

코리아센터 (290510)

인터넷



이진협

02 3770 5659
jinhyeob.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	12,000원 (M)
현재주가 (1/13)	7,090원
상승여력	69%

시가총액	5,403억원
총발행주식수	114,381,402주
60일 평균 거래대금	29억원
60일 평균 거래량	398,246주
52주 고	9,340원
52주 저	6,450원
외인지분율	0.86%
주요주주	김기록 외 10 인 65.77%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.2	2.0	(10.5)
상대	4.5	(1.1)	(10.9)
절대(달러환산)	1.6	2.6	(17.4)

다나와 인수와 투자 유치, 빅데이터 기업으로 진화 기대

다나와 인수와 MBK로부터의 투자 유치

동사는 지난 21년 11월 26일, 다나와 지분 51.29%를 3,979억원에 인수하였다. 다나와의 기업가치를 7,760억원으로 인정한 것으로 경영권 프리미엄은 현 주가 대비 140% 수준이다. 그리고 22년 1월 14일 MBK파트너스로부터 유상증자, CB, BW 등 총 3,979억원의 투자를 유치하였다. MBK로부터 투자 유치한 자금이 동사의 다나와 인수자금으로 활용될 것으로 보인다. 컨센서스 기준 다나와의 2022년 순이익 325억원을 토대로 CB와 BW가 모두 보통주로 전환된다고 가정 시의 계산한 EPS는 주당 252원으로 기존 EPS 전망치와 큰 차이가 없기에 주주가치의 변화는 크지 않다. 금번 투자 유치로 동사의 최대주주는 한국이커머스홀딩스(MBK파트너스, 지분율 44.5%)로 변경될 예정이다.

다나와 인수, 빅데이터 기업으로의 진화

다나와의 인수 이후 동사의 자회사인 써머스플랫폼(에누리닷컴)과의 시너지 효과가 기대된다. 가격비교 커머스 플랫폼을 운영하고 있는 양 사는 판매 데이터 등을 확보하고 있음은 물론, 써머스플랫폼은 스위트트래커를 통해 택배 데이터를 확보하고 있다. 해당 데이터의 연계를 통해 비식별화하고 가공한 2차 데이터를 3자에게 판매하거나, 광고 솔루션에 활용이 가능할 것이라 전망된다. 써머스플랫폼은 연간 160억원의 빅데이터 매출을 일으키고 있으며, 다나와도 50억원 수준의 데이터 매출을 기록 중이다. 해당 비즈니스를 영위하고 있는 유사한 기업이 IGA웍스로 2021년 PSR 9배의 Valuation으로 1조원 수준의 기업가치를 인정받은 바 있다. 양 사 간의 데이터 사업의 시너지 효과를 극대화하기 위해 향후 합병까지 진행될 수 있을 것으로 전망한다.

투자의견 BUY, 목표주가 1.2만원 유지

동사의 4분기 매출액은 1,010억원(+13.6% YoY), 영업이익 88억원(+102.8% YoY)을 전망한다. 코로나19에 따라 어려움을 겪던 해외직구 사업의 회복에 따라 영업실적의 개선이 기대된다. 본업의 안정적 성장과 함께 다나와의 시너지 창출을 통한 빅데이터 사업의 확장이 동사의 주가에 긍정적으로 작용할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 1.2만원을 유지하는 바이다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스 컨센서스대비
매출액	1,010	13.7	30.1	
영업이익	88	102.2	199.6	
세전계속사업이익	88	58.8	184.8	
지배순이익	60	-9.6	730.4	
영업이익률 (%)	8.8	+3.9 %pt	+5.0 %pt	
지배순이익률 (%)	6.0	-1.5 %pt	+5.1 %pt	

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	2,515	3,030	3,494	3,841
영업이익	108	172	218	289
지배순이익	60	150	133	198
PER	69.1	28.6	38.1	27.2
PBR	2.5	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	20.8	14.6	14.8	12.8
ROE	3.7	7.2	5.1	6.3

