COMPANY UPDATE

2025. 12. 30

Tech팀

오동환 Senior Analyst
dh1.oh@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

카페24 (042000)

밸류에이션 정상화 구간

- 커머스 시장 성장으로 10%수준의 GMV 성장을 이어가고 있으며, '26년 카페24 프로 수익화와 비용 효율화가 영업이익 성장의 열쇠
- 유튜브 쇼핑 기대감이 조정 받으며 '25년 컨센서스 기준 P/E는 19배로 하락. 안정적인 거래액 성장 추이 감안하면 20배 이하 P/E에서는 밸류에이션 매력 존재

WHAT'S THE STORY?

독립 쇼핑몰을 위한 커머스 솔루션 기업: 카페24는 독립 쇼핑몰 운영을 지원하는 솔루션 기업으로, 쇼핑몰 구축과 운영과 관련된 결제, 도메인, CS, 마케팅, 풀필먼트 등 커머스 솔루션과 호스팅 등 인프라 서비스를 제공. 카페24는 쇼핑몰 구축을 무료로 제공하고 이후 결제 수수료와 유료 디자인 판매, 마케팅 솔루션, 글로벌 서비스 등 부가 서비스를 통해 수익을 창출. '24년 기준 커머스 솔루션을 제공하는 EC 플랫폼에서 매출의 89%가 발생했으며, 이 중 39%는 결제 솔루션에서 발생.

호스팅 1위 점유율 기반으로 안정적 성장: 동사는 국내 호스팅 시장 1위 점유율(23.6%)을 바탕으로 지난 8년간 연평균 12%의 안정적인 매출 성장을 지속. 3Q25에도 화장품, 식품 부문 성장에 힘입어 12.8%의 거래액(GMV) 성장. 매출 성장률은 회계 처리 변경과 대행 및 배송서비스 등 일부 솔루션 매출 감소로 1.7%에 그쳤으나, 회계 변경 효과를 제거하면 5.6% 수준. 3Q25 진행된 회계 변경의 기저효과가 제거되는 2Q26까지는 매출 성장 둔화가 예상되나, 이후부터는 성장률 정상화 기대.

카페24 프로 유료화와 비용 효율화가 성장 동력: 동사는 쇼핑몰 구축과 운영 전 과정의 자동화 시스템인 '카페24 프로'를 지난 1년간 무료 제공. 올해 11월 누적 이용수는 1.7만건을 기록했으며, 월 거래액도 1,338억원으로으로 증가. 동사는 '26년부터 카페24 프로 거래액의 2%를 과금하는 수익화를 진행할 예정. 또한 동사는 '23년부터 진행된 해외 사업 축소와 저수익 부서의 인력 재배치 등 조직구조 효율화로 수익성 개선 중. 3Q25 매출 성장 둔화에도 비용 절감으로 영업이익률은 YoY 2.6%p 상승. 신규 수익 모델 도입과 비용 효율화가 향후 이익 성장의 열쇠가 될 것으로 예상.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	276	266	271	302
영업이익 (십억원)	(20)	(21)	2	32
순이익 (십억원)	(18)	(50)	2	23
EPS (adj) (원)	(933)	(1,664)	429	1,066
EPS (adj) growth (%)	적전	적지	흑전	148.7
EBITDA margin (%)	3.5	4.8	13.5	20.4
ROE (%)	(10.5)	(19.6)	6.1	13.4
P/E (adj) (배)	(29.4)	(5.9)	65.3	31.8
P/B (배)	2.6	1.5	3.7	3.8
EV/EBITDA (배)	68.9	22.0	17.1	11.6
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 카페24, 삼성증권

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	30,150원
시가총액	7,312.3억원
주식수 (유동주식 비중)	24,253,054주 (76.4%)
52주 최저/최고	30,050원/68,500원
60일-평균거래대금	38.0억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
카페24 (%)	-13.2	-37.3	-8.8
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-15.1	-47.4	-34.9

