

도이치모터스 (067990)

2Q21 탑픽 Preview #3: 신차판매 호조에 오토월드 운영수익이 더해지다!

투자 의견 BUY, 목표주가 12,900원으로 커버리지 재개

도이치모터스에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 12,900원으로 커버리지를 재개한다. 도이치모터스는 1) 신차 및 중고차 판매 호조에 따라 경상이익 증가가 예상되고 2) 2021년 도이치오토월드 운영이 본격화되며 도이치파이낸셜, A/S센터, 지카 등 사업부간 시너지가 극대화 될 전망이며, 3) 도이치아웃도(포르쉐)로의 브랜드 확장 또한 성공적으로 이루어지며 멀티브랜드 딜러로 성장하고 있다. 도이치모터스는 향후 고수익사업부인 도이치오토월드 및 파생사업의 수익비중이 증가함에 따라 밸류에이션 리레이팅 또한 가능해 지속적 관심이 필요한 기업이다.

21.2Q Preview: 신차판매 호조로 견조한 실적 예상

도이치모터스의 2021년 2분기 실적을 매출액 4,327억원(+23.9%, YoY)과 영업이익 103억원(-49.0%, YoY)으로 전망한다. 도이치모터스는 2분기에도 BMW, 포르쉐 등 견조한 판매를 이룰 것으로 전망한다. 도이치모터스 BMW 및 미니 신차 판매액은 전년 동기대비 23.1% 증가한 3,128억원을 시현할 예정이며, 포르쉐 신차 판매액 또한 736억원(+17.2%, YoY)를 달성할 전망이다. 이외 사업부(도이치오토월드, A/S센터, 도이치파이낸셜 등) 매출액은 하반기 A/S 수요 증가 및 오토월드 운영 따라 관련 매출액의 점진적 증가가 예상된다.

21년 실적 매출액 1조 7,828억원과 영업이익 528억원 전망

도이치모터스의 2021년 매출액 및 영업이익을 각각 1조 7,828억원(+22.9%, YoY), 528억원(+17.6%, YoY)으로 추정한다. 2021년 도이치모터스는 BMW, 포르쉐 신차판매 호조에 오토월드 운영 본격화를 기반으로 한 고마진사업부(A/S 부문, 도이치파이낸셜, 지카 부문 등)의 매출증가로 큰 폭의 경상이익 증가가 예상된다. 도이치모터스의 2021년 경상이익은 2020년 대비 76.7% 성장한 528억원으로 전망한다.

스몰캡_Report

BUY

| TP(12M): 12,900원 | CP(6월22일): 8,330원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,011.56
52주 최고/최저(원)	8,940/5,362
시가총액(십억원)	246.8
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	29,623.7
60일 평균 거래량(천주)	1,158.5
60일 평균 거래대금(십억원)	9.4
21년 배당금(예상, 원)	245
21년 배당수익률(예상, %)	2.94
외국인지분율(%)	4.70
주요주주 지분율(%)	
권오수 외 2인	31.97

주가상승률	1M	6M	12M
절대	9.0	16.8	26.8
상대	4.1	7.3	(5.8)

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	1,701.9	1,937.7
영업이익(십억원)	51.7	65.0
순이익(십억원)	28.3	42.1
EPS(원)	935	1,392
BPS(원)	10,713	12,404

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	1,208.7	1,451.1	1,782.8	1,888.6	2,027.5
영업이익	십억원	82.9	44.9	52.8	68.0	81.2
세전이익	십억원	74.0	18.4	32.5	49.7	65.0
순이익	십억원	56.0	14.6	25.5	39.0	51.1
EPS	원	2,001	509	861	1,292	1,659
증감율	%	59.57	(74.56)	69.16	50.06	28.41
PER	배	3.77	14.56	9.67	6.45	5.02
PBR	배	0.87	0.76	0.80	0.75	0.68
EV/EBITDA	배	5.17	11.14	10.64	8.72	7.29
ROE	%	26.20	5.48	8.70	12.26	14.36
BPS	원	8,680	9,800	10,425	11,054	12,228
DPS	원	0	245	245	245	245



