



BUY(Maintain)

목표주가: 185,000원(유지)

주가(07/31): 153,000원

시가총액: 41,959억원



자동차/부품 Analyst 신윤철
yoonchul.shin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(07/31)		2,632.58pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	159,000원	93,600원
등락률	-3.8%	63.5%
수익률	절대	상대
1M	9.1%	6.3%
6M	36.6%	25.8%
1Y	17.7%	13.0%

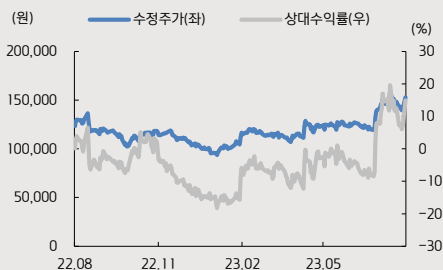
Company Data

발행주식수	27,424 천주
일평균 거래량(3M)	104천주
외국인 지분율	4.7%
배당수익률(2023E)	0.9%
BPS(2023E)	58,454원
주요 주주	현대자동차 외 6인 75.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,070.4	2,754.5	3,155.6	3,518.6
영업이익	96.1	142.4	191.0	224.5
EBITDA	184.6	255.6	308.5	355.6
세전이익	97.3	154.8	191.9	228.5
순이익	71.4	116.2	149.3	172.3
지배주주지분순이익	69.8	113.9	146.4	169.0
EPS(원)	2,702	4,154	5,340	6,163
증감률(% YoY)	-3.8	53.8	28.6	15.4
PER(배)	51.1	23.0	28.7	24.8
PBR(배)	2.77	1.77	2.62	2.40
EV/EBITDA(배)	17.7	8.0	11.6	9.8
영업이익률(%)	4.6	5.2	6.1	6.4
ROE(%)	7.3	8.0	9.5	10.1
순차입금비율(%)	-37.9	-38.5	-39.3	-42.0

Price Trend



Earnings Update

현대오토에버 (307950)

연간 OPM 박스권 돌파 기대



현대오토에버는 2Q23 영업이익률 7.0%를 기록하며 연간 영업이익률 6%대 진입의 기틀을 마련했다. 2017년부터 연간 6% 미만의 영업이익률을 지속 기록해온 만큼, 올해는 박스권 돌파가 기대된다. 이는 일회성 이익이 아닌 차량용SW 부문의 구조적 성장에 기인한 수익성 체력 증진 때문인 만큼, 향후에도 지속 가능한 성장이 기대된다. 중기적으로는 스마트팩토리 솔루션 납품이 본격화되면서 수익성 성장이 가속화 될 전망이다.

>>> 2Q23 Review: 분기 영업이익률 7.0%

동사의 2Q23 실적은 매출액 7,539억 원(+19.6 YoY, +13.2% QoQ), 영업이익 527억 원(+83.4% YoY, +72.4% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 7,275억 원, 영업이익 379억 원)를 상회했다. 1Q23에 마무리 된 임직원 급여인상에 대한 고객사와의 판가인상 협상분 약 60억 원이 2Q23 영업이익에 온기로 반영되며 영업이익률 7.0%를 기록했다.

반면 해당 이익을 제거한 정상 영업이익률 역시 6.2% 수준을 기록하며 마진이 높은 차량용SW 부문의 구조적 성장에 기인한 수익성 체력 증진이 확인되었다. 차량용SW 부문의 연결매출 기여도는 19.5% → 21.9%로 증가했으며, 이러한 기여도 증가세는 향후에도 지속될 전망이다.

>>> 7년 만에 연간 영업이익률 6%대 진입 가시화

2Q23 실적을 통해 하반기 실적 추정치 상향을 위한 유의미한 근거가 제시됐다고 판단한다. 비록 판관비에 반영되는 연구비 증감에 대한 리스크는 존재하나, 차량용SW 부문의 높은 마진이 이를 충분히 상쇄할 수 있을 전망이다. 이에 2023년 영업이익률 당사 추정치를 5.6%에서 6.1%로 상향조정한다.

