

현대오토에버 (307950)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 자동차/부품 | 2024.10.31

새로운 동력이 필요하다

3Q24 Review

현대오토에버는 3Q24P 매출액 9,046억원(+21.3% YoY, -1.5% QoQ), 영업이익 525억원(+16.2% YoY, -23.4% QoQ, OPM 5.8%)을 기록, 시장 컨센서스 영업이익 575억원을 하회했다. 부문별로 SI/ITO/차량SW 각각 YoY 39.7%/6.2%/28.0% 증가했으며, GPM은 3.4%/13.6%/17.3%를 기록했다.

단가 인상만큼 인건비도 인상

ITO부문에서 단가 인상이 3분기에 이루어지면서 1~2분기에 인식했어야 할 인상분이 3분기에 소급 적용됐다. 그러나, 3분기 인력 연봉 인상에 따른 소급분 역시 한꺼번에 반영되면서 단가 인상을 상쇄, 아쉬운 수익성을 기록했다. 3분기 단가 인상은 완성차업체 중심으로 이루어지면서 계획 대비 2/3 정도만 반영됐고, 나머지 그룹사들과의 단가 협상은 다음 분기에 진행되면서 나머지 1/3은 4분기에 반영될 예정이다.

4분기 영업이익은 660억원(+24.8% YoY, OPM 6.5%)를 기록할 전망이다. 1) 성수기 효과, 2) 나머지 그룹사들과의 단가 인상분이 반영되면서 견조한 실적을 이어갈 것이다. 차량SW의 수익성은 둔화됐지만, 장기적으로 현대차 ADAS 표준 플랫폼 확대와 인도를 포함한 신흥국 시장 확대에 따른 성장이 지속될 것으로 전망된다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 200,000원으로 하향

현대오토에버에 대해 투자의견 Buy를 유지, 목표주가는 200,000원으로 하향한다. 테슬라 로보택시 공개와 함께 동사를 포함한 자율주행 관련주 모멘텀은 소멸된 상황, Waymo Robotaxi 출시를 통한 동사의 수혜 역시 불분명하다. P/E Band 상단인 33.0배를 달성할 만한 자율주행 관련 성장동력이 없다는 점에서 Target P/E를 28.0배로 하향한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,755	3,065	3,563	4,234	5,093
영업이익	142	181	218	273	339
순이익	116	140	178	212	262
EPS (원)	4,154	5,024	6,320	7,498	9,275
증감률 (%)	63.2	20.9	25.8	18.6	23.7
PER (x)	23.0	42.1	22.2	18.7	15.1
PBR (x)	1.8	3.7	2.2	2.0	1.9
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.1	6.5	6.7
EBITDA 마진 (%)	9.3	10.0	10.1	9.3	8.8
ROE (%)	8.0	9.0	10.5	11.5	12.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

Analyst 이병근
bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	200,000 원
현재주가	138,000 원
상승여력	44.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (10/30)	2,593.79 pt
시가총액	37,845 억원
발행주식수	27,424 천주
52 주 최고가/최저가	211,500 / 130,000 원
90 일 일평균거래대금	110.84 억원
외국인 지분율	1.6%
배당수익률(24.12E)	1.2%
BPS(24.12E)	62,498 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -11.7% 6 개월 -6.7% 12 개월 -13.7%
주주구성	현대자동차 (외 5 인) 75.3% 국민연금공단 (외 1 인) 6.5% 현대오토에버우리사주 (외 1 인) 2.4%

