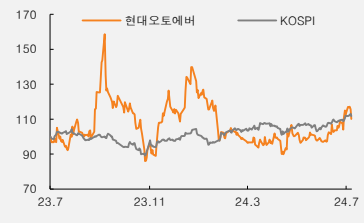


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	230,000원
현재주가(24/7/12)	166,500원
상승여력	38.1%

영업이익(23F,십억원)	181
Consensus 영업이익(23F,십억원)	-
EPS 성장률(23F,%)	20.9
MKT EPS 성장률(23F,%)	-
P/E(23F,x)	42.1
MKT P/E(23F,x)	-
KOSPI	2,857.00
시가총액(십억원)	4,566
발행주식수(백만주)	27
유동주식비율(%)	22.3
외국인 보유비중(%)	1.7
베타(12M) 일간수익률	0.88
52주 최저가(원)	130,000
52주 최고가(원)	240,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	13.0 -10.1 13.1
상대주가	7.9 -20.5 1.9



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진  
soojin.kim@miraeasset.com

307950 · IT서비스

# 현대오토에버

## 하반기를 맞이할 준비 끝

### 2Q24 프리뷰: 일회성 요인으로 분기 이익 컨센 하회

2Q24 매출은 8,410억원(+11.5% YoY)으로 컨센서스(8,486억원)에 부합하는 수준 일 것으로 전망한다. 다만 영업이익은 기존 예상치에서 9% 하향조정한 589억원(+11.7% YoY, OPM 7%)을 예상한다. 일회성 요인이 영향을 미쳤다.

이번 분기 두 가지 일회성 요인이 발생했다. 우선, ITO 사업부에서는 매년 진행되는 단가 협상에 대한 인상분이 협상 완료 시점에 소급 적용된다. 그런데 작년에는 2Q에 반영됐던 인상분이 올해는 단가 협상이 2Q에 마무리되지 못하며 3Q로 미뤄졌다. 작년 단가 협상 금액이 710억원(매출액의 2.58%)이었던 점을 감안하면, 올해는 이보다 계약 금액이 늘어날 것으로 전망한다. 따라서 2Q 매출은 기존 추정치 대비 감소가 불가피하나, 3Q에 반영되면서 연간 매출 추정치는 유지될 수 있다.

두번째로는 차량용SW 사업부에서 ADAS 통합제어기 적용에 따라 차량당 발생하는 매출이 2Q에 50억 가량 반영되면서, 차량용SW 사업부의 매출과 이익 모두 개선될 수 있을 것으로 전망한다.

### 그러나 연간 영업이익은 상향조정: ITO 단가 증가율 확대 기대

24년 연간 매출은 3조4,681억원(+13.1% YoY)로 기존 추정치와 가이던스에 부합할 것으로 예상한다. 영업이익은 2,170억원(+20% YoY, 영업이익률 6.3%)로 기존 추정치에서 3% 상향조정했다. IT 단가 협상에 따른 단가 증가율이 전년대비 더 클 것으로 예상하며, 조지아 공장이 곧 가동됨에 따라 추가 프로젝트 수주도 기대한다. 특히 최근 생성AI 기술 확대로 스마트팩토리가 가장 큰 수혜 산업으로 거론됨에 따라, 조지아 공장과 싱가포르글로벌혁신센터, 23년 인수한 인도 GM공장 등에서 새로운 기술 적용에 따른 수주가 발생할 것으로 기대한다.

### 목표주가 23만원, 투자의견 '매수' 유지

목표주가 23만원, 투자의견 '매수'를 유지한다. FY25 EPS에 target PER 34배를 적용했다. 21년 4월 합병 이후인 21~22년의 평균 PER이다. 2Q까지 IT서비스 산업의 비수기가 이어지며 뚜렷한 모멘텀이 발생하지 않았으나, 전방 완성차 산업의 호조에 따른 스마트팩토리 확대 및 차량용SW 성장 등으로 하반기 관심을 본격적으로 가져야 한다고 판단한다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	2,070	2,755	3,065	3,468	3,911
영업이익 (십억원)	96	142	181	217	266
영업이익률 (%)	4.6	5.2	5.9	6.3	6.8
순이익 (십억원)	70	114	138	161	194
EPS (원)	2,702	4,154	5,023	5,873	7,066
ROE (%)	7.3	8.0	9.0	9.9	11.1
P/E (배)	51.1	23.0	42.1	28.3	23.6
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 분기 실적추정치

