

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	230,000원
현재주가(24/4/30)	154,000원
상승여력	49.4%

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	2,692.06
시가총액(십억원)	4,223
발행주식수(백만주)	27
유동주식비율(%)	22.3
외국인 보유비중(%)	2.1
베타(12M) 일간수익률	0.94
52주 최저가(원)	119,500
52주 최고가(원)	240,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	6.9	10.0	25.4
상대주가	9.1	-5.6	16.5



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진
soojin.kim@miraeasset.com

현대오토에버

비수기 실적 아쉽지만, 조금 더 지켜보자

1Q24 리뷰: 매출과 영업이익 모두 예상 하회

1Q24 매출은 7,313억원(+9.8% YoY)으로 컨센서스(7,517억원)를 하회했다. 영업이익은 307억원(+0.5% YoY)으로 컨센서스(378억원)를 18.7% 큰 폭 하회했다.

실적이 예상을 하회한 가장 큰 요인은 계절성 때문이었다. 예산 집행 결정이 완료되지 않은 고객사가 많아 1Q에 예정된 프로젝트들이 일부 지연되면서 SI 사업부 매출이 추정치를 9.6% 하회한 2,365억원을 기록했다. 또 차량SW 사업부는 1Q에 인식되어야 할 매출 50억원 가량이 2Q로 지연되면서 추정치를 하회했다. 매출 감소는 이익 감소로 연결되며 영업이익률이 4.2%로 YoY -0.4%pt를 기록했다.

1Q 부진 만회할 2Q부터 실적 성장 본격화 예상

1Q 실적 악화는 계절적 요인이 많이 반영된만큼, 24년 매출 전망치와 이익 전망치는 유지했다. 예정된 프로젝트와 모멘텀이 다수 존재한다고 판단했기 때문이다. 5년에 걸친 현대기아차 차세대 ERP 시스템 구축이 진행 중이고, 이밖에 현대모비스, 현대차/제니시스 미주지역 등 SAP ERP 구축 버전의 EOS(End of Service)를 앞두고 ERP 교체가 지속 중이다. 뿐만 아니라 스마트팩토리 솔루션이나, 빅데이터 플랫폼 구축 사업 등도 확대될 예정이다. 차량SW에서는 매출의 80%를 차지하는 네비게이션 사업부의 10%대 성장률이 유지되고 있으며, 전장 SW 사업부는 40~50%의 고성장을 지속 중이다. 모빌진 클래식 2.0 새 버전 구축이 확대되고 있고, 모빌진 ADAS 소프트웨어는 올해 기준으로 15~16개 차종에 적용 중이다. 추가로 2Q에는 IT단가 협상이 진행되면서, ITO 수익성이 증가할 가능성이 존재한다.

목표주가 23만원, 투자의견 '매수' 유지

투자의견과 목표주가를 기존 그대로 유지한다. 목표주가는 fwd EPS에 합병 이후 21~22년 평균 fwd P/E 34배를 적용했다.

관계사의 24년 IT 투자 집행이 본격화되지 않은 시점이므로, 중장기 성장성의 둔화를 단정짓기는 이르다고 판단한다. 동사가 제시한 24년 매출액 3조4,600억원, 성장률 12.9% 달성에 대한 확신은 하반기에 결정될 것으로 전망한다. 당분간 주가는 관망세가 지속될 수 있으나, 새 CEO 부임으로 소프트웨어, ERP 등 각 분야의 전문가들 영입을 진행했다. 성장 스토리를 이어나갈 수 있을 것인지 조금 더 지켜볼때다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	2,070	2,755	3,065	3,462	3,911
영업이익 (십억원)	96	142	181	211	247
영업이익률 (%)	4.6	5.2	5.9	6.1	6.3
순이익 (십억원)	70	114	138	178	188
EPS (원)	2,702	4,154	5,023	6,497	6,870
ROE (%)	7.3	8.0	9.0	10.8	10.5
P/E (배)	51.1	23.0	42.1	23.7	22.4
P/B (배)	2.8	1.8	3.7	2.5	2.3
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. 1Q24 현대오토에버 잠정실적 및 추정치 비교 (십억원)

