



현대오토에버 (307950)

[4Q23 Review] '24년 '보수적' 매출 가이드נס에 따라 '두자릿수' 성장

Buy(유지)

목표주가 200,000원(유지), 현재 주가(1/26): 178,200원

▶Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

4Q23 Review: 매출액은 기대치 상회, 영업이익은 하회

- 4분기 연결 실적 매출액 8,994억원(+7.8% 이하 YoY), 영업이익 528.6억원(-8.8%), 지배주주순이익 330.7억원(-24.5%) 기록. 시장 컨센서스 대비 매출액 4.5% 상회했으나, 영업이익은 5.8% 하회했으며, 지배주주순이익은 연말 정기 무형자산 평가에 따른 진부화 개발비 자산에 대한 일회성 감익(비현금성) 영향으로 25.5% 하회
- Enterprise IT 부문은 그룹 디지털 전환 및 고부가가치 프로젝트 증가에 따라 SI와 ITO 매출은 각각 2,997억원(+4.1%)과 4,236억원(6.7%)을 기록하며 견조한 성장세 지속. 특히, 코로나 이후 2H22 IT 프로젝트 착수 본격화로 4Q22 SI와 ITO의 매출 성장률이 급격하게 상승(SI +34.1%, ITO +23.6%)했음에도 불구하고 4Q23에서 견조한 매출 증가세를 지속
- 차량SW 부문은 SDV 전환 추세 속에서 네비게이션/지도 등 동사 차량SW 탑재율 증가 및 완성차 고사양화에 따른 '모빌진', ADAS SW 플랫폼 등 차량 전장 SW 표준화/고도화 적용이 확대되며 매출액 1,761억원(+17.8%) 기록. 3Q23까지 차량SW 누적 매출 기준으로 전년 동기 대비 32.2% 성장세를 기록하고 있었던 측면에서는 글로벌 완성차 수요 둔화 영향으로 증가세 다소 하락
- 4Q23 영업이익은 전년 동기 대비 8.8% 감소. 이는 2022년 하반기 코로나로 보류되었던 IT 투자 및 완성차 생산 정상화로 Enterprise IT와 차량SW 수익성이 이례적으로 급등한 데 따른 기저효과 영향에 기인. 또한, 북미/유럽 현지 ITO 매출의 환율 영향 및 차량SW 고도화에 따른 개발인력 일시적 투입 증가 및 기타 개발비 증가 영향 등이 존재
- 그러나, 프로젝트 단가 인상분 반영된 신규 SI 프로젝트 착수 및 전사적 간접비용 절감/효율화 통한 판관비율 5.2% 수준을 유지(463억원, +0.1%p)했으며, OPM 5.9% 기록하며 3Q23까지 유지되어 온 수익성 유지

2024년 보수적 매출 가이드נס 34.6조원(+12.9%) 제시

- Enterprise IT 부문은 4분기 실적을 통해 프로젝트 단가 정상화 및 고부가가치화에 따른 SI/ITO 부문 수익 구조 개선 방향을 증명했으며, 전동화 및 SDV 전환 위한 그룹사 IT 투자 지속에 따라 2024년 매출 성장 및 수익 개선이 기대
- 차량SW 부문의 경우 완성차 수요 증가세 둔화 및 CCNC에서 CCIC로의 전환을 위한 경로탐색/지도 SW 고도화 개발 인력 투입 증가에 따라 2024년 매출 고성장 및 고마진 구조를 통한 전사 수익 개선 기여는 제한적일 것으로 판단
- 그러나, Captive OE 판매 모델 고급화/고사양화, SDV 전환에 따른 커넥티드 서비스 기본화 및 유럽 ISA 규제 등 국가별 ADAS 중심의 차량 안전기능 보편화에 따라 ADAS와 지도/네비 연동 중요성 강조되는 추세를 고려 시, 동사 차량SW의 탑재율은 지속 증가될 것으로 전망. 이에, 2027년까지 연평균 20% 이상의 고성장 전망하며, 차량SW 매출 비중 확대에 따른 사업 Mix 개선 및 수익성 제고에 기여할 것

[표1] 현대오토에버 4Q23 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원)

	4Q22	3Q23	4Q23P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	834	746	899	859	860	7.8%	20.6%	4.7%	4.5%
영업이익	58	45	53	50	56	-8.8%	16.8%	4.8%	-5.8%
지배주주순이익	44	36	33	37	44	-24.5%	-7.4%	-10.0%	-25.5%
영업이익률	6.9%	6.1%	5.9%	5.9%	6.5%	-1.1%p	-0.2%p	0.0%p	-0.6%p
순이익률(지배)	5.2%	4.8%	3.7%	4.3%	5.2%	-1.6%p	-1.1%p	-0.6%p	-1.5%p

