

현대오토에버 (307950/KS)

급등한 후에 사지 말고, 지금 사 두세요

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 200,000 원(유지)

현재주가: 146,400 원

상승여력: 36.6%



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sk.com.kr
3773-9025

Company Data

발행주식수	2,742 만주
시가총액	4,015 십억원
주요주주	
현대자동차(외4)	75.29%
국민연금공단	5.42%

Stock Data

주가(24/04/01)	146,400 원
KOSPI	2,747.86 pt
52주 최고가	240,000 원
52주 최저가	111,400 원
60일 평균 거래대금	21 십억원

주가 및 상대수익률



1Q24 Preview: 주가는 급등락해도, 실적은 꾸준히 우상향

현대오토에버 1Q24 실적은 매출액 7,445 억원(+11.8%YoY, -17.2%QoQ, 이하 YoY, QoQ 생략), 영업이익 354 억원(+15.8%, -33.0%), OPM 4.8%로 추정한다. SI 매출 성장은 현대차, 현대모비스 등 그룹사의 차세대 ERP 구축과 같은 고부가가치 프로젝트가 가장 큰 기여를 하고 있는 것으로 추정되며, ITO 부문은 그룹 전반적인 디지털 전환의 수혜와 고성능 IT 장비와 SW 공급이 기여했고, 차량 SW 부문은 완성차의 SDV 전환 추세 속에서 네비게이션 탑재율은 신흥국 위주로 상승이 지속되고 있는 것으로 판단한다. 영업이익은 인력 채용 등 비용 증가 요인이 있었지만, 매출 증가에 따른 영업 레버리지 효과 등에 따라서 성장이 지속된 것으로 추정한다.

2 분기에는 SI 프로젝트 단가 인상으로 Enterprise IT 전반적인 실적 개선이 예상되며, 연간으로도 고객사의 차세대 ERP 구축과 스마트팩토리 구축 매출이 증가하고 있으며, 네비게이션 탑재율 상승과 차량 SW 매출 증가가 지속되고 있기 때문에 10% 초중반의 매출 성장이 지속될 것으로 전망한다. 올해는 차량용 SW 매출이 많이 발생하는 고객사의 전기차 매출이 다소 예상치를 하회할 수 있는 우려가 있으며, 스마트팩토리 SI 매출도 초기 국면이라 아직 이익률이 높은 상태가 아니며, 또한 인력 채용이 전반적으로 늘어나고 있어서 영업이익 증가가 매출액 증가를 소폭 하회할 것으로 전망한다.

안정적 성장 기업으로 지금이 밸류에이션 저점

현대오토에버는 주가는 12MF PER 23~40 배 구간에서 주로 거래된다. 자율주행, SDV 테마 등에 따라서 주가가 급등락 할 수 있지만, 회사의 실적은 매출액 10~15% 성장, 이익 15~20% 성장을 꾸준히 할 수 있는 비즈니스 모델을 보유하고 있다. 따라서 투자자는 장기적인 EPS 성장 또는 PER 밴드상의 투자시점을 고려해야 할 것이며, 현 주가 수준은 밴드상 하단에 위치한 최적의 투자 시기라 판단한다. 투자 의견 매수, 목표주가 20 만원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	2,070	2,755	3,065	3,454	3,836	4,240
영업이익	십억원	96	142	181	200	232	259
순이익(지배주주)	십억원	70	114	138	150	175	197
EPS	원	2,546	4,154	5,023	5,452	6,383	7,181
PER	배	54.2	23.0	42.1	26.4	22.6	20.1
PBR	배	2.8	1.8	3.7	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA	배	17.7	8.0	17.1	12.1	11.2	10.3
ROE	%	7.3	8.0	9.0	9.1	10.0	10.4

