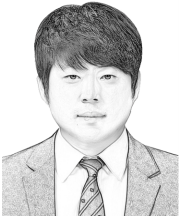


SK COMPANY Analysis



Analyst
나승두

nsdoo@sk.co.kr
02-3773-8891

Company Data

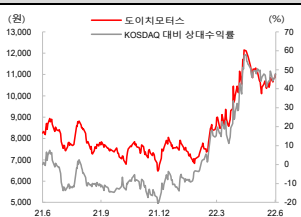
자본금	151 억원
발행주식수	3,148 만주
자사주	100 만주
액면가	500 원
시가총액	3,398 억원
주요주주	
권오수(외2)	50.7%

외국인지분률	13.90%
배당수익률	3.20%

Stock Data

주가(22/06/09)	10,900 원
KOSDAQ	877.18 pt
52주 Beta	0.67
52주 최고가	12,150 원
52주 최저가	6,470 원
60일 평균 거래대금	116 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.7%	-0.9%
6개월	62.5%	82.0%
12개월	33.2%	47.9%

도이치모터스 (067990/KQ | Not Rated)

수익성, 성장성 모두 문제없음

- BMW, MINI, Porsche 등 국내 선호도 높은 해외 완성차 멀티브랜드 딜러사
- 국내 수입자동차 신규 등록건수 2018년 26만대에서 2021년 27.6만대로 성장
- 같은 기간 BMW 30%, MINI 21.3%, Porsche 96.8% 판매 성장
- 동사의 영업이익도 2018년 246억원에서 2021년 503억 원 수준으로 성장
- Benz M/S 순위 뒤집기도, 온/오프라인 통합 플랫폼 '차란차' 올해 본격 성장 예상

수입자동차 멀티브랜드 딜러사

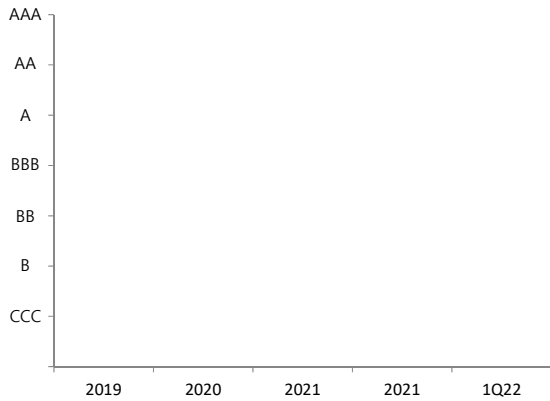
도이치모터스는 BMW, MINI, Porsche, Land Rover, Jaguar 등 국내에서 소비자들의 선호도가 높은 해외 완성차 브랜드를 중심으로 수입/판매하는 멀티브랜드 딜러사이다. 현재 전국에 BMW 전시장 11곳과 MINI 전시장 8곳, Porsche 전시장 4곳, Jaguar Land Rover 전시장 1곳을 운영 중이며, BMW와 MINI의 경우 수입인증중고차 전시장 3곳, 서비스센터 11곳을 추가로 운영 중이다. 국내 수입차 시장 성장과 함께 실적은 꾸준히 우상향 하고 있다. 2019년 오프라인 자동차 플랫폼 구축을 위해 경기도 수원시에 건설한 도이치오토월드의 1회성 분양이익을 제외하고 본다면, 2018년 246억 수준이었던 도이치모터스의 영업이익은 2021년 503억 수준으로 2배 이상 성장했다. 가장 큰 이유는 같은 기간 국내 수입자동차 신규 등록 건수는 26만대에서 27.6만대로 6% 성장에 그쳤지만, 동사가 주력하는 브랜드인 BMW는 30%, MINI는 21.3%, Porsche는 96.8% 판매 성장했기 때문이다.

