

코리아센터 (290510)

인터넷



이진협

02 3770 5659
jinhyeob.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	12,000원 (M)
현재주가 (8/17)	8,080원
상승여력	49%

시가총액	6,157억원
총발행주식수	84,465,099주
60일 평균 거래대금	104억원
60일 평균 거래량	1,202,923주
52주 고	11,550원
52주 저	6,099원
외인지분율	1.37%
주요주주	김기록 외 10 인 65.77%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(10.1)	(1.0)	32.5
상대	(6.5)	(5.7)	9.4
절대(달러환산)	(12.9)	(4.5)	33.4

2Q21 리뷰 : 높은 베이스의 부담

2Q21 Review : 지난해 높은 기고 부담

2분기 영업수익 822억원(+7% YoY), 영업이익 57억원(-20% YoY)를 기록해 매출액과 영업 이익 모두 시장 기대치에 하회하는 실적을 기록했다.

해외 이커머스의 (글로벌 소싱, 글로벌 물류/판매지원) 매출액이 476억원(+5.6% YoY)를 기록해 1Q21에 대비해 성장률이 크게 부진했는 데, 해외직구의 시장성장률이 1Q21 +44% YoY에서 2Q21 +23% YoY로 둔화된 것과 함께 대형 가전에 대한 소싱의 어려움은 지속되고 있는 영향이다. 또한 지난해 2분기 마스크 수요 증가에 따른 마진율이 높은 중국 마스크를 유럽 등 지역에 판매한 것에 대한 기고 역시 영향을 미친다. 마스크 관련 매출을 제외했을 때, 해외 이커머스 성장률을 +20% YoY 수준으로 추정한다. 특히 해당 매출 기고는 전년도 높은 영업이익 기고를 형성하기도 하였다(2Q20 해외 이커머스 OPM 4% 추정)

지난해 플레이오토가 인수한 링크프라이스의 연결 편입 효과가 마무리되면서 국내 이커머스 매출 성장률 역시 +7% YoY 둔화되었으며, 빅데이터 매출액도 전년도 기고에 따라 -2% YoY 역신장한 78억원을 기록하였다.

성수기에 대한 기대와 Peer 그룹의 밸류에이션 확대

2021년 매출액 3,554억원(+17.3% YoY), 영업이익 255억원(+48.7% YoY)를 기록할 전망이다. 동사의 주요 사업 영역인 해외 직구는 쇼핑 이벤트가 준비한 4분기가 성수기이다. 특별한 쇼핑 이벤트가 없는 상반기에만 영업이익은 100억원을 기록했기 때문에 연간 영업이익 255억원이 크게 부담되지는 않는다고 판단된다. 성수기 진입에 대한 기대감이 부각되는 시기에 진입할 수 있다.

또한 최근 M&A 시장에서 Peer 그룹의 밸류에이션 확대가 나타나고 있다. 다수의 셀러를 확보하고 그에 따른 다양한 비즈니스 기회가 있는 쇼핑몰솔루션 사업에 대한 가치가 확대되고 있는 것이다. 이러한 시장의 움직임이 동사의 쇼핑몰솔루션 사업의 가치 확장으로 자연스럽게 이어질 수 있을 것으로 전망된다.

투자 의견 BUY와 목표주가 1.2만원을 유지한다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q21A	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	822	6.5	-7.1	962	-14.5
영업이익	57	-20.5	31.2	61	-7.4
세전계속사업이익	45	-27.5	0.5	56	-20.5
지배순이익	36	-29.2	17.5	38	-6.3
영업이익률 (%)	6.9	-2.3 %pt	+2.0 %pt	6.3	+0.6 %pt
지배순이익률 (%)	4.3	-2.2 %pt	+0.9 %pt	4.0	+0.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	2,515	3,030	3,554	3,936
영업이익	108	172	255	306
지배순이익	60	150	176	218
PER	69.1	28.6	35.0	28.3
PBR	2.5	2.0	2.8	2.6
EV/EBITDA	20.8	14.6	16.6	14.4
ROE	3.7	7.2	7.5	8.6

