



플래티어 (367000)

이커머스와 데이터의 결합

2021년 12월 10일

인터넷/게임/미디어 Analyst 이동륜
02-6114-2960 drlee@kbfq.com

연구원 최용현
02-6114-2915 yonghyun.choi@kbfq.com

* KB증권은 [플래티어]의 상장 대표주관업무를 수행하였습니다. 이 자료는 대표주관업무 수행에 따른 의무 발간 자료입니다.

이커머스 솔루션 플랫폼

플래티어는 이커머스 솔루션 플랫폼으로 2021년 8월 12일 상장했다. 2021년 12월 10일 기준 현주가는 공모가 11,000원 대비 213% 상승한 수준이다. 2005년 2월 설립 후 현재 약 90여개 대기업 사이트, 170개 이상 이커머스 플랫폼을 구축 및 운영하였다.

3분기 매출액 122억원 (+23.2% YoY),
영업이익 11억원 (+44.4% YoY)

3Q21 실적은 매출액 122억원 (+23.2% YoY, +34.8% QoQ), 영업이익 11억원 (+44.4% YoY, +150.4% QoQ)을 기록했다. CM (Commerce-Marketing) 부문이 고객 다변화를 통해 +26.9% YoY 성장한데 기인한다.

투자 포인트

- 1) 이커머스, IDT 시장의 성장
- 2) SaaS 기반 안정적 매출
- 3) D2C 플랫폼 론칭

플래티어는 1) 이커머스와 IDT (Integration of Digital Transformation) 시장 성장에 따른 외형적 성장 수혜가 기대된다. 이커머스는 오프라인 시장의 온라인 전환 지속에 따른 성장이 예상되고 (이커머스 시장 성장률 3yr CAGR +15.9%), 기업의 디지털 전환 속도가 빨라지면서 IDT 시장도 성장을 전망한다 (DevOps 플랫폼 시장 성장률 8yr CAGR +22.9%). 2) SaaS 기반의 구독 모델을 통한 안정적 매출 성장이 가능하다. 플래티어의 솔루션은 이커머스 및 DevOps 구축 솔루션 외에도 운영, 지원에서 매출이 발생한다. 반복매출 (Recurring Revenue)은 3Q21 기준 실적의 약 50%에 임박한다. 3) 올 하반기 론칭한 D2C (Direct to Consumer) 플랫폼 X2BEE를 활용한 신규 고객 유입 및 이익 성장이 예상된다. Headless 커머스를 구현하여 다양한 고객 사용모듈 (Front-end)을 API (Application Programming Interface) 기반으로 운영자 사용모듈 (Back-end)에서 유연하게 대처할 수 있다. 추후 메타버스 등과 같은 환경에서도 이커머스 솔루션을 빠르게 제공할 수 있다.

리스크 요인

- 1) 대형 이커머스 플랫폼 점유율 확대
- 2) 유통 락업 해제

리스크 요인으로서는 1) 대형 이커머스 플랫폼 점유율 확대에 따른 자사 솔루션 이용비중 감소, 2) 3개월 유통제한물량 해제에 따른 오버행 이슈가 있다.

Not Rated

목표주가 (원)	N/A
Dividend yield* (%)	N/A
Total return (%)	N/A
현재가 (12/10, 원)	23,400
Consensus target price (원)	N/A
시가총액 (억원)	1,935

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 (십억원)	0	0	24	39
영업이익 (십억원)	0	0	2	4
지배주주순이익 (십억원)	0	0	2	3
EPS (원)	0	0	527	447
증감률 (%)	N/A	N/A	N/A	-15.2
P/E (x)	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	3.1	1.9
P/B (x)	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE (%)	N/A	N/A	82.7	39.5
배당수익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A

Trading Data

Free float (%)	51.5
거래대금 (3m, 십억원)	11.9
외국인 지분율 (%)	0.8
주요주주 지분율 (%)	이상훈 외 5인 43.4
	아폴론사모투자합자회사 17.1

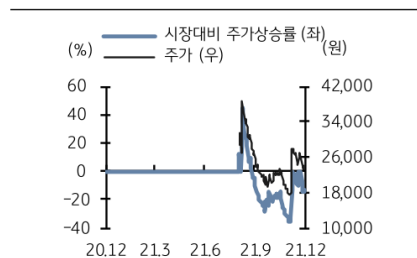
Stock Price Performance

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	30.7	-7.7	0.0	0.0
시장대비 상대수익률	27.6	-5.3	0.0	0.0

