

2018/06/11

카페24(042000)

지주/Mid-Small Cap 이상현

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

1등 플랫폼만이 살아남는 시대에 나는 고성장한다

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

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

동사의 매출은 쇼핑몰 솔루션, 도메인(호스팅) 서비스, 마케팅 광고 서비스 등으로 구분할 수 있는데, 그 중에서도 핵심 수익은 쇼핑몰 솔루션의 PG(Payment Gateway)중개 수수료이다. 쇼핑몰에서 결제가 이뤄지면 발생하는 결제 대금의 일부를 동사가 PG사로부터 수수료로 지급받는 형태이기 때문에 온라인 쇼핑몰 계정수 및 쇼핑몰의 거래대금이 늘어날수록 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 쇼핑몰 계정수는 150만개로 쇼핑몰의 거래액은 전년대비 26.9% 증가한 6.6조원을 기록하였다.

동사의 가장 핵심 경쟁력은 신규 쇼핑몰 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 쇼핑몰을 구축할 수 있도록 지원한다는 계획으로 일본을 시작으로 미주, 동남아시아로 진출국가를 확대할 예정이다. 이와 같은 해외진출이 향후 동사 성장 동력으로 자리잡을 수 있을 것이다.

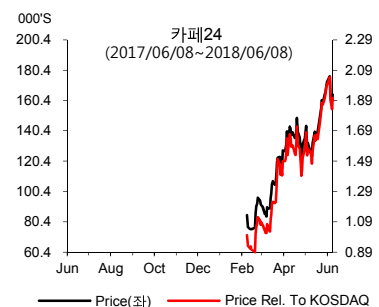
NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	164,500원

Stock Indicator

자본금	4.4십억원
발행주식수	886만주
시가총액	1,457십억원
외국인지분율	25.0%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	641원
BPS(2017)	1,728원
ROE(2017)	45.3%
52주 주가	75,500~176,300원
60일평균거래량	214,711주
60일평균거래대금	28.3십억원

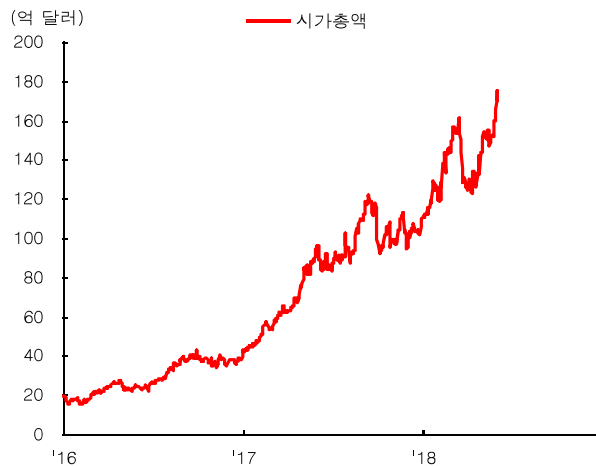
Price Trend



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	85.7
2019E	2,100	355	350	280	280	3,161	52.0
2020E	2,530	530	528	422	422	4,764	34.5

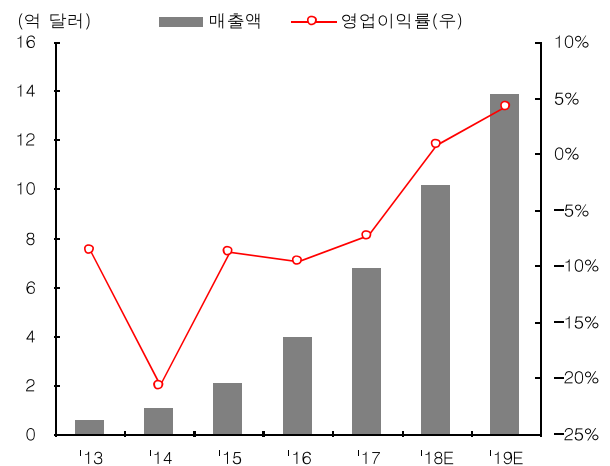
자료: 카페 24, 하이투자증권

<그림 7> Shopify 시가총액 추이



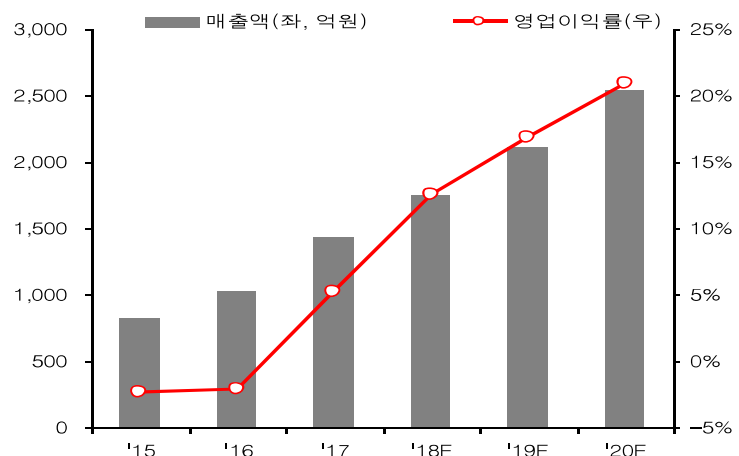
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 8> Shopify 실적 추이



