

리커머스

비중확대 (유지)

'아나바다', 일상이 되다

 **신한투자증권**
기업분석부

조영권 연구원
☎ 02-3772-1539
✉ yk.cho@shinhan.com

조상훈 연구위원
☎ 02-3772-2578
✉ sanghoonpure.cho@shinhan.com



신한 리서치
투자정보



Contents

| | |
|----------------------------|----|
| I. Key charts | 4 |
| II. 다시, Re-commerce | 5 |
| 리커머스의 대두 | |
| 국내 리커머스 현황 | |
| III. 리커머스 성장의 배경 | 8 |
| 소비양극화 + 모바일 플랫폼 | |
| IV. 코로나19 이후에도 지속적인 성장을 기대 | 11 |
| 중고거래가 주도하는 리커머스의 성장 | |
| 리셀의 지속 성장은 의문 | |
| V. 주요 리커머스 플랫폼 | 18 |
| 비상장/벤처 시리즈 | |
| 당근마켓 - 중고거래, 끝이 아닌 시작 | 23 |

Investment Summary

아나바다, 리커머스로 돌아오다

아나바다에서 발전한
리커머스

리커머스는 소유하고 있는 제품을 다시 거래하는 것으로, 과거의 '아나바다' 운동과 유사하다. 그러나 오늘날의 리커머스는 과거 아나바다 운동 대비 발전한 모습을 보인다. 과거 아나바다 운동은 절약정신을 바탕으로 오프라인에서 낡은 제품을 교환 및 판매한 반면, 최근의 리커머스는 친환경, 합리적 소비 등을 위해 양호한 품질의 중고물품을 온라인으로 거래한다.

코로나19 이후에도 지속적인 성장을 기대

높은 침투율에도 불구하고
성장 여력은 충분,
2025년 43조원 시장으로
성장 예상

국내 중고거래 시장은 2020년 기준 약 20조원으로 절대적인 규모는 작다. (일본: 약 2.5조엔, 중국: 약 1조위안, 미국: 약 1,400억달러) 그러나 소매시장 내 중고거래 비중은 5.3%(중고차 제외)로 주변국 대비 높은 수준이다(일본: 1.7%, 중국: 2.8%, 미국: 3.2%).

국내 중고거래 침투율이 타 국가 대비 높은 이유는 한국의 특성에 있다. 한국은 도시 인구 밀도가 높고 스마트폰 이용자가 90%를 상회하기에 시·공간 제약이 적어 거래 대상과 물품을 찾기에 용이하다. 또한 물류망이 촘촘히 구축돼 있어 먼 거리라도 빠르게 거래가 이뤄질 수 있기에 중고거래에 대한 제한이 적다.

타 국가 대비 높은 수준의 침투율에도 불구하고 중고거래 시장의 성장 여력은 충분하다고 판단한다. 그동안 중고거래에 가장 큰 걸림돌이었던 신뢰에 대한 우려가 플랫폼이 발전함에 따라 빠르게 개선되고 있고, 중고거래가 일상화됨에 따라 거래 품목이 다변화(가전, 도서 → 패션, 취미용품) 되고 있기 때문이다. 이에 국내 중고거래 시장은 2025년 43조원에 이를 것으로 추정한다. 이는 2025년 예상 소매판매액 601조원에 중고거래 가능 품목의 비중을 적용한 후, 목표 침투율(온라인 음식서비스의 2020년 침투율)을 적용한 결과이다

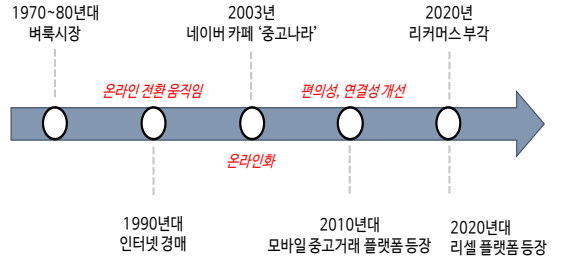
Who is Winner?

리커머스 시장 내
가장 차별화된 신뢰와
성장을 보여줄 수 있는
당근마켓에 주목

리커머스가 일상이 되고 있다. 거래에 있어서 사기에 대한 우려를 지우기 위해 각 플랫폼들은 신뢰를 강화하고 있으며, 거래 품목 또한 기존의 가전에서 패션 등으로 확대되고 있다. 추가적인 성장과 시장 내 독보적인 지위를 위해서는 플랫폼 간의 차별성이 필요하다. 이에 당근마켓이 승자가 될 것으로 판단한다. 당근마켓은 1) 직거래 모델을 통해 차별화된 신뢰를 구축했고, 2) 로컬 커뮤니티를 바탕으로 사업 영역을 확장하며 차별화된 성장을 보여줄 수 있기 때문이다.

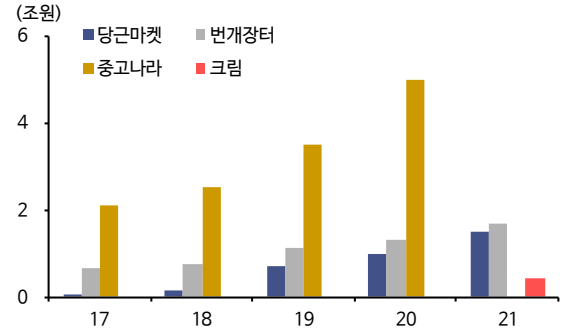
I. Key charts

리커머스의 진화



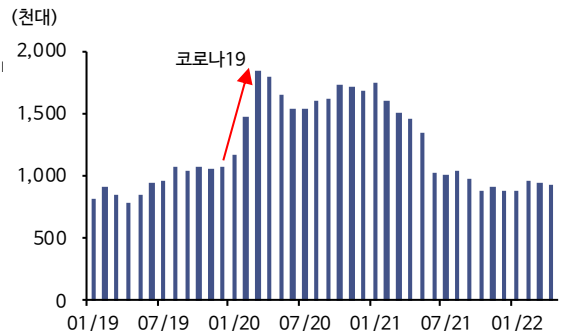
자료: 언론 자료, 신한투자증권

주요 리커머스 플랫폼 거래액 추이



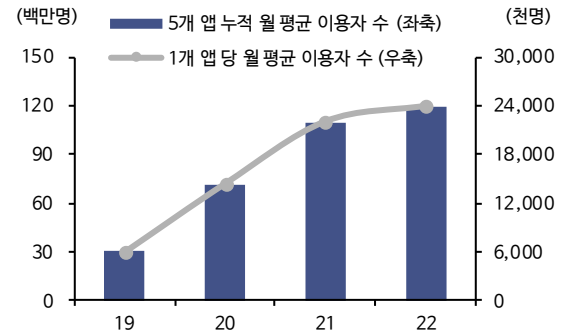
자료: 언론 자료, 회사 자료, 신한투자증권

중고거래 어플 신규 설치 기기 추이



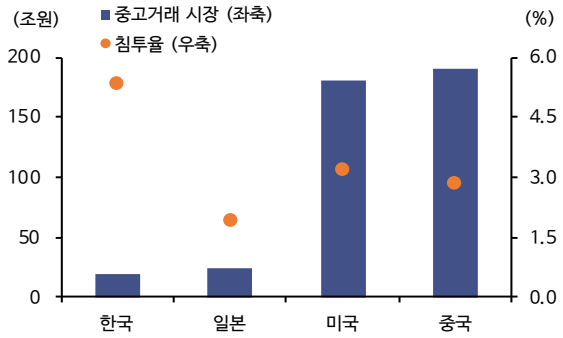
자료: 모바일인덱스, KDI DATA, 신한투자증권
주 1) 당근마켓, 번개장터, 중고나라, 헬로마켓, 옥션중고장터 대상

중고거래 관련 모바일 어플리케이션 이용 통계



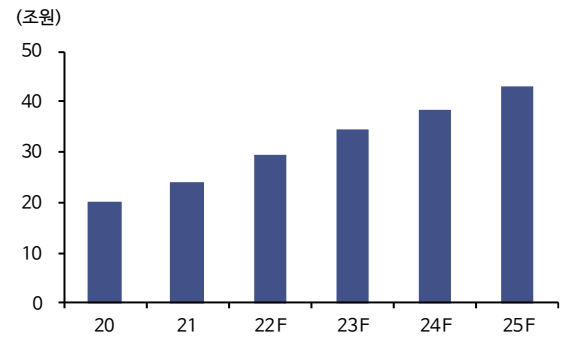
자료: 국민권익위원회, 한국개발연구원, 신한투자증권
주 1) 2022년은 4월까지 누적 데이터 기준
주 2) 중복 접속 포함 수치

국가별 중고거래 시장 크기 및 침투율



자료: 각 국 통계청, 언론 자료, 신한투자증권 추정
주: 2020년 기준

국내 중고거래 시장 전망



자료: 신한투자증권 추정 / 주: 2021년 수치는 언론 자료 인용

II. 다시, Re-Commerce

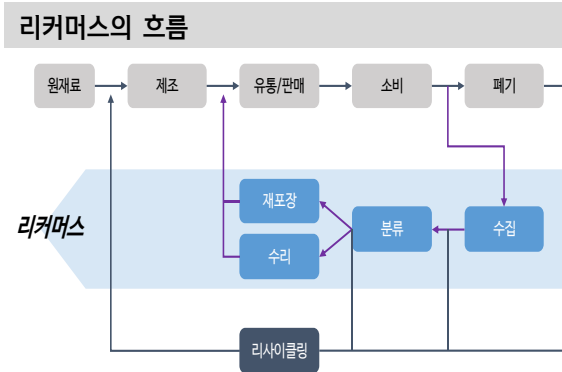
리커머스의 대두

아나바다, 리커머스로 돌아오다

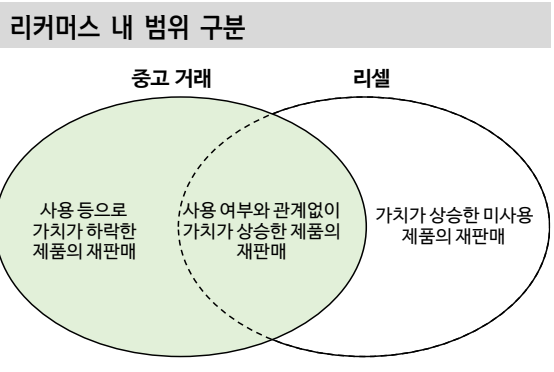
아나바다에서 발전한 리커머스

리커머스는 소유하고 있는 제품을 다시 거래하는 것으로, 과거의 ‘아나바다’ 운동과 유사하다. 그러나 오늘날의 리커머스는 과거 아나바다 운동 대비 발전한 모습을 보인다. 과거 아나바다 운동은 절약정신을 바탕으로 오프라인에서 낡은 제품을 교환 및 판매한 반면, 최근의 리커머스는 친환경, 합리적 소비 등을 위해 양호한 품질의 중고물품을 온라인으로 거래한다.

현재 리커머스는 중고거래 외에도 리셀을 포괄한다. 리셀은 소비자가 한정적인 제품 등을 구매한 후 사용 여부에 상관없이 웃돈을 얻어 판매하는 행위로, 중고거래의 일환으로도 볼 수 있다. 그러나 세계 1위 리셀 플랫폼인 StockX는 주로 새상품을 취급하며, 국내 리셀 플랫폼인 KREAM 또한 새상품을 주로 유통한다. 따라서 중고거래는 가격 상승 여부에 상관없이 사용감 있는 제품의 판매, 리셀은 판매 목적으로 구입한 사용감 없는 제품을 판매하는 것으로 구분할 수 있다.



자료: Yieldify, 신한투자증권



자료: 한국소비자원, 신한투자증권

이용 세대, 카테고리, 시장규모 차이 등의 이유로 리커머스는 주로 중고거래로 이해

한편, 리커머스는 주로 중고거래를 칭하는 것으로 이해된다. 리셀은 1) 주로 2030세대 위주로만 참여가 이뤄지며, 2) 거래 품목 또한 한정판 상품, 명품 등에만 집중되고, 3) 시장 규모 또한 중고거래와 차이가 크기 때문이다.

중고거래와 리셀 비교

| 구분 | 중고거래 | 리셀 |
|---------------|---------------------|-------------|
| 주요 연령대 | 20대 ~ 50대 | 20대 ~ 30대 |
| 거래 품목 | 패션, 가전제품, 도서 등 전 품목 | 스니커즈, 명품 등 |
| 시장 규모 (2020년) | 20조원 | 0.5조원 |
| 주요 플랫폼 | 당근마켓, 번개장터 등 | 크림, 솔드아웃 등 |
| 특징 | 할인된 가격으로 거래 | 할증된 가격으로 거래 |

자료: 언론 자료, 신한투자증권

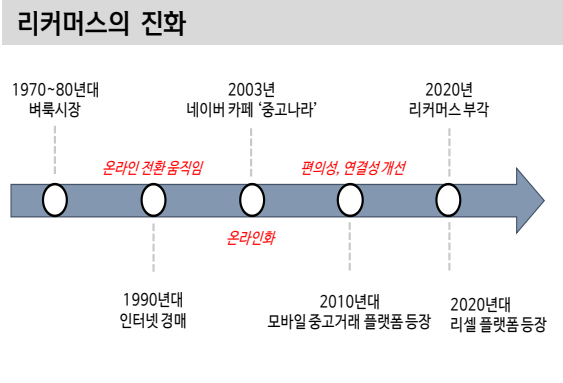
리커머스의 진화

과거 리커머스는 오프라인 위주, 스마트폰이 확산됨에 따라 온라인 위주의 거래

리커머스는 최근 대두된 것과 달리 몇 십년 전부터 형태를 달리하며 존재해왔다. 초기 리커머스는 오프라인 중심으로 이뤄졌다. 1970~80년 대 베틀시장 이후 1990년 대 들어서 인터넷 경매 등 온라인으로의 전환 움직임이 있었지만 여전히 오프라인 중심의 성격이 강했다. 리커머스는 2003년에 ‘중고나라’가 네이버 카페로 서비스를 시작한 후 본격적인 온라인화가 이뤄졌다. 사람들은 PC를 통해 중고거래 물품을 찾고, 택배로 물건을 교환했다. 2010년대 들어 모바일 보급률이 상승하고 스마트폰이 확산됨에 따라 편의성과 연결성이 개선되었고, 이용자들은 중고거래에 대한 시·공간 제약에서 자유로워졌다.

코로나19로 인하여 리커머스에 대한 관심 증가

그럼에도 불과 몇 년 전만 하더라도 리커머스에 대한 관심은 폭발적이지 않았다. 하지만 코로나19로 인하여 상황은 급격하게 바뀌었다. 코로나19로 인하여 사람들은 집에 머무는 시간이 길어졌고, 집 안에 있는 불필요한 물건들을 처분할 욕구가 커졌다. 또한 경제적인 어려움으로 새상품을 구매하는 것에 대한 부담으로 저렴한 가격이 부각됐다. 이에 물건을 손쉽게 처분할 수 있고, 저렴하게 구매할 수 있는 리커머스 시장이 주목받았다.



