현대오토에버 (307950)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 자동차/부품 | 2024.7.29

놀라긴 이르다



Analyst 이병근
bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	230,000 원
현재주가	166,500 원
상승여력	38.1 %

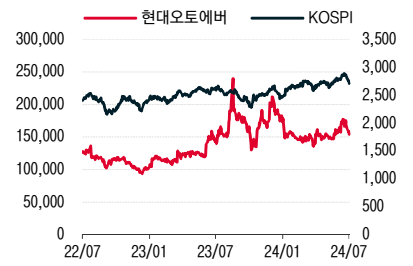
컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (07/26)	2,731.9 pt
시가총액	45,661 억원
발행주식수	27,424 천주
52 주 최고가/최저가	240,000 / 119,500 원
90 일 일평균거래대금	256.8 억원
외국인 지분율	1.7%
배당수익률(24.12E)	1.0%
BPS(24.12E)	63,072 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 6.9%
	6 개월 -16.8%
	12 개월 12.6%
주주구성	현대자동차 (외 5 인) 75.3%
	국민연금공단 (외 1 인) 5.4%
	현대오토에버우리사주 (외 1 인) 2.4%

Stock Price



2Q24 Review

현대오토에버는 2Q24P 매출액 9,181억원(+21.8% YoY, +25.5% QoQ), 영업이익 685억원(+30.0% YoY, +123.0% QoQ, OPM 7.5%)을 기록, 시장 컨센서스 영업이익 586억원을 상회했다. 부문별로 SI/ITO/차량SW가 각각 YoY 37.3%/7.2%/29.8% 증가했으며, GPM은 9.5%/9.5%/18.9%를 기록했다.

기대되는 하반기

2분기에는 SI부문에서 1분기에 인식됐어야할 계약이 미뤄지면서 매출 성장이 크게 나타났고, 일부 금융사들의 단가 인상이 2분기에 진행되면서 수익성이 개선됐다. 현대차/기아 등 주요 그룹사들의 단가 협상은 아직 남아있는 상황이다. 주요 그룹사 단가 인상이 3분기에 이루어지면서 1~2분기에 인식했어야할 인상분이 3분기에 소급 적용될 전망, 이로 인해 수익성이 큰 폭으로 개선될 것이다. 차량SW 역시 고성장을 지속 중, 2분기에는 Mobilgene Classic 등이 완성차뿐 아니라 SDV 진출을 노리는 부품사들에게도 공급되면서 높은 성장률을 보였다. 2026년 차량SW 매출액 1조원 달성은 무리 없을 것으로 판단한다. 현대차의 인도 법인 외형 확대는 동사의 Enterprise 매출 성장에 기여하면서, 2025년 인도 지역 매출액은 20% 성장할 전망이다. 장기적으로 인도 내 EV 점유율 확대를 통한 네비게이션 성장 역시 기대해볼 수 있다.

투자의견 Buy, 목표주가 230,000원 유지

현대오토에버에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 230,000원을 유지한다. 현재 주가는 12M Fwd P/E 기준 24.6배다. 2021년 이후 Band 하단으로 부담스러운 밸류에이션은 아니다. 단가 인상으로 3분기에는 영업이익률이 상승할 것으로 예상되며, 4분기는 전통적인 성수기다. 견조한 실적과 더불어 1) 10월에 공개될 테슬라 로보택시, 2) 하반기 금리 인하는 동사에게 모멘텀으로 작용할 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,755	3,065	3,554	4,137	4,851
영업이익	142	181	245	296	359
순이익	116	140	194	228	276
EPS (원)	4,154	5,024	6,888	8,077	9,760
증감률 (%)	63.2	20.9	37.1	17.3	20.8
PER (x)	23.0	42.1	24.2	20.6	17.1
PBR (x)	1.8	3.7	2.6	2.4	2.2
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.9	7.2	7.4
EBITDA 마진 (%)	9.3	10.0	10.5	9.8	9.5
ROE (%)	8.0	9.0	11.4	12.2	13.3

