

2018/05/21

카페24(042000)

지주/Mid-Small Cap 이상현

(2122-9198) value3@hi-ib.com

1등 플랫폼만이 살아남는 시대에 나는 고성장한다

NR

■ 국내 온라인 쇼핑물 솔루션 1위 업체로서 온라인 쇼핑 시장 성장은 곧 나의 성장

동사는 1999년에 설립된 국내에서 가장 오래되고, 가장 규모가 큰 쇼핑물 솔루션 업체이다. 쇼핑물 창업자들이 동사로 모이게 되고 이들이 이용하는 서비스를 기반으로 수익을 창출하는 비즈니스 모델을 갖추고 있다.

동사의 매출은 쇼핑물 솔루션, 도메인(호스팅) 서비스, 마케팅 광고 서비스 등으로 구분할 수 있는데, 그 중에서도 핵심 수익은 쇼핑물 솔루션의 PG(Payment Gateway)중개 수수료이다. 쇼핑물에서 결제가 이뤄지면 발생하는 결제 대금의 일부를 동사가 PG사로부터 수수료로 지급받는 형태이기 때문에 온라인 쇼핑물 계정수 및 쇼핑물의 거래대금이 늘어날 수록 동사의 매출이 증가하는 구조이다.

오프라인과 온라인을 합친 전체 소매 판매액에서 온라인 쇼핑이 차지하는 비중이 지속적으로 늘어나고 있는 추세로 인하여 국내 온라인 쇼핑 시장규모는 2014년부터 2019년까지 연평균 19.8% 성장이 전망된다. 동사의 지난해 기준 쇼핑물 계정수는 150만개로 쇼핑물의 거래액은 전년대비 26.9% 증가한 6.6조원을 기록하였다.

동사의 가장 핵심 경쟁력은 신규 쇼핑물 사업자들이 사업을 시작할 때 가장 우선적으로 찾게 되는 1등 플랫폼이라는 점으로 향후 온라인 쇼핑 시장성장 보다는 더 성장하면서 매출증가를 이룰 것으로 예상된다.

■ 올해부터 매출성장으로 인한 레버리지 효과로 이익 성장성 극대화

2014년부터 해외시장 진출을 위해 인력채용이 진행됨에 따라 인건비 등 고정비 증가 영향으로 2016년까지 영업적자를 기록하였다. 지난해 인건비 증가세가 둔화되는 환경하에서 매출이 전년대비 40% 성장하면서 영업이익 74억원으로 흑자전환에 성공하였다.

올해부터 매출성장에 의한 레버리지 효과로 인하여 이익이 급증할 것으로 예상된다.

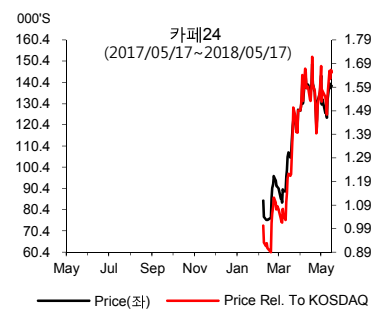
한편, 동사는 한국 사업자들의 해외진출 지원뿐만 아니라 해외 고객, 즉 외국인들도 동사의 플랫폼을 활용해 쇼핑물을 구축할 수 있도록 지원한다는 계획으로 일본을 시작으로 미주, 동남아시아로 진출국가를 확대할 예정이다. 이와 같은 해외진출이 향후 동사 성장 동력으로 자리잡을 수 있을 것이다.

