



Not Rated

현재주가(5.08)

16,200원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	872.42
52주 최고/최저(원)	32,750/8,250
시가총액(십억원)	392.9
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	24,253.1
60일 평균 거래량(천주)	384.6
60일 평균 거래대금(십억원)	7.8
외국인지분율(%)	5.90
주요주주 지분율(%)	
우창권 외 13 인	23.35
네이버	13.69

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	293.2	317.0
영업이익(십억원)	14.2	25.4
순이익(십억원)	10.2	19.5
EPS(원)	436	804
BPS(원)	7,205	8,030

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	266.1	278.1	287.4	309.7
영업이익	(21.3)	(3.1)	18.1	29.8
세전이익	(45.6)	(18.5)	20.9	36.1
순이익	(37.4)	9.6	15.0	28.1
EPS	(1,664)	429	620	1,160
증감률	적지	폭전	44.52	87.10
PER	(5.93)	65.27	26.13	13.97
PBR	1.47	3.66	2.10	1.82
EV/EBITDA	21.68	19.56	8.10	6.63
ROE	(19.59)	6.07	8.48	14.18
BPS	6,725	7,659	7,723	8,883
DPS	0	0	0	0



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 5월 9일 | 기업분석_Earnings Review

카페24 (042000)

연간 턴어라운드의 시작

1Q24 Re: 비용 효율화에도 견조한 성장

카페24는 1분기 연결 기준 영업수익 669억원(+1.6%YoY, -10.3%QoQ), 영업이익 22억원(흑전YoY, -45.5%QoQ, OPM 3.2%)로 2018년 이후 가장 높은 1분기 영업이익을 시현했다. 주요 요인은 1) 2023년부터 지속되고 있는 비용 효율화와 2) 견조한 결제솔루션 매출의 성장이다. AI 기술을 활용한 업무 프로세스 재구축으로 인건비(247억원, -40억원YoY)의 효율적인 집행이 가능했다. EC플랫폼 매출액은 571억원(+4.2%YoY, -12.3%QoQ)을 기록했다. 1분기 쇼핑물거래액(GMV)은 2.82조원(+8.6%YoY, -9.2%QoQ), GMV와 연동되는 결제솔루션 매출액은 231억원(+15.3%YoY, -6.9%QoQ)으로 계절적인 비수기임에도 안정적인 증가세를 확인했다. 1분기 직접판매 서비스의 전략적 축소, 풀필먼트 제휴 전환으로 비즈니스솔루션과 공급망서비스 매출액이 일부 감소했으며 이러한 수준이 올해 유지될 것으로 예상되나 결제솔루션 매출의 성장이 매출과 수익성을 견인할 것으로 판단한다.

연간 실적 턴어라운드 가시화. 유튜브 연동 레퍼런스 축적

카페24는 2024년 영업수익 2,874억원(+3.3%YoY), 영업이익 181억원(흑전YoY)으로 4년만에 실적 턴어라운드를 전망, 영업이익 추정치를 상향 조정한다. 1분기 실적발표를 통해 비용 효율화 효과가 또 한번 확인되었으며, GMV의 안정적 성장을 확인했다. 아직까지 유튜브 쇼핑의 기여는 눈에 띄지 않으나 이스타TV, 순이엔티 등 크리에이터뿐만 아니라 한화이글스까지 스토어를 개설하며 레퍼런스를 쌓고 있어 긍정적이다. EC플랫폼의 매출액은 2,478억원(+4.1%YoY)으로 예상하며 그 중 결제솔루션의 매출액은 985억원(+10.5%YoY)로 추정한다. 비즈니스솔루션과 공급망서비스의 축소를 일부 반영했다. 2024년 카페24의 쇼핑물거래액(GMV)은 12조 3,700억원으로 추정한다. 개화 단계인 유튜브 쇼핑에서 카페24 연동 스토어의 레퍼런스가 향후 GMV 성장으로 이어질 것으로 예상한다.

