

현대오토에버 (307950/KS)

그룹사 디지털 전환과 전동화 전환의 이중 수혜 **SK증권 리서치센터**

매수(신규편입)

목표주가: 200,000 원(신규편입)

현재주가: 150,600 원

상승여력: 32.8%



Analyst
윤혁진

hgyoon2019@sk.com
3773-9025

Company Data

발행주식수	2,742 만주
시가총액	4,130 십억원
주요주주	
현대자동차(외6)	75.31%
국민연금공단	7.04%

Stock Data

주가(23/11/15)	150,600 원
KOSPI	2,486.67 pt
52주 최고가	240,000 원
52주 최저가	93,600 원
60일 평균 거래대금	30 십억원

주가 및 상대수익률



24 년은 그룹사 디지털전환과 스마트팩토리 매출로 점프

현대차 그룹 전반적으로 차세대 ERP(SAP S/4HANA)를 도입 중에 있으며, 현대, 기아차를 시작으로 해외 법인과 공장, 전 계열사로 확대되고 있다. 또한 현대차 그룹향 스마트 팩토리 SI 매출이 증가하고 있다(기존 공장 당 100~200 억원에서 스마트 팩토리 500~800 억원). 현대기아차 조지아 공장 구축 매출은 24, 25 년에 대부분 발생하며, 울산, 광명 공장 전동화 전환, 현대차 인도네시아 공장, 인도공장 등 굵직한 SI 매출이 기대되는 상황이다. SI 매출액은 24 년 +11% 증가한 1.1 조원(23 년 0.9 조원, +3%YoY)에 달할 것으로 예상되며, 이는 추후 ITO 매출 증가로 이어질 전망이다.

차량용 SW: 네비게이션 SW 성장과 모빌진 성장 본격화

동사는 현대/기아차에 네비게이션 SW 를 공급하고 있으며, 해외 판매 차량의 탑재율은 아직 50% 수준에서 EU 의 ISA 규제 등에 따라 계속 높아지고 있어, 완성차 생산량을 상회하는 네비게이션 SW 매출액 성장을 기록하고 있다. 또한 자동차의 프리미엄화와 증강현실 네비게이션 등 ASP 가 상승하고 있어 P, Q 모두 증가하고 있는 상황이다. 차량용 미들웨어 플랫폼인 모빌진은 수 많은 ECU, DCU 등을 제어하기 위한 SW 로 모빌진 클래식, AD, Adaptive로 나뉜다. 모빌진클래식은 전체 도메인 제어기의 80% 까지 침투하고 있으며, 25 년까지 현대차 그룹 전 차종에 적용 예정이다. 모빌진 AD 는 ADAS 통합제어기에 특화된 플랫폼으로 자율주행 L2 차량에 탑재 중이며, L3 에서는 자율주행을 서포트 해야 해서 고가에 공급 예정이다. 모빌진 Adaptive 는 24 년 양산 예정으로 AP 가 적용되는 통합 제어기 및 자율주행, 커넥티비티 등에 적용되는 플랫폼이다. 완성차의 자율주행 레벨이 올라갈수록 모빌진 매출액도 동반 상승하는 구조다.

장기 성장성이 보장된 자율주행 관련 핵심 기업

24 년 실적은 그룹사 디지털전환과 스마트팩토리 매출로 증가하고, 25 년은 차량용 SW 본격 진입으로 매출 고성장이 유지될 것으로 전망한다. 당장의 밸류에이션이 높아 보일 수 있지만, 시간과 산업의 방향성은 현대오토에버의 편이다. 투자 의견 매수, 목표주가 20 만원으로 커버리지를 개시한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	1,563	2,070	2,755	3,028	3,403	3,804
영업이익	십억원	87	96	142	187	223	250
순이익(지배주주)	십억원	59	70	114	135	162	184
EPS	원	2,809	2,546	4,154	4,937	5,920	6,698
PER	배	44.0	54.2	23.0	30.5	25.4	22.5
PBR	배	4.7	2.8	1.8	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA	배	16.8	17.7	8.0	11.6	10.1	9.0
ROE	%	11.1	7.3	8.0	8.8	9.9	10.3

24년 그룹사 디지털전환과 스마트팩토리 매출로 점프

현대오트오에버 24년 실적은 매출액 3.4조원(+12.4%YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 2,230억원(+19.1%)으로 전망한다. SI 매출액이 차세대 ERP 구축과 조지아 공장을 포함한 스마트팩토리 구축 매출이 증가하며 +11% 증가한 1.1조원, ITO 매출액이 +9% 증가한 1.5조원, 차량SW 매출액이 네비게이션 채택을 상승과 모빌진 매출액이 본격화 하면서 +21% 증가한 7,724억원으로 전망한다. 24년에는 그룹사의 디지털 전환이 지속되고, 스마트팩토리 매출액이 크게 증가하며 SI / ITO 매출액 성장이 이뤄지고, 차량 SW 부문은 구조적인 성장이 지속되는 한 해가 될 것으로 전망한다.