동사의 연간 영업이익률은 2016년을 마지막으로 지난 6년 간 4~5%대 박스권에 갇혀 있었다. 만약 올해 6%대로 올라서게 된다면, 2019년 상장 이래 가장 유의미한 실적 개선을 기록하는 해가 될 것으로 판단한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 185,000원 유지

동사에 대한 BUY 투자의견 및 목표주가 185,000원을 유지한다. 특히 최근 포스코DX 등 성장성 높은 고객이 확보된 Peer 업체의 주가상승 랠리가 이어졌다. Peer 대비 상대적으로 밸류에이션 부담이 높았던 동사에 대한 투자부담이 완화되었다. 또한 2Q23에 기록한 호실적을 토대로 동사 이익성장 컨센서스 역시 상향조정 될 것으로 기대된다. 부품업종 최선호주 의견을 유지한다.

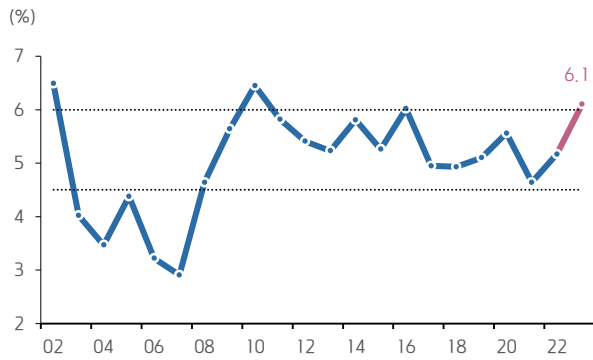
2023 CEO Investor Day에서 동사가 제시한 차량용 내비게이션 글로벌 탑재율 증기 가이던스(현재 50~60% → 2027년 80%)와 동행하여 확인되고 있는 차량용SW 부문의 마진 개선 흐름 또한 고무적이다. Mobilgene 사업의 연간 BEP 돌파 가능성은 여전히 높은 것으로 파악된다.

현대오토에버 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
매출액	5,596	6,302	7,305	8,342	6,660	7,539	8,225	9,133	20,704	27,545	31,556
SI	2,095	2,181	2,448	2,880	2,318	2,409	2,570	3,024	7,450	9,604	10,321
ITO	2,472	2,892	3,609	3,968	2,887	3,476	3,970	4,166	10,362	12,941	14,500
차량용 SW	1,028	1,230	1,247	1,495	1,454	1,654	1,684	1,943	2,893	5,001	6,735
YoY(%)	56.9	22.5	32.0	29.2	19.0	19.6	12.6	9.5	32.5	33.0	14.6
QoQ(%)	-13.3	12.6	15.9	14.2	-20.2	13.2	9.1	11.0			
매출원가	5,001	5,635	6,570	7,341	5,984	6,665	7,283	8,079	18,411	24,547	28,011
%	89.4	89.4	89.9	88.0	89.8	88.4	88.6	88.5	88.9	89.1	88.8
판매비 및 관리비	371	379	402	422	370	346	443	475	1,331	1,574	1,635
%	6.6	6.0	5.5	5.1	5.6	4.6	5.4	5.2	6.4	5.7	5.2
영업이익	224	287	333	580	306	527	499	579	961	1,424	1,910
%	4.0	4.6	4.6	6.9	4.6	7.0	6.1	6.3	4.6	5.2	6.1
YoY(%)	94.5	-14.3	34.3	120.7	36.7	83.4	49.8	-0.2	10.7	48.1	34.2
QoQ(%)	-14.9	28.5	15.8	74.2	-47.2	72.4	-5.4	16.0			
세전이익	235	311	432	569	369	508	490	551	973	1,548	1,919
%	4.2	4.9	5.9	6.8	5.5	6.7	6.0	6.0	4.7	5.6	6.1
지배주주순이익	173	216	312	438	311	379	363	408	698	1,139	1,460
%	3.1	3.4	4.3	5.2	4.7	5.0	4.4	4.5	3.4	4.1	4.6