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

표1 현대오토에버 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E
매출액	**3,065**	**3,554**	**4,137**	**666**	**754**	**746**	**899**	**731**	**918**	**896**	**1,009**
%yoy	11.3	16.0	16.4	19.0	19.6	2.1	7.8	9.8	21.8	20.1	12.2
%qoq				-20.2	13.2	-1.1	20.6	-18.7	25.5	-2.4	12.7
SI	**1,010**	**1,170**	**1,383**	**232**	**241**	**237**	**300**	**237**	**331**	**273**	**330**
%yoy	5.1	15.9	18.2	10.6	10.5	-3.1	4.1	2.0	37.3	15.0	10.2
%qoq				-19.5	3.9	-1.5	26.3	-21.1	39.9	-17.5	21.0
ITO	**1,416**	**1,584**	**1,794**	**289**	**348**	**356**	**424**	**323**	**373**	**427**	**462**
%yoy	9.4	11.9	13.2	16.8	20.2	-1.4	6.8	11.7	7.2	20.0	9.1
%qoq				-27.2	20.4	2.4	19.1	-23.9	15.5	14.6	8.2
SW	**640**	**800**	**960**	**145**	**165**	**153**	**176**	**172**	**215**	**196**	**217**
%yoy	27.9	25.0	20.1	41.4	34.5	22.5	17.8	18.5	29.8	28.3	23.1
%qoq				-2.7	13.8	-7.7	15.3	-2.2	24.6	-8.7	10.7
영업이익	**181**	**245**	**296**	**31**	**53**	**45**	**53**	**31**	**69**	**71**	**75**
%OPM	5.9	6.9	7.2	4.6	7.0	6.1	5.9	4.2	7.5	7.9	7.4
%yoy	27.4	35.0	20.8	36.6	83.6	35.7	-8.8	0.3	30.0	57.3	41.0
%qoq				-47.2	72.2	-14.2	17.0	-42.0	123.1	3.8	5.0
세전이익	**182**	**257**	**298**	**37**	**51**	**48**	**46**	**35**	**72**	**71**	**80**
%yoy	17.4	41.6	16.0	57.0	62.8	12.0	-19.9	-6.5	41.7	46.3	75.5
%qoq				-35.1	37.7	-4.7	-5.8	-24.3	108.7	-1.7	13.0
지배순이익	**138**	**189**	**221**	**31**	**38**	**36**	**33**	**25**	**52**	**53**	**59**
%NPM	4.5	5.3	5.4	4.7	5.0	4.8	3.7	3.5	5.6	5.9	5.9
%yoy	20.9	37.1	17.3	80.1	75.2	14.3	-24.5	-18.4	36.2	47.1	79.6
%qoq				-29.0	21.7	-5.7	-7.4	-23.2	103.1	1.9	13.0

자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

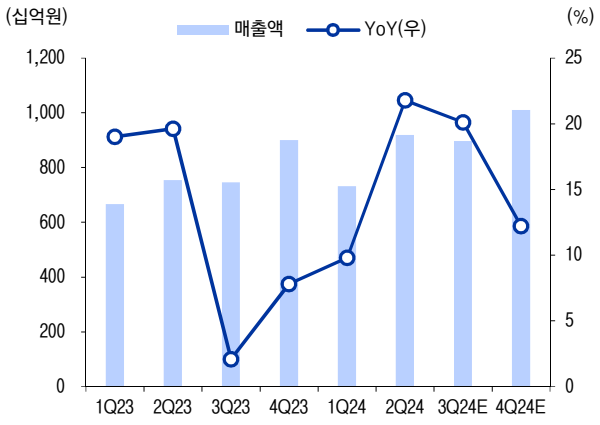
표1 현대오토에버 2Q24 Review

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	2Q23	**1Q24**	**2Q24**	**(YoY)**	**(QoQ)**	**2Q24**	**Diff.**
매출액	754	731	**918**	21.8%	25.5%	**847**	8.4%
영업이익	53	31	**69**	30.0%	123.1%	**57**	20.6%
영업이익률	7.0%	4.2%	**7.5%**	3.3%	3.3%	**6.7%**	0.8%
순이익	38	25	**52**	36.2%	103.1%	**42**	21.9%