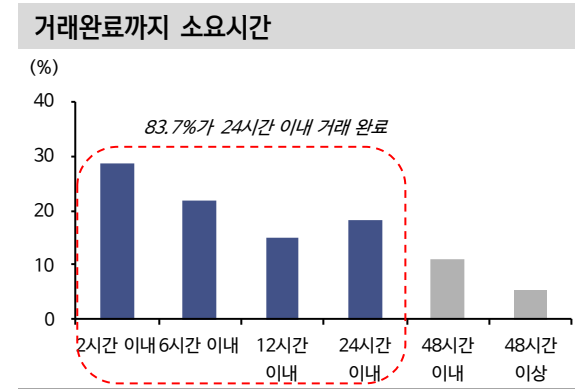
자료: 언론 자료, 신한투자증권



자료: 신한투자증권

| 중고거래를 하는 이유 | |
|------------------------------|-------|
| 구분 | 5점 척도 |
| 사용하지 않는 물품의 처분 위해 | 3.96 |
| 저렴한 가격으로 물품 구매하기 위해 | 3.89 |
| 중고물품 판매를 통해 경제적 이득 얻기 위해 | 3.35 |
| 중고거래 통해 자원 재순환에 기여하기 위해 | 3.28 |
| 시중에서 판매하지 않는 희소성 있는 물품 구매 위해 | 3.04 |

자료: 한국소비자원, 신한투자증권



자료: 한국소비자원, 신한투자증권

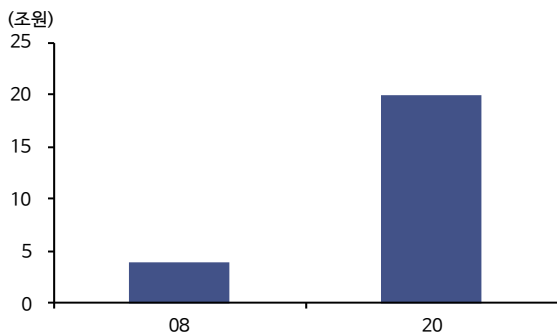
리커머스 현황

중고거래 시장은 약 20조원, 리셀 시장은 약 5,000억원으로 추산 (2020년 기준)

하나금융경영연구소에 따르면 2020년 국내 리커머스 시장은 중고차 시장을 제외한 기준으로 약 20조원에 달한 것으로 추산된다(C2C 거래가 대부분으로 정확한 추산 불가). 현재 국내 온라인 리커머스 플랫폼은 중고나라, 번개장터, 당근마켓 등이 있으며, 위 3사의 거래액은 약 7조원을 상회하는 것으로 추산된다. 누적 가입자 수 또한 2021년 기준 당근마켓 2,220만명, 중고나라 2,460만명, 번개장터 1,650만명에 달하면서 국내 리커머스 시장은 3강 체제가 확고히 되는 모습이다.

국내 리셀 시장은 2020년 기준 약 5,000억원으로 추산되며, 네이버의 크림과 무신사의 솔드아웃이 시장을 양분하고 있다. 특히 거래 품목이 기존의 스니커즈에서 명품 등으로 확대되며 시장의 성장이 나타나고 있다.

중고거래 시장 규모

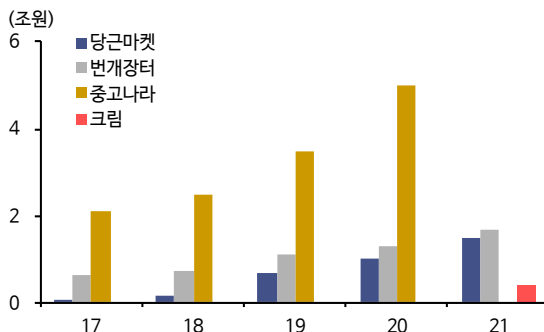


자료: 하나금융경영연구소, 신한투자증권

주1) C2C 거래라 정확한 시장 규모의 추산은 어려움

주2) 중고차 제외 기준

주요 리커머스 플랫폼 거래액 추이



자료: 언론 자료, 각 사 자료, 신한투자증권

주요 리커머스 플랫폼 요약

| | 당근마켓 | 중고나라 | 번개장터 | 크림 |
|----------------|-------|-----------|-----------|-----------|
| 서비스 출시 | 2015년 | 2003년 | 2011년 | 2020년 |
| 누적 가입자 수 | 2,220 | 2,460 | 1,650 | - |
| 월간 순이용자 수 (만명) | 1,600 | 1,470 | 500 | 280 |
| 거래액 (조원) | 1.5 | 5.0 | 1.7 | 0.4 |
| 거래방식 | 직거래 | 직거래, 택배거래 | 직거래, 택배거래 | 택배거래 |
| 특징 | 지역 기반 | 최대 규모 상품군 | MZ세대 타겟 | 정품 검수 시스템 |

자료: 언론 자료, 신한투자증권 / 주: 2021년 기준(중고나라 거래액은 2020년 기준)

III. 리커머스 성장의 배경

‘소비 양극화’ + ‘모바일 플랫폼’

리커머스 성장은 1) 소비 양극화와 2) 모바일 플랫폼을 통해 신뢰 및 편의가 개선된 점에 기인한다. 구체적으로 중고거래는 합리적 소비 문화로 인하여, 리셀은 보복 소비 문화로 성장이 가능했다.

1) 중고거래: ‘합리적 소비’ + ‘모바일 플랫폼’

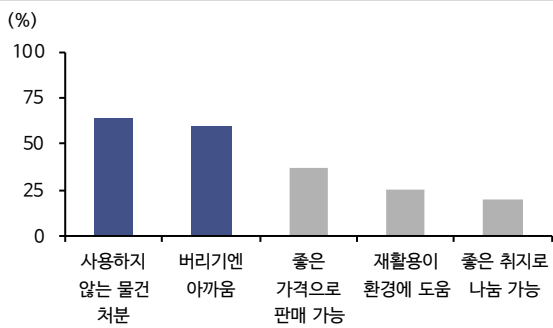
합리적 소비 문화의 확산

중고거래 성장에 대해 친환경 소비, 놀이 등 여러 이유가 제시되고 있지만, 합리적 소비 문화를 통해 성장할 수 있었다. 합리적 소비 문화는 최소 비용으로 최고 효용을 얻는 것으로, 최근 더욱 확산되고 있다. 이는 경기 침체 우려에 경제적인 불안이 커지고, 인플레이션이 심화됨에 따라 소비자들은 새 상품을 사는 것에 대한 부담이 커졌기 때문이다.

중고거래는 합리적 소비를 가능하게 하며 성장

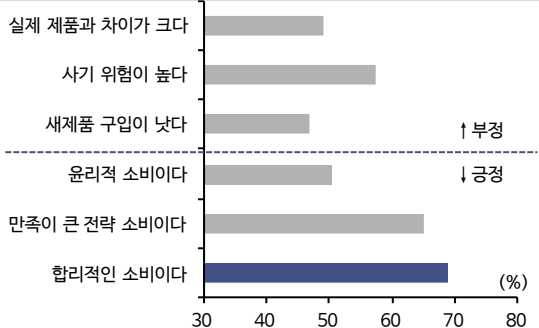
이러한 상황에서 중고거래는 합리적 소비를 가능하게 했다. 과거 중고시장에 나오는 물건은 낡고, 오래된 물건들이지만, 최근에는 ‘미개봉 상품’, ‘한 번 사용한’ 등의 문구가 적인 제품을 자주 확인할 수 있다. 이는 판매자들이 중고거래 시장을 통해 빠르게 물건을 처분하는 것에 우선 순위를 두기 때문에 가능하다. 거의 새상품이나 다름없는 제품을 정가보다 저렴하게 살 수 있는 점은 소비자들의 효용 높이며, 중고거래를 합리적 소비로 인식하게 만들었다. 이에 경제적인 상황과 맞물리며 중고거래의 성장이 나타날 수 있었다.

중고거래 시장에서의 판매자 태도



자료: 한국방송광고진흥공사, 신한투자증권

중고거래 관련 인식 평가



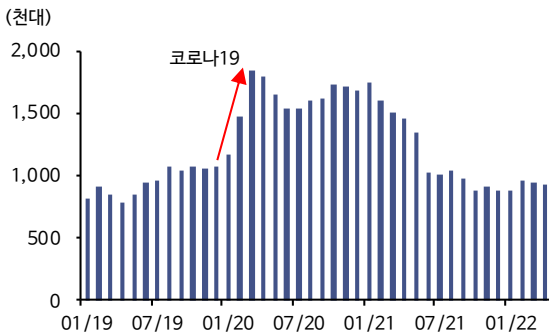
자료: 트렌드모니터, 신한투자증권

모바일 플랫폼은 중고거래 시 발생할 수 있는 제약들을 개선

이와 더불어 중고거래의 성장은 모바일 플랫폼이 있기에 가능했다. 모바일 플랫폼이 등장하기 전 중고거래에는 많은 걸림돌이 있었다. 벼룩시장과 같은 오프라인 플랫폼은 시·공간의 제약으로 인해 거래 당사자들을 효율적으로 연결할 수 없었다. 네이버 카페로 운영되던 중고나라는 거래를 위해 개인정보를 공개해야하는 등 불편함과 더불어 사기에 대한 우려가 있었다.

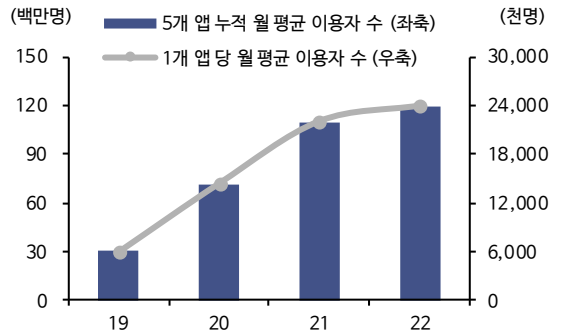
모바일 플랫폼은 이러한 단점을 개선하여 리커머스 시장으로의 진입 장벽을 낮추었다. 시·공간 제약에서 벗어나 수요와 공급을 연결함으로써 소비자들을 편리하게 하고, 효율적인 의사 결정을 도왔다. 또한 익명 채팅 기능을 통하여 중고거래 시 개인정보에 대한 노출을 최소화 했으며, 안전결제 시스템 도입으로 신뢰를 강화해 나가고 있다. 코로나19가 발생한 후 즉각적으로 나타난 중고거래에 대한 급증은 모바일 플랫폼이 존재하지 않았으면 불가능했을 것이다.

중고거래 어플 신규 설치 기기 추이



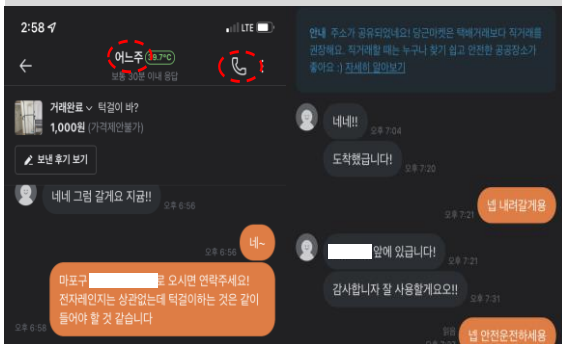
자료: 모바일인덱스, KDI DATA, 신한투자증권
주 1) 당근마켓, 번개장터, 중고나라, 헬로마켓, 옥션중고장터 대상

중고거래 관련 모바일 어플리케이션 이용 통계



자료: 국민권익위원회, 한국개발연구원, 신한투자증권
주 1) 2022년은 4월까지 누적 데이터 기준
주 2) 중복 접속 포함 수치

당근마켓 채팅 기능



자료: 당근마켓 어플리케이션, 신한투자증권

번개장터 안심결제



자료: 회사 자료, 신한투자증권

2) 리셀: ‘보복 소비’ + ‘모바일 플랫폼’

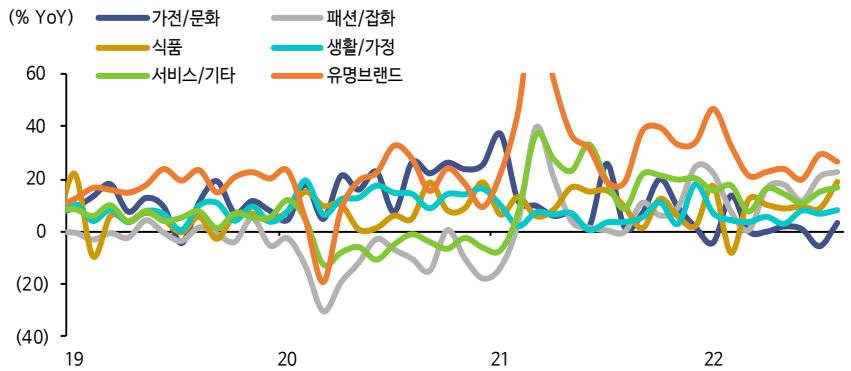
리셀은 보복 소비로 인해 명품 등 공급이 적은 제품의 수요가 폭발하며 성장

리셀의 성장은 중고거래의 성장 이유와 조금 다르다. 중고거래는 합리적인 소비를 위해 확산된 반면 리셀은 보복 소비로 인해 명품과 한정판의 수요가 늘어나며 성장할 수 있었다.

지난 2년, 코로나19로 인해 소비자들은 해외 여행이 막힌 것은 물론, 외부 활동에도 제한이 많았다. 특히 경제적인 타격이 더해지며 전반적인 소비가 위축되는 듯 했으나, 명품만은 호황을 이어갔다. 코로나19로 인해 억눌린 소비 욕구가 명품과 한정판의 진입장벽(높은 가격에 따른 부담)을 낮췄으며, 동시에 MZ세대의 ‘플렉스 문화’까지 겹치며 수요가 급증했기 때문이다.

수요의 증가와 달리 리셀 시장의 주 거래품목인 명품과 한정판의 공급은 제한적이다. 따라서 프리미엄을 지불할 소비자들이 2차 시장인 리셀 플랫폼으로 몰리며 리셀 시장의 수요가 급증했다. 실제로 보복 소비가 본격화한 2021년부터 유명 브랜드의 성장률이 타 품목대비 높은 수준을 기록하고 있기에, 리셀 시장의 수요 증가로 이어지는 것이 가능했다.

주요 상품군별 매출 증감률



자료: 산업통상자원부, 신한투자증권

리셀 플랫폼은 제품의 정품 여부를 검수하고 보장하며 소비자의 신뢰 획득

한편, 리셀 플랫폼의 등장은 시장의 성장에 탄력을 붙였다. 플랫폼이 신뢰를 강화하면서다. 리셀 거래의 문제는 제품의 신뢰였다. 프리미엄이 붙는 리셀 시장 특성상 소비자는 정품 여부에 더욱 민감하기 때문이다. 이에 크림을 비롯한 국내외 리셀 플랫폼은 물건의 정품 여부를 보증하며 사업을 시작했다. 자체 검수센터 및 검수시스템등을 통해 제품의 정품 여부를 판단하고, 가품일 시 보상금을 지급하는 정책은 소비자의 신뢰를 얻고 있다. 리셀 시장의 성장이 나타날 수 있는 이유다.

IV. 코로나19 이후에도 지속적인 성장을 기대

중고거래가 주도하는 리커머스의 성장

2025년까지 43조원의 시장으로 성장 예상

중고거래 시장의 절대적 규모는 타 국가대비 작으나, 가장 높은 침투율 기록

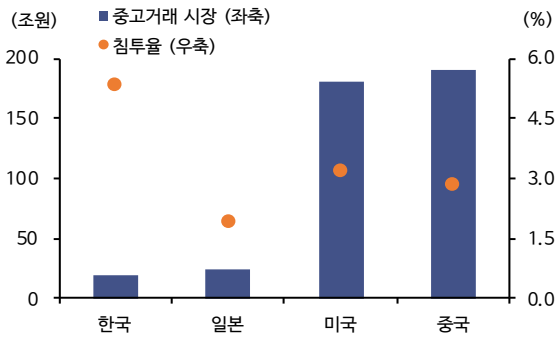
국내 중고거래 시장은 2020년 기준 약 20조원으로 절대적인 규모는 작다. (일본: 약 2.5조엔, 중국: 약 1조위안, 미국: 약 1,400억달러) 그러나 소매시장 내 중고거래 비중은 5.3%(중고차 제외)로 주변국 대비 높은 수준이다(일본: 1.7%, 중국: 2.8%, 미국: 3.2%).