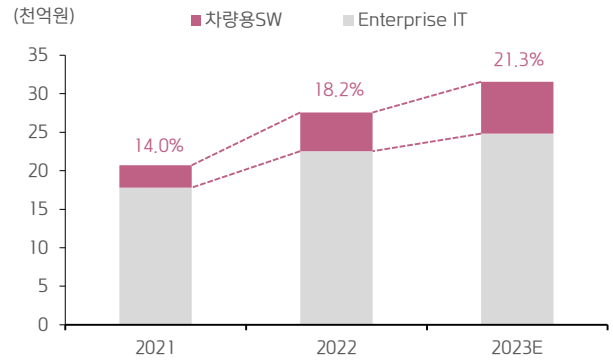
자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

현대오트에버 연간 영업이익률 추이 및 전망



자료: 현대오트에버, 키움증권 리서치

현대오트에버 차량용SW 부문 매출 기여도 증가 추이



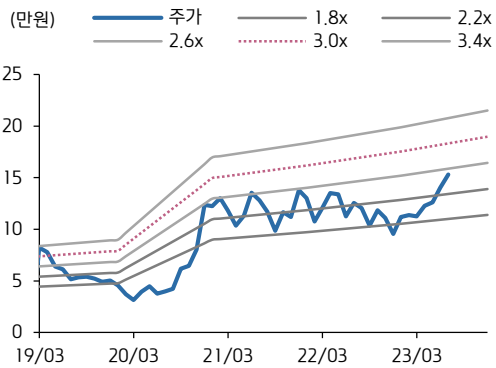
자료: 현대오트에버, 키움증권 리서치

현대오트에버 Valuation Table

항목	추정치	비고
EPS(원)	5,752	지배주주순이익 기준 12M Fwd EPS 당사 추정치
수정평균발행주식수(천주)	27,424	
Target Multiple(배)	32.0	차량용 SW 실적을 인식하기 시작한 2Q21 부터의 역사적 12M Fwd P/E 중상단
적정주가(원)	184,055	
목표주가(원)	185,000	
전일종가(원)	153,000	
Upside	20.9%	