자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

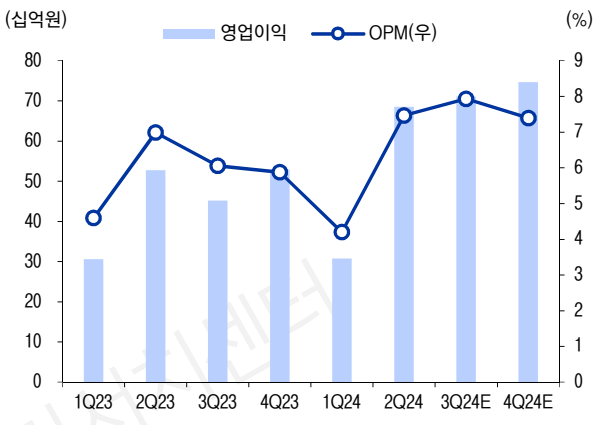
LS증권 리서치센터

그림1 현대오토에버 매출액 추이 및 전망



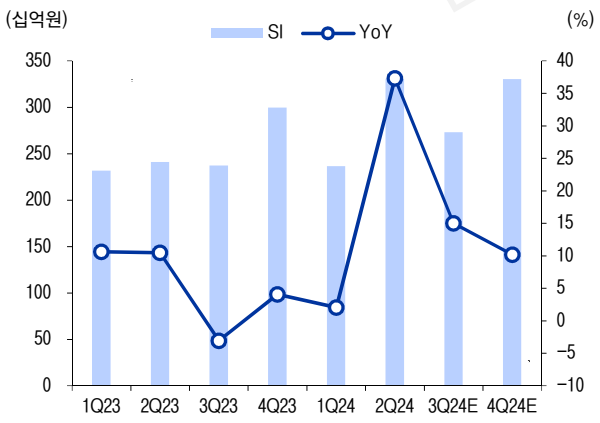
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

그림2 현대오토에버 영업이익 추이 및 전망



자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

그림3 현대오토에버 SI 매출액 추이



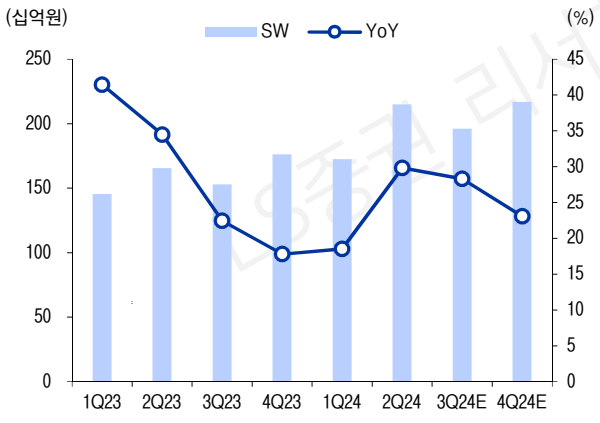
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

그림4 현대오토에버 ITO 매출액 추이



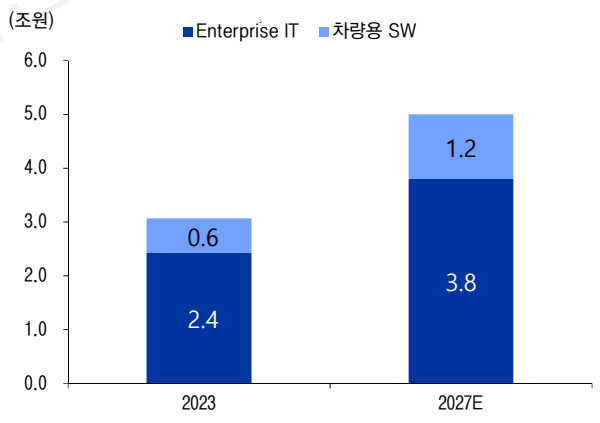
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

그림5 현대오토에버 SW 매출액 추이



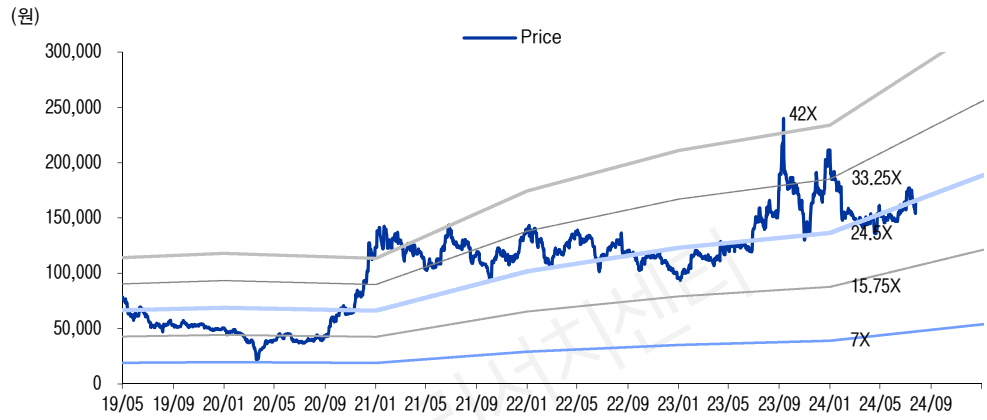
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

