

스몰캡

주니어 나민식  
센터장 김장열

## 김장열의 SEE-IT Note 다나와는 다르다



다나와(119860.KQ)

시총 2,340억, 주가 17,900원

### ▶ 기업개요

주요 사업은 제휴쇼핑(매출비중 18%), 광고사업(17%), 판매수수료(19%), 정보이용료(7%), 제품판매(40%)로 나뉜다. 영업이익은 제휴쇼핑, 광고사업, 판매수수료, 정보이용료에서 창출된다. 제휴쇼핑은 동사를 통해 오픈마켓의 매출이 이루어지는 경우 매출액의 일정 비율(CPS)의 수수료를 수취한다. 광고사업은 배너광고를 통한 수입이다. 판매수수료는 동사가 운영하는 마켓플레이스에 입점한 판매점 매출의 일정 수수료를 수취한다. 정보 이용료는 독립쇼핑몰에 가격비교 서비스를 제공해주는 사업이다.

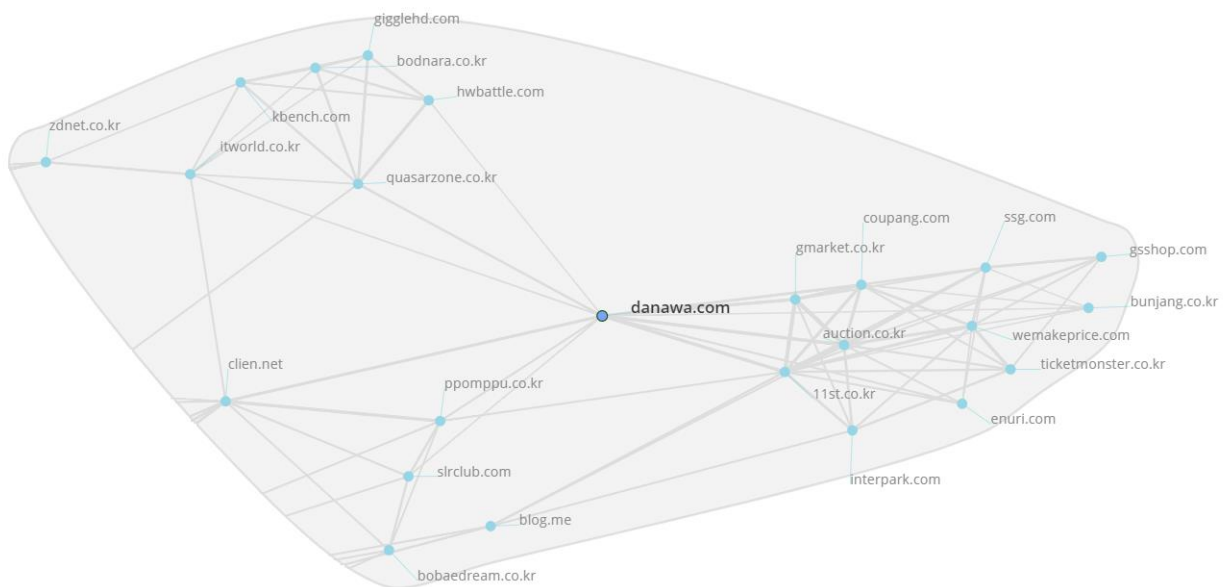
## ▶ 가격비교는 다나와

다나와는 가격비교사이트로 PC/가전제품에 특화된 네트워크를 가지고 있다. 가격비교사이트는 소비자에게 온라인 판매점(주로 오픈마켓)의 가격 정보를 제공한다. 같은 제품이라도 판매자에 따라서 가격, 할인, 배송조건 등이 다르기 때문에 소비자들은 가격비교 사이트를 사용한다. 온라인 판매점 역시 트래픽 유입을 위해 가격비교사이트에 가격정보를 제공한다. 즉 소비자와 판매점 사이를 연결해주는 허브 역할이 가격비교사이트의 경쟁력이다.

