

현대오토에버 307950

Update: 그룹의 성장 동력 재확인

일부 프로젝트 매출 인식 이연에도 1분기 실적 호조 지속

1분기 매출액 7,313억원 (+9.8% YoY), 영업이익 307억원 (+0.5% YoY)의 양호한 실적을 기록했다. 장기 성장 모멘텀인 차량용 소프트웨어 매출액이 18.5% YoY의 높은 성장을 기록했다는 점에서 긍정적으로 평가할 수 있다. 내비 소프트웨어 탑재율 상승과 완성차 고사양에 따른 ASP 믹스 개선의 영향으로 풀이된다. 모빌진 Classic과 ADAS 소프트웨어 플랫폼 확대 적용도 긍정적이다. 소프트웨어 부문과 SI 부문의 일부 프로젝트 인식이 2월로 이연 되었음에도 불구하고 상당히 높은 성장을 보인 점이 눈에 띈다.

ITO (IT Outsourcing)의 매출액도 +11.7% YoY의 양호한 성장을 기록했다. 그룹의 디지털 전환 대응을 위한 IT 운영 비중 확대와 현대차 연구소 해석용 장비 및 라이선스 공급 증가에 기인한다. SI (System Integration)는 2% YoY의 낮은 성장을 기록했으나 일부 프로젝트 매출 인식의 지연에 기인한다 (2분기 반영예정). 인건비 및 경비 증가에 따른 판관비 증가와 일부 매출 인식 이연 등으로 영업이익률은 4.2%로 낮아졌으나 2분기부터는 정상적 수준의 이익률 회복이 예상된다.

자율주행 도입을 위한 네비게이션 탑재율 증가 수혜

국가별로 매출 증가율은 유럽 57.6%, 인도 49.5%, 미국 9.4% (이상 YoY)이다. 자동차의 전장화 (전기차) 과정에서 네비게이션 탑재가 필수이며 동시에 자율 주행 보급화 단계에서 네비게이션은 100% 탑재가 불가피하다. 또한 아시아/아프리카를 포함한 글로벌 평균 탑재율이 30% 수준인 만큼 현재 선점하고 있는 인도 포함 아시아 국가에서의 높은 성장이 기대된다.

구조적으로 기업 가치 제고에 힘쓸 수 밖에 없는 상황

지분 구조 상 (정의선 회장 7.3% 보유) 향후 승계에 활용될 수 있음을 고려할 때 현대차 그룹의 Digitalization 전환 과정에서 핵심적인 역할이 기대된다. 투자의견 '매수', 목표주가 210,000원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	1,563	2,070	2,755	3,065	3,452
영업이익	87	96	142	181	203
영업이익률(%)	5.6	4.6	5.2	5.9	5.9
세전이익	84	97	155	182	202
지배주주지분순이익	59	70	114	138	153
EPS(원)	2,809	2,546	4,154	5,023	5,582
증감률(%)	5.5	-9.4	63.2	20.9	11.1
ROE(%)	11.1	7.3	8.0	9.0	9.4
PER(배)	44.0	54.2	23.0	42.1	26.9
PBR(배)	4.7	2.8	1.8	3.7	2.4
EV/EBITDA(배)	16.7	17.7	8.0	17.0	9.7

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

김수현 지주회사·미드스몰캡·비상장
02-709-2650
seankim@ds-sec.co.kr

2024.05.21

매수(유지)

목표주가(유지)	210,000원
현재주가(05/20)	150,400원
상승여력	39.6%

Stock Data

KOSPI	2,742.1pt
시가총액(보통주)	4,125십억원
발행주식수	27,424천주
액면가	500원
자본금	14십억원
60일 평균거래량	142천주
60일 평균거래대금	21,506백만원
외국인 지분율	1.8%
52주 최고가	263,000원
52주 최저가	119,100원
주요주주	
현대자동차(외 5인)	75.3%
국민연금공단(외 1인)	5.4%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	10.6	4.8
3M	-3.6	-6.8
6M	-8.1	-18.1

