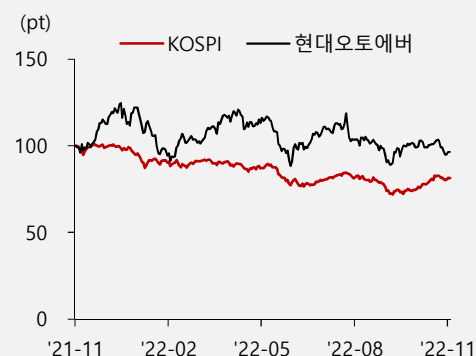


BUY(신규)

목표주가	150,000 원
현재주가	110,000 원
Upside	36.4%
Key Data	2022년 11월 28일
산업분류	코스피 서비스업
KOSPI(pt)	2,408.27
시가총액 (억원)	30,166
발행주식수 (천주)	27,424
외국인 지분율 (%)	2.1
52 주 고가 (원)	143,500
저가 (원)	101,500
60 일 일평균거래대금 (십억원)	5.1
주요주주	(%)
현대자동차 외 4 명	75.3
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-2.6 -16.9 -2.6
상대주가	-10.7 -10.7 -19.0

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

현대오토에버(307950)

현대차그룹의 자율주행&디지털 전환과 함께!!!

투자포인트

1. 자율주행에 필수적인 정밀지도(HD Map) 및 ADAS 표준 S/W 공급: 동사는 현대차그룹의 유일한 ICT 및 차량 S/W 회사이다. Lv.3 이상의 자율주행에서 필수요소인 '정밀지도(HD map)'는 지형지물의 오차범위를 20cm 이내로 식별 가능한 고정밀 지도인데, 국내 자동차 전용도로 16,000km의 정밀지도를 구축완료 및 해외 정밀지도까지 구축 중이다. '정밀지도 자동구축 기술(MAC: Map Auto Creation)'을 통해 '딥러닝&컴퓨터 비전&SLAM' 기반의 객체자동 인식 및 추출 기술과 전문지도 조사장비 및 '클라우드소싱'으로 수집한 데이터로 정밀지도를 가공한다. Lv3 자율주행을 구현하는 ADAS 통합제어기의 OS 역할을 하는 'AUTOSAR 기반의 표준 S/W 플랫폼'을 동사가 공급하며, 작년(21년)부터 GV60, G90의 자율주행 제어기에 적용이 시작되었고 2025~26년에는 약 20~30개 차종에 적용할 계획이다. 기존의 기술용역 및 프로젝트 기반 매출인식에서 '차종 및 적용 대수당 라이선스 매출인식'으로 전환 관련 매출이 성장하며, 궁극적으로 자율주행 관제시스템(통신&관제&데이터인프라)을 구축해 나가고 있다.

2. 현대차그룹 디지털전환(Digital Trans-formation)의 수혜: 현대차그룹은 '스마트 팩토리'를 통해 미래 제조업의 핵심경쟁력 확보에 나서고 있다. 디지털 데이터와 ICT 기술을 접목시켜 AI 기반의 자율 제어를 통한 높은 자동화율을 달성하고, 다품종 소량 생산 및 유연생산시스템을 구축한다. 디지털트윈(Digital Twin) 기술을 통해, 가상공장과 시뮬레이션을 통하여 '현대차그룹 싱가포르 혁신센터(HMGICs)'에 동사의 다양한 기술이 접목되고 있다. '스마트모빌리티' 차원에서 '모빌리티 서비스(MaaS) 플랫폼'을 통해, 자율주행 및 커넥티비티 차량에 필요한 '제어협력 클라우드'를 운영한다. 여기에 MoD(Mobility On Demand) & 카셰어링 플랫폼(FMS: Fleet Management System) & 디지털 키를 'MaaS 분석시스템'을 통하여 운영하고, 미래자동차의 무선 업데이트인 'OTA(Over The Air)'와 '제어기 통합 가속화'를 통해 '커넥티드 카' 서비스를 확장해 나가고 있다.

