



BUY(Maintain)

목표주가: 215,000원(유지)

주가(07/16): 175,400원

시가총액: 48,102억 원

자동차/부품 Analyst 신윤철
yoonchul.shin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(07/16)		2,866.09pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	240,000원	130,000원
등락률	-26.9%	34.9%
수익률	절대	상대
1M	13.0%	8.8%
6M	-2.7%	-15.2%
1Y	17.3%	7.2%

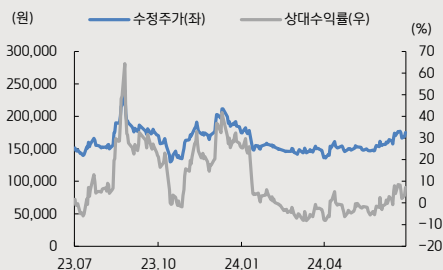
Company Data

발행주식수	27,424 천주
일평균 거래량(3M)	162천주
외국인 지분율	1.7%
배당수익률(2024E)	1.0%
BPS(2024E)	62,323원
주요 주주	현대자동차 외 6 인
	75.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,754.5	3,065.0	3,385.9	3,837.9
영업이익	142.4	181.4	220.6	269.9
EBITDA	255.6	306.4	353.2	409.4
세전이익	154.8	181.7	243.0	292.9
순이익	116.2	140.3	184.5	222.6
지배주주지분순이익	113.9	137.8	180.9	218.3
EPS(원)	4,154	5,023	6,598	7,961
증감률(%, YoY)	53.8	20.9	31.3	20.7
PER(배)	23.0	42.1	25.6	21.2
PBR(배)	1.77	3.67	2.71	2.48
EV/EBITDA(배)	8.0	17.1	11.1	9.3
영업이익률(%)	5.2	5.9	6.5	7.0
ROE(%)	8.0	9.0	11.0	12.2
순차입금비용(%)	-38.5	-36.7	-41.7	-45.2

Price Trend



Earnings Update

현대오토에버 (307950)

어닝시즌 이후 업사이드 확대 전망



당사가 현대오토에버 투자 의견을 Buy로 상향한 4월 11일 이후 추세적 주가 우상향이 확인되고 있는 가운데, 하반기에는 추가적 주가 업사이드를 기대하고 있다. 전세계적인 하반기 금리인하 전망이 형성되어 감에 따라 고밸류 종목군이 주목 받을 수 있는 환경이 점차 조성되고 있으며, 동시에 현대오토에버는 하반기부터 가파른 수익성 개선이 동반될 전망이다. 다만 낮은 유동주식비율로 인해 자사주 매입 및 소각 가능성은 낮다.

>>> 2Q24 Preview: 컨센서스 소폭 하향조정 될 전망

매출액 8,131억 원(+7.9 YoY, +11.2% QoQ), 영업이익 539억 원(+2.2% YoY, +75.3% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 8,519억 원, 영업이익 575억 원)에 부합할 전망이다. 주요 고객사와의 Enterprise IT 공급가 협상이 2분기 중에 마무리되지 못했기에 실적 추정치를 하향조정한다. 3분기 중 협상 타결이 기대되며, 1~2분기에 반영되지 못했던 공급가 인상분과 현대오토에버 임금 인상분이 3분기 손익에 일시 소급 적용됨으로써 수익성이 개선될 전망이다. 또한 그동안 정산이 지연 되어왔던 차량용 S/W 공급 건 약 50억 원이 2분기 OP에 반영될 것으로 보이며, 이에 따라 현대오토에버는 2023년 공급가 인상 기저가 높게 형성되어 있는 2Q23 대비로도 소폭의 실적 성장이 예상된다.

