

현대오토에버 (307950)

지나간 실적, 모멘텀은 유효

2024년 10월 31일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	210,000 원 (하향)
✓ 상승여력	52.2%	✓ 현재주가 (10월 30일)	138,000 원

신한생각 3분기 실적 발표, 단기보다 중장기 성장 스토리에 집중

3분기 전년대비 실적 성장은 긍정적이나 아쉬운 수익성 기록. 영업이익은 컨센서스 대비 9% 하향 기록. 최근 주가는 연초 고점 대비 31% 하락. 목표주가 하향하나 국내 NO.1 차량 소프트웨어 업체로 성장 모멘텀 유효

1) 시스템 통합, 2) 차량SW 매출 성장 주목, 아쉬운 수익성

3분기 매출액 +21%(이하 전년대비, 컨센서스 부합), 영업이익 525억원 (+16%, 컨센서스 하회) 기록. 주요 사업부 실적 성장에도 불구하고 기대치를 하회. 사업별 매출액은 1) SI +40%, 2) 차량SW +28%가 성장 견인

영업이익률은 5.8%(전년대비 -0.3%p, 전분기대비 -1.7%p) 기록. 판관비율 4.9%(2Q24 4.2%, 3Q23 5.3%) 기록. 2분기와 비교시 판관비율 상승이 수익성 부진 이유로 추정. 판관비內 급여 등 비용은 196억원(+36%) 추정

4분기의 경우 매출액 +13%, 영업이익률 6.3% 전망. 매출액 확대 및 비용 효율화로 수익성 개선 기대. 2024년 영업이익 +19% 전망. 지난 실적(3분기)보다 향후 성장성에 주목할 타이밍. 고수익성 차량SW 사업 특성상 매출액 확대에 따른 영업레버리지 효과도 주목할 투자포인트

Valuation & Risk

목표주가는 기존대비 9% 하향한 210,000원으로 제시. 2024년 EPS(주당순이익) 6,174원(기존 6,891원), Target P/E(주가수익비율) 33.9배 적용. 2024년 예상 P/E 22.4배 추정. 최근 주가하락으로 밸류에이션 부담은 제한적. 차량SW 매출 확대를 통한 성장성 입증. 밸류에이션 재평가도 가능

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	2,754.5	142.4	113.9	23.0	8.0	1.8	8.0	1.2
2023	3,065.0	181.4	137.8	42.1	9.0	3.7	17.1	0.7
2024F	3,571.3	215.8	169.3	22.4	10.3	2.2	8.0	1.4
2025F	4,034.6	263.5	201.7	18.8	11.4	2.1	8.1	1.6
2026F	4,522.9	315.5	241.0	15.7	12.5	1.9	7.2	1.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[IT서비스/전기전자]

오강호 연구위원

✉ snowkh@shinhan.com

서지범 연구원

✉ sjb1226@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

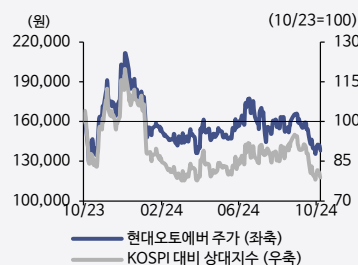
시가총액	3,784.5십억원
발행주식수(유동비율)	27.4백만주(22.3%)
52주 최고가/최저가	211,500 원/130,000 원
일평균 거래액 (60일)	11,084백만원
외국인 지분율	1.6%

주요주주 (%)

현대자동차 외 3인	75.3
국민연금공단	6.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(11.7)	(16.8)	(1.4)	(30.8)
상대	(11.7)	(12.1)	(12.2)	(28.8)

주가



목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
목표주가	210,000	
EPS	6,174	2024F EPS 적용
목표 PER	33.9	과거 3개년 P/E(Avg) 평균
현재가	138,000	

자료: 신한투자증권 추정

현대오토에버 Historical PER 추이

	2019	2020	2021	2022	2023	21~23 평균
P/E(Avg)	22.1	18.5	44.7	28.8	28.1	33.9
P/E(High)	35.4	49.7	59.8	35.5	52.4	49.2
P/E(Low)	17.4	7.6	34.3	22.8	18.5	25.2
P/E(FY End)	18.9	44.0	51.1	23.0	42.1	38.7

자료: QuantiWise, 신한투자증권

Peer 그룹 비교

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
애플	11.2	9.1	1.8	1.5	14.8	15.9	6.8	6.3
테슬라	107.8	80.1	12.1	10.5	11.2	12.9	54.0	40.8
타타 컨설턴시	29.6	26.4	14.9	13.4	52.0	53.5	20.8	18.7
삼성에스디에스	14.2	13.0	1.2	1.2	9.0	9.2	4.1	3.5
평균	40.7	32.2	7.5	6.6	21.7	22.9	21.4	17.3
현대오토에버	22.4	18.8	2.2	2.1	10.3	11.4	8.0	8.1

