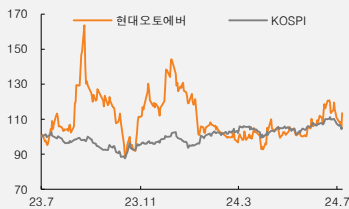


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲240,000원
현재주가(24/7/26)	166,500원
상승여력	44.1%

영업이익(24F,십억원)	228
Consensus 영업이익(24F,십억원)	-
EPS 성장률(24F,%)	27.2
MKT EPS 성장률(24F,%)	-
P/E(24F,x)	26.1
MKT P/E(24F,x)	-
KOSPI	2,731.90
시가총액(십억원)	4,566
발행주식수(백만주)	27
유동주식비율(%)	22.3
외국인 보유비중(%)	1.7
베타(12M) 일간수익률	0.81
52주 최저가(원)	130,000
52주 최고가(원)	240,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	4.7	-6.6	18.0
상대주가	7.0	-15.2	12.0



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진

soojin.kim@miraeasset.com

307950 · IT서비스

현대오토에버

어닝 서프라이즈!

영업이익은 컨센서스 21% 상회

탐라인과 이익 모두에서 어닝 서프라이즈를 기록했다. 매출은 9,181억원(+21.8% YoY)으로 시장 추정치를 8.4% 상회했고, 영업이익은 685억원(+30% YoY)으로 추정치를 20.6%나 상회했다.

서프라이즈에 가장 큰 기여를 한 것은 SI 사업부다. SI 매출은 3,308억원(+37% YoY)으로 컨센서스를 21% 상회했다. 본격적인 가동을 앞둔 미국 조지아 메타플랜트의 IT시스템 및 스마트팩토리 솔루션과, 차세대 ERP 계약이 계절성 이슈로 1Q에서 2Q로 미뤄지며 이번 분기 매출 인식이 본격화됐다. 진행률로 인식되는 SI 프로젝트 특성상 하반기에도 수혜가 지속될 것으로 전망한다.

영업이익 개선은 차량용SW에서 신규 모델에 들어갈 ADAS 통합제어기 적용에 따라 차량당 발생하는 매출이 1Q에서 2Q로 밀리며 60억 가량 발생, 이익에 대부분 반영됐다. 이에 영업이익률은 7.5%까지 상승했다. ITO 단가 인상을 확대 등의 여파로 24년 영업이익률은 6.4%(+0.5%pt YoY)로 예상한다.

미국 조지아 받고, 인도 고성장도 기대

3Q 분기 실적과 24년 연간 실적 추정치를 모두 상향조정한다. 3Q 매출은 9,246억원, 24년 매출은 3조5,707억원으로 각각 4.2%와 3.1% 상향조정하고, 영업이익은 3Q 647억원, 24년 2,228억원으로 각각 4.2%와 7.7% 상향조정한다. 3Q에는 IT엔터프라이즈 단가 협상이 완료될 것으로 예상한다. 1Q에서 3Q까지 밀린 상황으로, 그 동안 반영되지 못한 인상분이 소급적용된다.

24년 조지아 공장과 EV 라인의 스마트팩토리화가 가시화된다면, 25년은 인도를 기대할 수 있다. 벌써 이번 분기 인도 매출은 140억원(+37% YoY)으로 중국 매출을 다 따라잡았다. 다음 분기부터는 중국 매출을 넘어설 것으로 보인다.

목표주가 24만원으로 4% 상향조정: IT서비스 탐픽으로 추천

투자 의견 '매수'를 유지하고, 목표주가를 24만원으로 4% 상향조정한다. 탐라인과 이익 모두 추정치를 상향하면서, 25년 EPS 추정치에 기존 타겟 멀티플 33배(21년 합병 이후인 21~22년 평균 fwd P/E)를 적용했다. 전방 산업의 호조는 IT 투자확대와 직결될 수밖에 없다. 글로벌 확대도 새로운 수주의 주역이 될 것이다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	2,070	2,755	3,065	3,571	4,052
영업이익 (십억원)	96	142	181	228	259
영업이익률 (%)	4.6	5.2	5.9	6.4	6.4
순이익 (십억원)	70	114	138	175	202
EPS (원)	2,702	4,154	5,023	6,390	7,354
ROE (%)	7.3	8.0	9.0	10.7	11.5
P/E (배)	51.1	23.0	42.1	26.1	22.6
P/B (배)	2.8	1.8	3.7	2.7	2.5
배당수익률 (%)	0.5	1.2	0.7	0.9	0.9

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 현대오토에버 2Q24 잠정 실적 (십억원)