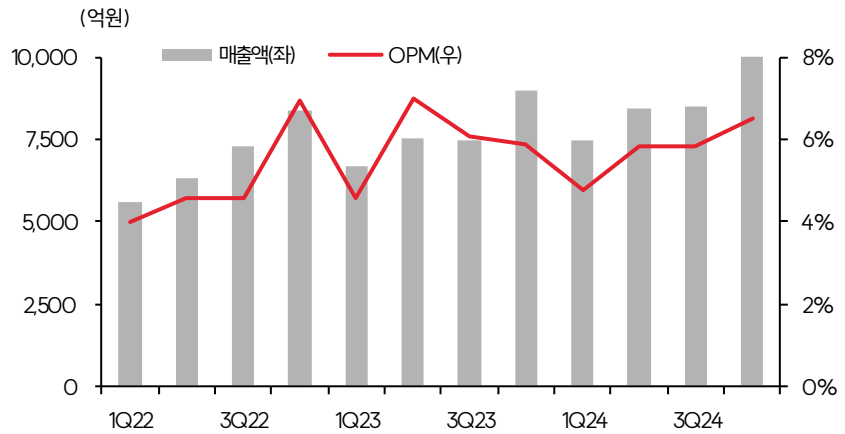
현대오토에버 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2021	2022	2023	2024
매출액	6,660	7,539	7,458	8,994	7,445	8,406	8,480	10,205	20,704	27,545	30,650	34,536
SI	2,318	2,409	2,373	2,997	2,712	2,778	2,773	3,502	7,450	9,604	10,098	11,765
ITO	2,887	3,476	3,558	4,236	3,147	3,851	3,942	4,647	10,362	12,941	14,157	15,588
차량SW	1,454	1,654	1,527	1,761	1,585	1,777	1,765	2,056	2,893	5,001	6,395	7,183
GPM	10.2%	11.6%	11.4%	11.0%	10.1%	11.1%	11.1%	11.5%	11.1%	10.9%	11.1%	11.0%
SI	3.4%	5.2%	7.5%	2.5%	3.6%	4.7%	7.0%	1.7%	5.4%	4.5%	4.5%	4.1%
ITO	9.3%	10.7%	10.8%	11.3%	9.3%	10.2%	10.4%	10.9%	12.7%	11.3%	10.6%	10.3%
차량SW	22.6%	22.9%	18.9%	29.5%	22.8%	23.0%	19.0%	29.6%	20.0%	22.2%	23.7%	23.9%
영업이익	306	527	452	529	354	491	492	664	961	1,424	1,814	2,002
OPM	5%	7%	6%	6%	5%	6%	6%	7%	5%	5%	6%	6%
SI	-2%	1%	2%	-3%	-2%	-1%	2%	-3%	-1%	-1%	-1%	-1%
ITO	4%	6%	5%	6%	4%	5%	5%	6%	6%	6%	5%	5%
차량SW	17%	18%	14%	24%	17%	18%	14%	25%	14%	17%	19%	19%

