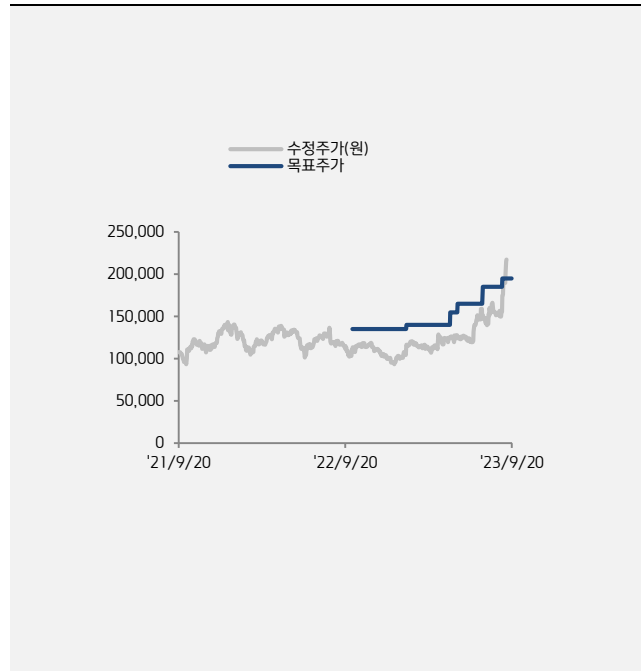
고지사항

- 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	-18.09	-13.93
	2023-04-11	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-16.41	-8.07
	2023-05-08	Buy(Maintain)	155,000원	6개월	-19.42	-17.35
	2023-05-24	Buy(Maintain)	165,000원	6개월	-20.02	-3.64
	2023-07-18	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-21.43	-17.30
	2023-08-01	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-17.86	-10.22
	2023-08-30	Outperform (Downgrade)	195,000원	6개월	0.97	23.08
	2023-09-20	Marketperform (Downgrade)	195,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

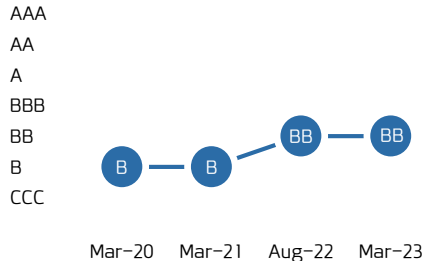
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/07/01~2023/06/30)

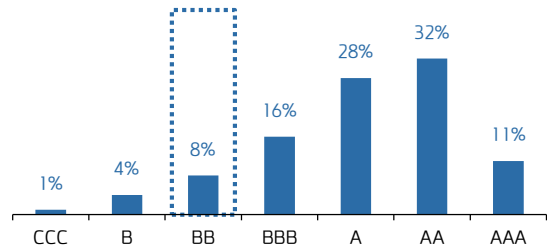
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

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
	ESG 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