▶ 컨센서스

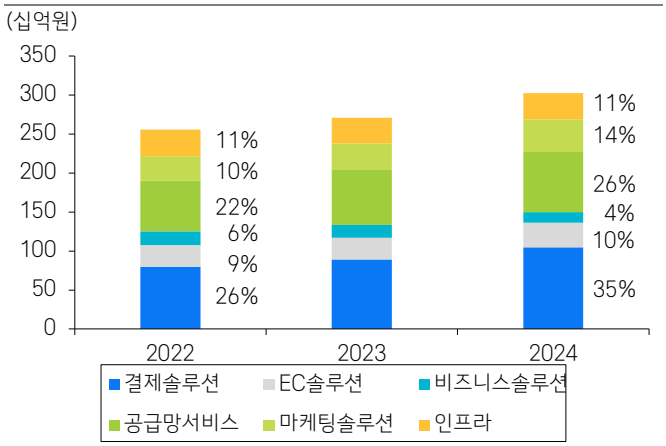
커버 증권사 수	1
목표주가	50,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

과도한 유튜브 쇼핑 기대감 조정: 유튜브 쇼핑 제휴 프로그램에 대한 기대로 2023년부터 카페24의 주가는 700% 이상 급등하였으나, 기대보다 느린 유튜브 쇼핑의 매출 기여로 올해 주가는 2월 대비 50% 넘게 하락. 장기적인 관점에서 인플루언서 커머스 시장의 성장 잠재력은 높으나, 낮은 구매 전환율과 높은 인플루언서 비용 등의 한계로 성장 속도는 더딘 상황. 과도한 기대가 조정되며, 카페24의 현재 주가는 '25년 컨센서스 EPS 대비 19배 수준으로 하락. 10% 수준의 안정적인 GMV 성장과 비용 효율화를 통한 수익성 개선 추이를 감안하면 20배 P/E 이하에서는 투자 매력이 존재한다고 생각됨.

카페24 주요 매출 비중 및 추이



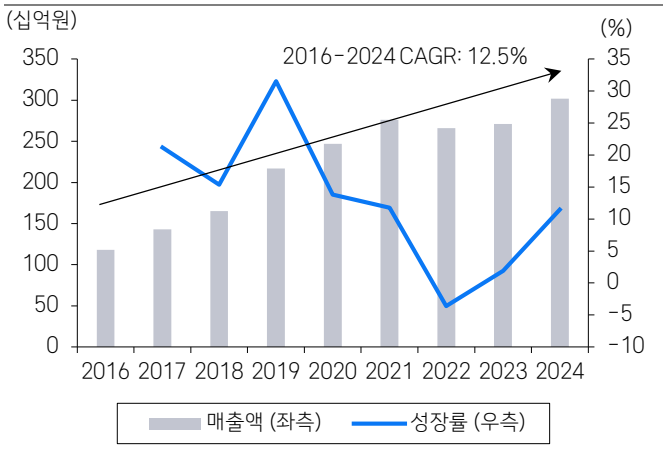
참고: '23년 해외 사업 중단과 핌즈 처분, '24년 필웨이 처분에 따른 관련 매출 소급 제외
자료: 카페24, 삼성증권

주요 사업 및 서비스 내용

주요사업	유형	서비스 내용
EC플랫폼	결제솔루션	결제서비스
	EC솔루션	SMS, 도메인, 마켓플러스, 재고관리솔루션, 스토어 등
	비즈니스솔루션	CS · 운영 · 판매대행, 직접판매, 창업센터 등?
	공급망서비스	풀필먼트, 상품공급 등
	마케팅솔루션	광고, 컨설팅 등
인프라	호스팅	웹호스팅, 서버호스팅, 코로케이션 등?