3. 투자의견 '매수' 및 목표주가 15 만원으로 커버리지 개시: 올해는 예상 매출액 2 조 6,710 억원(YoY +29.0%), 영업이익 1,149 억원(YoY +19.6%)를 전망한다. 내년도는 예상 매출액 3 조 23 억원(YoY +12.4%) & 영업이익 1,561 억원(YoY +35.8%)으로 SI 및 ITO 부문에서 엔데믹으로 인한 투자 집행의 확대 및 현대차그룹의 자율주행과 디지털전환 투자로 인한 동사의 실적 성장이 예상된다. 목표주가는 2023F EPS 4,278 원에 Target Multiple 35 배를 적용하여 15 만원을 산출(상승여력 36.4%)하였고, 투자의견 '매수'를 제시한다.

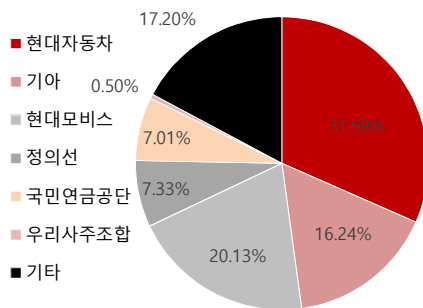
구분	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액 (억원)	15,626	20,704	26,710	30,023	34,153
영업이익 (억원)	868	961	1,149	1,561	1,997
영업이익률 (%)	5.6	4.6	4.3	5.2	5.8
지배순이익 (억원)	590	698	935	1,173	1,493
PER (배)	44.0	54.2	32.6	25.9	20.4
PBR (배)	4.7	2.8	2.1	1.9	1.7
ROE (%)	11.1	7.3	6.6	7.7	8.9
EPS (원)	2,809	2,702	3,410	4,278	5,446

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

자율주행에 필수적인 정밀지도(HD Map) 및 ADAS 표준 S/W 공급

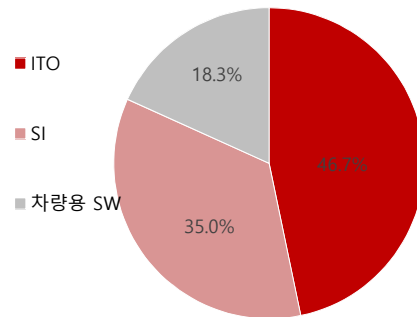
동사는 현대차그룹의 유일한 ICT 및 차량 S/W 회사이다. Lv3 이상의 자율주행에서 필수요소인 '정밀지도(HD map)'는 지형지물의 오차범위를 20cm 이내로 식별 가능한 고정밀 지도인데, 국내 자동차 전용도로 16,000km의 정밀지도를 구축완료 및 해외 정밀지도까지 구축 중이다. '정밀지도 자동구축 기술(MAC: Map Auto Creation)'을 통해 '딥러닝&컴퓨터 비전&SLAM' 기반의 객체자동 인식 및 추출 기술과 전문지도 조사장비 및 '클라우드소싱'으로 수집한 데이터로 정밀지도를 가공한다. Lv3 자율주행을 구현하는 ADAS 통합제어기의 OS 역할을 하는 'AUTOSAR 기반의 표준 S/W 플랫폼'을 동사가 공급하며, 작년(21년)부터 GV60, G90의 자율주행 제어기에 적용이 시작되었고 2025~26년에는 약 20~30개 차종에 적용할 계획이다. 기존의 기술용역 및 프로젝트 기반 매출인식에서 '차종 및 적용 대수당 라이선스 매출인식'으로 전환 관련 매출이 성장하며, 궁극적으로 자율주행 관제시스템(통신&관제&데이터인프라)을 구축해 나가고 있다.

