[미국] 글로벌 인터넷

2022.8.9

우버 Uber (UBER US)

2Q22 리뷰: 예상 보다 높은 수익성 개선

매수
(유지)

목표가: USD 43 ▲
상승여력: 35.0%

정용제, CFA yongjei.jeong@miraeasset.com

2Q22 리뷰: 컨센서스 상회

우버 2Q22 실적 발표. 컨센서스 대비 매출액 9%, EBITDA 37% 상회

- 매출액 81억달러 (+105% YoY), EBITDA 3.6억달러 (흑전 YoY) 기록. 컨센서스 상회
- 거래금액 291억달러 (+33% YoY)로 예상치 부합. 차량 공유 +55% YoY로 호조
- 사용자 (122백만명, +21% YoY)가 거래금액 성장 견인. 일부 지역은 코로나19 영향 X
- 음식 배달은 +7% YoY로 안정화. 해외 부진 (-5% YoY) 하지만 미국 견조 (+25%)
- EBITDA 마진은 매출 호조, 인센티브 축소, 광고 확대로 4.5% (+2ppt QoQ)로 개선

3Q22 EBITDA 30% 상향. 외형 및 수익성 모두 긍정적

3Q22 매출액 83억달러 (+71% YoY), EBITDA 4.7억달러 (3Q21 BEP) 예상. 컨센 상회

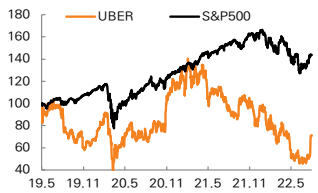
- 기존 대비 매출액 11%, EBITDA 30% 상향. 긍정적 수요와 수익성 개선 효과에 기인
- 거래금액 295억달러 (+27% YoY) 추정. 기존 대비 4% 상향. 사용자 127백만명 예상
- 차량 공유는 리오프닝 및 공항 (비중 15%) 관련 수요 확대. 거래금액 +27% YoY 예상
- 음식배달은 계절성 (-3% QoQ) 있지만 가맹점, 카테고리 확대 긍정적. +6% YoY 예상
- 유류비 상승發 수익성 우려는 제한적. 오히려 기사 수는 5백만명 (+31% YoY)로 확대
- 수익성은 인센티브 축소, 광고 사업 확대로 개선 지속. OPM 5.6% (+2.3ppt QoQ) 예상

매수 의견 유지. 목표주가 10% 상향

우버에 대한 투자의견 매수 유지. 목표주가는 USD 43로 10% 상향

- 목표주가 산정을 PSR에서 EV/EBITDA로 변경. 향후 지속적인 EBITDA 창출 가능
- 3Q22 ~ 2Q23F EBITDA 2.6억달러, 타겟 배수 32.3배 (그럽허브 2017년) 적용
- 우버 주가는 리오프닝 수혜에도 유류비 상승, 기사 수급 불안으로 연초 이후 지속 부진
- 그러나 2Q22 실적을 통해 수익성 개선 확인. 2H22 추가적인 개선 기대감 반영 판단
- 현재 우버는 2023년 EV/EBITDA 17배 거래. 그럽허브 주가 부진 시기 (15년)과 유사

Key data



현재주가 (22/08/08, USD)	31.85	시가총액 (십억USD)	63.1
거래소	NYSE	시가총액 (조원)	82.4
EPS 성장률 (22F,%)	-	유통주식수 (백만주)	1,936.7
P/E (22F,x)	-	52주 최저가 (USD)	19.90
MKT P/E (22F,x)	18.2	52주 최고가 (USD)	48.88
배당수익률 (%)	-		

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	42.6	-20.8	-26.4
상대주가	34.3	-12.2	-21.2

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	12/19	12/20	12/21	12/22F	12/23F	12/23F
매출액 (십억USD)	14.1	11.1	17.5	32.3	42.4	52.4
영업이익 (십억USD)	(2.7)	(2.7)	(1.3)	1.5	3.5	5.9
영업이익률 (%)	(19.3)	(24.2)	(7.7)	4.5	8.3	11.2
순이익 (십억USD)	(3.4)	(3.6)	(1.6)	0.5	2.7	5.3
EPS (USD)	(3.90)	(2.04)	(0.81)	0.24	1.36	2.58
ROE (%)	(218.2)	(46.9)	(3.4)	(79.2)	1.0	18.9
P/E (배)	-	-	-	131.4	23.5	12.4
P/B (배)	3.4	6.6	5.5	8.0	6.4	4.4