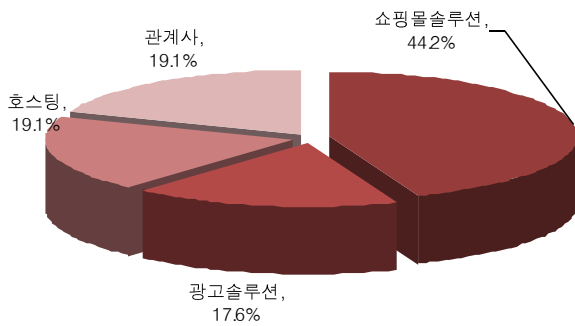
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 9> 카페 24 실적 추이



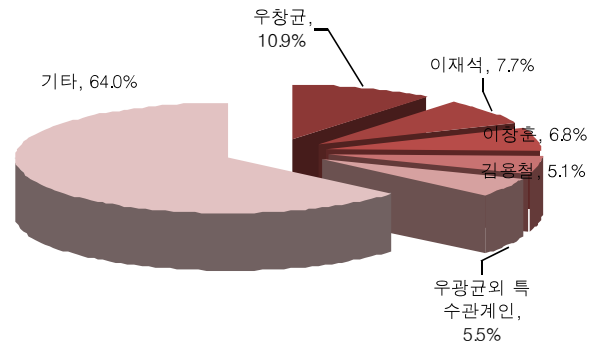
자료: 카페24, 하이투자증권

<그림 10> 매출구성(2017 년 기준)



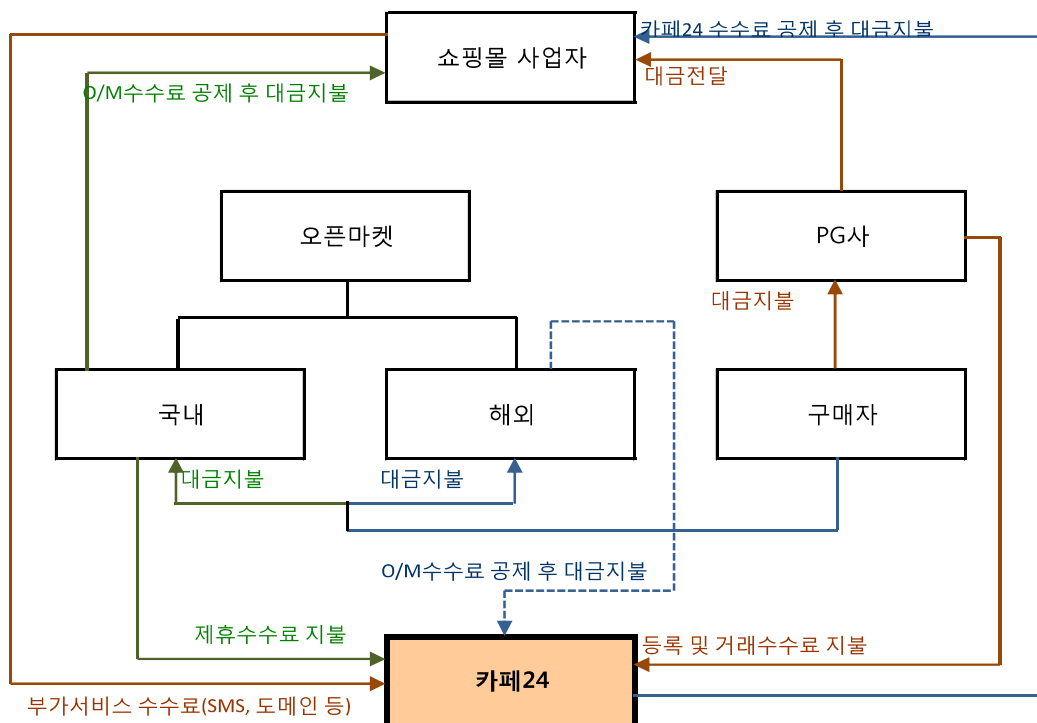
자료: 카페24, 하이투자증권

<그림 11> 주주분포(2018 년 3 월 21 일 기준)