>>> 완성차의 미국, 인도 증설 사이클 수혜

스마트팩토리 테스트베드 역할인 HMGICS 프로젝트에서 검증된 현대오토에버의 스마트팩토리 솔루션 중 일부가 10월 말 준공 예정인 HMGMA를 시작으로 대량생산 공장에 본격 적용되기 시작할 전망이다. 해당 솔루션이 향후 현대차그룹 xEV의 원가경쟁력 차별화 요소로 떠올라 수 있다면 이는 현대오토에버의 높은 밸류에이션에 대한 정당화 및 추가적인 멀티플 확장의 근거가 될 수 있을 것으로 판단한다. 특히 현대차그룹은 기보유 생산라인을 개조하는 것에 그치지 않고, 글로벌 신규 전동화 생산능력 확대 사이클에 진입한 상황이다. 미국에 이은 대표적 증설 권역은 인도가 될 것으로 기대하며 현대차 인도 법인 IPO 전후로 인도 사업 청사진은 더욱 가시화 될 것으로 판단한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 215,000원 유지

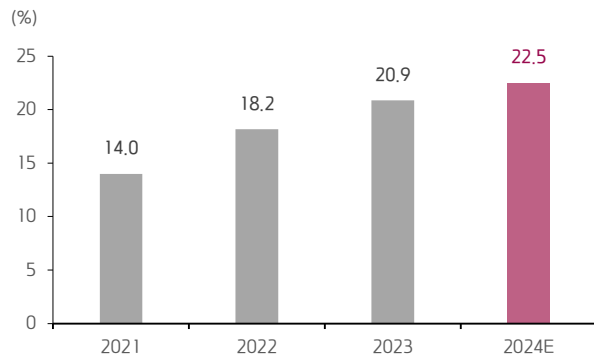
컨센서스 하향조정 추세에 따라 2Q24 어닝시즌에 현대오토에버 주가는 단기 약세를 보일 가능성이 있다. 다만 하반기에는 Enterprise IT 공급가 협상 타결, 차량용 내비게이션 세대교체 완료 이후 수익성 정상화, 고객사 증설 모멘텀에 기인한 주가 턴어라운드 기대된다. 또한 당사는 '현대차그룹 거래량 활성화 필요성 점검'(24년 7월 2일 발간) 보고서를 통해 현대글로벌비스가 발표한 무상증자 계획에 대한 그룹 내 확산전개 가능성 관점에서 현대오토에버가 조건에 가장 부합하는 것으로 제시한 바 있다. 아직 24년 주주가치제고안이 부재한 가운데, 구조적으로 배당수익률이 낮을 수밖에 없는 현대오토에버가 향후 시장에 새롭게 제시할 수 있는 카드가 무엇일지 고민을 해볼 시점이다.

현대오토에버 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q23E	2022	2023	2024E
매출액	6,660	7,539	7,458	8,994	7,313	8,131	8,460	9,955	27,545	30,650	33,782
SI	2,318	2,409	2,373	2,997	2,365	2,530	2,729	3,447	9,604	10,098	11,071
ITO	2,887	3,476	3,558	4,236	3,225	3,650	3,853	4,448	12,941	14,157	15,175
차량용 SW	1,454	1,654	1,527	1,761	1,723	1,951	1,878	2,061	5,001	6,395	7,612
YoY(%)	19.0	19.6	2.1	7.8	9.8	7.9	13.4	10.7	33.0	11.3	10.5
QoQ(%)	-20.2	13.2	-1.1	20.6	-18.7	11.2	4.1	17.7			
매출원가	5,984	6,665	6,607	8,002	6,630	7,173	7,453	8,690	24,547	27,258	29,947
%	89.8	88.4	88.6	89.0	90.7	88.2	88.1	87.3	89.1	88.9	88.4
판매비 및 관리비	370	346	398	464	375	418	399	513	1,574	1,578	1,705
%	5.6	4.6	5.3	5.2	5.1	5.1	4.7	5.2	5.7	5.1	5.0
영업이익	306	527	452	529	307	539	609	751	1,424	1,814	2,206
%	4.6	7.0	6.1	5.9	4.2	6.6	7.2	7.5	5.2	5.9	6.5
YoY(%)	36.7	83.4	36.0	-8.8	0.5	2.2	34.6	42.1	48.1	27.4	21.6
QoQ(%)	-47.2	72.4	-14.2	16.8	-41.8	75.3	13.0	23.4			
세전이익	369	508	484	456	345	571	664	849	1,548	1,817	2,430
%	5.5	6.7	6.5	5.1	4.7	7.0	7.9	8.5	5.6	5.9	7.2
지배주주순이익	311	379	366	322	254	426	495	633	1,139	1,378	1,807
%	4.7	5.0	4.9	3.6	3.5	5.2	5.9	6.4	4.1	4.5	5.3