수입자동차 M/S 1위 안착도 시간문제, 플랫폼의 힘에 주목

우리나라 연간 신규 수입자동차 등록 건수는 2019년 이후 해를 거듭할수록 사상 최고치를 경신하고 있다. 그 가운데 코로나19의 확산과 자동차 개별소비세 인하, BMW 주력 모델의 페이스리프트가 있었던 2020년을 기점으로 월별 신규 등록건수 기준 시장 점유율 1위를 굳건히 지키던 Mercedes-Benz와 BMW의 순위가 뒤바뀌는 경우가 발생하기 시작했다. 심지어 올해 1월 신규 등록 차량 기준으로는 BMW 32.0%, Mercedes-Benz 19.6%를 기록하며 순위 역전 후 격차를 더욱 벌리는 듯 했으나, 4월에는 BMW와 Mercedes-Benz가 각각 28.9%, 33.9%를 기록하며 엇치락뒤치락 경쟁을 반복하고 있다. 하지만 독보적인 점유율 1위를 줄곧 기록했던 Mercedes-Benz와의 경쟁이 갈수록 치열해지고 있다는 점, 고가 브랜드인 Porsche도 올해 4월까지 누적 3,300대 이상 신규 등록되며 판매 호조를 이어가고 있다는 점 등은 도이치모터스의 실적이 안정적으로 유지되는 가장 큰 원인으로 작용 중이다. 중고차 온라인 플랫폼 '차란차'는 여기에 성장성을 더해주는 요소로 작용할 전망이다. 차란차 플랫폼은 도이치오토월드 및 전국 대규모 중고차 단지들과의 협업을 통해 소비자들이 믿고 구매할 수 있는 인증 중고차를 제공하고, AS 차량 및 중고차 등의 탁송 서비스, 수입차 전문 렌터카 서비스까지 제공하는 온/오프라인 연계 플랫폼이다. 국내 완성차 업체들이 중고차 시장에 진출할 경우 여차 중고차 매매업체들의 중고차 매집 기능이 약화될 가능성이 큰 반면, 차란차는 도이치오토모빌 그룹 차원에서의 중고차 매집 기능을 더욱 강화할 수 있다는 점에서 큰 경쟁력을 가질 것으로 판단된다. 수입자동차 핵심 브랜드의 신차 및 중고차, 그리고 온/오프라인 거래 플랫폼까지 종합 모빌리티 플랫폼 업체로의 진화가 시작되는 시점이다.

ESG 하이라이트

도이치모터스 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

SK 증권 리서치센터의 도이치모터스 ESG 평가

N/A

자료: SK 증권

도이치모터스 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/A	N/A	N/A

자료: 주요 언론사, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
도이치모터스 종합 등급	N/A	N/A	N/A
환경(Environment)	N/A	N/A	N/A
사회(Social)	N/A	N/A	N/A
지배구조(Governance)	N/A	N/A	N/A

<비교업체 종합 등급>

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

도이치모터스 ESG 채권 발행 내역

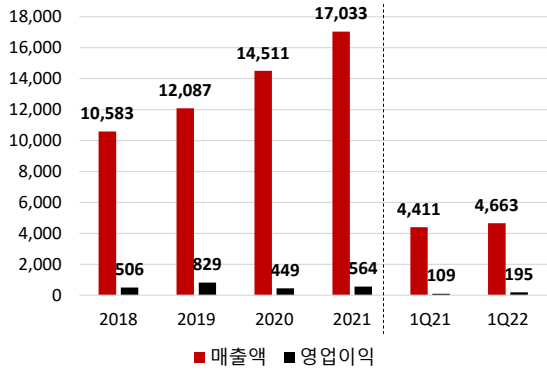
(단위: 백만원, %)

발행일	세부 섹터	발행규모	표면금리
N/A	N/A	N/A	N/A

자료: KRX, SK 증권

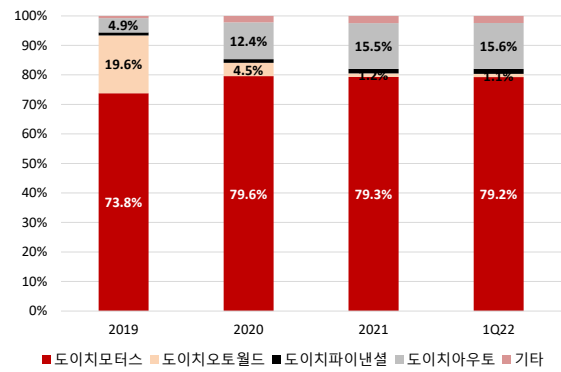
도이치모터스 실적 추이

(단위: 억원)