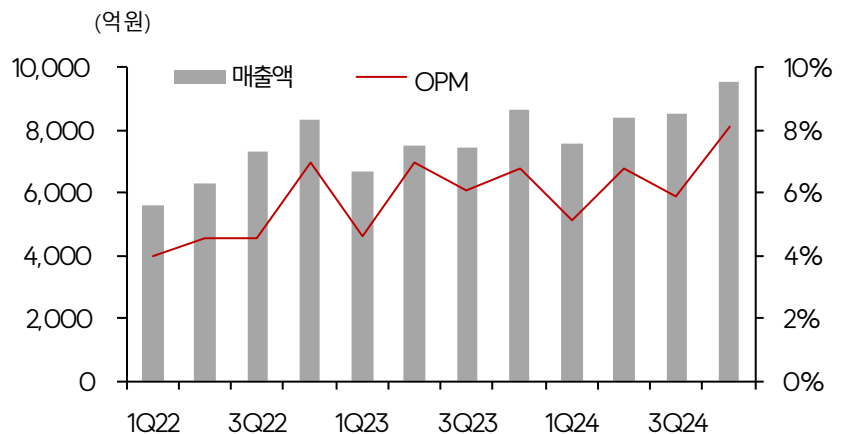
현대오트오에버 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2021	2022	2023	2024
매출액	5,596	6,302	7,305	8,342	6,660	7,539	7,458	8,621	20,704	27,545	30,278	34,031
SI	2,095	2,181	2,448	2,880	2,318	2,409	2,373	2,793	7,450	9,604	9,894	10,992
ITO	2,472	2,892	3,609	3,968	2,887	3,476	3,558	4,087	10,362	12,941	14,008	15,315
차량SW	1,028	1,230	1,247	1,495	1,454	1,654	1,527	1,741	2,893	5,001	6,376	7,724
GPM	10.6%	10.6%	10.1%	12.0%	10.2%	11.6%	11.4%	12.1%	11.1%	10.9%	11.4%	11.5%
SI	4.4%	5.1%	4.8%	3.7%	3.4%	5.2%	4.8%	2.5%	5.4%	4.5%	3.9%	4.3%
ITO	12.9%	10.7%	10.3%	11.5%	9.3%	10.7%	10.3%	11.3%	12.7%	11.3%	10.5%	10.4%
차량SW	17.8%	19.8%	19.6%	29.4%	22.6%	22.9%	19.6%	29.5%	20.0%	22.2%	23.8%	24.1%
영업이익	224	287	333	580	306	527	452	586	961	1,424	1,872	2,230
OPM	4%	5%	5%	7%	5%	7%	6%	7%	5%	5%	6%	7%
SI	-2%	-1%	-1%	-1%	-2%	1%	-1%	-3%	-1%	-1%	-1%	-1%
ITO	6%	5%	5%	6%	4%	6%	5%	6%	6%	6%	5%	5%
차량SW	11%	14%	14%	24%	17%	18%	14%	24%	14%	17%	19%	19%

자료: 현대오트오에버, SK 증권

현대오트오에버 실적 추이 및 전망



자료: 현대오트오에버, SK 증권

투자의견 매수, 목표주가 20 만원으로 커버리지 개시

23 년 사상최대 이익을 거둔 현대차, 기아 등 완성차 업체들은 차량용 반도체 공급 부족에 따른 자동차 공급 부족 상황이 해소됨에 따라 시장 경쟁 강도가 강화되고 있으며, 오토론 금리 등 시장금리가 상승함에 따른 자동차 소비 위축을 우려하고 있는 상황이다. 24 년 완성차 업체들의 경영 상황은 증가하는 시장 경쟁, 그에 따른 인센티브 상승, 높은 수준의 자동차 할부 금리에 따른 소비 위축 등 이익 증가가 쉽지 않을 것으로 전망된다.

반면에 현대오토에버는 장기 성장성이 보장된 자율주행 관련 핵심 기업으로 24 년은 실적은 그룹사 디지털전환과 스마트팩토리 매출로 증가하고, 25 년은 차량용 SW 본격 진입으로 매출 고성장이 유지될 것으로 전망한다. 당장의 밸류에이션이 높아 보일 수 있지만, 시간과 산업의 방향성은 현대오토에버의 편이다. 투자의견 매수, 목표주가 20 만원으로 커버리지를 개시한다.

현대오토에버 Valuation

구분	단위	비고
24 년 EPS	5,843원	
적용 PER	33.9배	현대오토에버 최근 3년 평균 PER
TP	200,000원	6 개월 목표주가
현재주가	150,600원	11/15 주가
Upside	32.8%	

자료: 현대오토에버, SK 증권

기업 개요 및 연혁

현대오토에버는 2000년 4월 10일 설립, 19년도 상장한 현대차 그룹의 SI 전문기업이다. SI(시스템통합, System Integration)와 업무시스템을 운영 및 유지보수하는 ITO(IT Outsourcing) 서비스가 주요 사업이다. 차량 제어용 SW 사업의 현대오토트론과 네비게이션 SW 사업의 현대엠엔소프트를 흡수 합병(2021년 4월 1일)한 이후 차량용 SW 와 네비게이션 SW 플랫폼 사업으로 사업영역이 확장됐다. 현대오토에버는 현대차 그룹 내에 유일하게 소프트웨어 및 ICT 솔루션과 서비스를 제공하는 회사이며 자율주행 시대를 대비하는 SDV(Software Driven Vehicle)의 핵심 SW를 공급하는 기업으로 성장하고 있다.

