유진투자증권

현대오토에버(307950)

4Q22Preview: SDV 시대, 차량용 소프트웨어의 구조적 성장

2023.1.25
Preview
투자의견: BUY(유지)
목표주가: 150,000원(유지)
현재주가: 101,000원(1/20)
시가총액: 2,770(십억원)

Mobility/EV 이재일 CFA_ 02)368-6183_ lee.jae-il@eugenefn.com

4Q22 Preview: 각 부문의 고른 고속 성장

동사의 4 분기 실적은 매출액 8,540 억원(+32.3%yoy), 영업이익 440 억원(+67.8%yoy), 지배이익 340 억원(+73.3%yoy)을 기록할 전망. 현대차 그룹의 커넥티드카 서비스 확대로 동사의 **차량용 소프트웨어 매출액은 전년비 39% 증가한 1,250 억원을 기록할 전망**. IT 인프라 투자 지속으로 IT 아웃소싱, SI 부문 매출액도 각각 35%, 24% 증가할 것으로 기대됨. 대규모 인력 충원으로 인건비 증가 부담 있었음에도 불구하고 외형이 고속 성장함에 따라 영업이익률은 전분기 대비 0.6%p 상승함

다가오는 SDV 시대

합병 효과에 따른 기저 효과 제거됨에도 불구하고 올해 동사의 매출액은 전년비 14.8% 증가할 것으로 기대됨. 자동차 설계의 핵심이 하드웨어에서 소프트웨어로 옮겨가는 **SDV(Software Defined Vehicle)가 도입됨에 따라 차량용 IT 인프라 투자가 증가하고 탑재되는 소프트웨어의 밸류가 지속적으로 상승**하고 있기 때문. 현대차 그룹은 제네시스 G90, 기아 EV9 에 레벨 3 부분자율주행기술을 탑재할 계획임. 레벨 3 부분자율주행기술 탑재를 위한 통합 제어기에 동사의 모빌진 AD(Adaptive)가 적용됨. 모빌진 AD 는 향후 30 여 차종으로 확대 적용될 계획

차량용 소프트웨어의 구조적 성장

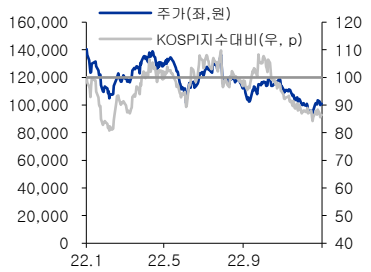
부분자율주행, 커넥티드카 서비스 등 고성능 소프트웨어와 IT 인프라를 필요로 하는 차량 기능이 점차 증가하고 있어 동사의 장기 초과 성장이 기대됨. **2023 년 동사는 매출액 3.18 조원(+14.8%yoy), 영업이익 1,610 억원(+25.4%yoy), 지배이익 1,230 억원(+17.7%yoy)을 기록할 것으로 전망됨**. 특히, 차량용 소프트웨어 부문의 고속 성장이 매출 성장을 견인할 것으로 기대됨. 동사에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 150,000 원을 유지함

발행주식수(천주)	27,424
52주 최고가(원)	141,000
최저가(원)	92,700
52주 일간 Beta	0.77
일평균거래대금(3M, 억원)	4,024
외국인 지분율(%)	2.2
배당수익률(2022F, %)	0.7

주주구성(%)	
현대자동차(외 6인)	75.3
국민연금공단(외 1인)	7.0
현대오토에버우리사주(외 1인)	2.4

	1M	6M	12M
주가상승률(%)	1.0	-16.5	-28.1

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	150,000	150,000	-
영업이익(22)	128	128	-
영업이익(23)	161	160	▲



결산기(12월) (단위: 십억원)	4Q22E 예상치	4Q22E qoq (%,%p)	4Q22E yoy (%,%p)	시장 전망치	1Q23E 예상치	1Q23E qoq (%,%p)	1Q23E yoy (%,%p)	2021	2022E 예상치	2022E yoy (%,%p)	2023E 예상치	2023E yoy (%,%p)
매출액	854	16.9	32.3	762	645	-24.5	15.3	2,070	2,774	34.0	3,185	14.8
영업이익	44	32.4	67.8	37	31	-29.7	38.5	96	128	33.7	161	25.4
세전이익	45	4.4	81.8	41	32	-29.0	35.9	97	143	46.9	165	15.5
지배이익	34	9.6	73.3	27	24	-31.1	36.4	70	104	49.5	123	17.7
OP Margin	5.2	0.6	1.1	4.9	4.8	-0.4	0.8	4.6	4.6	0.0	5.1	0.4
NP Margin	4.1	-0.3	1.0	3.5	3.8	-0.2	0.6	3.4	3.8	0.4	4.0	0.1
EPS(원)	4,991	9.6	73.3	3,938	3,437	-31.1	36.4	2,546	3,805	49.5	4,479	17.7
BPS(원)	52,998	1.7	6.3	53,594	53,157	0.3	6.6	49,873	52,998	6.3	56,776	7.1
ROE(%)	9.4	0.7	3.6	7.3	6.5	-3.0	1.4	7.3	7.4	0.1	8.2	0.8
PER(X)	20.2	-	-	25.6	29.4	-	-	54.2	26.5	-	22.6	-
PBR(X)	1.9	-	-	1.9	1.9	-	-	2.8	1.9	-	1.8	-