Stock Price



표1 현대오토에버 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E
매출액	3,065	3,563	4,234	666	754	746	899	731	918	905	1,009
%yoY	11.3	16.3	18.8	19.0	19.6	2.1	7.8	9.8	21.8	21.3	12.2
%qoq				-20.2	13.2	-1.1	20.6	-18.7	25.5	-1.5	11.6
SI	1,010	1,229	1,537	232	241	237	300	237	331	331	330
%yoY	5.1	21.7	25.1	10.6	10.5	-3.1	4.1	2.0	37.3	39.7	10.2
%qoq				-19.5	3.9	-1.5	26.3	-21.1	39.9	0.2	-0.3
ITO	1,416	1,535	1,738	289	348	356	424	323	373	378	462
%yoY	9.4	8.4	13.2	16.8	20.2	-1.4	6.8	11.7	7.2	6.2	9.1
%qoq				-27.2	20.4	2.4	19.1	-23.9	15.5	1.4	22.3
SW	640	799	959	145	165	153	176	172	215	195	217
%yoY	27.9	24.9	20.1	41.4	34.5	22.5	17.8	18.5	29.8	28.0	23.1
%qoq				-2.7	13.8	-7.7	15.3	-2.2	24.6	-9.0	10.9
영업이익	181	218	273	31	53	45	53	31	69	53	66
%OPM	5.9	6.1	6.5	4.6	7.0	6.1	5.9	4.2	7.5	5.8	6.5
%yoY	27.4	20.0	25.5	36.6	83.6	35.7	-8.8	0.3	30.0	16.2	24.8
%qoq				-47.2	72.2	-14.2	17.0	-42.0	123.1	-23.4	25.7
세전이익	182	232	277	37	51	48	46	35	72	54	71
%yoY	17.4	27.6	19.5	57.0	62.8	12.0	-19.9	-6.5	41.7	11.6	56.6
%qoq				-35.1	37.7	-4.7	-5.8	-24.3	108.7	-25.0	32.3
지배순이익	138	173	206	31	38	36	33	25	52	44	53
%NPM	4.5	4.9	4.9	4.7	5.0	4.8	3.7	3.5	5.6	4.8	5.3
%yoY	20.9	26.0	18.4	80.1	75.2	14.3	-24.5	-18.4	36.2	22.2	60.3
%qoq				-29.0	21.7	-5.7	-7.4	-23.2	103.1	-15.4	21.4

자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

표2 현대오토에버 3Q24 Review

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	3Q23	2Q24	3Q24	(YoY)	(QoQ)	3Q24	Diff.
매출액	746	918	905	21.3%	-1.5%	900	0.5%
영업이익	45	69	53	16.2%	-23.4%	58	-8.7%
영업이익률	6.1%	7.5%	5.8%	-1.7%p	-1.7%p	6.4%	-0.6%p
순이익	36	52	44	22.2%	-15.4%	44	-1.0%

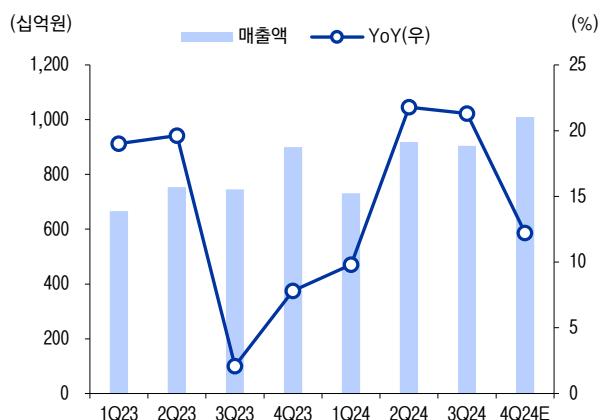
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

표3 현대오토에버 목표주가 산정 Table

(단위: 원, 배)	2024E	2025E
EPS	6,320	7,498
Target P/E ratio	x	28.0
Target Price		200,000
Current Price		138,000
Upside (%)		44.9

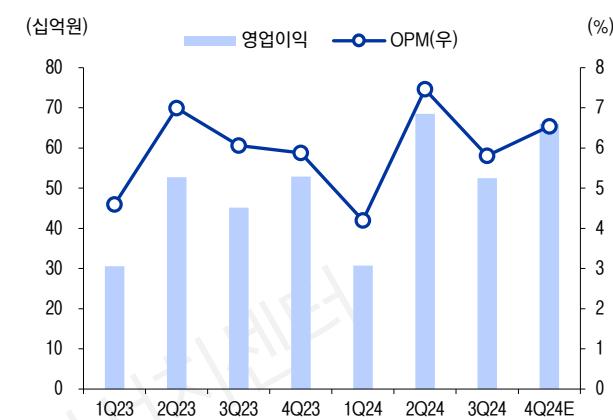
자료: LS증권 리서치센터

그림1 현대오토에버 매출액 추이 및 전망



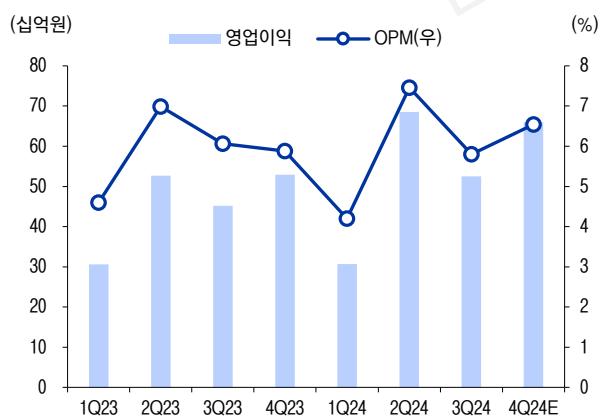
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