주가차트

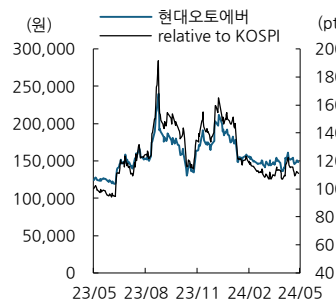


표1 현대오토에버 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	560	630	730	834	666	754	746	899	731	867	841	1,013
YoY	56.9	22.5	32.0	29.2	19.0	19.6	2.1	7.8	9.8	15.0	12.8	12.6
SI	200	207	233	277	224	228	220	273	230	260	252	317
ITO	215	258	324	351	262	311	317	381	293	352	347	416
차량SW	84	99	100	106	113	128	124	145	139	151	147	163
매출원가	500	564	657	734	598	667	661	800	663	763	747	896
매출액 대비	89.4	89.4	89.9	88.0	89.8	88.4	88.6	89.0	90.7	88.0	88.7	88.5
YoY	54.4	26.1	33.5	26.9	19.6	18.3	0.6	9.0	10.8	14.4	13.0	12.0
SI	200	207	233	277	224	228	220	273	230	260	252	317
ITO	215	258	324	351	262	311	317	381	293	352	347	416
차량SW	84	99	100	106	113	128	124	145	139	151	147	163
매출총이익	59	67	73	100	68	87	85	99	68	104	95	117
YoY	81.6	-1.8	19.4	49.3	13.7	31.0	15.8	-1.0	0.9	19.4	11.3	17.7
SI	9	11	12	11	8	12	18	26	6	17	16	19
ITO	32	31	37	46	27	37	38	42	29	47	44	50
차량SW	18	24	24	44	33	38	29	31	33	40	35	48
GPM	0.11	0.11	0.10	0.12	0.10	0.12	0.11	0.11	0.09	0.12	0.11	0.12
SI	4.4	5.1	4.8	3.7	3.4	5.2	7.5	8.8	2.6	6.3	5.9	5.6
ITO	12.9	10.7	10.3	11.5	9.3	10.7	10.8	10.0	9.1	11.8	11.3	10.8
차량SW	17.8	19.8	19.6	29.4	22.6	22.9	18.9	17.4	19.1	20.8	19.0	22.7
판매관리비	37	38	40	42	37	35	40	46	38	46	46	52
영업이익	22	29	33	58	31	53	45	53	31	58	49	65
OPM	4.0	4.6	4.6	6.9	4.6	7.0	6.1	5.9	4.2	6.7	5.8	6.4
YoY	94.5	-14.3	34.3	120.7	36.7	83.4	36.0	-8.8	0.5	0.0	0.0	0.0
당기순이익	18	22	32	44	32	39	36	33	26	45	41	45
NPM	3.2	3.5	4.4	5.3	4.8	5.2	4.9	3.7	3.6	5.2	4.9	4.5
YoY	98.2	-3.4	65.2	121.0	79.1	74.9	14.2	-25.2	-17.9	15.7	13.0	37.4

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대오토에버 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	1,425	1,572	1,563	2,070	2,755	3,065	3,452
YoY	-3.3	10.3	-0.6	32.5	33.0	11.3	12.6
SI	654	722	658	745	960	1010	1117
ITO	771	850	905	1,036	1294	1416	1580
차량SW	-	-	-	289	500	640	755
매출원가	1,279	1,408	1,392	1,841	2,455	2,726	3,068
매출액 대비	89.8	89.6	89.1	88.9	89.1	88.9	88.9
YoY	0	10.1	-1.1	32.2	33.3	11.0	12.6
SI	620	670	608	705	918	945	1060
ITO	659	738	784	905	1148	1271	1408
차량SW	-	-	-	231	389	509	600
매출총이익	146	164	170	229	300	339	384
YoY	-7.4	12.5	4.1	34.6	30.8	13.2	13.2
SI	34	52	49	40	43	64	58
ITO	112	112	121	131	146	145	171
차량SW	-	-	-	58	111	130	155
GPM(%)	10.2	10.4	10.9	11.1	10.9	11.1	11.1
SI	5.2	7.2	7.5	5.4	4	6	5
ITO	14.5	13.2	13.4	12.7	11	10	11
차량SW	-	-	-	20	22	20	21
판매관리비	75	83	84	133	157	158	181
영업이익	70	80	87	96	142	181	203
OPM(%)	4.9	5.1	5.6	4.6	5.2	5.9	5.9
YoY	-3.8	14.3	8.2	10.7	48.1	27.4	12.0
당기순이익	55	57	61	71	116	140	158
NPM(%)	3.9	3.6	3.9	3.4	4.2	4.6	4.6
YoY	0.1	3	6.9	17.4	62.8	20.8	12.5