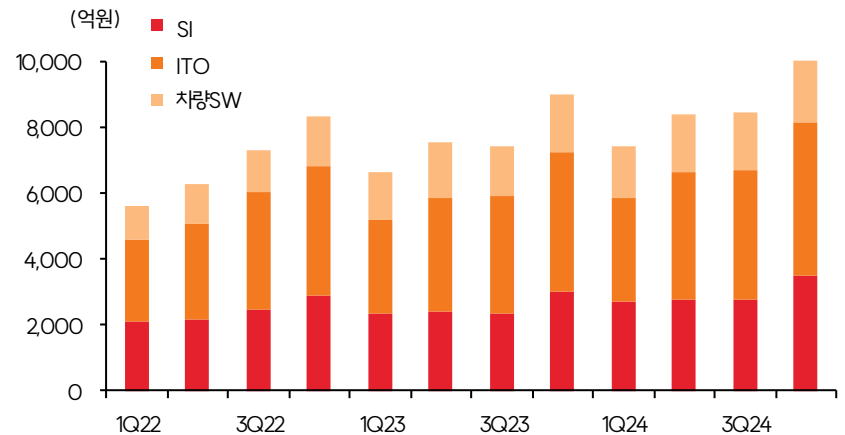
자료: 현대오토에버, SK 증권

현대오토에버 실적 추이 및 전망



자료: 현대오토에버, SK 증권

현대오토에버 매출액 추이 및 전망: 2Q21부터 차량 SW 편입



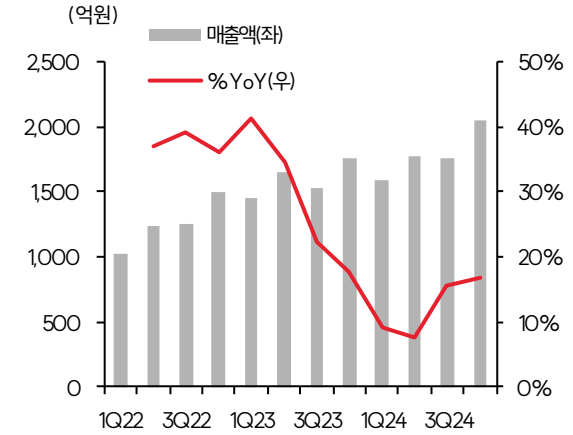
자료: 현대오토에버, SK 증권

전체 매출액 중 차량 SW 부문의 비중



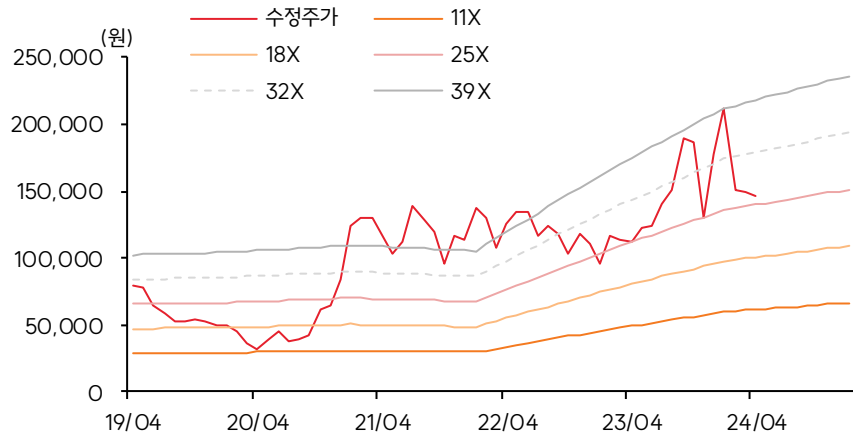
자료: 현대오트모버, SK 증권

차량 SW 매출 성장 지속



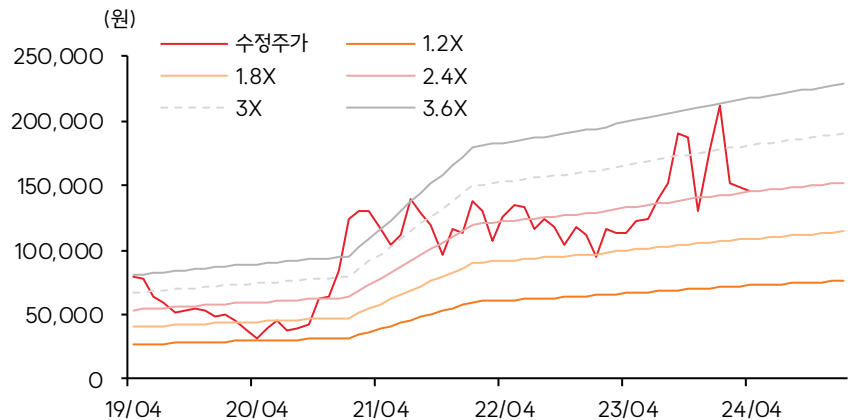
자료: 현대오트모버, SK 증권

현대오트모버 PER Band 차트



자료: Bloomberg, SK 증권

현대오트모버 PBR Band 차트



자료: Bloomberg, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,696	1,834	2,067	2,385	2,707
현금및현금성자산	560	483	429	565	696
매출채권 및 기타채권	819	868	978	1,087	1,201
재고자산	8	5	5	6	7
비유동자산	924	1,009	1,020	971	939
장기금융자산	59	91	102	113	124
유형자산	110	113	69	43	27
무형자산	566	546	501	463	431
자산총계	2,619	2,843	3,088	3,356	3,646
유동부채	884	923	1,038	1,151	1,270
단기금융부채	68	41	47	52	57
매입채무 및 기타채무	503	506	571	634	700
단기충당부채	4	5	6	7	7
비유동부채	245	328	344	365	387
장기금융부채	108	157	157	157	157
장기매입채무 및 기타채무	6	4	4	4	4
장기충당부채	12	11	12	14	15
부채총계	1,129	1,251	1,382	1,516	1,657
지배주주지분	1,479	1,580	1,690	1,821	1,966
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
기타자본구성요소	-0	-0	-0	-0	-0
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	692	789	899	1,031	1,175
비지배주주지분	12	12	15	18	22
자본총계	1,490	1,592	1,705	1,840	1,988
부채와자본총계	2,619	2,843	3,088	3,356	3,646