그림2 현대오토에버 영업이익 추이 및 전망



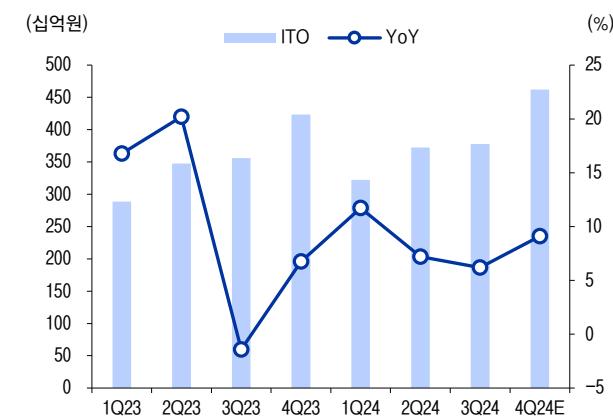
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

그림3 현대오토에버 SI 매출액 추이



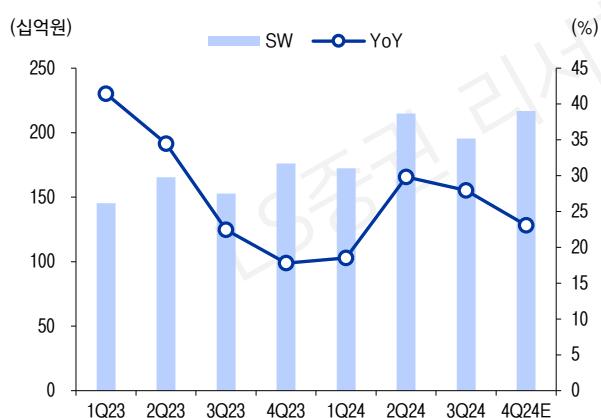
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

그림4 현대오토에버 ITO 매출액 추이



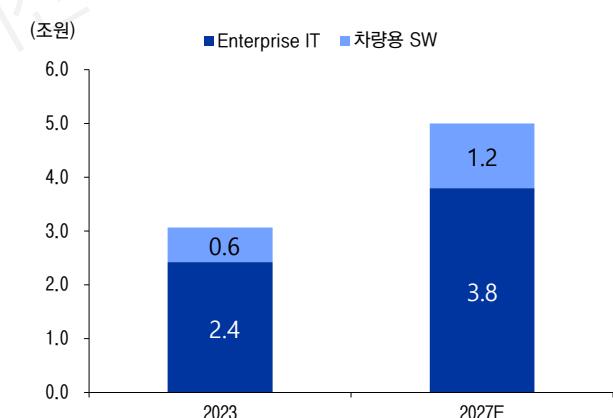
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

그림5 현대오토에버 SW 매출액 추이



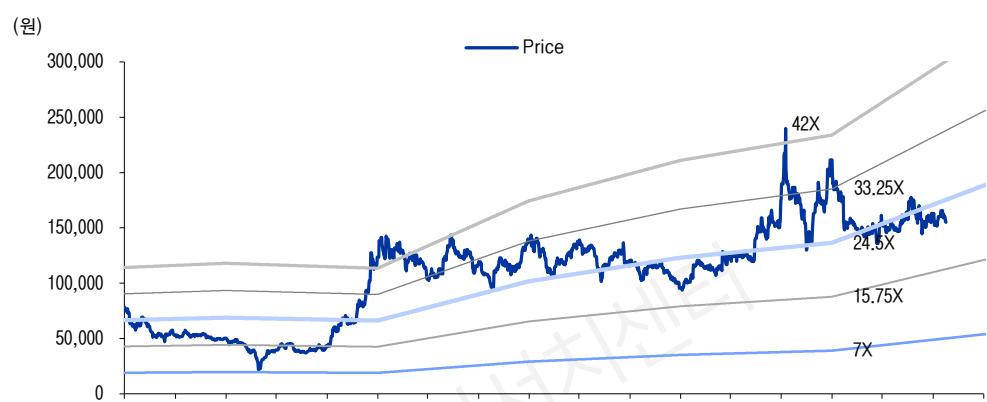
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