자료: 유안타증권

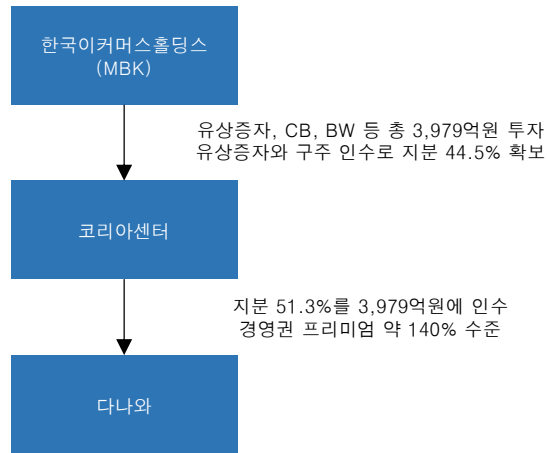
코리아센터 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	649	772	720	889	885	822	779	1,010	3,030	3,496	3,841
YoY	6.9%	26.0%	22.4%	25.7%	36.4%	6.5%	8.2%	13.6%	20.5%	15.4%	9.8%
메이크업	160	229	229	247	219	244	236	285	865	984	1,110
몰테일	411	451	403	553	574	476	419	626	1,818	2,096	2,331
빅데이터	65	79	72	71	76	78	94	86	287	334	347
기타	13	13	16	17	15	25	30	13	59	83	52
매출원가	373	257	298	410	431	366	321	470	1,338	1,588	1,764
판매관리비	252	444	389	435	411	399	428	452	1,520	1,690	1,787
인건비	126	192	181	204	191	188	194	209	703	782	789
상각비	27	38	36	40	36	33	34	34	141	137	134
지급수수료	42	83	80	61	74	84	64	81	266	303	362
마케팅 및 변동비	22	28	27	27	24	26	26	32	104	108	125
기타 고정비	35	103	65	103	87	68	110	95	306	361	378
영업이익	24	71	33	44	43	57	30	88	172	218	289
OPM	3.7%	9.2%	4.6%	4.9%	4.9%	6.9%	3.9%	8.8%	5.7%	6.2%	7.5%

