

현대오토에버 (307950)

Corporate Day 후기 : 올해도 가이드نس 초과달성이 목표

투자의견

BUY(유지)

목표주가

180,000 원(유지)

현재주가

142,600 원(03/18)

시가총액

3,911 (십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- **중기 성장 전망:** 2027년 매출액 5조원을 목표로 사업 추진 예정. 차량 SW 연평균 성장률 19%, Enterprise IT 연평균 12% 성장 전망. 지난 해 보수적인 가이드نس를 상회한 바 있기 때문에 중기 성장성은 긍정적으로 평가
- **차량용 SW의 단기 저성장:** 차량용 SW 매출에 영향이 큰 전기차(EV)의 판매 전망이 지난 해 하반기부터 다소 둔화되기 시작. 내비게이션 매출액 둔화와 주로 연계된 것으로 SW 플랫폼 매출액은 지속적으로 고성장 이어갈 것
- **SI 부문의 고성장:** 그룹사의 차세대 ERP 도입 사업 본격화 됨에 따라 SI 부문의 매출 기여도가 클 것으로 기대됨. 향후 4~5년 기간 연 매출 1천억원 이상의 대형 사업이 될 것. 스마트 팩토리 관련된 매출액 인식도 올해 본격화될 전망. HMGICS에서 검증하고 개발한 40~50여종의 핵심 솔루션을 글로벌 계열사 공장에 전개하는 것이 목표
- **다양한 사업 도메인으로 확장:** 완성차 사업에 국한되지 않고 다양한 사업 도메인(Land, Air, Sea)에 기술을 적용하고자 함. AAM(Advanced Air Mobility)에도 제어기 기술 적용 가능할 것으로 기대
- **Q1. 올해 연간 영업이익률 전망은?** A1. 올해 EV 판매 전망이 다소 불투명하고 지난 해 이익률이 나쁘지 않았기 때문에 다소 보수적으로 보고 있음. 체질 개선을 위한 R&D 인력 확보 과정에서 비용 증가 요인도 존재. 다만, 지난해에도 보수적인 가이드نس를 제시하고 이를 넘어서는 실적을 기록했기 때문에 과도한 우려 요인이 있는 것은 아님
- **Q2. Lv3. 부분자율주행 도입 시점과 모빌진 AD 매출 발생 시점은?** A2. Lv.3 부분자율주행 도입 지연됨에 따라 모빌진 AD의 매출 발생도 지연되고 있음. 하지만, SDV를 향해 가는 과정에서 표준화된 SW 플랫폼은 필수적이기 때문에 모빌진 사용 확대에 대해서는 의심할 여지가 없음
- **Q3. 단가 협상 효과 발현 시점은?** A3. 지난 해 1분기 단가 협상 효과 반영 시점과 인건비 상승 시점의 차이가 있었음. 올해는 이러한 차이 없을 것. 새로운 단가와 인건비 모두 2분기 반영되면서 매출/비용 매칭 될 것으로 예상
- **Q4. 하이브리드 판매 증가가 EV를 대체 가능한지?** A4. EV의 경우, 전자제어장비가 많이 탑재되고 전기차 충전소 안내, 실시간 현황판 등 추가 기능이 들어감. 하이브리드는 PHEV가 아닌 경우, 해당 기능들이 탑재가 안되기 때문에 ASP 측면에서 대체는 안됨. 올해 1분기는 완성차의 EV 출고량이 부진하지만 EV3, 4 신차 효과를 기대 중임

도표 1. 현대오토에버 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023P	2024E
매출액	666	754	746	899	746	824	807	971	3,065	3,348
SI	232	241	237	300	255	265	265	335	1,010	1,120
ITO	289	348	356	424	324	367	371	441	1,416	1,503
차량SW	145	165	153	176	167	192	171	195	640	725
매출원가	598	667	661	800	665	734	719	862	2,726	2,979
매출총이익	68	87	85	99	81	91	89	109	339	369
SI	8	12	10	26	19	21	21	29	57	91
ITO	27	37	39	42	32	37	39	46	145	154
차량SW	33	38	35	31	29	33	29	33	137	124
판관비	37	35	40	46	39	42	43	50	158	173
영업이익	31	53	45	53	42	49	46	59	181	196
세전이익	37	51	48	46	44	46	46	55	182	191
지배이익	31	38	36	33	33	34	34	41	138	142
성장률(%)										
매출액	19.0	19.6	2.1	7.8	12.0	9.3	8.3	7.9	11.3	9.2
영업이익	36.7	83.3	36.0	-8.7	36.5	-7.7	1.7	11.9	27.4	7.8
지배이익	80.0	75.2	14.3	-24.5	4.8	-10.1	-3.8	25.0	20.9	3.3
이익률(%)										
매출총이익	10.2	11.6	11.4	11.0	10.8	11.0	11.0	11.2	11.1	11.0
영업이익	4.6	7.0	6.1	5.9	5.6	5.9	5.7	6.1	5.9	5.8
지배이익	4.7	5.0	4.8	3.7	4.4	4.1	4.3	4.3	4.5	4.3

