

다나와 119860

다나와 탐방노트

유통/화장품

Analyst 양지혜

02. 6098-6667

jihye.yang@meritz.co.kr

기업개요

- 가격비교 서비스를 기반으로 성장한 온라인 쇼핑 포털 기업, 다나와 사이트를 통해 특정상품을 검색해서 비교, 구매하게 되면 오픈마켓 및 대형몰로부터 1.5~2%의 수수료를 수취하는 구조임
- 경기 둔화에도 온라인은 가격 경쟁력을 갖춘 채널로서 오프라인으로부터의 이동이 이어지고 있으며 온라인 사업자들 간의 경쟁이 심화되면서 가격비교 서비스에 대한 수요도 지속적으로 증가하고 있음. 동사는 특히 PC 및 IT카테고리에서 최저가 매칭률이 높다는 데에 강점이 있음
- 연결기준 2018년 1,063억원 (-1.2% YoY), 영업이익 202억원 (+32.5% YoY)를 기록했으며 다나와컴퓨터 등 연결자회사를 제외한 별도기준 매출액과 영업이익은 각각 +28.4% YoY, +49.6% YoY로 추산됨 (3분기 누계 기준)

별도기준 사업 현황

- 제휴쇼핑사업 (매출비중 31.3%): 2015년 이후 전략적으로 일반상품, 생활가전 카테고리 등을 확대하면서 거래대금 증가, 지난해 여행서비스, 식품 등도 추가하였으며 2019년에도 20%대 성장 지속될 전망
- 광고사업 (매출비중 29%): 제휴쇼핑사업을 통한 고객 트래픽 증가로 배너 및 디스플레이 광고매출도 2019년 10%대 이상 성장 예상
- 판매수수료 (매출비중 29%): 새로운 PC게임들이 출시되면서 조립PC사업 및 AS관련 매출도 꾸준히 증가할 전망
- 기타 정보이용료 등 (매출비중 10.7%): 다나와자동차 등 아직 오프라인 기반의 다양한 비대칭 정보 카테고리에서 온라인화에 따른 기회 모색
- 수수료 매출액 기반으로 높은 외형 성장에 따른 영업 레버리지가 크게 나타나는 구조임 (별도기준 영업이익률 40%대)

연평균 20%대 높은 성장성 대비 상대적 저평가

- 2019년 예상 실적 기준 PER 12.8배 수준 (시장 컨센서스)
- GS홈쇼핑 PER 10.4배, 현대홈쇼핑 8.9배 대비 소폭 높은 수준이나 홈쇼핑의 2019년 예상 EPS 성장률은 각각 -13%, +2%에 불과함
- 2019년 20% YoY 수준의 비슷한 이익 증가가 예상되는 유통 관련 솔루션 기업인 신세계I&C (PER 17.4배)와 롯데정보통신 (PER 17.1배) 대비 밸류에이션 매력이 높다는 판단임

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2013	26.6	5.5	5.6	428	4.7	4,045	19.8	1.1	9.1	10.6	10.3
2014	35.2	5.2	5.0	382	-11.5	4,122	24.2	1.1	10.4	9.2	12.2
2015	45.5	5.7	6.1	464	22.2	4,405	22.7	1.2	11.0	10.5	11.1
2016	64.4	8.5	8.9	684	47.8	4,984	10.2	1.4	10.0	13.7	12.2
2017	107.6	15.3	13.5	1,033	51.1	5,877	13.2	2.3	11.2	17.6	20.8

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 2월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 2월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 2월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.