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터 추정

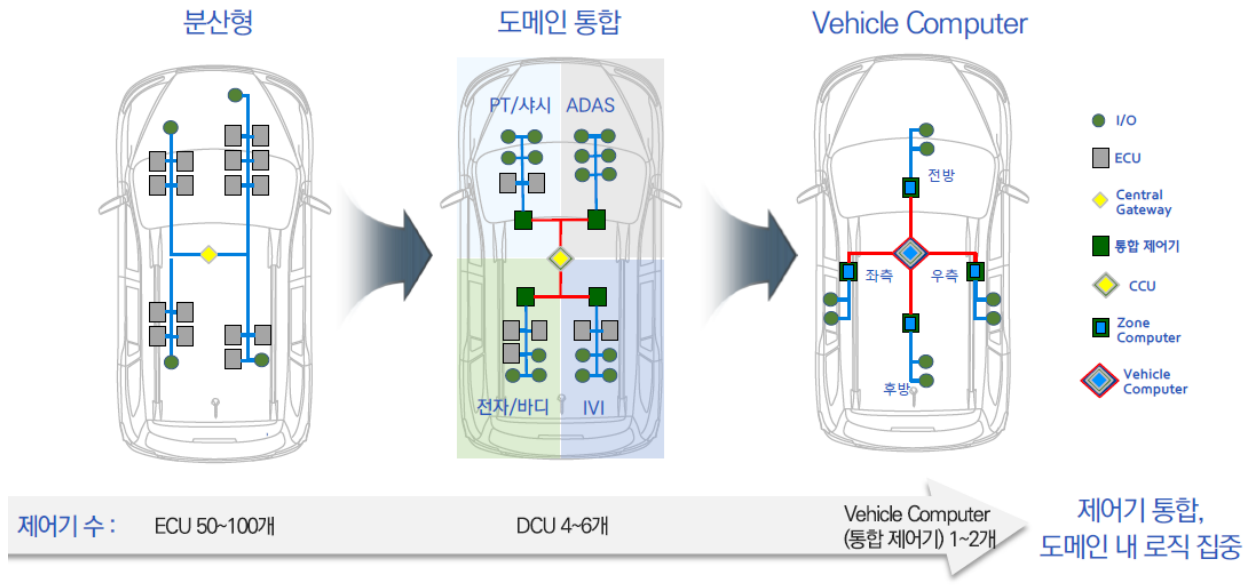
표3 현대오토에버 목표주가 산정방식

(십억원, 주)	24F NP	Peer PER	Value
순이익	158	35	5,525
유통주식수			27,423,116
목표주가 (원)			210,000
전일주가 (원)			150,400
Upside (%)			39.6

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터 추정

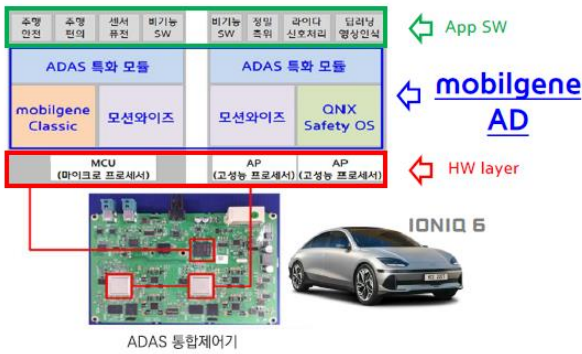
그림1 확대되는 제어기 통합 및 Mobilgene

커넥티비티, OTA, 자율주행 등 미래차 서비스 구현을 위한 제어기 통합 가속화
 ↳ mobilgeneAD / mobilgene Adaptive 확산 적용