구분	1Q23	4Q23	1Q24				증감률	
			실적	미래에셋증권	컨센서스	추정치 대비 차이(%)	YoY	QoQ
매출	666.0	899.4	731.3	757.8	751.7	-3.5%	9.8%	-18.7%
SI	231.8	299.7	236.5	261.7		-9.6%	2.0%	-21.1%
ITO	288.7	423.6	322.5	314.0		2.7%	11.7%	-23.9%
차량 SW	145.4	176.1	172.3	182.1		-5.4%	18.5%	-2.2%
영업이익	30.6	52.9	30.7	36.5	37.8	-15.9%	0.5%	-41.8%
영업이익률	4.6%	5.9%	4.2%	4.8%	5.0%	-0.6%pt	-8.5%	-28.5%
당기순이익	31.8	33.1	26.1	38.8	34.3	-32.7%	-17.9%	-21.1%

자료: 현대오토에버, fnguide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 1Q24 현대오토에버 잠정실적 및 컨센서스 비교 (십억원)

	1Q24			
	Actual	YoY %	컨센서스	차이 %
매출액	731.3	9.8%	751.7	-2.7%
영업이익	30.7	0.5%	37.8	-18.7%
당기순이익	26.1	-17.9%	34.3	-23.9%

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 1Q24 현대오토에버 사업부별 수익 예상 변결 (십억원)

구분	변경전			변경후			변경률		
	1Q24P	2024F	2025F	1Q24P	2024F	2025F	1Q24P	2024F	2025F
매출액	757.8	3,463.8	3,900.1	731.3	3,461.6	3,911.3	-3.5%	-0.1%	0.3%
SI	261.7	1,158.3	1,326.8	236.5	1,151.2	1,391.9	-9.6%	-0.6%	4.9%
ITO	314.0	1,525.0	1,632.6	322.5	1,539.7	1,578.6	2.7%	1.0%	-3.3%
차량SW	182.1	790.0	940.7	172.3	790.0	940.7	-5.4%	0.0%	0.0%
영업이익	36.5	209.5	246.0	30.7	211.4	247.4	-15.9%	0.9%	0.6%
당기순이익	38.8	178.0	188.0	26.1	178.0	188.0	-32.7%	0.0%	0.0%

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 현대오토에버 밸류에이션

밸류에이션	값	비고
예상 fwd EPS(원)	6,831.6	fwd EPS
주식수	0.027	
Target P/E(x)	34x	21.4 합병 이후인 21~22년 평균 fwd P/E
목표주가(원)	230,000	
현재주가(24/4/30, 원)	154,000	
상승여력	49.4%	