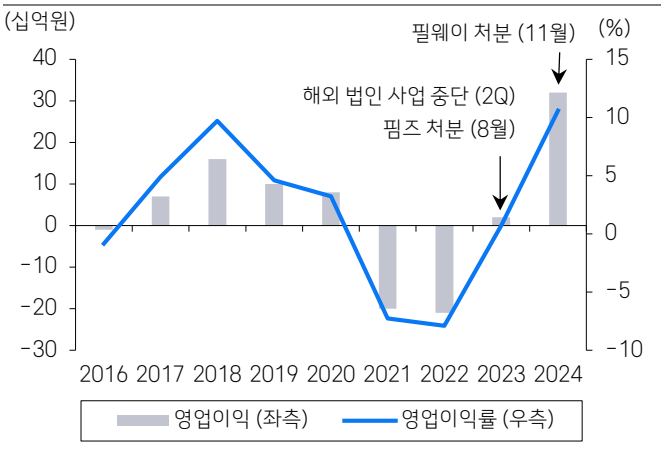
자료: 카페24

카페24 연매출 추이



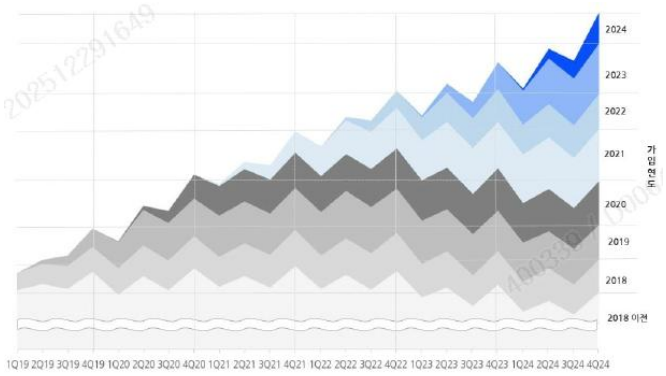
자료: 카페24, 삼성증권

카페24 영업이익 추이



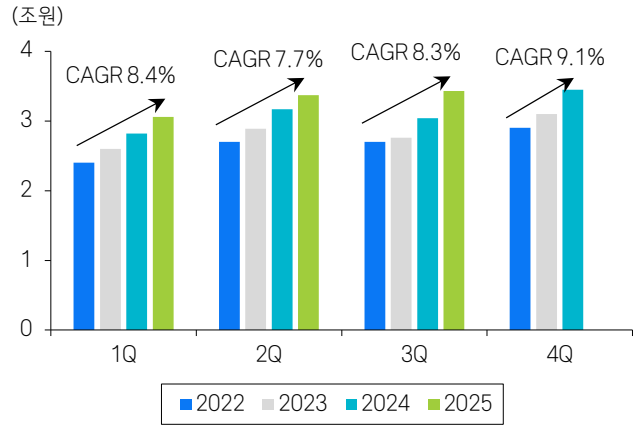
자료: 카페24, 삼성증권

카페24 거래액 Cohort 분석



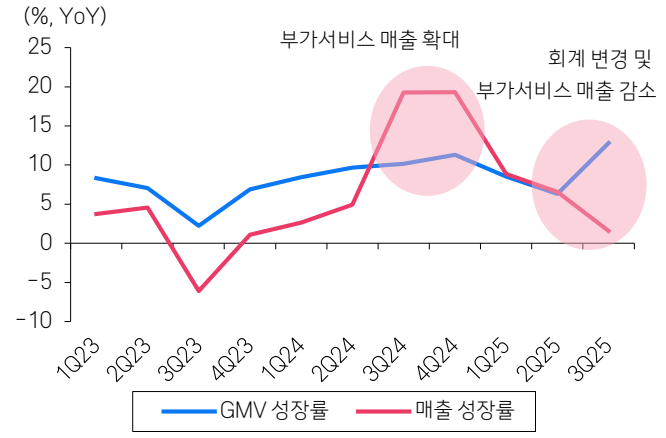
자료: 카페24, 삼성증권

카페24 분기 거래액 성장 추이



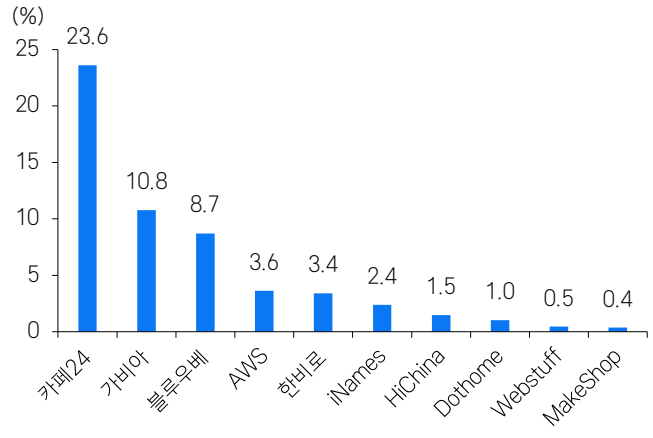
자료: 카페24, 삼성증권

GMV 성장률 vs 매출 성장률



자료: 카페24, 삼성증권

국내 호스팅 시장 점유율



참고: 2025년 고객사 수 기준
자료: Hostadvise

카페24프로 VS 타사 서비스 비교

	카페24 PRO	일반 대행 서비스	마켓플레이스
비용구조	무료 프로모션 중 *2025년 12월말까지	월 고정비 + 운영비용 (월 100만원~)	판매 수수료 10~15%+ 광고비
필요 업무	상품 제작 배송만	상품 등록 요청 자료준비 승인과정	상품 등록 프로모션 CS 직접 관리
성장 지원	자동화된 성장 전략 빅데이터 기반 운영	담당자 역량에 의존 추가 비용 발생	개별 판매자 지원 제한적 광고 의존도 높음
브랜드 자산	자사몰 소유 & 성장 빅고객 데이터 확보	자사몰 소유 단기 캠페인 중심	플랫폼 종속 고객 데이터 미확보