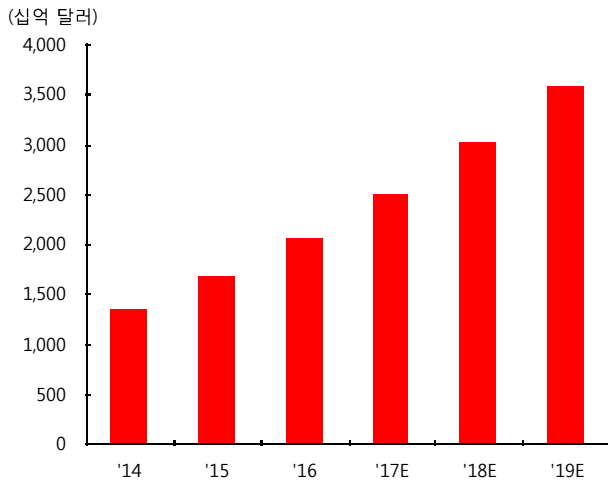
자료: 카페24, 하이투자증권

<그림 12> 카페 24 쇼핑물 솔루션 수익구조



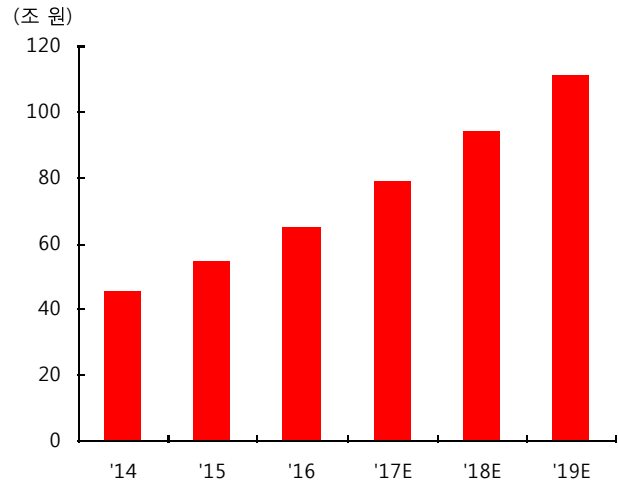
자료: 카페24, 하이투자증권

<그림 13> 글로벌 전자상거래 전망



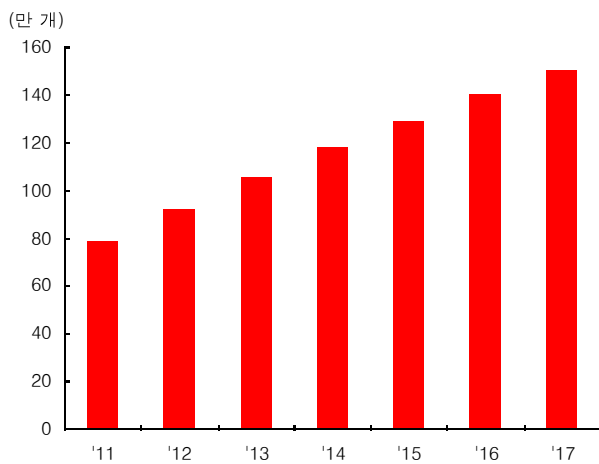
자료: eMarketer, 하이투자증권

<그림 14> 국내 전자상거래 전망



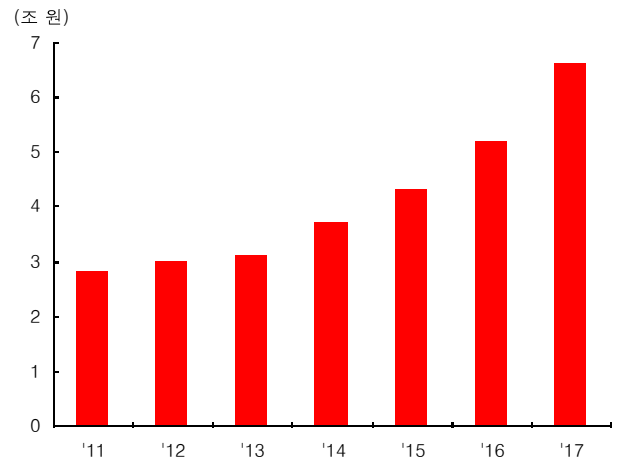
자료: 통계청, 하이투자증권

<그림 15> 카페24 국내 쇼핑몰 계정수 추이



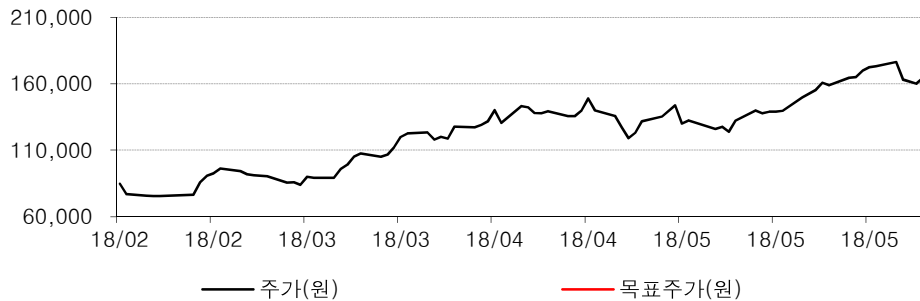
자료: 카페24, 하이투자증권

<그림 16> 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(매 수): 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%	-