구분	1Q23	4Q23	2Q24				증감률	
			실적	미래에셋증권	칸센서스	추정치 대비 차이(%)	YoY	QoQ
매출	753.9	731.3	918.1	840.6	751.7	9.2%	21.8%	25.5%
SI	240.9	236.5	330.8	273.8		20.8%	37.3%	39.9%
ITO	347.6	322.5	372.6	348.5		6.9%	7.2%	15.5%
차량 SW	165.4	172.3	214.7	218.3		-1.7%	29.8%	24.6%
영업이익	52.7	30.7	68.5	58.9	37.8	16.3%	29.9%	122.8%
영업이익률	7.0%	4.2%	7.5%	7.0%	5.0%	6.5%	6.7%	77.5%
당기순이익	39.0	26.1	52.7	39.0	34.3	35.2%	35.1%	101.9%

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 현대오토에버 사업부별 수익 예상 변경 (십억원)

구분	변경전			변경후			변경률		
	3Q24F	2024F	2025F	3Q24F	2024F	2025F	3Q24F	2024F	2025F
매출액	887.7	3,462.0	3,911.0	924.6	3,570.7	4,051.7	4.2%	3.1%	3.6%
SI	285.7	1,151.0	1,391.9	298.0	1,217.2	1,413.9	4.3%	5.8%	1.6%
ITO	416.6	1,540.0	1,578.6	437.9	1,583.7	1,697.1	5.1%	2.8%	7.5%
차량SW	185.4	790.0	940.7	188.6	803.8	940.7	1.7%	1.7%	0.0%
영업이익	62.1	211.4	247.4	64.7	227.7	259.2	4.2%	7.7%	4.8%
당기순이익	36.5	157.0	158.0	50.3	180.1	207.2	38.0%	14.7%	31.1%

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 현대오토에버 밸류에이션 Table (십억원/원)

밸류에이션	값	비고
예상 EPS(원)	7,353.6	FY25 EPS
Target P/E(x)	33x	21.4 합병 이후인 21~22년 평균 fwd P/E
목표주가(원)	240,000	
현재주가(23/5/26)	166,500	
상승여력	44.1%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 현대오토에버 분기 실적추정표

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F
매출액	666	754	746	899	731	918	925	997
YoY growth	19.0%	19.6%	2.1%	7.8%	9.8%	21.8%	24.0%	10.8%
SI	232	241	237	300	237	331	298	352
YoY growth	10.6%	10.5%	-3.0%	4.1%	2.0%	37.3%	25.6%	17.4%
매출 비중	34.8%	32.0%	31.8%	33.3%	32.3%	36.0%	32.2%	35.3%
ITO	289	348	356	424	323	373	438	451
YoY growth	16.8%	20.2%	-1.4%	6.8%	11.7%	7.2%	23.1%	6.4%
매출 비중	43.4%	46.1%	47.7%	47.1%	44.1%	40.6%	47.4%	45.2%
차량SW	145	165	153	176	172	215	189	194
YoY growth	41.4%	34.4%	22.4%	17.8%	18.5%	29.8%	23.6%	10.2%
매출 비중	21.8%	21.9%	20.5%	19.6%	23.6%	23.4%	20.4%	19.5%
판관비	37.0	34.6	39.8	46.3	37.5	39.0	39.8	45.9
영업이익	30.6	52.7	45.2	52.9	30.7	68.5	64.7	63.8
영업이익률	4.6%	7.0%	6.1%	5.88%	4.20%	7.46%	7.00%	6.40%
EPS	1,135	1,381	1,302	1,206	926	1,870	1,786	1,808