AI를 통한 비용 효율화와 고객 경험 향상

카페24는 AI 기술을 적극 활용하여 인건비를 효율적으로 집행하면서도 생산성을 높이고 있다. 적극적으로 AI 기술을 비즈니스, 내부 업무 프로세스에 도입, 리소스 투입을 최소화했기에 가능했다. 또한 AI를 활용한 고객 서비스도 확대하고 있는데, AI 기반의 상품 매칭, 콘텐츠 생성 앱을 온보딩하여 제공중이다. 대표적으로 AI 콘텐츠 생성 플랫폼 뽀빠, AI 패션 코디 플랫폼 스타일봇이 있다. AI 서비스 도입은 상대적으로 자본과 인력이 부족한 SME의 경쟁력을 높일 수 있고, 스토어 창업의 허들을 낮출 수 있으며, 고객에게 차별화된 경험을 제공할 수 있다. 생성형 AI를 활용한 서비스들의 출시는 점차 증가할 것으로 예상하며, 이를 SME를 비롯한 자사물 사업자에게 제공함으로써 카페24 생태계의 성장이 기대된다.

도표 1. 1Q24 Review

(단위: 십억원, %)

항목	1Q24P	1Q23	4Q23	YoY(%)	QoQ(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	66.9	65.8	74.5	1.6	(10.3)	69.1	(3.3)
영업이익	2.2	(5.2)	4.0	흑전	(45.5)	(0.9)	흑전
당기순이익	0.7	(7.3)	(12.9)	흑전	흑전	(2.3)	흑전
영업이익률(%)	3.2	(8.0)	5.3				
당기순이익률(%)	1.1	(11.0)	(17.3)				