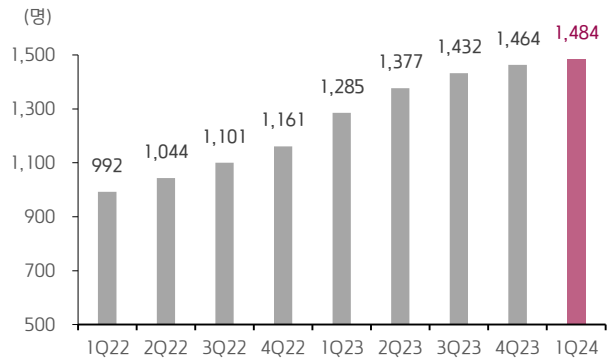
자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

차량용 S/W 부문의 연매출 기여도 추이 및 전망



자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

차량용 S/W 부문 본사 인력증원 추세 안정화



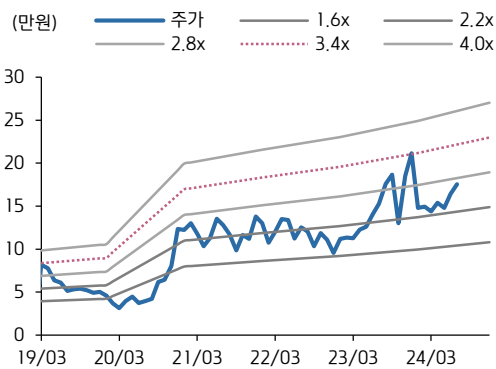
자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

현대오토에버 Valuation Table

항목	추정치	비고
EPS(원)	7,279	지배주주순이익 기준 12M Fwd EPS 당사 추정치
수정기말발행주식수(천주)	27,424	
Target Multiple(배)	30.0	차량용 SW 실적을 인식하기 시작한 2Q21 부터의 역사적 12M Fwd P/E 상단
적정주가(원)	218,374	
목표주가(원)	215,000	
전일종가(원)	175,400	
Upside	22.6%	

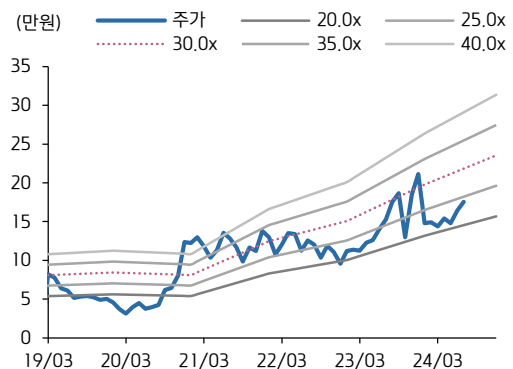
자료: 키움증권 리서치

현대오토에버 12M Fwd P/B Chart



자료: 키움증권 리서치

현대오토에버 12M Fwd P/E Chart



자료: 키움증권 리서치

10월 말 준공 예정인 HMGMA(Hyundai Motor Group Metaplant America) 부지
: 전통적 자동차 생산방식의 주요 병목공정인 Assembly Line의 자동화를 제고 여부에 주목



자료: 현대차그룹, 키움증권 리서치

현대차그룹 6세대 내비게이션 ccNC(connected car Navigation Cockpit)
: 현대차 아이오닉 시리즈, 기아 EV 시리즈에 집중적으로 탑재