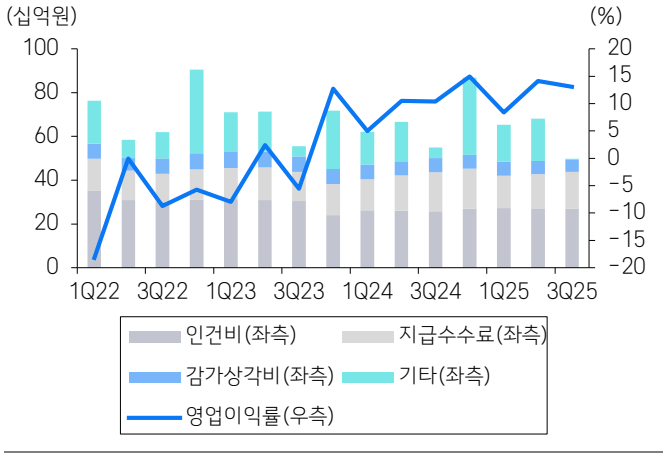
자료: 카페24

카페24 프로 주요 기능

범위	주요 기능
글로벌	해외몰 기본 세팅 설정, 상품 관리, CS 관리 등
브랜딩	심미성 진단, 브랜딩 제안, 검색 노출 점검 및 개선 등
프로모션/CRM	신규 고객 확보 기능 최적화, 광고 메시지 발송, 프로모션 관리 등
상품등록/수정	상품 등록 지원
콘텐츠체작/SEO	배너 제공, 제품 상세 페이지 콘텐츠 제공, 상품 썸네일 개선 등
CS	FAQ 설정, 주문 취소, 반품 메시지 발송 등
마켓연동/SEO	오픈마켓 이미지 노출 관리, 상품 검색 최적화 등