자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

3Q24 잠정 실적 및 추정치 비교

(십억원, %)	3Q24 발표	% YoY	% QoQ	컨센서스	컨센 대비 %
매출액	904.6	21.3	(1.5)	900.1	0.5
영업이익	52.5	16.0	(23.4)	57.5	(8.8)

자료: Dart, 신한투자증권

현대오토에버의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	666.0	753.9	745.8	899.4	731.3	918.1	904.6	1017.3	3,065.1	3,571.3	4,034.6
SI	231.9	240.9	237.3	299.7	236.5	330.8	331.4	356.3	1,009.8	1,255.1	1,395.6
ITO	288.7	347.6	355.8	423.6	322.5	372.6	377.8	437.2	1,415.7	1,510.1	1,614.2
차량SW	145.4	165.4	152.7	176.1	172.3	214.7	195.4	223.8	639.6	806.2	1,024.7
영업이익	30.6	52.7	45.2	52.9	30.7	68.5	52.5	64.1	181.4	215.8	263.5
순이익	31.1	37.9	35.7	33.1	25.4	51.6	43.6	48.7	137.8	169.3	201.7
영업이익률	4.6	7.0	6.1	5.9	4.2	7.5	5.8	6.3	5.9	6.0	6.5
순이익률	4.7	5.0	4.8	3.7	3.5	5.6	4.8	4.8	4.5	4.7	5.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	2,619.4	2,843.1	3,141.3	3,411.1	3,739.1
유동자산	1,695.9	1,833.7	2,221.8	2,537.4	2,884.7
현금및현금성자산	559.5	482.6	520.1	443.3	256.4
매출채권	672.1	764.6	932.9	1,138.1	1,365.7
재고자산	7.8	4.8	5.6	6.4	7.1
비유동자산	923.6	1,009.4	919.4	873.7	854.4
유형자산	109.6	113.0	40.3	21.7	23.0
무형자산	566.4	545.9	522.7	490.1	463.8
투자자산	36.6	42.5	48.5	53.9	59.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,129.1	1,250.7	1,428.4	1,552.7	1,703.9
유동부채	883.7	922.9	1,075.4	1,191.1	1,330.1
단기차입금	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	321.4	312.0	363.5	399.9	443.8
유동성장기부채	30.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	245.4	327.8	353.0	361.6	373.8
사채	49.9	49.9	46.9	36.9	31.9
장기차입금(경기금융부채 포함)	58.6	107.2	107.2	100.0	90.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,490.4	1,592.3	1,712.9	1,858.3	2,035.2
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)
기타포괄이익누계액	(0.5)	3.9	3.9	3.9	3.9
이익잉여금	692.2	789.0	906.2	1,048.0	1,220.4
지배주주지분	1,478.8	1,579.9	1,697.2	1,838.8	2,011.3
비지배주주지분	11.6	12.4	15.7	19.5	23.9
*충차입금	177.0	198.6	202.5	191.6	183.1
*순차입금(순현금)	(573.1)	(584.8)	(753.7)	(831.8)	(914.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	201.3	208.9	293.5	198.2	221.6
당기순이익	116.2	140.3	172.6	205.8	245.5
유형자산상각비	68.9	71.5	112.7	58.6	48.7
무형자산상각비	44.4	53.4	51.5	43.6	37.3
외화환산손실(이익)	3.1	(0.3)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
지분법, 종속, 관계기업실(이익)	1.6	4.8	4.0	4.5	5.2
운전자본변동	(79.6)	(92.7)	(54.5)	(121.4)	(121.8)
(법인세납부)	(22.6)	(53.0)	(53.5)	(68.6)	(81.8)
기타	68.3	84.0	59.8	74.8	87.6
투자활동으로인한현금흐름	281.5	(180.4)	(213.3)	(204.6)	(332.7)
유형자산의증가(CAPEX)	(50.1)	(25.5)	(40.0)	(40.0)	(50.0)
유형자산의감소	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(44.1)	(36.6)	(28.3)	(11.0)	(11.0)
투자자산의감소(증가)	(9.6)	(4.0)	(10.0)	(10.0)	(11.0)
기타	385.0	(114.6)	(135.0)	(143.6)	(260.7)
FCF	109.2	200.5	218.4	120.1	131.1
재무활동으로인한현금흐름	(63.0)	(109.6)	(41.8)	(69.4)	(74.8)
차입금의 증가(감소)	(2.7)	(32.0)	3.9	(10.9)	(8.4)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(19.2)	(33.3)	(39.2)	(52.1)	(60.3)
기타	(41.1)	(44.3)	(6.5)	(6.4)	(6.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.9)	(0.9)	(0.9)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.5)	4.2	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	419.2	(76.9)	37.4	(76.8)	(186.9)
기초현금	140.3	559.5	482.6	520.1	443.3
기말현금	559.5	482.6	520.1	443.3	256.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,754.5	3,065.0	3,571.3	4,034.6	4,522.9
증감률 (%)	33.0	11.3	16.5	13.0	12.1
매출원가	2,454.7	2,725.8	3,186.5	3,581.8	3,997.3
매출총이익	299.8	339.2	384.9	452.8	525.6
매출총이익률 (%)	10.9	11.1	10.8	11.2	11.6
판매관리비	157.4	157.8	169.0	189.3	210.1
영업이익	142.4	181.4	215.8	263.5	315.5
증감률 (%)	48.1	27.4	19.0	22.1	19.7
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.0	6.5	7.0
영업외손익	12.4	0.3	10.3	10.9	11.8
금융손익	11.7	22.0	13.5	13.6	13.8
기타영업외손익	2.3	(16.8)	0.4	0.4	0.4
종속 및 관계기업관련손익	(1.6)	(4.8)	(3.6)	(3.1)	(2.4)
세전계속사업이익	154.8	181.7	226.1	274.4	327.3
법인세비용	38.6	41.4	53.5	68.6	81.8
계속사업이익	116.2	140.3	172.6	205.8	245.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	116.2	140.3	172.6	205.8	245.5
증감률 (%)	62.8	20.8	23.0	19.2	19.3
순이익률 (%)	4.2	4.6	4.8	5.1	5.4
(지배주주)당기순이익	113.9	137.8	169.3	201.7	241.0
(비지배주주)당기순이익	2.3	2.5	3.3	3.7	4.5
총포괄이익	133.8	135.2	172.6	205.8	245.5
(지배주주)총포괄이익	130.3	132.4	169.1	201.6	240.4
(비지배주주)총포괄이익	3.5	2.8	3.6	4.3	5.1
EBITDA	255.6	306.4	380.1	365.7	401.5
증감률 (%)	38.5	19.8	24.1	(3.8)	9.8
EBITDA 이익률 (%)	9.3	10.0	10.6	9.1	8.9