자료: 코리아센터, 유안타증권 리서치센터

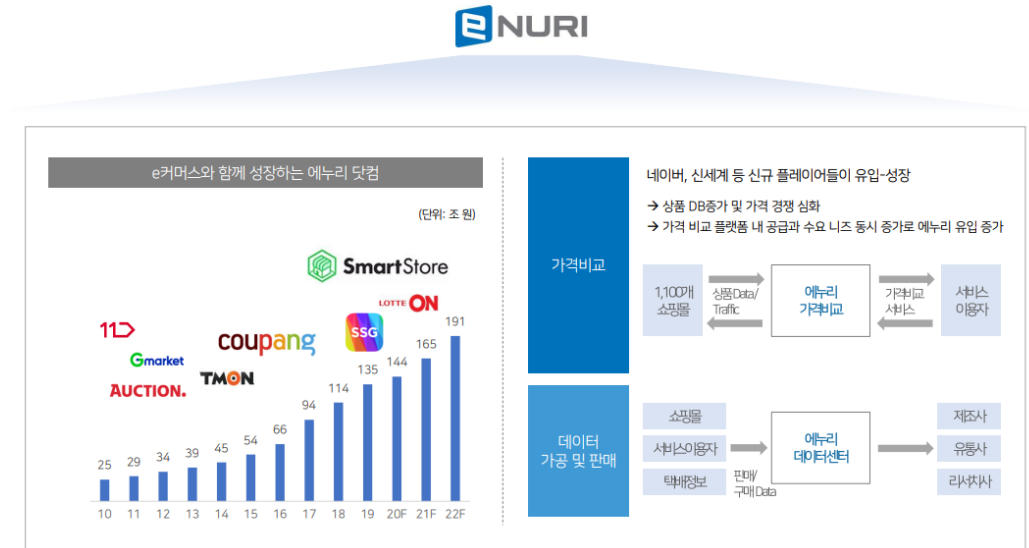
금번 코리아센터 관련 딜 구조



자료: 코리아센터, 유안타증권 리서치센터

다나와의 시너지가 예상되는 써머스플랫폼의 빅데이터 사업

압도적인 빅데이터 보유량과 최고의 정제 및 분석 기술을 통해 e커머스 빅데이터 1위 사업자 지위 차지

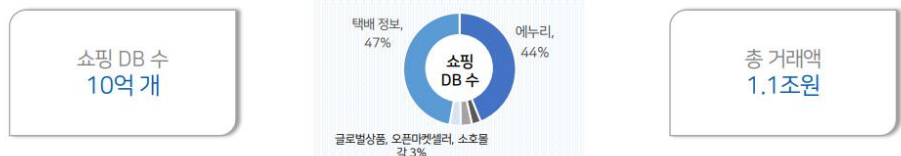


자료: 코리아센터, 유안타증권 리서치센터

다나와의 시너지가 예상되는 써머스플랫폼의 빅데이터 사업

e커머스 시장의 성장(상품DB증가, 치열한 가격 경쟁)과 동반 성장하는 선순환 구조의 플랫폼

Key Indicators



<p>국내 유일/최고의 빅데이터 서비스 프로바이더</p> <ul style="list-style-type: none"> - 1998년 국내 최초로 가격비교 data 수집의 노하우 - 세계 최고 크롤링 기술을 보유하여 수집 영역 확대 <p>데이터 수집/추출 (국내의 e커머스, 택배, 패널 데이터 등)</p> <p>정제, 분석, 시각화, 상품</p>	<p>가격비교 데이터와 택배 정보 데이터 결합</p> <ul style="list-style-type: none"> - 44개 택배사 정보 통합으로 e커머스 수요 시장 파악 - 한국은행의 경기동향 분석자료 제공으로 실효성 입증 <p>한국은행, 조양장, nielsen, 쇼핑, Gmarket, LG생활건강, P&G, AMOREPACIFIC, 롯데칠성음료</p>	<p>글로벌 e커머스 빅데이터 서비스 제공</p> <ul style="list-style-type: none"> - 한국을 포함하여 세계 20개국의 209개 웹사이트로부터 데이터 수집
---	---	--

자료: 코리아센터, 유안타증권 리서치센터

코리아센터 (290510) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	2,515	3,030	3,494	3,841	4,255
매출원가	0	0	470	1,764	1,994
매출총이익	2,515	3,030	3,024	2,076	2,261
판매비	2,407	2,858	2,806	1,787	1,883
영업이익	108	172	218	289	378
EBITDA	218	308	354	421	507
영업외손익	-29	1	-10	1	4
외환관련손익	1	-10	6	-3	-3
이자손익	-42	-38	-13	-8	-4
관계기업관련손익	12	18	13	16	16
기타	0	32	-16	-4	-4
법인세비용차감전순손익	79	173	208	290	383
법인세비용	8	12	51	70	92
계속사업순손익	70	161	156	220	291
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	70	161	156	220	291
지배지분순이익	60	150	133	198	262
포괄순이익	77	167	191	270	340
지배지분포괄이익	67	157	164	229	288

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

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	255	145	226	285	351
당기순이익	70	161	156	220	291
감가상각비	64	78	78	82	89
외환손익	-2	8	-6	3	3
중속, 관계기업관련손익	-12	-18	-7	-16	-16
자산부채의 증감	42	-131	-109	-99	-100
기타현금흐름	93	47	114	95	84
투자활동 현금흐름	-302	-650	-727	-138	-138
투자자산	-37	-85	-485	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-32	-42	-50	-120	-120
유형자산 감소	1	3	1	0	0
기타현금흐름	-233	-525	-192	-17	-16
재무활동 현금흐름	521	231	445	-139	-136
단기차입금	-71	176	-14	0	0
사채 및 장기차입금	45	-16	-1	1	1
자본	541	0	600	0	0
현금배당	-2	0	-1	-1	-1
기타현금흐름	8	70	-138	-139	-136
연결범위변동 등 기타	1	-1	41	175	168
현금의 증감	475	-274	-14	183	246
기초 현금	164	639	365	351	534
기말 현금	639	365	351	534	780
NOPLAT	108	172	218	289	378
FCF	223	103	176	165	231