그림6 현대오토에버 중장기 사업 목표



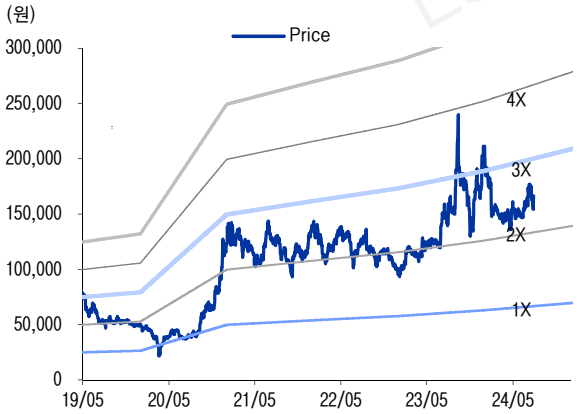
자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

그림1 현대오토에버 12M Fwd P/E Band



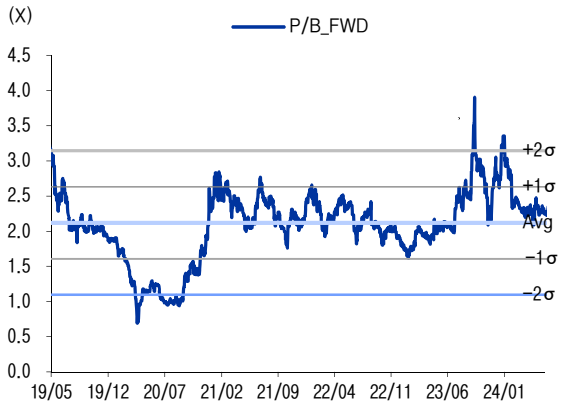
자료: LS증권 리서치센터

그림2 현대오토에버 12M Fwd P/B Band



자료: LS증권 리서치센터

그림3 현대오토에버 12M Fwd P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

현대오토에버 (307950)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,696	1,834	2,161	2,468	2,810
현금 및 현금성자산	560	483	397	518	652
매출채권 및 기타채권	819	868	1,121	1,280	1,459
재고자산	8	5	6	7	8
기타유동자산	310	478	637	663	690
비유동자산	924	1,009	1,017	1,015	1,031
관계기업투자등	36	41	42	43	45
유형자산	110	113	85	65	59
무형자산	566	546	542	544	550
자산총계	**2,619**	**2,843**	**3,177**	**3,483**	**3,841**
유동부채	884	923	1,084	1,218	1,371
매입채무 및 기타재무	695	746	884	1,010	1,152
단기금융부채	68	41	51	54	59
기타유동부채	120	135	148	154	160
비유동부채	245	328	350	343	335
장기금융부채	108	157	171	157	142
기타비유동부채	137	171	179	186	193
부채총계	**1,129**	**1,251**	**1,434**	**1,561**	**1,707**
지배주주지분	1,479	1,580	1,730	1,907	2,120
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	692	789	939	1,116	1,329
비지배주주지분(연결)	12	12	14	14	14
자본총계	**1,490**	**1,592**	**1,744**	**1,921**	**2,134**