자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터

그림2 Mobilgene AD



자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터

그림3 현대차그룹 ADAS 통합제어기

세대	내용
1 세대 ('19년)	MCU 기반 전방 카메라 / 레이더, 전측방 레이더 기능 통합
2 세대 ('21년)	AP, VPU를 추가 적용하여 판단, 제어 기능 구현
3 세대 ('25~26년)	고성능 AP를 제어 가능한 통합제어기 1종으로 통합

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터

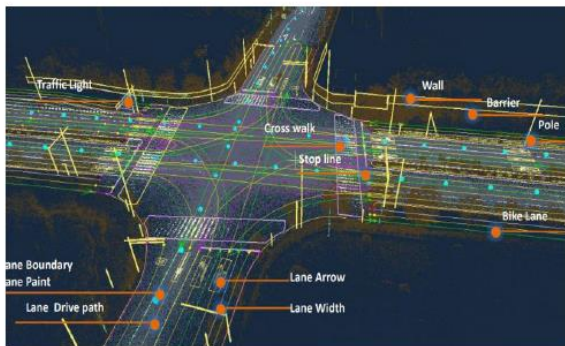
그림4 ccC(Connected Integrated Cockpit)



자료: 현대오트모에버, DS투자증권 리서치센터

그림5 정밀지도 HD Map

- Lv3 이상 자율주행의 기본 인프라
- UAM, 로봇 등 차세대 모빌리티용 3D 항공·실내 지도 및 데이터 플랫폼



자료: 현대오트모에버, DS투자증권 리서치센터

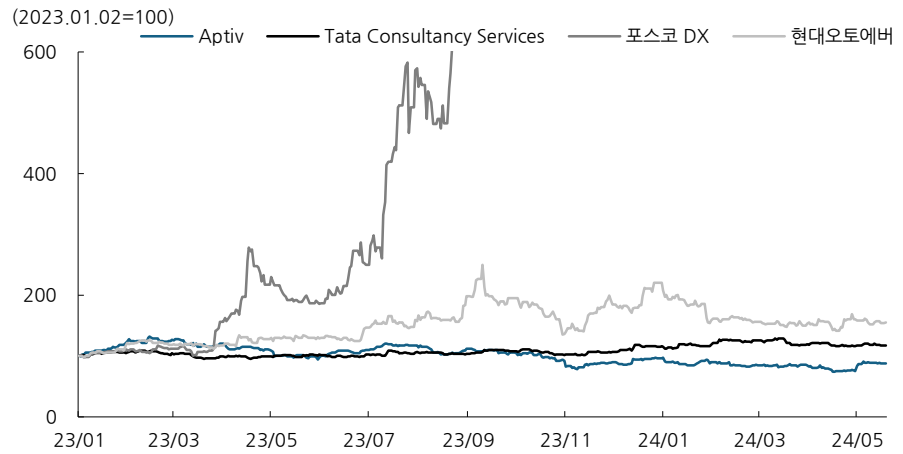
그림6 정밀지도 자동 구축 기술 MAC (Map Auto Creation)

- 딥러닝, 컴퓨터 비전, SLAM 기술 기반 도로 위 객체 자동 인식 및 추출
- 전문지도 조사 장비 및 클라우드 소상을 통해 수집한 데이터로부터 정밀지도 가공