국내 중고거래 침투율이 타 국가 대비 높은 이유는 한국의 특성에 있다. 한국은 도시 인구 밀도가 높고 스마트폰 이용자가 90%를 상회하기에 시·공간 제약이 적어 거래 대상과 물품을 찾기에 용이하다. 또한 물류망이 촘촘히 구축돼 있어 먼 거리라도 빠르게 거래가 이뤄질 수 있기에 중고거래에 대한 제한이 적다.

높은 침투율에도 불구하고 성장 여력은 충분, 2025년 43조원 시장으로 성장 예상

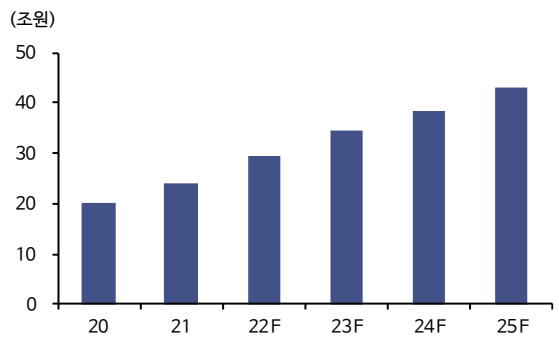
타 국가 대비 높은 수준의 침투율에도 불구하고 중고거래 시장의 성장 여력은 충분하다고 판단한다. 그동안 중고거래에 가장 큰 걸림돌이었던 신뢰에 대한 우려가 플랫폼이 발전함에 따라 빠르게 개선되고 있고, 중고거래가 일상화됨에 따라 거래 품목이 다변화(가전, 도서 → 패션, 취미용품) 되고 있기 때문이다. 이에 국내 중고거래 시장은 2025년 43조원에 이를 것으로 추정한다. 이는 2025년 예상 소매판매액 601조원에 중고거래 가능 품목의 비중을 적용한 후, 목표 침투율(온라인 음식서비스의 2020년 침투율)을 적용한 결과이다.

국가별 중고거래 시장 크기 및 침투율



자료: 각 국 통계청, 언론 자료, 신한투자증권 추정
주: 2020년 기준

국내 중고거래 시장 전망



자료: 신한투자증권 추정 / 주: 2021년 수치는 언론 자료 인용

| 국내 중고거래 시장 규모 추정 과정 | | | | | | | |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------------|
| (조원, %) | 20 | 21 | 22F | 23F | 24F | 25F | 비고 |
| 국내 소매판매액 | 475.2 | 518.5 | 551.1 | 572.5 | 586.7 | 601.4 | |
| 중고거래 가능 품목 비중 | 48.1 | 48.5 | 48.5 | 48.5 | 48.5 | 48.5 | 21년과 동일 비중 가정 |
| 중고거래 가능 품목 소매판매액 | 228.8 | 251.5 | 267.3 | 277.7 | 284.6 | 291.7 | |
| 중고거래 침투율 | 8.7 | 9.5 | 10.9 | 12.3 | 13.4 | 14.7 | 음식서비스의 20년 온라인 침투율 타겟 |
| 중고거래 시장 규모 | 20.0 | 24.0 | 29.3 | 34.4 | 38.3 | 43.1 | |
| YoY | | 20.0 | 22.3 | 17.1 | 11.4 | 12.6 | |
| 소매판매액 대비 비중 | 4.2 | 4.6 | 5.3 | 6.0 | 6.5 | 7.2 | |
| 21년 → 25년 CAGR 15.8% | | | | | | | |

자료: 통계청, 신한투자증권 추정

주 1) 2021년 중고거래 시장 규모는 하나금융경영연구소 추정치 인용

주 2) 중고거래 가능 품목은 중고차, 의약품 등 제외

중고거래의 침투율은 음식서비스의 온라인 침투율과 유사하게 높아질 것

목표 침투율로 온라인 음식서비스(온라인 배달)의 침투율을 사용한 이유는 중고거래의 성장과 온라인 음식서비스의 성장 흐름이 유사하다고 판단하기 때문이다.

먼저 플랫폼이 편의를 개선하며 소비 행태를 변화시켰다. 온라인 음식서비스 플랫폼은 전단지를 보고 전화를 걸어 주문하는 불편함을, 중고거래 플랫폼은 사·공간 간의 제약을 개선했다. 이에 외식은 배달로, 새상품 구매는 중고거래로 소비 행태가 바뀌는 모습이 나타났다.

그 이후 카테고리가 다변화되며 성장이 이어졌다. 온라인 음식 서비스는 기존의 주요 카테고리인 치킨에서 벗어나 한식, 디저트 등으로 확대되고 있다. 중고거래 또한 가전, 도서에서 패션, 취미용품 등으로 카테고리가 다변화되며 성장이 나타나고 있다.

한편, 플랫폼을 통한 서비스의 가치가 인정받았다. 무료 서비스로 인식되었던 음식서비스는 온라인 플랫폼의 등장 후, 배달비를 지불하는 것이 당연하게 여겨진다. 최근의 중고거래 또한 자체 결제시스템(안전결제 서비스)을 통해 거래 시 결제수수료를 부과하고 있다.

따라서 중고거래의 성장 흐름은 온라인 음식서비스와 유사할 것이다. 다만 속도에서 차이가 있는데, 이는 온라인 음식서비스는 거리두기로 인해 외식을 빠르게 대체해야 했던 반면, 중고거래는 인식의 변화가 선행되어야 하는 점에 기인한다.

중고거래가 지속 성장할 수 있는 이유

중고거래 중심의 성장 예상

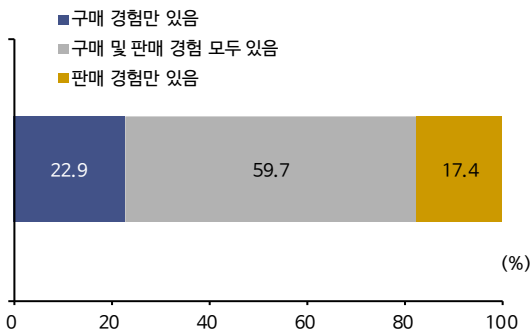
리커머스(중고거래, 리셀) 중에서도 중고거래를 주목해야 한다. 1) 이용자가 판매자와 구매자의 역할을 동시에 하는 중고거래 시장의 특징, 2) 신뢰 강화를 통한 중고거래 인식 개선으로 인해 지속적인 성장이 가능하기 때문이다.

구매자와 판매자를 동시에 할 수 있기에, 수요와 공급의 동반 성장 기대

첫째로 중고거래 시장의 특징이다. 일반 거래(B2C) 거래와 다르게 중고거래는 개인간 거래(C2C) 위주이기에 수요자↔공급자의 경계가 명확하지 않다. 실제로 중고거래 시장 내 참가자들은 구매와 판매 행위를 동시에 하고 있다. 당근마켓의 경우 중고물품을 구매하는 동시에 판매하는 회원은 93.3%에 달한다. 즉 오늘 중고거래 시장에 구매자로 참가한 사람이 내일은 판매자가 될 수 있다.

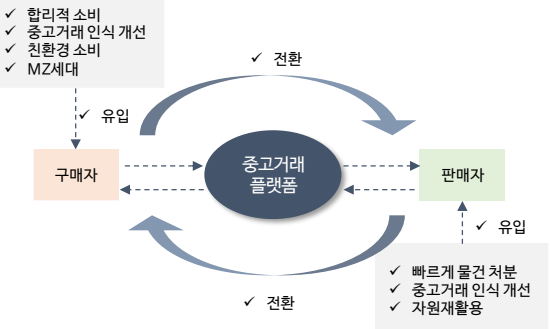
중고거래 수요 증가가 뚜렷한 현 상황에서 구매자와 공급자가 쉽게 포지션을 바꿀 수 있는 점은 수요와 공급을 동시에 증가시킬 수 있다. 그리고 공급의 증가는 가격 하락 및 다양성 증대를 가져오며, 다시 새로운 구매자들을 유인할 수 있다. 수요↔공급의 스위칭이 시장의 지속적인 성장을 가능하게 할 것으로 판단한다.

중고거래 시장 참여 구분



자료: 한국소비자원, 신한투자증권

중고거래의 특성: 구매자와 판매자의 스위칭

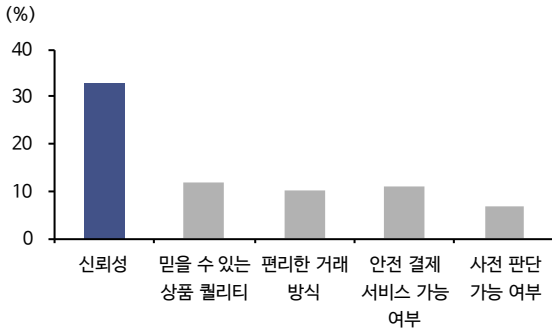


자료: 신한투자증권

기존 중고거래에 가장 큰 걸림돌은 사기 우려로 인해 거래 시 신뢰가 낮은 것

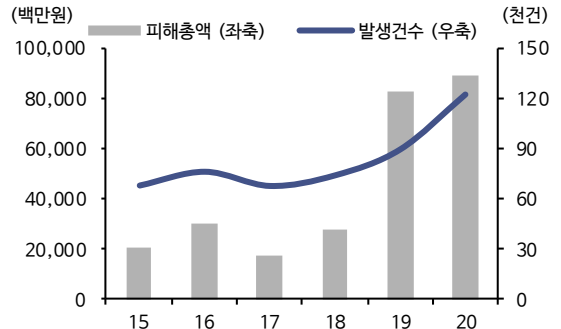
둘째로 신뢰 강화를 통한 중고거래 인식 개선이다. 그동안 중고거래가 활성화되는 것에 가장 큰 장애물은 신뢰였다. 과거 인터넷 중고거래는 판매자가 입금받은 후 잠적하거나 혹은 판매물품 대신 벽돌을 넣어 보내는 경우가 있었다. 판매자와 구매자 사이에 신뢰가 형성될 수 없었으며, 사기 건수와 피해액은 지속적으로 상승해왔다.

중고거래 서비스 선택 기준



자료: 한국방송광고진흥공사, 신한투자증권

인터넷 직거래 사기 현황



자료: 경찰청, 신한투자증권

플랫폼들은 시를 통한 검사, 안전결제 도입 등을 통해 낮은 신뢰를 개선하려 노력

하지만 중고거래 플랫폼들의 안전한 거래 환경 조성 노력은 강화되고 있다. 당근마켓의 경우 머신러닝 기술을 통해 가입 정보와 다른 전화번호를 전송 시 주의 메시지가 자동 노출되게 하며, AI를 통해 불건전 게시글을 검사하고 있다. 다른 플랫폼 또한 안전결제 도입 및 자체 모니터링을 진행함으로 신뢰를 강화하고 있다. 중고거래 플랫폼의 신뢰 향상 노력에 따라 신뢰 높은 공급이 가능할 것으로 기대되며, 이를 통해 중고거래에 대한 대중들의 인식이 더욱 개선된다면 중고거래가 일상으로 자리잡아 지속 성장할 수 있다.

주요 중고거래 플랫폼의 안전 강화 방안

| 구분 | 내용 |
|------|---|
| 당근마켓 | - 서비스 내에 '신고하기' 기능 배치 |
| | - 머신러닝 기술 통하여 가입 정보와 다른 전화번호 메시지 전송하거나 외부 채널로 유도하면 주의 메시지 자동 노출 |
| | - AI가 신고, 제재를 받을 수 있는 확률까지 기술적으로 예측해 게시 가능 여부를 판단 |
| 중고나라 | - 모니터링 전담팀 구성 |
| | - 안전결제 기능 도입 |
| 번개장터 | - 대화 맥락과 부적절한 상품 정보가 포함된 이미지를 AI가 검거 |
| | - 외부 거래 유도 내용, 피싱 링크 전달을 잡아내 주의 메시지 발송 |
| | - 보안 전문 기업 S2W랩과 기술 협약 |

자료: 언론 자료, 신한투자증권

리셀의 지속 성장은 의문

리셀의 지속적인 성장은
어려울 것으로 예상

리커머스로 같이 언급되는 리셀 시장은 규모가 작지만(2020년 기준 5,000억원) 성장세가 가파르다. 그럼에도 리셀보다 중고거래 시장에 주목할 필요가 있다. 리셀 시장의 규모가 중고거래 시장 대비 절대적으로 작을뿐더러, 리셀 시장의 지속적인 성장은 어렵다고 판단하기 때문이다. 크게 두가지 이유가 있다.

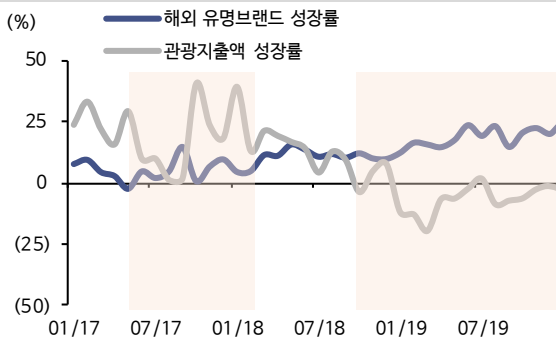
해외 여행 재개

- 명품 등의 수요 감소
- 리셀 시장 수요 감소

첫째로 리셀 수요 감소이다. 리셀 시장은 1차 시장에서 구매할 수 없었던 물건들에 옷돈을 얹어 거래가 된다. 즉 한정판/명품에 대한 수요가 견고해야 리셀 시장에서 프리미엄에 거래될 수 있다. 그러나 코로나19로 인하여 급증한 한정판/명품 소비는 해외 여행 정상화 시 성장이 둔화할 것으로 예상된다. 과거 관광지출액이 성장할 때 명품의 성장은 둔화되는 모습을, 관광지출액이 감소하거나 정체될 때는 명품의 성장이 나타났다.

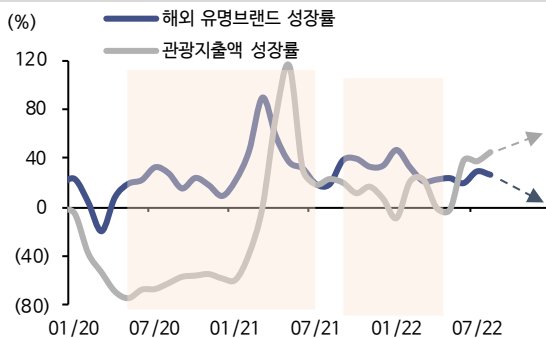
2017년 해외 관광지출액의 성장이 가파를 때 해외 유명브랜드 성장률은 한 자리수에 불과했다. 그러나 2018-19년 관광객수 정체에 따라 관광지출액 성장이 (-)로 돌아섰고, 해외유명 브랜드의 월 성장률은 20%대를 상회하기 시작했다. 한편 코로나19로 해외 여행이 불가했던 2020년과 2021년 관광지출액은 큰 폭으로 하회했다. 반면 명품은 고성장을 이어나갔다. 명품이 해외 여행을 대체하며 수요가 급증했기 때문이다.

