

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	240,000원
현재주가(24/9/27)	159,700원
상승여력	50.3%

영업이익(24F, 십억원)	220
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	-
EPS 성장률(24F, %)	23.4
MKT EPS 성장률(24F, %)	-
P/E(24F, x)	25.8
MKT P/E(24F, x)	-
KOSPI	2,649.78
시가총액(십억원)	4,380
발행주식수(백만주)	27
유동주식비율(%)	22.3
외국인 보유비중(%)	1.7
베타(12M) 일간수익률	0.84
52주 최저가(원)	130,000
52주 최고가(원)	211,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	2.8	5.7	-14.4
상대주가	4.4	9.9	-20.4



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진

soojin.kim@miraeasset.com

현대오토에버

매출 예상 부합, 이익은 하회 전망

3Q 프리뷰: 매출 컨센서스 부합하나, 이익은 하회

3Q24 실적 추정치는 매출은 8,940억원(+19.9% YoY), 영업이익은 572억원(+26.5% YoY)으로, 이전 추정치에서 각각 3.3%와 11.6% 하향조정했다. 매출은 시장 컨센서스에 부합하나, 영업이익은 하회할 것으로 전망한다.

사업부 가운데 ITO 매출이 4,380억원(+23.1% YoY)으로 큰 폭의 성장을 기록할 것으로 예상된다. ITO 사업부의 단가협상이 기존 1분기에서 3분기까지로 미뤄지면서 70억 이상의 매출이 추가돼 전년동기대비 탑라인 성장률이 뚜렷하게 커지는 효과가 나타날 것으로 전망한다. 다만 영업이익은 예상을 하회할 것으로 예상된다. 이번 분기 임금 협상이 진행됐는데, 호실적에 따라 인상율이 전년보다 늘었다. 이에 따라 판관비가 440억원로 전년동기대비 10% 가량 증가할 것으로 추정한다

차량 탑재 운영체제(OS) 고사양화는 동사 실적 개선과 직결

차량용 소프트웨어는 여전히 동사에 가장 큰 해자가 되고 있다. 3Q 매출은 1,890억원(+23.6% YoY)으로 예상하는데 지난해까지 네비게이션 사업 호조가 실적에 기여했다면, 현재는 미들웨어 매출 증가가 이어지고 있다. 자동차에 들어가는 운영체제의 버전이 업그레이드되면서 단가가 높아지고, 동사 라이선스 보유 비중이 늘어난 것에 대한 영향이 긍정적으로 반영되고 있다. 이에 상반기에만 운영체제 매출이 전년대비 두 배 이상의 성장률을 보였고, 이런 추세가 하반기에도 이어질 것으로 기대한다. SI는 전방 산업 호조와 함께 프로젝트가 지속 중이고, 차세대 ERP 전환 프로젝트에 따른 매출도 연간 1,000억 이상으로 28년까지 계속 발생할 것으로 예상된다.

전방 해외 공장 확대와 미들웨어 업그레이드로 중장기 전망 밝음

24년 연간 매출 3조5,280억원(+15.1% YoY), 영업이익 2,200억원(+21.5% YoY)로 동사가 연초 제시한 가이드언스를 뛰어넘는 실적은 무난하게 달성할 것으로 전망한다. 뿐만 아니라 조지아주의 메타플랜트(HMGMA) 가동이 10월부터 본격화되고, 특히 인도 사업 확대로 수주가 늘어날 가능성이 높다는 점은 동사 전망에 긍정적이다. 차량용SW의 미들웨어 사업 확대도 주목해야 할 요인이다. 배당성향은 작년과 유사한 당기순이익의 27.5% 수준으로, 이를 적용한 배당금 주당 2,100원을 예상한다.

