



# 도어대시 (DASH.US)

견고한 성장 vs 매크로 우려

- 미국 배달음식 1위 업체로 시장 점유율이 약 67% 수준
- 1Q25 실적은 시장 기대치에 대체로 부합하였으나, 미국 소비심리 둔화 우려가 문제
- 다만, 동사 시장 지배력 감안 시, 중장기 수익성 향상 여력은 여전히 충분

## 1Q25 실적은 시장 기대치에 대체로 부합한 수준

도어대시의 1 분기 GOV(거래액)와 Adj. EBITDA 는 시장 기대치에 부합하였으나, 순매출액은 시장 컨센서스를 2% 정도 하회하였다. 전반적인 수요 성장 흐름은 견고하였으나, 가격 경쟁력 강화를 위한 투자와 상품 카테고리 믹스 변화로 순매출액 마진(순매출액 / GOV) 개선세가 기대보다 약했던 것으로 판단된다. 동사의 높은 시장 점유율 레벨을 감안한다면, 구조적인 경쟁 심화를 걱정해야 할 상황은 아닌 것으로 판단되나, 최근 미국 소비심리 둔화에 따른 우려가 실적발표 당일 주가 흐름에 부정적으로 작용한 것으로 판단(실적발표 당일 주가 -7% 하락 마감)된다.

## 관세 이슈에 따른 美 소비심리 둔화는 우려 요인

동사는 1 분기 실적발표와 함께, 영국과 프랑스에서 배달앱 시장 점유율 2위를 차지하고 있는 Deliveroo(딜리버루)와 미국의 레스토랑 예약 업체 SevenRoom(세븐룸즈)를 각각 39 억달러, 12 억달러에 인수하겠다고 밝혔다. 단기적으로 두 회사 모두 도어대시 전사 실적에 대한 기여가 크지는 않을 것으로 판단되나, 동사의 사업 지역 및 영역 확대 측면에서 시너지 가능성은 높은 것으로 판단된다. 이번 인수가 성공적으로 완료된다면, 도어대시는 사업 지역을 40 개국 이상으로 확대하고, 미국에서 소비자 대상 예약 플랫폼을 구축할 수 있을 것으로 전망된다.

한편, 동사는 2 분기 가이드선으로 GOV 23.3~23.7 십억달러(+18~20% YoY), Adj. EBITDA 600~650 백만달러를 제시하였다. Adj. EBITDA 마진은 2.5~2.8% 수준이다. GOV 고성장과 수익성 개선에 대한 기대감은 여전히 유효하나, 관세 이슈에 따른 미국 소비심리 둔화가 단기 우려 요인으로 작용할 것으로 판단된다. 동사는 실적발표를 통해, 해당 우려 요인이 실적 가이드선에 반영되어 있지 않고, 일부 지역에서 소비가 예상 보다 악화될 리스크가 있음을 우려하고 있다고 밝혔다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.5.6): \$190.11

목표주가 컨센서스: \$216.84

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
69%	31%	0%

## Stock Data

산업분류	호텔, 레스토랑 & 레저
S&P 500 (5/6)	5,606.91
현재주가/목표주가	190.11 / 216.84
52주 최고/최저 (\$)	215.25 / 99.32
시가총액 (백만\$)	80,558
유통주식 수 (백만)	395
일평균거래량 (3M)	6,405,643

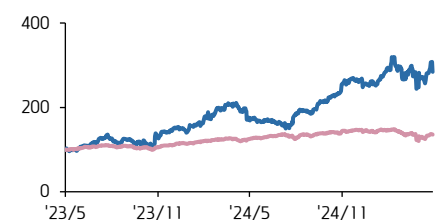
## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	8,635	10,722	12,873	15,240
영업이익	-579	-38	813	1,568
OPM(%)	-6.7	-0.4	6.3	10.3
순이익	-558	123	1,003	1,677
EPS	-1.4	0.3	2.1	3.6
증가율(%)	적지	흑전	625.3	71.4
PER(배)	-	183.6	90.4	52.7
EV/EBITDA(배)	29.9	34.1	28.1	20.6
ROE(%)	-	6.7	16.5	18.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

## Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	13.3	16.5	12.1	61.7
S&P Index	-4.7	10.5	-5.4	8.2

('23.5.7=100) — 도어대시 — S&P500



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

### 변함 없는 중장기 투자포인트

단기적으로 미국 소비심리 둔화로 거래액 성장 속도에 대한 우려가 있는 것은 사실이다. 다만, 동사가 보유한 미국 시장 점유율(67%) 대비 회사와 시장의 수익성 기대치는 여전히 낮은 수준으로 판단된다. 따라서, 매크로 우려가 완화된다면, 중장기 실적 추정치 상향 여력은 여전히 충분한 것으로 판단된다.