자료: 기아, 키움증권 리서치
주: 2025년형 기아 EV4

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,754.5	3,065.0	3,385.9	3,837.9	4,358.0
매출원가	2,454.7	2,725.8	2,994.7	3,357.1	3,801.8
매출총이익	299.8	339.2	391.2	480.8	556.2
판매비	157.4	157.8	170.5	211.0	237.2
영업이익	142.4	181.4	220.6	269.9	319.0
EBITDA	255.6	306.4	353.2	409.4	461.0
영업외손익	12.4	0.3	22.3	23.1	25.9
이자수익	17.4	27.6	27.4	31.9	39.8
이자비용	6.0	6.1	7.0	7.7	8.3
외환관련이익	13.3	15.2	14.2	14.7	14.5
외환관련손실	9.8	14.4	12.1	13.2	12.7
중속 및 관계기업손익	-1.6	-4.8	-3.5	-3.9	-3.9
기타	-0.9	-17.2	3.3	1.3	-3.5
법인세차감전이익	154.8	181.7	243.0	292.9	344.9
법인세비용	38.6	41.4	58.4	70.3	82.8
계속사업순이익	116.2	140.3	184.5	222.6	262.1
당기순이익	116.2	140.3	184.5	222.6	262.1
지배주주순이익	113.9	137.8	180.9	218.3	257.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	33.0	11.3	10.5	13.3	13.6
영업이익 증감율	48.2	27.4	21.6	22.3	18.2
EBITDA 증감율	38.5	19.9	15.3	15.9	12.6
지배주주순이익 증감율	63.2	21.0	31.3	20.7	17.7
EPS 증감율	53.8	20.9	31.3	20.7	17.7
매출총이익율(%)	10.9	11.1	11.6	12.5	12.8
영업이익율(%)	5.2	5.9	6.5	7.0	7.3
EBITDA Margin(%)	9.3	10.0	10.4	10.7	10.6
지배주주순이익율(%)	4.1	4.5	5.3	5.7	5.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,695.9	1,833.7	2,093.2	2,387.2	2,730.6
현금 및 현금성자산	559.5	482.6	620.8	758.9	925.6
단기금융자산	190.5	300.8	315.8	331.6	348.2
매출채권 및 기타채권	819.0	868.4	959.3	1,087.3	1,234.7
재고자산	7.8	4.8	10.2	11.5	13.1
기타유동자산	119.1	177.1	187.1	197.9	209.0
비유동자산	923.6	1,009.4	1,027.6	1,039.5	1,050.9
투자자산	36.6	42.5	46.3	49.7	53.1
유형자산	109.6	113.0	122.2	125.5	128.3
무형자산	566.4	545.9	551.2	556.3	561.5
기타비유동자산	211.0	308.0	307.9	308.0	308.0
자산총계	2,619.4	2,843.1	3,120.8	3,426.7	3,781.5
유동부채	883.7	922.9	1,034.1	1,139.3	1,257.5
매입채무 및 기타채무	695.2	746.1	852.1	952.2	1,065.1
단기금융부채	68.5	41.5	42.5	43.5	44.5
기타유동부채	120.0	135.3	139.5	143.6	147.9
비유동부채	245.4	327.8	361.6	399.6	442.3
장기금융부채	108.5	157.2	174.6	194.7	217.6
기타비유동부채	136.9	170.6	187.0	204.9	224.7
부채총계	1,129.1	1,250.7	1,395.7	1,538.9	1,699.8
지배지분	1,478.8	1,579.9	1,709.1	1,867.5	2,056.4
자본금	13.7	13.7	13.7	13.7	13.7
자본잉여금	773.4	773.4	773.4	773.4	773.4
기타자본	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타포괄손익누계액	-0.5	3.9	-1.2	-6.3	-11.4
이익잉여금	692.2	789.0	923.4	1,086.8	1,280.8
비지배지분	11.6	12.4	16.0	20.3	25.4
