

# 현대오토에버 (307950)

## 2Q24 Review: 광광광! 대장님 오셨다

### 2Q24 Review: 매출액 9,181억원, 영업이익 685억원 (OPM 7.5%)

24년 2분기 매출액은 9,181억원(YoY +21.8%), 영업이익 685억원(YoY +30.0%, OPM 7.5%)를 기록하면서 시장 기대치(8,469억원, 568억원)를 대폭 상회했다.

**Enterprise IT** 부문은 매출액 7,034억원(YoY +19.5%) 매출총이익 668억원(YoY +35%, GPM 9.5%)를 기록했다. 1분기 SI 부문은 프로젝트 인식이 2분기로 지연되면서 YoY +2%를 기록한 바 있는데, 해당 프로젝트가 2분기에 인식되면서 YoY +37.3%의 높은 성장을 기록했다. 상반기 SI 부문 성장은 YoY +20%로 연간 가이드언스를 초과 달성했다. 또한 미국 조지아 메타플랜트, 현대차 차세대 ERP 등 캡티브 고객사 중심의 공급이 이루어지면서, 수익성은 GPM 9.5%를 회복했다.

**차량 SW** 부문은 매출액 2,147억원(YoY +29.8%), 매출총이익 406억원(YoY +7.2%, GPM 18.9%)를 기록했다. 네비게이션은 이미 높아진 탑재율과 현대차그룹 판매 대수 감소에도 불구하고 10% 초중반의 성장을 유지했다. 전장부품은 모빌진 클래식 2.0 확대 적용이 여전히 긍정적이었으며, 완성차 외에도 미들웨어 연구용 모빌진 납품이 증가했다. 또한 ADAS 소프트웨어 플랫폼 적용 차종이 늘어나면서 1분기 인식했어야 했던 매출이 2분기에 70억원 반영된 영향도 있었다

### 2H24: ITO 단가 인상 기대감 + 차량 SW 부문의 고성장 지속

2분기는 SI 부문의 성장이 실적 개선을 이끌었지만, 앞서 언급했듯 1분기에 인식되었어야 하는 프로젝트가 인식된 영향이 크다. 3분기까지도 조지아 전동화 공장, 오토랜드 광명 등 스마트 팩토리 프로젝트가 남아 있기 때문에, SI 부문은 3분기 YoY +20% → 4분기 YoY +10%의 고성장을 지속할 것으로 예상된다. 또한 작년 하반기부터 높아진 캡티브 비중을 기반으로 9% 중반의 GP 마진을 기록해왔음을 감안했을 때, 하반기에도 9~10%의 GP마진이 이어질 것으로 보인다.

그러나 하반기 성장의 핵심은 ITO 부문의 단가 인상이다. 2분기에 주로 진행되던 ITO 부문의 단가 인상은 3분기에 진행될 예정인데, 시기가 3분기로 지연된 이유는 높은 단가 인상 폭이다. 예년보다 높은 단가 인상을 요구하면서 협의가 길어졌으나, 긍정적으로 검토되고 있다. 특히 현대차그룹은 타 그룹사 대비 IT 분야에 대한 투자가 적은 편이며, 점차 투자를 늘리고자 하는 상황이기 때문에 가능성이 더욱 높다는 판단이다. ITO 부문의 단가 인상은 지난 1~2분기에 대해서도 소급 적용되어 일시적 수익으로 인식됨을 감안했을 때, 하반기 GP마진은 12~14% 까지도 기대 가능하다.

**차량 SW** 부문은 완성차의 물량 효과 없이도 고사양화 만으로 네비게이션 성장을 이어갈 것으로 예상된다. 다만 ADAS 소프트웨어 플랫폼 관련 일회적 수익을 제외했을 때 2분기 GP 마진은 16%였을 것으로 추정되며, 수익성이 16~17%로 둔화되고 있다.