자료: 하나증권

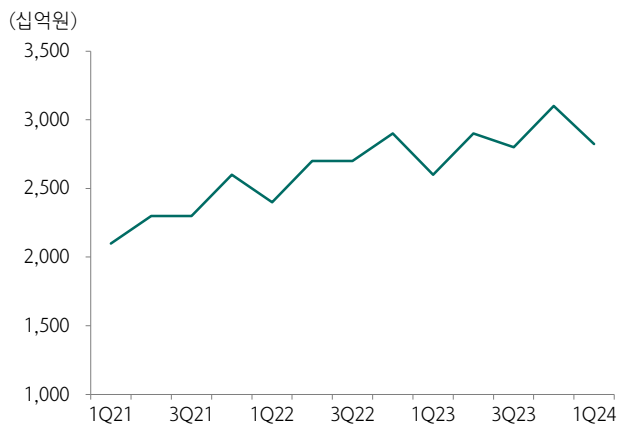
도표 2. 카페24 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
영업수익	65.8	73.1	64.8	74.5	66.9	73.4	69.0	78.2	278.1	287.4
YoY(%)	1.9	3.6	(7.2)	3.1	1.6	0.4	6.6	4.9	0.3	3.3
EC플랫폼	54.8	61.9	56.1	65.1	57.1	63.4	59.1	68.2	237.9	247.8
결제솔루션	20.0	22.5	21.8	24.8	23.1	24.7	23.9	26.8	89.1	98.5
EC솔루션	6.9	6.8	6.4	7.8	6.9	7.1	6.7	8.1	27.9	28.9
비즈니스솔루션	4.4	4.6	3.5	3.9	3.3	3.7	3.3	3.7	16.4	14.0
공급망서비스	16.1	19.5	16.7	19.1	15.7	18.5	16.5	18.9	71.4	69.7
마케팅	7.3	8.4	7.8	9.6	8.1	9.3	8.7	10.7	33.1	36.7
인프라	9.0	9.1	7.2	7.9	8.4	8.2	8.1	8.3	33.2	33.0
기타(거래중개)	2.1	2.1	1.5	1.4	1.4	1.8	1.8	1.7	7.1	6.7
영업비용	71.0	71.3	68.4	70.6	64.7	67.4	65.8	71.4	281.2	269.3
YoY(%)	(6.9)	(7.1)	(8.5)	(7.7)	(8.9)	(5.5)	(3.7)	1.2	(7.6)	(4.2)
매출원가	4.3	4.9	3.8	4.6	3.2	3.9	3.3	4.0	17.6	14.3
인건비	28.1	28.8	28.0	24.8	24.7	25.3	25.5	25.6	109.8	101.1
복리후생비	2.6	2.7	2.4	2.1	2.1	2.5	2.3	2.0	9.9	9.0
지급수수료	14.2	15.1	13.3	16.0	14.6	15.5	13.7	16.4	58.5	60.1
광고선전비	2.5	2.4	2.1	2.2	2.1	2.4	2.1	2.3	9.2	9.0
통신비	4.4	4.6	4.5	4.6	4.6	4.9	4.8	4.9	18.1	19.1
유형자산상각비	7.2	7.2	7.0	7.3	6.8	6.8	6.6	6.9	28.8	27.1
무형자산상각비	1.0	1.3	1.2	1.0	1.0	1.4	1.3	1.1	4.5	4.8
세금과공과	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	4.1	4.1
기타	5.7	3.3	5.0	6.8	4.5	3.7	5.3	7.2	20.9	20.7
영업이익	(5.2)	1.8	(3.6)	4.0	2.2	6.0	3.2	6.8	(3.1)	18.1
YoY(%)	적지	흑전	적전	흑전	흑전	235.0	흑전	72.0	적지	흑전
영업이익률(%)	(8.0)	2.4	(5.6)	5.3	3.2	8.1	4.6	8.7	(1.1)	6.3
당기순이익	(7.3)	(1.4)	23.4	(12.9)	0.7	5.0	3.1	6.1	2.0	15.0
YoY(%)	적지	적지	흑전	적지	흑전	흑전	(86.9)	흑전	흑전	656.3
당기순이익률(%)	(11.0)	(1.8)	36.2	(17.3)	1.1	6.9	4.5	7.9	0.7	5.2