2017-19년 관광지출액 및 해외 유명브랜드 성장



자료: 한국관광통계, 산업통상자원부, 신한투자증권

2020-22년 관광지출액 및 해외 유명브랜드 성장

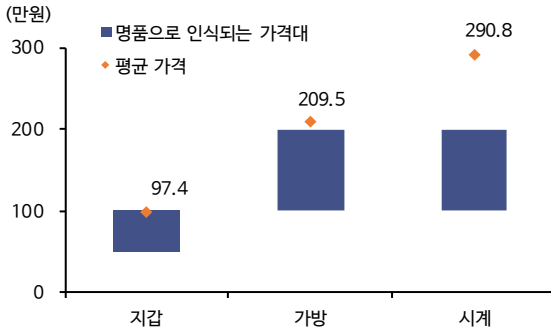


자료: 한국관광통계, 산업통상자원부, 신한투자증권

특히 유럽, 북미 여행이 본격화 될 때 리셀 시장의 수요 감소가 나타날 것으로 예상

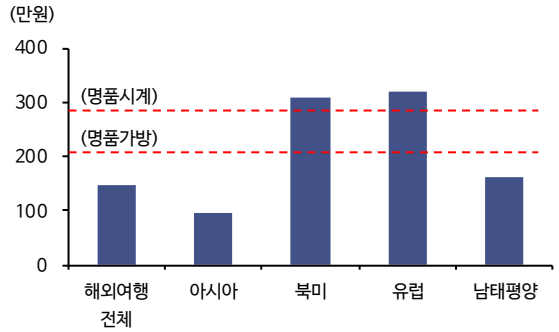
따라서 코로나19가 엔데믹이 되는 2023년부터는 지금과 다르게 전개될 것으로 판단한다. 해외 여행 정상화에 따라 명품에 대한 수요가 감소할 것으로 예상된다. 특히 명품과 비용이 비슷한 유럽, 북미 지역의 여행이 본격화 될 때 명품 성장 둔화가 뚜렷해질 것이다. 리셀 시장은 프리미엄이 붙는 2차 시장이라는 점을 고려할 때, 명품에 대한 수요 감소는 리셀 시장에서의 수요 감소로 먼저 이어질 가능성이 높다.

명품으로 인식되는 기준 가격대와 평균 가격



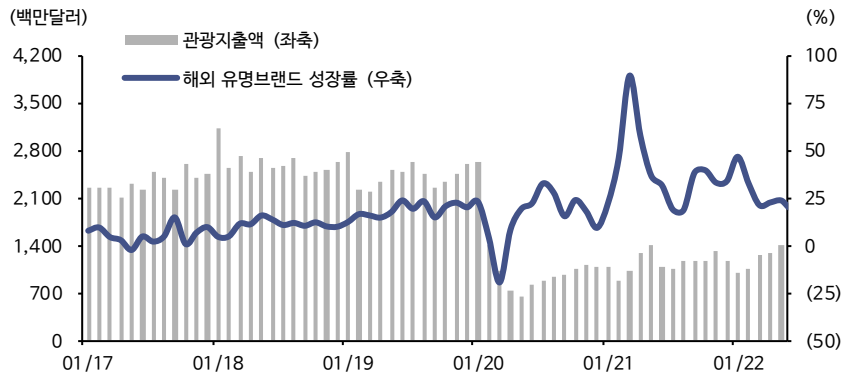
자료: 대학내일, 신한투자증권

해외 개별여행 1인당 경비



자료: 컨슈머인사이트, 신한투자증권 / 주: 2018년 기준

관광지출액 및 해외 유명브랜드 성장률 추이



자료: 한국관광통계, 산업통상자원부, 신한투자증권

리셀 시장의 공급은 거의 새상품으로만 제한

둘째로 공급의 제한이다. 리셀의 특성상 새상품만 취급하기에 사용감이 있는 제품은 중고거래 시장에서 취급된다. 국내 1위 리셀 플랫폼인 KREAM의 약관을 보면 한정판, 명품 판매 시 제품은 물론 포장용 박스까지 검수한다. 이러한 특성은 리셀 시장의 공급자를 판매 목적으로 구매하는 구매자들로 한정한다.

| 리셀 플랫폼 검수 기준 - 중고품 | | | | 리셀 플랫폼 검수 기준 - 패키징 | | | |
|--------------------------------|----------------------|-----------|----|--|---------|--------------|--------------|
| 불합격/페널티 부과 사항 | | | | 패키지(포장) 및 속지 기준 | | | |
| 구분 | 불합격 | 구매자 의사 확인 | 합격 | 구분 | 불합격 | 구매자 의사 확인 | 합격 |
| 모조품/가품 상품, 박스, 구성품 등 | ○ 페널티 15% 이용정지 | - | - | 패키지 손상/누락(접합부) | ○ 누락 | ○ ≥12.0cm | ○ <12.0cm |
| 중고품 | ○ 페널티 15% 이용정지 | - | - | 브랜드 포장 패키지(무지 속지 등) 누락 | ○ | - | - |
| 상품 불일치 | ○ 페널티 10% | - | - | ※ 박스 라벨 유무 여부는 검수 기준에 포함되지 않습니다. ※ 박스 접합부(모서리)가 아닌 패키지 손상의 경우 위 기준에서 제외되며 검수원과 검수 센터 책임자의 최종 판단하에 결정하게 됩니다. | | | |
| 사이즈 불일치 | ○ 페널티 10% | - | - | 자료: 크림, 신한투자증권 / 주: 신발 검수 기준 | | | |
| 기본 구성품 누락 안울, 기본끈, 박스, 덮개 등 | ○ 페널티 10% | - | - | 자료: 크림, 신한투자증권 / 주: 가방 검수 기준 | | | |

주요 브랜드사의 구매 제한 조치는 궁극적으로 리셀 시장의 수요와 공급 감소로 이어질 것

리셀 시장에서의 판매자는 리셀러(Reseller)라고 불리는 개인인데, 이들은 오픈런(선착순)이나 추첨을 통해 브랜드사로부터 물건을 “먼저” 구매하는 소비자다. 따라서 리셀 시장의 공급은 명품 및 한정판을 실수요자가 아닌 리셀러가 얼마나 확보하는지에 따라 결정된다. 한편, 명품 브랜드 사들은 1인당 구매가능 수량을 제한하고 있다. 명품의 지위를 확보하고 리셀 행위에 대항할 목적이다. 구매 제한 조치는 명품이 실수요자를 만나게 한다. 이는 리셀 시장의 공급과 수요 모두 감소시키기에 리셀 시장의 지속적인 성장을 어렵게 할 수 있다.

주요 브랜드사의 구매 제한 조치

| 구분 | 내용 |
|------|---|
| 샤넬 | - 인기 상품의 인당 구매 가능 수량 '1년 1점' - 제품 구매 또는 에프터서비스 받을 때 신분증 요구 |
| 롤렉스 | - 웨이팅 10부제 실시, 전화 예약제 도입 |
| 까르띠에 | - 시계와 주얼리 합산해 연간 다섯 개까지 구매 가능 |
| 에르메스 | - 거래 약관에 재판매 관여 금지 조항 포함 |
| 나이키 | - 재판매를 위한 구매로 판단될 경우 소비자 계정에 판매 제한, 주문 취소 등의 조치 - 공식 홈페이지를 제외한 크림, 솔드아웃과 같은 리셀전문 업체를 통한 거래는 불가 |

자료: 언론 자료, 신한투자증권

V. 주요 리커머스 플랫폼

중고거래 - 당근마켓, 중고나라, 번개장터

3강 체제를 이루는 중고거래 플랫폼들은 각기 다른 전략을 구사하고 있다. 1) 당근마켓은 지역 서비스 고도화, 2) 중고나라는 개인 간 전자 상거래 플랫폼 선도, 3) 번개장터는 취향 기반 중고거래 플랫폼을 추구한다.

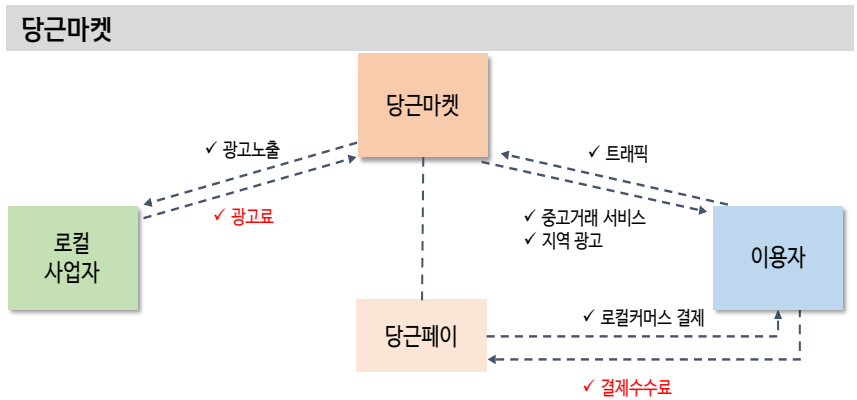
(1) 당근마켓

지역 기반의 플랫폼

당근마켓은 '당신 근처의 직거래 마켓'의 줄임말로, 본인이 사는 지역에 기반한 중고거래 서비스를 제공한다. 그동안 중고거래가 비대면 택배 거래로 행해진 것과 달리 대면으로 행해지는 직거래를 지향하며, GPS를 이용하여 본인이 사는 지역을 인증한 후에야 당근마켓 서비스를 이용할 수 있다.

당근마켓의 매출은 광고 수입이다. 2021년 기준 당근마켓 매출액은 256.7억원 중 광고 수입은 254.7억원으로 전체의 99.2%를 차지하였다. 이외에도 최근 상품판매(굿즈 판매)수입 등도 발생하고 있으나 광고 수입이 절대적이다.

향후 지역 서비스를 고도화해 완전한 하이퍼로컬(지역 밀착, 동네 생활권) 커뮤니티를 꿈꾼다. 당근마켓은 동네 주민과 정보를 공유하는 '내근처'와 알바 구인 및 가게 홍보가 가능한 '동네생활' 서비스를 제공하고 있다. 지역 주민 간의 연결 강화에 중점을 두는 전략을 지속할 전망이다.



자료: 신한투자증권

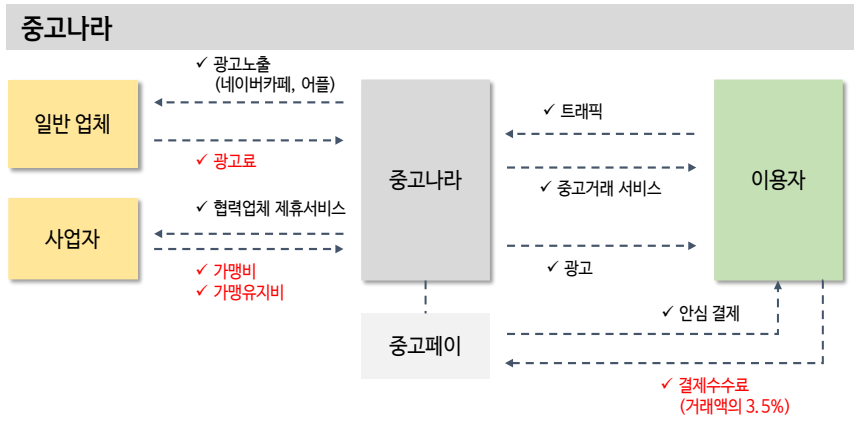
(2) 중고나라

최대 규모의 플랫폼

중고나라는 2003년 네이버 카페로 시작한 중고거래 플랫폼으로 가장 역사가 깊다. 역사가 오래된 만큼 일일 상품 등록 건수도 약 39만건으로 최대 규모이다.

중고나라의 주요 수입은 광고 수입 및 사업자들로부터 수취하는 가맹비와 가맹 유지비이다. 전문 업체와 일반 개인을 분류하여 업자에게는 가맹비와 및 가맹유지비를 수취한다. 또한 작년 하반기 중고페이를 출시하며 편의성과 안정성을 강화함과 더불어 결제 금액의 3.5%를 수수료로 수취하고 있다.

중고나라는 개인 간 전자상거래 플랫폼(C커머스)을 선도하려 한다. 버티컬 서비스를 확대하고, 안전한 거래 환경을 조성함으로써 플랫폼 역량을 강화할 계획이다.



자료: 신한투자증권

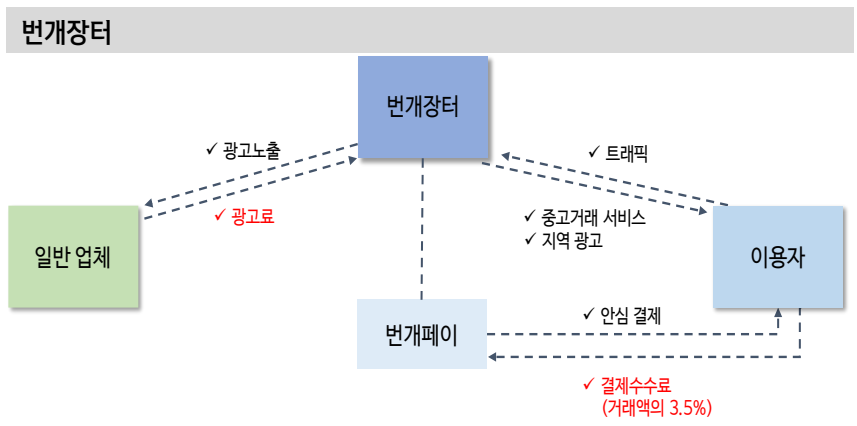
(3) 번개장터

취향 기반의 플랫폼

번개장터는 2010년에 서비스를 시작한 모바일 중고거래 플랫폼이다. 취향이 뚜렷한 MZ세대가 70~80%를 차지하고 있다. 정품 검수 서비스를 런칭했으며, 명품 등의 고가 제품에서 경쟁력이 있다.

번개장터의 주 수입원은 상품 판매와 광고, 결제수수료 매출이다. 2021년 전체 매출액 249.6억원 중 상품은 39.3%, 광고는 26.1%, 결제수수료는 30.7%를 차지했다. 상품 매출 원가율이 약 96.7%인 점을 감안하면 실질적인 이익은 광고와 결제수수료에서 발생하고 있다.

번개장터는 취향 기반의 중고거래 플랫폼을 추구한다. 작년 브랜드와 카테고리 중심으로 앱을 개편하며 취향 기반의 중고거래 서비스로의 입지를 공고히 하는 중이다.



자료: 신한투자증권

리셀 - 크림, 솔드아웃

주요 리셀 플랫폼은 모두 제품 신뢰를 강화하려 노력한다. 중고거래와 다르게 플랫폼이 검수하고 정품 여부를 보장하기에 신뢰에 대한 요구가 높기 때문이다.

(1) 크림(KREAM)

네이버의 손자회사로
압도적인 업계 1위

크림은 한정판 상품을 판매하고 구매할 수 있는 플랫폼으로 2020년 3월부터 서비스를 시작했다. 네이버의 손자회사로 2Q22 거래액은 약 3,500억원(+140%, YoY)으로 업계 1위이다.

크림은 구매 수수료와 배송비를 별도로 부과하기 시작하며 수익 모델을 구축하는 중이다. 지난 4월 구매 수수료 1%를 부과한 데 이어, 6월에는 2%로 인상했고, 8월에는 판매수수료에도 1%를 할당했다. 배송비 또한 건당 3,000원씩 받으며 적자 폭을 줄이려고 한다.

한편 해외로 사업을 확장하기 위해 공격적인 투자를 이어가는 것과 동시에 제품의 신뢰도를 위해 검수센터 확보 및 검수시스템을 갖추고 있다. 특히 AI 검수와 CT촬영 등 각종 장비를 토대로 신뢰를 향상하고자 한다.