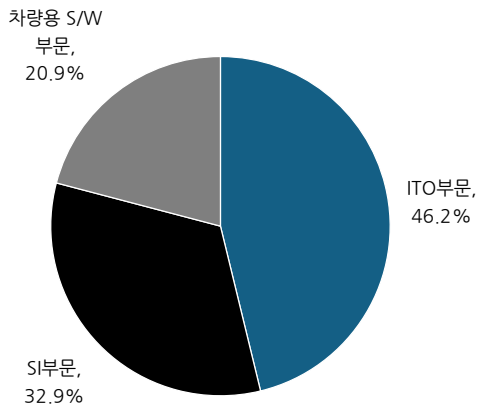
자료: 현대오트모에버, DS투자증권 리서치센터

그림7 현대오토에버 및 글로벌 Peer 주가 추이



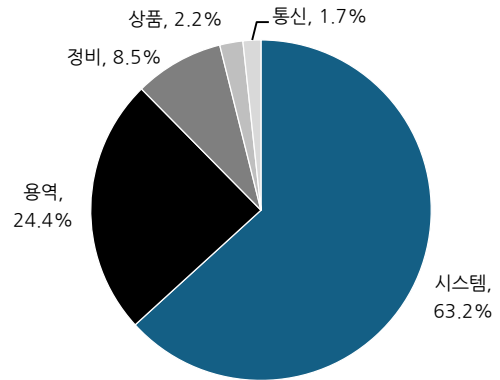
자료: Bloomberg, Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림8 현대오토에버 23년 사업부별 매출 비중



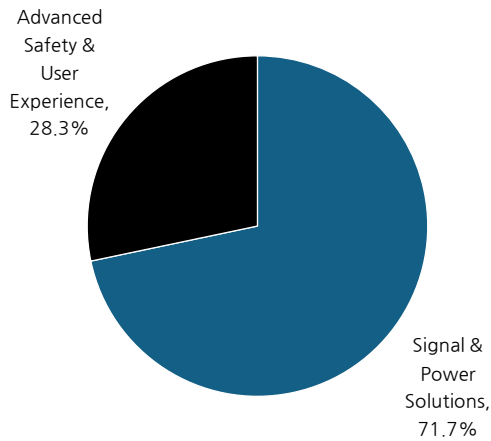
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

그림9 포스코DX 23년 사업부별 매출 비중



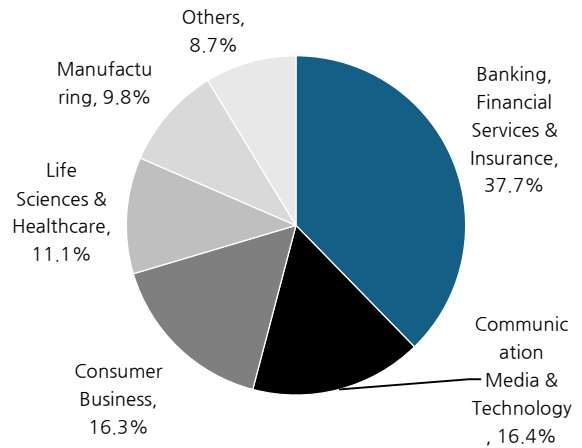
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

그림10 Aptiv 23년 사업부별 매출 비중



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림11 Tata Consultancy Services 23년 사업부별 매출 비중



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

[현대오토에버 307950]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	797	1,471	1,696	1,834	2,058	매출액	1,563	2,070	2,755	3,065	3,452
현금 및 현금성자산	95	140	560	483	623	매출원가	1,392	1,841	2,455	2,726	3,068
매출채권 및 기타채권	428	642	819	868	950	매출총이익	170	229	300	339	384
재고자산	4	3	8	5	7	판매비 및 관리비	84	133	157	158	181
기타	270	685	310	478	478	영업이익	87	96	142	181	203
비유동자산	280	875	924	1,009	966	(EBITDA)	144	185	256	306	351
관계기업투자등	17	27	36	41	47	금융손익	-3	3	15	22	-5
유형자산	71	95	110	113	51	이자비용	4	5	6	6	5
무형자산	53	568	566	546	521	관계기업등 투자손익	0	-1	-2	-5	0
자산총계	1,077	2,346	2,619	2,843	3,024	기타영업외손익	1	-2	-1	-17	3
유동부채	417	721	884	923	989	세전계속사업이익	84	97	155	182	202
매입채무 및 기타채무	358	605	695	746	812	계속사업법인세비용	24	26	39	41	46
단기금융부채	32	37	68	41	41	계속사업이익	61	71	116	140	156
기타유동부채	27	79	120	135	135	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	97	249	245	328	329	당기순이익	61	71	116	140	156
장기금융부채	86	157	108	157	157	지배주주	59	70	114	138	153
기타비유동부채	11	92	137	171	172	총포괄이익	57	77	117	145	156
부채총계	515	970	1,129	1,251	1,318	매출총이익률 (%)	10.9	11.1	10.9	11.1	11.1
지배주주지분	555	1,368	1,479	1,580	1,694	영업이익률 (%)	5.6	4.6	5.2	5.9	5.9
자본금	11	14	14	14	14	EBITDA마진률 (%)	9.2	8.9	9.3	10.0	10.2
자본잉여금	32	773	773	773	773	당기순이익률 (%)	3.9	3.4	4.2	4.6	4.5
이익잉여금	520	582	692	789	903	ROA (%)	5.6	4.1	4.6	5.0	5.2
비지배주주지분(연결)	7	8	12	12	12	ROE (%)	11.1	7.3	8.0	9.0	9.4
자본총계	562	1,376	1,490	1,592	1,706	ROIC (%)	17.0	11.8	12.5	15.2	16.5

