

다나와 (119860)

지속되는 온라인쇼핑몰 거래액 증가로 실적 성장 전망

Mid-Small cap

강동근



02 3770 5588

donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (08/21)	22,550원
자본금	65억원
시가총액	2,948억원
주당순자산	6,972원
부채비율	20.53
총발행주식수	13,074,822주
60일 평균 거래대금	15억원
60일 평균 거래량	61,779주
52주 고	29,400원
52주 저	14,150원
외인지분율	12.54%
주요주주	성장현 외 4 인 52.12%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	0.2	(17.1)	24.6
상대	9.7	(5.2)	59.2
절대(달러환산)	(2.6)	(18.1)	15.3



자료: Myresearch

2Q19 실적 Review

- 동사의 2Q19 실적은 매출액 250억원(+10% YoY), 영업이익 61억원(+26% YoY), 지배순이익 55억원(+46% YoY)으로 견조한 매출 성장이 유지되었으며 영업이익률은 지속되는 영업레버리지 효과로 전년동기대비 3.4%pt 상승한 24.6%를 기록함.
- 2Q19 주요 사업부문별 실적은 제휴쇼핑 55억원(+38% YoY), 광고사업 34억원(-12% YoY), 판매수수료 38억원(-12% YoY), 그리고 자회사(다나와컴퓨터, 녹대외여우컴퓨터, DPG존) 105억원(+16% YoY)임. 제휴쇼핑부문은 꾸준한 온라인 쇼핑몰 거래액 증가, 특히 가전제품에 대한 수요 강세가 지속되는 가운데 PC와 모바일 일평균 방문자수가 전년동기대비 각각 +7% YoY, +27% YoY 증가한 효과로 호실적을 기록함. 반면에 판매수수료의 경우 신규 고사양 PC게임 부재와 PC부품 가격 하락 영향으로 전년동기대비 12% 역성장함.

온라인 쇼핑 수요는 고성장, 조립PC 수요는 둔화

- 통계청에서 발표한 2Q19 온라인쇼핑몰 거래액은 32조원(+18% YoY)이었으며 인터넷쇼핑 거래액은 +7% YoY, 모바일쇼핑 거래액은 +25% YoY 증가율을 기록함. 가격비교 서비스에 대한 수요가 강한 가전제품 온라인 쇼핑 거래액의 경우 1분기 고성장에 이어 2분기에도 25% 증가하였음. 1인 가구의 증가, 프리미엄 및 스마트 가전에 대한 수요 증가가 지속될 것으로 예상됨에 따라 동사의 제휴쇼핑 부문 실적은 안정적인 성장 흐름을 이어갈 것으로 기대됨.
- 2Q19 컴퓨터 및 주변기기 온라인 쇼핑 거래액의 경우 QoQ로 21% 감소한 1.3조원을 기록하였으며 동사 판매수수료 부문 실적의 QoQ 역성장도 유사한 수준임. 재작년말 출시된 배틀그라운드와 작년말 출시된 로스트아크 이후 흥행할 것으로 기대되는 고사양 신작 PC 게임은 아직 없는 상황이기 때문에 조립PC에 대한 수요는 당분간 둔화 것으로 예상됨.

영업레버리지 효과에 따른 수익성 개선 지속

- 동사의 올해 예상 실적은 매출액 1,149억원(+8% YoY), 영업이익 262억원(+30% YoY), 지배순이익 213억원(+30% YoY)임. 가전제품에 대한 온라인쇼핑 수요가 지속됨에 따라 제휴쇼핑 실적은 전년대비 38% 증가할 것으로 예상되고 다나와컴퓨터는 8월에 체결한 육군형 PC 납품 계약으로 실적 회복이 기대됨. 또한 영업레버리지 효과 지속으로 영업이익률은 전년대비 3.8%pt 증가한 22.8%를 기록할 것으로 전망.

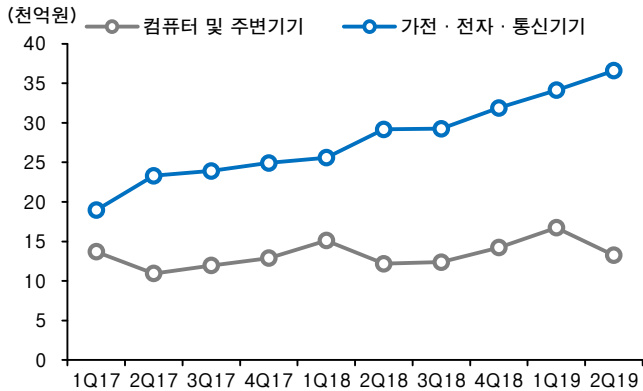
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	455	644	1,076	1,063	1,149
영업이익	57	85	152	202	262
지배주주순이익	61	89	135	164	213
영업이익률	12.6	13.2	14.2	19.0	22.8
EPS	463	683	1,034	1,254	1,627
PER	12.3	8.7	9.3	13.5	13.9
PBR	1.2	1.4	2.3	2.2	2.6
ROE	10.9	14.6	19.0	19.7	21.6

