

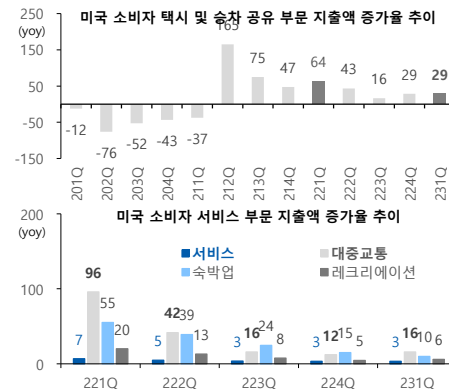


미국 승차 공유, 우호적인 매크로 환경

1. 경제 정상화 수요 지속, 고용 부담 완화 및 법률 리스크 해소

- 미국 승차 공유 지출액 견고한 증가 추세 유지. 1월 지출액 전년 동기 높은 기저에도 30%에 가까운 증가율(yoy) 유지, 리오프닝 모멘텀 지속.
- 고용 지수도 22.4Q 둔화 국면에 진입, 인력난 완화를 반영. 임금 상승률도 둔화되는 한편, 저유가 국면 지속으로 할증료 부담도 완화
- 각 경제 업체들이 운송 인력을 독립 계약자로 분류할 수 있도록 허용하는 법안에 대한 위헌 판결이 뒤집히며 비용 증가 불확실성 해소.

리오프닝 모멘텀으로 전 업종 가장 견고한 지출 증가를 지속 중인 대중 교통.

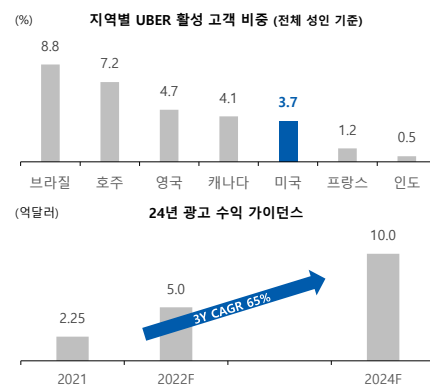


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. UBER.US: 회원 수 확대, 신사업 등 플랫폼 효과 가시화

- 회원 수 증가가 지속되며 사업 체질 개선이 지속. 동사 멤버십 회원 수 전년 대비 두 배 증가. 회원은 월 기준 비회원 지출 금액의 4.1배를 지출.
- 잠재 시장 규모도 크다. 22.4Q 활성화 고객 침투율은 3.7%에 불과하며 아직 19년 동기 수준에도 미치지 못해 회원 추가 증가 여지는 충분.
- 활성 광고주 수가 전년 대비 80% 증가하며 전년 \$2.3억의 광고 매출은 올해 \$5억 달러 수준으로 전년 대비 100% 넘게 증가.

회원 수 확대와 광고 사업 성장 등 장기 성장 동력 및 이에 수반되는 플랫폼 효과 기대.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 경제 정상화 수요 지속, 고용 부담 완화 및 법률 리스크 해소

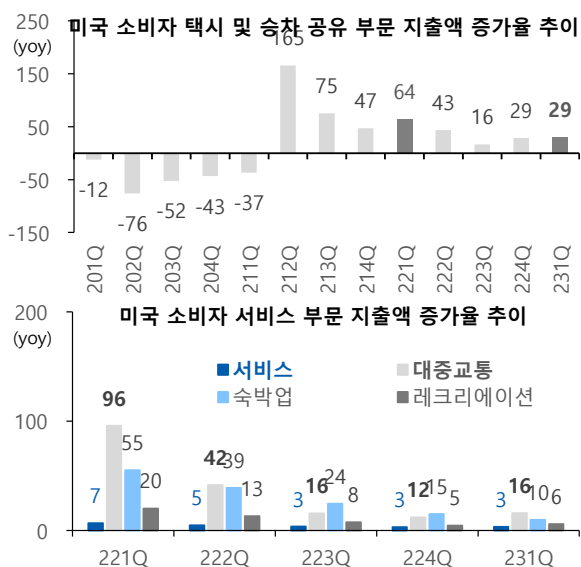
미국 승차 공유 업종에 우호적인 매크로 국면이 지속되고 있다. 미국 소비자들의 승차 공유 지출액이 견고한 증가 추세를 유지하고 있다. 미국 소비자 택시 및 승차 공유 부문 분기별 지출액(3개월 평균) 증가율에 따르면 1월 지출액은 22년 1분기 높은 기저에도 30%에 가까운 증가율(yoy)을 유지, 리오프닝 모멘텀을 지속 반영하고 있다.

고용 지수도 둔화되고 있다. 운송 인력 확보 차질이 업종 내 비용 부담으로 작용했으나 22년 4분기 지수가 둔화 국면에 진입, 인력난 완화를 반영하고 있다. 임금 상승률도 둔화되는 한편, 저유가 국면이 지속되고 있어 할증료 부담도 완화되고 있다.

