

다나와 (119860)

키워드는 '온라인 쇼핑'과 '합리적인 소비'

Mid-Small cap

강동근



02 3770 5588
donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견 : N/R

주가 (07/06)	15,500원
자본금	65억원
시가총액	2,027억원
주당순자산	5,957원
부채비율	20.77
총발행주식수	13,074,822주
60일 평균 거래대금	16억원
60일 평균 거래량	94,785주
52주 고	18,700원
52주 저	9,540원
외인지분율	16.43%
주요주주	성장현 외 4인 52.12%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(16.4)	(4.0)	32.5
상대	(9.4)	3.0	8.7
절대(달러환산)	(20.0)	(8.2)	37.1



자료: Myresearch

국내 대표적인 가격비교 전문 플랫폼업체

- 2002년 설립된 가격비교 전문 플랫폼업체로 컴퓨터, 가전제품 등 약 2만 7천개의 상품에 대한 가격 비교 서비스와 정보 및 뉴스 등의 콘텐츠를 온라인/모바일 플랫폼을 통해 제공하고 있음.
- 주요 사업부문은 1) 제휴쇼핑: 제휴계약을 맺은 오픈마켓 및 온라인 종합쇼핑몰로부터 제품 판매에 대한 매출 수수료 수취, 2) 광고사업: 당사 플랫폼을 통한 배너광고 및 검색광고 수익 인식, 3) 판매수수료: 당사 플랫폼에 입점한 컴퓨터 전문판매점으로부터 매출 수수료 수취.
- 연결자회사로 컴퓨터 제조업체인 다나와컴퓨터(지분율 100%)와 늑대외우컴퓨터(지분율 99.2%)를 보유 중이며 B2G 업체들로 정부기관향 컴퓨터 조달을 주요 사업으로 영위 중.
- 2017년 별도 매출액 424억원 기준 매출비중은 제휴쇼핑 31.3%, 광고사업 29.0%, 판매수수료 29.0%, 기타 4.2%이며 연결 매출액 1,076억원의 매출비중은 본사 39.2%, 자회사 60.8%임.

온라인 쇼핑 거래 증가와 합리적인 소비 트렌드로 실적 성장

- 작년 국내 온라인쇼핑몰 거래액은 약 91조원이었으며 2014년부터 연평균 성장률 21%를 기록. 이는 소비자들의 소비 행태가 오프라인에서 온라인으로 변화하고 있으며 특히 스마트폰을 통한 모바일 쇼핑이 일반화되고 있기 때문. 닐슨코리아의 조사에 따르면 온라인 구매에 영향을 미치는 주요 요인으로 검색 편의성(57%), 구매후기(56%), 가격비교(44%), 쿠폰(34%) 등이 있음.
- 동사의 가격비교 사이트와 앱은 PC, 가전제품, 일반상품에 대한 다양한 정보 기반 검색 기능이 있어 편리하게 검색할 수 있으며 제휴계약을 맺은 온라인몰의 구매후기를 한눈에 확인하고 가격을 비교할 수 있다는 점에서 온라인 쇼핑 소비자의 니즈를 충족시키는 플랫폼임.
- PC 및 IT제품에 집중되어있던 카테고리들 2015년부터 가전, 일반 상품으로 다양화함에 따라 실적 성장이 가속화되었으며 작년에는 여행을 추가하는 등 지속적인 카테고리 확장이 진행 중.

올해에도 최고 영업이익 달성 예상

- 2018년 예상 실적은 매출액 1,142억원(+6.1% YoY), 영업이익 255억원(+68% YoY), 지배순이익 231억원(+71% YoY)임.
- 국내 온라인 쇼핑 거래액 증가 추세가 올해에도 지속됨에 따라 제휴쇼핑 매출도 동반 성장할 것이며 판매수수료 매출액은 견조한 고사양 조립PC 수요로 호실적을 기록할 것으로 예상. 온라인 플랫폼업체 특성상 판관비의 대부분이 인건비이기 때문에 외형 성장에 따른 영업레버리지 효과 확대 기대

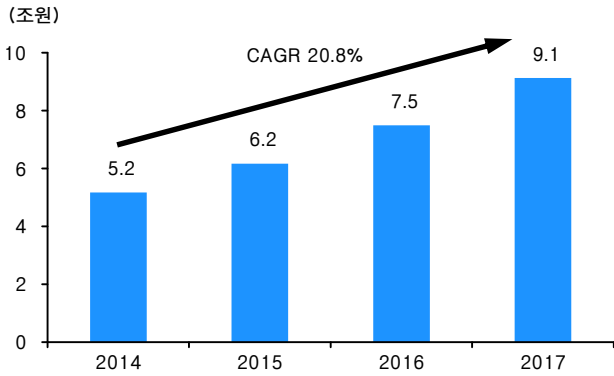
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E
매출액	352	455	644	1,076	1,142
영업이익	52	57	85	152	255
지배주주순이익	50	61	89	135	231
영업이익률	14.7	12.6	13.2	14.2	22.4
EPS	382	464	683	1,033	1,769
PER	14.7	12.3	8.7	9.3	8.8
PBR	1.3	1.3	1.2	1.6	2.1
ROE	9.4	10.9	14.6	19.0	26.6