자료: 현대오토에버, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 1. 현대오토에버 4Q22 실적 전망

(십억원)	4Q22E	4Q21	3Q22	컨센서스	%YoY	%QoQ	컨센대비
매출액	854	646	730	762	32.3	16.9	12.0
영업이익	44	26	33	37	67.8	32.4	17.9
세전이익	45	25	43	41	81.8	4.4	9.9
지배이익	34	20	31	27	73.3	9.6	25.2
% of Sales							
영업이익	5.2%	4.1%	4.6%	4.9%			
세전이익	5.3%	3.8%	5.9%	5.4%			
지배이익	4.0%	3.1%	4.3%	3.6%			

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

도표 2. 현대오토에버 연간 실적 추정치 변경

	수정후		수정전		변경률	
(십억원)	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	2,774	3,185	2,774	3,168	0.0%	0.5%
영업이익	128	161	128	160	0.0%	0.8%
세전이익	143	165	143	164	0.0%	0.8%
지배이익	104	123	104	122	0.0%	0.9%
영업이익	4.6%	5.1%	4.6%	5.0%		
세전이익	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%		
지배이익	3.8%	3.9%	3.8%	3.8%		

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

도표 3. 현대오토에버 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022E	2023E
매출액	**560**	**630**	**730**	**854**	**645**	**721**	**838**	**981**	**2,774**	**3,185**
SI	210	218	245	266	235	244	274	298	939	1,051
ITO	247	289	361	435	282	330	411	496	1,332	1,519
차량SW	103	123	125	153	129	148	152	186	503	615
매출원가	**500**	**564**	**657**	**763**	**575**	**641**	**745**	**875**	**2,484**	**2,836**
SI	200	209	234	254	224	233	262	285	897	1,004
ITO	215	257	321	388	245	287	358	442	1,182	1,331
차량SW	84	105	102	121	105	121	125	149	412	500
매출총이익	59	67	73	91	70	80	93	105	291	349
판관비	37	38	40	47	39	43	49	57	162	188
영업이익	**22**	**29**	**33**	**44**	**31**	**37**	**45**	**48**	**128**	**161**
세전이익	24	31	43	45	32	38	46	49	143	165
지배이익	**17**	**22**	**31**	**34**	**24**	**28**	**34**	**37**	**104**	**123**
성장률(%)										
매출액	56.9	22.5	32.0	32.3	15.3	14.5	14.7	14.8	34.0	14.8
영업이익	94.5	-14.3	34.3	67.8	38.5	29.1	34.1	9.8	33.7	25.4
지배이익	98.4	-4.1	66.1	73.3	36.4	30.8	9.0	7.9	49.5	17.7
이익률(%)										
매출총이익	10.6	10.6	10.1	10.7	10.9	11.1	11.1	10.7	10.5	11.0
영업이익	4.0	4.6	4.6	5.2	4.8	5.1	5.3	4.9	4.6	5.1
지배이익	3.1	3.4	4.3	4.0	3.7	3.9	4.1	3.8	3.8	3.9

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

현대오토에버(307950.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	**1,077**	**2,346**	**2,490**	**2,695**	**2,918**
유동자산	797	1,471	1,605	1,758	1,935
현금성자산	300	716	714	749	817
매출채권	428	642	770	884	990
재고자산	4	3	11	13	14
비유동자산	280	875	884	937	983
투자자산	156	213	191	199	207
유형자산	71	95	124	155	179
기타	53	568	569	583	596
부채총계	**515**	**970**	**1,023**	**1,124**	**1,219**
유동부채	417	721	800	897	988
매입채무	358	605	651	747	837
유동성이자부채	32	37	69	69	69
기타	27	79	80	81	82
비유동부채	97	249	223	227	232
비유동이자부채	86	157	115	115	115
기타	11	92	108	112	116
자본총계	**562**	**1,376**	**1,467**	**1,570**	**1,699**
지배지분	555	1,368	1,453	1,557	1,685
자본금	11	14	14	14	14
자본잉여금	32	773	773	773	773
이익잉여금	520	582	666	770	898
기타	(7)	(1)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	7	8	13	13	13
자본총계	**562**	**1,376**	**1,467**	**1,570**	**1,699**
총차입금	118	194	184	184	184
순차입금	(182)	(522)	(530)	(565)	(633)