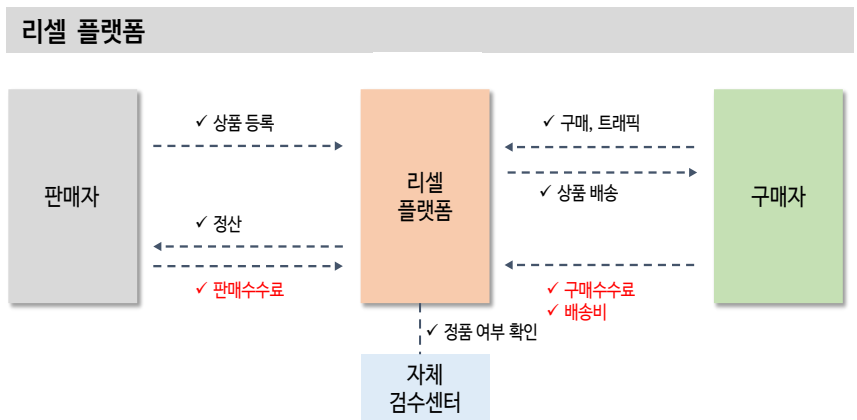
(2) 솔드아웃

국내 1위 패션 플랫폼인
무신사의 자회사

국내 1위 패션 플랫폼 무신사가 선보인 솔드아웃은 한정판 스니커즈를 중개하는 플랫폼이다. 2020년 7월부터 서비스를 시작했으며 국내 점유율 2위 사업자이다.

솔드아웃 또한 최근 구매자들에게 배송비 2,000원을 부과하며 무료 정책을 줄이고 있다. 다만 크림과 다르게 판매 및 구매 시 수수료는 아직 무료이다. 해외 리셀 플랫폼이 판매자와 구매자에게 모두 수수료를 받는 점을 감안하면, 솔드아웃 또한 향후 거래 수수료를 수취할 것으로 보인다.

리셀 플랫폼 고도화를 위해 노력하고 있다. 개발 인력 채용은 물론, 전문 인력을 확보하여 검수 시스템 강화했다. 특히 올해 6월, 서울 목동에 제2 검수센터를 오픈하며 소비자들의 신뢰에 대한 니즈를 맞추고 있다.



자료: 신한투자증권

리커머스 플랫폼 투자유치 내역

2021년,
리커머스 플랫폼으로
활발하게 투자 집행

리커머스 시장이 부각되고 있는만큼 투자 또한 지속적으로 이뤄지고 있다. 당근마켓은 작년 8월 1,800억원 규모의 Series D 투자를 유치하며, 기업가치는 약 3조원을 인정 받아 유니콘 기업 대열에 합류했다. 번개장터도 지속적인 투자를 받고 있으며, 중고나라는 2015년 40억원 규모의 Series A 투자 유치를 시작으로 작년 3월 롯데쇼핑에 인수되었다.

당근마켓이 거래액 1조원 대 규모에 기업가치는 약 3조원을 받은 것과 달리, 중고나라는 5조원의 거래액을 기록했지만 기업가치는 약 1,200억원 대로 추산된다. 일반적으로 거래액 규모가 클수록 기업가치를 더 인정받을 수 있다는 점에서 중고나라의 기업가치는 의문을 들게 한다. 하지만 이는 네이버 카페를 통한 거래가 많은 중고나라의 특성에 이유가 있다. 중고나라의 네이버 카페 회원수는 약 1,900만명, 모바일 앱 회원수는 약 600만명으로 알려져 있다. 거래 비중 또한 7:3(네이버 카페 : 모바일 앱)의 수준을 보이며 네이버 카페에 높은 의존도를 보인다. 따라서 네이버 카페가 소유한 중고나라 고객 데이터 사용에 제약이 있으며, 향후 중고나라의 사업 확장에도 부정적일 수 있다는 점이 기업가치에 반영된 것으로 판단한다.

| 리커머스 플랫폼 투자 유치 내역 | | | | |
|-------------------|---------|----------|--|----------|
| 회사명 | 날짜 | 규모 (십억원) | 투자자 | 비고 |
| 당근마켓 | 2016-12 | 1.3 | 케이큐브벤처스(現 카카오벤처스), 캡스톤파트너스, 스트롱벤처스 | Series A |
| | 2018-04 | 5.7 | 소프트뱅크벤처스, 카카오벤처스, 스트롱벤처스 | Series B |
| | 2019-09 | 40 | 소프트뱅크벤처스, 카카오벤처스, 스트롱벤처스, 캡스톤파트너스 등 | Series C |
| | 2021-08 | 180 | 애스펙스매니지먼트, 알토스벤처스, 굿워터캐피탈, 스트롱벤처스 등 | Series D |
| 중고나라 | 2015-11 | 4 | 유안타증권, 슈프리마 인베스트 | Series A |
| | 2018-08 | 5 | JB우리캐피탈, 키움증권 | Series B |
| | 2019-05 | 6 | 푸른파트너스자산운용 | Series C |
| | 2021-03 | 115 | 유진자산운용, 엔에이치투자증권, 롯데쇼핑 등 | M&A |
| 번개장터 | 2013-11 | 1.5 | 네이버(퀵켓 지분 51% 인수) | M&A |
| | 2019-12 | 160 | 프랙시스캐피탈파트너스에 매각 | M&A |
| | 2020-03 | 56 | BRV Capital, 베이스인베스트먼트, 에스투엘파트너스, 미래에셋벤처투자 등 | Series C |
| | 2022-01 | 82 | 신한금융그룹, 프랙시스캐피탈, 미래에셋캐피탈, 시그나이트파트너스 | Series D |
| 크림 | 2021-03 | 20 | 알토스벤처스, 소프트뱅크벤처스 | Series A |
| | 2021-10 | 100 | 알토스벤처스, 소프트뱅크벤처스, 미래에셋캐피탈 | Series B |
| 솔드아웃 | 2021-05 | 10 | 두나무 | Series A |
| | 2022-04 | 40 | 무신사, 두나무 | Series B |

자료: The VC, 언론 자료, 신한투자증권

Who is Winner?

중고거래 시장 내 가장 차별적인 플랫폼인 당근마켓에 주목

리커머스 시장 내 가장 차별화된 신뢰와 성장을 보여줄 수 있는 당근마켓에 주목

리커머스가 일상화 되고 있다. 각 플랫폼들은 신뢰를 강화하는 데 힘쓰고 있으며, 거래 품목 또한 기존의 가전에서 패션 등으로 확대되고 있다. 이에 추가적인 성장과 시장 내 독보적인 지위를 위해서 차별성이 필요한 시점이다. 리커머스 시장에서 가장 차별화된 신뢰와 성장을 보여줄 수 있는 당근마켓이 승자가 될 것으로 판단한다. 당근마켓은 1) 직거래 모델을 통해 타 플랫폼 대비 차별화된 신뢰를 구축했고, 2) 높은 트래픽을 바탕으로 사업 영역을 확장하며 추가적인 성장을 보여줄 수 있기 때문이다.

당근마켓은 직거래 모델 구축을 통해 타 플랫폼 대비 신뢰를 대폭 개선

1) 당근마켓은 중고거래의 고질병이었던 ‘신뢰’의 문제를 직거래 방식의 부활을 통해 획기적으로 해결하고 있다. 타 플랫폼들 또한 신뢰를 개선해 나가고 있지만, 비대면 거래의 특성 상 사기에 대한 우려는 잔존한다. 당근마켓에서 대면으로 이뤄지는 직거래 방식은 물건을 확인한 후 의사결정이 가능하기 때문에 사기에 대한 우려를 대폭 줄일 수 있다. 이웃과의 거래라는 점 또한 거래의 신뢰를 높인다. 즉, 차별화된 신뢰 개선을 통해 중고거래 이용자들이 지속적으로 당근마켓에 유입될 수 있을 것으로 예상된다.

로컬 커뮤니티의 구축은 로컬 서비스로 사업 영역을 확장 가능하게 하며 차별화된 성장을 가져올 것으로 기대

2) 한편, 당근마켓은 높은 트래픽을 바탕으로 사업 영역을 로컬 서비스로 확장해 나가고 있다. 당근마켓은 코로나19 장기화로 인해 생활 반경이 거주 지역으로 좁혀진 상황에서, 로컬 커뮤니티를 구축하며 높은 수준의 트래픽을 얻을 수 있었다. 특히 해당 트래픽은 지역 기반 데이터라는 점에서 로컬 서비스로 사업 영역을 용이하게 하고 있다. 따라서 지역 내에서 일어나는 여러 형태의 서비스(세탁 등의 홈서비스, 공동구매, 커머스 등)를 당근마켓 내에서 이뤄지게 하며 추가적인 성장과 더불어 수익원 다각화가 기대된다. 향후에도 지속적인 로컬 서비스 확대를 통해 차별화된 성장을 보여줄 것으로 판단한다.

비상장/벤처
시리즈 #14

The Search for
Unicorns
유니콘을 찾아서

당근마켓

중고거래, 끝이 아닌 시작



[소비재팀]

조영권 연구원

✉ yk.cho@shinhan.com

조상훈 연구위원

✉ sanghoonpure.cho@shinhan.com



비상장/벤처
시리즈 #14

The Search for Unicorns

유니콘을 찾아서

Contents

| | |
|---------------------|----|
| Business Highlights | 26 |
| About 당근마켓 | 27 |
| Business Model | 29 |
| 경쟁력 분석 | 32 |
| 성장전략 분석 | 34 |
| 당근마켓의 미래는? | 37 |
| 유사기업 비교 | 39 |



- 2015년
판교장터로 서비스 시작
- 2015년
당근마켓으로 서비스명 변경
- 2018년
중고거래 서비스 전국 확대
- 2020년
내근처, 동네생활 서비스 전국 오픈
- 2021년
Series D 투자 유치(약 1,800억원)
- 2022년
당근페이 서비스 전국 확대

| | |
|------------|----------|
| Post value | 3조원 |
| 투자 단계 | Series D |

Business Highlights

당신 근처의 마켓

지역 주민을 이어주는
중고거래 플랫폼

2015년 설립된 중고거래 플랫폼이다. 사명에서 알 수 있듯이 동네 주민 간의 거래를 이어주는 것에 정체성이 있다. 타 중고거래 플랫폼이 전국단위의 비대면 거래방식을 채택한 것과 달리 지역 단위의 직거래 방식을 채택했다. 지역 단위의 대면 거래 방식은 전국을 약 6,500여개 구역으로 세분화하여 동일 지역 내에서 거래가 이뤄지도록 한 것으로, 편의성과 신뢰를 개선하며 당근마켓의 빠른 성장을 이끌었다.

중고거래, 끝이 아닌 시작

중고거래는 하이퍼로컬
플랫폼을 구축하기 위한
첫걸음

중고거래는 당근마켓으로 지역별 사용자들이 유입되게 함으로 하이퍼로컬 플랫폼으로 나아가게 하는 시작이 된다. 중고거래를 통해 수익을 창출하는 것이 아니라, 각 지역 주민들이 주기적으로 접속하고 머물도록 유도하기 때문이다. 이러한 점은 당근마켓과 타 중고거래 플랫폼을 비교해보면 명확하다.

당근마켓이 등장하기 이전의 중고거래는 전국 단위의 비대면 거래(택배 등)가 우세했다. 중고거래 플랫폼으로 경쟁력을 가지려면 이용자와 판매 품목이 많아야 하는데, 이를 위해서는 전국 단위의 거래가 유리하기 때문이다. 이에 타 플랫폼들은 전국 단위의 비대면 거래 방식이 주를 이룬다. 하지만 당근마켓은 오히려 전국을 약 6,500개로 나눈 후 각 지역에서만 대면으로 거래하도록 유도했다.

이는 GMV(Gross Merchandise Volume) 증가에는 부정적이지만, 지역 커뮤니티가 구축되고 지역 사업을 확장을 위한 기초가 된다. 또한 지역별로 세분화된 데이터가 쌓이는 등 하이퍼로컬 플랫폼 서비스 고도화를 위해 필수적이다.

핵심 경쟁력을 통한 선두 지위 확보

후발주자인 당근마켓은
1) 탄탄한 이용자 확보,
2) 로컬 커뮤니티 구축으로
시장 내 선두 지위 획득

핵심 경쟁력은 1) 탄탄한 이용자 확보, 2) 로컬 커뮤니티 구축이다. 이 덕에 당근마켓은 중고거래 후발주자임에도 선두의 지위를 획득했다. 특히 이용자의 체류시간도 타 플랫폼 대비 높은 수준을 보이며 플랫폼으로의 경쟁력도 갖추고 있다.

탄탄한 이용자들은 1) 광고수익 확대, 2) 사업 영역 확대를 가능하게 할 것이다. 먼저 당근마켓이 플랫폼으로서 영향력이 커질수록 광고 단가 상승을 통해 광고 수익의 확대가 가능하다. 또한 트래픽이 높아질수록 다양한 서비스를 테스트하며 수익모델을 다각화 할 수 있다.

당근마켓의 로컬 커뮤니티는 이용자들을 중고거래 외에도 접속하게 만들고 있다. 이를 통해 당근마켓의 이용빈도는 물론 체류시간까지 지속해서 증가할 수 있을 것이다. 또한 로컬 커뮤니티는 당근마켓의 서비스 확장을 용이하게 하며, 로컬 사업 경쟁에 있어서도 강력하게 작용할 것이다.

About 당근마켓

지역 주민을 이어주는 중고거래 플랫폼

당신 근처의 마켓

2015년 설립된 중고거래 플랫폼이다. 사명에서 알 수 있듯이 지역 주민 간의 거래를 이어주는 것에 정체성이 있다. 타 중고거래 플랫폼이 전국단위의 비대면 거래방식을 채택한 것과 달리 지역 단위의 직거래 방식을 채택했다. 지역 단위의 대면 거래 방식은 전국을 약 6,500여개 구역으로 세분화하여 동일 지역 내에서 거래가 이뤄지도록 한 것으로, 편의성과 신뢰를 개선하며 당근마켓의 빠른 성장을 이끌었다.

당근마켓은 하이퍼로컬(Hyper-local, 지역 밀착) 플랫폼으로 나아가려 한다. 중고거래를 넘어 지역 사회와 관련된 오프라인 거래, 커뮤니케이션까지 당근마켓이 소화하려는 것이다. 이를 위해 중고거래 서비스 외에 '동네생활'(정보 공유, 네트워크), '내 근처'(동네 소상공인과 주민을 연결) 서비스를 제공하며 지역 주민 간의 연결에 초점을 맞추고 있다.

당근마켓 기업 개요 및 주요 연혁

| 구분 | 세부내용 |
|--------|---|
| 기업명 | (주)당근마켓 |
| 대표이사 | 김재현, 김용현 |
| 설립일자 | 2015년 |
| 기업형태 | 스타트업 |
| 업종 | 응용 소프트웨어 개발 및 공급업 |
| 최근 실적 | 2020년 매출 117.5억원, 영업이익 -133.6억원 2021년 매출 256.7억원, 영업이익 -352.1억원 |
| 주요 수익원 | 광고수익 99.2%, 상품판매수익 0.6%, 기타 0.2% (2021년 감사보고서 기준) |
| 주요 연혁 | 2015년 7월 '판교장터'로 서비스 시작 2015년 10월 '당근마켓'으로 서비스명 변경 2018년 1월 중고거래 서비스를 전국으로 확대 2020년 9월 내근처, 동네생활 서비스 전국 오픈 2021년 2월 비즈프로필 전국 오픈 2021년 4월 당근채팅 '통화' 서비스 오픈 2022년 2월 당근페이 서비스 전국으로 확대 |

자료: Dart, 언론 자료, 신한투자증권

창업자 및 투자유치 내역

2015년 판교장터로 시작,
2018년 전국으로
서비스 확대

창업자는 김재현, 김용현 대표로 카카오와 네이버 등 IT회사에서 경력을 쌓았다. 두 대표는 카카오 재직 시절 사내 직원들이 중고거래에 활발하게 참여하는 것에 주목했다. 직원들은 자주 사내 중고 장터에 접속했고, 체류 시간 또한 길었기 때문이다. 이에 중고거래를 수단으로 지역 기반 플랫폼을 런칭하고자 했다. 네이버에서 지역 검색 서비스를 담당하던 정창훈 CTO도 합류하면서 2015년 판교장터를 세우고, 2018년 전국으로 서비스를 확장하며 본격적인 지역 기반 서비스를 선보였다.