자본총계	1,490.4	1,592.3	1,725.1	1,887.8	2,081.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	201.3	208.9	496.3	502.1	539.1
당기순이익	0.0	0.0	184.5	222.6	262.1
비현금항목의 가감	135.5	142.8	155.3	169.8	177.9
유형자산감가상각비	68.9	71.5	82.8	89.7	92.2
무형자산감가상각비	44.4	53.4	49.8	49.8	49.9
지분법평가손익	-2.4	-5.5	-3.5	-3.9	-3.9
기타	24.6	23.4	26.2	34.2	39.7
영업활동자산부채증감	-79.6	-92.7	12.7	-26.1	-31.5
매출채권및기타채권의감소	-150.1	-48.9	-90.9	-128.1	-147.3
재고자산의감소	-4.4	2.9	-5.3	-1.4	-1.6
매입채무및기타채무의증가	77.0	28.1	106.1	100.1	112.9
기타	-2.1	-74.8	2.8	3.3	4.5
기타현금흐름	145.4	158.8	143.8	135.8	130.6
투자활동 현금흐름	281.5	-180.4	-167.0	-168.7	-171.5
유형자산의 취득	-50.1	-25.5	-92.0	-93.0	-95.0
유형자산의 처분	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-44.1	-36.6	-55.0	-55.0	-55.0
투자자산의감소(증가)	-10.8	-10.7	-7.3	-7.3	-7.3
단기금융자산의감소(증가)	385.1	-110.3	-15.0	-15.8	-16.6
기타	1.1	2.4	2.3	2.4	2.4
재무활동 현금흐름	-63.0	-109.6	-73.5	-78.9	-84.8
차입금의 증가(감소)	-2.7	-32.0	10.0	12.0	14.4
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-19.2	-33.3	-39.2	-46.6	-54.8
기타	-41.1	-44.3	-44.3	-44.3	-44.4
기타현금흐름	-0.5	4.2	-117.7	-116.3	-116.2
현금 및 현금성자산의 순증가	419.2	-76.9	138.1	138.1	166.7
기초현금 및 현금성자산	140.3	559.5	482.6	620.8	758.9
기말현금 및 현금성자산	559.5	482.6	620.8	758.9	925.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,154	5,023	6,598	7,961	9,372
BPS	53,923	57,611	62,323	68,098	74,985
CFPS	9,177	10,325	12,390	14,309	16,045
DPS	1,140	1,430	1,700	2,000	2,300
주가배수(배)					
PER	23.0	42.1	25.6	21.2	18.0
PER(최고)	35.5	52.4	32.4		
PER(최저)	22.8	18.5	20.2		
PBR	1.77	3.67	2.71	2.48	2.25
PBR(최고)	2.74	4.57	3.43		
PBR(최저)	1.76	1.61	2.14		
PSR	0.95	1.89	1.37	1.21	1.06
PCFR	10.4	20.5	13.6	11.8	10.5
EV/EBITDA	8.0	17.1	11.1	9.3	7.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	26.9	27.9	25.3	24.6	24.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.2	0.7	1.0	1.2	1.4
ROA	4.7	5.1	6.2	6.8	7.3
ROE	8.0	9.0	11.0	12.2	13.1
ROIC	11.7	12.1	14.9	17.8	20.2
매출채권회전율	3.8	3.6	3.7	3.8	3.8
재고자산회전율	494.6	486.7	451.7	354.2	354.5
부채비율	75.8	78.5	80.9	81.5	81.7
순차입금비율	-38.5	-36.7	-41.7	-45.2	-48.6
이자보상배율	23.7	29.9	31.5	35.1	38.4
총차입금	177.0	198.6	217.1	238.1	262.1
순차입금	-573.1	-584.8	-719.5	-852.4	-1,011.7
NOPLAT	255.6	306.4	353.2	409.4	461.0
FCF	53.1	100.2	168.4	173.3	206.0