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
당기순이익(손실)	116	140	152	178	201
비현금성항목등	135	143	136	118	106
유형자산감가상각비	69	72	43	26	16
무형자산상각비	44	53	45	38	32
기타	22	18	48	54	58
운전자본감소(증가)	-80	-93	-2	-2	-2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-150	-49	-110	-108	-114
재고자산의감소(증가)	-4	3	-1	-1	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	77	28	64	63	67
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
법인세납부	-23	-53	-50	-57	-63
투자활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
금융자산의감소(증가)	384	-108	-38	-38	-40
유형자산의감소(증가)	-50	-25	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-44	-37	0	0	0
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재무활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
단기금융부채의증가(감소)	-0	-0	5	5	5
장기금융부채의증가(감소)	-43	-76	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-19	-33	-39	-44	-52
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
현금의 증가(감소)	419	-77	-54	137	131
기초현금	140	560	483	429	565
기말현금	560	483	429	565	696
FCF	-17	-28	245	247	253

자료 : 현대오토에버, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,755	3,065	3,454	3,836	4,240
매출원가	2,455	2,726	3,082	3,417	3,777
매출총이익	300	339	372	419	463
매출총이익률(%)	10.9	11.1	10.8	10.9	10.9
판매비와 관리비	157	158	172	187	205
영업이익	142	181	200	232	259
영업이익률(%)	5.2	5.9	5.8	6.0	6.1
비영업손익	12	0	2	3	5
순금융손익	11	22	2	2	4
외환관련손익	3	1	1	1	1
관계기업등 투자손익	-2	-5	0	0	0
세전계속사업이익	155	182	203	235	264
세전계속사업이익률(%)	5.6	5.9	5.9	6.1	6.2
계속사업법인세	39	41	50	57	63
계속사업이익	116	140	152	178	201
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	116	140	152	178	201
순이익률(%)	4.2	4.6	4.4	4.6	4.7
지배주주	114	138	150	175	197
지배주주귀속 순이익률(%)	4.1	4.5	4.3	4.6	4.6
비지배주주	2	3	3	3	4
총포괄이익	134	135	152	178	201
지배주주	130	132	149	175	196
비지배주주	3	3	3	4	4
EBITDA	256	306	289	296	307

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	33.0	11.3	12.7	11.1	10.5
영업이익	48.1	27.4	10.3	15.9	11.5
세전계속사업이익	59.0	17.4	11.4	16.1	12.1
EBITDA	38.5	19.8	-5.8	2.7	3.5
EPS	63.2	20.9	8.5	17.1	12.5
수익성 (%)					
ROA	4.7	5.1	5.1	5.5	5.7
ROE	8.0	9.0	9.1	10.0	10.4
EBITDA마진	9.3	10.0	8.4	7.7	7.2
안정성 (%)					
유동비율	191.9	198.7	199.2	207.2	213.1
부채비율	75.8	78.5	81.1	82.4	83.4
순차입금/자기자본	-38.5	-36.7	-33.1	-39.8	-45.2
EBITDA/이자비용(배)	42.5	50.5	42.5	42.5	42.9
배당성향	27.4	28.5	29.3	29.8	29.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,154	5,023	5,452	6,383	7,181
BPS	53,926	57,615	61,637	66,421	71,701
CFPS	8,284	9,579	8,677	8,727	8,928
주당 현금배당금	1,140	1,430	1,600	1,900	2,100
Valuation지표 (배)					
PER	23.0	42.1	26.4	22.6	20.1
PBR	1.8	3.7	2.3	2.2	2.0
PCR	11.5	22.1	16.6	16.5	16.1
EV/EBITDA	8.0	17.1	12.1	11.2	10.3
배당수익률	1.2	0.7	1.1	1.3	1.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비

2023.11.17 매수 200,000원 6개월



Compliance Notice

작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 04월 02일 기준)

매수	96.53%	중립	3.47%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------