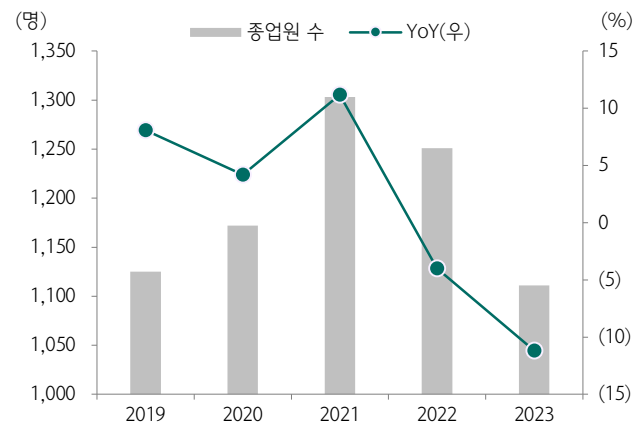
자료: 하나증권

도표 3. 카페24 GMV 매출 추이



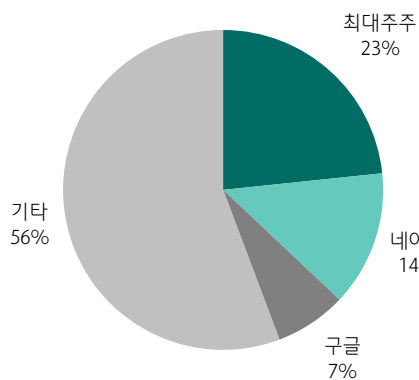
자료: 카페24, 하나증권

도표 4. 카페24 종업원 수 추이



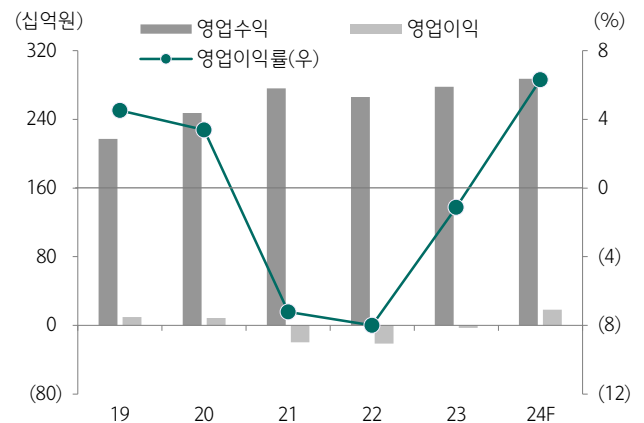
자료: 카페24, 하나증권

도표 5. 카페24 주주구성



자료: Fnguide, 하나증권

도표 6. 카페24 영업수익, 영업이익 추이



자료: 카페24, 하나증권

도표 7. 카페24의 원스톱 서비스

개방형 생태계 구축

쇼핑몰 구축 및 운영에 필요한 결제, IT솔루션, 운영솔루션, 공급망서비스, 마케팅까지 원스톱 서비스를 제공



, 자료: 카페24, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	266.1	278.1	287.4	309.7	336.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	266.1	278.1	287.4	309.7	336.3
판매비	287.3	281.2	269.3	279.9	291.1
영업이익	(21.3)	(3.1)	18.1	29.8	45.3
금융손익	(1.9)	(3.6)	2.7	6.2	10.3
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(22.4)	(11.8)	0.0	0.0	0.0
세전이익	(45.6)	(18.5)	20.9	36.1	55.5
법인세	(7.0)	(1.3)	5.7	7.9	12.2
계속사업이익	(38.6)	(17.1)	15.1	28.1	43.3
중단사업이익	(11.3)	19.1	(0.1)	0.0	0.0
당기순이익	(49.9)	2.0	15.0	28.1	43.3
비지배주주지분 손이익	(12.4)	(7.7)	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(37.4)	9.6	15.0	28.1	43.3
지배주주지분포괄이익	(86.0)	21.0	(0.5)	(0.9)	(1.5)
NOPAT	(18.0)	(2.9)	13.1	23.3	35.3
EBITDA	12.7	31.9	43.6	46.2	55.7
성장성(%)					
매출액증가율	(3.69)	4.51	3.34	7.76	8.59
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	77.86	51.50
EBITDA증가율	30.93	151.18	36.68	5.96	20.56
영업이익증가율	적지	적지	흑전	64.64	52.01
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	56.25	87.33	54.09
EPS증가율	적지	흑전	44.52	87.10	53.97
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	4.77	11.47	15.17	14.92	16.56
영업이익률	(8.00)	(1.11)	6.30	9.62	13.47
계속사업이익률	(14.51)	(6.15)	5.25	9.07	12.88

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(1,664)	429	620	1,160	1,786
BPS	6,725	7,659	7,723	8,883	10,669
CFPS	241	1,337	1,799	1,904	2,299
EBITDAPS	563	1,418	1,804	1,904	2,299
SPS	11,827	12,362	11,885	12,771	13,868
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(5.93)	65.27	26.13	13.97	9.07
PBR	1.47	3.66	2.10	1.82	1.52
PCR	40.91	20.94	9.01	8.51	7.05
EV/EBITDA	21.68	19.56	8.10	6.63	4.45
PSR	0.83	2.27	1.36	1.27	1.17
재무비율(%)					
ROE	(19.59)	6.07	8.48	14.18	18.50
ROA	(9.89)	2.91	4.52	7.81	10.67
ROIC	(15.72)	(4.08)	40.05	291.96	(331.78)
부채비율	101.38	84.35	80.42	73.95	65.89
순부채비율	18.70	(6.51)	(28.40)	(46.60)	(61.05)
이자보상배율(배)	(7.27)	(0.59)	4.61	7.34	10.85