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**2,755**	**3,065**	**3,554**	**4,137**	**4,851**
매출원가	2,455	2,726	3,149	3,666	4,298
매출총이익	**300**	**339**	**406**	**471**	**553**
판매비 및 관리비	157	158	161	176	194
영업이익	**142**	**181**	**245**	**296**	**359**
(EBITDA)	256	306	373	404	460
금융손익	15	22	27	28	45
이자비용	6	6	6	6	6
관계기업등 투자손익	-2	-5	-4	-3	-3
기타영업외손익	-1	-17	-11	-22	-40
세전계속사업이익	**155**	**182**	**257**	**298**	**361**
계속사업법인세비용	39	41	63	70	85
계속사업이익	116	140	194	228	276
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**116**	**140**	**194**	**228**	**276**
지배주주	114	138	189	221	268
총포괄이익	**117**	**145**	**194**	**228**	**276**
매출총이익률 (%)	10.9	11.1	11.4	11.4	11.4
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.9	7.2	7.4
EBITDA 마진률 (%)	9.3	10.0	10.5	9.8	9.5
당기순이익률 (%)	4.2	4.6	5.5	5.5	5.7
ROA (%)	4.6	5.0	6.3	6.7	7.3
ROE (%)	8.0	9.0	11.4	12.2	13.3
ROIC (%)	12.5	15.2	18.0	20.6	24.2

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	**201**	**209**	**193**	**298**	**333**
당기순이익(손실)	116	140	194	228	276
비현금수익비용가감	135	143	126	106	98
유형자산감가상각비	69	72	73	54	46
무형자산상각비	44	53	55	54	55
기타현금수익비용	22	18	-7	-3	-5
영업활동 자산부채변동	-80	-93	-122	-36	-41
매출채권 감소(증가)	-150	-49	-245	-159	-180
재고자산 감소(증가)	-4	3	-2	-1	-1
매입채무 증가(감소)	77	28	159	126	142
기타자산, 부채변동	-2	-75	-35	-2	-2
투자활동 현금흐름	**281**	**-180**	**-265**	**-128**	**-140**
유형자산처분(취득)	-50	-25	-48	-34	-40
무형자산 감소(증가)	-44	-37	-53	-56	-61
투자자산 감소(증가)	376	-114	-147	-23	-24
기타투자활동	0	-5	-17	-14	-15
재무활동 현금흐름	**-63**	**-110**	**-16**	**-49**	**-59**
차입금의 증가(감소)	-44	-76	-16	-5	-4
자본의 증가(감소)	-19	-33	-39	-44	-55
배당금의 지급	19	33	39	44	55
기타재무활동	0	0	39	0	0
현금의 증가	**419**	**-77**	**-86**	**121**	**134**
기초현금	140	560	483	397	518
기말현금	560	483	397	518	652

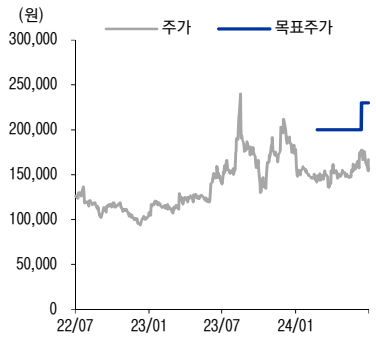
주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	23.0	42.1	24.2	20.6	17.1
P/B	1.8	3.7	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA	8.0	17.0	10.6	9.4	7.9
P/CF	10.4	20.5	14.3	13.6	12.2
배당수익률 (%)	1.2	0.7	1.0	1.2	1.4
성장성 (%)					
매출액	33.0	11.3	16.0	16.4	17.2
영업이익	48.1	27.4	35.0	20.8	21.2
세전이익	59.0	17.4	41.6	16.0	20.8
당기순이익	62.8	20.8	38.4	17.6	20.8
EPS	63.2	20.9	37.1	17.3	20.8
안정성 (%)					
부채비율	75.8	78.5	82.2	81.3	80.0
유동비율	191.9	198.7	199.4	202.5	204.9
순차입금/자기자본(x)	-38.5	-36.7	-35.4	-39.9	-43.6
영업이익/금융비용(x)	23.7	29.9	41.2	50.8	62.8
총차입금 (십억원)	177	199	223	211	202
순차입금 (십억원)	-573	-585	-617	-767	-930
주당지표 (원)					
EPS	4,154	5,024	6,888	8,077	9,760
BPS	53,923	57,611	63,072	69,549	77,309
CFPS	9,177	10,325	11,680	12,203	13,629
DPS	1,140	1,430	1,600	2,000	2,300

자료: 현대오토에버, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

현대오토에버 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.03.20	변경	이병근									
2024.03.20	Buy	200,000	-11.5		-24.2						
2024.07.09	Buy	230,000									

LS증권 리서치센터

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 돕기 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	92.7% 7.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)