

다나와 119860

다나와 탐방노트

● **유통/화장품**

Analyst **양지혜**
02. 6454-4873
jihye.yang@meritz.co.kr

1분기 실적 Review 및 2분기 전망

- 연결기준 1분기 매출액 267억원 (+23.2% YoY), 영업이익 73억원 (+35.8% YoY)를 기록했으며 다나와컴퓨터 등 연결 자회사를 제외한 별도기준 매출액과 영업이익은 각각 +15.3% YoY, +33.9% YoY 증가했음
- 2분기 실적 (연결기준)은 매출액 253억원 (+11.2% YoY), 영업이익 66억원 (+35.5% YoY) 전망. 양호한 매출 성장률에 따른 전년동기대비 영업이익률 개선 가능할 것으로 판단됨
- 수수료 매출액 기반으로 높은 외형 성장에 따른 영업 레버리지가 크게 나타나는 구조임 (별도기준 2018년 영업이익률 40.9% 기록)

최근 사업 현황

- **제휴소평사업**: 1분기 매출액 +47.5% 대폭 성장. 과거 PC 전문 사이트에서 가전 비교 사이트로 소비자 인식이 전환되면서 일반상품 구매가 크게 늘어남. 다나와 사이트에 대한 인지도가 높아지면서 마케팅 및 프로모션 비중도 감소함. 3월말부터 쿠팡이 신규 입점하였으며 향후 쿠팡 영향력이 커지면서 다나와 일반상품 성장에 긍정적으로 작용할 전망
- **광고사업**: 2018년부터 회계기준 변경 효과로 매출액은 지난해 수준이 예상되며 영업이익 증가는 지속될 전망. 일부 대행광고 매출액을 총액에서 순액으로 인식하게 되었으며 매출액이 줄어드는 만큼 판관비도 같이 감소하기 때문에 영업이익은 변화없음
- **판매수수료**: 2018년 대비 2019년 성장률은 높은 기저로 다소 둔화되었지만 조립PC 판매대수와 거래금액이 안정적으로 꾸준히 증가하고 있음
- **기타 정보이용료 등**: 디피지존 (DPG Zone)의 분리 (2018년 하반기부터 연결 자회사로 분리) 효과 제외 시 실질적인 1분기 매출액은 +43.8% YoY 크게 증가함. 다나와자동차 등 아직 오프라인 기반의 다양한 비대칭 정보 카테고리에서 온라인화에 따른 기회 모색
- **연결 자회사**: 다나와컴퓨터 2019년 흑자전환 전망. 늑대와여우는 2018년 대비 2019년 적자폭 소폭 개선 예상

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	107.6	15.2	13.5	1,034	51.2	5,877	13.2	2.3	8.1	19.0	20.8
2018	106.3	20.2	16.4	1,255	21.3	6,879	12.2	2.2	6.9	19.7	20.5
2019E	117.1	27.6	22.4	1,716	36.7	8,240	15.0	3.1	8.8	22.7	21.6
2020E	129.5	31.6	25.8	1,973	15.0	9,818	13.0	2.6	7.1	21.9	19.6
2021E	139.9	35.0	28.8	2,203	11.7	11,597	11.6	2.2	5.8	20.6	17.7

표1 다나와 분기별 세부 실적 추이 및 전망

(십억원)	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2019E
연결 매출액 (영업수익)	107.6	21.7	22.7	27.6	34.3	106.3	26.7	25.3	29.0	36.1	117.1
증가율 (% YoY)	67.1	-28.6	32.2	6.0	0.9	-1.2	23.2	11.2	5.2	5.1	10.1
매출액 (별도)	42.4	13.4	13.7	12.8	13.1	53.0	15.4	14.9	14.2	15.3	59.7
증가율 (% YoY)	30.9	29.6	39.8	17.1	15.3	24.9	15.3	8.8	11.1	16.2	12.8
사업부별											
제휴쇼핑	13.3	3.9	4.0	4.0	4.5	16.3	5.7	4.8	4.7	5.6	20.9
광고사업	12.3	3.7	3.8	3.9	3.3	14.6	3.6	3.8	3.8	3.3	14.5
판매수수료	12.3	4.2	4.3	3.8	4.3	16.6	4.7	4.7	4.4	5.1	19.0
정보이용료 등	4.6	1.6	1.6	1.3	1.2	5.6	1.4	1.6	1.3	1.2	5.4
연결자회사											
제품매출	65.8	8.3	9.5	14.0	20.2	51.9	10.5	9.6	14.0	20.0	54.1
DPG매출				0.9	0.8	1.7	0.8	0.8	0.8	0.8	3.2
증가율 (% YoY)											
사업부별											
제휴쇼핑	36.8	19.3	22.5	16.4	33.2	22.9	47.5	21.5	20.0	25.0	28.3
광고사업	17.0	12.1	32.4	25.0	7.7	19.0	-2.2	-1.0	-1.0	1.0	-0.8
판매수수료	36.9	45.6	57.7	21.3	21.5	35.1	11.8	10.5	15.0	20.0	14.3
정보이용료 등	41.5	81.1	70.8	-2.8	-18.5	23.5	-9.8	-4.0	0.0	0.0	-3.9
연결자회사											
제품매출	105.4	-58.4	25.7	-7.6	-12.8	-21.1	26.3	1.6	0.2	-0.9	4.2
DPG매출									-9.7	-5.2	87.2
비중 (%)											
사업부별											
제휴쇼핑	12.3	18.0	17.4	14.3	13.2	15.4	21.5	19.0	16.3	15.7	17.9
광고사업	11.4	16.8	16.9	14.0	9.6	13.7	13.4	15.0	13.1	9.2	12.4
판매수수료	11.4	19.6	18.7	13.9	12.4	15.6	17.7	18.6	15.2	14.2	16.2
정보이용료 등	4.2	7.2	7.2	4.6	3.4	5.3	5.3	6.2	4.3	3.3	4.6
연결자회사											
제품매출	61.2	38.5	41.6	50.6	58.8	48.9	39.5	38.0	48.2	55.5	46.3
DPG매출				3.2	2.5	1.6	3.1	3.2	2.8	2.2	2.8
영업이익	15.2	5.4	4.9	4.6	5.3	20.2	7.3	6.6	6.1	7.6	27.6
증가율 (% YoY)	78.7	24.9	77.7	20.5	21.2	32.3	35.8	35.5	32.8	42.6	36.7
영업이익률 (%)	14.2	25.0	21.3	16.6	15.5	19.0	27.5	26.0	21.0	21.0	23.6

자료: 다나와, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 6월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 6월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 6월 10일 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.