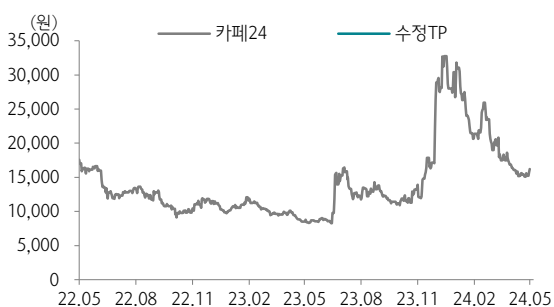
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	107.3	119.1	164.9	217.8	282.6
금융자산	60.9	71.2	114.6	163.7	223.5
현금성자산	35.0	30.6	72.0	117.9	173.5
매출채권	30.1	28.8	30.2	32.5	35.5
재고자산	1.4	0.8	0.8	0.9	0.9
기타유동자산	14.9	18.3	19.3	20.7	22.7
비유동자산	233.8	202.7	177.2	160.9	150.4
투자자산	61.8	77.7	77.7	77.7	77.7
금융자산	61.8	77.7	77.7	77.7	77.7
유형자산	76.8	60.5	38.2	24.2	15.3
무형자산	49.2	29.4	26.1	23.8	22.2
기타비유동자산	46.0	35.1	35.2	35.2	35.2
자산총계	341.1	321.8	342.1	378.7	433.0
유동부채	127.3	121.3	126.1	134.0	144.2
금융부채	55.7	41.3	42.2	43.7	45.7
매입채무	4.9	3.9	4.1	4.4	4.8
기타유동부채	66.7	76.1	79.8	85.9	93.7
비유동부채	44.5	26.0	26.4	27.0	27.7
금융부채	36.8	18.5	18.5	18.5	18.5
기타비유동부채	7.7	7.5	7.9	8.5	9.2
부채총계	171.7	147.3	152.5	161.0	172.0
지배주주지분	148.3	169.3	184.3	212.4	255.7
자본금	11.2	11.2	11.2	11.2	11.2
자본잉여금	234.6	234.6	234.6	234.6	234.6
자본조정	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
기타포괄이익누계액	(63.1)	(51.7)	(51.7)	(51.7)	(51.7)
이익잉여금	(31.5)	(21.8)	(6.8)	21.3	64.6
비지배주주지분	21.1	5.3	5.3	5.3	5.3
자본총계	169.4	174.6	189.6	217.7	261.0
순금융부채	31.7	(11.4)	(53.8)	(101.5)	(159.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	11.3	36.0	43.7	49.7	60.5
당기순이익	(49.9)	2.0	15.0	28.1	43.3
조정	53.0	25.6	25.5	16.4	10.5
감가상각비	33.9	35.0	25.5	16.3	10.5
외환거래손익	(0.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.8	(28.6)	0.0	0.0	0.0
기타	18.5	19.2	0.0	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	8.2	8.4	3.2	5.2	6.7
투자활동 현금흐름	(7.6)	3.0	(2.0)	(3.3)	(4.2)
투자자산감소(증가)	63.5	(3.0)	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	(18.2)	(8.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(52.9)	14.3	(2.0)	(3.3)	(4.2)
재무활동 현금흐름	7.2	(32.8)	0.9	1.5	1.9
금융부채증가(감소)	20.8	(32.7)	0.9	1.5	1.9
자본증가(감소)	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(9.6)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(4.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	10.8	6.2	39.1	45.9	55.6
Unlevered CFO	5.4	30.1	43.5	46.2	55.7
Free Cash Flow	(6.9)	27.7	43.7	49.7	60.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

카페24



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

24.4.16 Not Rated

-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 5월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2024년 5월 9일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 06일