기업분석팀 중소형주파트
Analyst 정민구
02-3771-3429
mingu.jeong@hanafin.com

21.2Q Preview: 신차판매 호조로 견조한 실적 예상

2분기 실적은 신차판매 호조가 이끌 것

도이치모터스의 2021년 2분기 실적을 매출액 4,327억원(+23.9%, YoY)과 영업이익 103억원(-49.0%, YoY)으로 전망한다. 도이치모터스는 2분기에도 BMW, 포르쉐 등 견조한 판매를 이룰 것으로 전망한다. 도이치모터스 BMW 및 미니신차 판매액은 전년 동기대비 23.1% 증가한 3,128억원을 시현할 예정이며, 포르쉐 신차 판매액 또한 736억원(+17.2%, YoY)를 달성할 전망이다. 이외 사업부(도이치오토월드, A/S센터, 도이치파이낸셜 등) 매출액은 하반기 A/S수요 증가 및 오토월드 운영 따라 관련 매출액의 점진적 증가가 예상된다.

표 1. 도이치모터스 실적 추이

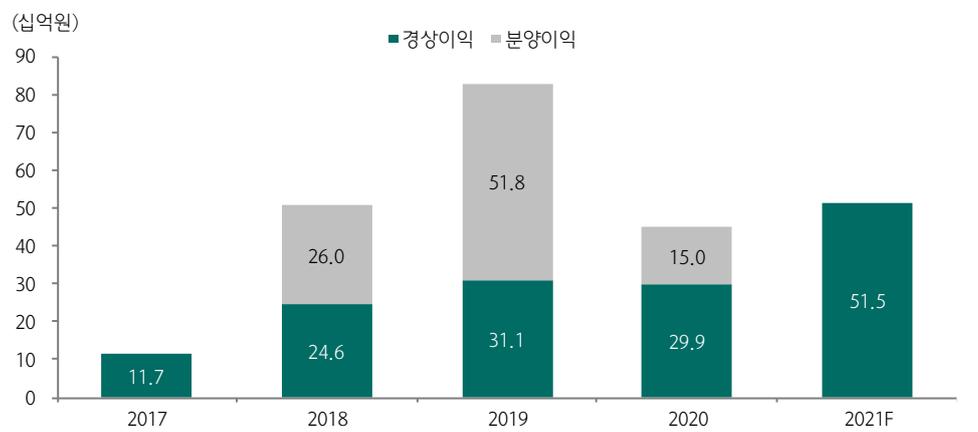
(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	19	20	21F
매출액	339.0	349.3	374.3	388.6	441.1	432.7	441.7	467.3	1,208.7	1,451.1	1,782.8
YoY	26.4%	24.8%	15.8%	15.1%	30.1%	23.9%	18.0%	20.3%	14.2%	20.1%	22.9%
도이치모터스 1)	205.0	254.2	294.0	293.5	311.4	312.8	322.6	339.5	758.7	1,046.8	1,286.3
도이치모터스 A/S부문	27.6	27.6	32.1	30.4	32.8	33.2	34.6	36.0	138.0	117.6	136.6
도이치오토월드	66.7	-6.0	2.0	3.5	7.3	6.1	6.3	6.6	238.3	66.1	26.3
도이치파이낸셜	3.5	4.3	5.0	5.1	5.9	5.1	5.9	6.7	12.4	17.8	23.6
도이치아우토	30.3	62.8	36.4	52.3	79.1	73.6	69.4	74.4	59.1	181.8	296.5
브리티쉬오토	5.8	6.2	5.5	8.6	6.4	3.1	4.2	5.0	2.2	26.2	18.7
기타 2)	0.2	0.2	-0.6	-4.9	-1.7	-1.2	-1.3	-0.9	-0.0	-5.1	6.9
영업이익	13.9	20.3	8.7	2.0	10.9	10.3	11.9	17.5	82.9	44.9	52.8
YoY	-40.9%	-12.8%	-63.1%	-84.3%	-21.5%	-49.0%	36.7%	798.7%	63.8%	-45.9%	17.6%
영업이익률	4.1%	5.8%	2.3%	0.5%	2.5%	2.4%	2.7%	3.8%	6.9%	3.1%	3.0%
도이치모터스 1)	5.2	4.5	8.8	4.8	4.3	5.9	6.8	7.4	20.4	23.4	24.4
도이치모터스 A/S부문	-0.0	1.3	1.5	-0.5	0.4	2.4	2.6	3.0	8.5	2.2	10.4
도이치오토월드	7.1	8.8	-3.0	-4.9	1.9	0.5	0.6	1.1	51.8	8.1	4.1
도이치파이낸셜	0.8	1.3	1.5	1.3	1.4	1.5	1.9	2.1	3.1	4.9	7.0
도이치아우토	1.8	3.9	0.5	2.0	4.4	0.2	0.3	5.8	0.0	8.1	10.7
브리티쉬오토	-0.6	-0.2	-0.4	-0.2	-0.2	0.1	0.2	-2.0	-0.4	-1.6	-1.9
기타 2)	-0.4	0.8	-0.1	-0.5	-1.3	-0.5	-0.7	0.1	0.2	-0.9	-1.1
당기순이익	9.3	-0.3	3.8	2.3	6.5	4.7	4.6	8.1	56.3	15.2	26.5
YoY	-42.4%	-101.5%	-75.8%	-69.9%	-30.9%	-1918.2%	19.9%	250.1%	62.4%	-73.1%	74.9%
당기순이익률	2.8%	-0.1%	1.0%	0.6%	1.5%	1.1%	1.0%	1.7%	4.7%	1.0%	1.5%