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

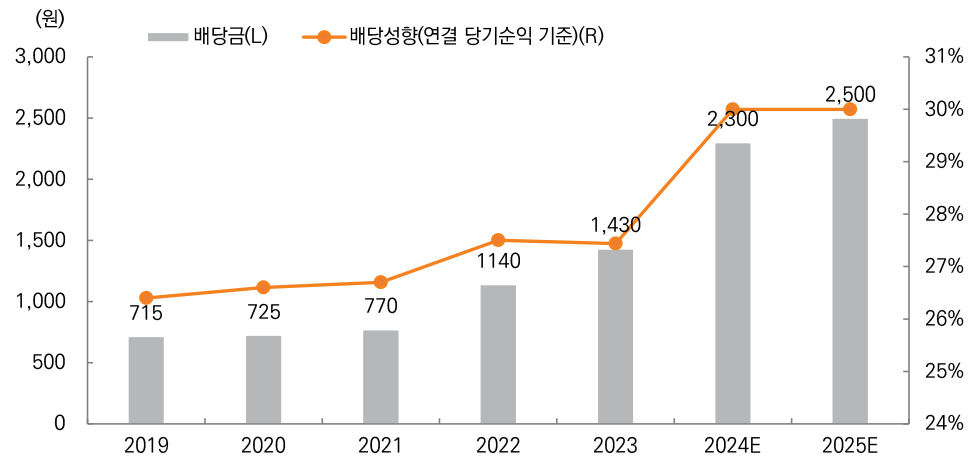
표 5. 현대오토에버 연간 실적추정표

(십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,425	1,572	1,563	2,070	2,755	3,065	3,571	4,052
YoY growth	0.0%	10.3%	-0.6%	32.5%	33.0%	11.3%	16.5%	13.5%
SI	-	722	658	745	960	1,010	1,217	1,414
YoY growth	0.0%	10.3%	-8.9%	13.3%	28.9%	5.1%	20.5%	16.2%
매출 비중	0.0%	0.0%	0.0%	36.0%	34.9%	32.9%	28.3%	30.0%
ITO	771	850	905	1,036	1,294	1,416	1,584	1,697
YoY growth	0.0%	10.3%	6.4%	14.5%	24.9%	9.4%	11.9%	7.2%
매출 비중	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	47.0%	46.2%	44.4%	41.9%
차량SW	-	-	-	-	500	645	804	941
YoY growth	-	-	-	-	-	25.0%	24.6%	17.0%
매출 비중	-	-	-	-	18.2%	21.0%	22.5%	23.2%
판관비	75.4	83.4	83.6	133.1	157.4	157.8	162.1	191.6
영업이익	70.2	80.2	86.8	96.1	142.4	181.4	227.7	259.2
영업이익률	4.9%	5.1%	5.6%	4.6%	5.2%	5.9%	6.4%	6.4%
EPS	2,630	2,708	2,895	2,702	4,154	5,023	6,390	7,353.6

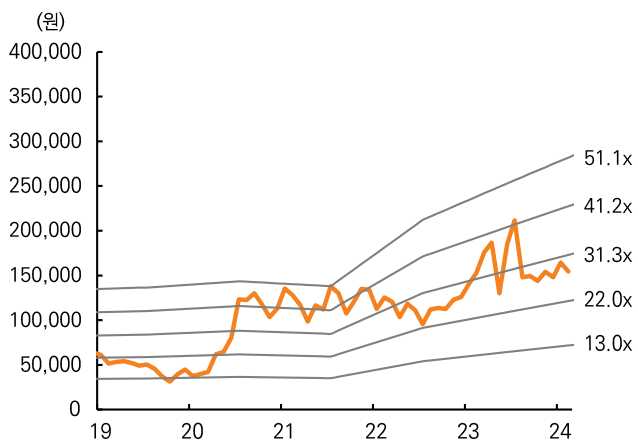
자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 배당 및 배당성향 추정



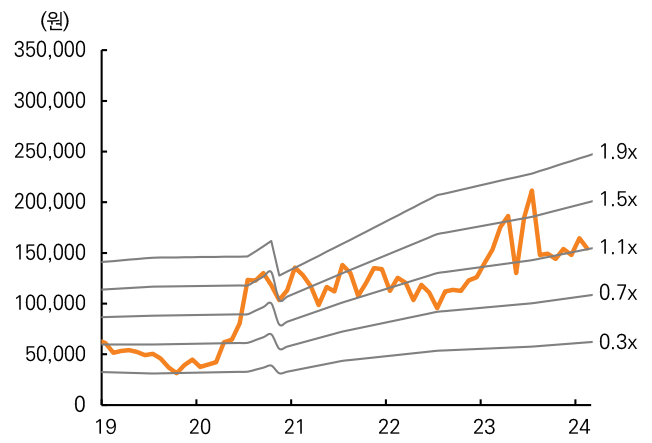
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. P/E 밴드차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. EV/Sales 밴드차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

