



Not Rated

카페24 (042000)

유튜브 스토어 개편 완료

현재주가(7.10) 33,200원

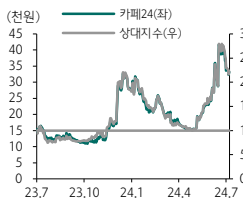
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	858.55
52주 최고/최저(원)	41,750/10,900
시가총액(십억원)	805.2
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	24,253.1
60일 평균 거래량(천주)	1,597.0
60일 평균 거래대금(십억원)	49.4
외국인지분율(%)	14.53
주요주주 지분율(%)	
우창군 외 13인	23.35
네이버	13.69

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	289.7	310.8
영업이익(십억원)	17.8	26.6
순이익(십억원)	14.8	22.9
EPS(원)	645	963
BPS(원)	7,991	8,958

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	266.1	278.1	292.3	326.0
영업이익	(21.3)	(3.1)	18.2	27.8
세전이익	(45.6)	(18.5)	19.9	30.9
순이익	(37.4)	9.6	14.6	23.7
EPS	(1,664)	429	603	975
증감률	적지	폭전	40.56	61.69
PER	(5.93)	65.27	53.65	33.18
PBR	1.47	3.66	3.83	3.44
EV/EBITDA	21.68	19.56	20.27	19.27
ROE	(19.59)	6.07	7.86	11.08
BPS	6,725	7,659	8,437	9,412
DPS	0	0	0	0



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2Q24 Pre: 유튜브 쇼핑 효과는 아직

카페24는 2분기 연결 기준 영업수익 741억원(+1.4%YoY, +10.8%QoQ), 영업이익 62억원(+250.5YoY, +189.0%QoQ, OPM 8.4%)으로 상장 이후 분기 최대 영업이익을 기록할 전망이다. 주요 요인은 1분기와 마찬가지로 1) 2023년부터 지속되고 있는 비용 효율화와 2) 견조한 결제솔루션 매출의 성장이다. EC플랫폼 매출액은 644억원(+4.1%YoY, +12.8%QoQ), 결제솔루션 매출액은 256억원(+13.9%YoY, +11.0%QoQ)으로 추정한다. 2분기까지 유튜브 쇼핑의 기여도는 높지 않다. 공급망서비스 매출액은 185억원(-5.0%YoY, +18.0%QoQ)을 기록할 것으로 예상된다. 플랫폼 부문 추가 투자를 집행하고 있지 않지만, 기존 비즈니스는 안정적으로 유지하고 있다. 마케팅 부문의 매출액은 93억원(+11.0%YoY, +15.1%QoQ)을 전망한다. 구글과의 파트너십 강화, 글로벌 SNS 채널 광고 증가가 더해진다면 마케팅 부문 역시 높은 성장이 가능하다.

GMV 성장을 위해 레퍼런스를 쌓는 시기

카페24는 2024년 영업수익 2,923억원(+5.1%YoY), 영업이익 182억원(흑전YoY)으로 4년만에 실적 턴어라운드를 기록할 전망이다. 기존 추정치 대비 유튜브 쇼핑 개편으로 영업수익 추정치를 소폭 상향, 영업이익은 유지한다. EC플랫폼의 매출액은 2,538억원(+6.7%YoY)으로 예상하며 그 중 결제솔루션의 매출액은 1,038억원(+16.5%YoY)로 추정한다. 유튜브 스토어 내 결제는 카페24페이먼트로 이뤄지며 결제솔루션 부문에서 기존 순매출 인식과 차이가 있다. 카페24페이먼트는 거래액에서 일부를 카드사, 제휴 PG사, 중개 수수료를 총매출로 인식 후 중개 수수료를 제외한 금액은 지급수수료로 비용 인식한다. 카페24의 2024년 GMV는 12조 3,873억원(+9.1%YoY)로 전망한다. 2024년 축적하고 있는 유튜브 쇼핑 내 카페24의 레퍼런스가 향후 GMV 성장으로 이어질 것으로 예상하며 2025년 영업수익은 3,260억원(+11.5%YoY), 영업이익 278억원(+8.5%YoY)으로 추정한다.