자료: 유안타증권

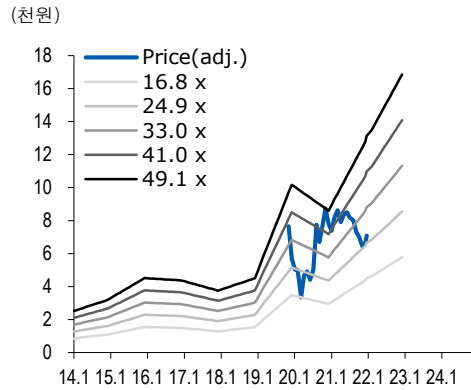
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,234	1,331	1,735	1,999	2,328
현금및현금성자산	639	365	351	534	780
매출채권 및 기타채권	274	346	389	431	474
재고자산	159	306	337	376	416
비유동자산	2,215	2,736	3,038	3,044	3,053
유형자산	572	632	610	647	678
관계기업등 지분관련자산	55	127	361	378	396
기타투자자산	77	120	224	224	224
자산총계	3,449	4,067	4,774	5,044	5,381
유동부채	1,042	1,346	1,321	1,333	1,346
매입채무 및 기타채무	216	348	344	356	369
단기차입금	325	552	643	643	643
유동성장기부채	67	203	152	152	152
비유동부채	425	374	334	335	336
장기차입금	269	79	29	30	32
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,467	1,720	1,655	1,668	1,683
지배지분	1,920	2,270	3,014	3,262	3,573
자본금	25	75	84	84	84
자본잉여금	1,353	1,520	2,111	2,111	2,111
이익잉여금	513	669	810	1,008	1,270
비지배지분	62	77	105	114	125
자본총계	1,981	2,347	3,119	3,376	3,698
순차입금	-59	386	66	-116	-360
총차입금	705	1,004	1,006	1,007	1,008

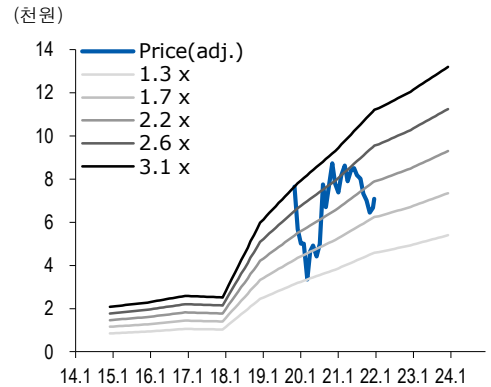
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	92	207	175	260	343
BPS	2,526	3,009	3,601	3,898	4,270
EBITDAPS	929	405	420	498	600
SPS	3,586	3,986	4,137	4,547	5,037
DPS	0	0	0	0	0
PER	69.1	28.6	38.1	27.2	20.6
PBR	2.5	2.0	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA	20.8	14.6	14.8	12.8	10.2
PSR	1.8	1.5	1.6	1.6	1.4

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	32.6	20.5	15.3	9.9	10.8
영업이익 증가율 (%)	11.7	59.4	26.7	33.0	30.7
지배순이익 증가율 (%)	34.4	148.7	-11.1	48.7	31.8
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	86.5	54.1	53.1
영업이익률 (%)	4.3	5.7	6.2	7.5	8.9
지배순이익률 (%)	2.4	5.0	3.8	5.2	6.1
EBITDA 마진 (%)	8.7	10.2	10.1	11.0	11.9
ROIC	5.2	7.4	6.8	9.1	11.5
ROA	2.0	4.0	3.0	4.0	5.0
ROE	3.7	7.2	5.1	6.3	7.7
부채비율 (%)	74.0	73.3	53.1	49.4	45.5
순차입금/자기자본 (%)	-3.1	17.0	2.2	-3.6	-10.1
영업이익/금융비용 (배)	2.2	3.6	9.6	13.2	17.2

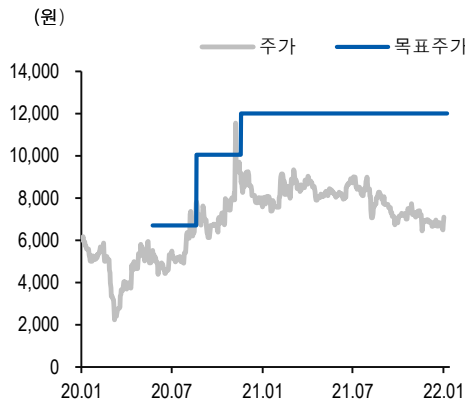
P/E band chart



P/B band chart



코리아센터 (290510) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-01-14	BUY	12,000	1년		
2021-11-30	1년 경과 이후		1년	-43.33	-40.92
2020-11-30	BUY	12,000	1년	-33.67	-22.17
2020-09-01	BUY	10,054	1년	-19.12	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)	93.3
Hold(중립)	6.7
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-01-11

※해외 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: 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.