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	666	754	746	899	731	841	888	1,008	804	1,015	965	1,127
yoy growth(%)	19.0%	19.6%	2.1%	7.8%	9.8%	11.5%	19.0%	12.1%	9.9%	20.8%	8.8%	11.7%
SI	232	241	237	300	237	274	286	361	260	337	340	455
yoy growth(%)	10.6%	10.5%	-3.0%	4.1%	2.0%	13.7%	20.4%	20.6%	10.0%	22.9%	19.2%	25.9%
매출 비중	34.8%	32.0%	31.8%	33.3%	32.3%	32.6%	32.2%	35.8%	32.3%	33.1%	35.3%	40.4%
ITO	289	348	356	424	323	349	417	456	321	421	402	435
yoy growth(%)	16.8%	20.2%	-1.4%	6.8%	11.7%	0.3%	17.1%	7.7%	-0.6%	20.7%	-3.4%	-4.7%
매출 비중	43.4%	46.1%	47.7%	47.1%	44.1%	41.5%	46.9%	45.3%	39.9%	41.4%	41.7%	38.6%
차량SW	145	165	153	176	172	218	185	191	223	258	223	237
yoy growth(%)	41.4%	34.4%	22.4%	17.8%	18.5%	32.0%	21.4%	8.3%	29.7%	18.2%	20.1%	24.0%
매출 비중	21.8%	21.9%	20.5%	19.6%	23.6%	26.0%	20.9%	18.9%	27.8%	25.4%	23.1%	21.0%
영업이익	30.6	52.7	45.2	52.9	30.7	58.9	62.1	65.5	54.5	66.1	65.6	80.0
영업이익률	4.6%	7.0%	6.1%	5.88%	4.20%	7.01%	7.00%	6.50%	6.78%	6.51%	6.80%	7.10%
EPS	1,135	1,381	1,302	1,206	926	1,569	1,646	1,732	1,449	1,755	1,741	2,121

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

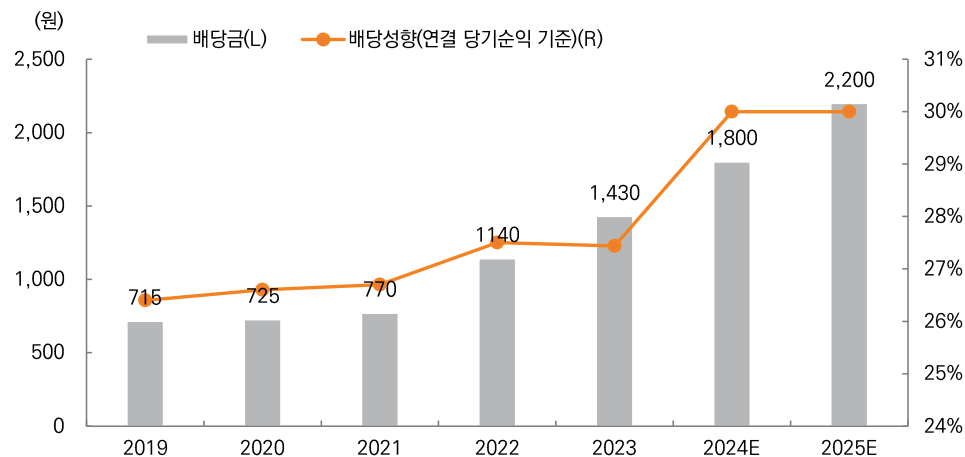
표 2. 현대오토에버 연간 실적추정치

(십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,425	1,572	1,563	2,070	2,755	3,065	3,468	3,911
yoy growth(%)		10.3%	-0.6%	32.5%	33.0%	11.3%	13.1%	12.8%
SI		722	658	745	960	1,010	1,157	1,392
yoy growth(%)		10.3%	-8.9%	13.3%	28.9%	5.1%	14.6%	20.3%
매출 비중		0.0%	0.0%	36.0%	34.9%	32.9%	29.1%	29.6%
ITO	771	850	905	1,036	1,294	1,416	1,544	1,579
yoy growth(%)		10.3%	6.4%	14.5%	24.9%	9.4%	9.1%	2.2%
매출 비중					47.0%	46.2%	44.5%	40.4%
차량SW		-	-		500	645	790	941
yoy growth(%)						25.0%	22.5%	19.1%
매출 비중					18.2%	21.0%	22.8%	24.1%
영업이익	70.2	80.2	86.8	96.1	142.4	181.4	217.3	266.3
영업이익률	4.9%	5.1%	5.6%	4.6%	5.2%	5.9%	6.3%	6.8%
EPS	2,630	2,708	2,895	2,702	4,154	5,023	5,873	7,066.1