주: 1) BMW, MINI, BPS 2) 지카, DAFS, PNS
 자료: 하나금융투자

그림 1. 도이치모터스 경상, 분양이익 추이

오토월드 운영 본격화를 통한 한 고마진사업부별 (A/S부문, 도이치파이낸셜, 지카 부문 등) 시너지 효과로 경상이익 지속 증가 예상



자료: 도이치모터스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	1,208.7	1,451.1	1,782.8	1,888.6	2,027.5
매출원가	1,050.8	1,302.1	1,570.6	1,667.6	1,788.3
매출총이익	157.9	149.0	212.2	221.0	239.2
판매비	75.0	104.1	159.3	152.9	158.0
영업이익	82.9	44.9	52.8	68.0	81.2
금융손익	(9.7)	(17.1)	(21.9)	(20.6)	(18.9)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.8	(9.4)	1.6	2.2	2.7
세전이익	74.0	18.4	32.5	49.7	65.0
법인세	17.7	3.2	5.9	9.1	11.9
계속사업이익	56.3	15.2	26.5	40.6	53.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	56.3	15.2	26.5	40.6	53.1
비배주주지분 손익	0.3	0.6	1.0	1.6	2.0
지배주주순이익	56.0	14.6	25.5	39.0	51.1
지배주주지분포괄이익	55.0	37.6	26.1	39.9	52.3
NOPAT	63.1	37.0	43.1	55.6	66.4
EBITDA	103.3	75.1	79.3	91.2	101.5
성장성(%)					
매출액증가율	14.21	20.05	22.86	5.93	7.35
NOPAT증가율	58.94	(41.36)	16.49	29.00	19.42
EBITDA증가율	77.80	(27.30)	5.59	15.01	11.29
영업이익증가율	63.83	(45.84)	17.59	28.79	19.41
(지배주주)순이익증가율	66.67	(73.93)	74.66	52.94	31.03
EPS증가율	59.57	(74.56)	69.16	50.06	28.41
수익성(%)					
매출총이익률	13.06	10.27	11.90	11.70	11.80
EBITDA이익률	8.55	5.18	4.45	4.83	5.01
영업이익률	6.86	3.09	2.96	3.60	4.00
계속사업이익률	4.66	1.05	1.49	2.15	2.62

