

카페 24 042000

4Q18 실적 Review

유통/화장품

Analyst 양지혜
02. 6098-6667
jihye.yang@meritz.co.kr

4Q 상품 부진으로 시장 컨센서스 하회, 핵심 솔루션 사업은 견조한 성장 기록

- 매출액 499억원 (+11.2% YoY), 영업이익 52억원 (+53.9% YoY)을 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 538억원, 영업이익 70억원) 대비 하회했음
- 쇼핑몰 솔루션 내 상품공급 부문이 지난해 일시적인 매출 급증에 따른 높은 기저 효과로 -43.5% 감소하였으나 결제솔루션 및 부가서비스 (핀스 인수효과 반영 등), 광고솔루션 (모바일/SNS 광고 호조 영향) 등 핵심 사업부문은 각각 +29.2% YoY, +42% YoY, +14% YoY의 호실적을 달성함
- 온라인 배송 등 추석 이연효과와 함께 의류 성수기 진입으로 거래금액 또한 전년동기대비 +20.5% 증가하여 사상 최대 분기 거래액을 기록하였음

자사몰 구축 솔루션의 독보적인 지배력 확보, M&A로 핵심 경쟁력 강화

- 최근 생산자와 고객들이 바로 연결되는 D2C (Direct to Customer) 사업모델이 확산되고 있는 가운데 자체적인 자사몰 구축이 더욱 중요해짐
- 당사는 자사몰 구축에서부터 다양한 결제 시스템과 통합적인 광고 마케팅, 배송 관리까지 판매 솔루션을 제공하는 데에 독보적인 경쟁력을 갖추고 있음
- 2018년 10월 쇼핑몰 재고 관리 솔루션을 운영하고 있는 핼즈 지분 50.1%를 인수하였으며 2019년 1월 SPC를 통해 명품 중고거래 플랫폼 업체인 필웨이 지분 50%를 취득하였음

글로벌 쇼핑 솔루션 기업, 높은 밸류에이션에도 최근 양호한 주가 흐름 지속

- 2019년 블룸버그 컨센서스 예상 실적 기준 미국 Shopify (SHOP US) 주가는 PER 511배 (2018년까지 적자지속), PSR 11.9배, PBR 9.8배 수준. 중국 후이나테크 (300609 CH)는 PER 53.3배, PSR 10.8배, PBR 7.6배 수준
- 미국 Shopify (SHOP US)는 2018년 +59.4% YoY의 높은 매출 성장률로 중국 후이나테크 (300609 CH) 또한 2018년 매출액 +26.3% YoY, 순이익 +20.6% YoY의 견조한 성장이 높은 밸류에이션을 지지하고 있음

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	142.6	7.4	5.1	641		1,728				37.1	424.0
2018P	165.3	15.6	-28.4	-3,153	적자전환	5,310	N/A	20.7	48.3	-89.0	228.5
2019E	190.5	29.0	26.7	2,834	흑자전환	8,143	44.8	15.6	32.7	42.1	147.6
2020E	216.8	41.1	36.8	3,904	37.8	12,047	32.5	10.5	23.0	38.7	98.9
2021E	242.8	53.9	47.4	5,022	28.6	17,068	25.3	7.4	17.1	34.5	69.7