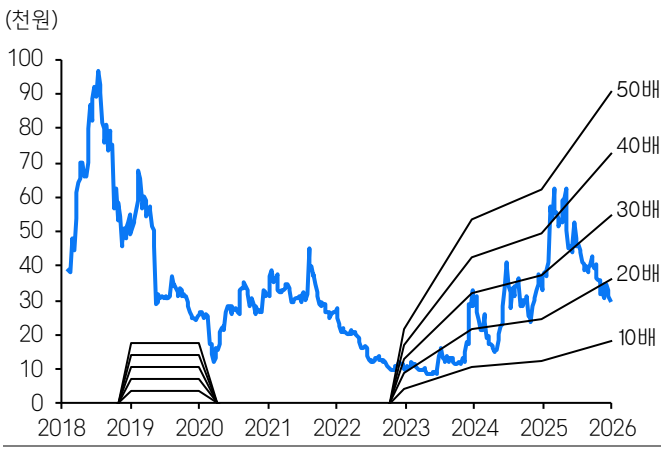
참고: 카페24, 삼성증권 정리

주요 비용 및 영업이익률 추이



자료: 카페24, 삼성증권

카페24 12개월 forward P/E



자료: 에프엔가이드, 삼성증권

연간 및 분기 주요 실적

(십억원)	2022	2023	2024	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
매출	**266.0**	**271.1**	**302.5**	**65.4**	**74.5**	**75.5**	**87.1**	**71.2**	**79.4**	**76.8**
EC 플랫폼	221.8	238.0	268.8	57.1	66.4	66.8	78.5	62.8	70.9	68.1
결제솔루션	79.8	89.2	105.0	23.1	26.5	25.8	29.6	27.0	29.6	31.1
EC솔루션	28.0	27.9	31.5	6.9	7.6	7.7	9.3	7.9	9.0	8.7
비즈니스솔루션	17.7	16.5	13.3	3.3	3.3	3.3	3.4	2.4	2.8	1.7
공급망서비스	65.2	71.4	77.3	15.7	18.8	19.2	23.7	14.3	18.4	16.7
마케팅솔루션	31.1	33.1	41.6	8.1	10.1	10.8	12.6	11.2	11.1	9.9
인프라	34.2	33.1	33.7	8.4	8.1	8.7	8.6	8.5	8.5	8.6
판매비와관리비	**287**	**270**	**271**	**62.2**	**66.6**	**54.9**	**86.8**	**65.3**	**68.2**	**49.8**
인건비	128	117	105	26.2	26.0	25.8	27.0	27.3	27.1	27.0
지급수수료	54	57	67	14.3	16.2	17.9	18.3	14.7	15.8	16.8
감가상각비	27	28	26	6.7	6.5	6.4	6.3	6.4	6.0	5.8
기타	78	68	73	15.0	17.9	4.9	35.2	16.8	19.4	0.3
영업이익	**-21.3**	**1.5**	**31.9**	**3.3**	**7.8**	**7.8**	**13.0**	**6.0**	**11.2**	**10.0**
세전이익	-45.6	0.3	34.3	3.9	8.6	8.7	13.1	7.0	12.7	11.3
당기순이익	-49.9	2.0	23.5	0.7	6.7	4.9	11.1	5.3	13.1	7.5
지배주주순이익	-37.4	9.6	25.8	1.4	7.2	5.9	11.3	5.3	13.1	7.5
수정 EPS (원)	-1,664	429	1,066	57	299	243	465	217	540	310
이익률 (%)										
영업이익률	-8.0	0.6	10.6	5.0	10.5	10.4	14.9	8.4	14.1	13.1
세전이익률	-17.8	0.1	11.3	6.0	11.5	11.5	15.0	9.9	16.0	14.7
순이익률	-18.7	0.7	7.8	1.1	9.0	6.5	12.8	7.4	16.5	9.8
지배주주순이익률	-14.6	3.6	8.5	2.1	9.7	7.8	12.9	7.4	16.5	9.8

자료: 카페24, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**247**	**276**	**266**	**271**	**302**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**247**	**276**	**266**	**271**	**302**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	239	296	287	270	271
영업이익	**8**	**(20)**	**(21)**	**2**	**32**
(영업이익률, %)	3.4	(7.2)	(8.0)	0.6	10.6
영업외손익	**0**	**(2)**	**(34)**	**5**	**(7)**
금융수익	2	2	2	2	5
금융비용	1	3	4	4	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(1)	(0)	(32)	7	(9)
세전이익	**9**	**(22)**	**(55)**	**7**	**25**
법인세	0	(4)	(7)	(2)	8
(법인세율, %)	0.2	16.9	12.7	(27.2)	32.6
계속사업이익	9	(18)	(39)	2	26
중단사업이익	0	0	(11)	(0)	(3)
순이익	**9**	**(18)**	**(50)**	**2**	**23**
(순이익률, %)	3.5	(6.5)	(18.7)	0.7	7.8
지배주주순이익	7	(19)	(37)	10	26
비지배주주순이익	2	1	(12)	(8)	(2)
EBITDA	29	10	13	37	62
(EBITDA 이익률, %)	11.8	3.5	4.8	13.5	20.4
EPS (지배주주)	355	(933)	(1,664)	429	1,066
EPS (연결기준)	455	(898)	(2,216)	88	972
수정 EPS (원)*	355	(933)	(1,664)	429	1,066

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**115**	**112**	**107**	**119**	**189**
현금 및 현금등가물	28	24	35	31	30
매출채권	28	30	30	29	38
재고자산	1	5	1	1	0
기타	58	52	41	59	121
비유동자산	**139**	**305**	**234**	**203**	**153**
투자자산	2	125	62	78	70
유형자산	47	79	77	60	44
무형자산	75	72	49	29	5
기타	15	28	46	35	34
자산총계	**254**	**416**	**341**	**322**	**342**
유동부채	**69**	**94**	**127**	**121**	**111**
매입채무	3	11	5	4	3
단기차입금	4	13	40	17	3
기타 유동부채	63	69	83	100	105
비유동부채	**25**	**51**	**44**	**26**	**16**
사채 및 장기차입금	6	13	10	5	1
기타 비유동부채	19	38	34	21	15
부채총계	**95**	**145**	**172**	**147**	**127**
지배주주지분	**122**	**234**	**148**	**169**	**216**
자본금	5	11	11	11	12
자본잉여금	94	235	235	235	259
이익잉여금	24	6	(31)	(22)	5
기타	(1)	(18)	(66)	(55)	(61)
비지배주주지분	**38**	**37**	**21**	**5**	**0**
자본총계	**159**	**271**	**169**	**175**	**216**
순부채	(35)	15	36	(11)	(107)