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	338.9	205.6	189.1	248.9	319.5
금융자산	100.1	75.1	29.0	79.5	137.6
현금성자산	85.1	68.3	20.6	70.5	128.0
매출채권	11.7	9.4	11.6	12.3	13.2
채고자산	50.7	65.7	80.7	85.5	91.8
기타유동자산	176.4	55.4	67.8	71.6	76.9
비유동자산	373.3	697.6	677.9	656.9	639.5
투자자산	14.1	60.3	67.2	69.3	72.2
금융자산	14.1	60.3	67.2	69.3	72.2
유형자산	298.5	381.2	355.1	332.4	312.4
무형자산	10.8	10.9	10.5	10.1	9.7
기타비유동자산	49.9	245.2	245.1	245.1	245.2
자산총계	804.4	1,056.9	1,020.7	1,059.6	1,112.7
유동부채	429.1	480.0	420.5	425.0	431.0
금융부채	308.2	420.6	348.2	348.7	349.3
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	120.9	59.4	72.3	76.3	81.7
비유동부채	113.2	276.9	280.7	281.9	283.5
금융부채	96.6	260.3	260.3	260.3	260.3
기타비유동부채	16.6	16.6	20.4	21.6	23.2
부채총계	542.3	756.9	701.1	706.9	714.5
지배주주지분	248.1	283.9	302.4	334.0	377.6
자본금	14.0	14.5	14.8	15.1	15.4
자본잉여금	50.9	54.7	54.7	54.7	54.7
자본조정	(9.7)	(15.9)	(15.9)	(15.9)	(15.9)
기타포괄이익누계액	32.3	46.9	46.9	46.9	46.9
이익잉여금	160.6	183.6	201.8	233.1	276.4
비배주주지분	14.0	16.1	17.1	18.7	20.7
자본총계	262.1	300.0	319.5	352.7	398.3
순금융부채	304.7	605.8	579.6	529.6	472.0

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,001	509	861	1,292	1,659
BPS	8,680	9,800	10,425	11,054	12,228
CFPS	3,761	2,201	2,721	3,082	3,374
EBITDAPS	3,691	2,623	2,677	3,019	3,296
SPS	43,180	50,663	60,181	62,525	65,834
DPS	0	245	245	245	245
주가지표(배)					
PER	3.77	14.56	9.67	6.45	5.02
PBR	0.87	0.76	0.80	0.75	0.68
PCR	2.01	3.37	3.06	2.70	2.47
EV/EBITDA	5.17	11.14	10.64	8.72	7.29
PSR	0.17	0.15	0.14	0.13	0.13
재무비율(%)					
ROE	26.20	5.48	8.70	12.26	14.36
ROA	8.00	1.57	2.46	3.75	4.70
ROIC	15.36	6.25	6.22	8.19	10.03
부채비율	206.94	252.31	219.43	200.43	179.40
순부채비율	116.26	201.95	181.38	150.15	118.52
이자보상배율(배)	7.81	2.26	2.24	3.06	3.65

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	34.9	14.8	42.2	60.3	68.9
당기순이익	56.3	15.2	26.5	40.6	53.1
조정	3	2	3	2	2
감가상각비	20.4	30.3	26.5	23.2	20.3
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(17.4)	(28.3)	(23.5)	(21.2)	(18.3)
영업활동 자산부채 변동	(52.4)	(19.4)	(10.8)	(3.5)	(4.5)
투자활동 현금흐름	(89.2)	(89.6)	(8.4)	(2.7)	(3.5)
투자자산감소(증가)	(1.6)	(46.2)	(6.8)	(2.2)	(2.9)
자본증가(감소)	(79.1)	(28.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(8.5)	(15.1)	(1.6)	(0.5)	(0.6)
재무활동 현금흐름	70.8	57.9	(79.4)	(7.0)	(7.0)
금융부채증가(감소)	109.6	276.1	(72.4)	0.5	0.6
자본증가(감소)	1.8	4.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(40.6)	(222.5)	0.0	(0.1)	0.0
배당지급	0.0	0.0	(7.0)	(7.4)	(7.6)
현금의 증감	16.5	(16.9)	(47.7)	50.0	57.5
Unlevered CFO	105.3	63.0	80.6	93.1	103.9
Free Cash Flow	(44.8)	(16.4)	42.2	60.3	68.9

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

도이치모터스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.6.22	BUY	12,900	-	-
20.5.16	1년 경과			
19.5.16	BUY	12,375	-35.16%	1.59%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 연재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 연재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 연재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.36%	6.64%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 06월 19일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(정민구)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 6월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(정민구)는 2021년 6월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사는 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 얻어 진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.