연내 핵심은 비용 효율화, 유튜브 쇼핑은 +α

카페24의 2024년 턴어라운드는 AI 기술을 적극 활용한 비용 효율화에 기인한다. 카페24와 유튜브의 협력이 더욱 가시화되고 있다. 6/19일자로 유튜브 쇼핑이 개편되면서 카페24를 통해 자사물을 오픈하지 않아도 유튜브 전용 스토어를 개설할 수 있게 되었다. 매출 인식 구조에 차이는 있으나 거래액에 기반한 중개 수수료 이익 인식 구조는 동일하다. 다만 개편 이후 유튜브 쇼핑 활성화에 높아진 기대감이 실제 숫자로 확인되기까지는 시간이 필요하다고 판단한다. 유의미한 실적 기여는 2025년으로 갈수록 가시화 될 것으로 전망한다.

도표 1. 카페24 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
영업수익	65.8	73.1	64.8	74.5	66.9	74.1	70.6	80.8	278.1	292.3
YoY(%)	1.9	3.6	(7.2)	3.1	1.6	1.4	9.0	8.4	0.3	5.1
EC플랫폼	54.8	61.9	56.1	65.1	57.1	64.4	61.1	71.2	237.9	253.8
결제솔루션	20.0	22.5	21.8	24.8	23.1	25.6	25.6	29.4	89.1	103.8
EC솔루션	6.9	6.8	6.4	7.8	6.9	7.3	7.0	8.5	27.9	29.7
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	1.5	1.4	1.3	7.1	5.5
영업비용	71.0	71.3	68.4	70.6	64.7	67.9	67.6	73.9	281.2	274.1
YoY(%)	(6.9)	(7.1)	(8.5)	(7.7)	(8.9)	(4.8)	(1.1)	4.7	(7.6)	(2.5)
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	25.4	25.5	25.6	109.8	101.1
복리후생비	2.6	2.7	2.4	2.1	2.1	2.3	2.3	2.2	9.9	8.9
지급수수료	14.2	15.1	13.3	16.0	14.6	15.5	14.0	18.8	58.5	64.4
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	4.4	5.3	7.1	20.9	21.3
영업이익	(5.2)	1.8	(3.6)	4.0	2.2	6.2	3.0	6.9	(3.1)	18.2
YoY(%)	적지	흑전	적전	흑전	적지	250.5	흑전	74.3	적지	흑전
영업이익률(%)	(8.0)	2.4	(5.6)	5.3	3.2	8.4	4.2	8.5	(1.1)	6.2
당기순이익	(7.3)	(1.4)	23.4	(12.9)	0.7	5.1	2.6	5.8	2.0	14.2
YoY(%)	적지	적지	흑전	적지	적지	흑전	(88.9)	흑전	흑전	617.1
당기순이익률(%)	(11.0)	(1.8)	36.2	(17.3)	1.1	6.9	3.7	7.2	0.7	4.9

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	266.1	278.1	292.3	326.0	376.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	266.1	278.1	292.3	326.0	376.9
판매비	287.3	281.2	274.1	298.2	331.3
영업이익	(21.3)	(3.1)	18.2	27.8	45.6
금융손익	(1.9)	(3.6)	1.2	3.2	5.1
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(22.4)	(11.8)	0.4	0.0	0.0
세전이익	(45.6)	(18.5)	19.9	30.9	50.7
법인세	(7.0)	(1.3)	5.5	6.8	11.1
계속사업이익	(38.6)	(17.1)	14.4	24.1	39.5
중단사업이익	(11.3)	19.1	(0.1)	0.0	0.0
당기순이익	(49.9)	2.0	14.2	24.1	39.5
비배주주지분 손익	(12.4)	(7.7)	(0.4)	0.5	0.8
지배주주순이익	(37.4)	9.6	14.6	23.7	38.7
지배주주지분포괄이익	(86.0)	21.0	5.7	22.1	36.1
NOPAT	(18.0)	(2.9)	13.2	21.7	35.5
EBITDA	12.7	31.9	45.0	44.9	56.6
성장성(%)					
매출액증가율	(3.69)	4.51	5.11	11.53	15.61
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	64.39	63.59
EBITDA증가율	30.93	151.18	41.07	(0.22)	26.06
영업이익증가율	적지	적지	흑전	52.75	64.03
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	52.08	62.33	63.29
EPS증가율	적지	흑전	40.56	61.69	63.79
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	4.77	11.47	15.40	13.77	15.02
영업이익률	(8.00)	(1.11)	6.23	8.53	12.10
계속사업이익률	(14.51)	(6.15)	4.93	7.39	10.48