액면가	500원
종가(2018/05/17)	138,800원

Stock Indicator

자본금	4.4십억원
발행주식수	886만주
시가총액	1,230십억원
외국인지분율	20.4%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	641원
BPS(2017)	1,728원
ROE(2017)	45.3%
52주 주가	75,500~148,900원
60일평균거래량	229,963주
60일평균거래대금	27.1십억원

Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2014	703	-42	-49	-39	-39	-	-
2015	829	-20	-23	-19	-19	-	-
2016	1,019	-21	-11	-13	-13	-	-
2017	1,426	74	63	51	51	641	-
2018E	1,740	220	212	170	170	1,919	72.3
2019E	2,100	355	350	280	280	3,161	43.9
2020E	2,530	530	528	422	422	4,764	29.1

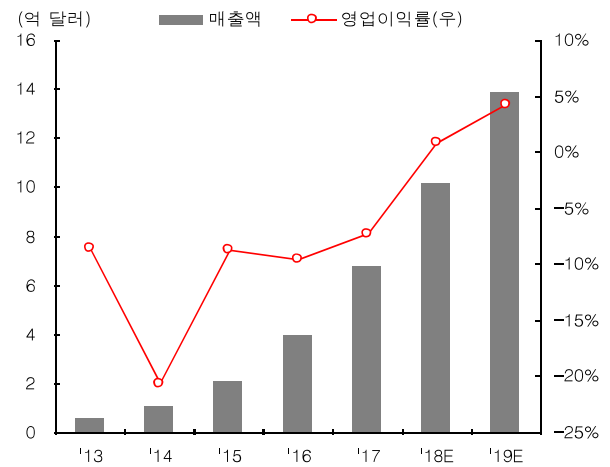
자료: 카페 24, 하이투자증권

<그림 10> Shopify 시가총액 추이



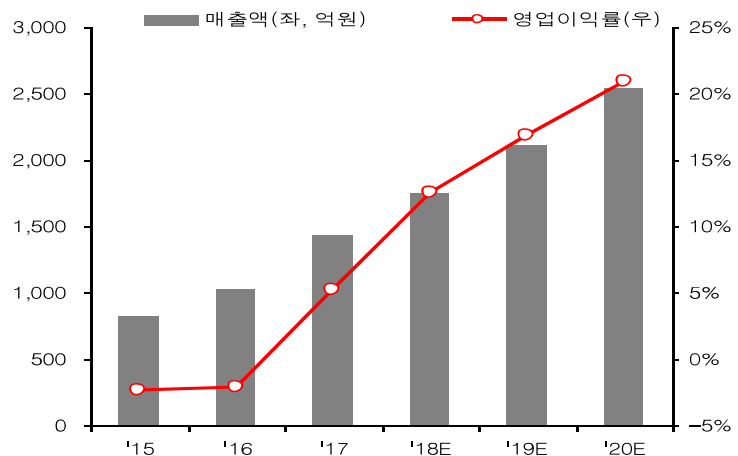
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 11> Shopify 실적 추이



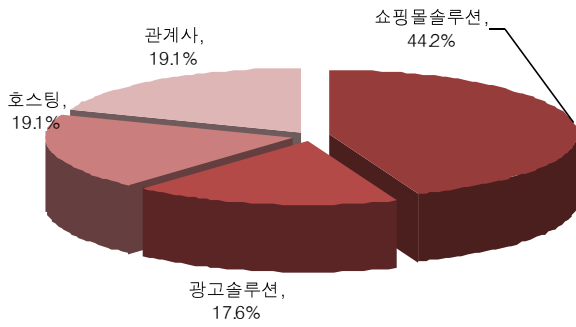
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 12> 카페 24 실적 추이



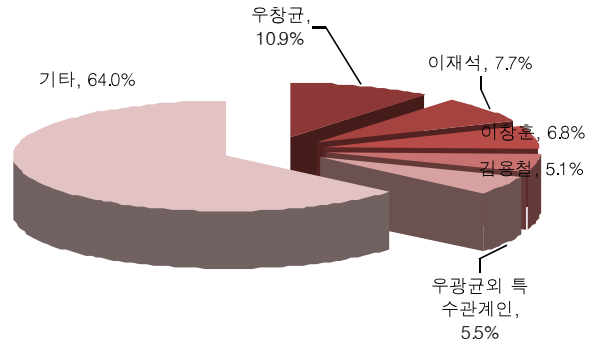
자료: 카페24, 하이투자증권

<그림 13> 매출구성(2017년 기준)