그림6 현대오토에버 중장기 사업 목표



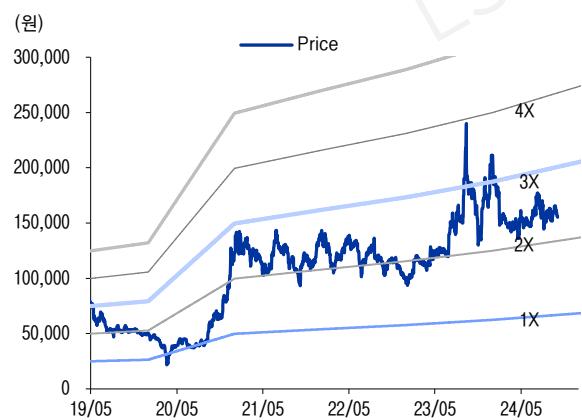
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

그림7 현대오토에버 12M Fwd P/E Band



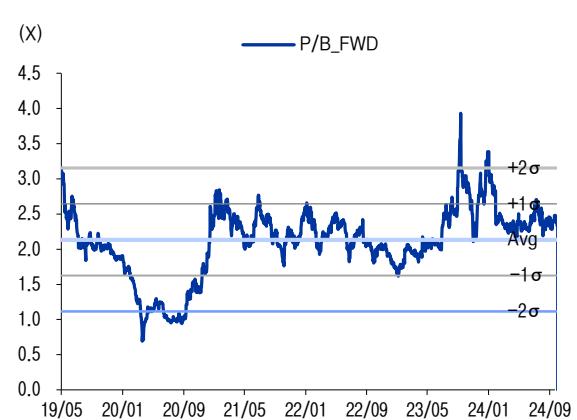
자료: LS증권 리서치센터

그림8 현대오토에버 12M Fwd P/B Band



자료: LS증권 리서치센터

그림9 현대오토에버 12M Fwd P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

현대오토에버 (307950)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,696	1,834	1,906	2,167	2,455
현금 및 현금성자산	560	483	373	479	594
매출채권 및 기타채권	819	868	912	1,042	1,188
재고자산	8	5	5	5	6
기타유동자산	310	478	616	641	667
비유동자산	924	1,009	1,036	1,011	1,014
관계기업투자등	36	41	51	53	55
유형자산	110	113	115	80	68
무형자산	566	546	535	529	527
자산총계	2,619	2,843	2,942	3,179	3,469
유동부채	884	923	912	1,015	1,131
매입채무 및 기타채무	695	746	653	746	851
단기금융부채	68	41	101	104	109
기타유동부채	120	135	158	164	171
비유동부채	245	328	300	273	247
장기금융부채	108	157	111	77	43
기타비유동부채	137	171	189	197	204
부채총계	1,129	1,251	1,213	1,288	1,378
지배주주지분	1,479	1,580	1,714	1,876	2,075
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	692	789	923	1,085	1,285
비지배주주지분(연결)	12	12	15	15	15
자본총계	1,490	1,592	1,729	1,891	2,090

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	201	209	194	294	323
당기순이익(손실)	116	140	178	212	262
비현금수익비용가감	135	143	141	121	105
유형자산감가상각비	69	72	86	69	54
무형자산상각비	44	53	55	53	53
기타현금수익비용	22	18	-8	-2	-4
영업활동 자산부채변동	-80	-93	-140	-39	-44
매출채권 감소(증가)	-150	-49	-34	-130	-146
재고자산 감소(증가)	-4	3	0	-1	-1
매입채무 증가(감소)	77	28	-105	93	105
기타자산, 부채변동	-2	-75	-1	-2	-2
투자활동 현금흐름	281	-180	-233	-119	-131
유형자산처분(취득)	-50	-25	-42	-35	-42
무형자산 감소(증가)	-44	-37	-46	-47	-51
투자자산 감소(증가)	376	-114	-130	-23	-23
기타투자활동	0	-5	-14	-14	-14
재무활동 현금흐름	-63	-110	-75	-69	-78
차입금의 증가(감소)	-44	-76	-35	-25	-23
자본의 증가(감소)	-19	-33	-39	-44	-55
배당금의 지급	19	33	-39	-44	-55
기타재무활동	0	0	-1	0	0
현금의 증가	419	-77	-110	106	114
기초현금	140	560	483	373	479
기말현금	560	483	373	479	594