결국 업종 지출액 증가율이 견조한 추이를 유지하고 있어 외형은 증가하고, 비용 부담은 완화되고 있다. 영업레버리지를 반영할 수 있는 환경이 조성되고 있어 본 업종에 대한 접근은 아직도 유효하다는 판단이다.

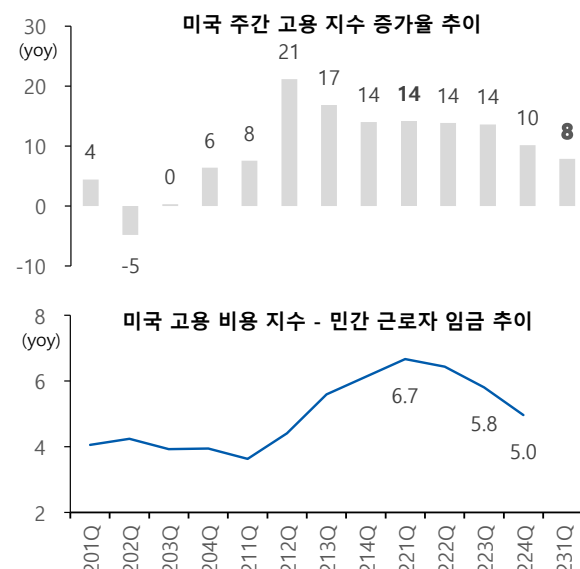
각 경제 업종 주요 리스크였던 독립 계약자 관련 법률 문제가 해결되었다. 20년 11월 경제 업체들이 운송 인력을 독립 계약자로 분류할 수 있도록 허용하는 법안에 대한 기존의 위험 판결이 뒤집히며 비용 증가 불확실성이 해소되었다.

[차트1] 리오프닝 모멘텀으로 전 업종 가장 견고한 지출 증가를 지속 중인 대중 교통.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터 *주: 지출액은 분기간(3개월) 지출액 단순 평균값

[차트2] 고용 및 임금 부담 완화와 저유가 국면 지속으로 영업레버리지 반영에 우호적인 환경.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. UBER.US: 회원 수 확대, 신사업 등 플랫폼 효과로 체질 개선 지속

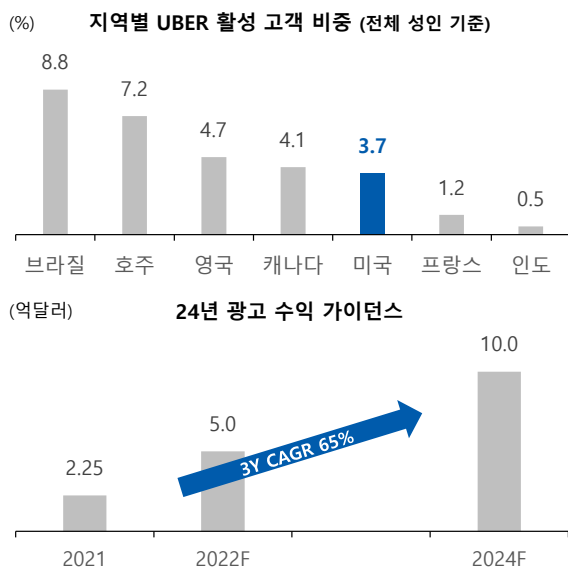
사업 체질 개선이 지속되고 있다. 회원 수 증가가 지속되고 있다. 동사 멤버십 Uber One 22년 회원 수는 1,200만명 수준으로 전년 대비 두 배 증가했다. 회원은 월 기준으로 비회원 지출 금액의 4.1배를 지출하는 것으로 알려져 있는데 글로벌 기준 총 예약의 약 1/4이 회원으로부터 발생하고 있어 펀더멘털 강화가 지속되고 있다.

잠재 시장 규모도 크다. 22.4Q 활성화 고객(승차 서비스 주당 1회 이상 이용 고객) 침투율은 3.7%에 불과하며 아직 19년 동기 수준에도 미치지 못해 회원 추가 증가 여지는 충분하다.

광고 수익 증가도 가파르다. 활성화 광고주 수가 전년 대비 80% 증가하며 전년 \$2.3억의 광고 매출은 올해 \$5억 달러 수준으로 전년 대비 100% 넘게 증가했다. 배달 부문 기준 운송 인력 광고 침투율은 25% 수준에 그쳐 추가 상승 여력은 충분하다.