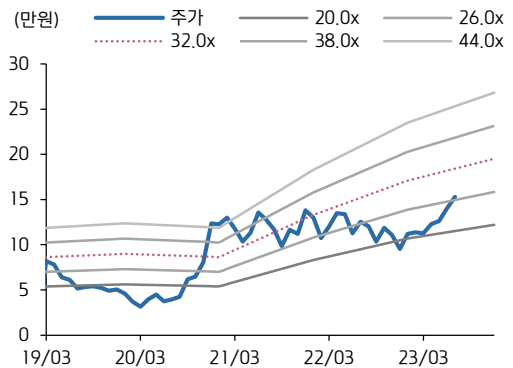
자료: 키움증권 리서치

현대오트에버 12M Fwd P/B Chart



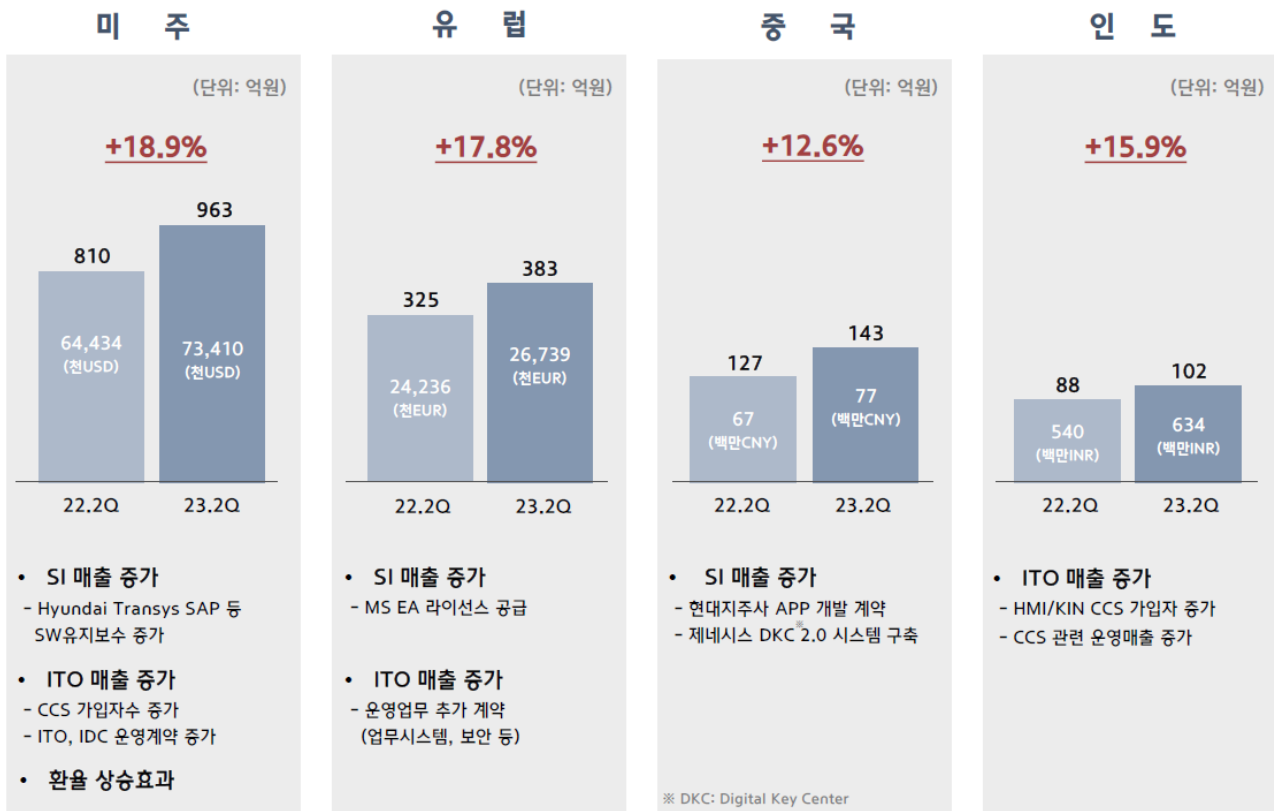
자료: 키움증권 리서치

현대오트에버 12M Fwd P/E Chart



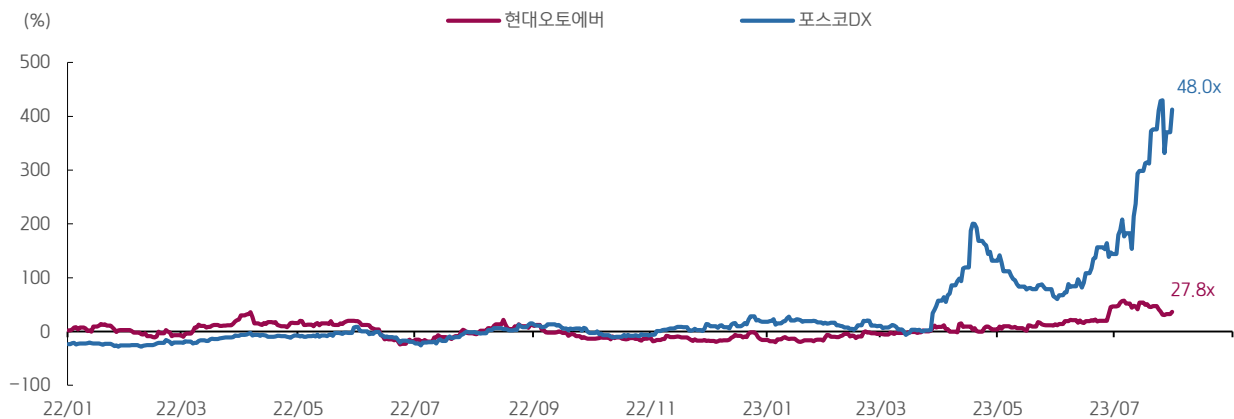
자료: 키움증권 리서치

현대오토에버 2023년 2분기 해외법인 매출현황



자료: 현대오토에버, 키움증권 리서치

현대오토에버, 포스코DX 6개월 누적수익률 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

주: 포스코DX 48.0x, 현대오토에버 27.8x는 컨센서스 기준 2023년 P/E

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	2,070.4	2,754.5	3,155.6	3,518.6	3,917.3
매출원가	1,841.1	2,454.7	2,801.1	3,088.8	3,426.9
매출총이익	229.2	299.8	354.5	429.7	490.5
판관비	133.1	157.4	163.4	205.3	225.6
영업이익	96.1	142.4	191.0	224.5	264.9
EBITDA	184.6	255.6	308.5	355.6	401.2
영업외손익	1.2	12.4	0.9	4.0	10.0
이자수익	5.5	17.4	16.6	16.2	22.3
이자비용	5.3	6.0	6.1	6.6	7.6
외환관련이익	7.8	13.3	10.4	11.8	11.2
외환관련손실	4.7	9.8	7.2	7.5	8.0
종속 및 관계기업손익	-0.7	-1.6	-3.1	-3.5	-3.9
기타	-1.4	-0.9	-9.7	-6.4	-4.0
법인세차감전이익	97.3	154.8	191.9	228.5	274.9
법인세비용	26.0	38.6	42.6	56.2	67.6
계속사업순손익	71.4	116.2	149.3	172.3	207.2
당기순이익	71.4	116.2	149.3	172.3	207.2
지배주주순이익	69.8	113.9	146.4	169.0	203.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	32.5	33.0	14.6	11.5	11.3
영업이익 증감율	10.7	48.2	34.1	17.5	18.0
EBITDA 증감율	27.9	38.5	20.7	15.3	12.8
지배주주순이익 증감율	18.3	63.2	28.5	15.4	20.3
EPS 증감율	-3.8	53.8	28.6	15.4	20.3
매출총이익률(%)	11.1	10.9	11.2	12.2	12.5
영업이익률(%)	4.6	5.2	6.1	6.4	6.8
EBITDA Margin(%)	8.9	9.3	9.8	10.1	10.2
지배주주순이익률(%)	3.4	4.1	4.6	4.8	5.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,471.1	1,695.9	1,908.5	2,155.1	2,443.8
현금 및 현금성자산	140.3	559.5	630.3	744.9	889.0
단기금융자산	575.7	190.5	200.1	210.1	220.6
매출채권 및 기타채권	642.1	819.0	938.3	1,046.2	1,164.8
재고자산	3.4	7.8	8.9	9.9	11.0
기타유동자산	109.6	119.1	130.9	144.0	158.4
비유동자산	875.1	923.6	956.0	976.4	992.1
투자자산	27.4	36.6	41.5	45.9	50.0
유형자산	94.9	109.6	126.2	132.2	134.6
