

하나 글로벌 리서치

2021년 7월 22일 | 독일

다임러(DAI.GR)



2Q21 Review: 빠른 매출 회복, 전기차 전환 가속

2Q21 실적: 판매 +36% (YoY), 매출 +44% (YoY)

승용차/트럭/밴/버스를 포함한 다임러 그룹의 2분기 전체 판매는 73.6만대(+36% (YoY))로 유럽 17.0만대(+63%), 독일 8.8만대(+40%), 미국 11.4만대(+64%), 중국 21.0만대(+2%), 기타 15.4만대(+55%)였다.

다임러 그룹의 2분기 매출액/영업이익은 €435억(+44% (YoY))/€52억(흑전), 영업이익률 11.9%(흑전)였다. 전년 동월 낮은 기저와 글로벌 자동차 수요 회복에 힘입어 매출액이 증가했고, 비용절감과 믹스개선 효과 등으로 두 자릿수의 영업이익률을 기록했다.

하반기 전망: 연간 판매는 전년 수준, 가이던스는 상향

백신 공급을 통해 점진적으로 경제 정상화가 이루어질 것이라고 예상했지만, 반도체 공급 부족 현상은 하반기에도 지속될 것으로 내다봤다. 3분기 승용차 판매량은 2분기와 비슷하거나 더 적을 것이라고 예상했고, 연간 판매량은 전년과 비슷한 수준일 것으로 전망했다.

트럭 및 버스 부문과 모빌리티 부문의 영업이익률을 가이던스는 기존 각각 6~7%/14~15%에서 6~8%/17~19%로 상향조정했다. 상반기에 예상했던 것보다 빠른 경기 회복 속도를 반영한 것이다.

시사점: 실적은 회복, 전기차 전환은 가속

- ① 빠른 판매회복세: 2분기 73.6만대의 판매대수는 2019년 2분기의 82.2만대 대비 90% 수준이다. 매출액은 €435억을 기록하며 2019년 2분기 €427억 대비 2% 증가했다. 시장 대비 빠른 회복이다.
- ② 전기차 라인업 확대: 다임러는 상반기 전기차 EQA를 출시한 데 이어 하반기 럭셔리 세단 모델 EQS, 준중형 SUV 모델 EQB 출시를 계획이다. 2030년까지 핵심 시장에서의 완전 전동화를 목표로 전기차 라인업을 적극적으로 확대하고 있다.
- ③ 트럭 부문의 분사 진행 중: 다임러는 연내 트럭 부문을 분사하여 고급 전기차/모빌리티 서비스 등에 사업 역량을 집중할 계획이다. 트럭 부문의 분사 후 상장도 예상된다. 다임러 자체는 전기차 기업으로서의 가치 재평가가 가능하다.

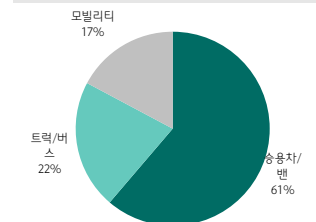
투자선호도 ★★★★★

성장성 ★★★ 모멘텀 ★★★ 밸류에이션 ★★☆☆

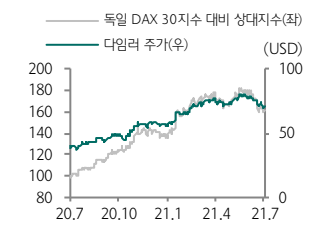
Key Data

국가	독일
상장거래소	Xetra
산업 분류	자유소비재
주요 영업	자동차
홈페이지	www.daimler.com
시가총액(십억EUR)	74.6
시가총액(조원)	101.5
52주최고/최저(EUR)	80.41/37
주요주주 지분율(%)	
포르쉐	53.30
로어 색스니 주	20.00
블룸버그 목표가(EUR)	95.35
최근 증가(EUR)	69.77
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(8.6) 22.0 81.9
상대	(7.1) 12.7 65.3

매출비중



주가추이



주: 1. 2021.7.20 기준 2. 투자선호도는 별 개수에 따라서 1개(약), 3개(중), 5개(강)로 구분. 성장성, 모멘텀, 밸류에이션 별 개수는 1개(부족), 2개(보통), 3개(충분) 의미.

Financial Data

백만 EUR	2019	2020	2021F	2022F
매출	172,745	154,309	173,571	183,796
영업이익	4,112	6,165	17,667	17,911
순이익	2,377	3,627	11,839	12,113
EPS(EUR)	6.1	4.8	11.0	11.3
EPS(YOY, %)	(17.1)	(21.4)	128.1	2.6
ROE(%)	3.8	5.9	17.5	15.6
PER(배)	22.2	17.0	6.4	6.2
PBR(배)	0.9	1.0	1.1	1.0
배당률(%)	1.8	2.3	5.4	5.9

자료: Bloomberg 시장 컨센서스, 하나금융투자



Analyst 송선재

02-3771-7512

sunjae.song@hanafn.com

RA 안영준

02-3771-8144

yj.ahn@hanafn.com

표 1. 다임러의 분기별 실적 추이

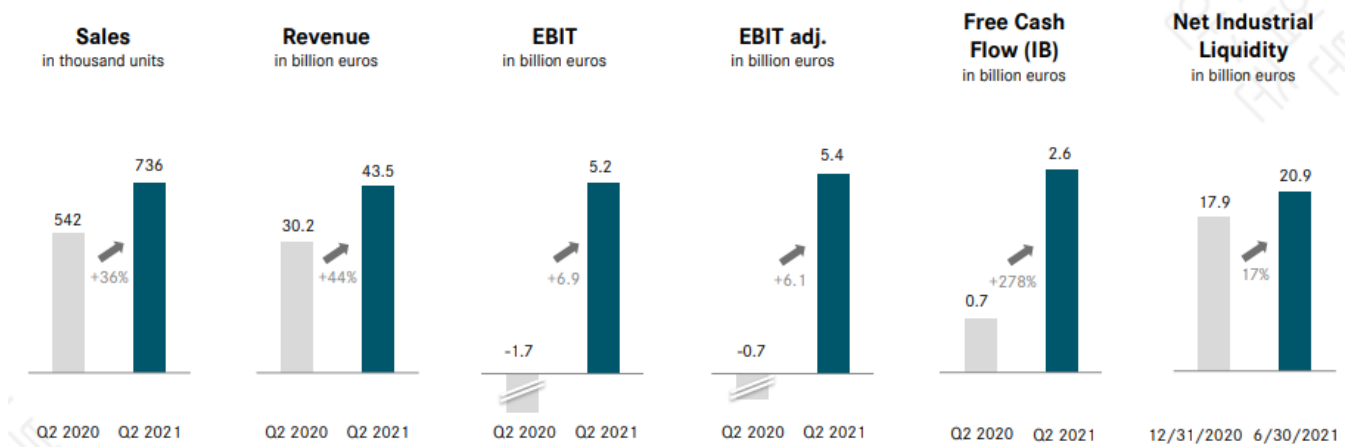
(단위: 천대, €Bn, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	2019	2020	YoY
총 판매대수	774	822	839	910	644	542	773	882	729	736	3,345	2,841	35.9
유럽(독일 제외)	214	222	218	234	168	105	192	212	173	170	888	676	63.0
독일	107	124	123	136	89	63	124	145	82	88	491	421	40.3
미국	115	130	135	153	106	69	105	138	115	114	533	418	64.2
중국	179	175	182	187	185	206	220	227	217	210	724	838	2.2
기타	157	170	182	200	96	100	132	160	141	154	709	487	54.7
매출액	39.7	42.7	43.3	47.1	37.2	30.2	40.3	46.6	41.0	43.5	172.7	154.3	44.1
승용차/밴	24.1	25.4	26.6	30.9	23.2	18.9	25.8	30.6	26.9	28.2	106.9	98.6	48.6
트럭/버스	10.2	11.6	11.5	11.2	8.7	6.2	9.2	10.5	8.7	10.0	44.4	34.7	61.5
모빌리티	6.9	7.1	7.1	7.5	7.1	6.5	6.9	7.3	7.0	6.9	28.6	27.7	6.6
영업이익	2.8	(1.6)	2.7	0.4	0.6	(1.7)	3.1	4.6	5.7	5.2	4.3	6.6	흑전
승용차/밴	1.1	(2.8)	1.5	0.1	0.5	(1.1)	2.1	3.7	4.1	3.4	(0.1)	5.2	흑전
트럭/버스	0.6	0.8	0.8	0.4	0.2	(0.8)	0.5	0.5	1.0	0.8	2.7	0.5	흑전
모빌리티	1.2	0.4	0.4	0.1	0.1	0.2	0.6	0.6	0.7	0.9	2.1	1.4	350.7
영업이익률	7.0	(3.7)	6.2	0.8	1.7	(5.6)	7.6	9.9	14.0	11.9	2.5	4.3	
승용차/밴	4.8	(11.0)	5.5	0.2	2.2	(5.9)	8.2	12.0	15.2	12.2	(0.1)	5.2	
트럭/버스	5.4	7.2	7.3	4.0	2.8	(12.2)	5.9	4.7	12.0	8.2	6.0	1.5	
모빌리티	17.6	6.0	5.8	1.2	0.8	3.2	8.6	8.0	10.7	13.4	7.5	5.2	
순이익	2.1	(1.2)	1.8	(0.0)	0.2	(1.9)	2.2	3.6	4.4	3.7	2.7	4.0	흑전
순이익률	5.4	(2.9)	4.2	(0.0)	0.5	(6.3)	5.4	7.7	10.7	8.5	1.6	2.6	

주: 총 판매대수는 승용차와 상용차를 합한 전체 자동차 기준

자료: Daimler, Bloomberg, 하나금융투자

그림 1. 다임러의 주요 실적 지표들



자료: Daimler, 하나금융투자

1. 주요 사업에 대한 View와 전략

1) 전체: 판매 +36% (YoY), 매출 +44% (YoY)

승용차/트럭/밴/버스를 포함한 다임러 그룹의 2분기 전체 판매는 73.6만대(+36% (YoY))로 유럽 17.0만대(+63%), 독일 8.8만대(+40%), 미국 11.4만대(+64%), 중국 21.0만대(+2%), 기타 15.4만대(+55%)였다.

다임러 그룹의 2분기 매출액/영업이익은 €435억(+44% (YoY))/€52억(흑전), 영업이익률 11.9%(흑전)였다. 전년 동월 낮은 기저와 글로벌 자동차 수요 회복에 힘입어 매출액이 증가했고, 비용절감과 믹스개선 효과 등으로 두 자릿수의 영업이익률을 기록했다.

2) 승용차/밴: 판매 +29% (YoY), 매출액 +49% (YoY)

2분기 승용차/밴 판매는 62.0만대(+29%)를 기록했고, 매출액/영업이익은 €282억(+49%)/€34억(흑전), 영업이익률 12.2%(흑전)였다.

승용차 부문은 가장 큰 시장인 중국에서 19.9만대를 판매하여 역대 2분기 판매 기록을 경신했고, 미국에서도 낮은 기저로 판매량이 60% 증가했다. 2021년 승용차/밴 부문의 연간 목표 영업이익률은 8~10%로 유지했다.

3) 트럭/버스: 판매 +91% (YoY), 매출액 +61% (YoY)

2분기 트럭/버스 판매는 11.7만대(+91%)를 기록했고, 매출액/영업이익은 €100억(+61%)/€8억(흑전), 영업이익률 8.2%(흑전)였다.

전년 COVID19로 인한 낮은 기저와 산업 수요 회복으로 거의 모든 지역에서 판매가 증가했다. 트럭/버스의 수요가 견조하여 수주량이 전년 동기를 상회하고 있지만 반도체 공급의 불확실성이 남아있다고 언급했다. 트럭/버스 부문의 목표 영업이익률은 기존 6~7%에서 6~8%로 상향조정했다.

2. 주요 기업전략/코멘트

1) 하반기 전망: 연간 판매는 전년 수준

백신 공급을 통해 점진적으로 경제 정상화가 이루어질 것이라고 예상했지만, 반도체 공급 부족 현상은 하반기에도 지속될 것으로 내다봤다. 3분기 승용차 판매량은 2분기와 비슷하거나 더 적을 것이라고 예상했고, 연간 판매량은 전년과 비슷한 수준일 것으로 전망했다.

2) 친환경차 준비 현황

다임러는 상반기 전기차 EQA를 출시한 데 이어 하반기 럭셔리 세단 모델 EQS, 준중형 SUV 모델 EQB 출시를 계획이다. 2030년까지 핵심 시장에서의 완전 전동화를 목표로 전기차 라인업을 적극적으로 확대하고 있다. 구체적인 변경된 계획안은 곧 발표할 예정이다.

3) 트럭부문 전략

다임러는 연내 트럭 부문을 분사하여 고급 전기차/모빌리티 서비스 등에 사업 역량을 집중할 계획이다. 트럭 부문의 분사 후 상장도 예상된다. 트럭 부문은 수소트럭에 대한 역량을 강화하고 있는데, 볼보와 합작사 'Cellcentric'을 설립하여 수소트럭을 개발을 진행 중이다. 수소트럭의 선두주자를 목표로 하고 있으며, 2025년 첫 생산이 계획되어 있다.

4) 모빌리티 부문 전략

모빌리티 부문은 온라인을 통한 판매 채널 확보, 금융서비스 강화, 중고차 시장에서의 잠재 시장 확보 등의 전략을 진행 중이다. 다양한 서비스를 통해 시장에서 추가적인 수익 기회를 창출해내고 있으며, 2021년 연간 계약 규모는 전년 대비 소폭 상승할 것으로 예상하고 있다.

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 백만EUR)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출	167,362	172,745	154,309	173,571	183,796
매출총이익	33,067	29,165	25,588	36,101	37,684
판매비	25,131	27,890	21,445		
영업이익	10,266	4,112	6,165	17,667	17,911
이자 비용	793	880	484		
기타영업손익	(1,122)	(598)	(658)		
세전이익	10,595	3,830	6,339		
법인세	3,013	1,121	2,330		
소수주주이익	333	332	382		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	7,249	2,377	3,627	11,839	12,113
성장율(YoY)					
매출	2.0	3.2	(10.7)	12.5	5.9
영업이익	(21.4)	(59.9)	49.9	186.6	1.4
순이익	(29.5)	(67.2)	52.6	226.4	2.3
수익성(%)					
매출총이익률	19.8	16.9	16.6	20.8	20.5
영업이익률	6.1	2.4	4.0	10.2	9.7
순이익률	4.3	1.4	2.4	6.8	6.6

자료: Bloomberg, 하나금융투자

대차대조표	(단위: 백만EUR)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	102,052	106,896	121,613	127,800	115,264
현금성자산	10,981	12,072	15,853	18,883	23,048
매출채권	48,240	51,449	58,026	63,113	53,125
비유동자산	140,936	148,449	160,006	174,638	170,473
투자자산	45,778	49,622	54,258	55,971	57,168
유형자산	73,323	75,055	80,424	88,625	82,798
자산총계	242,988	255,345	281,619	302,438	285,737
유동부채	84,457	87,624	97,952	99,809	99,809
비유동부채	99,398	102,562	117,614	133,795	123,680
부채총계	183,855	190,186	215,566	239,597	223,489
자본금	3,070	3,070	3,070	3,070	3,070
이익잉여금	54,880	60,799	61,597	58,274	57,621
자본총계	59,133	65,159	66,053	62,841	62,248

투자지표	(단위: 백만EUR)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
주당지표(EUR)					
EPS	7.4	6.1	4.8	11.0	11.3
BPS	60.4	57.3	56.7	65.8	73.3
SPS	156.4	161.5	144.2	160.9	170.9
DPS	3.3	0.9	1.4	3.8	4.1
주기지표(배)					
PER	6.8	22.2	17.0	6.4	6.2
PBR	0.8	0.9	1.0	1.1	1.0
EV/EBITDA	1.9	3.5	2.9	7.2	7.0
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
배당수익률(%)	7.1	1.8	2.3	5.4	5.9
재무비율(%)					
ROE	11.3	3.8	5.9	17.5	15.6
ROA	2.7	0.8	1.2	5.4	5.6
ROIC	5.0	1.9	2.8	-	-
부채비율	219.4	257.4	234.3	-	-
유동비율	1.2	1.2	1.2	-	-
이자보상배율(배)	12.9	4.7	12.7	-	-

자료: Bloomberg, 하나금융투자

현금흐름표	(단위: 백만EUR)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	3,711	(1,652)	343	7,888	22,332
감가/무형상각비	5,478	5,676	6,305	7,751	8,957
비현금자산증감	(6,072)	(12,995)	(12,420)	(895)	6,129
투자활동	(14,666)	(9,518)	(9,921)	(10,607)	(6,421)
유형자산처분	366	812	644	429	365
유형자산취득	(5,889)	(6,744)	(7,534)	(7,199)	(5,741)
투자자산증감	(2,330)	537	471	1,054	2,149
재무활동	12,000	12,261	13,359	5,749	(11,746)
배당금	(3,477)	(3,477)	(3,905)	(3,477)	(963)
단기부채증감	503	751	2,637	840	(3,263)
장기부채증감	15,260	16,043	14,819	8,564	(6,240)
자본금증감	27	72	68	43	1
잉여현금흐름	(2,178)	(8,396)	(7,191)	689	16,591

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 7월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2022년 7월 22일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.