설립 이후 지속적으로 외부에서 투자를 유치하며, 누적 투자 금액은 약 2,270억원에 달한다. 주요 투자자로는 카카오벤처스, 소프트뱅크벤처스 등이 있다. 2019년 9월 Series C 투자를 유치하며 기업가치를 약 3,000억원으로 평가받았고, 2021년 8월 Series D 에서 약 3조원의 기업가치를 부여받으며 유니콘 대열에 합류했다.

당근마켓 CEO 프로필

| 이름 | 기간 | 약력 |
|-----|-------------------|-------------------|
| 김용현 | 2015.07 ~ 현재 | 당근마켓 공동대표 |
| | 2011.05 ~ 2015.01 | 카카오 |
| | 2007.04 ~ 2011.05 | 네이버 |
| | 2003.07 ~ 2007.04 | 삼성물산 상사부문 |
| 김재현 | 2015.07 ~ 현재 | 당근마켓 공동대표 |
| | 2012.07 ~ 2015.07 | 카카오 |
| | 2010.02 ~ 2012.06 | 씽크리얼스 창업(카카오에 매각) |
| | 2007.07 ~ 2010.01 | 네이버 |
| | 2006.03 ~ 2007.07 | 토필드 연구소 |
| | 2002.07 ~ 2004.02 | 네오엠텔 개발팀 |

자료: 언론 자료, 신한투자증권

당근마켓 시리즈별 기업가치

| 시점 | 시리즈 단계 | 규모(십억원) | 투자자 | 기업가치(십억원) |
|-----------|----------|---------|---------------------|-----------|
| 2016년 12월 | Series A | 1.3 | 카카오벤처스, 캡스톤파트너스 등 | 비공개 |
| 2018년 04월 | Series B | 6.8 | 소프트뱅크벤처스, 스트롱벤처스 등 | 40 |
| 2019년 09월 | Series C | 40 | 알토스벤처스, 굿위터캐피탈 등 | 200~300 |
| 2021년 08월 | Series D | 178.9 | DST글로벌, 에스펙스매니지먼트 등 | 3,000 |

자료: The VC, 언론 자료, 신한투자증권

Business Model

중고거래, 끝이 아닌 시작

중고거래는 하이퍼로컬 플랫폼을 구축하기 위한 첫걸음

중고거래는 당근마켓으로 지역별 사용자들이 유입되게 함으로 하이퍼로컬 플랫폼으로 나아가게 하는 시작이 된다. 중고거래를 통해 수익을 창출하는 것이 아니라, 각 지역 주민들이 주기적으로 접속하고 머물도록 유도하기 때문이다. 이러한 점은 당근마켓과 타 중고거래 플랫폼을 비교해보면 명확하다.

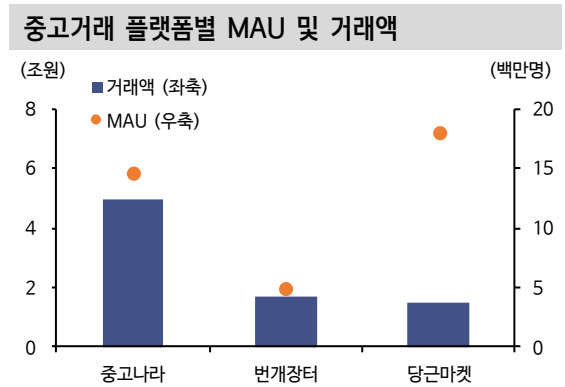
당근마켓이 등장하기 이전의 중고거래는 전국 단위의 비대면 거래(택배 등)가 우세했다. 중고거래 플랫폼으로 경쟁력을 가지려면 이용자와 판매 품목이 많아야 하는데, 이를 위해서는 전국 단위의 거래가 유리하기 때문이다. 이에 타 플랫폼들은 전국 단위의 비대면 거래 방식이 주를 이룬다. 하지만 당근마켓은 오히려 전국을 약 6,500개로 나눈 후 각 지역에서만 대면으로 거래하도록 유도했다. 당근마켓의 이용자들은 GPS를 통해 동네를 인증한 후 이용할 수 있으며, 찾아볼 수 있는 품목도 해당 동네에 국한되어 있다.

지역 단위의 거래는 GMV 증가에 부정적이지만, 그러나 커뮤니티 구축 및 지역 사업 확장을 위한 기초

이는 GMV(Gross Merchandise Volume) 증가에는 부정적이지만, 지역 커뮤니티가 구축되고 지역 사업을 확장을 위한 기초가 된다. 또한 지역별로 세분화된 데이터가 쌓이는 등 하이퍼로컬 플랫폼 서비스 고도화를 위해 필수적이다. 특히 당근마켓은 자체 결제시스템인 ‘당근페이’를 출시하고도 타 중고거래 플랫폼과 다르게 결제 수수료를 수취하지 않고 있다. 이는 당근마켓의 중고거래가 직거래로 이뤄진 탓도 있지만, 중고거래가 수익화를 위한 수단이 아니라 고객들을 유인하기 위함이라는 것을 보여준다.

| 구분 | 당근마켓 | 타 중고거래 플랫폼 |
|-------------|-------------------|------------|
| 거래방식 | 직거래 | 택배거래, 직거래 |
| 거래지역 | 거주 지역 | 전국 |
| GMV | 당근마켓 < 타 중고거래 플랫폼 | |
| MAU | 당근마켓 > 타 중고거래 플랫폼 | |
| 안전결제 도입 여부 | X | O |
| 중고거래 수수료 여부 | X | O |

자료: 각 사 자료, 신한투자증권



자료: 각 사 자료, 언론 자료, 신한투자증권

매출 및 수익구조 분석

타 플랫폼과 달리 광고 수익이 절대적

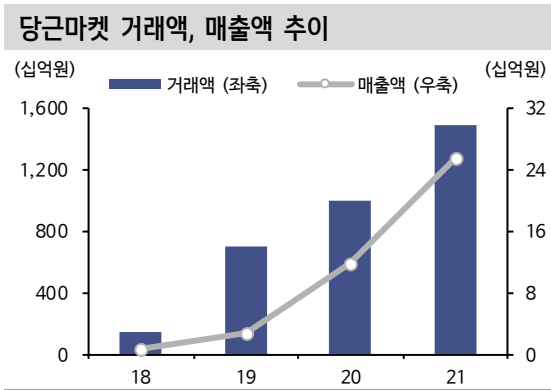
타 플랫폼과 달리
수익은 광고를 통해 창출

2021년 기준 당근마켓의 거래액은 약 1.5조원, 매출액은 256.7(+118.5% YoY)억 원을 기록했다. 매출액 중 광고 수익은 약 99.2%로 절대적이다. 번개장터, 크림과 같은 리커머스 기업들은 자체 결제시스템을 통해 결제한 건에 대해서는 3.5%의 결제수수료를 부과하는 것과 달리, 당근마켓은 광고를 통해서 대부분의 수익을 창출하고 있다. 당근마켓의 자체 결제시스템인 당근페이는 고객의 편의를 개선하고 플랫폼으로 락인시키는 역할에 초점이 맞춰져 있다.

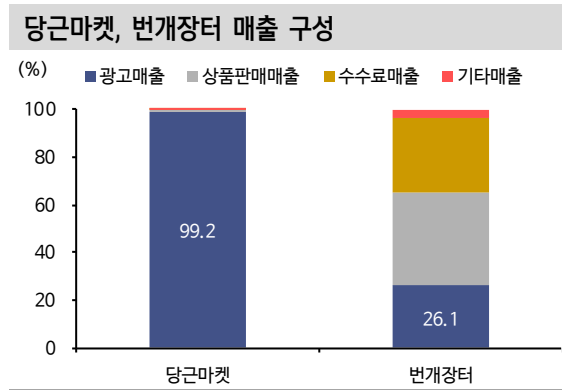
당근마켓의 광고는
지역을 특정할 수 있으며,
당근마켓에 입점한 업체의
계정 또는 소식을 홍보

당근마켓의 광고는 ‘지역’에 특화되어 있다. 지역 사업자를 대상으로 가게 홍보 및 판매 상품 광고를 원하는 지역에 특정해서 보여줄 수 있다. 지역 광고는 1) 중고거래 게시물 사이에 광고를 배치하거나(피드형 광고), 2) 특정 단어 검색 시 로컬 업체의 비즈프로필을 노출(검색형 광고)하는 방식으로 이뤄진다. 한편, 광고비는 이용자가 광고를 클릭할 때마다 부과되는 CPC(Cost Per Click) 방식으로 과금되며, 1회 클릭당 최소 100원을 과금하고 있다.

* 비즈프로필은 당근마켓에 입점한 로컬업체의 마케팅 계정으로 이해



자료: Dart, 언론 보도, 신한투자증권



자료: Dart, 신한투자증권 / 주: 2021년 기준

당근마켓 광고 모델

| 구분 | 피드광고 | 검색광고 |
|-----------------|----------------|---------|
| 광고 노출 위치 | 중고거래 게시물 사이 | 검색결과 |
| 선택 가능 광고 소재 | 비즈프로필 홈, 가게 소식 | 비즈프로필 홈 |
| 동네 선택 가능 여부 | O | O |
| 검색 키워드 설정 가능 여부 | X | O |
| 성별 선택 가능 여부 | O | X |
| 광고할 수 있는 프로필 | 비즈프로필, 개인프로필 | 비즈프로필 홈 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

향후 수익을 위한 단기 영업적자 확대

단기적으로 영업적자는 확대되는 추세

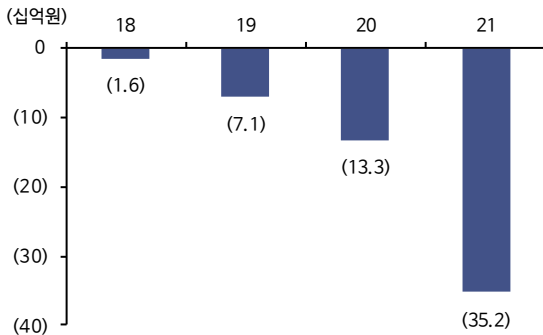
수익을 위한 서비스 확장에 따라 단기적으로 영업적자는 확대되는 추세다. 2020년에 영업적자 133억원, 2021년에는 352억원의 영업적자를 기록했다. 영업적자의 주 원인은 크게 1) 광고선전비, 2) 인건비로 나눌 수 있다.

2021년 광고선전비는 227억원으로 전년 106억원 대비 115% 상승했다. 2021년 매출액 256.7억원 대비 광고선전비의 비중이 88.4%에 달한다. 인건비 또한 직원 수 증가(2019년 6월: 약 25명 → 2022년 6월: 약 310명)에 따라 2021년 140억원으로 증가하며 영업 적자 폭을 키웠다.

서비스 활성화를 위한 비용 투입은 불가피

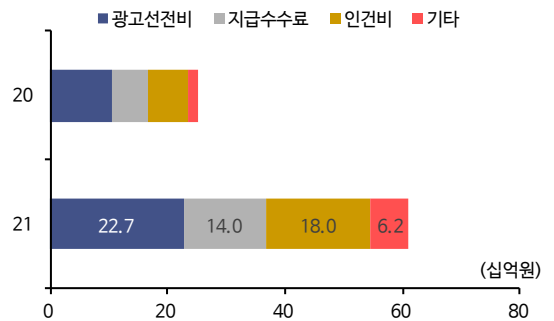
영업적자가 확대 우려에도 불구하고, 서비스 활성화를 위해 비용의 집행은 불가피하다고 판단한다. 당근마켓은 2020년 하반기와 2021년에 주요 서비스를 런칭했기 때문에, 광고선전비 등의 비용이 투입되어야 했다. 인건비 또한 새로운 서비스의 구축, 해외 확장을 위한 투자로 이해할 수 있다. 따라서 단기적인 영업적자에 대한 우려보다, 당근마켓이 만들고 있는 경쟁력과 성장전략에 초점을 맞춰야 한다.

당근마켓 영업적자 추이



자료: Dart, 신한투자증권

당근마켓 주요 영업비용



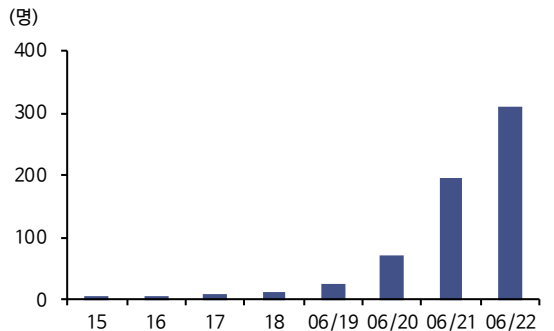
자료: Dart, 신한투자증권

당근마켓 주요 서비스 출시



자료: 회사 자료, 신한투자증권

당근마켓 직원 수 추이



자료: 언론 자료, 신한투자증권

경쟁력 분석

핵심 경쟁력은 1) 탄탄한 이용자 확보, 2) 로컬 커뮤니티 구축이다. 이 덕에 당근마켓은 중고거래 후발주자임에도 선두의 지위를 확보했다. 특히 이용자의 체류시간도 타 플랫폼 대비 높은 수준을 보이며 플랫폼으로의 경쟁력도 갖추고 있다.

1) 탄탄한 이용자 확보

당근마켓 이용자들은 MAU 1,800만명, 높은 방문 빈도와 체류시간 기록

당근마켓은 중고거래를 통해 이용자를 끌어모았다. 2021년 기준 당근마켓 가입자 수는 2,200만명, MAU는 약 1,600만명을 기록하며 페이스북(MAU 1,200만명)을 추월했다.(현재는 누적 가입자 수 3,100만명, MAU 1,800만명) 차별적인 성장의 이유는 사기에 대한 우려를 대폭 줄이며 중고거래의 신뢰를 개선했기 때문이다. 당근마켓의 중고거래는 이웃 주민과 이뤄지며, ‘매너온도’(개인별 신뢰 등급 제도)를 통해 거래 전 상대방에 대한 신뢰도를 파악할 수 있다. 또한 직거래 방식이기에 물건을 확인한 후 구매할 수 있는 점에 사기에 대한 위험을 낮출 수 있었다.

특히 당근마켓 이용자들의 체류시간도 온라인 쇼핑 거래앱 중 가장 압도적이다. 인크로스에 따르면 2020년 1월 당근마켓의 평균 체류시간은 194.7분으로 온라인 쇼핑 앱 중 1위를 기록했다. 이는 원하는 매물이 항상 준비되어 있지 않기에 이용자들은 자주 접속하며 수시로 모니터링을 해야하는 중고거래의 특성에 의한 것으로 보인다.