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동 현금흐름	116	220	201	209	245	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	61	71	116	140	156	P/E	44.0	54.2	23.0	42.1	26.9
비현금수익비용가감	75	118	135	143	107	P/B	4.7	2.8	1.8	3.7	2.4
유형자산감가상각비	50	59	69	72	91	P/S	1.7	1.8	1.0	1.9	1.2
무형자산상각비	8	30	44	53	56	EV/EBITDA	16.7	17.7	8.0	17.0	9.7
기타현금수익비용	18	30	22	18	-40	P/CF	19.1	20.0	10.4	20.5	15.7
영업활동 자산부채변동	-16	35	-80	-93	-19	배당수익률 (%)	0.6	0.5	1.2	0.7	1.1
매출채권 감소(증가)	-21	-99	-150	-49	-82	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	2	-4	3	-2	매출액	-0.6	32.5	33.0	11.3	12.6
매입채무 증가(감소)	31	147	77	28	66	영업이익	8.2	10.7	48.1	27.4	12.0
기타자산 부채변동	-26	-16	-2	-75	0	세전이익	1.3	15.3	59.0	17.4	11.1
투자활동 현금	-31	-123	281	-180	-65	당기순이익	6.9	17.4	62.8	20.8	11.1
유형자산처분(취득)	-17	-25	-50	-25	-29	EPS	5.5	-9.4	63.2	20.9	11.1
무형자산 감소(증가)	-10	-43	-44	-37	-31	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-8	-262	376	-114	-5	부채비율	91.5	70.5	75.8	78.5	77.3
기타투자활동	4	207	0	-5	0	유동비율	191.0	203.9	191.9	198.7	208.2
재무활동 현금	-50	-56	-63	-110	-39	순차입금/자기자본(x)	-32.3	-37.9	-38.5	-36.7	-42.5
차입금의 증가(감소)	-35	-39	-44	-76	0	영업이익/금융비용(x)	22.0	18.2	23.7	29.9	45.1
자본의 증가(감소)	-15	-17	-19	-33	-39	총차입금 (십억원)	118	194	177	199	199
배당금의 지급	15	17	19	33	39	순차입금 (십억원)	-182	-522	-573	-585	-725
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	29	45	419	-77	140	EPS	2,809	2,546	4,154	5,023	5,582
기초현금	66	95	140	560	483	BPS	26,430	49,873	53,923	57,611	61,763
기말현금	95	140	560	483	623	SPS	74,409	75,495	100,442	111,764	125,889
NOPLAT	63	70	107	140	157	CFPS	6,476	6,912	9,177	10,325	9,596
FCF	89	101	454	10	180	DPS	750	700	1,140	1,430	1,590

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대오토에버 (307950) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-25	담당자변경				
2023-05-25	매수	165,000	-13.8	6.5	
2023-09-04	매수	210,000	-21.9	14.3	
2024-05-21	매수	210,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립 업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자의견 비율

기준일 2024.03.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.