트래픽 유입 현황을 보면 다나와 특유의 네트워크를 볼 수 있다. 좌측은 소비자(퀘이사존, 클리앙, 뽐뿌), 우측은 판매점(옥션, G마켓, 11번가 등)이 위치했다. 중앙에는 다나와가 허브 역할로 소비자와 판매점을 연결해주고 있다. 퀘이사존, 클리앙은 PC/IT하드웨어를 주제로 한 커뮤니티이다. 뽐뿌는 30~40대 남성이 중심의 사이트로, 체리피킹에 민감한 커뮤니티이다. 다나와가 이들을 연결해 준다는 것은 PC 및 가전제품의 가격비교에 강점이 있음을 방증한다.

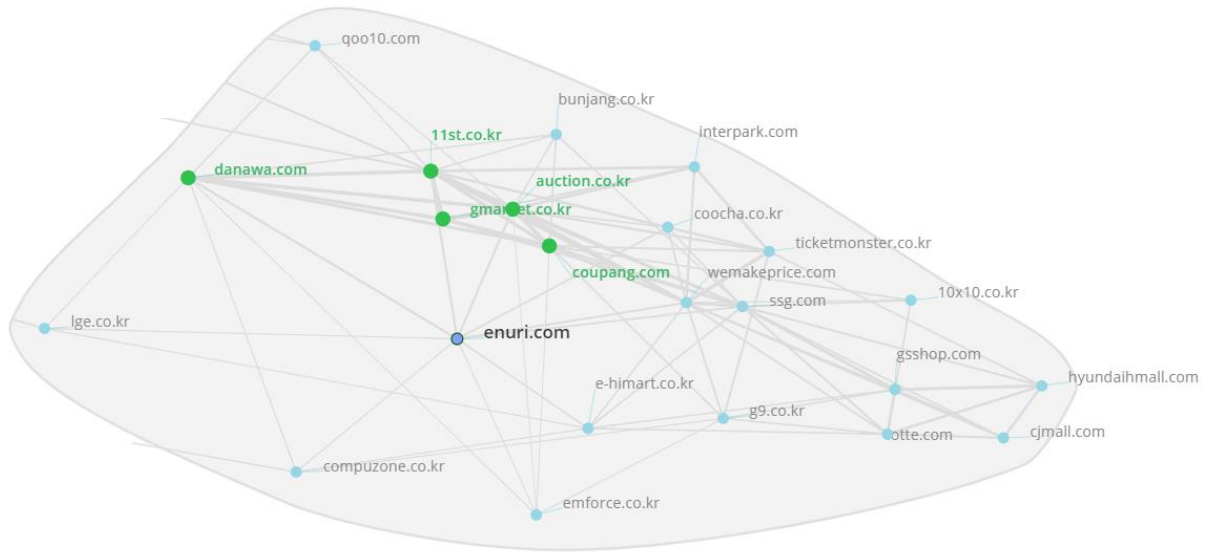
반면 경쟁사이트인 에누리닷컴은 네트워크 파워를 가지지 못한 것으로 판단된다. 에누리닷컴은 코리아센터의 가격비교 사이트이다. 에누리닷컴의 월간 트래픽은 147만(vs. 다나와 941만) 수준이다. 에누리닷컴의 6개월전 월간 트래픽은 240만으로 하락 추세에 있다.

[도표1] 다나와 트래픽 중첩 관계도(Audience Overlap)



자료: Alexa

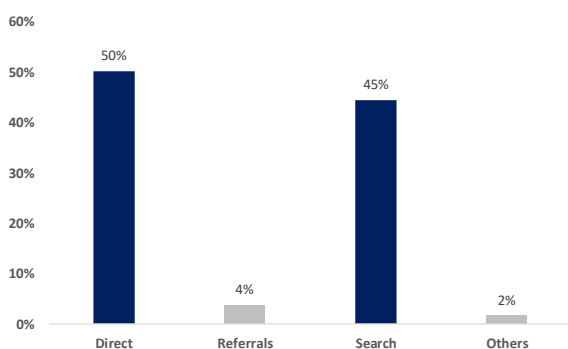
[도표2] 에누리닷컴 트래픽 중첩 관계도(Audience Overlap)