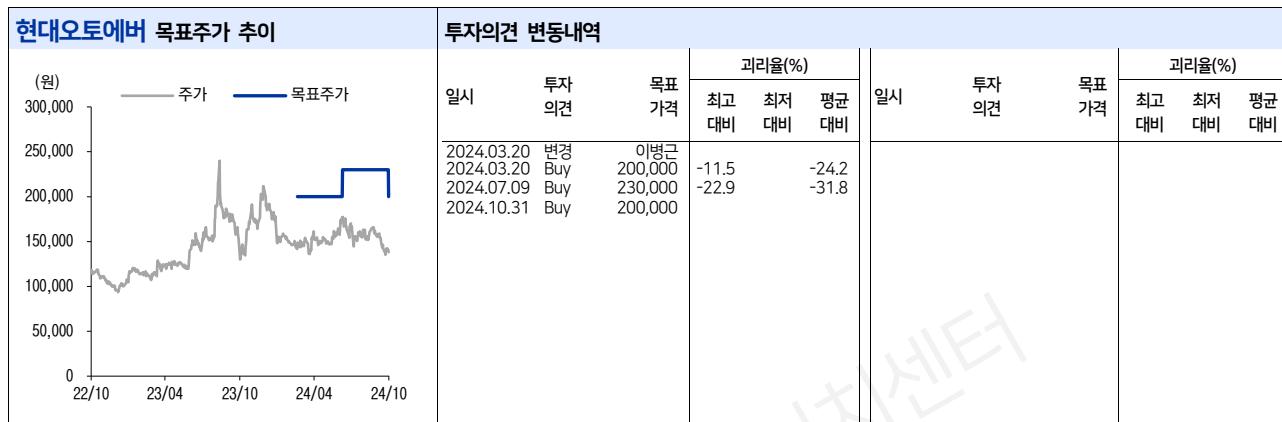
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,755	3,065	3,563	4,234	5,093
매출원가	2,455	2,726	3,175	3,762	4,532
매출총이익	300	339	389	473	561
판매비 및 관리비	157	158	171	200	222
영업이익	142	181	218	273	339
(EBITDA)	256	306	359	396	447
금융손익	15	22	27	28	28
이자비용	6	6	6	6	6
관계기업등 투자손익	-2	-5	-3	-3	-3
기타영업외손익	-1	-17	-10	-21	-22
세전계속사업이익	155	182	232	277	343
계속사업법인세비용	39	41	54	65	81
계속사업이익	116	140	178	212	262
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	116	140	178	212	262
지배주주	114	138	173	206	254
총포괄이익	117	145	178	212	262
매출총이익률 (%)	10.9	11.1	10.9	11.2	11.0
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.1	6.5	6.7
EBITDA 마진률 (%)	9.3	10.0	10.1	9.3	8.8
당기순이익률 (%)	4.2	4.6	5.0	5.0	5.1
ROA (%)	4.6	5.0	6.0	6.7	7.7
ROE (%)	8.0	9.0	10.5	11.5	12.9
ROIC (%)	12.5	15.2	16.2	19.0	23.1

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	23.0	42.1	21.8	18.4	14.9
P/B	1.8	3.7	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	8.0	17.0	8.9	7.7	6.5
P/CF	10.4	20.5	11.9	11.4	10.3
배당수익률 (%)	1.2	0.7	1.2	1.4	1.7
성장성 (%)					
매출액	33.0	11.3	16.3	18.8	20.3
영업이익	48.1	27.4	20.1	25.4	24.2
세전이익	59.0	17.4	27.6	19.5	23.7
당기순이익	62.8	20.8	26.9	19.0	23.7
EPS	63.2	20.9	25.8	18.6	23.7
안정성 (%)					
부채비율	75.8	78.5	70.1	68.1	65.9
유동비율	191.9	198.7	208.9	213.6	217.1
순차입금/자기자본(x)	-38.5	-36.7	-33.5	-38.8	-42.8
영업이익/금융비용(x)	23.7	29.9	36.6	46.9	59.4
총차입금 (십억원)	177	199	212	181	152
순차입금 (십억원)	-573	-585	-579	-734	-895
주당지표 (원)					
EPS	4,154	5,024	6,320	7,498	9,275
BPS	53,923	57,611	62,498	68,396	75,671
CFPS	9,177	10,325	11,621	12,150	13,390
DPS	1,140	1,430	1,600	2,000	2,300



Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에게 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 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	93.9% 6.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)