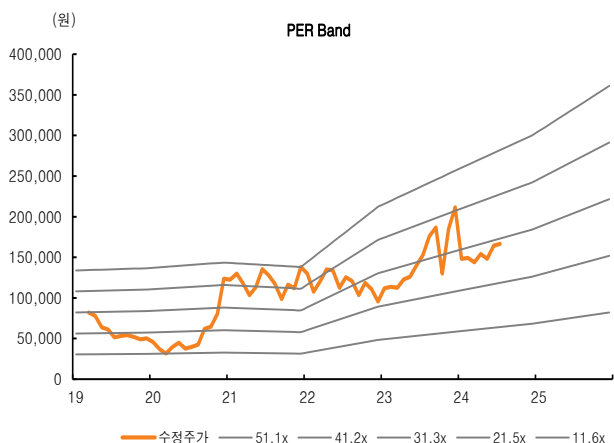
자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 현대오토에버 배당 및 배당성향 전망



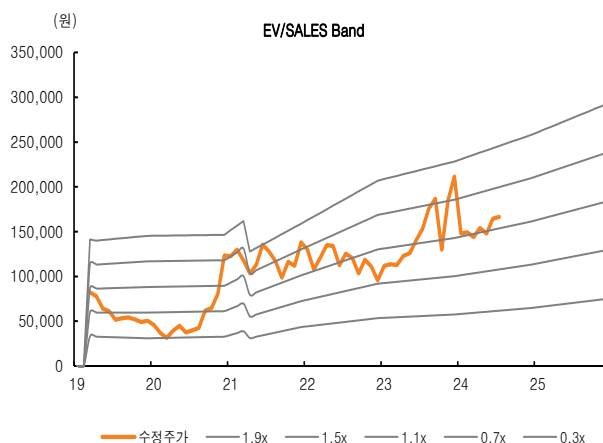
자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. PER 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. EV/SALES 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

## 현대오토에버 (307950)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>2,755</b>	<b>3,065</b>	<b>3,468</b>	<b>3,911</b>
<b>매출원가</b>	<b>2,455</b>	<b>2,726</b>	<b>3,088</b>	<b>3,460</b>
<b>매출총이익</b>	<b>300</b>	<b>339</b>	<b>380</b>	<b>451</b>
<b>판매비와관리비</b>	<b>157</b>	<b>158</b>	<b>163</b>	<b>185</b>
<b>조정영업이익</b>	<b>142</b>	<b>181</b>	<b>217</b>	<b>266</b>
<b>영업이익</b>	<b>142</b>	<b>181</b>	<b>217</b>	<b>266</b>
<b>비영업손익</b>	<b>13</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>0</b>
금융손익	11	22	10	10
관계기업등 투자손익	-2	-5	-1	0
세전계속사업손익	155	182	221	266
계속사업법인세비용	39	41	56	67
계속사업이익	116	140	165	199
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>116</b>	<b>140</b>	<b>165</b>	<b>199</b>
지배주주	114	138	161	194
비지배주주	2	3	4	5
<b>총포괄이익</b>	<b>134</b>	<b>135</b>	<b>170</b>	<b>199</b>
지배주주	130	132	162	189
비지배주주	3	3	8	10
EBITDA	256	306	339	382
FCF	151	183	197	225
EBITDA 마진율 (%)	9.3	10.0	9.8	9.8
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.3	6.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.1	4.5	4.6	5.0