자료: 유안타증권 리서치센터

컴퓨터 및 가전 온라인쇼핑 거래액 추이



자료: 통계청, 유안타증권 리서치센터

다나와 실적 추이 및 전망

	2016P	2017P	2018P	2019E
영업수익	644	1,076	1,068	1,149
제휴쇼핑	97	133	163	226
광고사업	105	123	146	138
판매수수료	90	123	166	163
정보이용료 등	32	46	56	51
자회사	320	652	537	572
영업비용	559	924	861	887
제품매출원가	286	576	452	445
인건비	120	145	158	172
기타비용	153	202	252	270
영업이익	85	152	202	262
지배순이익	89	135	164	213

자료: 유안타증권 리서치센터

다나와 (119860) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	352	455	644	1,076	1,063
매출원가	71	0	0	0	0
매출충이익	281	455	644	1,076	1,063
판매비	229	398	559	924	861
영업이익	52	57	85	152	202
EBITDA	59	64	91	159	214
영업외손익	7	9	17	3	7
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	12	9	7	9	8
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-5	0	10	-6	-1
법인세비용차감전순이익	59	66	102	155	209
법인세비용	9	5	13	20	45
계속사업순이익	49	61	89	135	164
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	49	61	89	135	164
지배지분순이익	50	61	89	135	164
포괄순이익	44	57	92	135	160
지배지분포괄이익	44	57	92	135	160

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	47	41	87	171	166
당기순이익	50	61	89	135	164
감가상각비	4	3	3	5	11
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-24	-38	-23	-9	-51
기타현금흐름	17	15	18	40	41
투자활동 현금흐름	-66	-14	-52	-5	-152
투자자산	-4	-51	-20	-56	2
유형자산 증가 (CAPEX)	-3	-14	-1	-21	-20
유형자산 감소	0	0	0	0	5
기타현금흐름	-60	51	-30	71	-139
재무활동 현금흐름	-34	-21	-19	-41	-20
단기차입금	0	-9	0	-16	8
사채 및 장기차입금	-2	0	-3	-3	-1
자본	2	0	0	0	0
현금배당	-15	-14	-16	-19	-30
기타현금흐름	-20	3	0	-3	2
연결범위변동 등 기타	0	-5	0	0	0
현금의 증감	-54	3	16	125	-6
기초 현금	84	30	33	49	174
기말 현금	30	33	49	174	168
NOPLAT	44	53	75	133	158
FCF	21	3	48	40	79

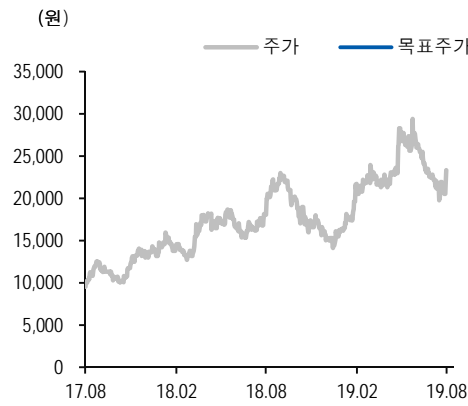
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	490	493	529	670	726
현금및현금성자산	31	33	49	174	168
매출채권 및 기타채권	56	79	78	111	143
재고자산	8	5	15	36	34
비유동자산	114	147	202	259	358
유형자산	6	16	14	58	96
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	1
기타투자자산	30	52	99	101	88
자산총계	605	640	731	928	1,084
유동부채	41	49	73	148	168
매입채무 및 기타채무	25	34	50	119	117
단기차입금	0	0	0	1	9
유동성장기부채	3	3	2	1	1
비유동부채	25	14	6	12	17
장기차입금	5	2	0	10	9
부채총계	66	64	79	160	185
지배지분	539	576	652	768	899
자본금	33	33	33	65	65
자본잉여금	195	195	195	162	162
이익잉여금	331	367	443	560	693
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	539	576	652	769	900

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	379	463	683	1,034	1,254
BPS	8,353	8,929	10,104	5,959	6,974
DPS	111	127	152	230	320
PER	14.7	12.3	8.7	9.3	13.5
PBR	1.1	1.2	1.4	2.3	2.2
EV/EBITDA	3.7	4.9	5.0	8.4	7.0
PSR	2.1	1.6	1.2	1.2	2.1

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (% YoY)	32.4	29.2	41.6	67.1	-1.2
영업이익 증가율 (% YoY)	-5.1	10.2	49.4	78.6	32.3
지배순이익 증가율 (% YoY)	-10.5	21.7	47.3	51.2	21.4
매출총이익률 (%)	79.9	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	14.7	12.6	13.3	14.2	19.0
지배순이익률 (%)	14.2	13.3	13.9	12.6	15.4
ROIC	56.7	54.1	70.6	65.3	56.1
ROA	8.2	9.5	12.2	14.6	15.1
ROE	9.3	10.9	14.6	19.0	19.7
부채비율 (%)	12.2	11.1	12.2	20.8	20.5
영업이익/이자비용 (배)	259.3	408.1	1422.3	188.2	280.1

다나와 (119860) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-08-22	Not Rated	-	1년		
2018-11-22	Not Rated	-	1년		
2018-08-21	Not Rated	-	1년		-
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)	0.6
Buy(매수)	87.8
Hold(중립)	11.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-08-21

※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. (작성자: 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 투자의사결정은 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.