IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Industry Comment

Analyst 남성현
02) 02-6915-5672
rockrole@ibks.com

중립 (유지)

온라인

쿠팡: 지속적인 흑자. 패권 장악은 끝났다

- 2023년 1분기 영업이익 1,362억 원 달성
- 서비스 강화에 따른 비용 증가에도 영업이익 증가
- Total 서비스를 제공하는 플랫폼 기업의 원년
- 점유율 확대 예상

2023년 1분기 영업이익 1억 677만달러 달성

2023년 1분기 쿠팡 영업실적이 발표되었다. 원화 기준으로 매출액은 전년동기대비 +20% 성장한 7조 3,990억원, 영업이익은 1,362억 원(흑자전환)을 기록하면서 3분기 연속 흑자 기조를 유지하였다. 활성고객이(한번이라도 구매한) 사용한 금액은 305달러로 전년동기대비 +8% 증가하였고, 총 활성고객은 약 1,900만명으로 전년동기대비 5% 증가하였다.

올 1분기 실적 성장은 이미 예견했던 부분이지만, 긍정적이라 판단하고 있다. 그렇게 생각하는 근거는 1) 1분기가 상대적으로 비수기에 해당됨에도 불구하고 지난해 4분기대비 이익 증가가 이루어졌다는 점과, 2) 국내 온라인 시장 성장률이 둔화되고 있음에도 차별적인 성장률을 기록하였고, 3) 활성고객수 증가율이 지속적으로 나타나고 있으며, 4) 일부 사업부 공격적인 점유율 확대 전략에도 불구하고 수익성이 오히려 견고해지고 있기 때문이다.

점유율 확대 가능성 Up!

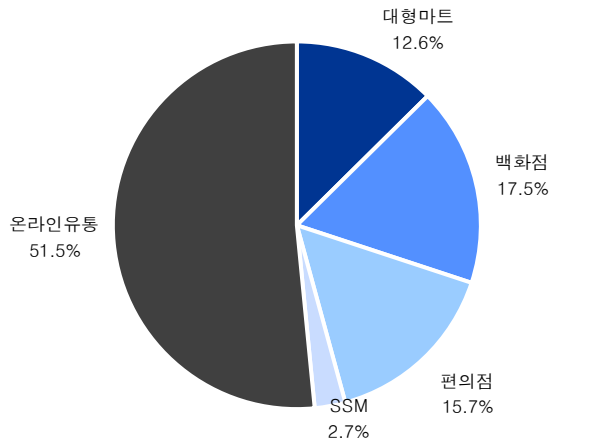
2분기부터 쿠팡의 점유율 확대는 더욱 빠르게 이루어질 전망이다. 특히, 경쟁사들이 수익성 개선을 위해 소극적인 행보를 보이고 있다는 점에서 더욱 그렇다. 동 실적 발표에서 김범석 의장은 쿠팡의 로켓와우 멤버쉽 서비스 영역을 확대시킬 것으로 밝혔다. 이미 쿠팡이츠는 일부 지역에서 로켓와우 고객을 대상으로 할인 서비스를 제공하고 있고, 쿠팡플레이 경우에도 오리지날 컨텐츠를 추가적으로 제공 중이다.

이와 같은 전략이 주는 의미는 크다고 판단하는데, ▶ 쿠팡은 더이상 쇼핑커머스 생태계에 머물지 않고 온라인 전반적으로 지배력을 높이는 단계에 들어섰다는 점과, ▶ 쇼핑과 비쇼핑을 연결할 수 있는 Buyer Market Lock In 효과가 가능하다는 의미를 지니기 때문이다.

쿠팡은 그동안 Seller Market lock In 효과에 집중하였다. 하지만, 최근에는 Buyer Market Lock In 효과에 역량을 쏟을 수 있는 단계로 전환된 것으로 판단하며, 이를 통해 유통업체 혹은 플랫폼 업체와의 경쟁에 있어 우위를 선점하였다고 분석할 수 있다. 이는 결국 온라인 소비시장에서 점유율을 빠르게 확대시킬 수 있는 계기로 작용할 가능성이 높다. 지금까지 쿠팡을 경쟁자로 여겼던 업체들은 더 이상 시도하지 못할 영역에 들어섰다고 봐도 무방할 것이다.