주: Non-GAAP / ROE는 GAAP
자료: 우버 Uber, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 투자 파트너 - MIRAE ASSET 미래에셋증권

표 1. 우버 2Q22 실적 리뷰 (백만USD, USD)

(Non-GAAP)	실제치	추정치	%	가이던스	%	컨센서스	%
거래금액	29,078	28,926	0.5	29,000	0.3	-	-
매출액	8,073	7,543	7.0	-	-	7,392	9.2
EBITDA	364	256	42.3	255	42.7	266	36.9
순이익	(76)	(86)	-12.0	-	-	(275)	-72.4
EPS	(0.04)	(0.04)	-8.7	-	-	(0.14)	-72.2

자료: 우버, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 우버 3Q22 실적 추정치 변경 (백만USD, USD)

(Non-GAAP)	신규 추정치	기존 추정치	%	가이던스	%	컨센서스	%
거래금액	29,466	28,334	4.0	29,500	-0.1	-	-
매출액	8,266	7,436	11.2	-	-	7,809	5.9
OP	469	362	29.7	455	3.2	419	12.1
순이익	196	43	359.5	-	-	(139)	-241.0
EPS	0.10	0.02	378.1	-	-	(0.06)	-277.0

자료: 우버, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 우버 2022년 실적 추정치 변경 (백만USD, USD)

(Non-GAAP)	신규 추정치	기존 추정치	%	가이던스	%	컨센서스	%
거래금액	117,246	114,365	2.5	-	-	-	-
매출액	32,292	29,928	7.9	-	-	30,401	6.2
OP	1,587	1,300	22.1	-	-	1,405	12.9
순이익	482	(5,373)	-109.0	-	-	(5,610)	-108.6
EPS	0.24	(2.66)	-109.1	-	-	(2.59)	-109.4

자료: 우버, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 우버 2022년 실적 추정치 변경 (백만USD, USD)

(Non-GAAP)	신규 추정치	기존 추정치	%	가이던스	%	컨센서스	%
거래금액	147,826	138,874	6.4	-	-	-	-
매출액	42,360	37,286	13.6	-	-	36,642	15.6
OP	3,541	3,718	-4.8	-	-	3,159	12.1
순이익	2,735	2,487	10.0	-	-	509	437.7
EPS	1.36	1.17	15.9	-	-	0.30	356.4

자료: 우버, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 우버 EV/EBITDA 밸류에이션 (백만USD)

	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Non-GAAP EBITDA	(1,847)	(2,717)	(2,522)	(774)	1,587	3,541	5,907
YoY (%)	-30.1%	47.1%	-7.2%	-69.3%	-305.0%	123.2%	66.8%
EV/EBITDA (x)	-	-	-	-	41.6	17.4	9.3
12MF EBITDA	**29,928**	* 3Q22 ~ 2Q23F					
타겟 EV/EBITDA (x)	32.3	* 그럽허브 2017년: 외형 성장 시기					
EV	83,576						
순차입금	2,996						
투자자산	5,000	* 디디추싱 (17억달러), 그랩 (14억달러), 조마토 (4억달러), 오로라 (6억달러) 등					
시가총액	**85,580**						
주식 수 (백만주)	1,985	* 2022년말 주식 수					
TP (USD)	**43.0**						

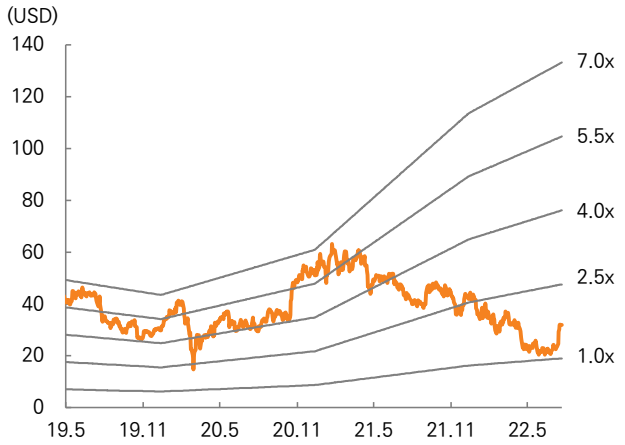
자료: 우버, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 우버 분기 실적 (Non-GAAP 기준) (백만USD)

