



2020년 11월 넷째 주

중소성장기업분석팀 주간탐방노트

주간탐방노트_2020년 11월 넷째 주



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

바야흐로 소비의 계절이 돌아왔습니다. 어느덧 11월 마지막주를 지나고 있는 2020년도 연말연시에 접어들면서 소비 증가에 대한 기대감이 높아지고 있습니다. 하지만 코로나 19는 여전히 변수입니다. 전 세계적으로 코로나 19가 빠르게 재확산 하면서 추수감사절 및 블랙 프라이데이 쇼핑 시즌을 맞이만 미국/유럽 등에서는 할인 행사가 연기되기도 했습니다. 반면 코로나 19 치료제와 백신에 대한 성과가 속속 발표되면서 경제 정상화에 대한 기대감이 높아지고 있는 것이 사실입니다. 따라서 코로나 19 영향으로 소외 받았던 분야를 살펴봄으로써 그 동안 억눌렸던 보복 소비 효과가 크게 나타날 만한 분야를 찾아보는 것이 매우 중요한 시점이라는 판단입니다. 통계청에서 발표하는 온라인 쇼핑 동향을 통해 힌트를 찾아보았습니다.



Analyst
이소중

sojoong@sk.com
02-3773-9953

11월 25일 미 복지장관은 12월 10일 후 공장 코로나 백신이 배포가 가능하다고 밝힌 만큼 경기 회복이 내년부터 기대되고 있는 상황입니다. 따라서 코로나 19 확산에 따른 경기 위축으로 전방산업이 부진해 실적이 악화된 기업들을 살펴볼 필요성이 있습니다. 특히 경기와 밀접한 관계를 나타내고 있는 주택/건축/레저 사업을 영위 중인 업체들의 실적 개선세가 기대됩니다.



Analyst
박찬술

rightsearch@sk.com
02-3773-9955

4분기는 계절적인 연말 쇼핑 시즌입니다. 2020년 2분기에 코로나 19 신규 확진자가 크게 늘면서 비대면 온라인 소비도 크게 늘어났는데, 예전에는 온라인 주문을 하지 않던 소비자도 온라인에서 주문을 하게 되고, 주문 카테고리도 다양해지면서 온라인 쇼핑 시장은 빠르게 성장했습니다. 2분기의 경우 온라인 쇼핑 거래액이 37.5조원을 기록했고, 음식서비스, 생활용품, 음식료품 등의 소비가 크게 증가했습니다. 3분기 또한 거래액이 42.0조원을 기록해 역대 최대를 기록했는데, 현재 코로나 19가 또 다시 확산되면서 4분기 온라인 쇼핑 소비도 크게 늘 것으로 보고 있습니다. 코로나 19 기간 동안에 거래 가능 품목을 다양화를 하고 있고, 신규 고객이 지속적으로 유입되고 있는 업체를 찾아봤습니다.

Company Analysis

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
02-3773-8891

Company Data

자본금	49 억원
발행주식수	987 만주
자사주	8 만주
액면가	500 원
시가총액	1,500 억원
주요주주	
이주영(외9)	51.79%
트러스트자산운용	5.01%
외국인지분률	3.30%
배당수익률	2.60%

Stock Data

주가(20/11/25)	15,500 원
KOSDAQ	865.12 pt
52주 Beta	1.04
52주 최고가	22,208 원
52주 최저가	8,930 원
60일 평균 거래대금	14 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

에스제이그룹 (306040/KQ | Not Rated)

패션 트렌드를 주도하는 No.1 브랜드 디벨로퍼

- Kangol, 헬렌카민스키, Kangol 키즈 등으로 대표되는 글로벌 패션 브랜드 유통/판매 기업
- 단순 상품 수입/판매를 넘어 다양한 제품 직접 기획/제작/판매, 브랜드 디벨로퍼
- 코로나19 여파로 면세점 매출 감소했지만, 백화점/온라인 매출 등은 오히려 증가
- 3Q20 누적 기준 영업이익 131 억원(YoY +11.0%) 기록하면서 코로나 우려 덜어
- 코로나19 이후 감소한 패션 분야 소비, 반대로 정상화에 따른 성장 속도 빠를 것

브랜드 가치 창출 전문 기업

에스제이그룹은 Kangol, 헬렌카민스키(Helen Kaminski) 등으로 대표되는 글로벌 패션 브랜드 유통/판매 전문 기업이다. 단순히 해외 유명 브랜드 상품의 독점 수입/판매에만 국한되지 않고, 소비자 Needs 에 부합하는 다양한 제품을 기획하여 제작/판매하는 대표적인 브랜드 디벨로퍼이다. 2008 년 Kangol 모자의 국내 독점 수입계약을 맺은 이후 Kangol 브랜드에 대한 고객 로열티를 확인했고, 이후 가방/의류 등 제품 영역을 성공적으로 확장한 것이 대표적인 사례다. 3Q20 누적 기준 브랜드별 매출 비중은 Kangol 62.4%, 헬렌카민스키 24.9%, Kangol 키즈 12.5%, 기타 0.2%로 구성되어 있다.

