

카페 24

Bloomberg Code (042000)

Reuters Code (042000.KQ)



주가 (5월 8일)

16,200원

시가총액

392.9십억원

Analyst

김아람 선임연구원

02-3772-2668

✉ kimaram@shinhan.com

1Q24 잠정실적: 낮아진 주가, 대폭 향상된 이익 체력

- 1Q24 매출액 669억원, 영업이익 22억원(흑자전환) 기록하며 대폭 향상된 이익 체력 확인. 이에 24/25F 영업이익 추정치를 크게 상향하지만 주가는 작년말 최고점 대비 -53%, 구글 유사증자 공시(12/5) 이전보다 낮은 수준까지 하락. 신규 영업이익 추정치 기준 24/25F POR은 각각 19.7배, 17.3배

- 유튜브 쇼핑의 성장 속도를 다소 보수적으로 가정한다고 하더라도 본업 기준 접근 가능한 주가 레벨에 도달했다고 판단. 낮아진 주가 + 본업 턴어라운드 + 중장기 유튜브 쇼핑 성장 잠재력 컨셉에서 주가 반등 기대

세부 내용 정리

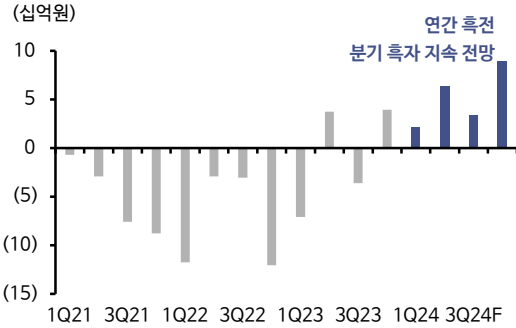
- 카페24는 그동안 5개 해외법인 정리, 본사 인력 재배치 등 고정비 절감에 집중해옴. 1Q24 매출액 669억원, 영업이익 22억원(흑자전환) 기록하며 비용 효율화 노력이 숫자로 증명. 1Q24 전년 동기 대비 매출액 +11억원, 인건비 -40억원, 영업이익 +92억원

- 24년 연간 영업이익 추정치를 기존 128억원에서 200억원으로 60% 상향. 비용 효율화 작업이 마무리 단계에 접어들며 1) 24년 인건비는 분기 250억원 수준에서 크게 늘지 않을 전망, 2) 조직개편 위한 각종 일회성 비용 감소, 3) GMV 성장률에 따라 변동 있겠으나 계절성(4Q > 2Q > 1/3Q) 고려시 24년 매분기 1Q24보다 높은 이익 기대

- 1Q24 국내 GMV 성장률 +8.6%는 전체 이커머스 상품 성장률 +9.3% 대비 다소 부진. 그러나 2Q23부터 시장성장률을 소폭씩 하회했었고 사업 특성상 신규 셀러가 유의미한 GMV를 만들기까지 시간이 필요. 카페24 GMV는 연 몇십억원 ~백억원 GMV를 창출하는 중소형 셀러들과 함께 성장하며 커지는 구조

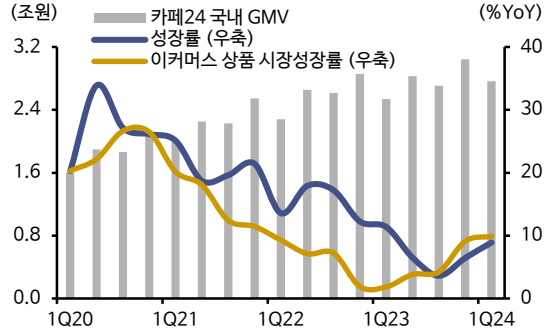
- 유튜브 쇼핑은 순항하고 있는 것으로 파악됨. 구글 사업부와 활발히 협의하며 레퍼런스를 만들고 생태계를 확장하는데 집중. 회사가 유튜브 연동 쇼핑몰수/지표를 공개하지는 않지만 언론 및 채감상 유튜브 연동 쇼핑몰수는 꾸준히 증가세