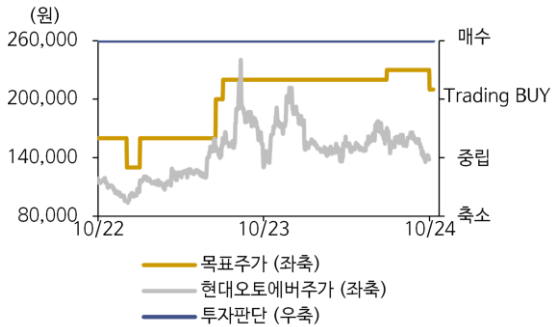
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	4,236	5,116	6,295	7,505	8,950
EPS (지배순이익, 원)	4,154	5,023	6,174	7,355	8,788
BPS (자본총계, 원)	54,346	58,063	62,458	67,763	74,214
BPS (지배지분, 원)	53,923	57,611	61,885	67,054	73,342
DPS (원)	1,140	1,430	1,900	2,200	2,500
PER (당기순이익, 배)	22.5	41.3	21.9	18.4	15.4
PER (지배순이익, 배)	23.0	42.1	22.4	18.8	15.7
PBR (자본총계, 배)	1.8	3.6	2.2	2.0	1.9
PBR (지배지분, 배)	1.8	3.7	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA (배)	8.0	17.1	8.0	8.1	7.2
배당성향 (%)	27.4	28.5	30.8	29.9	28.4
배당수익률 (%)	1.2	0.7	1.4	1.6	1.8
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	9.3	10.0	10.6	9.1	8.9
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.0	6.5	7.0
순이익률 (%)	4.2	4.6	4.8	5.1	5.4
ROA (%)	4.7	5.1	5.8	6.3	6.9
ROE (지배순이익, %)	8.0	9.0	10.3	11.4	12.5
ROIC (%)	14.6	15.8	20.6	23.6	25.2
안정성					
부채비율 (%)	75.8	78.5	83.4	83.6	83.7
순차입금비율 (%)	(38.5)	(36.7)	(44.0)	(44.8)	(44.9)
현금비율 (%)	63.3	52.3	48.4	37.2	19.3
이자보상배율 (배)	23.7	29.9	33.3	41.4	52.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	26.3	19.8	17.1	12.8	9.9
재고자산회수기간 (일)	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5
매출채권회수기간 (일)	80.9	85.5	86.7	93.7	101.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

현대오토에버(307950)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 06월 29일	매수	160,000	(28.1)	(14.7)
2022년 12월 30일		6개월경과	(40.1)	(40.1)
2023년 01월 03일	매수	130,000	(21.7)	(13.8)
2023년 02월 01일	매수	160,000	(23.3)	(0.6)
2023년 07월 18일	매수	200,000	(26.6)	(20.0)
2023년 08월 03일	매수	220,000	(21.9)	9.1
2024년 02월 04일		6개월경과	(30.4)	(19.4)
2024년 07월 29일	매수	230,000	(33.0)	(27.5)
2024년 10월 31일	매수	210,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호, 서지범)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 29일 기준)

매수 (매수)	94.64%	Trading BUY (중립)	3.45%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------