		1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022F	2023F
거래금액		**26,449**	**29,078**	**29,466**	**32,253**	**34,103**	**36,907**	**36,956**	**39,860**	**57,897**	**90,415**	**117,246**	**147,826**
	QoQ (%)	2.3	9.9	1.3	9.5	5.7	8.2	0.1	7.9				
	YoY (%)	35.4	32.8	27.5	24.7	28.9	26.9	25.4	23.6	(10.9)	56.2	29.7	26.1
	모빌리티	10,723	13,364	14,018	15,280	16,157	17,485	17,508	18,884	26,614	36,636	53,386	70,033
	딜리버리	13,903	13,876	13,554	14,869	15,687	16,940	16,926	18,216	30,244	51,640	56,202	67,769
	프라이트	1,823	1,839	1,893	2,104	2,259	2,482	2,522	2,760	1,013	2,134	7,659	10,023
	기타	0	0	0	0	0	0	0	0	26	0	0	0
매출액		**6,854**	**8,073**	**8,266**	**9,099**	**9,680**	**10,540**	**10,618**	**11,521**	**11,145**	**17,455**	**32,292**	**42,360**
	QoQ (%)	18.6	17.8	2.4	10.1	6.4	8.9	0.7	8.5				
	YoY (%)	136.1	105.5	70.6	57.5	41.2	30.6	28.5	26.6	(21.2)	56.6	85.0	31.2
	매출 인식률 (%)	25.9	27.8	28.1	28.2	28.4	28.6	28.7	28.9	19.2	19.3	27.5	28.7
	모빌리티	2,518	3,553	3,741	4,093	4,344	4,719	4,742	5,134	6,096	6,954	13,905	18,939
	딜리버리	2,512	2,688	2,639	2,910	3,086	3,349	3,363	3,638	3,904	8,362	10,749	13,437
	기타	1,824	1,832	1,886	2,096	2,251	2,472	2,512	2,750	1,145	2,139	7,638	9,985
영업비용		**6,688**	**7,806**	**7,807**	**8,524**	**8,990**	**9,715**	**9,705**	**10,449**	**13,840**	**18,803**	**30,825**	**38,859**
	QoQ (%)	17.5	16.7	0.0	9.2	5.5	8.1	(0.1)	7.7				
	YoY (%)	72.7	72.7	65.3	49.8	34.4	24.5	24.3	22.6	(12.9)	35.9	63.9	26.1
	매출원가	4,025	5,153	5,125	5,623	5,963	6,472	6,498	7,028	5,088	9,228	19,926	25,961
	운영관리비	539	577	575	616	638	684	679	726	1,560	1,722	2,308	2,728
	R&D	391	427	427	459	477	506	497	526	1,637	1,366	1,704	2,006
	마케팅	1,241	1,190	1,050	1,138	1,192	1,277	1,266	1,351	3,500	4,692	4,619	5,085
	판관비	492	459	629	687	721	776	764	818	2,055	1,795	2,268	3,079
영업이익		**166**	**267**	**459**	**575**	**690**	**825**	**913**	**1,072**	**(2,695)**	**(1,348)**	**1,468**	**3,501**
	QoQ (%)	88.6	60.8	72.1	25.2	20.0	19.5	10.7	17.4				
	YoY (%)	(117.1)	(145.3)	273.5	553.7	315.8	209.0	98.8	86.4	(1.1)	(50.0)	(208.9)	138.5
	OPM (%)	2.4	3.3	5.6	6.3	7.1	7.8	8.6	9.3	(24.2)	(7.7)	4.5	8.3
세전이익		**50**	**240**	**432**	**548**	**663**	**798**	**886**	**1,045**	**(3,169)**	**(1,492)**	**1,271**	**3,393**
	Tax	21	316	236	215	191	171	155	141	398	60	788	657
순이익		**29**	**(76)**	**196**	**333**	**472**	**627**	**731**	**905**	**(3,567)**	**(1,552)**	**482**	**2,735**
	NPM (%)	0.4	(0.9)	2.4	3.7	4.9	6.0	6.9	7.9	(32.0)	(8.9)	1.5	6.5