온라인 쇼핑 플랫폼 빈도, 체류시간 비교

| 온라인 쇼핑 평균 실행 횟수 | | | 온라인 쇼핑 평균 체류시간 | | |
|-----------------|--------|----------|----------------|------------|---------|
| 순위 | 구분 | 평균 실행 횟수 | 순위 | 구분 | 평균 체류시간 |
| 1 | 당근마켓 | 63.4 | 1 | 당근마켓 | 194.7 |
| 2 | 번개장터 | 47.3 | 2 | 번개장터 | 113.5 |
| 3 | 쿠팡 | 42.7 | 3 | 옥션 | 105.3 |
| 4 | 11번가 | 36.6 | 4 | G마켓 | 91.14 |
| 5 | 티몬 | 35.6 | 5 | 티몬 | 86.63 |
| 6 | 위메프 | 30.3 | 6 | 쿠팡 | 84.54 |
| 7 | G마켓 | 30.2 | 7 | AilExpress | 83.54 |
| 8 | 옥션 | 27.7 | 8 | 위메프 | 81.26 |
| 9 | 롯데ON | 22.3 | 9 | GSSHOP | 73.93 |
| 10 | GSSHOP | 21.5 | 10 | Wish | 67.84 |

자료: 인크로스, 신한투자증권 / 주: 2020년 1월 기준

탄탄한 이용자들은 광고 단가 상승 및 사업 영역 다각화를 가능하게 할 것

탄탄한 이용자들은 1) 광고수익 확대, 2) 사업 영역 확대를 가능하게 할 것이다. 먼저 당근마켓의 영향력이 커질수록 광고수익의 확대가 가능하다. ADCostly에 따르면 2021년 페이스북의 한국 CPC 광고 평균 단가는 \$2.1이다. 반면 당근마켓은 최소 100원을 과금하고 있어 향후 플랫폼 경쟁력 상승에 따른 광고 단가 인상을 기대할 수 있다.

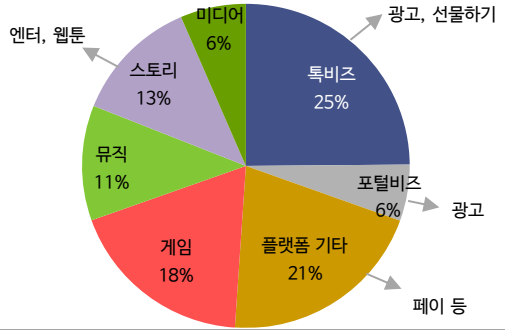
한편, 높은 트래픽을 통해 다양한 서비스를 테스트하며 사업 영역을 다각화 할 수 있다. 과거 카카오는 카카오톡의 트래픽을 통해 카카오 게임, 페이, 택시 등으로 사업 영역을 확대했다. 당근마켓 또한 다양한 서비스를 출시하며 수익모델을 다각화해나갈 수 있다.

카카오 주요 서비스 확장 타임라인



자료: 회사 자료, 신한투자증권

카카오 매출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 2Q22 기준

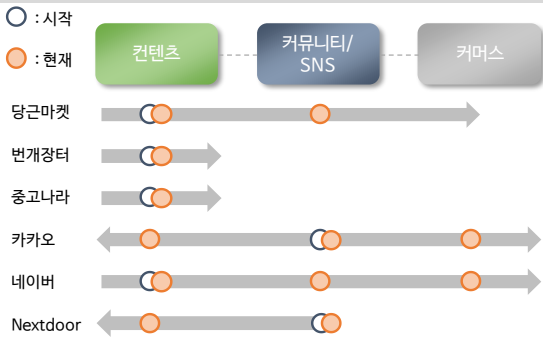
2) 지역 커뮤니티의 구축

- 지역 커뮤니티 구축은
- 1) 플랫폼 접속 유도,
- 2) 지역 사업 확장의 기초

당근마켓은 지역 커뮤니티를 구축함으로써 경쟁에서 우위를 점하고 있다. 이용자들은 당근마켓을 중고거래 외에도 매일 접속할 이유가 있으며, 이는 당근마켓의 이용빈도는 물론 체류시간까지 증가하게 했다.

특히 지역 커뮤니티 구축은 지역 사업의 확장에 기초가 되고 있다. 지역 기반의 데이터 확보와 더불어, 지역 내의 다양한 오프라인 거래, 서비스들을 당근마켓에서 테스트하며 수익모델을 다각화할 수 있기 때문이다. 이는 미국의 'Nextdoor'와 유사한 흐름이다. Nextdoor는 당근마켓과 달리 먼저 로컬 커뮤니티를 구축하며 이용자들을 모았다. 그리고 높은 커뮤니티 트래픽을 통해 중고거래, 지역 행사, 부동산 등의 지역 서비스들로 사업 영역을 확장할 수 있었다.

주요 플랫폼 성장 단계



자료: 신한투자증권

Nextdoor - 지역 커뮤니티 기반으로 사업 확장



자료: 회사 자료, 신한투자증권

성장전략 분석

로컬 서비스 강화와 해외 확장

성장의 핵심은 지속적인 이용자의 유입과 방문 빈도의 상승, 체류시간의 증가이다. 당근마켓은 이를 위해 다양한 서비스를 출시하며 외형을 성장하고자 하며, 최근에는 수익 모델 또한 구축되고 있는 모습이다.

- 1) 이용자 유입
- 2) 방문 빈도, 체류시간 ↑
- 3) 수익모델 구축
- 4) 수익모델 공고화 및 추가 성장 도모

- 1) 중고거래 서비스 강화를 통한 이용자 지속 유입
- 2) 로컬커뮤니티 서비스(동네생활, 내근처)를 통한 방문 빈도 및 체류시간 증가
- 3) 소상공인과 동네주민을 연결해주며(비즈프로필) 수익모델 구축
- 4) 해외 진출과 서비스 확장을 통한 추가 성장 동력 확보 및 수익모델 공고화

1) 당근마켓(중고거래)

이용자의 지속 유입을 위해 중고거래 서비스를 강화하고 있다. 개인에게 최적화된 사용자 경험(UX)을 제공하기 위해 노력하고 있으며, 머신러닝 기술을 고도화함으로 이용자들의 개별 관심사를 학습하여 예측하고 있다.

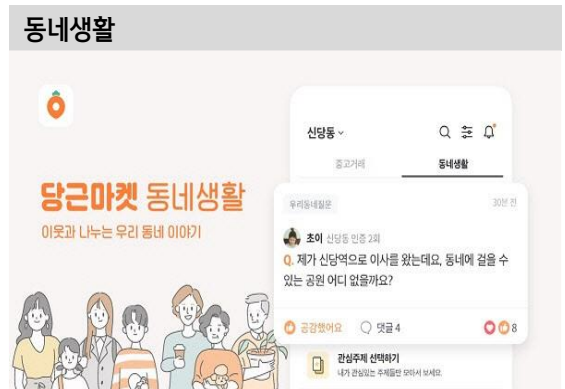
AI를 통해서도 중고거래 이용 안정성을 높이고 있다. 판매 글이 등록되면 AI가 수 초 이내에 자동으로 스팸, 불법 등의 요소를 검사하여, 불건전 게시글을 제재한다. 또한 판매글을 실시간으로 검수해 전문 판매업자 활동을 차단하고 있다.

2-1) 동네생활

동네생활은 동네 이웃간 다양한 정보를 나누고 정보를 공유하는 커뮤니티 공간으로 2020년 9월 전국 오픈했다. 동네소식, 동네맛집, 반려동물 등 다양한 게시판을 운영하고 있으며, 2021년 기준 동네생활에서의 소통은 약 3,000만건에 달했다. 동네생활 게시글 수 또한 4Q20 대비 2.1배 증가하며 이용자들의 사용이 증가하는 모습이다. 올해 4월에는 동네생활 ‘같이해요’ 서비스를 리뉴얼 오픈하면서 이용자의 방문 빈도와 체류시간을 높이려 한다.



자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권

2-2) 내근처

지역 소상공인들과 주민들을 연결해주는 공간으로 2020년 9월 전국 오픈했다. 내근처 서비스는 인테리어, 카페, 용달 등 동네의 다양한 가게와 정보를 손쉽게 찾도록 도와주는 서비스를 제공하고 있다.

한편 O2O(온오프라인 연계 서비스, Online to Offline) 스타트업과 협업을 늘리는 추세이다. GS리테일과 협업하고 세탁특공대, 청소연구소 등의 스타트업과 제휴하며, 당근마켓에서 해당 서비스를 가입없이 사용 가능하도록 했다. 관심사 기반의 모임 커뮤니티인 '남의집'에 투자하는 등 이용자들의 방문을 유도할 서비스의 다각화에 힘쓰고 있다.

3) 비즈프로필(광고, 로컬커머스)

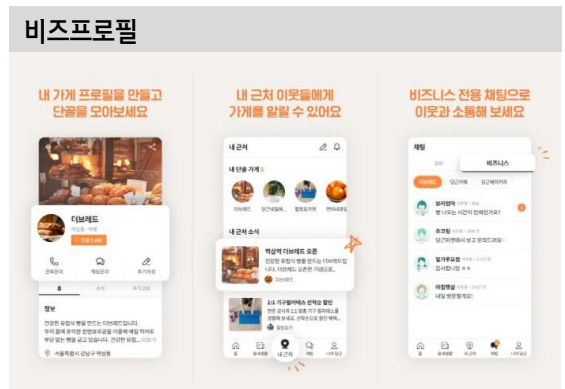
동네 사업자들이 주민들과 소통할 수 있는 채널로 2021년 2월에 전국 출시했다. 별도의 비용 없이 개설이 가능하며, 개설한 후 '내근처'에 자동으로 노출되어 동네 주민들이 가게 정보를 쉽게 확인할 수 있다.

현재 당근마켓은 비즈프로필과 내근처 서비스를 통해서 광고수익 모델을 강화하고 있다. 본인의 가게를 홍보하고 싶은 동네 사업자들은 비즈프로필을 통해 특정 단어에 노출되는 검색 광고나, 중고거래 게시물 사이에 광고가 나오는 피드 광고를 집행할 수 있다. 이에 더해, 제휴 기반 기업용 비즈프로필인 '브랜드프로필'을 22년 6월 출시하며 전국 가맹점을 운영하는 프랜차이즈 기업으로부터의 광고 수익도 기대할 수 있게 됐다.

또한 당근마켓은 최근 상품 판매 기능을 전국적으로 확대했다. 지역 소상공인들은 비즈프로필에 직접 상품을 등록해 판매할 수 있으며, 이는 로컬커머스의 본격적인 시작으로 이해된다. 현재는 구매 금액에 대한 결제 수수료(3.3%)만 부과되고 있다. 향후 배송 서비스와 연계, 구독모델 도입 등을 통해 추가적인 수익원을 확보할 수 있을 것으로 기대된다.



자료: 회사 자료, 신한투자증권

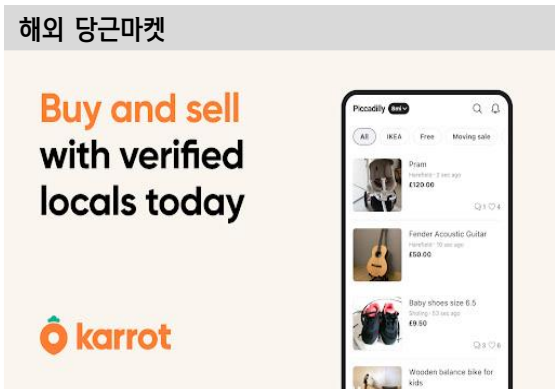


자료: 회사 자료, 신한투자증권

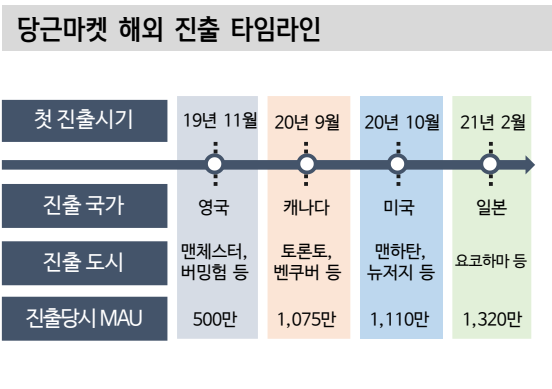
4) 해외 진출, 서비스 확대

당근마켓은 해외 진출을 적극적으로 추진하고 있다. 2019년 11월 영국 진출을 시작으로 캐나다, 미국, 일본에서 글로벌 버전의 당근마켓인 캐롯(Karrot)을 서비스 하고 있으며, 지역과 범위도 계속해서 확대할 계획이다. 해외 사업의 추진 방향 또한 한국과 마찬가지로 로컬 커뮤니티 서비스를 지향하며, 이를 위해 중고 직거래 서비스를 통해 기반을 다지고 있다. 향후 해외 이용자 수의 증가에 따라 플랫폼의 경쟁력이 강화되며 추가적인 성장이 가능할 것이다.

한편, 서비스 영역을 확장하며 수익모델을 공고화하려 한다. 이용자의 편의를 높일수록 수익모델 구축에도 긍정적이기 때문에 지역 내에서 연결할 수 있는 다양한 서비스로 확장하는 것이다. 당근마켓은 '당근알바'를 비롯하여 지도 서비스, 부동산/중고차 직거래 등의 서비스를 출시하며 사업 영역 확장을 가속하고 있다. 또한, 당근게임, 당근레슨 등의 상표를 출원하며, 향후 추가적인 서비스 확대 가능성을 보였다.



자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 언론 자료, 신한투자증권

당근마켓 상표 출원



자료: 언론 자료, 신한투자증권

당근마켓의 미래는?

당근마켓이 그리는 미래

하이퍼로컬 플랫폼을 구축을 통해 광고 수익 및 결제 수수료 기대

당근마켓이 구축하려는 생태계는 다양한 로컬 서비스를 당근마켓에서 이뤄지게 하는 것이다(하이퍼로컬 플랫폼 구축). 이에 트래픽을 지속적으로 유도하며 1) 지역 광고 수익 창출, 2) 이용자들이 당근마켓에서 로컬 서비스를 이용하며 발생할 결제수수료를 기대한다.

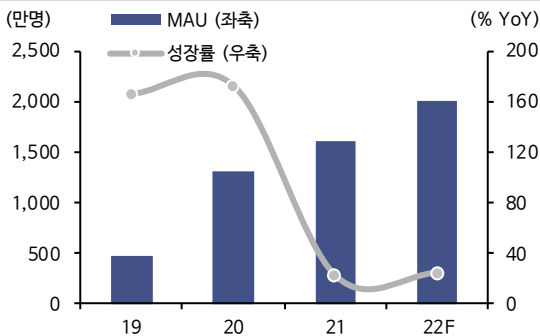
이용자 수 확보는 순항중, 당근마켓에 입점한 로컬업체의 수가 생태계의 완성을 결정

트래픽을 기반으로 수익을 창출하는 당근마켓 생태계를 위해서는 1) 당근마켓 내 서비스를 사용하려는 이용자와, 2) 당근마켓에서 광고와 상품 판매를 하려는 사업자(자영업자)들이 충분히 확보되는 것이 필요하다.

현재 당근마켓 이용자(MAU 1,800만명) 확보는 순항 중이다. 광고 수익을 창출하고 있는 카카오(4,500만명), 네이버(4,100만명)에 비해서 부족하지만, 성장의 흐름은 뚜렷하게 이어지고 있다. 반면, 사업자들의 마케팅 채널로 이용되는 비즈프로필은 2021년 2월 런칭 이후, 2022년 7월 53만개를 기록했다. 성장 속도는 빠르지만 절대적인 규모는 아직 작다. 따라서 향후 당근마켓의 생태계의 완성은 비즈프로필이 얼마나 증가하는지에 따라 결정될 것이다.