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 현대오토에버 분기 실적추정표

(십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	560	630	730	834	666	754	746	899	731	864	840	1,026	799	992	965	1,155
YoY growth	56.9%	22.5%	32.0%	29.2%	19.0%	19.6%	2.1%	7.8%	9.8%	14.7%	12.6%	14.1%	9.3%	14.7%	14.9%	12.6%
SI	210	218	245	288	232	241	237	300	237	280	280	355	260	337	340	455
YoY growth	33.6%	24.1%	23.9%	34.1%	10.6%	10.5%	-3.0%	4.1%	2.0%	16.2%	17.9%	18.4%	10.0%	20.2%	21.7%	28.1%
매출 비중	37.4%	34.6%	33.5%	34.5%	34.8%	32.0%	31.8%	33.3%	32.3%	32.4%	33.3%	34.6%	32.5%	33.9%	35.3%	39.4%
ITO	247	289	361	397	289	348	356	424	323	386	375	456	321	421	402	435
YoY growth	23.7%	16.0%	35.6%	23.6%	16.8%	20.2%	-1.4%	6.8%	11.7%	11.0%	5.4%	7.7%	-0.6%	9.0%	7.3%	-4.7%
매출 비중	44.2%	45.9%	49.4%	47.6%	43.4%	46.1%	47.7%	47.1%	44.1%	44.6%	44.6%	44.5%	40.1%	42.4%	41.7%	37.7%
차량SW	103	123	125	149	145	165	153	176	172	199	185	214	219	235	223	265
YoY growth	0.0%	37.1%	39.0%	36.1%	41.4%	34.4%	22.4%	17.8%	18.5%	20.1%	21.4%	21.8%	26.9%	18.1%	20.1%	23.5%
매출 비중	18.4%	19.5%	17.1%	17.9%	21.8%	21.9%	20.5%	19.6%	23.6%	23.0%	22.1%	20.9%	27.4%	23.7%	23.1%	22.9%
판관비	37.1	37.9	40.2	42.2	37.0	34.6	39.8	46.3	37.5	38.9	43.7	48.2	42.6	49.6	52.1	60.0
영업이익	22.4	28.7	33.3	58.0	30.6	52.7	45.2	52.9	30.7	64.8	51.2	64.6	49.4	60.6	58.9	78.5
영업이익률	4.0%	4.6%	4.6%	6.9%	4.6%	7.0%	6.1%	5.88%	4.20%	7.50%	6.10%	6.30%	6.17%	6.11%	6.10%	6.80%
EPS(원)	646.9	812.6	1,164	1,612	1,159	1,421	1,330	1,207	952	1,774	1,339	1,738	1,838	1,770	1,580	1,956

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 현대오토에버 연간 실적추정표

(십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,425	1,572	1,563	2,070	2,755	3,065	3,462	3,911
YoY growth	0.0%	10.3%	-0.6%	32.5%	33.0%	11.3%	12.9%	13.0%
SI	722	722	658	745	960	1,010	1,151	1,392
YoY growth	0.0%	10.3%	-8.9%	13.3%	28.9%	5.1%	14.0%	20.9%
매출 비중	0.0%	0.0%	0.0%	36.0%	34.9%	32.9%	29.2%	29.4%
ITO	771	850	905	1,036	1,294	1,416	1,540	1,579
YoY growth	0.0%	10.3%	6.4%	14.5%	24.9%	9.4%	8.8%	2.5%
매출 비중	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	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%
판관비	75.4	83.4	83.6	133.1	157.4	157.8	168.3	204.3
영업이익	70.2	80.2	86.8	96.1	142.4	181.4	211.4	247.4
영업이익률	4.9%	5.1%	5.6%	4.6%	5.2%	5.9%	6.1%	6.3%
EPS(원)	2,630	2,708	2,895	2,702	4,154	5,023	6,497	6,870

자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

현대오토에버 (307950)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,755	3,065	3,462	3,911
매출원가	2,455	2,726	3,082	3,460
매출총이익	300	339	380	451
판매비와관리비	157	158	168	204
조정영업이익	142	181	211	247
영업이익	142	181	211	247
비영업손익	13	1	24	2
금융손익	11	22	71	106
관계기업등 투자손익	-2	-5	-48	-105
세전계속사업손익	155	182	235	249
계속사업법인세비용	39	41	57	61
계속사업이익	116	140	178	189
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	116	140	178	189
지배주주	114	138	178	188
비지배주주	2	3	0	0
총포괄이익	134	135	178	189
지배주주	130	132	185	195
비지배주주	3	3	-6	-7
EBITDA	256	306	328	371
FCF	151	183	240	257
EBITDA 마진율 (%)	9.3	10.0	9.5	9.5
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.1	6.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.1	4.5	5.1	4.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	1,696	1,834	2,138	2,463
현금 및 현금성자산	560	483	597	729
매출채권 및 기타채권	727	805	918	1,034
재고자산	8	5	6	6
기타유동자산	401	541	617	694
비유동자산	924	1,009	997	979
관계기업투자등	31	35	40	45
유형자산	110	113	143	159
무형자산	566	546	499	459
자산총계	2,619	2,843	3,136	3,442
유동부채	884	923	1,053	1,185
매입채무 및 기타채무	503	506	578	650
단기금융부채	68	41	47	53
기타유동부채	313	376	428	482
비유동부채	245	328	352	376
장기금융부채	108	157	157	157
기타비유동부채	137	171	195	219
부채총계	1,129	1,251	1,404	1,561
지배주주지분	1,478	1,580	1,719	1,868
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773
이익잉여금	692	789	928	1,077
비지배주주지분	12	12	12	13
자본총계	1,490	1,592	1,731	1,881