자료: 유안타증권

코리아센터 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	649	772	720	889	885	822	813	1,034	3,030	3,554	3,936
YoY	6.9%	26.0%	22.4%	25.7%	36.4%	6.5%	13.0%	16.3%	20.5%	17.3%	10.7%
메이크업	160	229	229	247	219	244	253	285	865	1,001	1,121
몰테일	411	451	403	553	574	476	468	650	1,818	2,168	2,416
빅데이터	65	79	72	71	76	78	80	86	287	319	347
기타	13	13	16	17	15	24	13	13	59	65	52
매출원가	373	257	298	410	431	366	354	479	1,338	1,631	1,833
판매관리비	252	444	389	435	411	399	402	456	1,520	1,668	1,798
인건비	126	192	181	204	191	188	187	209	703	775	789
상각비	27	38	36	40	36	33	35	35	141	139	140
지급수수료	42	83	80	61	74	84	81	83	266	322	371
마케팅 및 변동비	22	28	27	27	24	26	25	34	104	109	129
기타 고정비	35	103	65	103	87	68	73	95	306	324	369
영업이익	24	71	33	44	43	57	58	98	172	255	306
OPM	3.7%	9.2%	4.6%	4.9%	4.9%	6.9%	7.1%	9.5%	5.7%	7.2%	7.8%

자료: 코리아센터, 유안타증권 리서치센터

코리아센터 (290510) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	2,515	3,030	3,554	3,936	4,362
매출원가	0	0	1,200	1,833	2,071
매출총이익	2,515	3,030	2,354	2,104	2,291
판매비	2,407	2,858	2,099	1,798	1,895
영업이익	108	172	255	306	396
EBITDA	218	308	395	442	529
영업외손익	-29	1	-6	13	17
외환관련손익	1	-10	0	0	0
이자손익	-42	-38	-13	-9	-5
관계기업관련손익	12	18	16	16	16
기타	0	32	-9	6	6
법인세비용차감전순손익	79	173	250	319	413
법인세비용	8	12	51	76	99
계속사업순손익	70	161	198	242	314
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	70	161	198	242	314
지배지분순이익	60	150	176	218	283
포괄순이익	77	167	221	264	336
지배지분포괄이익	67	157	196	235	300

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	255	145	256	290	356
당기순이익	70	161	198	242	314
감가상각비	64	78	85	91	96
외환손익	-2	8	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-12	-18	-16	-16	-16
자산부채의 증감	42	-131	-81	-77	-79
기타현금흐름	93	47	70	49	41
투자활동 현금흐름	-302	-650	-91	-95	-94
투자자산	-37	-85	13	28	28
유형자산 증가 (CAPEX)	-32	-42	-99	-120	-120
유형자산 감소	1	3	0	0	0
기타현금흐름	-233	-525	-5	-3	-2
재무활동 현금흐름	521	231	99	141	143
단기차입금	-71	176	-30	0	0
사채 및 장기차입금	45	-16	3	0	0
자본	541	0	8	0	0
현금배당	-2	0	0	0	0
기타현금흐름	8	70	118	141	143
연결범위변동 등 기타	1	-1	-182	-117	-130
현금의 증감	475	-274	82	218	275
기초 현금	164	639	365	447	665
기말 현금	639	365	447	665	941
NOPLAT	108	172	255	306	396
FCF	223	103	157	170	236