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

현대오토에버(307950.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
자산총계	2,346	2,619	2,644	2,805	3,012
유동자산	1,471	1,696	1,731	1,863	2,045
현금성자산	716	750	736	797	863
매출채권	642	819	867	936	1,049
재고자산	3	8	8	9	10
비유동자산	875	924	912	942	967
투자자산	213	248	236	245	255
유형자산	95	110	130	166	195
기타	568	566	546	531	517
부채총계	970	1,129	1,046	1,105	1,196
유동부채	721	884	808	861	947
매입채무	605	695	653	705	790
유동성이자부채	37	68	33	33	33
기타	79	120	121	122	124
비유동부채	249	245	238	244	249
비유동이자부채	157	108	99	99	99
기타	92	137	139	145	150
자본총계	1,376	1,490	1,597	1,700	1,815
지배지분	1,368	1,479	1,585	1,688	1,803
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	582	692	798	901	1,017
기타	(1)	(1)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	8	12	12	12	12
자본총계	1,376	1,490	1,597	1,700	1,815
총차입금	194	177	133	133	133
순차입금	(522)	(573)	(603)	(664)	(731)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
영업현금	220	201	194	295	322
당기순이익	0	0	70	145	159
자산상각비	89	113	133	165	189
기타비현금성손익	27	18	(14)	3	3
운전자본증감	35	(80)	(82)	(18)	(29)
매출채권감소(증가)	(99)	(150)	(44)	(69)	(112)
재고자산감소(증가)	2	(4)	(1)	(1)	(1)
매입채무증가(감소)	147	77	(43)	52	85
기타	(16)	(2)	6	0	0
투자현금	(123)	281	(208)	(206)	(226)
단기투자자산감소	(256)	383	(80)	(11)	(11)
장기투자증권감소	(7)	(8)	(8)	(2)	(2)
설비투자	25	50	88	157	176
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(43)	(44)	(29)	(28)	(28)
재무현금	(56)	(63)	(86)	(39)	(41)
차입금증가	(39)	(44)	(52)	0	0
자본증가	(17)	(19)	(31)	(39)	(41)
배당금지급	(17)	(19)	31	39	41
현금 증감	45	419	(94)	50	55
기초현금	95	140	560	465	516
기말현금	140	560	465	516	571
Gross Cash flow	118	135	202	313	351
Gross Investment	(167)	182	210	212	243
Free Cash Flow	286	(46)	(8)	100	108

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
매출액	2,070	2,755	3,065	3,348	3,750
증가율(%)	32.5	33.0	11.3	9.2	12.0
매출원가	1,841	2,455	2,726	2,979	3,333
매출총이익	229	300	339	369	417
판매 및 일반관리비	133	157	158	173	194
기타영업손익	59	18	0	10	12
영업이익	96	142	181	196	223
증가율(%)	10.7	48.1	27.5	7.8	13.9
EBITDA	185	256	315	361	412
증가율(%)	27.9	38.5	23.1	14.7	14.1
영업외손익	3	16	2	(5)	(16)
이자수익	6	18	10	22	24
이자비용	5	6	2	5	5
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	4	(6)	(21)	(35)
세전순이익	97	155	182	191	207
증가율(%)	15.3	59.0	17.4	4.9	8.5
법인세비용	26	39	41	46	48
당기순이익	71	116	140	145	159
증가율(%)	17.4	62.8	20.8	3.2	9.7
지배주주지분	70	114	138	142	156
증가율(%)	18.3	63.2	20.9	3.3	9.8
비지배지분	2	2	3	3	3
EPS(원)	2,546	4,154	5,023	5,189	5,699
증가율(%)	(9.4)	63.2	20.9	3.3	9.8
수정EPS(원)	2,546	4,154	5,023	5,189	5,699
증가율(%)	(9.4)	63.2	20.9	3.3	9.8

주요투자지표

	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,546	4,154	5,023	5,189	5,699
BPS	49,873	53,923	57,805	61,564	65,763
DPS	700	1,140	1,430	1,500	1,550
밸류에이션(배, %)					
PER	54.2	23.0	28.4	27.5	25.0
PBR	2.8	1.8	2.5	2.3	2.2
EV/ EBITDA	17.7	8.0	10.5	9.0	7.7
배당수익률	0.5	1.2	1.0	1.1	1.1
PCR	32.0	19.3	19.4	12.5	11.1
수익성(%)					
영업이익률	4.6	5.2	5.9	5.8	5.9
EBITDA이익률	8.9	9.3	10.3	10.8	11.0
순이익률	3.4	4.2	4.6	4.3	4.2
ROE	7.3	8.0	9.0	8.7	9.0
ROIC	11.8	12.5	15.3	15.3	16.9
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(37.9)	(38.5)	(37.7)	(39.1)	(40.3)
유동비율	203.9	191.9	214.3	216.4	215.9
이자보상배율	18.2	23.7	73.7	38.6	42.2
활동성(회)					
총자산회전율	1.2	1.1	1.2	1.2	1.3
매출채권회전율	3.9	3.8	3.6	3.7	3.8
재고자산회전율	532.7	494.6	381.9	388.4	395.3
매입채무회전율	4.3	4.2	4.5	4.9	5.0

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 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: 12개월 (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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