자료: 현대오토에버, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

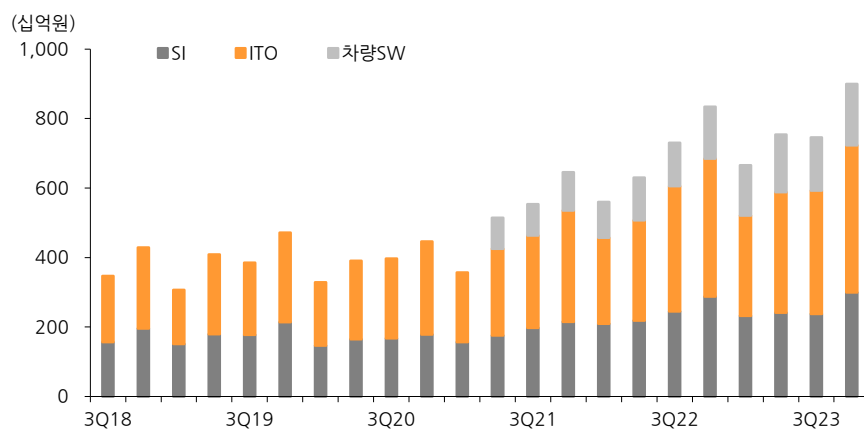
[표2] 현대오토에버의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	QoQ	YoY
매출액	834	666	754	746	899	20.6	7.8
SI	288	232	241	237	300	26.3	4.1
ITO	397	289	348	356	424	19.1	6.8
차량 SW	149	145	165	153	153	0.0	2.2
매출 비중							
SI	35	35	32	32	33	1.5	-1.2
ITO	48	43	46	48	47	-0.6	-0.5
차량 SW	18	22	22	20	17	-3.5	-0.9
매출총이익	100	68	87	85	99	16.6	-1.0
판관비	42	37	35	40	46	16.3	9.7
영업이익	58	31	53	45	53	16.9	-8.7
세전이익	57	37	51	48	46	-5.8	-19.9
지배주주순이익	44	31	38	36	33	-7.3	-24.4
GPM	12.0	10.2	11.6	11.4	11.0	-0.4	-1.0
OPM	6.9	4.6	7.0	6.1	5.9	-0.2	-1.1
NPM	5.2	4.7	5.0	4.8	3.7	-1.1	-1.6
% YoY							
매출액	29.2	19.0	19.6	2.1	3.0		
영업이익	120.7	36.7	83.4	36.0	-13.0		
지배주주순이익	121.8	80.1	75.2	14.3	-16.1		

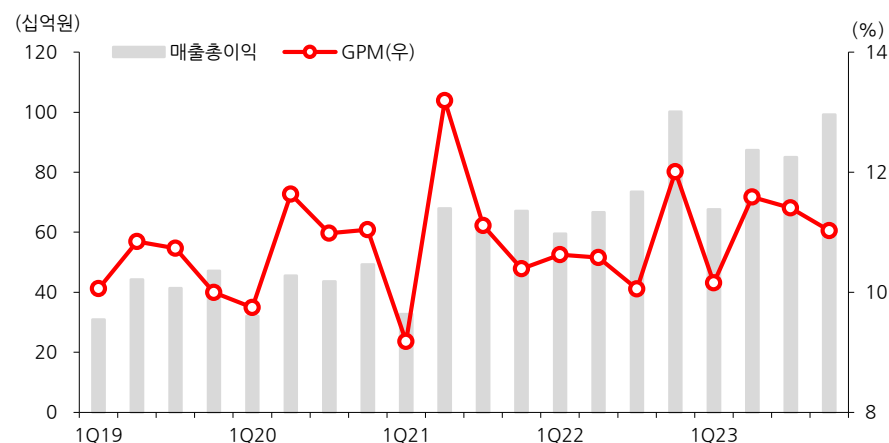
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대오토에버 부문별 매출 추이



