



Not Rated

현재주가(8.07)

31,850원

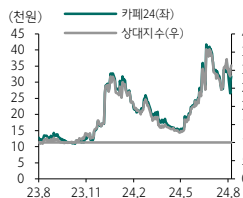
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	748.54
52주 최고/최저(원)	41,750/10,900
시가총액(십억원)	772.5
시가총액비중(%)	0.21
발행주식수(천주)	24,253.1
60일 평균 거래량(천주)	1,793.6
60일 평균 거래대금(십억원)	58.6
외국인지분율(%)	13.91
주요주주 지분율(%)	
우창권 외 13 인	23.35
네이버	13.69

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	290.9	316.3
영업이익(십억원)	17.8	25.9
순이익(십억원)	14.5	21.6
EPS(원)	640	903
BPS(원)	8,229	9,136

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	266.1	278.1	296.6	333.4
영업이익	(21.3)	(3.1)	20.8	36.2
세전이익	(45.6)	(18.5)	23.1	40.3
순이익	(37.4)	9.6	18.0	30.8
EPS	(1,664)	429	745	1,270
증감률	적지	흑전	73.66	70.47
PER	(5.93)	65.27	42.75	25.08
PBR	1.47	3.66	3.71	3.23
EV/EBITDA	21.68	19.56	18.79	15.72
ROE	(19.59)	6.07	9.62	13.97
BPS	6,725	7,659	8,578	9,848
DPS	0	0	0	0



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 8월 8일 | 기업분석_Earnings Review

카페24 (042000)

경쟁력이 높아진다

2Q24 Re: 온라인 커머스 시장을 상회하는 성장

카페24는 2분기 연결 기준 영업수익 758억원(+3.8%YoY, +13.4%QoQ), 영업이익 69억원(+289.3YoY, +220.9%QoQ, OPM 9.1%)로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했다. 주요 요인은 1) 지속되는 비용 효율화와 2) 전체 온라인 커머스 시장을 상회하는 GMV의 성장, 3) 마케팅솔루션 매출의 성장이다. EC플랫폼 매출액은 664억원(+7.2%YoY, +16.1%QoQ)을 기록했다. 카페24의 2분기 GMV는 3.2조원(+9.7%YoY)로 온라인 커머스 시장 성장률(+8.6%YoY)을 상회했다. 유튜브 스토어 개설을 위한 신규 고객 유입이 증가한 것으로 보인다. 그 결과 GMV와 연동되는 결제솔루션 매출액은 265억원(+17.7%YoY, +14.7%QoQ)으로 1분기 대비 성수기임을 감안해도 높은 성장을 보였다. 마케팅솔루션 매출액은 101억원(+19.6%YoY)을 기록했다. 자사몰의 유튜브, 틱톡, 인스타그램 등 글로벌 SNS 채널향 광고 증가가 확인되고 있어 하반기 광고 경기까지 회복된다면 가파른 성장이 기대된다.

연간 실적 추정 상향 조정. 유튜브 연동으로 경쟁력 강화

카페24는 2024년 영업수익 2,966억원(+6.7%YoY), 영업이익 208억원(흑전YoY)을 기록할 전망이다. 온라인 커머스 시장을 상회하는 GMV와 글로벌 SNS 채널향 광고 증가를 반영하여 결제솔루션과 마케팅솔루션 매출액을 상향 조정했다. EC플랫폼의 매출액은 2,583억원(+8.6%YoY)으로 예상하며 그 중 결제솔루션의 매출액은 1,065억원(+19.5%YoY)로 추정한다. 6/19일자로 유튜브 쇼핑이 개편된 이후 레퍼런스는 더욱 빠르게 축적되고 있다. 지난 3월 한화이글스에 이어 7월 두산베어스와 LG트윈스가 유튜브 쇼핑을 위해 입점했다. 프로스포츠 구단들 추가 입점이 기대된다. 유튜브 스토어 연동이 가능하다는 점이 자사몰 사업자로서의 경쟁력을 높이고 있다. 향후 유튜브 쇼핑까지 활성화된다면 온라인 커머스 시장을 상회하는 성장이 지속 가능하다고 판단한다.