현대오토트론, 현대엠엔소프트 합병 이전 실적								(단위: 십억원)	
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
현대오토트론 : 차량 제어용 SW 사업 영위									
매출액	233.1	644.3	591.1	588.4	694.7	658.9	742.4	859.8	941.7
YoY(%)	-	176.5%	-8.3%	-0.5%	18.1%	-5.2%	12.7%	15.8%	9.5%
영업이익	-11.2	1.4	0.01	4.0	25.6	10.9	1.5	9.0	9.4
영업이익률	-4.8%	0.2%	0.0%	0.7%	3.7%	1.7%	0.2%	1.0%	1.0%
현대엠엔소프트 : 네비게이션 SW 사업 영위									
매출액	150.2	116.9	140.2	152.2	144.1	216.7	248.9	278.6	272.7
YoY(%)	-	-22.2%	19.9%	8.6%	-5.3%	50.4%	14.9%	11.9%	-2.1%
영업이익	18.1	18.0	14.6	14.7	13.5	29.5	31.0	34.7	34.3
영업이익률	12%	15%	10%	10%	9%	14%	12%	12%	13%

자료: 각 사 보고서, SK증권

기업 연혁

연도	내용
2000	현대오토에버(오토에버닷컴) 설립
2004	해외사업진출 (미주법인설립)
2006	해외사업확대 (인도/중국법인설립)
2007	글로벌 네비게이션 소프트웨어 'SpeedNavi' 출시
2009	3D 네비게이션 '지니 3D' 출시
2013	현대차그룹 순정네비게이션 소프트웨어 개발 및 공급
2014	현대씨엔아이 소규모 합병
2016	그랜저 1세대 전자키택처, MobilgeneClassic
2019	주식거래소상장 국내 자율주행용 자동차전용도로 정밀지도 16,000Km 구축
2020	제네시스 SUV, GV80 이더넷 통신 미들웨어 양산 MobilgeneAdaptive 기술 공개(CES)
2021	현대오토에버, 현대엠엔소프트, 현대오토론 3사 합병
2022	차량 SW 개발환경 플랫폼 및 가상검증 플랫폼 구축 레벨 3 자율주행용 정밀지도 차량 양산 적용

자료: 현대오토에버, SK증권

합병 전 사업 영역 현황

구분	차량 內			차량 外
	PT/사시	자율주행	인포/편의	클라우드
SW	응용	현대엠엔소프트		
	기반			
공통기술	현대오토론			현대오토에버

자료: 현대오토에버, SK증권

합병 후 사업 영역 현황

구분		차량 內			차량 外
		PT/사시	자율주행	인포/편의	클라우드
SW	응용	그룹 부품사 영역 ※ HW Dependency 높음			SW 통합社 사업영역
	기반				
공통기술					

자료: 현대오토에버, SK증권

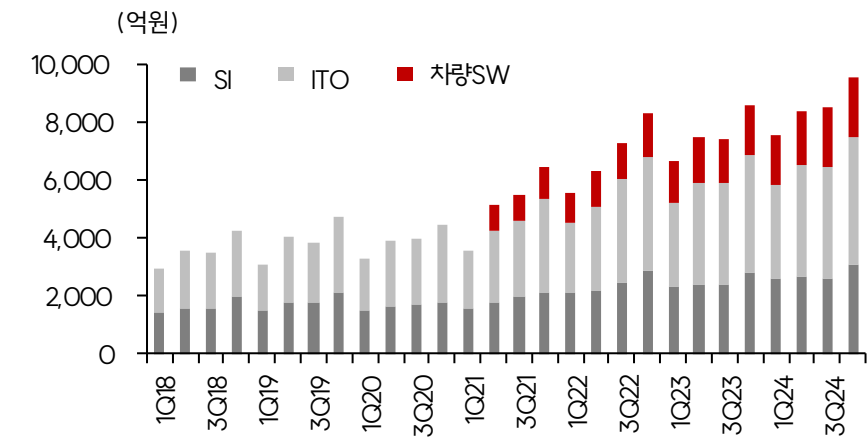
고성장 중인 차량 SW

네비게이션 SW 는 P, Q 동시 성장 중

네비게이션 P, Q 동반 상승 중

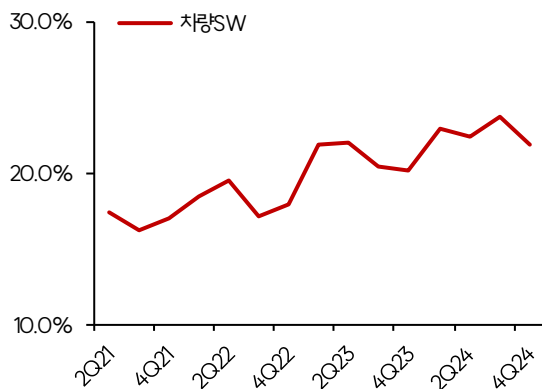
현대오토에버와 현대엠엔소프트와의 합병(21년 4월) 이후 현대오토에버는 기존 클라우드 기반의 사업만이 아닌 차량용 소프트웨어(SW)까지 사업을 확장했다. 차량용 SW 사업부의 매출액은 22년 5,001억원에서 23년 +28% 증가한 6,376억원으로 전망되며, 24년에도 +21% 증가할 것으로 추정하고 있다. 차량용 SW 사업부의 매출이 가파르게 성장할 수 있는 요인은 해당 사업부 매출액의 80~85%를 차지하는 네비게이션 SW 매출이 P와 Q가 동시에 증가하는 구간에 있기 때문이다.

현대오토에버 매출액 추이 및 전망: 2Q21 부터 차량 SW 편입



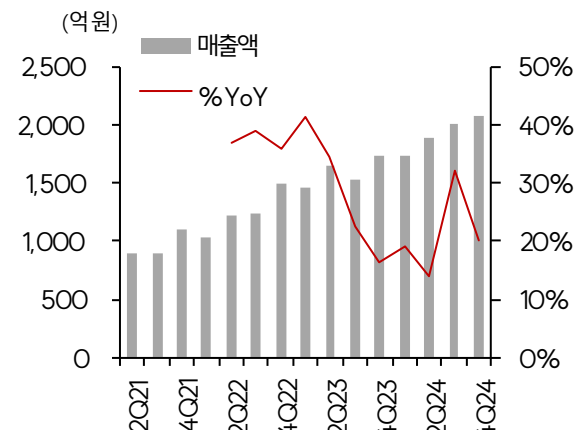
자료: 현대오토에버, SK증권

전체 매출액 중 차량 SW 부문의 비중



자료: 현대오토에버, SK증권

차량 SW 매출 성장 지속



자료: 현대오토에버, SK증권

네비게이션 SW ASP 지속 상승

네비게이션 SW 는 자동차의 전동화가 진행되면서, 네비게이션에서 점점 더 다양한 기능을 구현하게 되고, 그에 따라 ASP 가 지속적으로 상승하고 있다. 자동차 프리미엄화로 증강현실 네비게이션, HD Map(자율주행 L3 부터는 꼭 필요) 등 ASP 상승 요인들이 추가되고 있다.

자동차의 속도와 RPM 을 보여주는 클러스터 영역이 디지털화가 되면서 인포테인먼트와 연동이 되고, 그 안에서 증강현실(AR) 네비게이션으로 발전된 모습을 보인다. 증강현실 네비게이션은 20 년 초에 출시된 GV80 에 최초로 적용됐고, 길 안내 시 실제 주행영상 위에 가상의 주행 안내선을 표시하여 운전자의 도로인지를 돕는 기술이다.

cclC (Connected Car Integrated Cockpit)

기존 : 5세대 인포테인먼트



현재 : Connected Car Integrated Cockpit



자료: 현대오트모버, SK 증권

증강현실(AR) 네비게이션



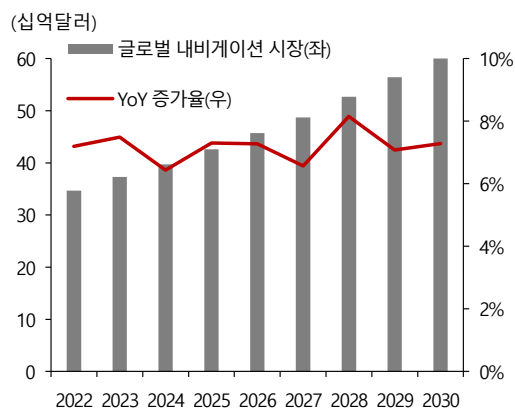
자료: 현대차그룹, SK 증권

네비게이션 탑재율 상승 CCS 가입자 증가에 따른 수혜

네비게이션 Q 가 증가하는 요인으로는 네비게이션 탑재율과 CCS(Connected-Car Service) 가입자 증가를 들 수 있다. 국내 네비게이션 탑재율은 80~90%인 반면 미국이나 유럽의 경우 30~40%의 탑재율에서, 최근 50~60%까지 올라 갔지만, EU 에서 실행된 ISA(지능형속도제어장치)규제로 여전히 탑재율 증가 여력이 많이 남은 상태다. ISA 는 과속 시 경고음이 울리며, 속도를 줄이는 안전장치로 22년 7 월 6 일 이후 판매되는 모든 차량에 의무적으로 탑재되어야 한다. ISA 를 활성화 하기 위해서는 네비게이션이 필수적이기 때문에 네비게이션 매출은 ISA 규제에 직접적인 수혜를 보고 있다..

완성차의 프리미엄화가 지속적으로 진행되면서 네비게이션은 기본 옵션으로 제공되는 경우가 많다. 현대차의 블루링크, 기아의 UVO 그리고 제네시스 커넥티드는 현대차그룹에서 개발된 CCS 플랫폼이다. 해당 플랫폼은 위치 기반 서비스로 구축되어 있어서 ISA 와 같이 네비게이션 없이는 실행이 불가능하기 때문에 CCS 가입자가 증가할수록 네비게이션 채택률은 높아질 전망이다.

글로벌 네비게이션 시장 추이



자료: Automotive Navigation Systems Market (2022), SK 증권

현대차그룹 CCS(Connected-Car Service)



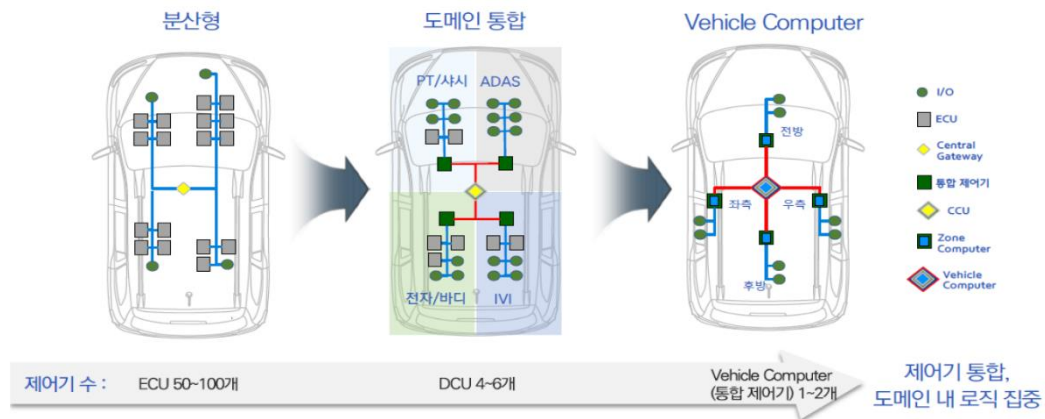
자료: 현대차그룹, SK 증권

본격적으로 개화하는 차량용 SW 사업

차량용 SW 플랫폼은 차량 내부에 있는 전자제어기(ECU, Electronic Control Unit)의 운영체제와 유사한 역할을 맡고 있고, 현대차그룹이 추구하는 SDV(Software-Defined Vehicle)의 OTA(Over the Air), 자율주행, 커넥티비티를 구현하기 위한 필수 요소다.

자동차 한 대를 만들기 위해서는 수만 개의 부품을 조립한다. 각 부품에는 ECU 라고 하는 전자 제어기가 존재하는데 기본적으로 차량 한 대에 50 개에서 최대 100 개까지의 ECU 가 존재한다. 각 ECU 는 서로 다른 기능을 구현함으로 매우 복잡한 구조를 지니고 있다. 이를 해결하기 위해, 현대차 그룹은 자체적으로 '모빌진 (Mobilgene)' 이라고 하는 차량용 SW 운영체제(OS)를 국제 표준 소프트웨어 플랫폼 오토사(AUTOSAR, AUTomotive Open System ARchitecture)를 기반으로 개발했고 전자제어기에 내장된 SW 의 표준화, 재사용성, 그리고 상호운용성을 확보하고 있다.

미래차 서비스 (커넥티비티, OTA, 자율주행 등) 구현을 위한 제어기 통합 가속화



자료: 현대오트모버, SK 증권

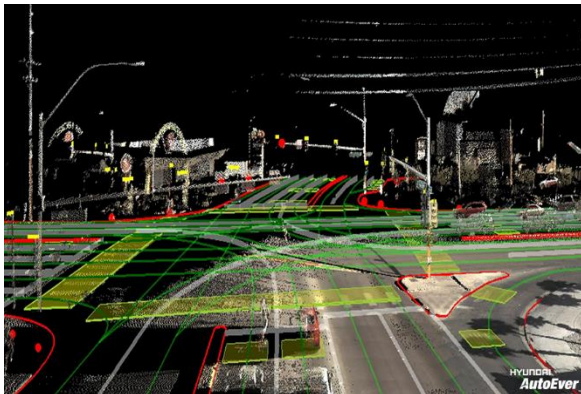
HD 맵도 현대오토에버

자율주행을 위한 정밀지도 구축

안전하고 효율적인 자율주행을 구현하기 위해서는 모빌진 AD 같은 SW 플랫폼뿐만 아니라 정밀지도(HD Map)도 필수요소에 포함된다. 정밀지도는 일반 네비게이션에 적용되는 항법지도보다 더욱 섬세하고 상세하게 데이터를 표현한다. 도로단위에 더해서 각 차선단위 그리고 중앙선이나 신호등 같은 도로 위에 상세한 데이터까지 표현이 가능하다. 현대오토에버는 기존 오차 범위인 약 $\pm 1\sim 5m$ 에서 $\pm 0.2m$ 이내로 식별할 수 있는 고정밀 지도를 국내의 경우 자동차 전용도로 16,000km에 구축 완료했다.

정밀지도 자동 구축 기술(MAC, Map Auto Creation)은 딥러닝, 컴퓨터 비전, 그리고 동시적 위치추정 및 지도작성 기술이라고 불리는 SLAM(Simultaneous Localization and Mapping)을 기반으로 도로 위에 있는 피사체 혹은 객체를 자동 인식하여 데이터를 추출한다. 수집된 데이터는 전문지도 조사 장비 및 클라우드 소싱을 통해 정밀지도를 가공 후 AI의 분석을 통해 지도를 신속하고 효율적으로 업데이트를 진행한다. 최종적으로, OTA(Over The Air) 무선 업데이트 기술로 정밀지도의 최신성을 확보하여 정확성을 향상한다.

정밀지도(HD Map) 예시



자료: 현대오토에버, SK증권

정밀지도 자동 구축 기술 (MAC)



자료: 현대오토에버, SK증권

Enterprise IT(SI, ITO)도 지속 성장 중

디지털전환(DX)과 스마트 팩토리가 성장의 핵심

현대오토에버는 기본적으로 현대자동차 그룹의 ICT 전문 기업으로, 현대차그룹 계열의 주요 전산시스템을 구축(SI 사업부문)하고 시스템을 유지 보수(ITO 사업부문)하고 있다. 동사는 지속적으로 변화하는 비즈니스 환경에 신속하게 대응할 수 있고, 최적화된 서비스를 고객사에게 제공하기 위해 독일 SAP에서 만든 ERP(전사적자원 관리), 'S/4 HANA'와 '카니어스'를 기반으로 차세대 ERP를 구축해 프로젝트를 진행하고 있다.

현대차 그룹 전반적으로 차세대 ERP 시스템을 도입 중에 있으며, 현대, 기아차는 26년까지 전사 ERP 시스템의 클라우드 전환, 추가적으로 해외 법인과 공장, 전 계열사로 신규 ERP 시스템 구축이 확대되고 있다. 신규 ERP 구축에 따른 SI(System Integration) 매출 발생과 추후 유지 보수에 따른 ITO(IT Outsourcing) 매출이 이어질 전망이다.

클라우드 서비스는 CSP(Cloud Service Provider)와 MSP(Managed Service Provider)를 통합한 '하이브리드 전략'을 추진하고 있다. 서로 다른 클라우드를 완전한 별개의 플랫폼으로 취급하는 멀티클라우드 방식과는 반대로 하이브리드 전략은 다른 환경에서도 일관되게 작동하기 때문에 단일 플랫폼을 활용하여 여러 클라우드와 통신할 수 있다. 이 경우, 새로운 리소스 빠르게 공급이 가능하고, 통일된 톨로 쉽게 관리가 가능하며, 자동화를 통해 업무를 효율적으로 진행할 수 있는 장점이 있다.

디지털전환(DX)에 활용되는 SaaS 비즈니스 모델

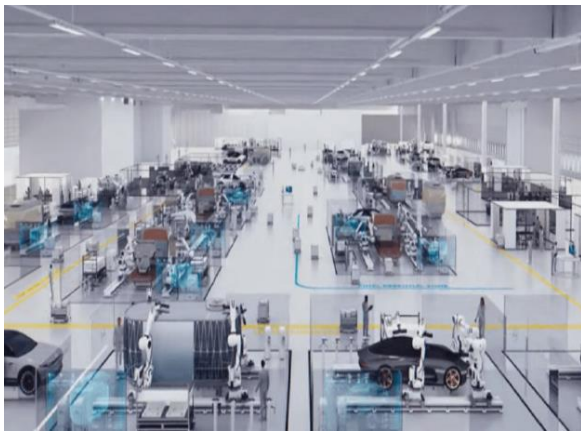
SaaS 비즈니스 모델	설 명
E R P	- IT 신기술의 신속한 전개와 운영 수준을 향상시키고, 글로벌 데이터를 실시간으로 분석 및 활용하여 데이터 기반 의사결정 체계를 지원
C R M	- 다양한 고객 접점의 행동 데이터를 실시간으로 수집하고 효율적으로 활용할 수 있는 데이터 기반을 확보 - 데이터에서 발굴된 비즈니스 인사이트를 차세대 고객경험관리 플랫폼 DCXT (Digital Customer eXperience Transformation)으로 구현
그 룹 웨 어	- 디지털 신기술을 반영한 차세대 오토웨이는 사무 생산성 및 협업을 최적화할 수 있는 그룹 차원의 글로벌 통합 업무 환경 - 전체 그룹사 및 해외법인에 서비스 중

자료: 현대오토에버, SK증권

HMG 싱가포르 혁신센터를 통한 스마트팩토리 확산

현대차그룹의 스마트 팩토리, HMGICs (Hyundai Motors Group Innovative Center in Singapore)는 EV 생산 기반으로 건축된 공장이며, 제조, R&D 그리고 판매 등 자동차산업의 전 영역에서의 신기술을 실험하는 공간이다. 디지털 데이터와 ICT 기술을 접목해 AI 기반 자율 제어를 통해 인력의 의존도를 낮추고 자동화율을 높이면서, 다품종 소량 생산과 유연 생산 시스템이 구축된 고객 중심 지능화 제조 플랫폼이다. 현대오트모에버가 10%의 지분을 투자했으며, 추후의 현대차그룹의 공장들은 HMGICs를 참고한 스마트 팩토리 시스템으로 구축될 것으로 전망된다.

Smart Factory



자료: 현대오트모에버, SK 증권

HMGICs: 현대차그룹 싱가포르 혁신센터



자료: 현대오트모에버, SK 증권

현대차 그룹향 스마트 팩토리 IT 시스템 구축 SI 매출이 증가하고 있다(기존 공장의 수주 규모는 100~200억원 수준. 스마트 팩토리 500~800억원). 현대기아차 조지아 공장 구축 매출은 24, 25년에 대부분 발생하며, 국내 울산, 광명 공장 전동화 전환, 현대차 인도네시아 공장, 인도공장 등 굵직한 SI 매출이 기대되는 상황이다. 이에 따라 SI 매출액은 24년 +11% 증가한 1.1조원(23년 0.9조원, +3%YoY)에 달할 것으로 예상되며, 이는 ITO 매출 증가로 이어질 전망이다.

완성차 전체 밸류체인 내 강력한 캡티브 마켓 확보



자료: 현대오토에버, SK 증권

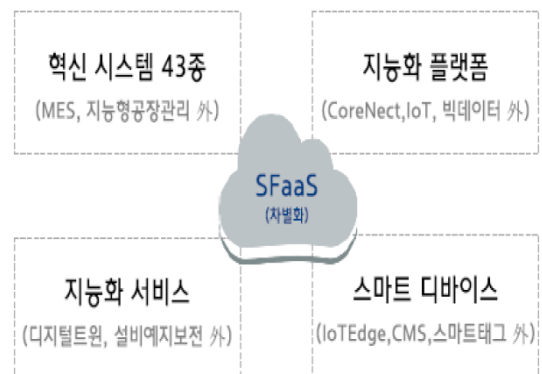
디지털 트윈 기술(Digital Twin)이란 현실 공간과 똑같은 가상 공간을 생성하여 정보/데이터를 입력하면 실제 공장에 반영되어 작동하는 방식의 기술이다. 이를 통해 안전 사고는 최소한으로 줄이고, 제품 생산력, 공장 가동력 그리고 실시간 데이터 분석으로 불량률을 구별하는 정확성까지 갖추었다. 현대차그룹은 디지털 트윈 기술(Digital Twin)을 통해, 가상 공장을 만들어 여러 번의 시뮬레이션을 진행하고 Productivity(생산성)와 Agility(신속성) 능력을 극대화한다.

Smart Factory



자료: 현대오토에버, SK 증권

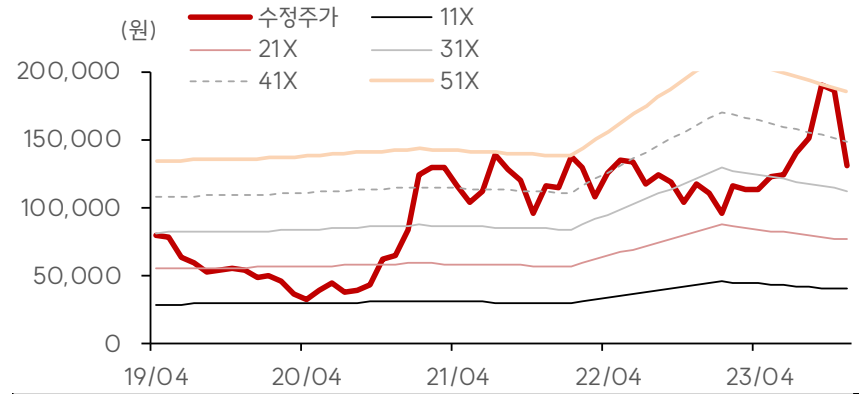
HMGICs 적용 및 검증 중 현대오트에버 솔루션



자료: 현대오토에버, SK 증권

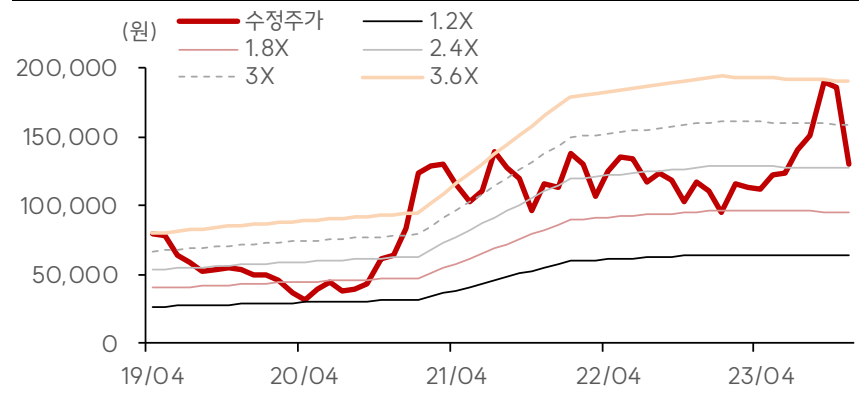
현대오토에버는 HMGICs에서 검증되고 있는 다양한 혁신 시스템 61개 중 51개를 직접 전담하며 대부분의 솔루션을 제공하고 있다. 이 중 14개는 선투자를 통해 라이선스를 갖게 되었다. 향후 스마트 팩토리 구축, 기술 라이선스 보유, 그리고 운영까지 직접적으로 운영을 기여하면서 스마트팩토리 매출액은 고속 성장할 것으로 전망한다.

현대오트오에버 PER Band 차트



자료: Bloomberg, SK 증권

현대오트오에버 PBR Band 차트



자료: Bloomberg, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	1,471	1,696	1,879	2,170	2,477
현금및현금성자산	140	560	469	585	706
매출채권 및 기타채권	642	819	900	1,012	1,131
재고자산	3	8	9	10	11
비유동자산	875	924	940	917	904
장기금융자산	32	59	65	72	80
유형자산	95	110	101	101	105
무형자산	568	566	528	494	464
자산총계	2,346	2,619	2,819	3,087	3,380
유동부채	721	884	969	1,087	1,212
단기금융부채	37	68	75	85	95
매입채무 및 기타채무	431	503	553	621	694
단기충당부채	3	4	5	5	6
비유동부채	249	245	252	270	289
장기금융부채	157	108	108	108	108
장기매입채무 및 기타채무	2	6	6	6	6
장기충당부채	12	12	13	15	16
부채총계	970	1,129	1,222	1,357	1,502
지배주주지분	1,368	1,479	1,583	1,712	1,858
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	582	692	796	926	1,071
비지배주주지분	8	12	14	17	21
자본총계	1,376	1,490	1,597	1,730	1,879
부채와자본총계	2,346	2,619	2,819	3,087	3,380

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	117	33	244	266	286
당기순이익(손실)	71	116	138	166	187
비현금성항목등	118	135	150	153	157
유형자산감가상각비	59	69	63	63	65
무형자산상각비	30	44	39	34	30
기타	30	22	48	56	62
운전자본감소(증가)	35	-80	-2	-2	-3
매출채권및기타채권의감소(증가)	-99	-150	-81	-112	-119
재고자산의감소(증가)	2	-4	-1	-1	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	147	77	50	68	73
기타	-16	-2	30	42	45
법인세납부	-36	-23	-50	-58	-65
투자활동현금흐름	-117	295	-137	-99	-109
금융자산의감소(증가)	-255	384	-19	-26	-28
유형자산의감소(증가)	-25	-50	-55	-62	-69
무형자산의감소(증가)	-43	-44	0	0	0
기타	206	5	-63	-12	-13
재무활동현금흐름	-56	-63	-24	-24	-28
단기금융부채의증가(감소)	-2	-0	7	9	10
장기금융부채의증가(감소)	-38	-43	0	0	0
자본의증가(감소)	745	0	0	0	0
배당금지급	-17	-19	-31	-33	-38
기타	-745	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	45	419	-91	116	120
기초현금	95	140	560	469	585
기말현금	140	560	469	585	706
FCF	93	-17	189	204	217

자료 : 현대오토에버, SK증권

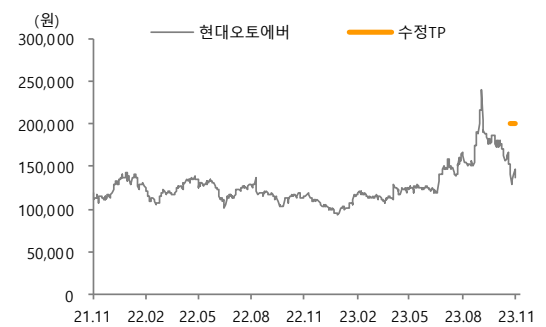
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	2,070	2,755	3,028	3,403	3,804
매출원가	1,841	2,455	2,670	2,991	3,343
매출총이익	229	300	358	413	461
매출총이익률(%)	11.1	10.9	11.8	12.1	12.1
판매비와 관리비	133	157	170	190	211
영업이익	96	142	187	223	250
영업이익률(%)	4.6	5.2	6.2	6.6	6.6
비영업손익	1	12	1	1	2
순금융손익	0	11	2	2	3
외환관련손익	3	3	0	0	0
관계기업등 투자손익	-1	-2	0	0	0
세전계속사업이익	97	155	188	224	253
세전계속사업이익률(%)	4.7	5.6	6.2	6.6	6.6
계속사업법인세	26	39	50	58	65
계속사업이익	71	116	138	166	187
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	71	116	138	166	187
순이익률(%)	3.4	4.2	4.6	4.9	4.9
지배주주	70	114	135	162	184
지배주주귀속 순이익률(%)	3.4	4.1	4.5	4.8	4.8
비지배주주	2	2	3	3	4
총포괄이익	85	134	138	166	187
지배주주	83	130	134	161	182
비지배주주	2	3	4	4	5
EBITDA	185	256	289	319	345

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	32.5	33.0	9.9	12.4	11.8
영업이익	10.7	48.1	31.5	19.1	12.3
세전계속사업이익	15.3	59.0	21.4	19.1	12.8
EBITDA	27.9	38.5	13.1	10.5	8.1
EPS	-9.4	63.2	18.8	19.9	13.1
수익성 (%)					
ROA	4.2	4.7	5.1	5.6	5.8
ROE	7.3	8.0	8.8	9.9	10.3
EBITDA마진	8.9	9.3	9.5	9.4	9.1
안정성 (%)					
유동비율	203.9	191.9	193.9	199.7	204.3
부채비율	70.5	75.8	76.5	78.4	79.9
순차입금/자기자본	-37.9	-38.5	-31.0	-36.3	-40.8
EBITDA/이자비용(배)	35.0	42.5	47.5	50.2	51.6
배당성향	27.5	27.4	24.3	23.6	23.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,546	4,154	4,937	5,920	6,698
BPS	49,876	53,926	57,723	62,443	67,742
CFPS	5,773	8,284	8,649	9,433	10,154
주당 현금배당금	700	1,140	1,200	1,400	1,600
Valuation지표 (배)					
PER	54.2	23.0	30.5	25.4	22.5
PBR	2.8	1.8	2.6	2.4	2.2
PCR	23.9	11.5	17.4	16.0	14.8
EV/EBITDA	17.7	8.0	11.6	10.1	9.0
배당수익률	0.5	1.2	0.9	1.0	1.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.10.30	매수	200,000원	6개월		
2021.01.28	Not Rated				



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 (2023년 10월 30일 기준)

매수	94.79%	중립	5.21%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------