일시적 이익 감소가 발생하겠지만, 중장기 전망은 여전히 유효하다. 목표주가 24만원, 투자 의견 '매수'를 유지한다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	2,070	2,755	3,065	3,528	4,019
영업이익 (십억원)	96	142	181	220	256
영업이익률 (%)	4.6	5.2	5.9	6.2	6.4
순이익 (십억원)	70	114	138	170	200
EPS (원)	2,702	4,154	5,023	6,197	7,282
ROE (%)	7.3	8.0	9.0	10.4	11.4
P/E (배)	51.1	23.0	42.1	25.8	21.9
P/B (배)	2.8	1.8	3.7	2.6	2.4
배당수익률 (%)	0.5	1.2	0.7	0.9	1.3

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 현대오토에버 실적 미래에셋추정치 및 시장 컨센서스 비교

(십억원)

	3Q24F				2024F			
	당사 추정치	YoY	컨센서스	차이	당사 추정치	YoY	컨센서스	차이
매출액	894.2	19.9%	893.9	0.0%	3,527.9	15.1%	3540.2	-0.3%
영업이익	57.2	26.5%	66.9	-14.5%	220.4	21.5%	233.2	-5.5%
지배주주 순이익	44.8	22.0%	50.4	-11.2%	170.0	23.4%	180.7	-5.9%

자료: fnguide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 현대오토에버 분기 실적추정

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
매출액	666	754	746	899	731	918	894	984
YoY Growth	19.0%	19.6%	2.1%	7.8%	9.8%	21.8%	19.9%	9.4%
SI	232	241	237	300	237	331	268	333
YoY Growth	10.6%	10.5%	-3.0%	4.1%	2.0%	37.3%	12.8%	11.2%
매출 비중	34.8%	32.0%	31.8%	33.3%	32.3%	36.0%	29.9%	33.9%
ITO	289	348	356	424	323	373	438	457
YoY Growth	16.8%	20.2%	-1.4%	6.8%	11.7%	7.2%	23.1%	7.9%
매출 비중	43.4%	46.1%	47.7%	47.1%	44.1%	40.6%	49.0%	46.4%
차량SW	145	165	153	176	172	215	189	194
YoY Growth	41.4%	34.4%	22.4%	17.8%	18.5%	29.8%	23.6%	10.2%
매출 비중	21.8%	21.9%	20.5%	19.6%	23.6%	23.4%	21.1%	19.7%
판관비	37.0	34.6	39.8	46.3	37.5	39.0	43.8	44.3
영업이익	30.6	52.7	45.2	52.9	30.7	68.5	57.2	64.0
영업이익률	4.6%	7.0%	6.1%	5.9%	4.2%	7.5%	6.4%	6.5%
EPS	1,135	1,381	1,302	1,206	926	1,870	1,588	1,813

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 현대오토에버 연간 실적추정

(십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,572	1,563	2,070	2,755	3,065	3,528	4,019
YoY Growth	10.3%	-0.6%	32.5%	33.0%	11.3%	15.1%	13.9%
SI	722	658	745	960	1,010	1,168	1,356
YoY Growth	10.3%	-8.9%	13.3%	28.9%	5.1%	15.7%	16.1%
매출 비중	45.9%	42.1%	36.0%	34.9%	32.9%	28.6%	29.1%
ITO	850	905	1,036	1,294	1,416	1,590	1,723
YoY Growth	10.3%	6.4%	14.5%	24.9%	9.4%	12.3%	8.3%
매출 비중	0.0%	0.0%	0.0%	47.0%	46.2%	45.1%	42.9%
차량SW	-	-	-	500	645	804	941
YoY Growth	-	-	-	-	25.0%	24.6%	17.0%
매출 비중	-	-	-	18.2%	21.0%	22.8%	23.4%
판관비	83.4	83.6	133.1	157.4	157.8	164.6	190.4
영업이익	80.2	86.8	96.1	142.4	181.4	220.4	256.5
영업이익률	5.1%	5.6%	4.6%	5.2%	5.9%	6.2%	6.4%
EPS	2,708	2,895	2,702	4,154	5,023	6,197	7,281.6