무형자산	567.6	566.4	577.3	587.3	596.6
기타비유동자산	185.2	211.0	211.0	211.0	210.9
자산총계	2,346.1	2,619.4	2,864.5	3,131.4	3,435.9
유동부채	721.4	883.7	974.5	1,064.7	1,164.2
매입채무 및 기타채무	604.5	695.2	779.4	862.8	954.6
단기금융부채	37.5	68.5	71.5	74.5	78.5
기타유동부채	79.4	120.0	123.6	127.4	131.1
비유동부채	248.9	245.4	272.5	303.3	338.2
장기금융부채	157.0	108.5	122.5	138.9	158.0
기타비유동부채	91.9	136.9	150.0	164.4	180.2
부채총계	970.3	1,129.1	1,247.0	1,367.9	1,502.4
지배지분	1,367.7	1,478.8	1,603.0	1,745.8	1,911.8
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
기타포괄손익누계액	-1.4	-0.5	17.1	34.7	52.3
이익잉여금	582.0	692.2	798.9	924.1	1,072.5
비지배지분	8.1	11.6	14.4	17.7	21.7
자본총계	1,375.8	1,490.4	1,617.5	1,763.5	1,933.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	219.9	201.3	380.2	432.5	464.7
당기순이익	0.0	0.0	149.3	172.3	207.2
비현금항목의 가감	118.2	135.5	148.1	176.5	189.2
유형자산감가상각비	58.7	68.9	73.3	86.1	90.6
무형자산감가상각비	29.8	44.4	44.1	45.0	45.7
지분법평가손익	-1.0	-2.4	-3.1	-3.5	-3.9
기타	30.7	24.6	33.8	48.9	56.8
영업활동자산부채증감	34.7	-79.6	-39.9	-24.6	-33.6
매출채권및기타채권의감소	-98.9	-150.1	-119.3	-107.9	-118.6
재고자산의감소	2.3	-4.4	-1.1	-1.0	-1.1
매입채무및기타채무의증가	147.4	77.0	84.2	83.5	91.8
기타	-16.1	-2.1	-3.7	0.8	-5.7
기타현금흐름	67.0	145.4	122.7	108.3	101.9
투자활동 현금흐름	-122.9	281.5	-161.4	-163.9	-165.4
유형자산의 취득	-24.8	-50.1	-90.0	-92.0	-93.0
유형자산의 처분	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-43.2	-44.1	-55.0	-55.0	-55.0
투자자산의감소(증가)	3.2	-10.8	-8.0	-8.0	-8.0
단기금융자산의감소(증가)	-371.0	385.1	-9.5	-10.0	-10.5
기타	312.7	1.1	1.1	1.1	1.1
재무활동 현금흐름	-55.8	-63.0	-60.4	-66.9	-67.6
차입금의 증가(감소)	-3.2	-2.7	12.0	14.0	17.4
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-16.6	-19.2	-31.3	-39.8	-43.9
기타	-35.9	-41.1	-41.1	-41.1	-41.1
기타현금흐름	3.9	-0.5	-87.6	-87.3	-87.5
현금 및 현금성자산의 순증가	45.2	419.2	70.8	114.4	144.2
기초현금 및 현금성자산	95.1	140.3	559.5	630.3	744.8
기말현금 및 현금성자산	140.3	559.5	630.3	744.8	889.0