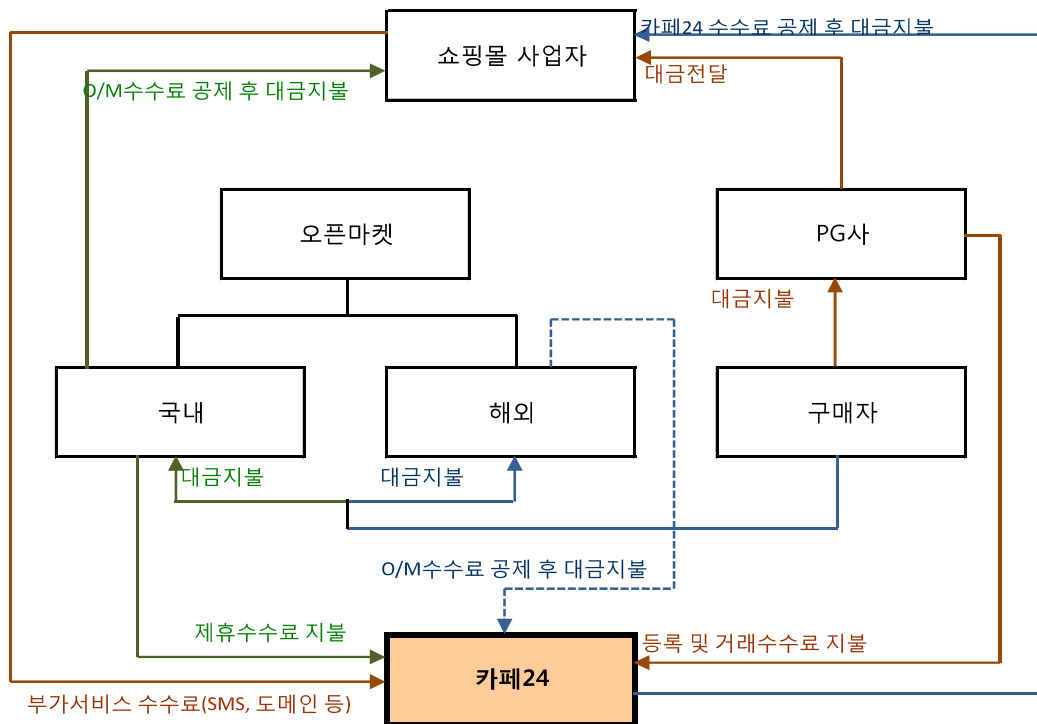
자료: 카페24, 하이투자증권

<그림 14> 주주분포(2018년 3월 21일 기준)