### 투자자의견 Buy, 목표주가 220,000원 유지

간만에 YoY +20% 외형 성장을 기록했다. 캡티브 중심의 SI 성장, ITO 단가 인상, 차량 SW 고성장을 감안했을 때 하반기에는 이익 개선이 가속화될 전망이다. 24년 연간 영업이익을 2,181억원(OPM 6.4%)에서 2,414억원(OPM 6.9%)로 상향 조정한다. 연초 제시한 가이드언스(외형 YoY +13%, 6% 대 수익성) 상단을 달성할 것으로 보인다. 또한 10/10 Tesla Robotaxi Day를 앞두고 자율주행 시대에 대한 기대감이 더해지고 있다. 현재 12M Fwd P/E는 22.4배 수준이다. 하반기에 집중된 성장, 타 부품 업종 대비 낮은 수익성 부담을 감안했을 때, 부담스러운 Valuation은 아니라는 판단이다.

## Company Brief

**Buy** (Maintain)

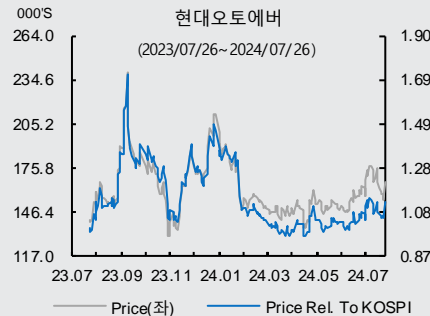
목표주가(12M) 220,000원(유지)  
증가(2024.07.26) 166,500원  
상승여력 32.1%

### Stock Indicator

|           |                  |
|-----------|------------------|
| 자본금       | 14십억원            |
| 발행주식수     | 2,742만주          |
| 시가총액      | 4,566십억원         |
| 외국인지분율    | 1.7%             |
| 52주 주가    | 130,000~240,000원 |
| 60일평균거래량  | 155,433주         |
| 60일평균거래대금 | 25.1십억원          |

| 주가수익률(%) | 1M  | 3M  | 6M    | 12M  |
|----------|-----|-----|-------|------|
| 절대수익률    | 4.7 | 8.3 | -6.6  | 18.0 |
| 상대수익률    | 6.9 | 5.5 | -16.8 | 12.6 |

### Price Trend



| FY           | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액(십억원)     | 3,065  | 3,499  | 3,950  | 4,536  |
| 영업이익(십억원)    | 181    | 241    | 285    | 336    |
| 순이익(십억원)     | 138    | 188    | 211    | 248    |
| EPS(원)       | 5,023  | 6,870  | 7,683  | 9,042  |
| BPS(원)       | 57,611 | 62,795 | 68,492 | 75,548 |
| PER(배)       | 42.1   | 24.2   | 21.7   | 18.4   |
| PBR(배)       | 3.7    | 2.7    | 2.4    | 2.2    |
| ROE(%)       | 9.0    | 11.4   | 11.7   | 12.6   |
| 배당수익률(%)     | 0.7    | 0.9    | 1.1    | 1.1    |
| EV/EBITDA(배) | 16.5   | 10.4   | 9.1    | 8.0    |

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[자동차/자동차부품]