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,702	4,154	5,340	6,163	7,413
BPS	49,873	53,923	58,454	63,659	69,713
CFPS	7,335	9,177	10,846	12,720	14,455
DPS	700	1,140	1,450	1,600	2,000
주가배수(배)					
PER	51.1	23.0	28.7	24.8	20.6
PER(최고)	59.8	35.5	30.1		
PER(최저)	34.3	22.8	17.4		
PBR	2.77	1.77	2.62	2.40	2.19
PBR(최고)	3.24	2.74	2.75		
PBR(최저)	1.86	1.76	1.59		
PSR	1.72	0.95	1.33	1.19	1.07
PCFR	18.8	10.4	14.1	12.0	10.6
EV/EBITDA	17.7	8.0	11.6	9.8	8.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	26.9	26.9	26.6	25.5	26.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.5	1.2	0.9	1.0	1.3
ROA	4.2	4.7	5.4	5.7	6.3
ROE	7.3	8.0	9.5	10.1	11.1
ROIC	15.4	11.7	14.4	15.5	17.5
매출채권회전율	3.9	3.8	3.6	3.5	3.5
재고자산회전율	532.7	494.6	379.1	374.3	374.1
부채비율	70.5	75.8	77.1	77.6	77.7
순차입금비율	-37.9	-38.5	-39.3	-42.0	-45.2
이자보상배율	18.2	23.7	31.2	34.1	34.9
총차입금	194.5	177.0	194.0	213.4	236.5
순차입금	-521.5	-573.1	-636.4	-741.5	-873.1
NOPLAT	184.6	255.6	308.5	355.6	401.2
FCF	153.6	53.1	84.7	132.7	158.8

Compliance Notice

- 당사는 07월 31일 현재 '현대오토에버(307950)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