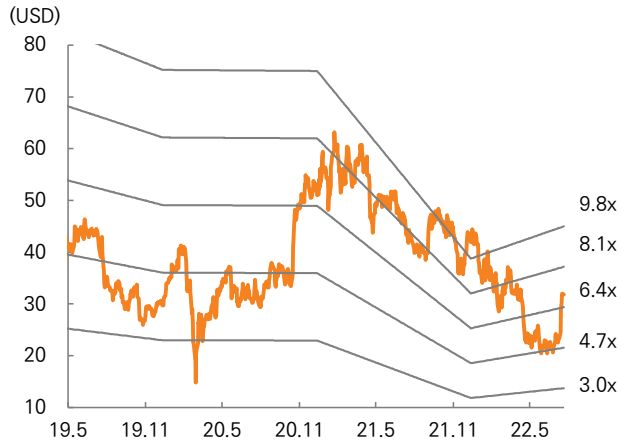
자료: 우버, 미래에셋증권 리서치센터 / 1Q21부터 매출 인식방법 변경

그림 1. 우버 PSR 밴드



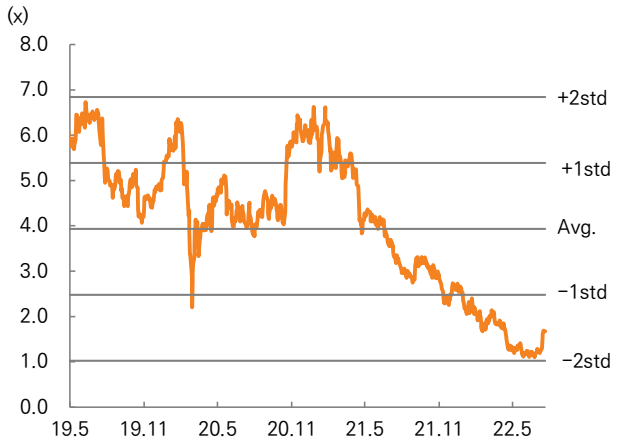
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 우버 P/B 밴드



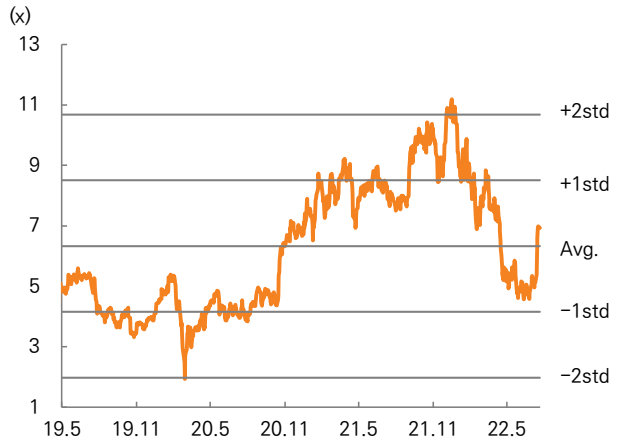
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 우버 PSR 표준편차 밴드



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 우버 P/B 표준편차 밴드



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

우버 Uber (UBER US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만USD)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	**11,145**	**17,455**	**32,292**	**42,360**
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	**11,145**	**17,455**	**32,292**	**42,360**
판매비와관리비	16,002	21,289	34,094	42,166
발표영업이익	**(4,857)**	**(3,834)**	**(1,802)**	**194**
비영업손익	(474)	1,177	(7,444)	(108)
금융 이익	(458)	(355)	(78)	68
기타 이익	(16)	1,532	(7,366)	(176)
세전사업손익	**(5,331)**	**(2,657)**	**(9,246)**	**86**
법인세비용	1,456	(2,161)	(54)	0
비지배주주 순이익	0	0	0	0
지배주주순이익	(6,787)	(496)	(9,192)	86