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

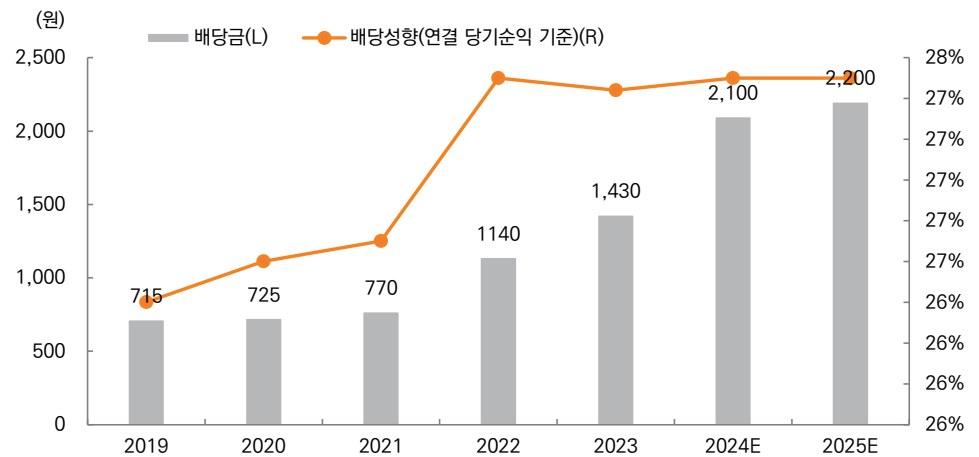
표 4. 현대오트에버 Valuation Table

(십억원/원/천주)

밸류에이션	값	비고
예상 FY25 EPS	7,281.6	
주식수	27,424	
Target P/E	33.1	21.4 합병 이후인 21~22년 평균 fwd P/E
목표주가	240,000	
현재주가(24/9/27)	159,700	
상승여력	50.3%	

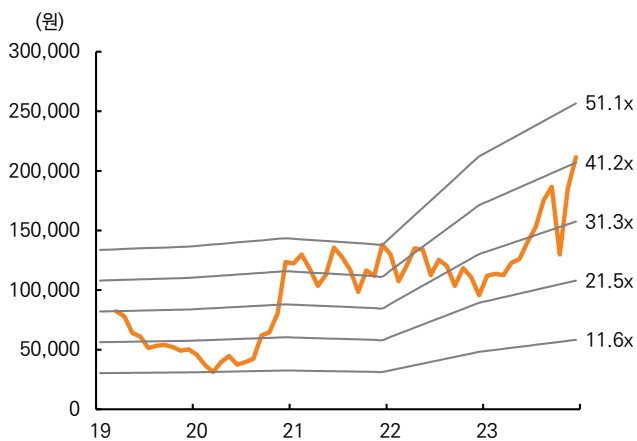
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 배당금 및 배당성향 추이



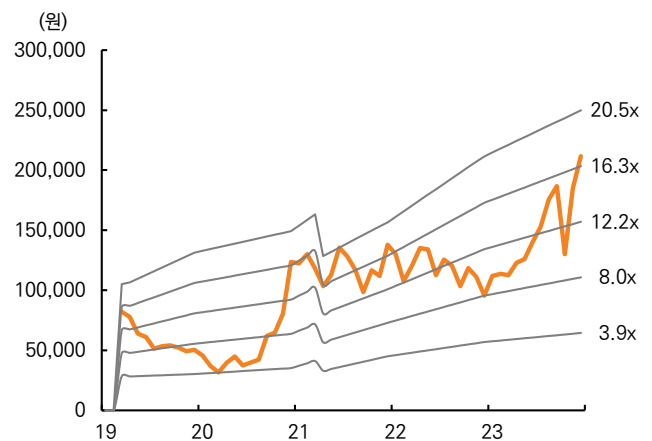
자료: 현대오트에버, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. P/E 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. EV/EBITDA 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

현대오토에버 (307950)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,755	3,065	3,528	4,019
매출원가	2,455	2,726	3,143	3,573
매출총이익	300	339	385	446
판매비와관리비	157	158	165	190
조정영업이익	142	181	220	256
영업이익	142	181	220	256
비영업손익	13	1	15	20
금융손익	11	22	10	10
관계기업등 투자손익	-2	-5	10	20
세전계속사업손익	155	182	235	276
계속사업법인세비용	39	41	61	71
계속사업이익	116	140	175	205
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	116	140	175	205
지배주주	114	138	170	200
비지배주주	2	3	5	5
총포괄이익	134	135	179	205
지배주주	130	132	171	195
비지배주주	3	3	9	10
EBITDA	256	306	342	372
FCF	151	183	206	231
EBITDA 마진율 (%)	9.3	10.0	9.7	9.3
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.2	6.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.1	4.5	4.8	5.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	1,696	1,834	1,989	2,224
현금 및 현금성자산	560	483	511	567
매출채권 및 기타채권	727	805	881	988
재고자산	8	5	5	6
기타유동자산	401	541	592	663
비유동자산	924	1,009	1,033	1,042
관계기업투자등	31	35	38	43
유형자산	110	113	115	124
무형자산	566	546	535	530
자산총계	2,619	2,843	3,022	3,266
유동부채	884	923	960	1,032
매입채무 및 기타채무	503	506	554	621
단기금융부채	68	41	-5	-49
기타유동부채	313	376	411	460
비유동부채	245	328	368	391
장기금융부채	108	157	182	182
기타비유동부채	137	171	186	209
부채총계	1,129	1,251	1,328	1,423
지배주주지분	1,478	1,580	1,676	1,820
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773
이익잉여금	692	789	881	1,025
비지배주주지분	12	12	18	23
자본총계	1,490	1,592	1,694	1,843