조희승 2122-9195 hs.jo@hi-ib.com

표1. 현대오토에버 실적 추정

| (억원, %) | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23  | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24F | 4Q24F  | 2023   | 2024F  | 2025F  |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액     | 6,660 | 7,539 | 7,458 | 8,994 | 7,313 | 9,181 | 8,482 | 10,017 | 30,651 | 34,993 | 39,497 |
| SI      | 2,318 | 2,409 | 2,373 | 2,997 | 2,365 | 3,308 | 2,848 | 3,297  | 10,097 | 11,817 | 13,131 |
| ITO     | 2,887 | 3,476 | 3,558 | 4,236 | 3,225 | 3,726 | 3,878 | 4,660  | 14,157 | 15,489 | 16,825 |
| 차량 S/W  | 1,454 | 1,654 | 1,527 | 1,761 | 1,723 | 2,147 | 1,756 | 2,060  | 6,396  | 7,686  | 9,541  |
| 비중      |       |       |       |       |       |       |       |        |        |        |        |
| SI      | 34.8  | 32.0  | 31.8  | 33.3  | 32.3  | 36.0  | 33.6  | 32.9   | 32.9   | 33.8   | 33.2   |
| ITO     | 43.4  | 46.1  | 47.7  | 47.1  | 44.1  | 40.6  | 45.7  | 46.5   | 46.2   | 44.3   | 42.6   |
| 차량 S/W  | 21.8  | 21.9  | 20.5  | 19.6  | 23.6  | 23.4  | 20.7  | 20.6   | 20.9   | 22.0   | 24.2   |
| YoY     | 19.0  | 19.6  | 2.1   | 7.8   | 9.8   | 21.8  | 13.7  | 11.4   | 11.3   | 14.2   | 12.9   |
| SI      | 10.6  | 10.5  | -3.1  | 4.1   | 2.0   | 37.3  | 20.0  | 10.0   | 5.1    | 17.0   | 11.1   |
| ITO     | 16.8  | 20.2  | -1.4  | 6.8   | 11.7  | 7.2   | 9.0   | 10.0   | 9.4    | 9.4    | 8.6    |
| 차량 S/W  | 41.4  | 34.5  | 22.4  | 17.8  | 18.5  | 29.8  | 15.0  | 17.0   | 27.9   | 20.2   | 24.1   |
| 매출총이익   | 676   | 873   | 851   | 992   | 681   | 1,074 | 1,172 | 1,280  | 3,393  | 4,207  | 5,023  |
| YoY     | -49.6 | -37.0 | -45.4 | -37.3 | 0.7   | 23.0  | 37.8  | 29.1   | 13.2   | 24.0   | 19.4   |
| GPM     | 10.2  | 11.6  | 11.4  | 11.0  | 9.3   | 11.7  | 13.8  | 12.8   | 11.1   | 12.0   | 12.7   |
| 영업이익    | 306   | 527   | 453   | 529   | 307   | 685   | 721   | 701    | 1,815  | 2,414  | 2,854  |
| YoY     | 36.7  | 83.3  | 36.1  | -8.7  | 0.4   | 30.0  | 59.2  | 32.5   | 27.5   | 33.0   | 18.2   |
| OPM     | 4.6   | 7.0   | 6.1   | 5.9   | 4.2   | 7.5   | 8.5   | 7.0    | 5.9    | 6.9    | 7.2    |
| 세전이익    | 369   | 508   | 485   | 456   | 345   | 720   | 806   | 801    | 1,818  | 2,672  | 3,012  |
| 지배주주순이익 | 311   | 379   | 357   | 331   | 254   | 516   | 568   | 576    | 1,378  | 1,914  | 2,133  |
| YoY     | 80.1  | 75.2  | 14.3  | -24.5 | -18.4 | 36.2  | 59.1  | 74.3   | 110.6  | 38.9   | 11.4   |
| NPM     | 4.7   | 5.0   | 4.8   | 3.7   | 3.5   | 5.6   | 6.7   | 5.8    | 4.5    | 5.5    | 5.4    |

자료: 현대오토에버, 하이투자증권 리서치본부

표2. 현대오토에버 실적 추정치 변경

|             | 신규 추정(a) |        | 기존 추정(b) |        | GAP(a/b-1) |       |
|-------------|----------|--------|----------|--------|------------|-------|
| (억원, %, %p) | 2024E    | 2025E  | 2024E    | 2025E  | 2024E      | 2025E |
| 매출액         | 34,993   | 39,497 | 34,053   | 38,417 | 2.8        | 2.8   |
| 영업이익        | 2,414    | 2,854  | 2,181    | 2,485  | 10.7       | 14.8  |
| 세전이익        | 2,672    | 3,012  | 2,486    | 2,639  | 7.5        | 14.1  |
| 지배주주순이익     | 1,914    | 2,133  | 1,752    | 1,849  | 9.2        | 15.4  |
| 영업이익률       | 6.9      | 7.2    | 6.4      | 6.5    | 0.5        | 0.8   |
| 세전이익률       | 7.6      | 7.6    | 7.3      | 6.9    | 0.3        | 0.8   |
| 지배주주순이익률    | 5.5      | 5.4    | 5.1      | 4.8    | 0.3        | 0.6   |