자료: Alexa

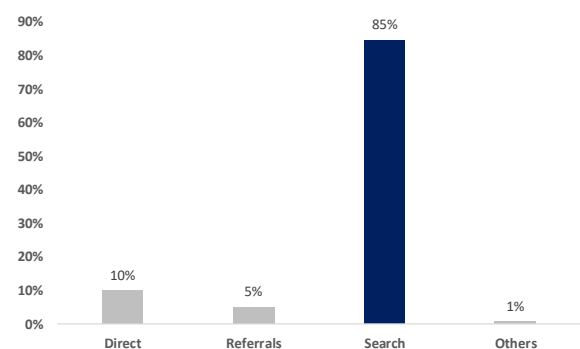
네이버의 가격비교사이트(지식쇼핑)와 다나와는 직접적인 비교 대상이 아니다. 물론 트래픽 기준으로 네이버 지식쇼핑 월간 트래픽은 3360만(vs. 다나와 941만)으로 큰 차이가 난다. 그러나 트래픽 유입 경로를 살펴봐야 한다. 직접(Direct) 유입이 다나와 50%, 지식쇼핑은 9.8% 수준이다. 다나와로 직접 유입하는 고객이 많다는 것은 충성 고객의 비율이 높음을 의미한다. 반면 검색(Search) 유입은 다나와 44.5%, 지식쇼핑은 84.6% 수준이다. 네이버 지식쇼핑 검색어 유입의 키워드가 매달 유행하는 제품을 중심으로 변하는 점 역시 특징적이다.

[도표3] 다나와 트래픽 유입(Traffic source)



자료: SimilarWeb

[도표4] 네이버 지식쇼핑 트래픽 유입(Traffic source)