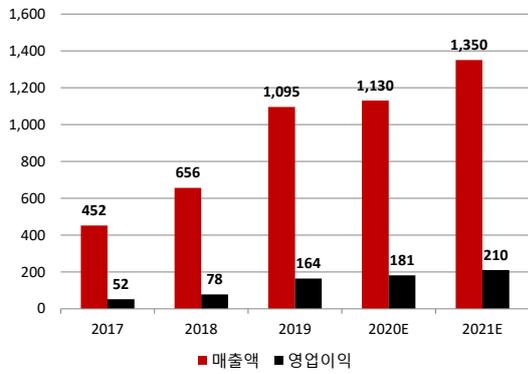
형태가 달라질 뿐 소비는 계속된다

코로나19 여파로 인해 올해 면세점 매출은 상대적으로 큰 폭 감소했지만, 백화점/아울렛을 비롯한 온라인 매출이 증가하면서 실적 성장세를 유지하고 있다. 국가 간 이동 제한으로 해외 여행이 감소한 반면 이에 대한 반대급부로 백화점/프리미엄 아울렛/온라인 상에서의 소비가 늘어난 덕분이다. 또 온라인 수업 확대 영향으로 신학기 Kangol 백팩 수요 등이 감소했지만, Kangol 브랜드에 대한 수요가 Kangol 키즈의 성장으로 나타나기도 했다. 이에 올해 3분기 누적기준 매출 787 억원(YoY -2.1%), 영업이익 131 억원(YoY +11.0%)을 기록하며 코로나19 에 대한 우려를 덜어내는 모습이다.

After COVID-19, 무엇을 택할 것인가

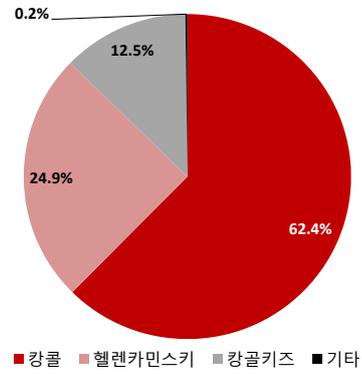
코로나19 치료제와 백신에 대한 소식이 끊이지 않는 요즘, 이르면 올해 안 백신 접종이 시작되어 내년부터 정상적인 일상생활을 할 수 있을 것이라는 기대감이 높아지고 있다. 경제 정상화 국면에 진입할 경우 그 동안 억눌렸던 소비가 폭발적으로 늘어날 가능성이 큰데, 이러한 **보복 소비 기대감이 높은 산업 분야가 바로 가방/의복/신발 등으로 대표되는 패션 산업**이다. 실제로 우리나라에서 코로나19가 크게 확산했던 올해 3월부터 9월까지의 상품군별 온라인 쇼핑 거래액 변화를 살펴보면 음식서비스 및 음식료품 등이 지난해 같은 기간 대비 50~70% 이상의 큰 성장세를 보인 반면, 가방/의복 등은 불과 2~4%의 성장세를 보였다. 패션용품 및 액세서리 분야의 거래액은 오히려 -13.2% 감소했다. 큰 폭의 역성장세를 보인 여행/레저서비스 등을 제외하면 가장 낮은 수치다. 코로나19 확산으로 집 안에서의 생활 시간이 증가 함에 따라 필요한 음식료품에 대한 소비는 크게 늘어난 반면 가방/의복 등 외출과 관련된 분야의 소비가 크게 줄어든 탓이다. 이를 **반대로 해석한다면 코로나19를 극복한 이후 가장 큰 성장세를 보일 분야가 어디인지 힌트를 얻을 수 있다는 판단**이다. 최근 코로나19 백신에 대한 기대감이 높아짐과 동시에 항공/여행/레저서비스 관련 기업들의 주가가 가장 먼저 움직인 이유이기도 하다. **가방/의복 등 의(衣)와 관련된 소비재의 반등에도 주목할 시점**이다.

에스제이그룹 실적 추이 (단위: 억원)



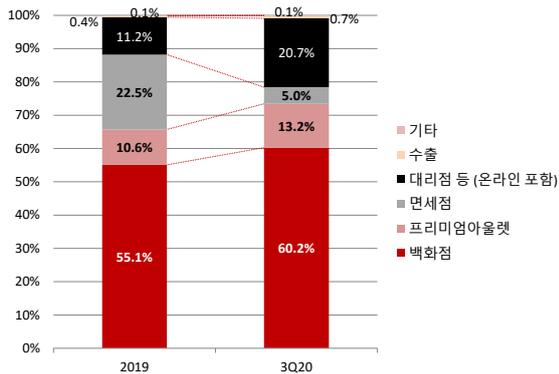
자료 : 에스제이그룹, SK 증권

주요 브랜드별 매출 비중(3Q20 기준)