카페24 분기 손익 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

카페24 국내 GMV 추이

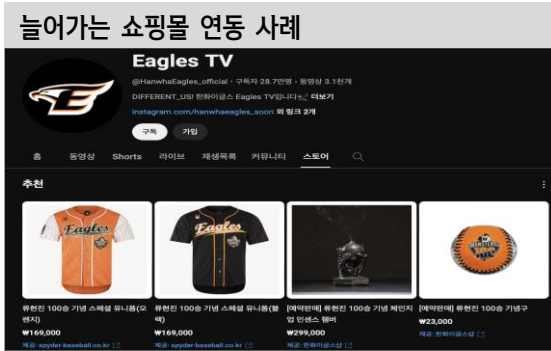


자료: 회사 자료, 통계청, 신한투자증권

카페24 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
GMV	2,596	2,890	2,760	3,104	2,819	3,137	2,994	3,372	11,350	12,323	13,515
(%YoY)	10.4	6.3	3.0	5.7	8.6	8.6	8.5	8.6	6.2	8.6	9.7
매출액	65.8	73.1	64.8	74.5	66.9	74.3	68.9	78.2	278.1	288.3	307.8
(%YoY)	9.9	8.3	(2.5)	3.1	1.6	1.7	6.4	5.0	(0.4)	3.7	6.7
(%QoQ)	(9.0)	11.1	(11.4)	15.0	(10.3)	11.2	(7.2)	13.5			
부문별											
EC플랫폼	54.8	61.9	56.1	65.1	57.1	64.4	59.7	67.8	237.9	249.0	266.6
결제	20.0	22.5	21.8	24.8	23.1	25.0	24.0	27.1	89.1	99.1	108.3
EC솔루션	10.8	6.8	6.4	7.8	6.9	7.4	7.1	8.0	31.8	29.5	32.2
비즈니스솔루션	3.3	4.6	3.5	3.9	3.3	3.8	3.5	4.0	15.3	14.5	15.7
공급망서비스	16.1	19.5	16.7	19.1	15.7	19.1	16.4	18.8	71.4	69.9	70.7
마케팅솔루션	7.3	8.4	7.8	9.6	8.1	9.2	8.8	10.0	33.1	36.1	39.7
인프라	9.0	9.1	7.2	7.9	8.4	8.5	8.2	9.4	33.1	34.5	37.3
기타(거래중개)	2.1	2.1	1.5	1.4	1.4	1.4	1.0	1.0	7.0	4.9	3.9
영업비용	71.0	71.3	68.4	70.6	64.7	68.1	65.8	69.8	281.2	268.4	285.1
인건비	28.6	28.3	28.0	24.8	24.7	25.0	25.0	25.2	109.8	99.8	107.6
일회성비용	0.0	0.4	2.0	0.0					2.5		
영업이익	(7.1)	3.7	(3.6)	4.0	2.2	6.2	3.2	8.4	(3.0)	20.0	22.7
(%OPM)	(10.8)	5.1	(5.6)	5.3	3.2	8.3	4.6	10.8	(1.1)	6.9	7.4
(%YoY)	적지	흑전	적지	흑전	흑전	65.4	흑전	113.4	적지	흑전	13.6
(%QoQ)	적지	흑전	적전	흑전	(45.5)	187.3	(48.8)	165.9			
당기순이익	(7.3)	(1.4)	23.4	(12.9)	0.7	5.1	2.6	6.9	2.0	15.3	18.5
(%NPM)	(11.0)	(1.8)	36.2	(17.3)	1.1	6.8	3.8	8.8	0.7	5.3	6.0
(%YoY)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	(88.8)	흑전	흑전	670.5	21.3
(%QoQ)	적지	적지	흑전	적전	흑전	586.9	(47.8)	159.8			

자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 통계청, 신한투자증권



자료: CJ온스타일 자체몰 <하달셋넷 오픈런>, 신한투자증권

GMV 성장률 가정에 따른 실적 Simulation							
(십억원, %, 배)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
국내 온라인쇼핑 (%YoY)	136,601 20.6	158,284 15.9	190,223 20.2	209,879 10.3	227,880 8.6	252,170 10.7	278,416 10.4
Case ① - 25년 국내 GMV 성장률 +10%							
카페24 GMV	6,032	7,689	10,956	10,683	11,350	12,323	13,515
국내 (%YoY)	5,881	7,465 26.9	9,039 21.1	10,411 15.2	11,122 6.8	12,121 9.0	13,333 10.0
기존 사업	5,881	7,465	9,039	10,411	11,122	12,068	13,152
유튜브쇼핑						53	182
매출액 (%YoY)	217.2 31.4	247.3 13.9	276.3 11.7	279.3 1.1	278.1 (0.4)	288.3 3.7	307.8 6.7
영업이익	9.8	8.4	(19.9)	(29.7)	(3.0)	20.0	22.7
POR	62.9x	73.9x	-	-	-	19.7x	17.3x
Case ② - 25년 국내 GMV 성장률 +12%							
카페24 GMV	6,032	7,689	10,956	10,683	11,350	12,323	13,757
국내 (%YoY)	5,881	7,465 26.9	9,039 21.1	10,411 15.2	11,122 6.8	12,121 9.0	13,576 12.0
기존 사업	5,881	7,465	9,039	10,411	11,122	12,068	13,152
유튜브쇼핑						53	424
매출액 (%YoY)	217.2 31.4	247.3 13.9	276.3 11.7	279.3 1.1	278.1 (0.4)	288.3 3.7	312.0 8.2
영업이익	9.8	8.4	(19.9)	(29.7)	(3.0)	20.0	26.0
POR	62.9x	73.9x	-	-	-	19.7x	15.1x

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김يار)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시장에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.