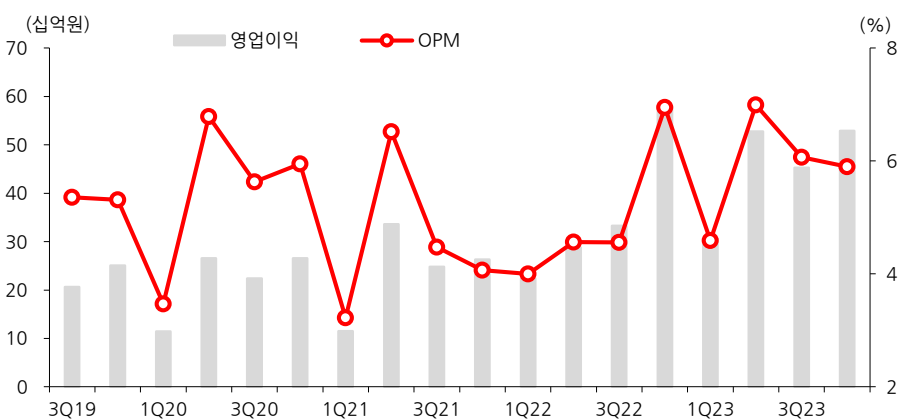
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대오토에버 매출총이익 추이



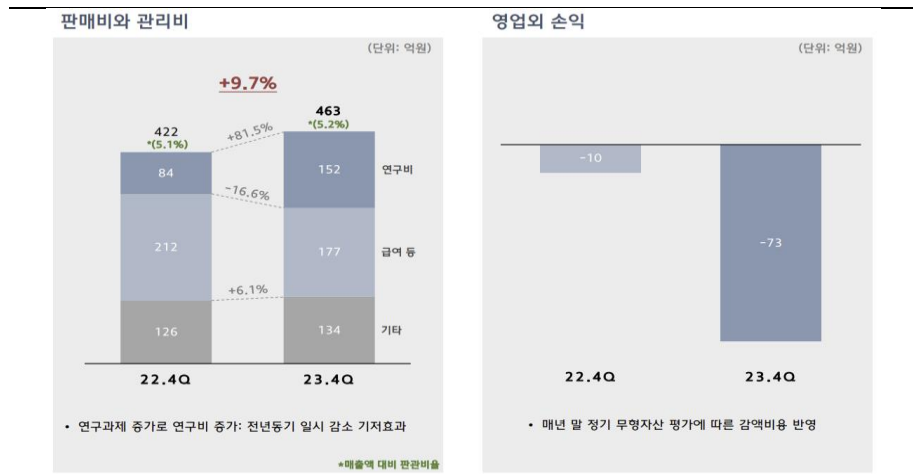
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대오토에버 영업이익 추이



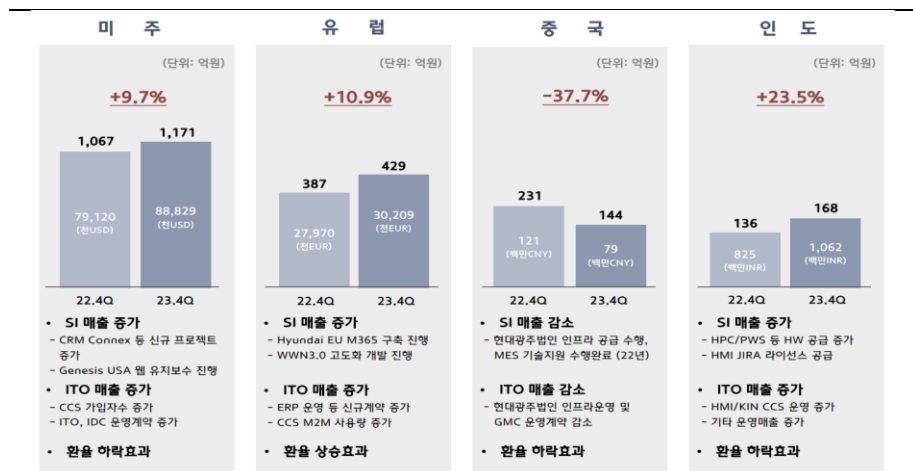
자료: 현대오토에버, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대오트모터 4Q23 판관비 및 영업외 손익



자료: 현대오트모터, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대오트모터 4Q23 해외법인 매출 현황



자료: 현대오트모터, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2024년 1월 29일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소제에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대오토에버 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.07.24	2023.07.24	2023.08.01	2023.10.16	2023.10.30	2023.11.14
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	김성래	190,000	190,000	200,000	200,000	200,000
일 시	2023.11.29	2023.12.04	2024.01.22	2024.01.29		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	200,000	200,000	200,000	200,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	190,000	-10.02	26.32
2023.10.16	Buy	200,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2023년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%