현대오토에버 (307950)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,755	3,065	3,571	4,052
매출원가	2,455	2,726	3,181	3,601
매출총이익	300	339	390	451
판매비와관리비	157	158	162	192
조정영업이익	142	181	228	259
영업이익	142	181	228	259
비영업손익	13	1	15	20
금융손익	11	22	10	10
관계기업등 투자손익	-2	-5	10	20
세전계속사업손익	155	182	243	279
계속사업법인세비용	39	41	62	72
계속사업이익	116	140	180	207
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	116	140	180	207
지배주주	114	138	175	202
비지배주주	2	3	5	6
총포괄이익	134	135	185	207
지배주주	130	132	176	197
비지배주주	3	3	9	10
EBITDA	256	306	350	375
FCF	151	183	211	233
EBITDA 마진율 (%)	9.3	10.0	9.8	9.3
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.4	6.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.1	4.5	4.9	5.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	1,696	1,834	2,009	2,291
현금 및 현금성자산	560	483	512	566
매출채권 및 기타채권	727	805	892	1,028
재고자산	8	5	5	6
기타유동자산	401	541	600	691
비유동자산	924	1,009	1,034	1,044
관계기업투자등	31	35	39	45
유형자산	110	113	115	124
무형자산	566	546	535	530
자산총계	2,619	2,843	3,043	3,335
유동부채	884	923	973	1,078
매입채무 및 기타채무	503	506	561	647
단기금융부채	68	41	-4	-47
기타유동부채	313	376	416	478
비유동부채	245	328	371	399
장기금융부채	108	157	182	182
기타비유동부채	137	171	189	217
부채총계	1,129	1,251	1,343	1,478
지배주주지분	1,478	1,580	1,681	1,833
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773
이익잉여금	692	789	887	1,039
비지배주주지분	12	12	18	24
자본총계	1,490	1,592	1,699	1,857

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	201	209	286	313
당기순이익	116	140	180	207
비현금수익비용가감	135	143	171	178
유형자산감가상각비	69	72	69	71
무형자산상각비	44	53	52	45
기타	22	18	50	62
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-80	-93	-5	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-150	-49	-72	-129
재고자산 감소(증가)	-4	3	-1	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	77	28	-25	53
법인세납부	-23	-53	-74	-72
투자활동으로 인한 현금흐름	281	-180	-149	-161
유형자산처분(취득)	-50	-25	-75	-80
무형자산감소(증가)	-44	-37	-43	-40
장단기금융자산의 감소(증가)	385	-111	-33	-51
기타투자활동	-10	-7	2	10
재무활동으로 인한 현금흐름	-63	-110	-106	-93
장단기금융부채의 증가(감소)	-18	22	-21	-43
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-19	-33	-39	-50
기타재무활동	-26	-99	-46	0
현금의 증가	419	-77	29	54
기초현금	140	560	483	512
기말현금	560	483	512	566

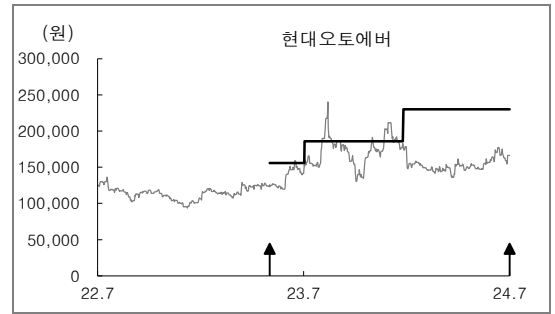
자료: 현대오토에버, 미래셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	23.0	42.1	26.1	22.6
P/CF (x)	10.4	20.5	13.0	11.9
P/B (x)	1.8	3.7	2.7	2.5
EV/EBITDA (x)	8.0	17.1	11.2	10.1
EPS (원)	4,154	5,023	6,390	7,354
CFPS (원)	9,177	10,325	12,792	14,029
BPS (원)	53,926	57,615	61,312	66,857
DPS (원)	1,140	1,430	2,300	2,500
배당성향 (%)	26.9	27.9	21.8	18.9
배당수익률 (%)	1.2	0.7	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	33.0	11.3	16.5	13.5
EBITDA증가율 (%)	38.5	19.8	14.1	7.2
조정영업이익증가율 (%)	48.1	27.4	25.5	13.8
EPS증가율 (%)	53.8	20.9	27.2	15.1
매출채권 회전율 (회)	4.5	4.3	4.4	4.4
재고자산 회전율 (회)	494.6	486.7	700.5	702.6
매입채무 회전율 (회)	7.8	8.6	9.7	9.7
ROA (%)	4.7	5.1	6.1	6.5
ROE (%)	8.0	9.0	10.7	11.5
ROIC (%)	11.0	13.0	14.8	16.4
부채비율 (%)	75.8	78.5	79.1	79.6
유동비율 (%)	191.9	198.7	206.5	212.4
순차입금/자기자본 (%)	-38.5	-36.7	-39.3	-43.9
조정영업이익/금융비용 (x)	23.7	29.9	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대오토에버 (307950)				
2024.07.29	매수	240,000	-	-
2024.01.23	매수	230,000	-	-
2023.08.01	매수	186,000	-7.41	29.03
2023.05.31	매수	156,000	-12.86	1.92



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.