자료: 도이치모터스, SK 증권

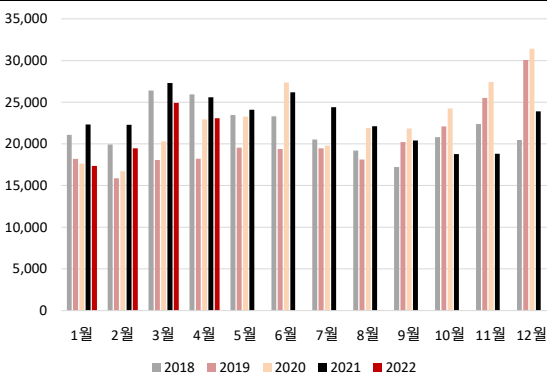
주요 사업 부문별 매출 비중 추이



자료: 도이치모터스, SK 증권

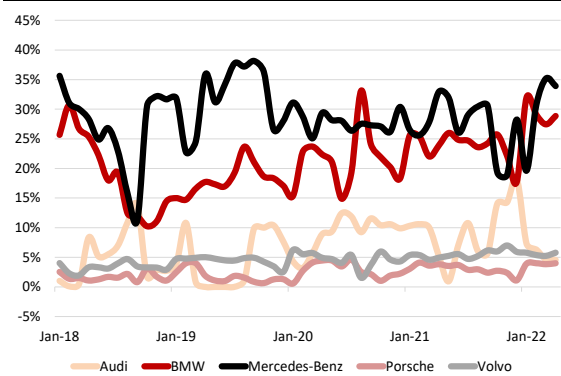
연도별/월별 수입 자동차 신규등록 현황

(단위: 대)



자료: 한국수입차협회, SK 증권

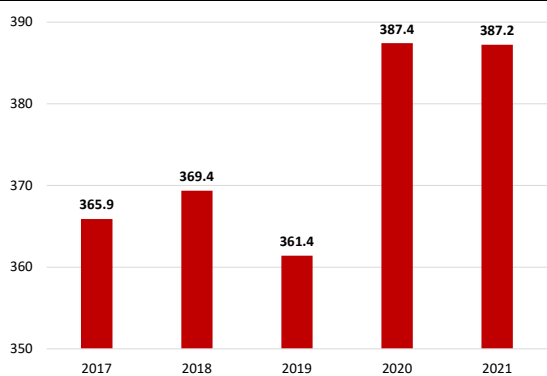
수입 자동차 브랜드별 시장점유율 추이



자료: 한국수입차협회, SK 증권

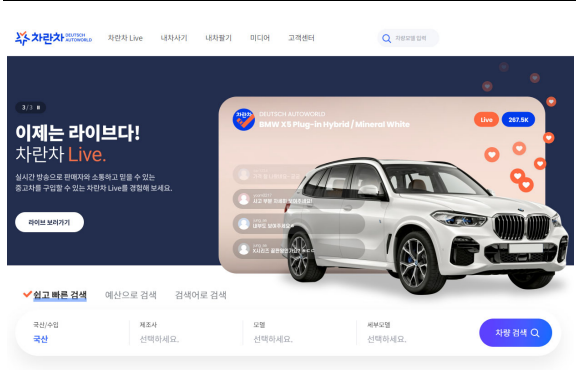
연간 중고차 거래 추이

(단위: 만대)