Risk & Total Return (annualized over three years)

Return	High
Risk	
High	

Stock Price & Relative Performance



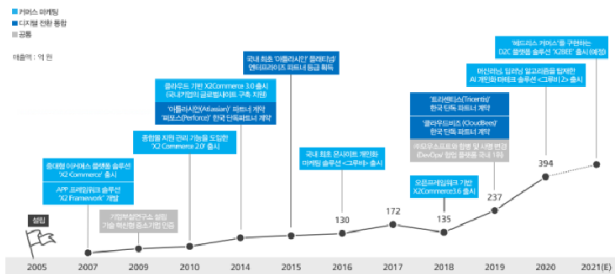
자료: 플래티어

I. 기업 개요

디지털 플랫폼 솔루션 전문기업

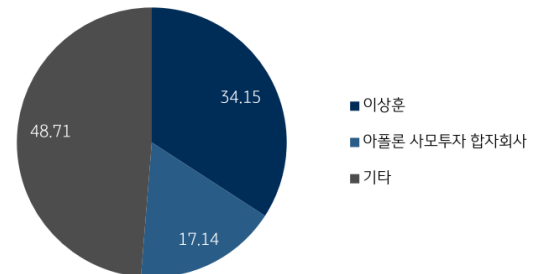
2021년 8월 코스닥에 상장한 플래티어는 커머스 마케팅과 디지털 전환 통합 사업까지 광범위한 플랫폼 솔루션을 제공한다. 국내 이커머스 시장 확장 초기인 2005년 2월 설립 후 국내 대기업의 이커머스 솔루션 구축을 수행하며 현재는 약 90여개 대기업 사이트의 170개 이상 이커머스 플랫폼 구축 및 운영한 레퍼런스를 보유하고 있다. 2019년에는 차세대 소프트웨어 엔지니어링 기법인 DevOps 및 협업 플랫폼 기업인 모우소프트와 합병하여 첨단 개발 역량을 내재화하며 디지털 전환 (Digital Transformation) 사업도 영위하고 있다.

그림 1. 사업연혁



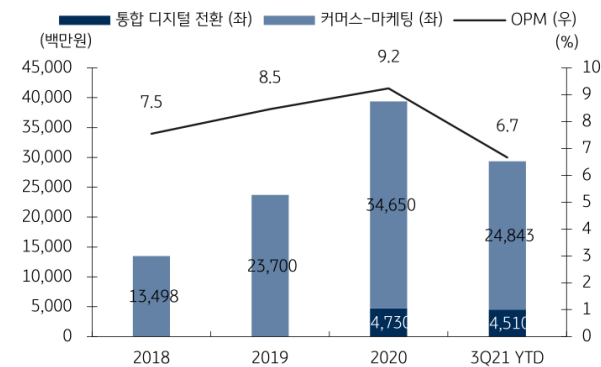
자료: 플래티어, KB증권

그림 2. 주주구성



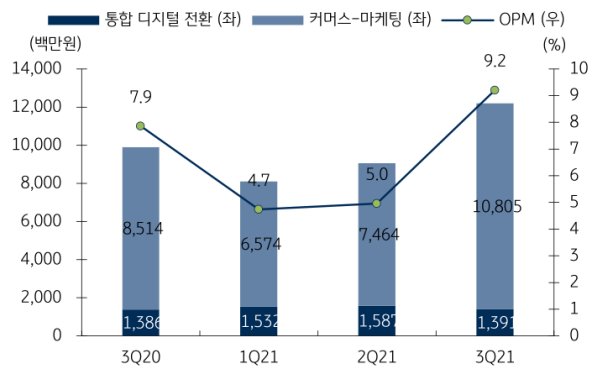
자료: 플래티어, KB증권

그림 3. 연간 실적 추이



자료: 플래티어, KB증권

그림 4. 분기별 실적 추이



자료: 플래티어, KB증권

II. Business Model

대형 이커머스 구축 솔루션 제공

플래티어의 사업부문은 1) CM (Commerce-Marketing, 커머스마케팅), 2) IDT (Integration of Digital Transformation, 디지털전환)로 구분되고 비중은 3Q21 YTD 매출 기준 85%, 15% 수준이다. CM 부문은 대형 이커머스 구축 솔루션을 제공하면서 사업경쟁력을 확보하였다. 대형 이커머스의 경우 다양한 상품을 맞춤형으로 제공하여 SOHO몰 대비 난이도가 높는데, 플래티어는 유통기업뿐만 아니라 대형 제조사 온라인 판매 플랫폼, D2C (Direct to Consumer, 자사몰) 플랫폼까지 다양한 솔루션을 제공하면서 국내 90여개의 대기업 사이트의 170개 이상 이커머스 플랫폼을 구축 및 운영하였다.

그림 5. 이커머스 시장 비교



자료: 플래티어, KB증권

그림 6. 플래티어의 CM 주요 레퍼런스

자료: 플래티어, KB증권

이커머스 구축 이후에도 개발/운영과
마케팅 솔루션 제공

플래티어는 이커머스 구축뿐만 아니라 지속적인 개발/운영 및 재구축 서비스와 마케팅 서비스를 제공한다. 이커머스 시장은 변화 속도가 빨라 구축 후에도 지속적인 개발/운영 수요가 지속적으로 존재하고, 플래티어는 서비스를 제공하며 수익을 창출하고 있다. 그리고 솔루션을 제공하며 보유한 데이터를 기반으로 소비자 특성에 맞는 최적화 마케팅을 시행하는 마테크(Marketing + Technology) 플랫폼 그루비로 AI 자동화 마케팅 솔루션을 제공한다. 온사이트뿐만 아니라 오프사이트에서도 전방위적으로 제공하면서 마케팅 효과를 극대화한다. 국내 이커머스 170여사 외에도 금융사 등으로 고객 기반을 확대하고 있고, SaaS(Software as a service) 기반의 월 과금 서비스를 제공한다.

그림 7. AI 마테크 플랫폼 그루비 서비스 영역



자료: 플래티어, KB증권

DevOps를 통해 고객의 디지털 전환 가속화

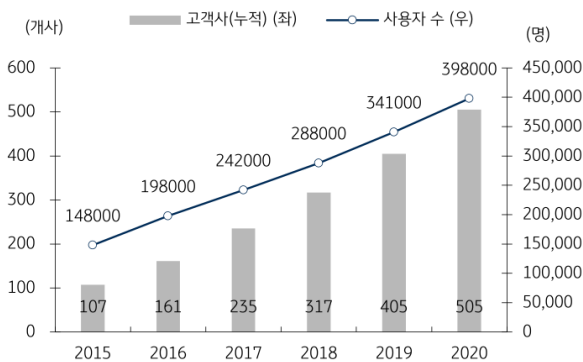
2) IDT 사업 부문은 디지털 전환 (Digital Transformation)을 추진하는 고객에게 DevOps/Collaboration 플랫폼 컨설팅과 구축, 연관 글로벌 Tool Chain 제공과 운영 및 기술지원을 수행한다. DevOps 플랫폼은 IT/SW의 개발 (development)과 운영 (operation)을 유기적으로 통합하는 개념으로 개발팀과 운영팀이 상호보완적 협업을 할 수 있는 서비스를 제공한다. 글로벌 벤더와의 협업으로 맞춤형 DevOps 툴체인을 제공하고, 기업 환경에 알맞은 맞춤형 컨설팅 서비스를 제공한다. IDT 전환 수요 증가와 고객 맞춤형 중심 제공으로 구독 모델을 기반으로 한 양적 (누적고객, 고객유형군) 증가뿐만 아니라 질적 성장이 (고객사당 유저) 함께 일어나고 있다.

그림 8. IDT 주요 전략



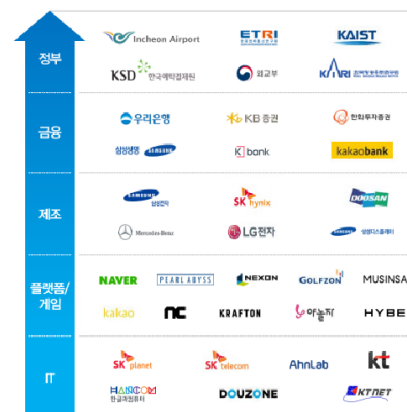
자료: 플래티어, KB증권

그림 10. IDT 고객사 (누적) 및 사용자 수



자료: 플래티어, KB증권

그림 9. IDT 주요 고객군



자료: 플래티어, KB증권

그림 11. IDT 고객사 당 사용자 수 (활동 유저 기준)



자료: 플래티어, KB증권

IV. 체크 포인트

3분기 매출액 122억원 (+23.2% YoY),
영업이익 11억원 (+44.4% YoY)

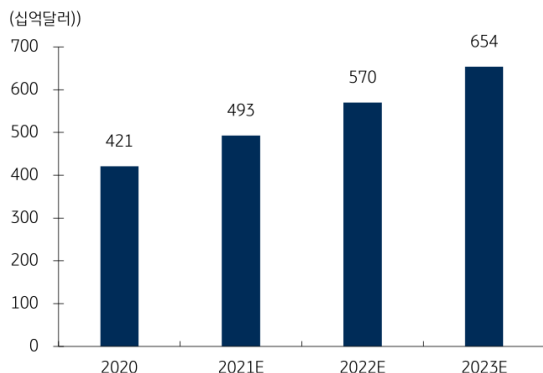
3Q21 실적은 매출액 122억원 (+23.2% YoY, +34.8% QoQ), 영업이익 11억원 (+44.4% YoY, +150.4% QoQ)을 기록했다. CM 부문이 고객 다변화를 통해 +26.9% YoY 성장한데 기인한다.

향후 체크포인트는 1) 전방 산업의 성장성, 2) SaaS 기반의 안정적 매출 성장, 3) D2C 플랫폼 론칭에 따른 신규 고객 유입 및 이익 성장이다.

이커머스와 IDT 성장의 성장성

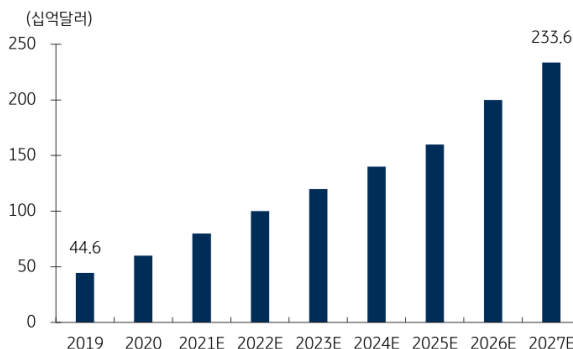
플래티어가 영위하는 이커머스와 DevOps 플랫폼 산업 모두 지속적 성장이 예상되어 외형적 성장이 기대된다. 이커머스는 코로나19 이후 오프라인 활동 제약으로 성장이 가팔라졌고, 온라인 활동 지속에 따른 이커머스의 수요는 지속될 것으로 예상한다 (글로벌 이커머스 시장 2020-2023E 3yr CAGR +15.9%). 또한 성장을 위한 기업의 디지털 전환 노력이 증가하면서 IDT 분야 또한 성장이 기대된다 (글로벌 DevOps 플랫폼 시장 2019-2027E 8yr CAGR +22.9%).

그림 12. 글로벌 이커머스 시장 규모



자료: eMarketer, KB증권

그림 13. 글로벌 DevOps 플랫폼 시장 규모



자료: Research Dvie, KB증권 추정

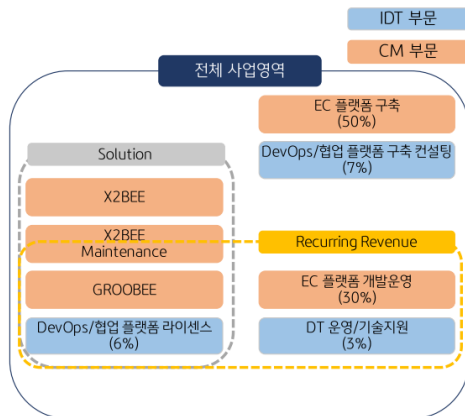
SaaS 기반의 안정적인 매출 성장

3Q21 기준 실적의 약 50%는 반복매출 (Recurring Revenue)로 안정적인 성장이 기대된다. SaaS 기반의 구독 모델을 활용하여 구축 솔루션 발생 이후에도 지속적인 매출이 발생하고 있다. 장기적으로는 구독 고객 증가에 따른 안정적 매출이 예상된다.

D2C 론칭에 따른 신규 고객 유입 및 이익 성장 기대

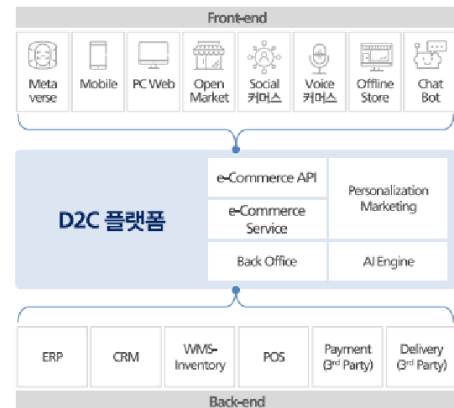
올 하반기 중대형 제조사와 브랜드를 타깃으로 하는 D2C Solution X2BEE를 성공적으로 론칭하였다. 대형 플랫폼 구축 경험을 바탕으로 D2C 시장진입이 용이하였고, D2C 플랫폼 내의 고객사용 모듈 (Front-end), 운영자 사용모듈 (Back-end)을 분리한 Headless 커머스로서 현재 이커머스 환경에 최적화된 솔루션을 제공한다. 다양한 고객 사용모듈 (Front-end)을 API (Application Programming Interface) 기반으로 운영자 사용모듈 (Back-end)에서 유연하게 대처할 수 있다. 예를 들어 메타버스 (Front-end)를 기반으로 하는 커머스가 구축 되었을 때 API를 기반으로 운영자 사용모듈 (Back-end)을 빠르고 쉽게 구축할 수 있어 범용성이 높다. 이는 증가하는 D2C 수요에 통합 솔루션 및 표준화된 D2C 솔루션을 제공할 것으로 기대된다.

그림 14. 플래티어 3Q21 주요 수익 구분



자료: 플래티어, KB증권

그림 15. X2BEE 구조



자료: 플래티어, KB증권

IV. 리스크 요인

리스크요인

- 1) 대형 이커머스 플랫폼 점유율 확대
- 2) 3개월 락업 물량 해제

리스크 요인으로는 1) 대형 이커머스 플랫폼 점유율 확대에 따른 자사 솔루션 이용비중 감소, 2) 유통 제한 주식의 락업 해제에 따른 오버행 이슈가 있다. 주요 이커머스 플랫폼에서도 현재 브랜드 전용 스토어를 론칭하며 브랜드 유입을 위한 경쟁이 치열한 상황이다. 상장일 (8/12) 이후 3개월이 경과하여 3개월 락업 물량 (아폴론사모투자합자회사 17.1% 등)이 해제되면서 유통가능물량은 약 39.85%로 예상된다.

포괄손익계산서					
(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
(적용기준)	(GAAP-I)	(GAAP-I)	(GAAP-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)
매출액	N/A	N/A	N/A	24	39
매출원가	N/A	N/A	N/A	0	0
매출총이익	N/A	N/A	N/A	24	39
판매비와관리비	N/A	N/A	N/A	22	36
영업이익	N/A	N/A	N/A	2	4
EBITDA	N/A	N/A	N/A	2	4
영업외손익	N/A	N/A	N/A	0	-1
이자수익	N/A	N/A	N/A	0	0
이자비용	N/A	N/A	N/A	0	0
지분법손익	N/A	N/A	N/A	0	0
기타영업외손익	N/A	N/A	N/A	0	-1
세전이익	N/A	N/A	N/A	2	3
법인세비용	N/A	N/A	N/A	0	0
당기순이익	N/A	N/A	N/A	2	3
지배주주순이익	N/A	N/A	N/A	2	3
수정순이익	N/A	N/A	N/A	2	3

성장성 및 수익성 비율					
(%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 성장률	N/A	N/A	N/A	N/A	66.2
영업이익 성장률	N/A	N/A	N/A	N/A	81.1
EBITDA 성장률	N/A	N/A	N/A	N/A	95.6
지배기업순이익 성장률	N/A	N/A	N/A	N/A	26.4
매출총이익률	N/A	N/A	N/A	100.0	100.0
영업이익률	N/A	N/A	N/A	8.5	9.2
EBITDA이익률	N/A	N/A	N/A	9.5	11.2
세전이익률	N/A	N/A	N/A	8.7	7.9
지배기업순이익률	N/A	N/A	N/A	9.0	6.8

현금흐름표					
(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	N/A	N/A	N/A	3	4
당기순이익	N/A	N/A	N/A	2	3
유형자산상각비	N/A	N/A	N/A	0	1
기타비현금손익 조정	N/A	N/A	N/A	0	1
운전자본증감	N/A	N/A	N/A	1	-1
매출채권감소 (증가)	N/A	N/A	N/A	-1	-1
재고자산감소 (증가)	N/A	N/A	N/A	0	0
매입채무증가 (감소)	N/A	N/A	N/A	2	0
기타운전자본증감	N/A	N/A	N/A	0	0
기타영업현금흐름	N/A	N/A	N/A	0	0
투자활동 현금흐름	N/A	N/A	N/A	-7	-4
유형자산투자감소 (증가)	N/A	N/A	N/A	0	0
무형자산투자감소 (증가)	N/A	N/A	N/A	0	0
투자자산감소 (증가)	N/A	N/A	N/A	0	-2
기타투자현금흐름	N/A	N/A	N/A	-7	-2
재무활동 현금흐름	N/A	N/A	N/A	8	2
금융부채 증감	N/A	N/A	N/A	8	1
자본의 증감	N/A	N/A	N/A	0	2
배당금 당기지급액	N/A	N/A	N/A	0	0
기타재무현금흐름	N/A	N/A	N/A	0	0
기타현금흐름	N/A	N/A	N/A	0	0
현금의 증가(감소)	N/A	N/A	N/A	3	2
기말현금	N/A	N/A	N/A	4	5
잉여현금흐름 (FCF)	N/A	N/A	N/A	3	3
순현금흐름	N/A	N/A	N/A	-7	-1
순현금 (순차입금)	N/A	N/A	N/A	-7	-8

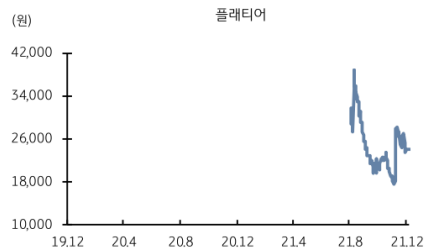
자료: 플래티어, KB증권

재무상태표					
(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
(적용기준)	(GAAP-I)	(GAAP-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)
자산총계	N/A	N/A	N/A	21	28
유동자산	N/A	N/A	N/A	11	16
현금 및 현금성자산	N/A	N/A	N/A	4	5
단기금융자산	N/A	N/A	N/A	0	0
매출채권	N/A	N/A	N/A	3	4
재고자산	N/A	N/A	N/A	0	0
기타유동자산	N/A	N/A	N/A	4	6
비유동자산	N/A	N/A	N/A	10	12
투자자산	N/A	N/A	N/A	1	4
유형자산	N/A	N/A	N/A	2	1
무형자산	N/A	N/A	N/A	4	4
기타비유동자산	N/A	N/A	N/A	2	2
부채총계	N/A	N/A	N/A	16	19
유동부채	N/A	N/A	N/A	6	7
매입채무	N/A	N/A	N/A	0	0
단기금융부채	N/A	N/A	N/A	1	1
기타유동부채	N/A	N/A	N/A	4	5
비유동부채	N/A	N/A	N/A	10	13
장기금융부채	N/A	N/A	N/A	9	12
기타비유동부채	N/A	N/A	N/A	0	1
자본총계	N/A	N/A	N/A	5	8
자본금	N/A	N/A	N/A	0	2
자본잉여금	N/A	N/A	N/A	0	0
기타자본항목	N/A	N/A	N/A	0	-1
기타포괄손익누계액	N/A	N/A	N/A	0	0
이익잉여금	N/A	N/A	N/A	5	8
지배자본 계	N/A	N/A	N/A	5	8
비지배자본	N/A	N/A	N/A	0	0

주요투자지표					
(X, %, 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
Multiples					
P/E	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/S	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	3.1	1.9
EV/EBIT	N/A	N/A	N/A	3.5	2.2
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS	N/A	N/A	N/A	527	447
BVPS	N/A	N/A	N/A	872	1,314
SPS (주당매출액)	N/A	N/A	N/A	5,887	6,561
DPS (주당배당금)	N/A	N/A	N/A	0	0
배당성향 (%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	N/A	N/A	N/A	82.7	39.5
ROA	N/A	N/A	N/A	21.1	11.5
ROIC	N/A	N/A	N/A	33.1	27.4
안정성지표					
부채비율	N/A	N/A	N/A	303.3	228.2
순차입비율	N/A	N/A	N/A	137.2	96.8
유동비율	N/A	N/A	N/A	1.9	2.4
이자보상배율 (배)	N/A	N/A	N/A	37.7	49.1
활동성지표					
총자산회전율	N/A	N/A	N/A	2.3	1.6
매출채권회전율	N/A	N/A	N/A	15.1	10.5
매입채무회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	7,876.0
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



KB증권은 [플래티어]의 상장 시 (2021년08월12일) 대표주관업무를 수행하였습니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

플래티어 (367000)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	과락율 (%)	
				평균	최고/최저
21-12-10	Not Rated	이동륜			

투자등급 비율 (2021. 09. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
82.9	17.1	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과
-------------	------------------	---------------

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회
--------------------	-------------------	--------------------

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.