글로벌 SNS 채널향 광고 수혜

광고 경기 둔화로 광고주의 개인화, 타겟팅 광고에 대한 선호도가 높아지고 있다. 자사몰 사업자의 경우 제한된 예산에서 ROI가 높은 채널에 우선적으로 광고를 집행하는 경향을 보인다. 글로벌 SNS 채널인 유튜브, 인스타그램, 틱톡은 국내에서 영향력을 계속 키우고 있는 플랫폼이며 특히 인스타그램은 접촉률 대비 구매 전환율이 가장 높은 채널이다. 자사몰에 인스타그램을 포함한 글로벌 SNS 채널향 마케팅솔루션을 제공하는 카페24의 성장을 기대할 수 있는 대목이다. 유튜브 쇼핑 생태계 활성화로 결제솔루션 매출 성장 외에도 유튜브 내 마케팅 증가에 대한 추가적인 수혜가 예상된다.

도표 1. 2Q24 Review

(단위: 십억원, %)

항목	2Q24P	2Q23	1Q24	YoY(%)	QoQ(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	75.8	73.1	66.9	3.8	13.4	74.5	1.8
영업이익	6.9	1.8	2.2	289.3	220.9	6.5	6.5
당기순이익	6.7	(1.4)	0.7	흑전	814.9	5.1	32.0
영업이익률(%)	9.1	2.4	3.2				
당기순이익률(%)	8.9	(1.8)	1.1				

자료: 하나증권

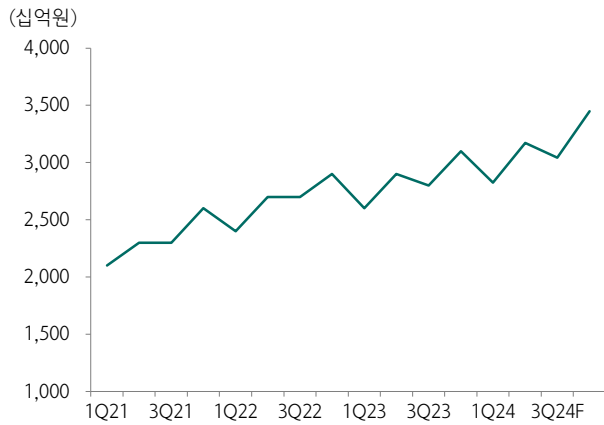
도표 2. 카페24 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
영업수익	65.8	73.1	64.8	74.5	66.9	75.8	72.1	81.9	278.1	296.6
YoY(%)	1.9	3.6	(7.2)	3.1	1.6	3.8	11.3	9.9	0.3	6.7
EC플랫폼	54.8	61.9	56.1	65.1	57.1	66.3	62.6	72.3	237.9	258.3
결제솔루션	20.0	22.5	21.8	24.8	23.1	26.5	26.6	30.3	89.1	106.5
EC솔루션	6.9	6.8	6.4	7.8	6.9	7.6	7.1	8.7	27.9	30.3
비즈니스솔루션	4.4	4.6	3.5	3.9	3.3	3.3	3.3	3.3	16.4	13.2
공급망서비스	16.1	19.5	16.7	19.1	15.7	18.8	16.5	18.9	71.4	69.9
마케팅	7.3	8.4	7.8	9.6	8.1	10.1	9.1	11.1	33.1	38.4
인프라	9.0	9.1	7.2	7.9	8.4	8.1	8.1	8.3	33.2	32.9
기타(거래중개)	2.1	2.1	1.5	1.4	1.4	1.3	1.4	1.3	7.1	5.3
영업비용	71.0	71.3	68.4	70.6	64.7	68.9	67.5	74.7	281.2	275.8
YoY(%)	(6.9)	(7.1)	(8.5)	(7.7)	(8.9)	(3.4)	(1.3)	5.9	(7.6)	(1.9)
매출원가	4.3	4.9	3.8	4.6	3.2	5.3	3.3	5.0	17.6	16.8
인건비	28.1	28.8	28.0	24.8	24.7	24.5	24.4	24.6	109.8	98.2
복리후생비	2.6	2.7	2.4	2.1	2.1	2.1	2.3	2.2	9.9	8.7
지급수수료	14.2	15.1	13.3	16.0	14.6	16.4	14.6	20.1	58.5	67.9
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	4.6	4.7	4.8	18.1	18.7
유형자산상각비	7.2	7.2	7.0	7.3	6.8	6.6	6.6	6.7	28.8	26.7
무형자산상각비	1.0	1.3	1.2	1.0	1.0	1.0	1.2	1.0	4.5	4.2
세금과공과	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	0.9	0.8	0.9	4.1	3.7
기타	5.7	3.3	5.0	6.8	4.5	5.1	5.3	7.1	20.9	22.0
영업이익	(5.2)	1.8	(3.6)	4.0	2.2	6.9	4.6	7.1	(3.1)	20.8
YoY(%)	적지	흑전	적전	흑전	적지	289.3	흑전	80.3	적지	흑전
영업이익률(%)	(8.0)	2.4	(5.6)	5.3	3.2	9.1	6.4	8.7	(1.1)	7.0
당기순이익	(7.3)	(1.4)	23.4	(12.9)	0.7	6.8	4.1	6.1	2.0	17.7
YoY(%)	적지	적지	흑전	적지	적지	흑전	(82.6)	흑전	흑전	793.4
당기순이익률(%)	(11.0)	(1.8)	36.2	(17.3)	1.1	8.9	5.7	7.5	0.7	6.0