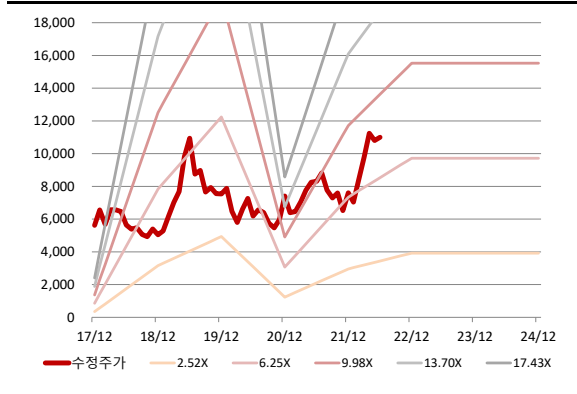
자료: 국토교통부, SK 증권

인증 중고차 종합 플랫폼 '차란차'



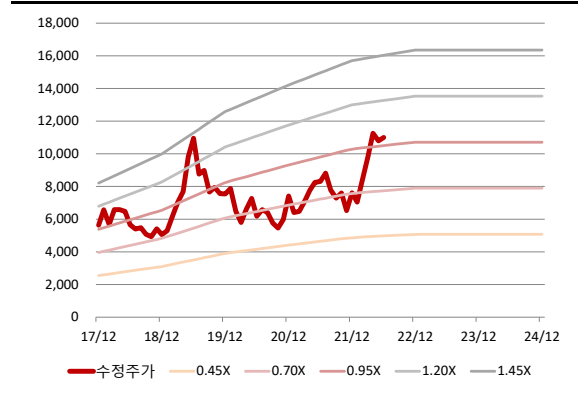
자료: 차란차, SK 증권

도이치모터스 P/E Band Chart



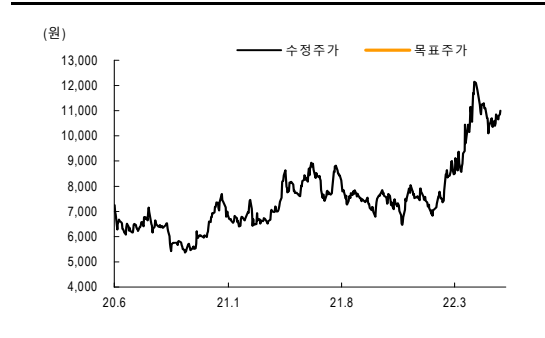
자료: Quantwise, SK 증권

도이치모터스 P/B Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.06.10	Not Rated				
2021.07.15	매수	10,000원	6개월	-20.17%	21.50%
2021.04.14	매수	10,000원	6개월	-26.23%	-10.60%
2020.12.07	매수	9,821원	6개월	-30.28%	-21.60%
2020.11.19	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 6월 10일 기준)

매수	91.41%	중립	8.59%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	2,600	3,402	4,278	3,568	4,177
현금및현금성자산	520	687	851	683	665
매출채권및기타채권	555	582	1,832	606	546
재고자산	637	1,073	507	657	498
비유동자산	2,978	2,556	3,766	7,001	7,036
장기금융자산	99	126	46	307	108
유형자산	2,775	2,278	3,017	3,837	2,016
무형자산	58	94	108	109	157
자산총계	5,578	5,957	8,044	10,569	11,212
유동부채	2,548	2,279	4,291	4,800	4,797
단기금융부채	2,287	1,525	3,082	4,174	3,974
매입채무 및 기타채무	68	467	623	80	102
단기충당부채					
비유동부채	1,369	1,670	1,132	2,769	2,897
장기금융부채	1,074	1,427	931	2,460	2,556
장기매입채무 및 기타채무		10	26		
장기충당부채	46	26	25	30	28
부채총계	3,918	3,948	5,423	7,569	7,694
지배주주지분	1,466	1,796	2,480	2,839	3,134
자본금	131	131	140	145	148
자본잉여금	475	500	509	547	566
기타자본구성요소	-182	-195	-97	-159	-160
자기주식	-49	-49		-64	-74
이익잉여금	298	742	1,606	1,836	2,115
비지배주주지분	195	213	140	161	384
자본총계	1,660	2,009	2,621	3,000	3,518
부채외자본총계	5,578	5,957	8,044	10,569	11,212