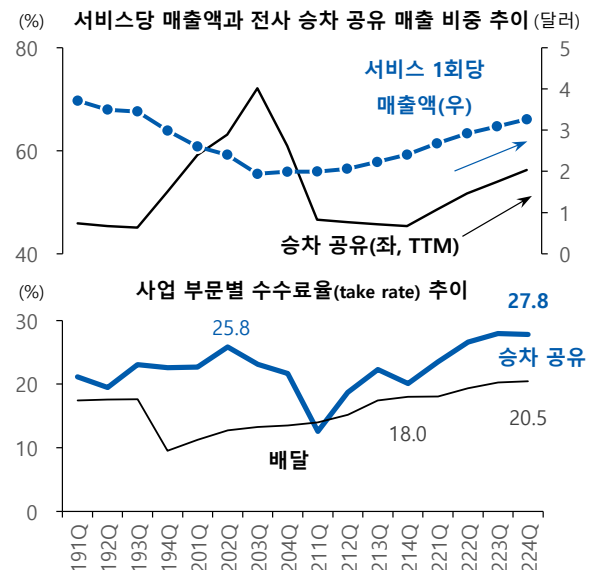
서비스당 매출액 지표 개선이 지속되고 있다. 고용 시장 완화에 따른 인센티브 부담 감소, 유가하락에 따른 수수료 지급 부담 완화, 광고 침투율 증가, 승차 공유 매출 비중의 증가를 반영한 결과다.

[차트3] 회원 수 확대와 광고 사업 성장 등 장기 성장 동력 및 이에 수반되는 플랫폼 효과 기대.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 우호적인 매크로 요인과 사업 체질 개선 반영하며 서비스당 매출액 지표 개선 지속.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

3. 화물 사업부 분리 시 수익성 개선 및 사업 안정성 가속화될 전망

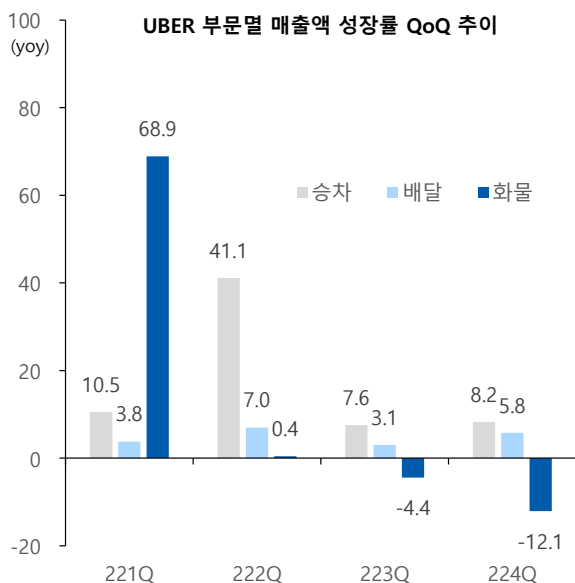
최근 동사는 IPO, 완전 매각을 통해 화물 사업부를 분리하는 방안을 검토하는 것으로 알려졌다. 동사 화물 부문의 경우 중개 수수료를 매출로 인식하는 승차 공유와 배달 부문과 달리 화물 부문은 운임을 매출원가에 반영한다.

이는 전사 수익성 개선에 하방 압력으로 작용해 왔다. 최근에는 글로벌 경기 침체를 반영, 물동량 감소에 따른 외형 성장 둔화까지 더해지며 부문 외형, 수익성 모두 역성장 국면에 진입했다.

화물 부문은 22년 연간 기준 전사 매출의 20%를 차지하고 있다. 부문 수익성 개선과 산업의 주기적인 침체 사이클을 고려 인력의 3%를 최근 해고 부문 EBITDA 마진은 BEP 수준에 머무르고 있다.

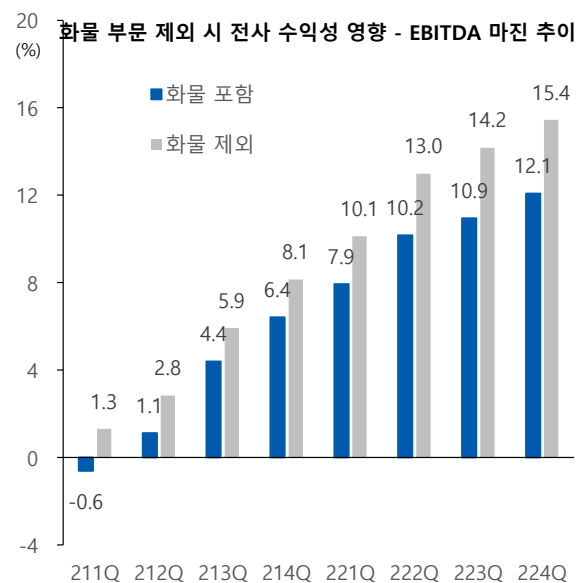
화물 사업부 분리 시 22년 연간 기준 전사 EBITDA 마진은 +3%p 정도의 개선이 이루어지는데 사업 분리가 조기에 이루어질수록 사이클상 외형 성장에 따른 가파른 수익성 개선을 기대할 수 있다.

[차트5] 최근 글로벌 경기 침체 반영, 물동량 감소에 따른 외형 성장 둔화로 외형 수익성 모두 역성장세 진입.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 화물 사업부 분리 시 22년 연간 기준 전사 EBITDA 마진은 +3%p 가량 개선.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터