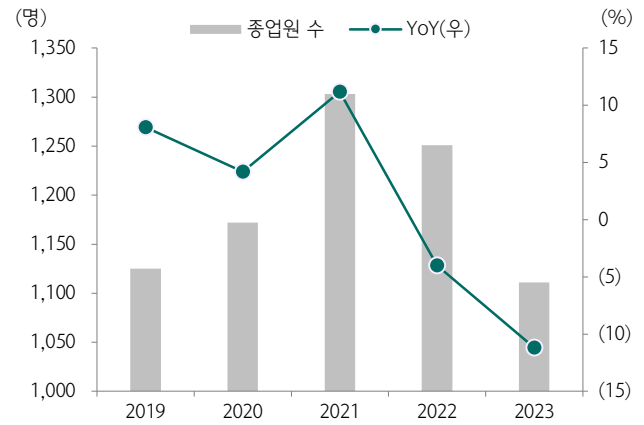
자료: 하나증권

도표 3. 카페24 GMV 매출 추이



자료: 카페24, 하나증권

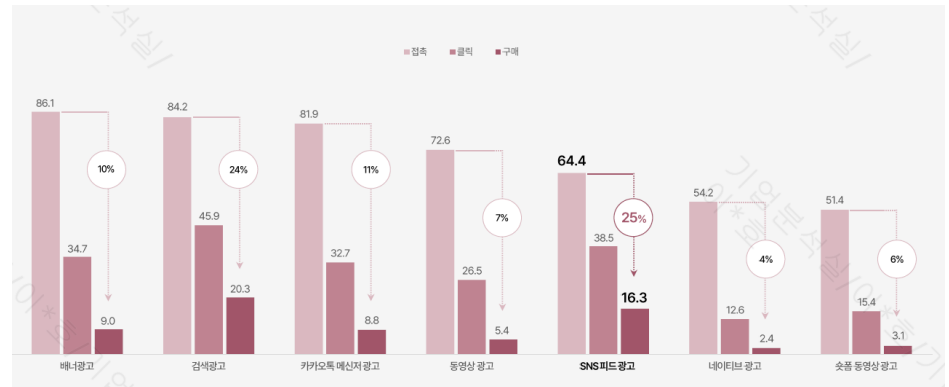
도표 4. 카페24 종업원 수 추이



자료: 카페24, 하나증권

도표 5. 광고 유형 별 광고 접촉 후 클릭 및 구매 전환

구매 전환율은 SNS피드 광고>
검색광고>카카오톡 메신저 광고



, 자료: 나스미디어, 하나증권

도표 6. 2024년 하반기 Highlight

2024 하반기 Highlights

cafe24

하반기에도 AI Build-up, Digital Twin 구현 등을 포함한 AI Initiative 중심의 전략 추진으로 외형 성장 및 비용 효율화 지속
적극적인 AI 기술 활용을 통한 비즈니스 및 내부 업무 프로세스 재구조화로 역량 강화