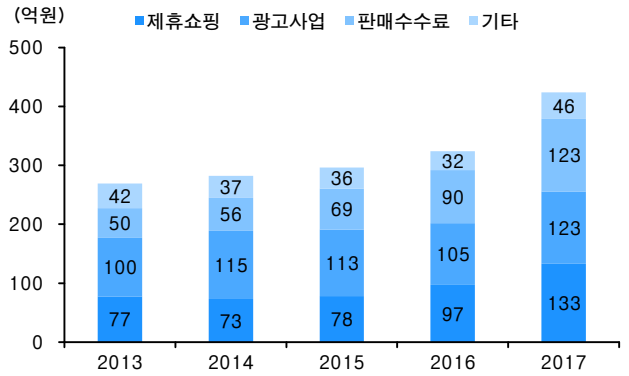
자료: 유안타증권 리서치센터

국내 온라인 쇼핑물 거래액 추이



자료: 통계청, 유안타증권 리서치센터

본사 사업부문별 매출 비중 추이



자료: 다나와, 유안타증권 리서치센터

다나와 (119860) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억 원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	266	352	455	644	1,076
매출원가	3	71	0	0	0
매출총이익	262	281	455	644	1,076
판매비	208	229	398	559	924
영업이익	55	52	57	85	152
EBITDA	61	59	64	91	159
영업외손익	9	7	9	17	3
회환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	12	12	9	7	9
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-5	0	10	-6
법인세비용차감전순이익	64	59	66	102	155
법인세비용	8	9	5	13	20
계속사업순이익	56	49	61	89	135
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	56	49	61	89	135
지배지분순이익	56	50	61	89	135
포괄순이익	57	44	57	92	135
지배지분포괄이익	57	44	57	92	135

현금흐름표	(단위: 억 원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	61	47	41	87	171
당기순이익	56	49	61	89	135
감가상각비	4	4	3	3	5
회환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-16	-24	-38	-23	-9
기타현금흐름	18	18	16	18	40
투자활동 현금흐름	-36	-66	-14	-52	-5
투자자산	-2	-4	-51	-20	-56
유형자산 증가 (CAPEX)	-3	-3	-14	-1	-21
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-31	-60	51	-30	71
재무활동 현금흐름	5	-34	-21	-19	-41
단기차입금	0	0	-9	0	-16
사채 및 장기차입금	0	-2	0	-3	-3
자본	0	2	0	0	0
현금배당	-13	-15	-14	-16	-19
기타현금흐름	17	-20	3	0	-3
연결범위변동 등 기타	0	0	-5	0	0
현금의 증감	30	-54	3	16	125
기초 현금	53	84	30	33	49
기말 현금	83	30	33	49	174
NOPLAT	49	44	53	75	133
FCF	29	21	3	48	106

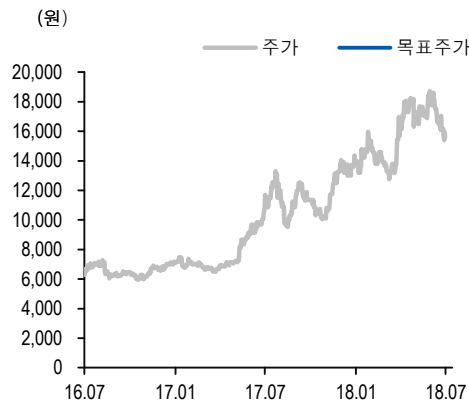
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억 원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	484	490	493	529	670
현금및현금성자산	84	31	33	49	174
매출채권 및 기타채권	42	56	79	78	111
재고자산	5	8	5	15	36
비유동자산	97	114	147	202	259
유형자산	6	6	16	14	58
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	16	30	52	99	101
자산총계	581	605	640	731	928
유동부채	27	41	49	73	148
매입채무 및 기타채무	15	25	34	50	119
단기차입금	0	0	0	0	1
유동성장기부채	2	3	3	2	1
비유동부채	27	25	14	6	12
장기차입금	8	5	2	0	10
부채총계	54	66	64	79	160
지배지분	527	539	576	652	768
자본금	33	33	33	33	65
자본잉여금	193	195	195	195	162
이익잉여금	301	331	367	443	560
비지배지분	0	0	0	0	0
자산총계	527	539	576	652	769

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	427	382	464	683	1,033
BPS	4,045	4,177	4,465	5,052	5,957
DPS	111	111	127	152	230
PER	10.4	14.7	12.3	8.7	9.3
PBR	1.1	1.3	1.3	1.2	1.6
EV/EBITDA	2.5	5.4	5.6	4.0	4.8
PSR	2.2	2.1	1.6	1.2	1.2

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)	4.5	32.4	29.2	41.6	67.1
영업이익 증가율 (% YoY)	5.5	-5.1	10.2	49.4	78.6
지배순이익 증가율 (% YoY)	4.7	-10.5	21.7	47.3	51.2
매출총이익률 (%)	98.7	79.9	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	20.6	14.7	12.6	13.3	14.2
지배순이익률 (%)	21.0	14.2	13.3	13.9	12.6
ROIC	74.3	56.7	54.1	70.6	99.0
ROA	9.6	8.2	9.5	12.2	14.6
ROE	11.2	9.4	10.9	14.6	19.0
부채비율 (%)	10.3	12.2	11.1	12.2	20.8
영업이익/이자비용 (배)	287.6	259.3	408.1	1422.3	188.2

다나와 (119860) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-07-09	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	2.3
Buy(매수)	84.6
Hold(중립)	13.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-07-04

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성사: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.