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**1,563**	**2,070**	**2,774**	**3,185**	**3,531**
증가율(%)	(0.6)	32.5	34.0	14.8	10.9
매출원가	1,392	1,841	2,484	2,836	3,135
매출총이익	**170**	**229**	**291**	**349**	**396**
판매 및 일반관리비	84	133	162	188	209
기타영업손익	0	59	22	16	11
영업이익	**87**	**96**	**128**	**161**	**188**
증가율(%)	8.2	10.7	33.7	25.4	16.6
EBITDA	**144**	**185**	**246**	**311**	**360**
증가율(%)	12.9	27.9	33.3	26.4	15.9
영업외손익	**(2)**	**3**	**16**	**4**	**4**
이자수익	3	6	3	12	13
이자비용	4	5	1	5	5
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(2)	2	14	(3)	(4)
세전순이익	**84**	**97**	**143**	**165**	**192**
증가율(%)	1.3	15.3	46.9	15.5	16.2
법인세비용	24	26	36	38	44
당기순이익	**61**	**71**	**107**	**127**	**147**
증가율(%)	6.9	17.4	49.3	19.0	16.2
지배주주지분	59	70	104	123	147
증가율(%)	5.5	18.3	49.5	17.7	19.9
비지배지분	2	2	2	4	0
EPS(원)	**2,809**	**2,546**	**3,805**	**4,479**	**5,372**
증가율(%)	5.5	(9.4)	49.5	17.7	19.9
수정EPS(원)	2,809	2,546	3,805	4,479	5,372
증가율(%)	5.5	(9.4)	49.5	17.7	19.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	**116**	**220**	**162**	**257**	**306**
당기순이익	0	0	35	127	147
자산상각비	58	89	118	150	173
기타비현금성손익	16	27	(5)	0	4
운전자본증감	(16)	35	(89)	(20)	(18)
매출채권감소(증가)	(21)	(99)	(117)	(114)	(106)
재고자산감소(증가)	0	2	(8)	(2)	(2)
매입채무증가(감소)	31	147	15	96	90
기타	(26)	(16)	21	(0)	(0)
투자현금	**(31)**	**(123)**	**(33)**	**(222)**	**(239)**
단기투자자산감소	4	(256)	90	(20)	(20)
장기투자증권감소	(13)	(7)	(1)	(1)	(1)
설비투자	17	25	79	150	166
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(10)	(43)	(42)	(45)	(45)
재무현금	**(50)**	**(56)**	**(52)**	**(19)**	**(19)**
차입금증가	(35)	(39)	(33)	0	0
자본증가	(15)	(17)	(19)	(19)	(19)
배당금지급	(15)	(17)	19	19	19
현금 증감	**29**	**45**	**89**	**16**	**48**
기초현금	66	95	140	230	246
기말현금	95	140	230	246	293
Gross Cash flow	75	118	160	277	324
Gross Investment	51	(167)	212	222	237
Free Cash Flow	**24**	**286**	**(51)**	**55**	**87**

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,809	2,546	3,805	4,479	5,372
BPS	26,430	49,873	52,998	56,776	61,448
DPS	750	700	700	700	700
밸류에이션(배,%)					
PER	44.0	54.2	26.5	22.6	18.8
PBR	4.7	2.8	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	16.7	17.7	9.1	7.1	5.9
배당수익율	0.6	0.5	0.7	0.7	0.7
PCR	34.5	32.0	17.3	10.0	8.5
수익성(%)					
영업이익율	5.6	4.6	4.6	5.1	5.3
EBITDA이익율	9.2	8.9	8.9	9.8	10.2
순이익율	3.9	3.4	3.8	4.0	4.2
ROE	11.1	7.3	7.4	8.2	9.1
ROIC	17.0	11.8	11.0	13.1	14.3
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(32.3)	(37.9)	(36.1)	(36.0)	(37.3)
유동비율	191.0	203.9	200.7	195.9	195.9
이자보상배율	22.0	18.2	103.9	31.8	35.6
활동성 (회)					
총자산회전율	1.5	1.2	1.1	1.2	1.3
매출채권회전율	3.7	3.9	3.9	3.9	3.8
재고자산회전율	338.4	532.7	385.2	268.9	263.1
매입채무회전율	4.5	4.3	4.4	4.6	4.5

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

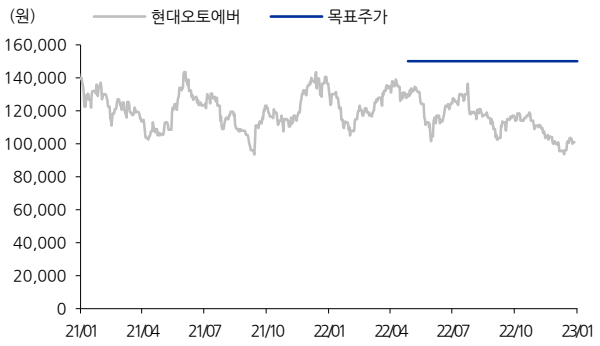
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2022.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2022-05-24	Buy	150,000	1년	-23.8	-9.0
2022-07-14	Buy	150,000	1년	-24.6	-9.0
2022-08-01	Buy	150,000	1년	-25.4	-9.0
2022-08-16	Buy	150,000	1년	-26.5	-14.3
2022-10-04	Buy	150,000	1년	-27.8	-20.7
2022-10-31	Buy	150,000	1년	-29.2	-20.7
2022-11-14	Buy	150,000	1년	-30.5	-20.7
2023-01-25	Buy	150,000	1년		

현대오토에버(307950.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이재일