그림 1. 주주현황



자료: 현대오트모버, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출비중(22년 3분기 기준)



자료: 현대오트모버, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. HD Map



자료: 현대오트모버, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 정밀지도 자동구축기술 MAC



자료: 현대오트모버, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. Mobilgene AD



자료: 현대오트모버, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 현대차그룹 ADAS 통합제어기

세 대	내 용
1세대 ('19년)	MCU기반 전방 카메라/레이다, 전측방 레이더 기능 통합
2세대 ('21년)	AP, VPU를 추가 적용하여 판단, 제어 기능 구현
3세대 ('25~26년)	고성능 AP를 제어 가능한 통합제어기 1종으로 통합

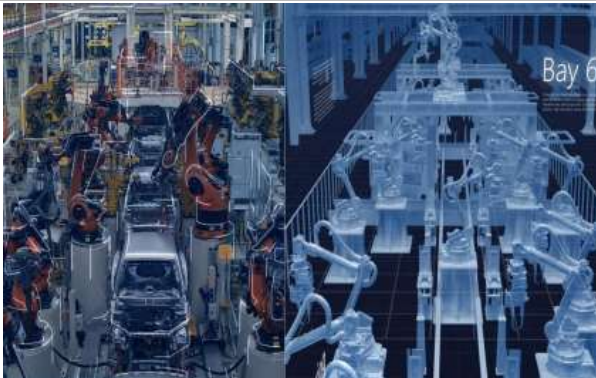
* 상기 통합제어기 일정은 변동될 수 있음

자료: 현대오트모버, 리딩투자증권 리서치센터

현대차그룹 디지털전환(Digital Transformation)의 수혜

현대차그룹은 '스마트 팩토리'를 통해 미래 제조업의 핵심경쟁력 확보에 나서고 있다. 디지털 데이터와 ICT 기술을 접목시켜 AI 기반의 자율 제어를 통한 높은 자동화율을 달성하고, 다품종 소량 생산 및 유연생산시스템을 구축한다. 디지털트윈(Digital Twin) 기술을 통해, 가상공장과 시뮬레이션을 통하여 '현대차그룹 싱가포르 혁신센터(HMGICs)'에 동사의 다양한 기술이 접목되고 있다. '스마트모빌리티' 차원에서 '모빌리티 서비스(MaaS) 플랫폼을 통해, 자율주행 및 커넥티비티 차량에 필요한 '제어협력 클라우드'를 운영한다. 여기에 MoD(Mobility On Demand) & 카셰어링 플랫폼(FMS: Fleet Management System) & 디지털 키를 'MaaS 분석시스템'을 통하여 운영하고, 미래자동차의 무선 업데이트인 'OTA(Over The Air)'와 '제어기 통합 가속화'를 통해 '커넥티드 카' 서비스를 확장해 나가고 있다.

그림 7. 디지털 트윈



자료: 현대오토에버, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. 모빌리티 서비스(MaaS) 플랫폼



자료: 현대오토에버, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. 로보택시(Robo-Taxi) - 레벨 4 자율주행



자료: 현대오토에버, 리딩투자증권 리서치센터

그림 10. 스마트팩토리(HMGICs)



자료: 현대오토에버, 리딩투자증권 리서치센터

그림 11. 차세대 네비게이션 시스템(예: GV60 CCIC)



자료: 현대오토에버, 리딩투자증권 리서치센터

투자의견 '매수' 및 목표주가 15 만원으로 커버리지 개시

올해는 예상 매출액 2 조 6,710 억원(YoY +29.0%), 영업이익 1,149 억원(YoY +19.6%)를 전망한다. 내년도는 예상 매출액 3 조 23 억원(YoY +12.4%) & 영업이익 1,561 억원(YoY +35.8%)으로 SI 및 ITO 부문에서 엔데믹으로 인한 투자 집행의 확대 및 현대차그룹의 자율주행과 디지털전환 투자로 인한 동사의 실적 성장이 예상된다. 목표주가는 2023F EPS 4,278 원에 Target Multiple 35 배를 적용하여 15 만원을 산출(상승여력 36.4%)하였고, 투자의견 '매수'를 제시한다.