표1 카페24 세부실적 현황

(십억원)	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	2018P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2019E
매출액	142.6	36.6	40.5	38.4	49.8	165.3	41.7	46.2	44.3	58.2	190.5
증가율 (% YoY)	20.7	15.7	22.7	16.0	11.1	15.9	14.0	14.1	15.3	17.0	15.2
쇼핑몰거래액	6,722.4	1,830.1	1,884.0	1,927.1	2,303.1	7,944.3	2,187.0	2,128.9	2,196.9	2,729.2	9,242.0
증가율 (% YoY)	28.3	22.8	14.2	15.3	20.5	18.2	19.5	13.0	14.0	18.5	16.3
쇼핑몰솔루션	90.3	22.5	25.7	23.8	34.6	106.6	26.3	29.9	28.2	41.5	125.9
결제솔루션	34.8	9.6	10.3	10.3	12.7	42.8	11.0	11.9	12.3	15.2	50.4
부가서비스	29.9	8.6	9.3	8.6	12.5	39.0	10.3	11.2	10.3	15.6	47.4
상품공급	16.1	1.5	2.6	2.2	5.3	11.6	1.6	2.7	2.3	5.7	12.3
직접판매 등	9.5	2.8	3.4	2.8	4.1	13.1	3.4	4.1	3.3	4.9	15.7
광고솔루션	25.1	6.9	7.5	7.2	8.0	29.6	7.9	8.6	8.3	9.2	34.0
호스팅	27.2	7.1	7.3	7.4	7.2	29.1	7.5	7.7	7.8	7.6	30.5
증가율 (% YoY)											
쇼핑몰솔루션		18.4	29.1	16.6	11.9	18.0	16.9	16.5	18.6	20.0	18.2
결제솔루션		21.5	22.9	18.0	29.2	23.1	15.0	15.0	20.0	20.0	17.7
부가서비스		28.4	31.7	19.1	42.0	30.5	20.0	20.0	20.0	25.0	21.6
상품공급		-28.6	8.5	-4.7	-43.5	-27.9	5.0	5.0	5.0	8.0	6.4
직접판매 등		21.7	70.6	25.4	42.1	37.8	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
광고솔루션		21.1	17.3	22.1	14.0	17.9	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
호스팅		4.4	9.0	9.5	4.4	6.8	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
매출비중 (%)											
쇼핑몰솔루션	63.3	61.5	63.4	61.9	69.5	64.5	63.1	64.7	63.7	71.3	66.1
결제솔루션	24.4	26.3	25.5	26.7	25.4	25.9	26.5	25.7	27.8	26.1	26.5
부가서비스	21.0	23.5	23.1	22.3	25.1	23.6	24.8	24.3	23.2	26.8	24.9
상품공급	11.3	4.1	6.4	5.7	10.7	7.0	3.8	5.9	5.2	9.9	6.5
직접판매 등	6.7	7.7	8.4	7.2	8.3	7.9	8.1	8.9	7.5	8.5	8.2
광고솔루션	17.6	18.9	18.5	18.7	16.0	17.9	19.0	18.7	18.7	15.8	17.9
호스팅	19.1	19.4	18.0	19.4	14.5	17.6	17.9	16.6	17.6	13.0	16.0
매출원가	19.0	2.5	4.2	3.0	7.1	16.8	2.5	4.2	3.1	7.6	17.3
증가율 (% YoY)	33.2	-17.5	19.4	26.8	-29.5	-11.4	-1.1	-0.8	1.8	7.3	3.0
매출원가율 (%)	13.3	6.9	10.4	7.9	14.2	10.2	6.0	9.0	7.0	13.0	9.1
매출총이익	123.6	34.0	36.3	35.4	42.7	148.5	39.2	42.1	41.2	50.7	173.1
증가율 (% YoY)	19.0	19.2	23.1	15.2	22.8	20.1	15.1	15.9	16.5	18.6	16.6
매출총이익률 (%)	86.7	93.1	89.6	92.1	85.8	89.8	94.0	91.0	93.0	87.0	90.9
판관비	116.2	33.5	29.6	32.2	37.6	132.9	34.6	33.3	35.5	40.8	144.1
증가율 (% YoY)	11.1	23.0	4.9	10.1	19.4	14.4	3.3	12.3	10.1	8.5	8.4
판관비율 (%)	81.5	91.6	73.2	83.8	75.5	80.4	83.0	72.0	80.0	70.0	75.7
영업이익	7.4	3.1	4.1	3.2	5.2	15.6	4.6	8.8	5.8	9.9	29.0
증가율 (% YoY)	후자전환	136.5	231.2	114.7	53.9	110.7	47.4	112.4	80.8	92.0	86.2
영업이익률 (%)	5.2	8.5	10.2	8.3	10.4	9.4	11.0	19.0	13.0	17.0	15.2

자료: 카페24, 메리트증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 2월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 2월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 2월 28일 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.