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	201	209	281	311
당기순이익	116	140	175	205
비현금수익비용가감	135	143	169	177
유형자산감가상각비	69	72	69	71
무형자산상각비	44	53	52	45
기타	22	18	48	61
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-80	-93	-5	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-150	-49	-61	-101
재고자산 감소(증가)	-4	3	0	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	77	28	-29	41
법인세납부	-23	-53	-72	-71
투자활동으로 인한 현금흐름	281	-180	-145	-150
유형자산처분(취득)	-50	-25	-75	-80
무형자산감소(증가)	-44	-37	-43	-40
장단기금융자산의 감소(증가)	385	-111	-29	-40
기타투자활동	-10	-7	2	10
재무활동으로 인한 현금흐름	-63	-110	-106	-101
장단기금융부채의 증가(감소)	-18	22	-22	-45
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-19	-33	-39	-56
기타재무활동	-26	-99	-45	0
현금의 증가	419	-77	28	56
기초현금	140	560	483	511
기말현금	560	483	511	567

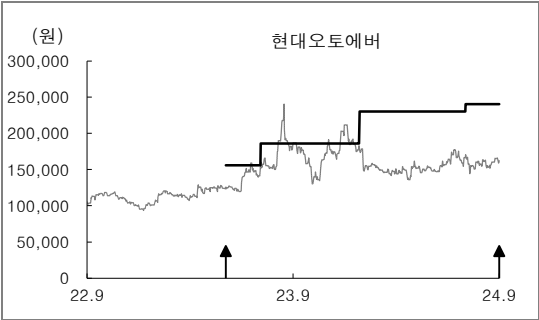
자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	23.0	42.1	25.8	21.9
P/CF (x)	10.4	20.5	12.7	11.5
P/B (x)	1.8	3.7	2.6	2.4
EV/EBITDA (x)	8.0	17.1	10.9	9.7
EPS (원)	4,154	5,023	6,197	7,282
CFPS (원)	9,177	10,325	12,526	13,930
BPS (원)	53,926	57,615	61,120	66,359
DPS (원)	1,140	1,430	1,430	2,100
배당성향 (%)	26.9	27.9	22.5	28.1
배당수익률 (%)	1.2	0.7	0.9	1.3
매출액증가율 (%)	33.0	11.3	15.1	13.9
EBITDA증가율 (%)	38.5	19.8	11.8	8.7
조정영업이익증가율 (%)	48.1	27.4	21.5	16.3
EPS증가율 (%)	53.8	20.9	23.4	17.5
매출채권 회전율 (회)	4.5	4.3	4.4	4.5
재고자산 회전율 (회)	494.6	486.7	696.6	716.1
매입채무 회전율 (회)	7.8	8.6	9.6	9.9
ROA (%)	4.7	5.1	6.0	6.5
ROE (%)	8.0	9.0	10.4	11.4
ROIC (%)	11.0	13.0	14.3	16.3
부채비율 (%)	75.8	78.5	78.4	77.2
유동비율 (%)	191.9	198.7	207.2	215.4
순차입금/자기자본 (%)	-38.5	-36.7	-39.1	-43.6
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)				
2024.07.29	매수	240,000	-	-
2024.01.23	매수	230,000	-33.20	-22.52
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

<ul style="list-style-type: none">- 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.	<p>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.</p>
---	--