표 1. 현대오토에버의 실적 추정

(단위:억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	3,566	5,147	5,535	6,456	5,596	6,302	7,305	7,507	20,704	26,710	30,023	34,153
SI	1,568	1,758	1,975	2,148	2,095	2,181	2,448	2,552	7,449	9,276	10,274	11,544
ITO	1,998	2,492	2,662	3,210	2,472	2,892	3,609	3,614	10,362	12,587	13,799	15,288
차량용 S/W	-	897	897	1,098	1,028	1,230	1,247	1,341	2,892	4,846	5,950	7,321
영업이익	115	336	248	263	224	287	333	305	961	1,149	1,561	1,997
OPM	3.2%	6.5%	4.5%	4.1%	4.0%	4.6%	4.6%	4.1%	4.6%	4.3%	5.2%	5.8%
지배순이익	87	225	188	154	173	216	312	234	655	935	1,173	1,493
NPM	2.4%	4.4%	3.4%	2.4%	3.1%	3.4%	4.3%	3.1%	3.2%	3.5%	3.9%	4.4%

자료: 현대오토에버, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 현대오토에버의 Valuation

항목	추정치	비고
2023 년 연결 지배순이익(억원)	1,173	2023F EPS
주당순이익(원)	4,278	
Target P/E(배)	35.0	
적정주가(원)	149,730	
목표주가(원)	150,000	
현재주가(원)	110,000	
상승여력(%)	36.4%	

자료: 현대오토에버, 리딩투자증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	10,770	23,461	27,280	30,634	34,965
유동자산	7,973	14,711	17,105	19,208	21,924
현금및현금성자산	951	1,403	1,631	1,832	2,091
단기금융자산	2,047	5,757	6,694	7,517	8,580
매출채권및기타채권	4,275	6,421	7,465	8,383	9,569
재고자산	44	34	39	44	50
비유동자산	2,797	8,751	10,175	11,426	13,042
장기금융자산	166	272	316	355	405
관계기업등투자자산	146	241	280	315	359
유형자산	714	949	1,103	1,239	1,414
무형자산	528	5,676	6,600	7,411	8,459
부채총계	5,146	9,703	12,542	14,612	17,340
유동부채	4,174	7,214	8,388	9,419	10,751
단기차입부채	319	375	436	489	558
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	3,585	6,045	7,029	7,894	9,010
비유동부채	973	2,489	4,155	5,193	6,589
장기차입부채	861	1,570	1,333	2,132	3,576
기타장기금융부채	0	0	7	11	19
자본총계*	5,624	13,758	14,737	16,021	17,625
지배주주지분*	5,550	13,677	14,603	15,888	17,492
비지배주주지분	74	81	134	134	134

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	15,626	20,704	26,710	30,023	34,153
매출원가	13,922	18,411	23,933	26,633	30,075
매출총이익	1,704	2,292	2,776	3,390	4,078
판매비와관리비	836	1,331	1,627	1,829	2,082
영업이익	868	961	1,149	1,561	1,997
EBITDA	1,444	1,846	2,279	2,794	3,400
비영업손익	-24	12	152	71	67
이자수익	34	55	0	0	0
이자비용	40	53	0	0	0
배당수익	1	0	0	0	0
외환손익	-24	31	0	0	0
관계기업등관련손익	-0	-7	-23	-29	-33
기타비영업손익	5	-15	175	100	100
세전계속사업이익	844	973	1,302	1,632	2,063
법인세비용	236	260	343	424	537
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	608	714	959	1,208	1,527
지배주주순이익*	590	698	935	1,173	1,493
비지배주주순이익	18	16	24	34	34
기타포괄손익	15	136	217	303	303
총포괄손익	623	850	1,176	1,510	1,830