Growth & margins (%)

매출액증가율(%)	(21.2)	56.6	85.0	31.2
GP 증가율(%)	(21.2)	56.6	85.0	31.2
영업이익 증가율(%)	(43.5)	(21.1)	(53.0)	(110.8)
순이익 증가율(%)	(20.2)	(92.7)	1753.2	(100.9)
EPS증가율(%)	(52.9)	(93.5)	1717.7	(100.9)
GPM	0.0	0.0	0.0	0.0
OPM	(43.6)	(22.0)	(5.6)	0.5
NPM	(60.9)	(2.8)	(28.5)	0.2

예상 재무상태표 (요약)

(백만USD)	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	**9,882**	**8,819**	**10,599**	**16,246**
현금 및 현금성자산	6,827	4,395	5,749	10,245
매출채권 및 기타채권	1,073	2,439	2,781	3,521
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	1,982	1,985	2,069	2,480
비유동자산	**23,370**	**29,955**	**21,906**	**21,436**
유형자산	1,814	1,853	1,504	1,034
기타 비유동자산	21,556	28,102	20,402	20,402
자산총계	**33,252**	**38,774**	**32,505**	**37,682**
유동부채	**6,865**	**9,024**	**9,716**	**11,825**
매입채무	235	860	942	1,193
단기금융부채	0	0	0	0
기타유동부채	6,630	8,164	8,774	10,632
비유동부채	**12,633**	**14,401**	**14,917**	**15,690**
장기금융부채	7,560	9,276	9,271	9,271
기타비유동부채	5,073	5,125	5,646	6,419
부채총계	**19,498**	**23,425**	**24,633**	**27,515**
지배주주지분	**13,754**	**15,349**	**7,872**	**10,168**
자본금	35,931	38,608	39,523	39,523
이익잉여금	(23,130)	(23,626)	(31,848)	(29,552)
기타	953	367	197	197
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	**13,754**	**15,349**	**7,872**	**10,168**

예상 현금흐름표 (요약)

(백만USD)	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로 인한 현금흐름	**(2,745)**	**(445)**	**1,920**	**4,724**
당기순이익	(6,787)	(496)	(9,192)	86
주식보상비	827	1,168	1,799	2,209
D&A	575	902	968	697
운전자본변동 및 기타	2,640	(2,019)	8,344	1,731
투자활동으로 인한 현금흐름	**(2,869)**	**(1,201)**	**(303)**	**(228)**
유형자산처분(취득)	(616)	(298)	(233)	(228)
기타	(2,253)	(903)	(70)	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**1,379**	**1,780**	**(108)**	**0**
배당금의 지급	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	125	107	59	0
장단기금융부채의 감소(증가)	2,628	1,484	(1)	0
현금의 증가	**(4,327)**	**65**	**1,411**	**4,496**
기초현금	10,873	5,647	4,395	5,749
기말현금	5,647	4,395	5,749	10,245

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022F	2023F
P/E (x)	-	-	-	773.1
P/B (x)	6.6	5.5	8.0	6.4
EV/EBITDA (x)	-	-	-	69.0
EPS (USD)	(3.89)	(0.25)	(4.58)	0.04
BPS (USD)	7.67	7.65	3.96	5.01
DPS (USD)	0	0	0	0
배당성향(%)	0	0	0	0
배당수익률(%)	0	0	0	0
매출채권 회전율 (회)	9.7	9.9	12.4	13.4
재고자산 회전율 (회)	0	0	0	0
매입채무 회전율 (회)	44.0	31.9	35.8	39.7
ROA(%)	(20.9)	(1.4)	(25.8)	0.2
ROE(%)	(46.9)	(3.4)	(79.2)	1.0
ROIC(%)	(65.7)	(3.5)	(50.0)	0.0
부채비율(%)	141.8	152.6	312.9	270.6
유동비율(%)	42.3	29.4	48.4	75.8
순차입금/자기자본(%)	5.3	31.8	38.1	(14.8)

자료: 우버 Uber, 미래에셋증권 리서치센터 / GAAP 기준

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.