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 07월 16일 현재 '현대오트옵(307950)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

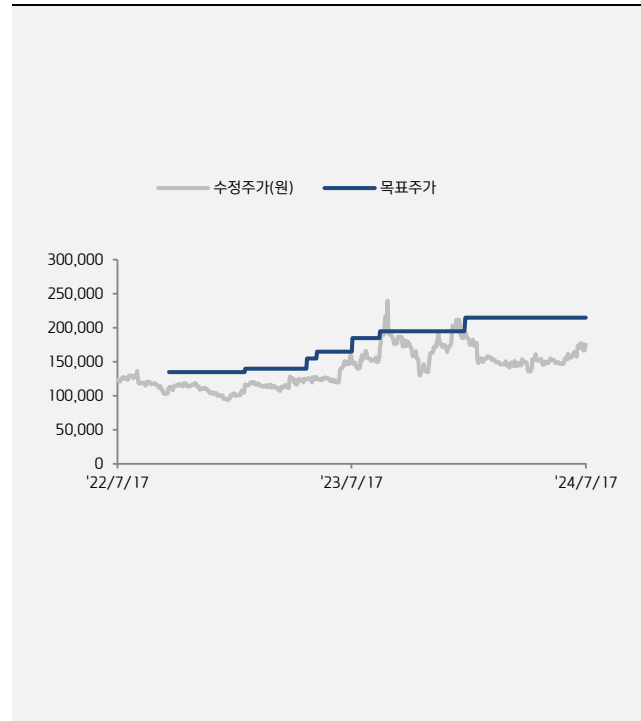
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대오트옵 (307950)	2022-10-05	Buy(Initiate)	135,000원	6개월	-20.00	-11.85
	2023-02-01	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-18.09	-13.93
	2023-04-11	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-16.41	-8.07
	2023-05-08	Buy(Maintain)	155,000원	6개월	-19.42	-17.35
	2023-05-24	Buy(Maintain)	165,000원	6개월	-20.02	-3.64
	2023-07-18	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-21.43	-17.30
	2023-08-01	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-17.86	-10.22
	2023-08-30	Outperform (Downgrade)	195,000원	6개월	0.97	23.08
	2023-09-20	Marketperform (Downgrade)	195,000원	6개월	-11.92	23.08
	2023-11-21	Outperform (Upgrade)	195,000원	6개월	-9.42	23.08
	2024-01-10	Outperform (Maintain)	215,000원	6개월	-27.42	-10.70
	2024-04-11	Buy(Upgrade)	215,000원	6개월	-28.37	-10.70
	2024-05-13	Buy(Maintain)	215,000원	6개월	-28.17	-10.70
	2024-07-17	Buy(Maintain)	215,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

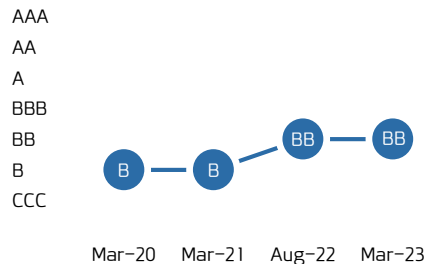
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

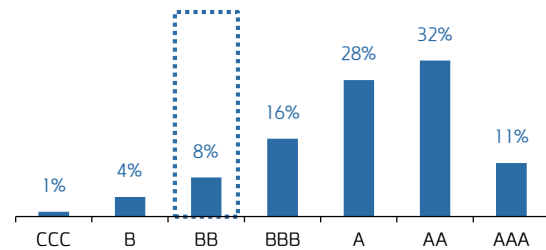
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI ACWI Index 내 소프트웨어 및 서비스 社 135개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균	3.8	5.3		
ENVIRONMENT	6.7	6.7	16.0%	▼0.2
친환경 기술	5.3	4.3	11.0%	▼0.3
탄소 배출	9.7	8.8	5.0%	
SOCIAL	3.7	4.9	47.0%	
인적 자원 개발	3.8	3.4	26.0%	
사생활·정보 보안	3.6	6.8	21.0%	
GOVERNANCE	2.8	5.7	37.0%	
기업 지배구조	3.1	6.2		
기업 활동	5.3	6.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	ESG 최근 이슈 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 경쟁사	탄소 배출	친환경 기술	인적 자원 개발	사생활 & 정보 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
SPLUNK INC.	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	AA	◀▶
INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES CORPORATION	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	AA	◀▶
ACCENTURE PUBLIC LIMITED COMPANY	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	AA	◀▶
PAYCOM SOFTWARE, INC.	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	A	◀▶
CAPGEMINI SE	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	A	▼
HYUNDAI AUTOEVER CORPORATION.	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	BB	◀▶

4분위 등급 : 최저 ● 최고 ●●●●●

등급 추이: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치