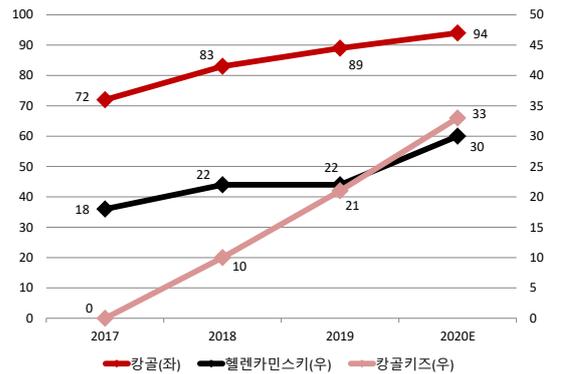
자료 : 에스제이그룹, SK 증권

채널별 매출 비중 변동 추이



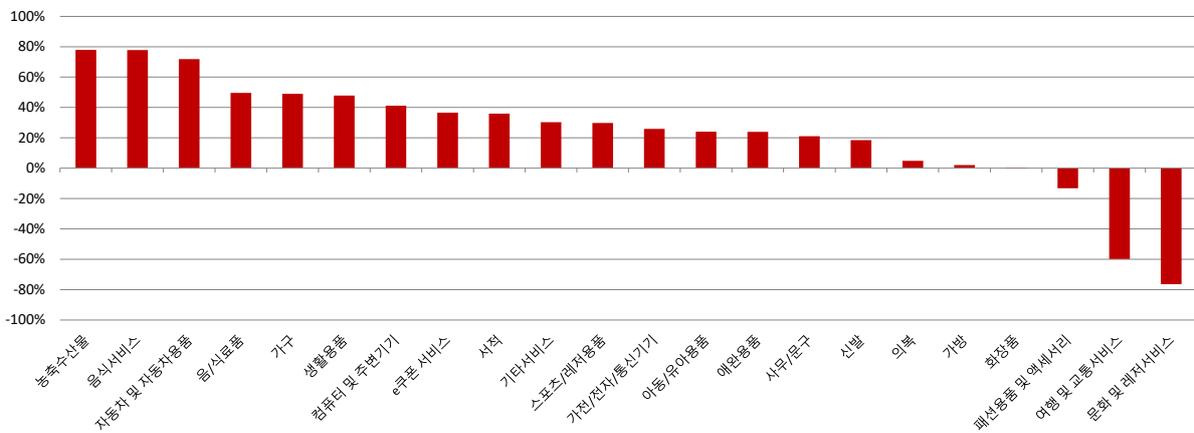
자료 : 에스제이그룹, SK 증권

유통 채널(점포 수) 추이 (단위: 개)



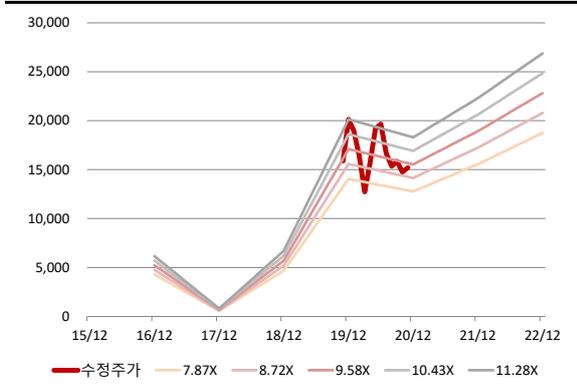
자료 : 에스제이그룹, SK 증권

상품군별 온라인쇼핑 거래액 변화



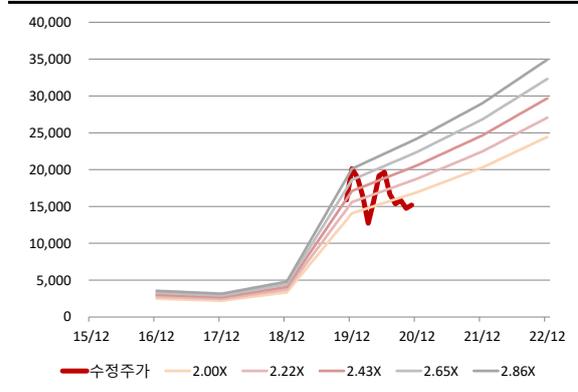
자료 : 통계청, SK 증권 / 주 : 2019년 3월~9월 누적 대비 2020년 3월~9월 누적 거래액 변화

에스제이그룹 P/E Band Chart



자료 : Quantwise, SK 증권

에스제이그룹 P/B Band Chart



자료 : Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	

2020.11.26 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 11월 26일 기준)

매수	86.52%	중립	13.48%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
유동자산	94	181	309	707
현금및현금성자산	19	89	87	367
매출채권및기타채권	30	35	78	95
재고자산	45	51	117	162
비유동자산	58	54	67	212
장기금융자산	41	21	7	34
유형자산	10	9	32	31
무형자산	0	10	6	10
자산총계	151	235	376	919
유동부채	72	69	159	187
단기금융부채	11	25	26	13
매입채무 및 기타채무	50	24	97	126
단기충당부채		0	0	0
비유동부채	5	1	110	37
장기금융부채	5		107	33
장기매입채무 및 기타채무				
장기충당부채		1	3	3
부채총계	77	71	269	224
지배주주지분	74	164	106	694
자본금	10	12	10	16
자본잉여금		48		455
기타자본구성요소			5	-1
자기주식				
이익잉여금	64	104	90	224
비지배주주지분			1	0
자본총계	74	164	107	694
부채외자본총계	151	235	376	919

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	43	45	62	152
당기순이익(손실)	33	45	49	160
비현금성항목등	9	11	34	44
유형자산감가상각비	6	6	8	24
무형자산상각비	1	1	0	0
기타	2	4	26	20
운전자본감소(증가)	1	-11	-4	-33
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-8	21	-10	-19
재고자산감소(증가)	-14	-9	-47	-45
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	16	-30	43	22
기타	-8	49	-10	-28
법인세납부			-13	-19
투자활동현금흐름	-32	-21	-51	-164
금융자산감소(증가)	-23	-19	-7	-81
유형자산감소(증가)	-8	-5	-17	-10
무형자산감소(증가)	0			-4
기타	5	16	7	2
재무활동현금흐름	-3	47	-6	292
단기금융부채증가(감소)	2	10		
장기금융부채증가(감소)		-8	0	-39
자본의증가(감소)		50	1	337
배당금의 지급	5	5	7	6
기타				
현금의 증가(감소)	8	71	12	280
기초현금	10	19	76	87
기말현금	19	89	87	367
FCF	5	3	N/A(IFRS)	64