유튜브 커머스 협업 강화

- '24년 6월 세계 최초 유튜브 쇼핑 전용 스토어 기능 출시
- '22년 12월 유튜브 쇼핑 연동 서비스 출시 이후 상호간 비즈니스 시너지를 창출 할 수 있는 분야에 대한 협력 관계 지속
- 라이브 커머스 시장 확대 속에 이용자들에게 더 개선된 서비스 제공을 위한 협업 강화
- 유튜브와의 협업을 통해 새로운 비즈니스 기회를 창출하고 사업의 성장 동력 강화



고객 영역 확장

- 고객 특성별 서비스 강화로 크리에이터-기업 등으로 고객 영역 확장을 위한 노력 지속
- 인프라 안정성 및 커스터마이징 경쟁우위를 보이는 카페24엔터프라이즈 서비스 강화
- CRM 체계화 및 적극적인 마케팅 활동을 통해 고객 확보 추진

비용 효율화 노력 지속

- 보수적인 채용 기조 유지
- 비즈니스 및 리소스의 재검열-최적화를 통해 수익성 개선을 위한 노력 지속
- 서비스 개발 및 제공, 운영에 AI의 적극적인 활용을 통해 리소스 투입 최소화

, 자료: 카페24, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	266.1	278.1	296.6	333.4	388.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	266.1	278.1	296.6	333.4	388.0
판매비	287.3	281.2	275.8	297.2	327.7
영업이익	(21.3)	(3.1)	20.8	36.2	60.2
금융손익	(1.9)	(3.6)	2.3	4.1	6.6
종속/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)	23.1	40.3	66.8
법인세	(7.0)	(1.3)	5.2	8.9	14.7
계속사업이익	(38.6)	(17.1)	17.8	31.4	52.1
중단사업이익	(11.3)	19.1	(0.1)	0.0	0.0
당기순이익	(49.9)	2.0	17.7	31.4	52.1
비지배주주지분 손이익	(12.4)	(7.7)	(0.3)	0.6	1.0
지배주주순이익	(37.4)	9.6	18.0	30.8	51.1
지배주주지분포괄이익	(86.0)	21.0	8.9	28.7	47.6
NOPAT	(18.0)	(2.9)	16.1	28.2	47.0
EBITDA	12.7	31.9	47.5	53.3	71.2
성장성(%)					
매출액증가율	(3.69)	4.51	6.65	12.41	16.38
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	75.16	66.67
EBITDA증가율	30.93	151.18	48.90	12.21	33.58
영업이익증가율	적지	적지	흑전	74.04	66.30
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	87.50	71.11	65.91
EPS증가율	적지	흑전	73.66	70.47	65.75
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	4.77	11.47	16.01	15.99	18.35
영업이익률	(8.00)	(1.11)	7.01	10.86	15.52
계속사업이익률	(14.51)	(6.15)	6.00	9.42	13.43

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(1,664)	429	745	1,270	2,105
BPS	6,725	7,659	8,578	9,848	11,954
CFPS	241	1,337	1,968	2,200	2,937
EBITDAPS	563	1,418	1,966	2,200	2,937
SPS	11,827	12,362	12,266	13,746	15,997
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(5.93)	65.27	42.75	25.08	15.13
PBR	1.47	3.66	3.71	3.23	2.66
PCR	40.91	20.94	16.18	14.48	10.84
EV/EBITDA	21.68	19.56	18.79	15.72	10.74
PSR	0.83	2.27	2.60	2.32	1.99
재무비율(%)					
ROE	(19.59)	6.07	9.62	13.97	19.53
ROA	(9.89)	2.91	5.24	7.93	11.31
ROIC	(15.72)	(4.08)	63.94	(276.83)	(128.69)
부채비율	101.38	84.35	73.71	70.86	67.06
순부채비율	18.70	(6.51)	(50.36)	(66.88)	(80.35)
이자보상배율(배)	(7.27)	(0.59)	8.54	12.33	19.11