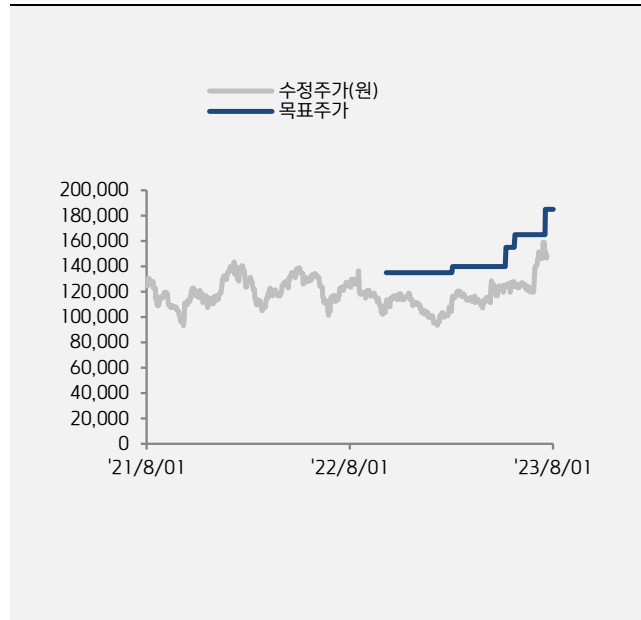
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대오토에버 (307950)	2022-10-05	Buy(Initiate)	135,000원	6개월	-20.00	-11.85
	2023-02-01	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-18.09	-13.93
	2023-04-11	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-16.41	-8.07
	2023-05-08	Buy(Maintain)	155,000원	6개월	-19.42	-17.35
	2023-05-24	Buy(Maintain)	165,000원	6개월	-20.02	-3.64
	2023-07-18	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-21.43	-17.30
	2023-08-01	Buy(Maintain)	185,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

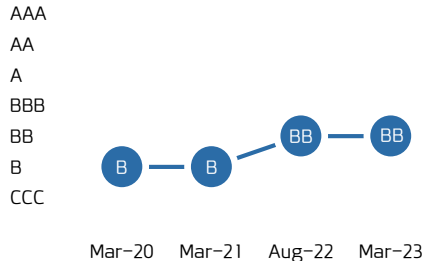
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/07/01~2023/06/30)

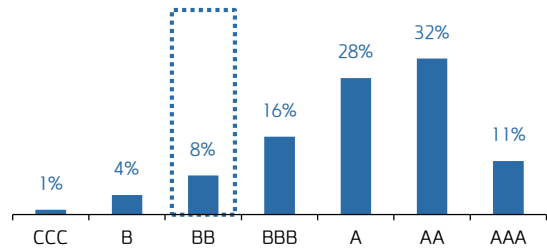
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주: MSCI ACWI Index 내 소프트웨어 및 서비스 社 135개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균	3.8	5.3		
ENVIRONMENT	6.7	6.7	16.0%	▼0.2
친환경 기술	5.3	4.3	11.0%	▼0.3
탄소 배출	9.7	8.8	5.0%	
SOCIAL	3.7	4.9	47.0%	
인적 자원 개발	3.8	3.4	26.0%	
사생활·정보 보안	3.6	6.8	21.0%	
GOVERNANCE	2.8	5.7	37.0%	
기업 지배구조	3.1	6.2		
기업 활동	5.3	6.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	ESG 최근 이슈 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 경쟁사	탄소 배출	친환경 기술	인적 자원 개발	사생활 & 정보 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
SPLUNK INC.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●	●●●●	AA	◀▶
INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES CORPORATION	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●	●●●●	AA	◀▶
ACCENTURE PUBLIC LIMITED COMPANY	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●	●●●●	AA	◀▶
PAYCOM SOFTWARE, INC.	●●●●	●	●●●●	●●●●	●	●●●●	A	◀▶
CARGEMINI SE	●●●●	●●●●	●	●	●●●●	●●●●	A	▼
HYUNDAI AUTOEVER CORPORATION.	●●●	●●●●	●●●●	●	●	●	BB	◀▶

4분위 등급 : 최저 ● 최고 ●●●●
등급 추이 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치