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	1,156	2,199	3,801	2,372	2,478
당기순이익	844	973	1,218	1,208	1,527
현금유입(유출)이없는수익	752	1,182	1,350	1,686	1,973
자산상각비	575	885	1,130	1,233	1,403
영업자산부채변동	-155	347	1,398	-97	-485
매출채권및기타채권감소(증가)	-211	-989	-931	-918	-1,185
재고자산감소(증가)	4	23	-5	-5	-6
매입채무및기타채무변동	311	1,502	1,383	864	1,116
투자활동현금흐름	-313	-1,229	-3,188	-3,106	-3,817
투자활동현금유입액	155	3,300	972	1,713	1,884
유형자산	1	2	2	2	2
무형자산	0	0	2	67	112
투자활동현금유출액	468	4,529	4,160	4,818	5,701
유형자산	166	248	555	857	996
무형자산	101	432	1,381	1,390	1,742
재무활동현금흐름	-503	-558	-513	934	1,598
재무활동현금유입액	12	4	258	1,411	2,102
단기차입부채	12	0	108	338	381
장기차입부채	0	0	187	800	1,444
재무활동현금유출액	366	396	579	285	312
단기차입부채	24	16	253	285	312
장기차입부채	342	379	326	314	388
기타현금흐름	0	0	0	-0	-0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-48	39	128	101	52
현금변동	292	452	228	201	259
기초현금	659	951	1,403	1,631	1,832
기말현금	951	1,403	1,631	1,832	2,091

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원, 배, %)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	2,809	2,702	3,410	4,278	5,446
BPS*	26,430	52,930	53,250	57,933	63,783
CFPS	5,506	8,510	13,861	8,650	9,036
SPS	74,409	80,123	97,395	109,477	124,537
EBITDAPS	6,874	7,144	8,310	10,188	12,397
DPS (보통, 현금)	750	700	700	700	700
배당수익률 (보통, 현금)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
배당성장률 (보통, 현금)	26.7	27.5	20.5	16.4	12.9
PER*	44.0	54.2	32.6	25.9	20.4
PBR*	4.7	2.8	2.1	1.9	1.7
PCFR	22.4	17.2	8.0	12.8	12.3
PSR	1.7	1.8	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	17.9	20.5	13.3	10.8	8.9
재무비율					
매출액증가율	-0.6	32.5	29.0	12.4	13.8
영업이익증가율	8.2	10.7	19.6	35.8	27.9
지배주주순이익증가율*	6.9	17.4	34.3	26.0	26.4
매출총이익률	10.9	11.1	10.4	11.3	11.9
영업이익률	5.6	4.6	4.3	5.2	5.8
EBITDA이익률	9.2	8.9	8.5	9.3	10.0
지배주주순이익률*	3.9	3.4	3.6	4.0	4.5
ROA	8.3	5.6	4.5	5.4	6.1
ROE	11.1	7.3	6.6	7.7	8.9
ROIC	17.8	12.2	10.8	14.2	15.6
부채비율	91.5	70.5	85.1	91.2	98.4
차입금비율	21.0	14.1	12.0	16.4	23.5
순차입금비율	-32.3	-37.9	-44.4	-41.9	-37.0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

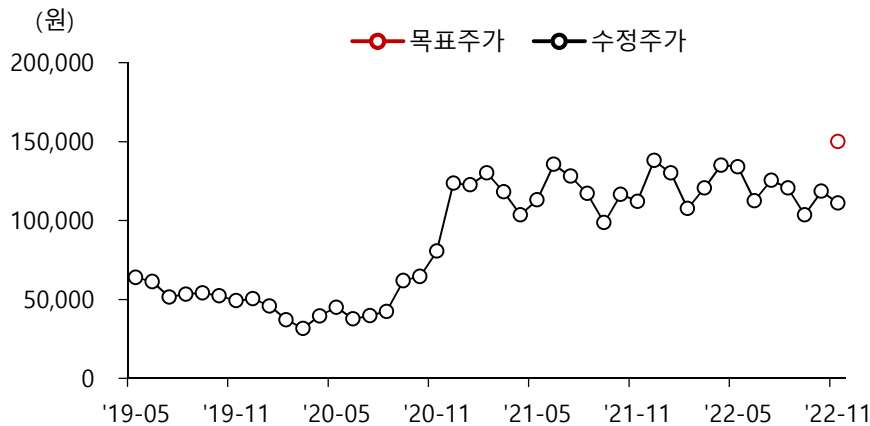
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

현대오토에버(307950)

일자	2022-11-29
투자의견	BUY
목표주가	150,000 원
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2022.09.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%