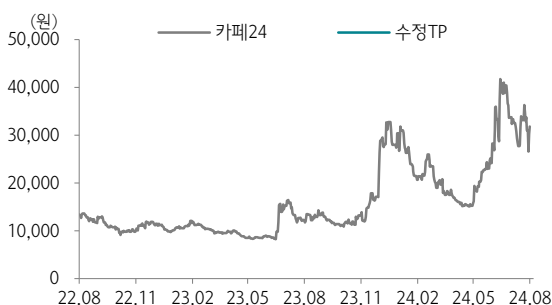
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	107.3	119.1	203.4	268.2	357.1
금융자산	60.9	71.2	150.7	209.0	287.5
현금성자산	35.0	30.6	106.2	158.9	228.5
매출채권	30.1	28.8	31.6	35.6	41.9
재고자산	1.4	0.8	0.8	0.9	1.1
기타유동자산	14.9	18.3	20.3	22.7	26.6
비유동자산	233.8	202.7	161.5	144.3	133.3
투자자산	61.8	77.7	59.9	59.9	59.9
금융자산	61.8	77.7	59.9	59.9	59.9
유형자산	76.8	60.5	40.6	25.8	16.4
무형자산	49.2	29.4	26.0	23.6	21.9
기타비유동자산	46.0	35.1	35.0	35.0	35.1
자산총계	341.1	321.8	364.9	412.6	490.5
유동부채	127.3	121.3	130.6	145.9	170.0
금융부채	55.7	41.3	29.0	31.5	35.6
매입채무	4.9	3.9	4.3	4.8	5.7
기타유동부채	66.7	76.1	97.3	109.6	128.7
비유동부채	44.5	26.0	24.2	25.2	26.8
금융부채	36.8	18.5	16.0	16.0	16.0
기타비유동부채	7.7	7.5	8.2	9.2	10.8
부채총계	171.7	147.3	154.8	171.1	196.9
지배주주지분	148.3	169.3	205.0	235.9	287.0
자본금	11.2	11.2	12.1	12.1	12.1
자본잉여금	234.6	234.6	259.5	259.5	259.5
자본조정	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
기타포괄이익누계액	(63.1)	(51.7)	(60.7)	(60.7)	(60.7)
이익잉여금	(31.5)	(21.8)	(2.9)	27.9	79.0
비지배주주지분	21.1	5.3	5.0	5.6	6.6
자본총계	169.4	174.6	210.0	241.5	293.6
순금융부채	31.7	(11.4)	(105.8)	(161.5)	(235.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	11.3	36.0	63.0	59.2	79.8
당기순이익	(49.9)	2.0	17.7	31.4	52.1
조정	53.0	25.6	28.1	17.2	11.0
감가상각비	33.9	35.0	26.7	17.1	11.0
외환거래손익	(0.2)	0.0	(0.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.8	(28.6)	0.1	0.0	0.0
기타	18.5	19.2	1.3	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	8.2	8.4	17.2	10.6	16.7
투자활동 현금흐름	(7.6)	3.0	3.3	(5.6)	(8.8)
투자자산감소(증가)	63.5	(3.0)	17.8	0.0	0.0
자본증가(감소)	(18.2)	(8.3)	(0.9)	0.0	0.0
기타	(52.9)	14.3	(13.6)	(5.6)	(8.8)
재무활동 현금흐름	7.2	(32.8)	8.6	2.6	4.1
금융부채증가(감소)	20.8	(32.7)	(14.9)	2.6	4.1
자본증가(감소)	0.0	(0.0)	25.7	0.0	0.0
기타재무활동	(9.6)	(0.1)	(2.2)	0.0	0.0
배당지급	(4.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	10.8	6.2	73.2	52.7	69.6
Unlevered CFO	5.4	30.1	47.6	53.3	71.2
Free Cash Flow	(6.9)	27.7	62.1	59.2	79.8

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 8월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2024년 8월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 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 자 신의 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	93.55%	5.99%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 08월 05일