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	201	209	340	357
당기순이익	116	140	178	189
비현금수익비용가감	135	143	103	78
유형자산감가상각비	69	72	70	84
무형자산상각비	44	53	47	39
기타	22	18	-14	-45
영업활동으로인한자산및부채의변동	-80	-93	0	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-150	-49	-107	-110
재고자산 감소(증가)	-4	3	-1	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	77	28	44	45
법인세납부	-23	-53	-57	-61
투자활동으로 인한 현금흐름	281	-180	-142	-143
유형자산처분(취득)	-50	-25	-100	-100
무형자산감소(증가)	-44	-37	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	385	-111	-42	-43
기타투자활동	-10	-7	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-63	-110	-77	-77
장단기금융부채의 증가(감소)	-18	22	6	6
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-19	-33	-39	-39
기타재무활동	-26	-99	-44	-44
현금의 증가	419	-77	115	131
기초현금	140	560	483	597
기말현금	560	483	597	729

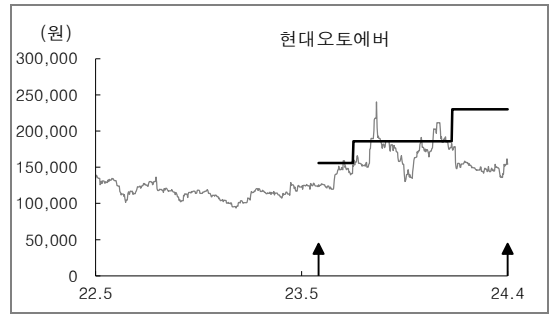
자료: 현대오토에버, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	23.0	42.1	23.7	22.4
P/CF (x)	10.4	20.5	15.0	15.8
P/B (x)	1.8	3.7	2.5	2.3
EV/EBITDA (x)	8.0	17.1	10.7	9.0
EPS (원)	4,154	5,023	6,497	6,870
CFPS (원)	9,177	10,325	10,248	9,733
BPS (원)	53,926	57,615	62,682	68,122
DPS (원)	1,140	1,430	1,430	1,430
배당성향 (%)	26.9	27.9	22.0	20.8
배당수익률 (%)	1.2	0.7	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	33.0	11.3	12.9	13.0
EBITDA증가율 (%)	38.5	19.8	7.2	13.1
조정영업이익증가율 (%)	48.1	27.4	16.6	17.0
EPS증가율 (%)	53.8	20.9	29.3	5.7
매출채권 회전율 (회)	4.5	4.3	4.2	4.2
재고자산 회전율 (회)	494.6	486.7	668.8	667.2
매입채무 회전율 (회)	7.8	8.6	9.2	9.1
ROA (%)	4.7	5.1	6.0	5.7
ROE (%)	8.0	9.0	10.8	10.5
ROIC (%)	11.0	13.0	14.3	16.6
부채비율 (%)	75.8	78.5	81.1	83.0
유동비율 (%)	191.9	198.7	203.1	207.9
순차입금/자기자본 (%)	-38.5	-36.7	-42.5	-48.1
조정영업이익/금융비용 (x)	23.7	29.9	4.8	5.6

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 악화
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
85.36%	9.15%	5.49%	0%

* 2024년 03월 31일 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.