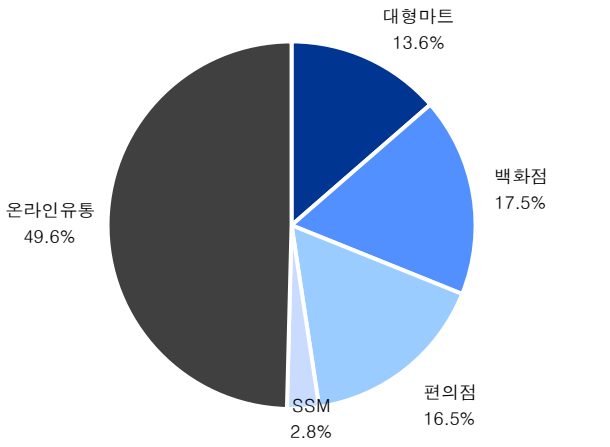
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 2월 온라인 매출 비중은 약 52%



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 2. 3월 온라인 매출 비중은 약 50%



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. 1분기 쿠팡 영업실적 요약(1)

First Quarter 2023 Results

Consolidated Financial Summary

(in thousands, except net revenues per Active Customer)	Three Months Ended March 31, 2023	2022	% Change
Total net revenues	$ 5,800,530	$ 5,116,686	13 %
Total net revenues growth, constant currency[1]			20 %
Active Customers	19,010	18,112	5 %
Total net revenues per Active Customer	$ 305	$ 283	8 %
Total net revenues per Active Customer, constant currency[1]	$ 323		14 %
Gross profit[2]	$ 1,419,927	$ 1,043,406	36 %
Net income (loss)	$ 90,855	$ (209,294)	NM[3]
Adjusted EBITDA[1]	$ 240,919	$ (90,872)	NM[3]
Net cash provided by (used in) operating activities	$ 501,303	$ (54,939)	NM[3]
Free cash flow[1]	$ 406,746	$ (289,600)	NM[3]

자료: SEC, IBK투자증권

그림 4. 1분기 쿠팡 영업실적 요약(2)

Segment Information

(in thousands)	Three Months Ended March 31, 2023	2022	% Change
Product Commerce			
Net revenues	$ 5,658,349	$ 4,936,053	15 %
Net revenues growth, constant currency[1]			21 %
Segment adjusted EBITDA	$ 288,370	$ 2,877	NM[3]
Developing Offerings			
Net revenues	$ 142,181	$ 180,633	(21)%
Net revenues growth, constant currency[1]			(17)%
Segment adjusted EBITDA	$ (47,451)	$ (93,749)	(49)%

자료: SEC, IBK투자증권

표 1. 유통업체 매출동향 (단위: %)

	22/03	22/04	22/05	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03
온라인유통													
가전/전자	1.4	-0.5	3.8	1.0	-6.0	4.1	2.7	-0.1	-3.7	-5.3	6.5	-0.6	8.2
도서/문구	0.4	3.9	2.3	-2.3	-0.1	3.6	3.7	4.7	6.0	0.3	1.2	5.7	-2.4
패션/의류	-2.7	14.9	11.9	6.0	10.3	18.2	8.9	1.0	-2.3	10.5	0.2	12.2	12.2
스포츠	-1.4	-0.6	10.7	0.5	-1.8	5.9	-0.4	-7.0	-3.7	-0.3	-7.7	2.3	0.9
화장품	15.9	18.6	26.7	18.1	14.0	23.1	12.5	14.5	16.1	11.2	12.2	11.2	18.1
아동/유아	5.0	5.4	4.5	2.1	-0.7	5.4	-1.4	-2.4	0.5	-5.8	-1.7	-2.7	2.4
식품	24.6	18.1	17.7	17.9	14.7	27.8	9.2	15.6	17.6	13.4	10.7	13.6	7.5
생활/가구	8.4	6.6	3.7	8.0	6.2	15.3	4.4	0.9	5.3	-16.9	4.1	1.2	4.8
서비스/기타	1.9	24.0	17.6	13.6	20.4	21.9	30.8	32.2	30.7	33.5	27.3	19.8	-1.6
총계	7.9	11.0	11.0	9.1	7.3	16.4	9.1	8.2	8.3	4.3	9.1	7.8	6.1

자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

주: 온라인 유통 12개사: G마켓글로벌(G마켓, 옥션), 11번가, 인터파크, 쿠팡, SSG(이마트, 신세계), 에이케이몰, 홈플러스, 갤러리아몰, 롯데마트, 롯데온, 위메프, 티몬