자료 : 에스제이그룹, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
매출액	393	455	686	1,095
매출원가	134	135	186	282
매출총이익	259	320	501	813
매출총이익률 (%)	66.0	70.3	73.0	74.3
판매비와관리비	214	262	423	650
영업이익	45	58	78	164
영업이익률 (%)	11.4	12.7	11.3	15.0
비영업손익	-3	-2	-28	-4
순금융비용	0	0	2	1
외환관련손익	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익			-3	0
세전계속사업이익	42	56	49	160
세전계속사업이익률 (%)	10.7	12.3	7.2	14.6
계속사업법인세	9	11	14	29
계속사업이익	33	45	35	131
중단사업이익				
*법인세효과				
당기순이익	33	45	35	131
순이익률 (%)	8.3	9.9	5.1	12.0
지배주주	33	45	38	132
지배주주귀속 순이익률(%)	83.2	9.9	5.48	12.07
비지배주주			-2	-1
총포괄이익	33	45	35	131
지배주주	33	45	38	132
비지배주주			-2	-1
EBITDA	52	65	86	188

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)				
매출액		15.7	N/A(IFRS)	59.5
영업이익		28.9	N/A(IFRS)	110.6
세전계속사업이익		33.0	N/A(IFRS)	225.2
EBITDA		24.4	N/A(IFRS)	118.4
EPS(계속사업)		31.4	N/A(IFRS)	200.1
수익성 (%)				
ROE		37.7	N/A(IFRS)	33.0
ROA		23.3	N/A(IFRS)	20.3
EBITDA마진	13.3	14.3	12.5	17.2
안정성 (%)				
유동비율	130.7	261.4	194.5	377.3
부채비율	103.4	42.9	252.0	32.3
순차입금/자기자본	-4.2	-42.7	19.5	-57.8
EBITDA/이자비용(배)	97.6	88.5	23.5	46.3
주당지표 (원)				
EPS(계속사업)	546	718	595	1,785
BPS	1,242	2,601	1,674	7,036
CFPS	667	829	725	2,110
주당 현금배당금				400
Valuation지표 (배)				
PER(최고)				11.3
PER(최저)				7.9
PBR(최고)				2.9
PBR(최저)				2.0
PCR				9.5
EV/EBITDA(최고)	-0.1	-1.1	0.3	8.4
EV/EBITDA(최저)	-0.1	-1.1	0.3	5.2

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

이소중

sojoong@sksec.co.kr

02-3773-9953

Company Data

자본금	92 억원
발행주식수	1,889 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,459 억원
주요주주	
박희원(외12)	67.78%

외국인지분률	2.60%
배당수익률	2.10%

Stock Data

주가(20/11/25)	7,680 원
KOSDAQ	865.12 pt
52주 Beta	0.32
52주 최고가	8,360 원
52주 최저가	6,130 원
60일 평균 거래대금	4 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

라이온캠텍 (171120/KQ | Not Rated)

인조대리석 및 합성왁스 전문업체

- 인조대리석은 건축내외장재이며, 합성왁스는 제품 가공 시 첨가되는 기능향상제
- 코로나 19 확산에 따른 경기 위축으로 인해 전방산업이 부진해 매출액은 전년대비 감소
- 유가 하락으로 인해 원가 부담이 개선되어 영업이익률은 증가
- 기존 주택 중심에서 건축, 레저 산업으로 인조대리석의 적용 영역을 확대 중
- 합성왁스에 대한 신규 제품들을 개발 중, 향후 자동차/태양광/신발 산업에 진출 가능

인조대리석 및 합성왁스 전문업체

라이온캠텍은 인조대리석 및 합성왁스 사업을 영위 중이다. 인조대리석은 주방상판, 고급 인테리어 내장재, 욕실 등에 사용되는 건축내외장재다. 합성왁스는 백색가루 형태의 첨가제로 플라스틱, 섬유, 페인트, 접착제 등 가공 시 첨가되는 기능향상제다. 3Q20 기준 매출 비중은 인조대리석 77%, 합성왁스 20%다. 3Q20 매출액은 321 억원(-18% YoY), 영업이익은 49 억원(+34% YoY)을 기록했다. 코로나 19 확산에 따른 경기 위축으로 인해 전방산업이 부진해 매출액은 전년대비 감소했으나, 유가 하락으로 인해 원가 부담이 개선되어 영업이익률은 증가했다.

인조대리석 적용 영역 확대 중

라이온캠텍은 기존 주택 중심에서 건축, 레저 산업으로 인조대리석의 적용 영역을 확대 중이다. 동사는 주택 및 주방 인테리어 중심으로 사업을 영위했는데, 최근 몇 년간 대형 건설사 대상으로 인조대리석을 공급해 외형성장이 나타나고 있다. 또한 캠핑카 시장이 확대됨에 따라 캠핑카 내부 인테리어에 필요한 인조대리석에 대한 수요가 지속적으로 증가 중이다. 한편 유럽, 미국, 국내 시장 외 건축/주택 시장이 확대되고 있는 중동, 사우디, 베트남 등 신흥국 시장에서 신규 거래처를 발굴 중이다.

합성왁스 신규 제품 개발 중

라이온캠텍은 합성왁스에 대한 신규 제품들을 개발 중이며, 향후 자동차/태양광/신발 산업에 진출할 가능성이 높다. 현재 동사의 합성왁스 주 사용처는 플라스틱의 취약성을 보완하고 특성을 살리기 위한 첨가제로 사용되고 있다. 현재 개발 중인 신제품들은 기존 제품을 대체하는 것보다 추가적인 기능 향상을 제공할 예정이다. 동사는 국내 합성왁스 시장 점유율 1 위를 기록 중이며, 향후 신제품이 개발될 경우 상용화 및 유통이 원활하게 이뤄질 것으로 예상된다. 동사의 2022년 합성왁스 목표 매출은 1,000 억원이며 2019년 대비 약 4배 증가한 수준인 만큼 합성왁스 사업에 대한 투자 및 집중도가 높을 것으로 판단한다.

주요 사업 적용 분야



자료 : 라이온켄텍 SK 증권

기존 주택 중심에서 건축, 레저 산업으로 적용 영역 확대



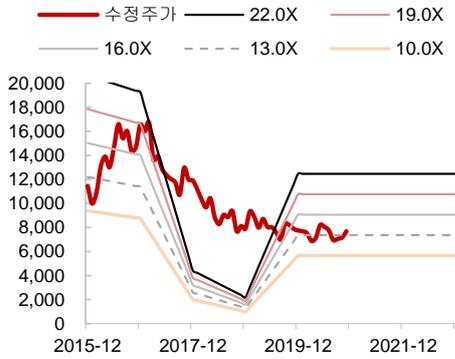
자료 : 라이온켄텍 SK 증권

대형 건설사 대상으로 인조대리석 공급 추진



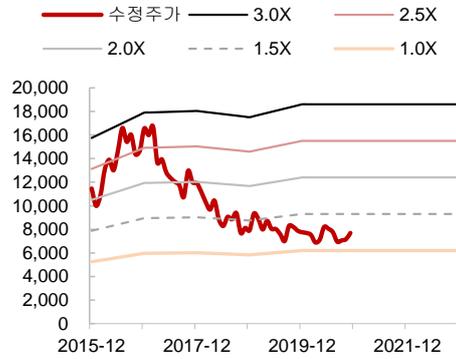
자료 : 라이온켄텍 SK 증권

라이온캠텍 P/E Ratio (단위 : 원 배)



자료 : 라이온캠텍 SK 증권

라이온캠텍 P/B Ratio (단위 : 원 배)



자료 : 라이온캠텍 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.11.26	Not Rated				
2019.01.04	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(이소중)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 11월 26일 기준)

매수	86.52%	중립	13.48%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	495	601	599	523	503
현금및현금성자산	154	264	270	139	88
매출채권및기타채권	200	223	204	222	253
재고자산	86	95	105	118	160
비유동자산	619	674	653	814	825
장기금융자산	13	47	50	105	86
유형자산	591	551	524	611	638
무형자산	13	13	14	9	10
자산총계	1,114	1,275	1,253	1,337	1,328
유동부채	138	183	175	219	183
단기금융부채	38	56	57	78	91
매입채무 및 기타채무	57	38	45	58	49
단기충당부채					
비유동부채	44	24	2	97	55
장기금융부채	30	10		76	35
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	182	208	177	316	238
지배주주지분	932	1,067	1,076	1,022	1,090
자본금	77	77	77	77	92
자본잉여금	211	211	211	211	196
기타자본구성요소	-60	-56	-53	-72	-71
자기주식	-60	-60	-60	-81	-81
이익잉여금	705	836	844	806	874
비지배주주지분					
자본총계	932	1,067	1,076	1,022	1,090
부채외자본총계	1,114	1,275	1,253	1,337	1,328

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	256	194	89	52	70
당기순이익(손실)	179	165	38	19	107
비현금성항목등	76	81	107	96	81
유형자산감가상각비	28	35	42	44	55
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	47	45	65	51	25
운전자본감소(증가)	31	0	-20	-54	-100
매출채권및기타채권의 감소(증가)	40	-13	7	-12	-46
재고자산감소(증가)	-13	-4	-25	-41	-30
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	13	-10	3	8	-5
기타	70	1	9	-32	-112
법인세납부	-30	-53	-37	-10	-16
투자활동현금흐름	-234	-47	-26	-220	-52
금융자산감소(증가)	-48	11	-8	-86	20
유형자산감소(증가)	-182	-58	-16	-131	-69
무형자산감소(증가)	-4	0	-2	4	-2
기타					
재무활동현금흐름	18	-39	-39	34	-71
단기금융부채증가(감소)	26	19	-9	21	-39
장기금융부채증가(감소)	30	-20		76	-2
자본의증가(감소)					
배당금의 지급	10	30	30	42	30
기타	1	9	1	0	0
현금의 증가(감소)	44	109	6	-130	-51
기초현금	110	154	264	270	139
기말현금	154	264	270	139	88
FCF	75	175	83	-75	-38

자료 : 라이온캡텍 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	1,151	1,207	1,314	1,379	1,561
매출원가	829	868	1,099	1,222	1,304
매출총이익	321	339	215	157	257
매출총이익률 (%)	27.9	28.1	16.3	11.4	16.5
판매비와관리비	109	152	134	129	141
영업이익	212	187	80	28	115
영업이익률 (%)	18.4	15.5	6.1	2.0	7.4
비영업손익	8	20	-30	-3	20
순금융비용	0	-1	-1	-1	3
외환관련손익	13	6	-26	9	6
관계기업투자등 관련손익				-2	-3
세전계속사업이익	219	207	51	25	135
세전계속사업이익률 (%)	19.0	17.2	3.9	1.8	8.7
계속사업법인세	40	42	13	6	28
계속사업이익	179	165	38	19	107
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	179	165	38	19	107
순이익률 (%)	15.5	13.7	2.9	1.4	6.9
지배주주	179	165	38	19	107
지배주주귀속 순이익률(%)	15.52	13.7	2.88	1.36	6.86
비지배주주					
총포괄이익	179	161	36	6	98
지배주주	179	161	36	6	98
비지배주주					
EBITDA	241	224	123	73	171

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	0.9	4.9	8.9	5.0	13.1
영업이익	16.1	-11.5	-57.1	-65.1	310.7
세전계속사업이익	77.5	-5.3	-75.5	-50.4	436.5
EBITDA	17.9	-7.2	-45.0	-40.8	134.4
EPS(계속사업)	77.9	-6.8	-77.1	-50.4	469.5
수익성 (%)					
ROE	20.7	16.5	3.5	1.8	10.1
ROA	17.9	13.8	3.0	1.5	8.0
EBITDA마진	20.9	18.5	9.4	5.3	10.9
안정성 (%)					
유동비율	359.4	327.3	343.3	238.9	274.9
부채비율	19.6	19.5	16.4	30.9	21.8
순차입금/자기자본	-14.5	-18.7	-20.0	-0.8	3.5
EBITDA/이자비용(배)	275.6	346.9	182.9	38.5	45.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	939	875	201	100	567
BPS	5,251	5,965	6,013	5,837	6,201
CFPS	1,093	1,068	426	336	859
주당 현금배당금	200	200	300	200	150
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	20.5	20.1	85.8	116.4	16.7
PER(최저)	11.3	10.9	52.5	73.0	12.3
PBR(최고)	3.7	3.0	2.9	2.0	1.5
PBR(최저)	2.0	1.6	1.8	1.2	1.1
PCR	10.5	15.5	28.0	23.5	9.0
EV/EBITDA(최고)	14.6	14.0	24.7	30.2	10.8
EV/EBITDA(최저)	7.8	7.2	14.4	19.0	8.1

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
박찬술

rightsearch@sk.co.kr
02-3773-9955

Company Data

자본금	65 억원
발행주식수	1,307 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	3,759 억원
주요주주	
성장현(외4)	52.12%
타이거자산운용투자자문	5.03%
외국인지분률	17.50%
배당수익률	1.30%

Stock Data

주가(20/11/25)	28,750 원
KOSDAQ	865.1 pt
52주 Beta	0.79
52주 최고가	32,300 원
52주 최저가	17,800 원
60일 평균 거래대금	22 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

다나와 (119860/KQ | Not Rated)

계속 성장하는 가격비교 서비스 플랫폼

- 제품 가격비교 및 조립 PC, 주변 기기 판매 플랫폼 보유 사업자
- 3Q20 누적(별도 기준) 매출액은 542 억원(YoY, +24.0%), 영업이익 250 억원(YoY, +28.2%)을 기록
- 코로나19 신규 확진자가 크게 증가하던 2Q20 이후에도 주요 사업 부문이 성장 멈추지 않는 모습
- PC 및 주변기기 외에도 상품 구성이 다양해지고 있고, 3Q20 누적 영업이익률도 증가
- 온라인 쇼핑 거래액 증가하면서 4Q20와 2021 년도에도 가격비교 제품 매출 증가 예상

종합 가격비교 전문 플랫폼

다나와는 제품 가격비교(www.danawa.com) 및 조립 PC 구매(shop.danawa.com) 등 플랫폼 운영 사업자이다. 플랫폼을 기반으로 제휴 수수료, 광고 수익, 서비스 수익, 제품 판매 매출이 발생하고 있다. 3Q20 누적 기준(연결 실적) 매출 비중은 제품 매출 43.9%, 제휴 수수료 19.1%, 판매 수수료 17.1%, 광고사업 13.3%, 기타 매출 0.4%이다. 자회사로는 (주)다나와컴퓨터가 있으며, 자회사 관련 매출은 제품 판매(컴퓨터 및 주변기기) 매출로 인식된다. 제휴 수수료는 다나와 가격비교를 통해 파트너 온라인 쇼핑몰에서 결제되면 발생하는 수수료이고, 판매 수수료는 Shop Danawa 에 입점한 거래처의 제품 판매 수수료라는 차이가 있다.

주요 사업 부문의 3Q20 실적이 전년 동기 대비 증가

매년 확대되는 온라인 소비와 함께 다나와의 가격 비교 서비스 수요도 높아지고 있다. 실제로 3Q20 말 기준 가격 비교 서비스 일 평균 트래픽이 전년 동기 대비 PC는 19%, Mobile은 49% 증가했다. 코로나19 신규 확진자가 급증하던 2Q20 매출액은 전년 동기 대비 58.9% 성장했는데, 3Q20 에도 광고 매출 증가 영향에 힘입어 매출액이 전년 동기 대비 16.5% 증가하며 성장 지속 가능성을 확인시켜주었다.

3Q20 누적 기준 영업이익률은 28.2%를 기록했고, 이는 3Q19 누적 대비 약 0.5%pt 개선된 모습이다. PC 외에도 가구, 생활용품, 아웃도어 등 상품으로 플랫폼 구성을 다양화하고 있는 가운데서도 영업이익률은 증가한 모습이다.

또 여성 회원 수 증가 추세가 확인된다. 2019 말 기준 여성 회원 고객은 약 30% 수준에서 3Q20 기준 약 35% 수준으로 증가하며 고객 베이스가 다양해 지고 있는 모습이 긍정적이다.

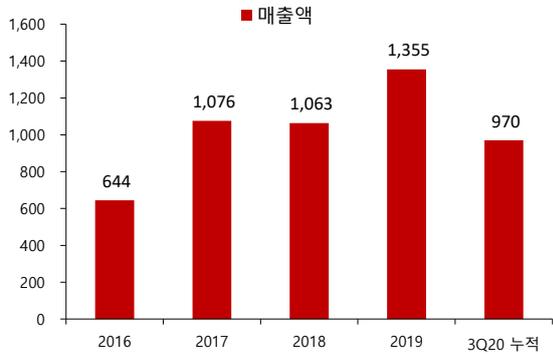
4Q20 에 쇼핑 성수기 따른 실적 성장 예상

계절적으로 4Q는 쇼핑 성수기이기 때문에 3Q20 대비 제휴 수수료 및 제품 판매 매출이 증가할 것으로 예상된다. 광고 수익의 경우 3Q20 주요 히트 PC 상품 출시에 맞춰 광고 집행이 되면서 실적이 크게 증가했는데, 4Q20 도 3Q20 와 유사한 실적을 달성할 것으로 예상된다. 종합해 볼 때 4Q20 별도 실적 기준으로 전년동기 대비와 전 분기 대비 매출이 모두 성장할 것으로 전망한다(연결실적은 4Q19 자회사 (주)다나와컴퓨터의 일회성 실적이 크게 증가하며 높은 기저가 형성됨).

2021 년에도 온라인 쇼핑 시장은 성장할 것으로 예상하며 코로나19 확산세는 이런 추세를 가속화할 것이라는 판단이다. 다나와 또한 이런 흐름 속에서 주요 사업 부문이 성장할 것으로 예상하며 거래 가능 상품 품목 수 증가, 여성 회원 수 증가 등으로 플랫폼의 가치가 점차 높아지고 있다는 판단이다.

다나와 매출액 추이

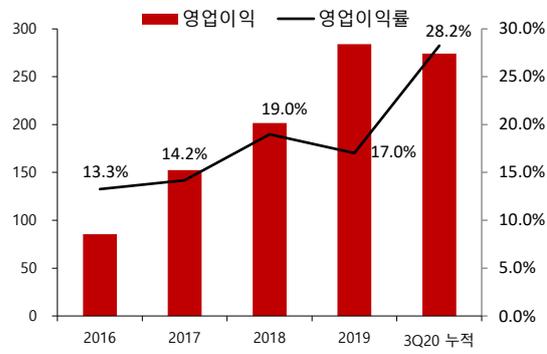
(단위: 억원)



자료: 다나와, SK 증권

다나와 영업이익 및 영업이익률 추이

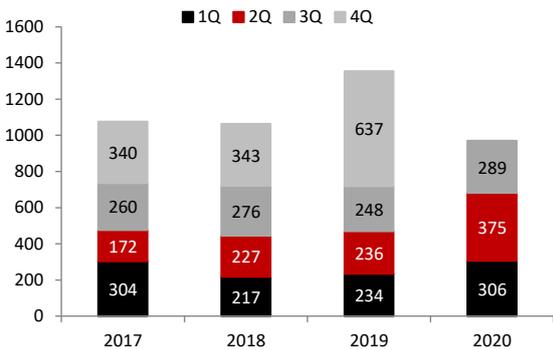
(단위: 억원 %)



자료: 다나와, SK 증권

다나와 분기별 실적 추이

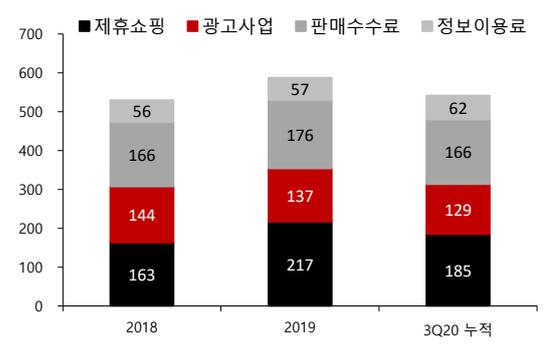
(단위: 억원)



자료: 다나와, SK 증권

다나와 부문별 실적 추이(별도 기준)

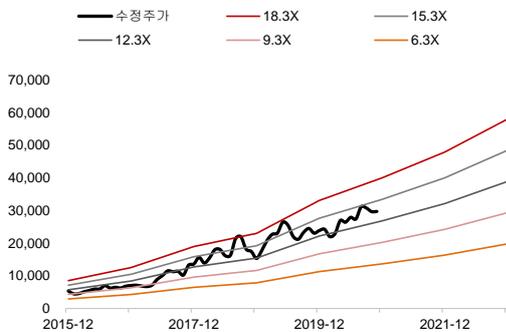
(단위: 억원)



자료: 다나와, SK 증권

다나와 P/E Band Chart

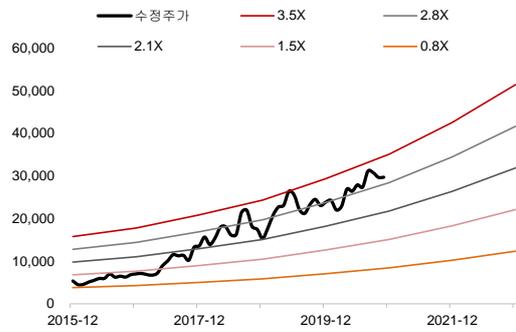
(단위: 배 원)



자료: 다나와, SK 증권

다나와 P/B Band Chart

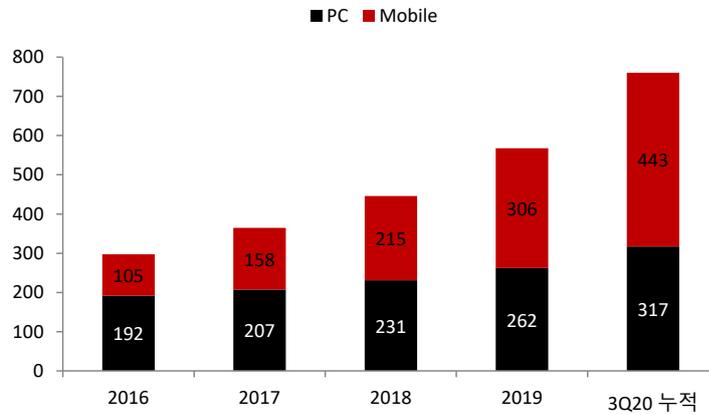
(단위: 배 원)



자료: 다나와, SK 증권

다나와 가격비교 일평균 트래픽(방문자 수)

(단위: 천명)



자료: 다나와, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	

2020.11.26 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(박찬솔)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 11월 26일 기준)

매수	86.52%	중립	13.48%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	493	529	670	726	1,188
현금및현금성자산	33	49	174	168	437
매출채권및기타채권	76	75	108	139	100
재고자산	5	15	36	34	51
비유동자산	147	202	259	358	353
장기금융자산	52	104	103	88	54
유형자산	16	14	58	96	123
무형자산	30	29	25	42	42
자산총계	640	731	928	1,084	1,542
유동부채	49	73	148	168	409
단기금융부채	3	2	2	10	17
매입채무 및 기타채무	27	34	102	94	294
단기충당부채	4	4	5	6	16
비유동부채	14	6	12	17	36
장기금융부채	2		10	9	23
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					8
부채총계	64	79	160	185	445
지배주주지분	576	652	768	899	1,097
자본금	33	33	65	65	65
자본잉여금	195	195	162	162	161
기타자본구성요소	-20	-20	-19	-19	-13
자기주식	-20	-20	-20	-20	-13
이익잉여금	367	443	560	693	885
비지배주주지분			0	0	0
자본총계	576	652	769	900	1,097
부채외자본총계	640	731	928	1,084	1,542

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	41	87	171	166	488
당기순이익(손실)	61	89	135	164	236
비현금성항목등	17	15	55	77	130
유형자산감가상각비	3	3	5	11	30
무형자산상각비	3	3	2	1	1
기타	10	9	49	65	98
운전자본감소(증가)	-38	-23	-9	-51	162
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-29	0	-19	-41	28
재고자산감소(증가)	3	-11	7	1	-17
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	10	7	20	-7	200
기타	-81	-19	-55	-86	6
법인세납부	-9	-1	-20	-32	-51
투자활동현금흐름	-14	-52	-5	-152	-145
금융자산감소(증가)	14	-57	36	-25	-130
유형자산감소(증가)	-14	-1	-20	-15	-8
무형자산감소(증가)	-5	-1	-2	-18	-5
기타	12	6	15	21	3
재무활동현금흐름	-21	-19	-41	-20	-72
단기금융부채증가(감소)	-9	-3	-19	8	3
장기금융부채증가(감소)				-1	-36
자본의증가(감소)			0		4
배당금의 지급	14	16	19	30	41
기타	3		3	2	2
현금의 증가(감소)	3	16	125	-6	270
기초현금	30	33	49	174	168
기말현금	33	49	174	168	437
FCF	28	84	97	81	433

자료 : 다나와, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	455	644	1,076	1,063	1,670
매출원가	129				
매출총이익	326	644	1,076	1,063	1,670
매출총이익률 (%)	71.6	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	268	559	924	861	1,384
영업이익	57	85	152	202	285
영업이익률 (%)	12.6	13.3	14.2	19.0	17.1
비영업손익	9	17	3	7	8
순금융비용	-9	-7	-9	-8	-11
외환관련손익	0	0	1	0	-1
관계기업투자등 관련손익	0	10		-2	0
세전계속사업이익	66	102	155	209	293
세전계속사업이익률 (%)	14.5	15.8	14.4	19.7	17.6
계속사업법인세	5	13	20	45	58
계속사업이익	61	89	135	164	236
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	61	89	135	164	236
순이익률 (%)	13.3	13.9	12.6	15.4	14.1
지배주주	61	89	135	164	236
지배주주귀속 순이익률(%)	13.34	13.87	12.56	15.44	14.13
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	57	92	135	160	234
지배주주	57	92	135	160	234
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	64	91	159	214	316

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	29.2	41.6	67.1	-1.2	57.1
영업이익	10.2	49.4	78.6	32.3	41.4
세전계속사업이익	11.8	55.2	52.3	34.7	40.3
EBITDA	8.6	42.7	74.7	34.7	47.8
EPS(계속사업)	21.5	47.3	51.2	21.4	43.7
수익성 (%)					
ROE	10.9	14.6	19.0	19.7	23.6
ROA	9.7	13.0	16.3	16.3	18.0
EBITDA마진	14.0	14.1	14.8	20.2	19.0
안정성 (%)					
유동비율	995.6	724.8	452.8	432.3	290.8
부채비율	11.1	12.2	20.8	20.5	40.6
순차입금/자기자본	-67.7	-64.4	-64.3	-57.4	-85.9
EBITDA/이자비용(배)	458.5	1,532.2	196.7	296.5	178.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	916	683	1,033	1,255	1,804
BPS	8,993	5,136	6,029	7,031	8,486
CFPS	1,016	727	1,084	1,351	2,043
주당 현금배당금	250	300	230	320	400
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	16.6	10.6	13.6	18.3	16.3
PER(최저)	10.3	6.3	6.3	10.2	7.8
PBR(최고)	1.7	1.4	2.3	3.3	3.5
PBR(최저)	1.1	0.8	1.1	1.8	1.7
PCR	10.4	9.6	12.6	11.3	11.7
EV/EBITDA(최고)	9.8	5.9	8.5	11.7	9.2
EV/EBITDA(최저)	3.8	1.5	2.2	5.4	2.9