자료: 유안타증권

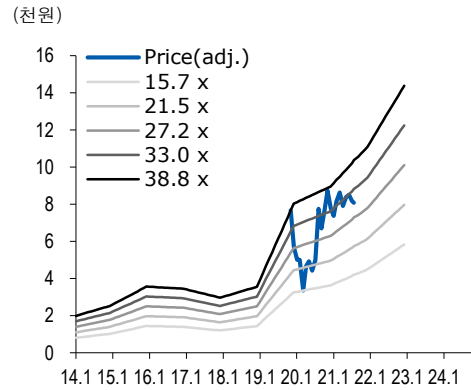
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,234	1,331	1,552	1,854	2,215
현금및현금성자산	639	365	447	665	941
매출채권 및 기타채권	274	346	401	444	489
재고자산	159	306	345	385	426
비유동자산	2,215	2,736	2,718	2,690	2,665
유형자산	572	632	677	706	730
관계기업 등 지분관련자산	55	127	113	101	89
기타투자자산	77	120	123	123	123
자산총계	3,449	4,067	4,271	4,544	4,880
유동부채	1,042	1,346	1,417	1,431	1,446
매입채무 및 기타채무	216	348	374	388	402
단기차입금	325	552	524	524	524
유동성장기부채	67	203	252	252	252
비유동부채	425	374	346	346	346
장기차입금	269	79	33	33	33
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,467	1,720	1,763	1,777	1,791
지배지분	1,920	2,270	2,400	2,640	2,944
자본금	25	75	84	84	84
자본잉여금	1,353	1,520	1,520	1,520	1,520
이익잉여금	513	669	768	986	1,269
비지배지분	62	77	108	128	144
자본총계	1,981	2,347	2,508	2,767	3,089
순차입금	-59	386	281	63	-212
총차입금	705	1,004	994	994	994

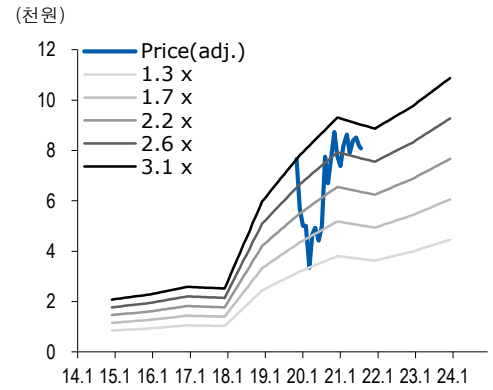
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	92	207	231	286	371
BPS	2,526	3,009	2,868	3,154	3,519
EBITDAPS	929	405	467	523	627
SPS	3,586	3,986	4,208	4,660	5,165
DPS	0	0	0	0	0
PER	69.1	28.6	35.0	28.3	21.8
PBR	2.5	2.0	2.8	2.6	2.3
EV/EBITDA	20.8	14.6	16.6	14.4	11.5
PSR	1.8	1.5	1.9	1.7	1.6

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	32.6	20.5	17.3	10.8	10.8
영업이익 증가율 (%)	11.7	59.4	48.7	19.7	29.6
지배순이익 증가율 (%)	34.4	148.7	17.2	23.8	29.7
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	66.2	53.4	52.5
영업이익률 (%)	4.3	5.7	7.2	7.8	9.1
지배순이익률 (%)	2.4	5.0	5.0	5.5	6.5
EBITDA 마진 (%)	8.7	10.2	11.1	11.2	12.1
ROIC	5.2	7.4	8.4	9.3	11.8
ROA	2.0	4.0	4.2	4.9	6.0
ROE	3.7	7.2	7.5	8.6	10.1
부채비율 (%)	74.0	73.3	70.3	64.2	58.0
순차입금/자기자본 (%)	-3.1	17.0	11.7	2.4	-7.2
영업이익/금융비용 (배)	2.2	3.6	11.5	13.9	18.1

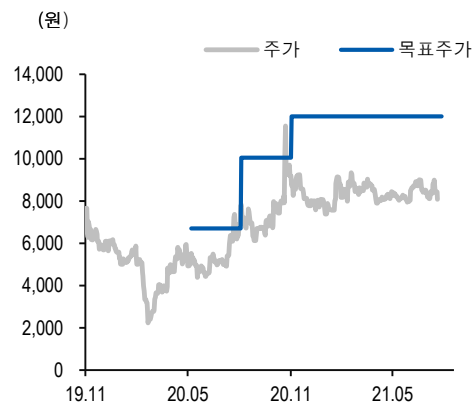
P/E band chart



P/B band chart



코리아센터 (290510) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-08-18	BUY	12,000	1년		
2020-11-30	BUY	12,000	1년		
2020-09-01	BUY	10,054	1년	-25.53	14.88
2020-06-04	BUY	6,703	1년	-20.11	15.74

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)	0.0
Buy(매수)	91.9
Hold(중립)	8.1
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-08-15

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이진협)
- 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.