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(1,664)	429	603	975	1,597
BPS	6,725	7,659	8,437	9,412	11,009
CFPS	241	1,337	1,858	1,852	2,333
EBITDAPS	563	1,418	1,859	1,852	2,333
SPS	11,827	12,362	12,088	13,442	15,541
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	(5.93)	65.27	53.65	33.18	20.26
PBR	1.47	3.66	3.83	3.44	2.94
PCFR	40.91	20.94	17.41	17.47	13.87
EV/EBITDA	21.68	19.56	20.27	19.27	14.25
PSR	0.83	2.27	2.68	2.41	2.08
재무비율(%)					
ROE	(19.59)	6.07	7.86	11.08	15.83
ROA	(9.89)	2.91	4.36	6.49	9.31
ROIC	(15.72)	(4.08)	40.68	386.07	(188.77)
부채비율	101.38	84.35	67.60	66.07	66.08
순부채비율	18.70	(6.51)	(42.63)	(58.13)	(71.93)
이자보상비율(배)	(7.27)	(0.59)	6.28	9.55	14.69

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	107.3	119.1	184.7	238.8	315.4
금융자산	60.9	71.2	132.7	181.0	245.9
현금성자산	35.0	30.6	88.8	132.1	187.0
매출채권	30.1	28.8	31.2	34.7	41.8
재고자산	1.4	0.8	0.8	0.9	1.1
기타유동자산	14.9	18.3	20.0	22.2	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	346.2	383.1	448.7
유동부채	127.3	121.3	115.6	127.4	151.7
금융부채	55.7	41.3	28.7	30.9	35.5
매입채무	4.9	3.9	4.2	4.7	5.7
기타유동부채	66.7	76.1	82.7	91.8	110.5
비유동부채	44.5	26.0	24.1	25.0	26.8
금융부채	36.8	18.5	16.0	16.0	16.0
기타비유동부채	7.7	7.5	8.1	9.0	10.8
부채총계	171.7	147.3	139.6	152.4	178.5
지배주주지분	148.3	169.3	201.6	225.3	264.0
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)	(6.3)	17.4	56.1
비지배주주지분	21.1	5.3	4.9	5.4	6.2
자본총계	169.4	174.6	206.5	230.7	270.2
순금융부채	31.7	(11.4)	(88.1)	(134.1)	(194.3)

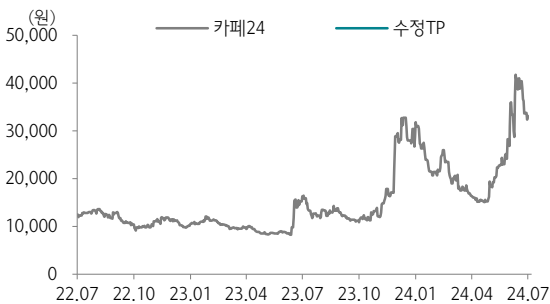
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	11.3	36.0	44.9	49.1	66.4
당기순이익	(49.9)	2.0	14.2	24.1	39.5
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	2.6	7.8	15.9
투자활동 현금흐름	(7.6)	3.0	3.9	(4.9)	(10.0)
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	(13.0)	(4.9)	(10.0)
재무활동 현금흐름	7.2	(32.8)	8.4	2.3	4.6
금융부채증가(감소)	20.8	(32.7)	(15.2)	2.3	4.6
자본증가(감소)	0.0	(0.0)	25.7	0.0	0.0
기타재무활동	(9.6)	(0.1)	(2.1)	0.0	0.0
배당지급	(4.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	10.8	6.2	55.8	43.4	54.8
Unlevered CFO	5.4	30.1	44.9	44.9	56.6
Free Cash Flow	(6.9)	27.7	44.0	49.1	66.4

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 7월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2024년 7월 11일 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	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 07월 08일