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**30**	**6**	**11**	**36**	**71**
당기순이익	9	(18)	(50)	2	23
현금유출입이없는 비용 및 수익	21	28	55	28	35
유형자산 감가상각비	17	25	29	30	26
무형자산 상각비	4	5	5	5	4
기타	(0)	(2)	21	(7)	5
영업활동 자산부채 변동	2	(3)	8	8	11
투자활동에서의 현금흐름	**(51)**	**(27)**	**(8)**	**3**	**(61)**
유형자산 증감	(21)	(26)	(18)	(8)	(5)
장단기금융자산의 증감	(21)	6	11	(18)	(57)
기타	(9)	(7)	(0)	29	1
재무활동에서의 현금흐름	**(3)**	**17**	**7**	**(41)**	**(9)**
차입금의 증가(감소)	5	40	21	(33)	(39)
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	0	0	(4)	0	0
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	(24)	(4)	11	(4)	(1)
기초현금	52	28	24	35	31
기말현금	28	24	35	31	30
Gross cash flow	**29**	**10**	**5**	**30**	**59**
Free cash flow	**9**	**(20)**	**(7)**	**28**	**66**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	13.9	11.7	(3.7)	1.9	11.6
영업이익	(14.9)	적전	적지	흑전	1,978.1
순이익	10.0	적전	적지	흑전	1,084.6
수정 EPS**	(0.3)	적전	적지	흑전	148.7
주당지표					
EPS (지배주주)	355	(933)	(1,664)	429	1,066
EPS (연결기준)	455	(898)	(2,216)	88	972
수정 EPS**	355	(933)	(1,664)	429	1,066
BPS	6,492	10,431	6,615	7,552	8,916
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	89.8	(29.4)	(5.9)	65.3	31.8
P/B***	4.9	2.6	1.5	3.7	3.8
EV/EBITDA	20.6	68.9	22.0	17.1	11.6
비율					
ROE (%)	5.6	(10.5)	(19.6)	6.1	13.4
ROA (%)	3.5	(5.4)	(13.2)	0.6	7.1
ROIC (%)	7.4	(12.3)	(13.2)	11.1	50.4
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	(21.8)	5.5	21.2	(6.5)	(49.6)
이자보상배율 (배)	6.8	(10.4)	(7.3)	0.5	21.4

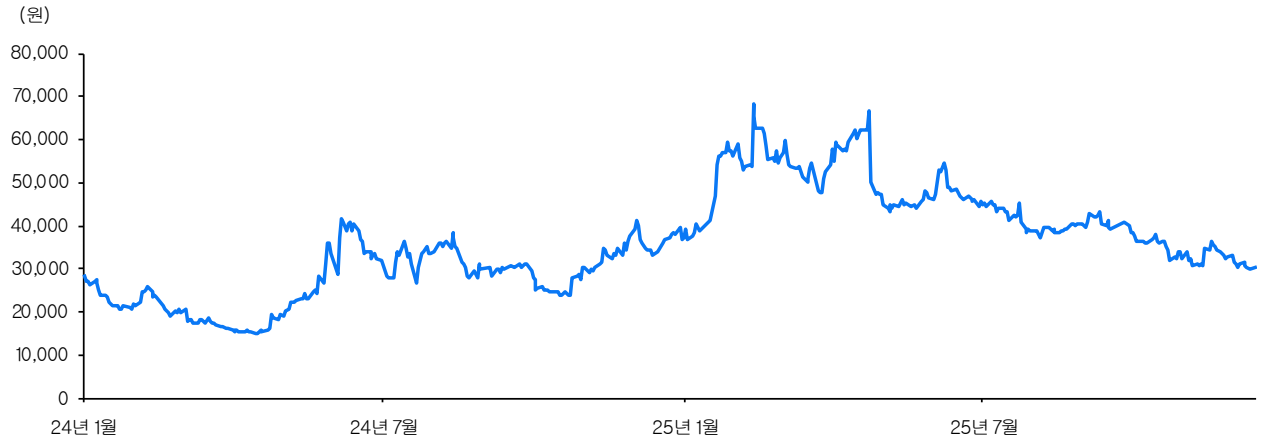
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 카페24, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/12/30
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA