

IPO 스냅샷: 웹사이트 구축 솔루션 기업 '스퀘어스페이스'

송범용 bumyong.song@miraeeasset.com

정용제, CFA yongjei.jeong@miraeeasset.com

기업 소개:
웹사이트 구축 솔루션 제공

스퀘어스페이스 (SQSP US)는 웹사이트 구축 종합 솔루션 업체. 5월 19일 NYSE 직상장

- 최적화된 웹사이트 구축을 위한 온라인 솔루션 제공. 중소 사업자 (SMB)가 주고객
- 1) 프레젠테이션: 웹사이트 개설, 도메인 인수, 소셜 미디어 등 온라인 환경 구축
- 2) 커머스: 커머스 플랫폼 제공, 스케줄링 관리, 고객 특화 콘텐츠 서비스 제공
- 3) 마케팅: 이메일 캠페인, SEO, 고객 데이터 분석 (프레젠테이션, 커머스 솔루션에 포함)
- 매출액은 솔루션 구독료 (비중 94%, 구독자 3.8백만) 및 커머스 수수료로 구성
- 1Q21 솔루션별 매출 비중: 프레젠테이션 74% (-7ppt YoY), 커머스 26%

투자포인트

- **투자포인트 1):** DTC 이커머스 시장의 확대. 자체 웹사이트 보유 니즈 지속 증가
2021년 미국 이커머스 매출액 8.9천억달러 (+13% YoY), 이커머스 침투율 14% 예상
이중 자체 판매 채널인 DTC (Direct to Consumer) 시장은 15% (+1ppt YoY)로 확대 전망
- **투자포인트 2):** 특히 중소 사업자의 디지털 전환 가속화. 웹구축 서비스 성장 여력 충분
2020년 미국 SMB 온라인 서비스 도입률 72% (+17ppt YoY), 앱 사용률 68% (+17ppt YoY)
또한 SMB 웹사이트 미보유 비중 36% (-10ppt YoY)로 아직 높은 수준
- **투자포인트 3):** 웹 구축 경쟁사 익스 (WIX US) 대비 높은 웹 템플릿 퀄리티 보유
제공 웹 템플릿 익스 800여개, SQSP 100여개. 웹구축수 기준 M/S 익스 31%, SQSP 23%
그러나 상위 10만개의 기준 (자료: 빌트윗, 컴스코어)으로는 SQSP가 4.5%. 익스는 0.9%

밸류에이션

디지털 전환 가속화에 따른 웹 솔루션 필요성 증가는 SQSP의 장기 성장에 긍정적

- 2020년 매출액 6.2억달러 (+28% YoY), GMV 38.9억달러 (+91% YoY) 기록
- 2021년 미국 SMB 온라인 서비스 도입률 85% 가정시 매출액 8.1억달러로 추정
- 5/28일 기준, 시가 총액 71.6억달러로 2021년 PSR 8.8배
- 웹사이트 구축 및 이커머스 솔루션 제공 측면에서 익스, 고대디, 쇼피파이와 유사
- 블룸버그 기준 익스의 2021년 PSR 11.4배. 이를 감안시 SQSP 밸류에이션 매력 긍정적
- SMB의 디지털화 증가와 이커머스 시장 성장성 감안시 장기 성장성 보유 판단

리스크

- 1) 쇼피파이, 익스 등 이커머스 솔루션의 판매자 확보를 위한 경쟁 심화 가능성
- 2) 3자 서비스 제공자 (결제, 클라우드 등)에 대한 높은 의존성

표 1. 웹사이트 구축 및 이커머스 솔루션 플랫폼 밸류에이션 비교

		스퀘어스페이스	웍스	고대디	쇼피파이	빅커머스
Ticker		SQSP US	WIX US	GDDY US	SHOP US	BIGC US
현재가 (USD)		52.6	259.9	81.0	1,242.9	54.4
시가총액 (USDm)		7,161.7	14,658.0	13,613.9	152,725.7	3,823.4
매출액 (USDm)	2018	-	604	2,660	1,073	92
	2019	485	761	2,988	1,578	112
	2020	621	989	3,317	2,929	148
	2021E	-	1,289	3,743	4,420	198
	2022E	-	1,607	4,131	5,839	242
영업이익 (USDm)	2018	-	(31)	150	(92)	(38)
	2019	61	(80)	203	(141)	(41)
	2020	40	(197)	272	90	(30)
	2021E	-	(86)	319	431	(31)
	2022E	-	(26)	456	565	(23)
순이익 (USDm)	2018	-	(37)	77	(65)	(39)
	2019	58	(86)	137	(125)	(43)
	2020	31	(165)	(495)	320	(30)
	2021E	-	(89)	263	525	(31)
	2022E	-	(34)	386	579	(22)
P/E (x)	2018	-	-	110.8	-	-
	2019	-	-	72.0	-	-
	2020	-	-	-	-	-
	2021E	-	-	66.2	285.0	-
	2022E	-	-	40.5	250.1	-
P/B (x)	2018	-	29.2	14.5	-	-
	2019	-	30.4	15.3	-	-
	2020	-	42.7	-	-	24.5
	2021E	-	160.4	80.9	16.8	136.0
	2022E	-	1,528.6	19.6	16.2	226.6
PSR (x)	2018	-	7.2	3.8	-	-
	2019	-	8.1	3.9	-	-
	2020	-	13.8	4.2	-	25.8
	2021E	-	11.4	3.6	34.6	19.3
	2022E	-	9.1	3.3	26.2	15.8
EV/EBITDA (x)	2018	-	-	33.8	-	-
	2019	-	-	28.8	-	-
	2020	-	-	31.7	733.0	-
	2021E	-	-	18.6	314.4	-
	2022E	-	587.0	14.8	250.5	-
ROE (%)	2018	-	(45.4)	12.1	(4.2)	-
	2019	-	(48.0)	17.5	(4.9)	-
	2020	-	(64.8)	-	6.8	(55.3)
	2021E	-	(78.1)	302.5	7.5	(16.3)
	2022E	-	(278.9)	106.8	4.8	(17.2)
EPS 성장률 (%)	2018	-	37.9	(55.5)	(45.2)	-
	2019	-	(122.1)	58.0	(80.3)	(6.8)
	2020	5.4	(77.2)	-	-	-
	2021E	-	(231.1)	144.8	9.6	41.5
	2022E	-	63.6	63.5	14.0	31.2

자료: Bloomberg 컨센서스 기준, 미래에셋증권 리서치센터 (5월 28일 기준)

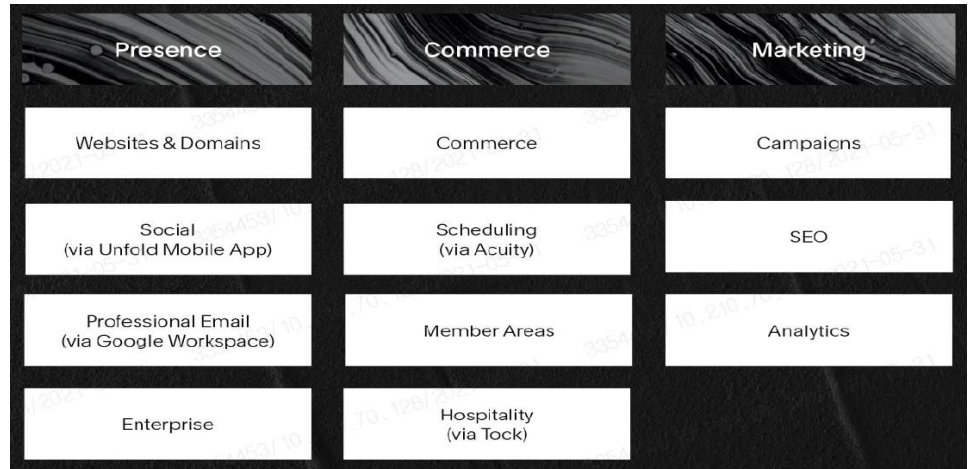
표 2. Squarespace 실적 (GAAP 기준)

(백만USD)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2019	2020
매출액	108.8	117.8	125.0	133.2	136.9	149.6	162.3	172.3	484.8	621.1
QoQ (%)		8.2	6.2	6.5	2.8	9.3	8.5	6.1		
YoY (%)					25.8	27.1	29.8	29.4		28.1
프레젠텐스									404.2	477.8
커머스									80.6	143.3
영업비용	103.3	89.3	104.5	126.4	149.2	123.0	134.5	174.2	423.4	580.9
QoQ (%)		(13.5)	17.0	21.0	18.1	(17.6)	9.4	29.5		
YoY (%)					44.5	37.7	28.8	37.8		37.2
매출원가	19.0	20.0	20.7	22.2	23.8	23.8	24.6	26.2	81.9	98.3
R&D	22.3	24.7	29.4	31.3	36.1	36.0	38.4	57.4	107.6	167.9
S&M	51.6	32.9	42.4	57.3	75.6	51.3	59.7	73.5	184.3	260.0
G&A	10.4	11.6	11.9	15.7	13.8	11.8	12.0	17.1	49.6	54.6
영업이익	5.5	28.5	20.6	6.8	(12.3)	26.7	27.8	(1.9)	61.3	40.2
QoQ (%)		415.3	(27.9)	(67.0)	(282.3)	(316.1)	4.1	(106.9)		
YoY (%)					(323.4)	(6.3)	35.2	(128.1)		(34.4)
OPM (%)	0.1	0.2	0.2	0.1	(0.1)	0.2	0.2	(0.0)	0.1	0.1
세전이익	6.8	28.4	25.3	3.5	(14.3)	22.9	21.8	(8.0)	64.1	22.5
Tax	(1.7)	(7.1)	(6.9)	9.8	4.1	(4.4)	(3.9)	12.2	(5.9)	8.1
순이익	5.2	21.3	18.4	13.3	(10.1)	18.5	17.9	4.3	58.2	30.6
NPM (%)	4.7	18.1	14.7	10.0	(7.4)	12.4	11.0	2.5	12.0	4.9

자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. Squarespace 제공 서비스



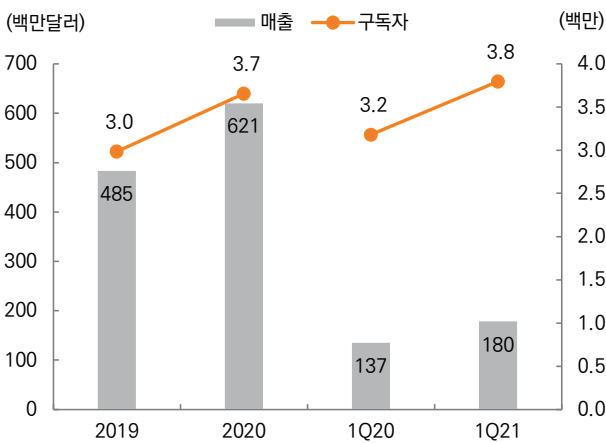
자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. Squarespace 인수 회사

인수일	기업명	내용
19년 4월	Acuity Scheduling	기업들에게 온라인 일정, 약속을 관리할 수 있는 스케줄링 서비스 제공
19년 8월	Videolicious	비디오 콘텐츠 제작, 교환 및 편집할 수 있는 플랫폼 제공
19년 10월	Unfold	인스타그램, 페이스북, 스냅챗에서 스토리를 만들기 위한 템플릿 제공 및 제작 서비스 제공
21년 3월	Tock	식당 온라인 예약, 테이크아웃 등 레스토랑 관리 서비스 제공

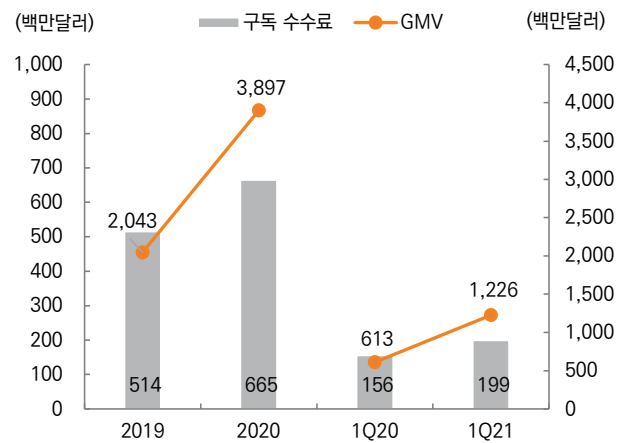
자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. Squarespace 매출, 구독자 추이



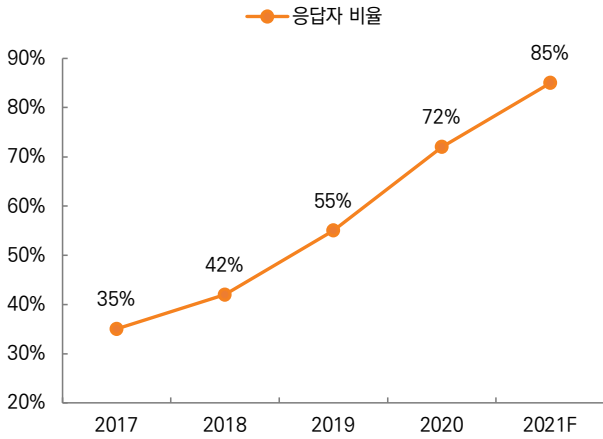
자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. Squarespace 거래대금, GMV 추이



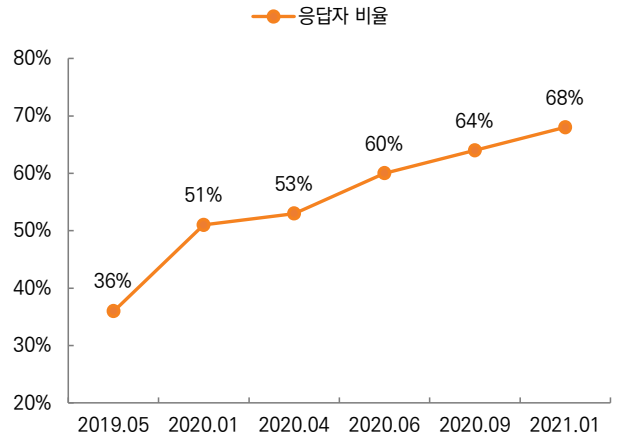
자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 미국 SMB 온라인 서비스 도입률 추이



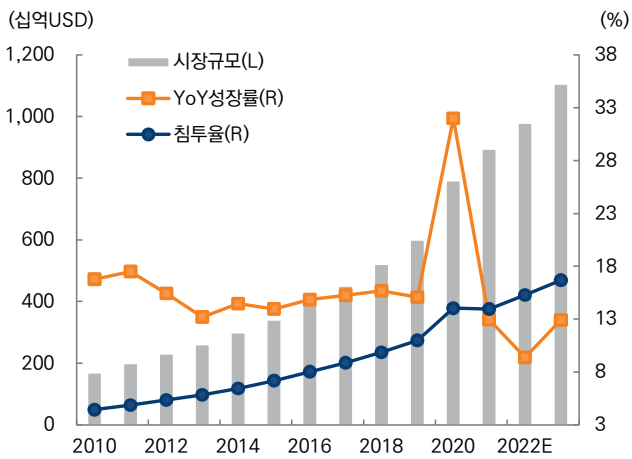
주: 1000개의 SMB(직원 500명 이하) 대상 설문 조사
 자료: Localogy, eMarketer, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 미국 SMB 모바일 앱 사용률 추이



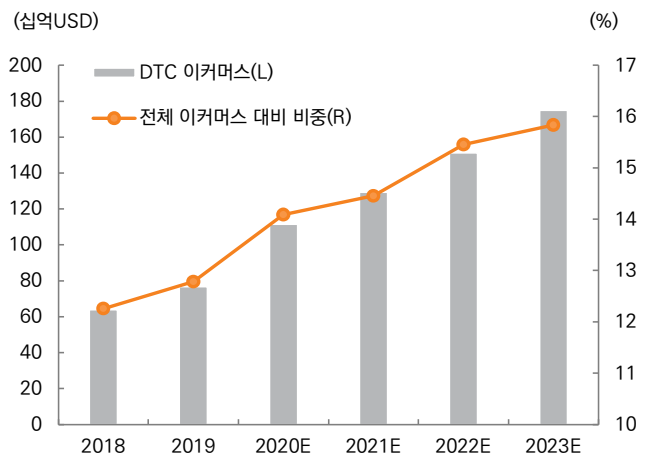
주: 1000개의 SMB(직원 500명 이하) 대상 설문 조사
 자료: Localogy, eMarketer, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 미국 이커머스 시장 연간 전망



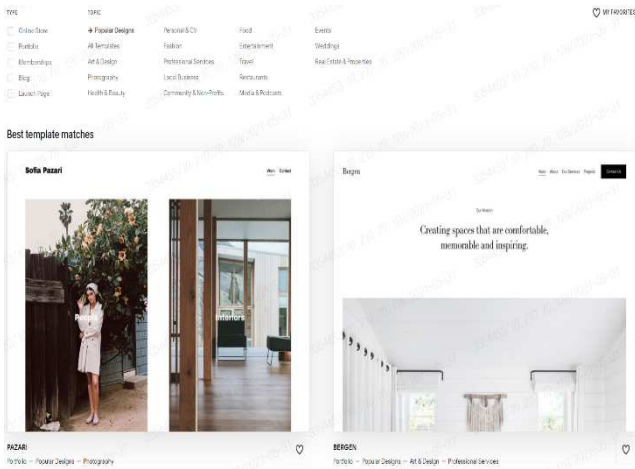
자료: eMarketer, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 미국 DTC 이커머스 전망



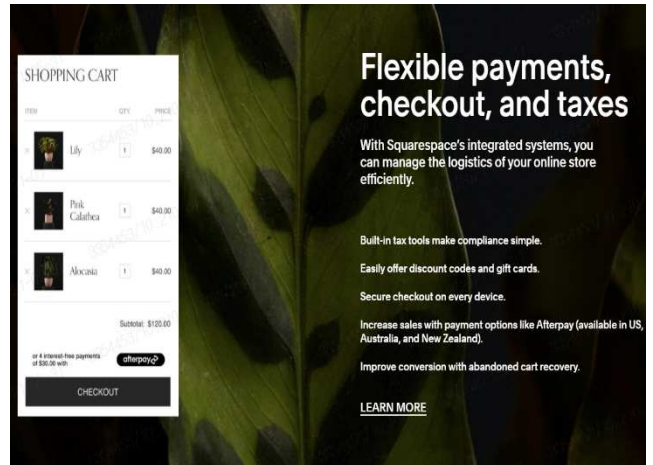
자료: eMarketer, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 프레젠테이션 솔루션: 검색을 통해 최적화된 템플릿 제공



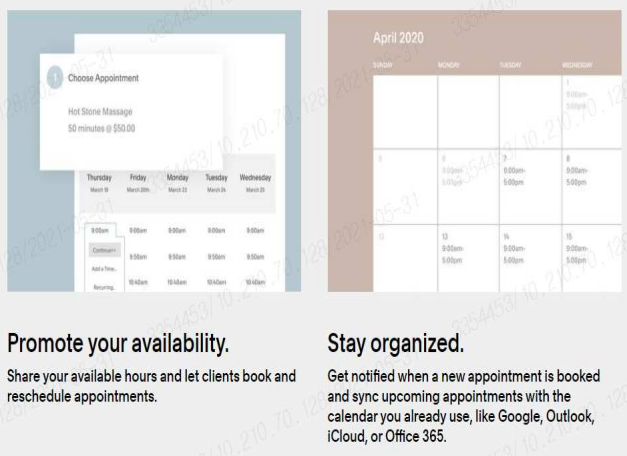
자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 커머스 솔루션: 템플릿, 결제 서비스 등 지원



자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 온라인 스케줄링 서비스 제공



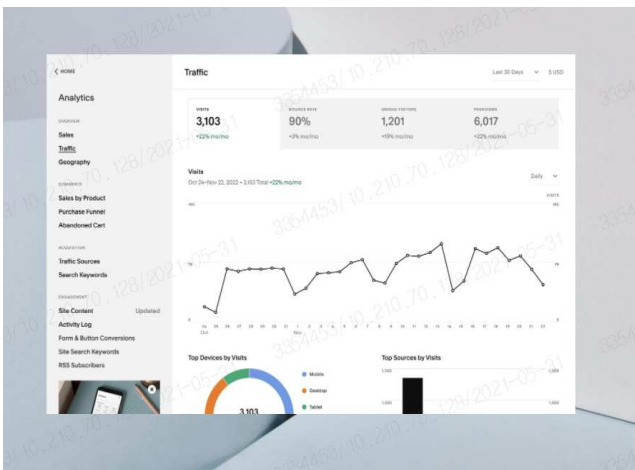
자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 유효 도메인 검색 및 인수



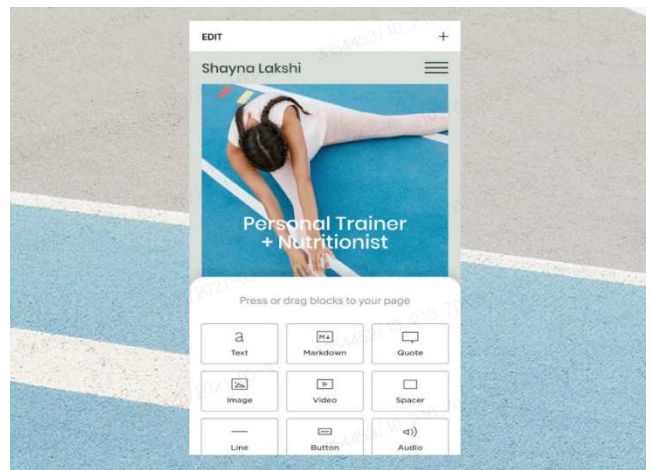
자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 웹사이트 솔루션 분석 도구



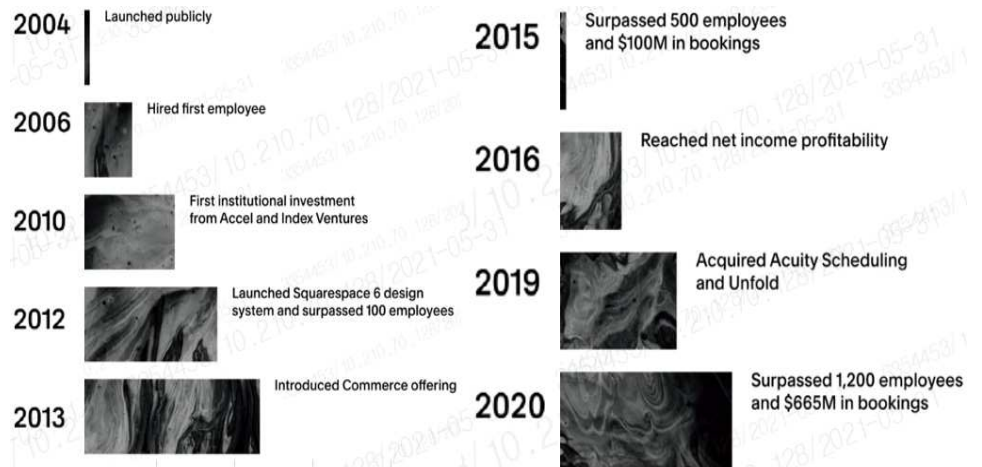
자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 모바일을 통해 웹사이트 커스텀 수정



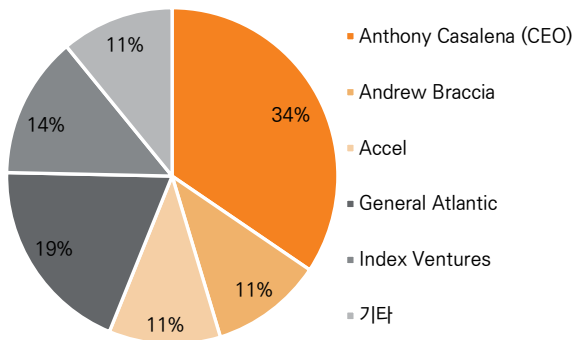
자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. Squarespace 연혁



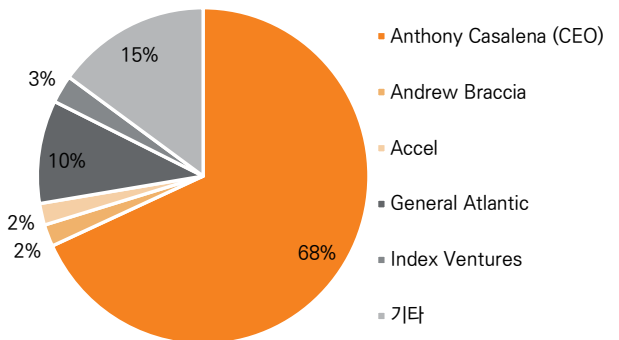
자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 스퀘어스페이스 주주 구성: 주식수 기준



자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 스퀘어스페이스 주주 구성: 의결권 기준



자료: Squarespace, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.