자료: 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 재무상태표      |       |       |       |       | 포괄손익계산서     |       |       |       |       |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| (십억원)      | 2023  | 2024E | 2025E | 2026E | (십억원,%)     | 2023  | 2024E | 2025E | 2026E |
| 유동자산       | 1,834 | 1,969 | 2,121 | 2,273 | 매출액         | 3,065 | 3,499 | 3,950 | 4,536 |
| 현금 및 현금성자산 | 483   | 490   | 508   | 489   | 증가율(%)      | 11.3  | 14.2  | 12.9  | 14.8  |
| 단기금융자산     | 301   | 304   | 307   | 310   | 매출원가        | 2,726 | 3,079 | 3,447 | 3,946 |
| 매출채권       | 868   | 991   | 1,119 | 1,285 | 매출총이익       | 339   | 421   | 502   | 591   |
| 재고자산       | 5     | 6     | 6     | 7     | 판매비와관리비     | 158   | 179   | 217   | 254   |
| 비유동자산      | 1,009 | 1,060 | 1,114 | 1,172 | 연구개발비       | 43    | 50    | 56    | 64    |
| 유형자산       | 113   | 119   | 125   | 132   | 기타영업수익      | -     | -     | -     | -     |
| 무형자산       | 546   | 588   | 633   | 682   | 기타영업비용      | -     | -     | -     | -     |
| 자산총계       | 2,843 | 3,029 | 3,234 | 3,445 | 영업이익        | 181   | 241   | 285   | 336   |
| 유동부채       | 923   | 978   | 1,036 | 1,058 | 증가율(%)      | 27.4  | 33.1  | 18.2  | 17.8  |
| 매입채무       | 312   | 356   | 402   | 462   | 영업이익률(%)    | 5.9   | 6.9   | 7.2   | 7.4   |
| 단기차입금      | -     | -     | -     | -     | 이자수익        | 28    | 28    | 29    | 28    |
| 유동성장기부채    | -     | -     | -     | -     | 이자비용        | 6     | 6     | 5     | 5     |
| 비유동부채      | 328   | 312   | 298   | 285   | 자본법이익(손실)   | -5    | -5    | -5    | -5    |
| 사채         | 50    | 45    | 40    | 36    | 기타영업외손익     | -17   | -16   | -16   | -16   |
| 장기차입금      | -     | -     | -     | -     | 세전계속사업이익    | 182   | 267   | 301   | 354   |
| 부채총계       | 1,251 | 1,290 | 1,334 | 1,344 | 법인세비용       | 41    | 75    | 84    | 99    |
| 자배주주지분     | 1,580 | 1,722 | 1,878 | 2,072 | 세전계속이익률(%)  | 5.9   | 7.6   | 7.6   | 7.8   |
| 자본금        | 14    | 14    | 14    | 14    | 당기순이익       | 140   | 192   | 217   | 255   |
| 자본잉여금      | 773   | 773   | 773   | 773   | 순이익률(%)     | 4.6   | 5.5   | 5.5   | 5.6   |
| 이익잉여금      | 789   | 936   | 1,098 | 1,296 | 자배주주귀속 순이익  | 138   | 188   | 211   | 248   |
| 기타자본항목     | 4     | -1    | -6    | -12   | 기타포괄이익      | -5    | -5    | -5    | -5    |
| 비자배주주지분    | 12    | 16    | 23    | 30    | 총포괄이익       | 135   | 187   | 212   | 250   |
| 자본총계       | 1,592 | 1,738 | 1,901 | 2,102 | 자배주주귀속총포괄이익 | -     | -     | -     | -     |

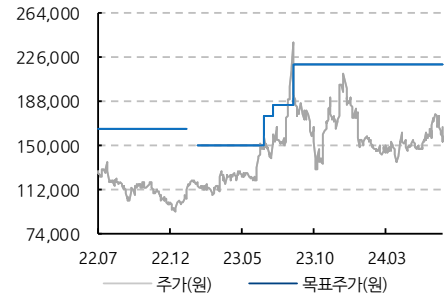
  

| 현금흐름표        |      |       |       |       | 주요투자지표                 |        |        |        |        |
|--------------|------|-------|-------|-------|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| (십억원)        | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |                        | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
| 영업활동 현금흐름    | 209  | 411   | 433   | 413   | 주당지표(원)                |        |        |        |        |
| 당기순이익        | 140  | 192   | 217   | 255   | EPS                    | 5,023  | 6,870  | 7,683  | 9,042  |
| 유형자산감가상각비    | 72   | 83    | 87    | 92    | BPS                    | 57,611 | 62,795 | 68,492 | 75,548 |
| 무형자산상각비      | 53   | 41    | 43    | 46    | CFPS                   | 9,579  | 11,392 | 12,448 | 14,063 |
| 지분법관련손실(이익)  | -5   | -5    | -5    | -5    | DPS                    | 1,430  | 1,500  | 1,800  | 1,800  |
| 투자활동 현금흐름    | -180 | -180  | -190  | -201  | Valuation(배)           |        |        |        |        |
| 유형자산의 처분(취득) | -25  | -89   | -93   | -98   | PER                    | 42.1   | 24.2   | 21.7   | 18.4   |
| 무형자산의 처분(취득) | -    | -     | -     | -     | PBR                    | 3.7    | 2.7    | 2.4    | 2.2    |
| 금융상품의 증감     | -11  | -7    | -7    | -7    | PCR                    | 22.1   | 14.6   | 13.4   | 11.8   |
| 재무활동 현금흐름    | -110 | -89   | -90   | -98   | EV/EBITDA              | 16.5   | 10.4   | 9.1    | 8.0    |
| 단기금융부채의증감    | 0    | -     | -     | -     | Key Financial Ratio(%) |        |        |        |        |
| 장기금융부채의증감    | -32  | -5    | -4    | -4    | ROE                    | 9.0    | 11.4   | 11.7   | 12.6   |
| 자본의증감        | -    | -     | -     | -     | EBITDA이익률              | 10.0   | 10.4   | 10.5   | 10.4   |
| 배당금지급        | 0    | 0     | 0     | 0     | 부채비율                   | 78.5   | 74.2   | 70.2   | 63.9   |
| 현금및현금성자산의증감  | -77  | 7     | 18    | -19   | 순부채비율                  | -46.1  | -43.1  | -40.7  | -36.3  |
| 기초현금및현금성자산   | 560  | 483   | 490   | 508   | 매출채권회전율(x)             | 3.6    | 3.8    | 3.7    | 3.8    |
| 기말현금및현금성자산   | 483  | 490   | 508   | 489   | 재고자산회전율(x)             | 486.7  | 675.8  | 672.2  | 677.6  |

자료 : 현대오토에버, 하이투자증권 리서치본부

현대오토에버 투자이건 및 목표주가 변동추이

| 일자                 | 투자이건 | 목표주가    | 과리율    |            |
|--------------------|------|---------|--------|------------|
|                    |      |         | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 2023-02-21 (담당자변경) | Buy  | 150,000 | -18.5% | 0.9%       |
| 2023-07-12         | Buy  | 175,000 | -16.0% | -9.1%      |
| 2023-08-01         | Buy  | 185,000 | -7.5%  | 29.7%      |
| 2023-09-13         | Hold | 220,000 | -18.2% | -12.3%     |
| 2023-10-17         | Buy  | 220,000 |        |            |



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2024-06-30 기준]

| 매수    | 중립(보유) | 매도   |
|-------|--------|------|
| 92.8% | 6.6%   | 0.6% |