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	<b>1,696</b>	<b>1,834</b>	<b>2,009</b>	<b>2,242</b>
현금 및 현금성자산	560	483	494	550
매출채권 및 기타채권	727	805	903	1,008
재고자산	8	5	5	6
기타유동자산	401	541	607	678
<b>비유동자산</b>	<b>924</b>	<b>1,009</b>	<b>1,034</b>	<b>1,043</b>
관계기업투자등	31	35	39	44
유형자산	110	113	115	124
무형자산	566	546	535	530
<b>자산총계</b>	<b>2,619</b>	<b>2,843</b>	<b>3,043</b>	<b>3,286</b>
<b>유동부채</b>	<b>884</b>	<b>923</b>	<b>985</b>	<b>1,056</b>
매입채무 및 기타채무	503	506	568	634
단기금융부채	68	41	-3	-48
기타유동부채	313	376	420	470
<b>비유동부채</b>	<b>245</b>	<b>328</b>	<b>373</b>	<b>395</b>
장기금융부채	108	157	182	182
기타비유동부채	137	171	191	213
<b>부채총계</b>	<b>1,129</b>	<b>1,251</b>	<b>1,358</b>	<b>1,451</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,478</b>	<b>1,580</b>	<b>1,667</b>	<b>1,811</b>
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773
이익잉여금	692	789	872	1,017
<b>비지배주주지분</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>18</b>	<b>23</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,490</b>	<b>1,592</b>	<b>1,685</b>	<b>1,834</b>

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>201</b>	<b>209</b>	<b>272</b>	<b>305</b>
당기순이익	116	140	165	199
비현금수익비용가감	135	143	164	173
유형자산감가상각비	69	72	69	71
무형자산상각비	44	53	52	45
기타	22	18	43	57
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-80	-93	-5	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-150	-49	-82	-100
재고자산 감소(증가)	-4	3	-1	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	77	28	-20	41
법인세납부	-23	-53	-67	-67
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>281</b>	<b>-180</b>	<b>-153</b>	<b>-150</b>
유형자산처분(취득)	-50	-25	-75	-80
무형자산감소(증가)	-44	-37	-43	-40
장단기금융자산의 감소(증가)	385	-111	-37	-40
기타투자활동	-10	-7	2	10
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-63</b>	<b>-110</b>	<b>-105</b>	<b>-94</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-18	22	-21	-45
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-19	-33	-39	-50
기타재무활동	-26	-99	-45	1
<b>현금의 증가</b>	<b>419</b>	<b>-77</b>	<b>11</b>	<b>57</b>
기초현금	140	560	483	494
기말현금	560	483	494	550

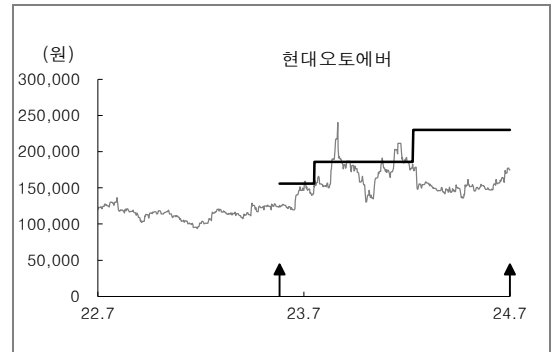
자료: 현대오토에버, 미래셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	23.0	42.1	28.3	23.6
P/CF (x)	10.4	20.5	13.9	12.3
P/B (x)	1.8	3.7	2.7	2.5
EV/EBITDA (x)	8.0	17.1	11.6	9.9
EPS (원)	4,154	5,023	5,873	7,066
CFPS (원)	9,177	10,325	12,010	13,558
BPS (원)	53,926	57,615	60,795	66,053
DPS (원)	1,140	1,430	1,430	1,430
배당성향 (%)	26.9	27.9	23.7	19.7
배당수익률 (%)	1.2	0.7	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	33.0	11.3	13.1	12.8
EBITDA증가율 (%)	38.5	19.8	10.7	12.6
조정영업이익증가율 (%)	48.1	27.4	19.8	22.5
EPS증가율 (%)	53.8	20.9	16.9	20.3
매출채권 회전율 (회)	4.5	4.3	4.3	4.3
재고자산 회전율 (회)	494.6	486.7	676.2	681.5
매입채무 회전율 (회)	7.8	8.6	9.3	9.3
ROA (%)	4.7	5.1	5.6	6.3
ROE (%)	8.0	9.0	9.9	11.1
ROIC (%)	11.0	13.0	14.3	16.9
부채비율 (%)	75.8	78.5	80.6	79.1
유동비율 (%)	191.9	198.7	203.9	212.3
순차입금/자기자본 (%)	-38.5	-36.7	-38.7	-43.3
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)				
2024.01.23	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 약화
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.