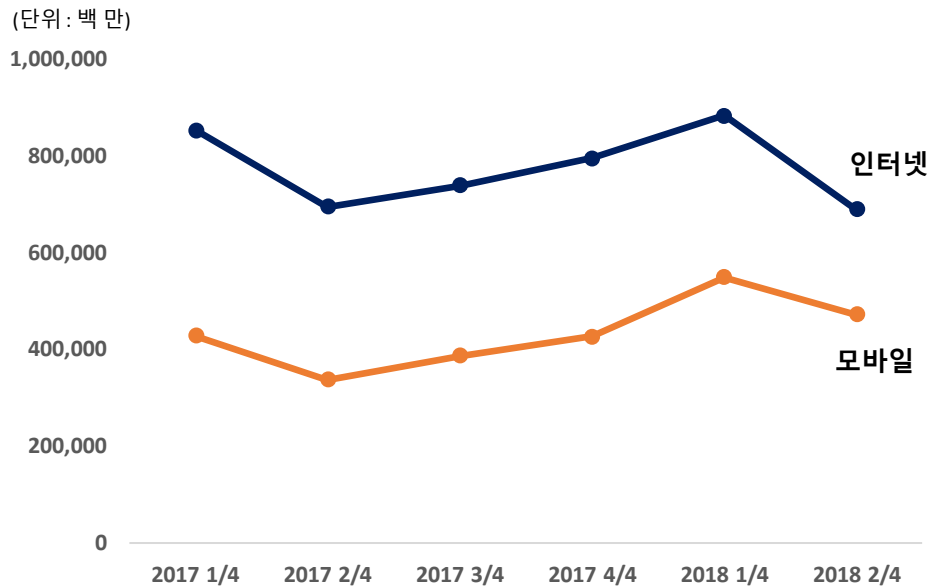


자료: SimilarWeb

▶ 성장 키워드 : 모바일, PC/가전제품

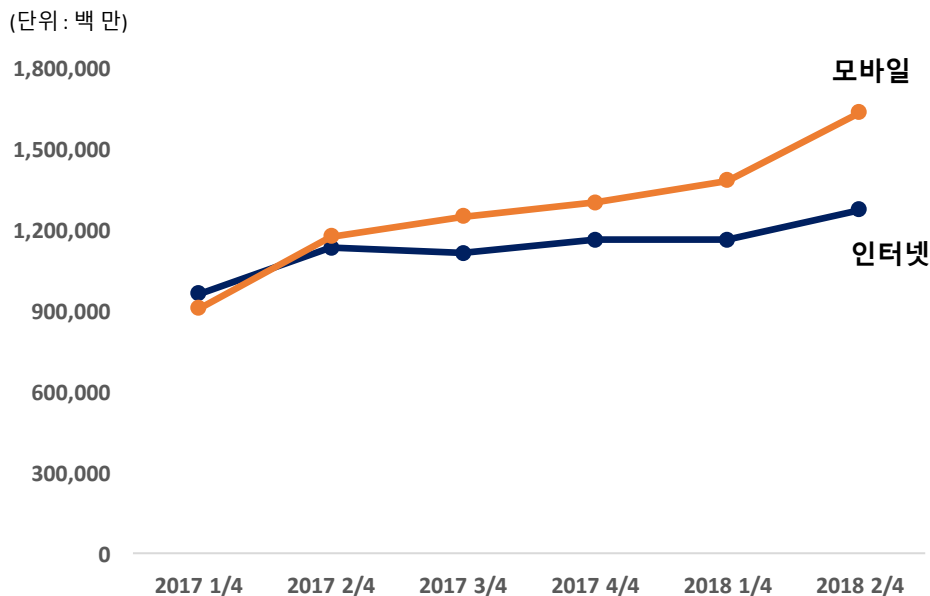
동사의 매출액(별도 기준)은 모바일 쇼핑 트렌드에 따라서 추세적인 성장이 기대된다. 국내에서 인터넷을 통한 PC, 가전제품 판매액은 큰 변동이 없는 반면, 모바일을 통한 판매액은 증가 추세에 있다. PC의 모바일 쇼핑 성장은 7월 mom + 27.3%, 8월 mom +24.0%를 기록했다. 가전제품 모바일 쇼핑 성장은 7월 mom +37.1%, 8월 mom +35.3% 수준이다. 성장성 감안시 Trailing PER 14.8배는 매력적인 가격이다.

[도표5] 국내 컴퓨터 및 주변기기 거래액



자료: 통계청

[도표6] 국내 가전, 전자, 통신기기 거래액



자료: 통계청

[도표7] 다나와 주가 추이(~6개월)



자료: Bloomberg

| Financial Data |              |      |      |      |            |            |        |            |                  |            |            |
|----------------|--------------|------|------|------|------------|------------|--------|------------|------------------|------------|------------|
|                | 매출액<br>(십억원) | 영업이익 | 세전이익 | 순이익  | EPS<br>(원) | 증감률<br>(%) | EBITDA | PER<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | PBR<br>(배) | ROE<br>(%) |
| 2016           | 64.4         | 8.5  | 10.2 | 8.9  | 683        | 47.3       | 9.1    | 10.2       | 5.4              | 1.4        | 14.6       |
| 2017           | 107.6        | 15.2 | 15.5 | 13.5 | 1,033      | 51.2       | 15.9   | 13.2       | 8.1              | 2.3        | 19.0       |
| 2018E          | 108.2        | 20.4 | 20.7 | 17.5 | 1,342      | 29.9       | 22.1   | 13.3       | 8.7              | 2.6        | 20.9       |
| 2019E          | 118.3        | 24.7 | 24.9 | 21.2 | 1,627      | 21.2       | 27.3   | 11.0       | 6.5              | 2.1        | 21.2       |
| 2020E          | 129.3        | 29.4 | 29.6 | 25.1 | 1,919      | 18.0       | 32.4   | 9.3        | 5.0              | 1.8        | 20.8       |

자료 : 다나와, 컨센서스, K-IFRS 연결기준

#### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:김장열)

연락처: 02-3779-3513 / Email: jay.kim1007@gmail.com

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

#### 투자등급 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12 개월) | 투자등급               | 적용기준<br>(향후 12 개월) | 투자의견<br>비율 | 비고                                                                        |
|-----------------|-----------------------------------|--------------------|--------------------|------------|---------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비                           | Overweight(비중확대)   |                    |            |                                                                           |
|                 | 업종 비중 기준                          | Neutral (중립)       |                    |            |                                                                           |
|                 | 투자등급 3 단계                         | Underweight (비중축소) |                    |            |                                                                           |
| Company<br>(기업) | 투자등급 4 단계                         | Buy (매수)           | +15% 이상            | 49.5%      | 투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자 등급별 비중 (최근 1 년간 누적 기준, 분기별 갱신) |
|                 |                                   | Hold (보유)          | -15% ~ +15%        | 1.6%       |                                                                           |
|                 |                                   | Sell (매도)          | -15% 이하 기대         | 0.0%       |                                                                           |
|                 |                                   | Not Rated(투자의견없음)  | 등급보류               | 48.9%      |                                                                           |
|                 |                                   | 합계                 |                    | 100.0%     |                                                                           |