### 도어대시 1Q25 실적 vs 컨센서스

구분	1Q25 실적	컨센서스	(차이)
GOV	23,076	22,907	0.7%
매출액	3,032	3,096	-2.1%
Adj. EBITDA	590	588	0.3%
(Adj. EBITDA%)	19.5%	19.0%	0.5%p
지배주주순이익	459	442	3.8%
GAAP DEPS	0.44	0.40	10.3%

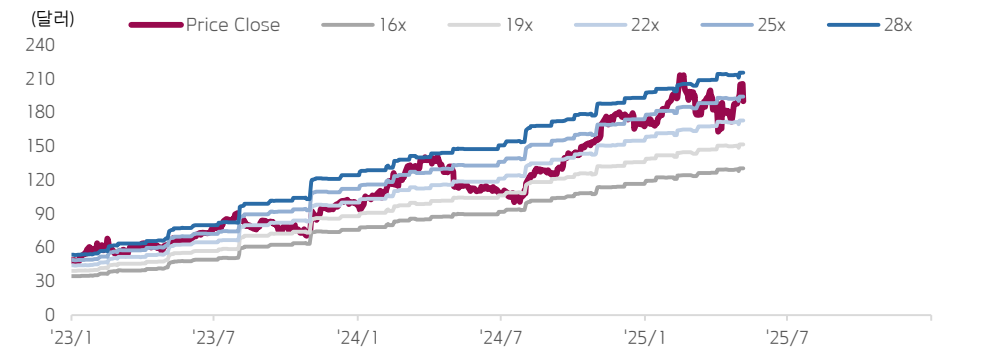
자료: 회사자료, Bloomberg 컨센서스

### 도어대시 실적 추이 및 전망 (US GAAP 기준)

(단위: USD 백만)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25C	3Q25C	'24	'25C	'26C
<b>GOV</b>	<b>19,239</b>	<b>19,711</b>	<b>20,002</b>	<b>21,279</b>	<b>23,076</b>	<b>23,460</b>	<b>23,633</b>	<b>80,231</b>	<b>95,103</b>	<b>110,152</b>
(YoY)	20.9%	19.7%	19.4%	20.6%	19.9%	19.0%	18.2%	20.2%	18.5%	15.8%
<b>순매출액</b>	<b>2,513</b>	<b>2,630</b>	<b>2,706</b>	<b>2,873</b>	<b>3,032</b>	<b>3,168</b>	<b>3,230</b>	<b>10,722</b>	<b>12,881</b>	<b>15,192</b>
(YoY)	23.5%	23.3%	25.0%	24.8%	20.7%	20.5%	19.3%	24.2%	20.1%	17.9%
United States	2,222	2,318	2,361	2,502				9,403		
(YoY)	20.4%	19.5%	20.9%	22.5%				20.8%		
International	291	312	345	371				1,319		
(YoY)	54.0%	60.8%	63.5%	42.7%				54.4%		
<b>매출총이익</b>	<b>1,183</b>	<b>1,245</b>	<b>1,332</b>	<b>1,420</b>	<b>1,532</b>			<b>5,180</b>		
(GPM)	6.1%	6.3%	6.7%	6.7%	6.6%			6.5%		
<b>판매비</b>	<b>1,244</b>	<b>1,446</b>	<b>1,225</b>	<b>1,303</b>	<b>1,377</b>			<b>5,218</b>		
(YoY)	9.4%	19.6%	9.8%	12.0%	10.7%			12.8%		
(판매비율)	6.5%	7.3%	20.0%	20.0%	20.0%			6.5%		
<b>영업이익</b>	<b>-61</b>	<b>-201</b>	<b>107</b>	<b>117</b>	<b>155</b>	<b>160</b>	<b>254</b>	<b>-38</b>	<b>828</b>	<b>1,598</b>
(YoY)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	137.4%	적지	흑전	93.0%
(OPM)	-0.3%	-1.0%	0.5%	0.5%	0.7%	0.7%	1.1%	0.0%	0.9%	1.5%
<b>Adj. EBITDA</b>	<b>371</b>	<b>430</b>	<b>533</b>	<b>566</b>	<b>590</b>	<b>638</b>	<b>717</b>	<b>1,900</b>	<b>2,693</b>	<b>3,578</b>
(YoY)	81.9%	54.1%	54.9%	55.9%	59.0%	48.4%	34.5%	59.7%	41.7%	32.9%
(Adj. EBITDA%)	1.9%	2.2%	2.7%	2.7%	2.6%	2.7%	3.0%	2.4%	2.8%	3.2%
<b>회석 EPS(\$)</b>	<b>-0.06</b>	<b>-0.38</b>	<b>0.38</b>	<b>0.33</b>	<b>0.44</b>	<b>0.45</b>	<b>0.64</b>	<b>0.29</b>	<b>2.17</b>	<b>3.64</b>
(YoY)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	68.4%	흑전	648.3%	67.7%

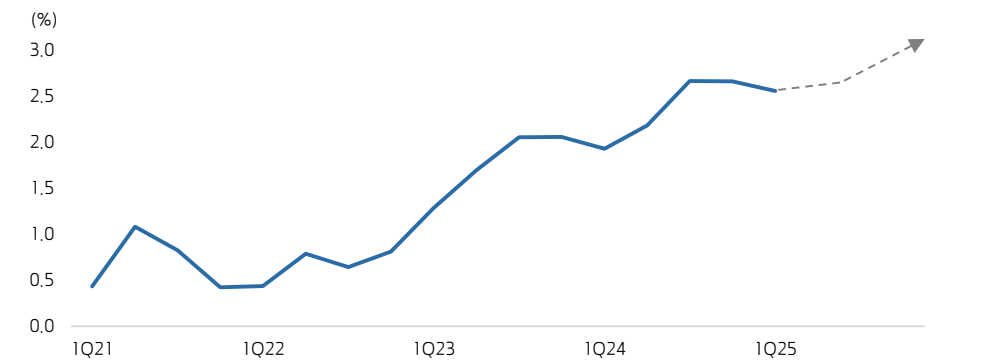
자료: Bloomberg 컨센서스 / 주: 1) 수익성 지표는 GOV(거래액) 대비 기준임

### 도어대시 FW12M EV/EBITDA 밴드 추이



자료: Bloomberg

### 도어대시 거래액(GOV) 대비 조정 EBITDA 마진을 추이



자료: Bloomberg

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.