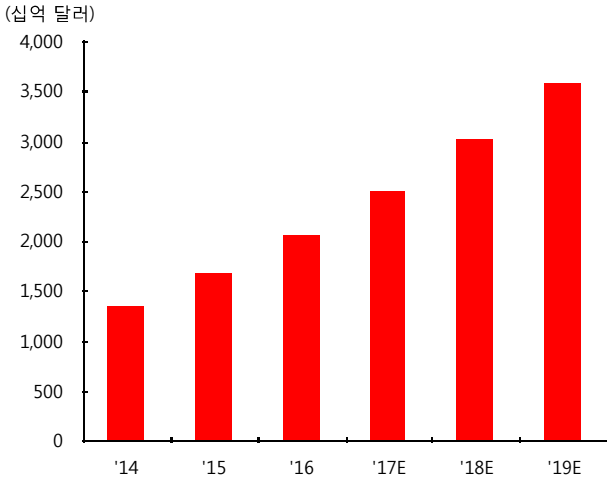
자료: 카페24, 하이투자증권

<그림 15> 카페 24 쇼핑몰 솔루션 수익구조



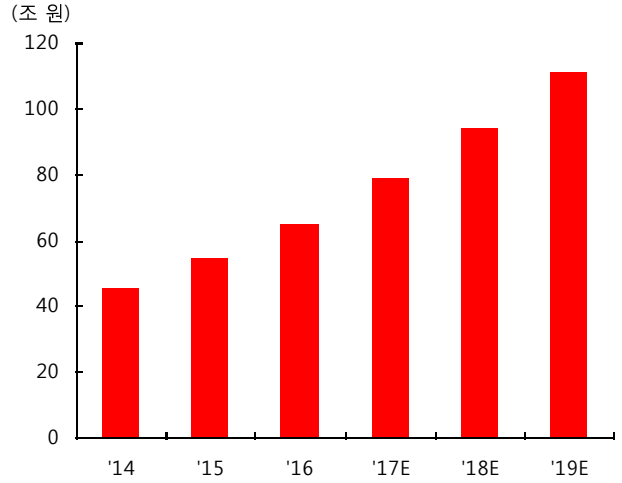
자료: 카페24, 하이투자증권

<그림 16> 글로벌 전자상거래 전망



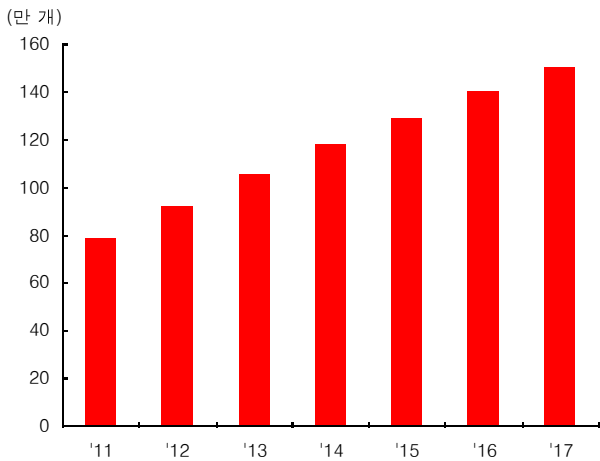
자료: eMarketer, 하이투자증권

<그림 17> 국내 전자상거래 전망



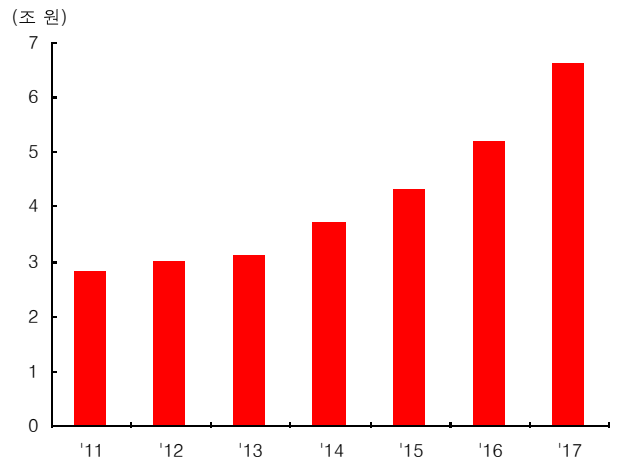
자료: 통계청, 하이투자증권

<그림 18> 카페24 국내 쇼핑몰 계정수 추이



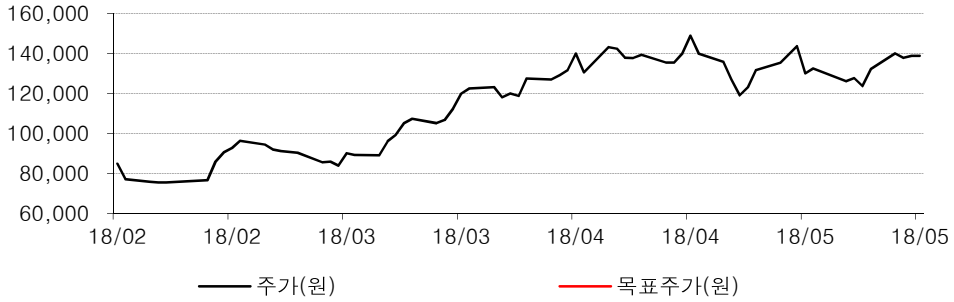
자료: 카페24, 하이투자증권

<그림 19> 카페24 국내 쇼핑몰 거래액 추이



자료: 카페24, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(카페24)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-04-30	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자: 이상헌\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-