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동현금흐름	-129	1,377	276	133	638
당기순이익(손실)	43	347	563	152	367
비현금성항목등	191	279	490	479	487
유형자산감가상각비	57	68	199	298	310
무형자산감가상각비	7	7	5	5	6
기타	127	204	285	176	171
운전자본감소(증가)	-333	790	-596	-210	-234
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-81	-45	-1,189	1,208	99
재고자산감소(증가)	161	1,032	590	-438	176
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-158	190	-14	-328	49
기타	-417	-476	-2,362	1,765	-360
법인세납부		-28	-156	-256	-48
투자활동현금흐름	-215	-626	-810	-667	-783
금융자산감소(증가)	169	95	45	-184	-217
유형자산감소(증가)	-385	-709	-791	-283	-218
무형자산감소(증가)	0	-1	-19	-6	-22
기타	1	29	54	224	81
재무활동현금흐름	294	-584	699	366	127
단기금융부채증가(감소)	-529	-1,326	18	205	-1,004
장기금융부채증가(감소)	844	739	761	297	1,228
자본의증가(감소)	0		111	142	149
배당금의 지급					89
기타	1	6	10	1	4
현금의 증가(감소)	-50	166	165	-169	-18
기초현금	570	520	687	851	683
기말현금	520	687	851	683	665
FCF	-1,403	686	-832	-1,939	4,480

자료 : 도이치모터스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	9,502	10,583	12,087	14,511	17,033
매출원가	8,761	9,449	10,508	13,021	15,353
매출총이익	741	1,134	1,579	1,490	1,680
매출총이익률 (%)	7.8	10.7	13.1	10.3	9.9
판매비와관리비	624	628	750	1,041	1,117
영업이익	117	506	829	449	564
영업이익률 (%)	1.2	4.8	6.9	3.1	3.3
비영업손익	-57	-64	-89	-265	-99
순금융비용	62	79	101	171	165
외환관련손익	0				
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	61	442	740	184	465
세전계속사업이익률 (%)	0.6	4.2	6.1	1.3	2.7
계속사업법인세	18	95	177	32	98
계속사업이익	43	347	563	152	367
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	43	347	563	152	367
순이익률 (%)	0.5	3.3	4.7	1.0	2.2
지배주주	37	336	560	146	348
지배주주귀속 순이익률(%)	0.39	3.17	4.63	1	2.04
비지배주주	6	11	3	6	19
총포괄이익	812	342	553	382	366
지배주주	806	331	550	376	347
비지배주주	6	11	3	6	19
EBITDA	181	581	1,033	751	880

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
성장성 (%)					
매출액	41.1	11.4	14.2	20.1	17.4
영업이익	흑전	332.1	63.8	-45.9	25.6
세전계속사업이익	흑전	628.9	67.5	-75.2	153.0
EBITDA	329.8	220.9	77.9	-27.3	17.1
EPS(계속사업)	흑전	810.0	56.4	-74.9	138.7
수익성 (%)					
ROE	3.5	20.6	26.2	5.5	11.7
ROA	0.9	6.0	8.0	1.6	3.4
EBITDA마진	1.9	5.5	8.6	5.2	5.2
안정성 (%)					
유동비율	102.0	149.3	99.7	74.3	87.1
부채비율	235.9	196.6	206.9	252.3	218.7
순차입금/자기자본	118.8	68.3	85.5	146.7	104.2
EBITDA/이자비용(배)	2.6	6.8	9.7	3.8	4.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	138	1,254	1,960	492	1,175
BPS	5,660	6,892	8,680	9,800	10,830
CFPS	376	1,532	2,675	1,514	2,241
주당 현금배당금				250	350
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	50.1	5.6	6.4	17.4	7.6
PER(최저)	28.2	3.7	2.5	9.1	5.5
PBR(최고)	1.2	1.0	1.5	0.9	0.8
PBR(최저)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6
PCR	15.0	3.3	2.8	4.9	3.4
EV/EBITDA(최고)	22.3	6.1	5.8	9.4	7.6
EV/EBITDA(최저)	17.9	4.9	3.6	7.8	6.8