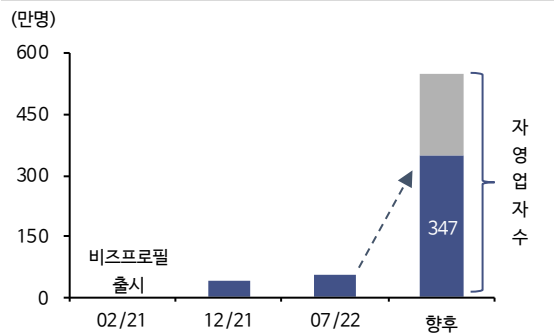
당사는 비즈프로필의 증가 여력은 크다고 판단한다. 당근마켓을 통해 광고 등의 서비스를 집행할 가능성이 있는 자영업자 수를 약 347만명으로 추산하기 때문이다. 이는 전체 자영업자에서 551만명에서 소상공인 비중과 당근마켓에 서비스를 제공할 수 있는 산업 비중을 고려한 결과이다. 2021년 기준 비즈프로필의 침투율은 11.5%로 추산하기에, 당근마켓의 플랫폼 경쟁력이 부각됨에 따라 추가적인 성장을 기대할 수 있다.

당근마켓 MAU 추이



자료: 언론 자료, 신한투자증권 추정

당근마켓으로 유입 가능한 사업자 수



자료: 회사 자료, 통계청, 신한투자증권 추정

영업적자에서 벗어날 수 있을까?

플랫폼의 특성 상 생태계를 구축한 후 수익을 기대

당근마켓 생태계 구축:
→ 안정적인 수익 창출
→ 비용 통제

대부분의 플랫폼 기업들은 사업 초기에 적자를 의도하며 이용자 수를 끌어모은다. 이용자들을 모아 생태계를 구축하여 활성화가 이뤄진다면, 높아진 플랫폼의 가치를 통해 서비스를 확장하고 비용을 통제하여 수익성을 개선할 수 있다고 판단하기 때문이다. 당근마켓 또한 다르지 않다. 적자를 감내하면서 서비스를 출시하고 있으며, 높아진 트래픽을 통해 수익원을 다각화하려 하고 있다.

당근마켓의 흑자 전환은 당근마켓 생태계 구축과 함께 가능할 것이다. 안정적인 수익 창출이 가능할 때, 비용 통제까지 이뤄지며 수익성을 크게 개선할 수 있다. 이는 당근마켓과 유사한 비즈니스 모델을 가진 배달의민족의 과거 사례를 통해 확인해 볼 수 있다.

당근마켓과 유사한 배달의민족

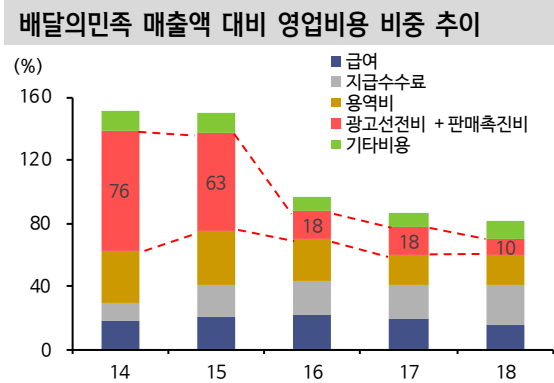
| 구분 | 내용 |
|-------|---|
| 당근마켓 | 1) 이웃과 중고거래, 로컬 커뮤니티 구축 등 로컬 서비스 제공 2) 주요 수익원은 지역 광고를 통해 창출, 향후 로컬 커머스 결제수수료 본격화 기대 |
| ↓ | |
| 배달의민족 | 1) 배달의 특성 상 서비스 가능한 지역은 로컬로 한정 → 로컬 서비스로 이해 2) 주요 매출인 서비스 수익은 지역 광고 수익으로 이해 - 배달의민족 플랫폼에 입점한 음식점들을 소비자에게 노출시키고 대가 수취 (올트라콜은 월 8.8만원, 오픈리스트는 해당 광고를 통한 주문 금액의 6.8% 수취) |

자료: 신한투자증권

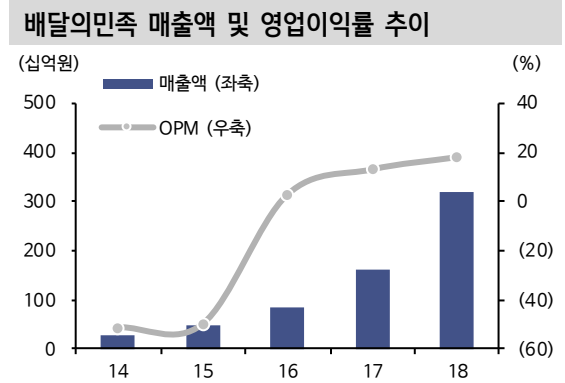
과거 배달의민족의 경우 매출의 지속적인 고성장이 가능할 때 비용을 통제하며 빠르게 흑자 전환

배달의민족을 운영하는 우아한형제들은 2016년 시장 내 우위를 점했다는 자신감을 바탕으로 매스미디어 광고를 지양하는 등의 전략적 마케팅을 펼친 적이 있다. 이때 매출액은 기존과 같이 2배 성장한 반면, 매출액 대비 광고성 비용(광고비+판매촉진비)은 2014년 75.6%에서 2016년 17.9% 급격하게 감소했다. 이에 따라 영업이익 또한 2014년 -150억원에서 2016년 24.6억원으로 흑자 전환했다.

당근마켓 또한 통제 가능한 비용인 광고선전비가 매출액에서 약 90%를 차지한다. 즉 당근마켓 또한 수익이 안정적으로 발생한다면, 배달의민족처럼 마케팅 전략 변화에 따라 비용을 축소하며 수익성 개선을 이룰 수 있을 것으로 예상된다.



자료: Dart, 신한투자증권



자료: Dart, 신한투자증권

유사 기업 비교

Peer는 Nextdoor

당근마켓을 중고거래 플랫폼으로만 생각한다면 Thredup, Poshmark 등과 비교할 수 있다. 그러나 앞서 살펴보았듯이 당근마켓은 중고거래를 통해 수익을 직접적으로 창출하지 않기에, 중고거래 플랫폼과 비교하기엔 무리가 있다.

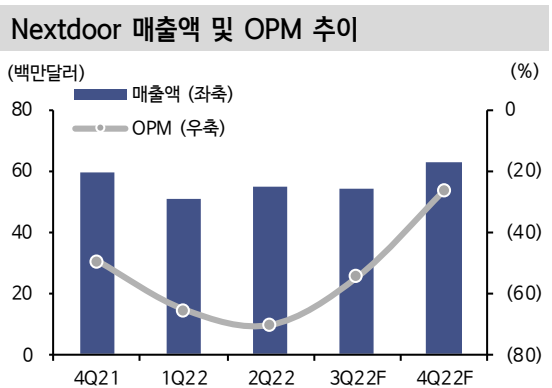
당근마켓의 Peer는 Nextdoor

지역 커뮤니티를 기반으로 로컬 서비스를 제공하는 상장 기업은 전세계적으로 찾아보기 어렵다. 국내 상장 기업 중 당근마켓과 직접 비교 가능한 기업은 없다. 해외로 눈을 돌리면 Nextdoor와 비교 가능하다.

Nextdoor는 작년 미국에 상장한 지역 밀착형 SNS로 2011년 미국에서 서비스를 시작했다. 당근마켓과 유사하게 거주 지역을 기반으로 커뮤니티를 구축했다. 또한 수수료가 아닌 지역 기반의 광고를 통해 수익을 창출하고 있기에, 당근마켓과 유사한 비즈니스 모델로 이해된다. 향후 추구하는 방향도 비슷하다. 두 기업 모두 다양한 버티컬 서비스로 영역을 확장하며 지역 내 이뤄지는 서비스들을 자신들의 플랫폼에서 행해지도록 유도하고 있다.

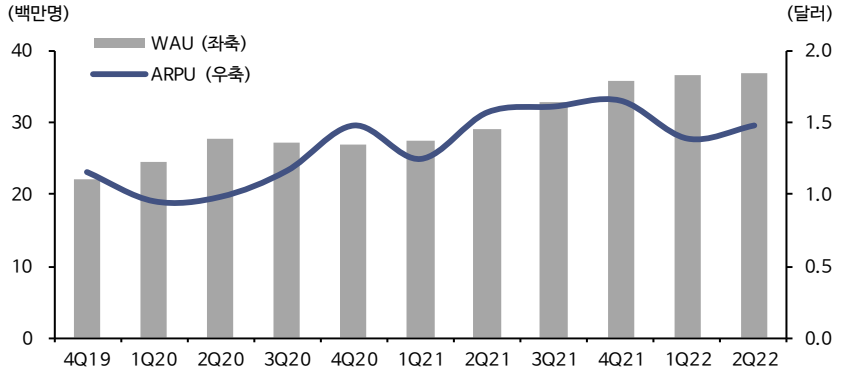
| 구분 | 당근마켓 | Nextdoor |
|------------------|-----------------------|--------------------------|
| 서비스 시작일 | 2016년 | 2011년 |
| 사업영역 | 중고거래, 로컬 서비스 | 로컬 서비스 |
| 이용자수 (만명) | 1,600 (MAU) | 3,130 (WAU) |
| 매출액 (십억원) | 25.7 | 244 |
| 영업이익 (십억원, 백만달러) | (35.2) | (94.8) |
| 특징 | 중고거래로 시작, 지역 커뮤니티로 확장 | 지역 커뮤니티로 시작, 중고거래 등으로 확장 |

자료: 언론 자료, Bloomberg, 신한투자증권



자료: Bloomberg, 신한투자증권

Nextdoor WAU 및 ARPU



자료: Nextdoor, 신한투자증권

유사 해외 기업 컨센서스 및 밸류에이션

| (백만달러, 배, %) | Nextdoor | 카카오 | 네이버 | Thredup | Poshmark | Mercari | RealReal |
|--------------|----------------|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 티커 | KIND US EQUITY | 035720 KS EQUITY | 035420 KS EQUITY | TDUP US EQUITY | POSH US EQUITY | 4385 JP EQUITY | REAL US EQUITY |
| 회사 구분 | 로컬커뮤니티 플랫폼 | 종합 플랫폼 | 종합 플랫폼 | 중고거래 플랫폼 | 중고거래 플랫폼 | 중고거래 플랫폼 | 중고거래 플랫폼 |
| 시가총액 | 1,068.1 | 15,548.4 | 19,380.1 | 149.1 | 1,404.4 | 2,308.3 | 123.2 |
| 매출액 | | | | | | | |
| 21 | 192.2 | 5,362.1 | 5,957.1 | 251.8 | 326.0 | 1,257.2 | 467.7 |
| 22F | 222.4 | 5,269.0 | 5,784.5 | 285.3 | 358.3 | 1,099.0 | 626.1 |
| 23F | 278.2 | 6,323.8 | 6,796.9 | 319.8 | 405.8 | 1,233.0 | 756.4 |
| 영업이익 | | | | | | | |
| 21 | (94.8) | 520.2 | 1,158.2 | (62.4) | (44.4) | (31.8) | (214.9) |
| 22F | (126.0) | 508.4 | 939.8 | (72.7) | (80.6) | 29.2 | (179.4) |
| 23F | (90.5) | 685.9 | 1,102.4 | (45.6) | (70.5) | 86.7 | (140.8) |
| 순이익 | | | | | | | |
| 21 | (90.5) | 685.9 | 1,102.4 | (45.6) | (70.5) | 86.7 | (140.8) |
| 22F | (64.5) | 845.1 | 1,321.6 | (17.8) | (54.7) | 148.9 | (105.8) |
| 23F | (64.9) | 995.8 | 1,501.7 | (5.4) | (27.0) | 210.9 | (69.6) |
| EPS | | | | | | | |
| 21 | (0.7) | 2.8 | 96.9 | (0.8) | (1.4) | (0.4) | (2.6) |
| 22F | (0.3) | 2.6 | 4.5 | (0.9) | (1.0) | 0.2 | (1.6) |
| 23F | (0.2) | 1.2 | 6.0 | (0.5) | (0.9) | 0.3 | (1.1) |
| PER | | | | | | | |
| 22F | N/A | 13.2 | 26.3 | N/A | N/A | 89.7 | N/A |
| 23F | N/A | 30.0 | 19.8 | N/A | N/A | 50.2 | N/A |
| PBR | | | | | | | |
| 22F | 1.6 | 1.9 | 1.1 | 1.1 | 3.6 | 9.1 | N/A |
| 23F | 1.9 | 1.8 | 1.1 | 1.5 | 4.0 | 7.5 | N/A |
| PSR | | | | | | | |
| 22F | 4.8 | 3.0 | 3.4 | 0.5 | 3.9 | 2.1 | 0.2 |
| 23F | 3.8 | 2.5 | 2.9 | 0.5 | 3.5 | 1.9 | 0.2 |
| EV/SALES | | | | | | | |
| 22F | 2.1 | 3.1 | 3.4 | 0.3 | 2.3 | 1.6 | 0.7 |
| 23F | 1.7 | 2.5 | 2.9 | 0.3 | 2.1 | 1.5 | 0.5 |

자료: Bloomberg, 신한투자증권

재무상태표

| 12월 결산 (십억원) | 2020 | 2021 |
|------------------|-------------|--------------|
| 자산총계 | 29.9 | 180.0 |
| 유동자산 | 29.0 | 166.0 |
| 현금및현금성자산 | 4.9 | 7.3 |
| 매출채권 | 1.6 | 0.3 |
| 재고자산 | 0.0 | 0.0 |
| 비유동자산 | 0.9 | 13.9 |
| 유형자산 | 0.5 | 2.3 |
| 무형자산 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산 | 0.4 | 5.8 |
| 기타금융투자자산 | 0.0 | 0.0 |
| 부채총계 | 4.2 | 11.9 |
| 유동부채 | 3.6 | 9.0 |
| 단기차입금 | 0.0 | 0.0 |
| 매입채무 | 0.0 | 0.0 |
| 유동성장기부채 | 0.0 | 0.0 |
| 비유동부채 | 0.6 | 2.8 |
| 사채 | 0.0 | 0.0 |
| 장기차입금(장기금융부채 포함) | 0.0 | 0.0 |
| 기타금융투자부채 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 25.7 | 168.1 |
| 자본금 | 0.9 | 0.9 |
| 자본잉여금 | 47.8 | 226.6 |
| 기타자본 | 0.0 | 0.0 |
| 기타포괄이익누계액 | 0.0 | 0.0 |
| 이익잉여금 | (22.9) | (59.4) |
| 지배주주지분 | 25.7 | 168.1 |
| 비지배주주지분 | 0.0 | 0.0 |
| *총차입금 | 0.0 | 0.0 |
| *순차입금(순현금) | (25.5) | (163.3) |

현금흐름표

| 12월 결산 (십억원) | 2020 | 2021 |
|---------------------|---------------|----------------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | (12.3) | (26.7) |
| 당기순이익 | (13.0) | (36.4) |
| 유형자산상각비 | 0.3 | 0.9 |
| 무형자산상각비 | 0.0 | 0.0 |
| 외화환산손실(이익) | 0.0 | 0.0 |
| 자산처분손실(이익) | 0.0 | 0.0 |
| 지분법, 종속, 관계기업손실(이익) | 0.1 | 2.1 |
| 운전자본변동 | (0.2) | 4.8 |
| (법인세납부) | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.5 | 1.9 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | 13.5 | (149.7) |
| 유형자산의증가(CAPEX) | (0.4) | (2.1) |
| 유형자산의감소 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의감소(증가) | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | (0.5) | (7.6) |
| 기타 | 14.4 | (140.0) |
| FCF | N/A | (30.2) |
| 재무활동으로인한현금흐름 | 0.1 | 178.9 |
| 차입금의증가(감소) | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식의처분(취득) | 0.0 | 0.0 |
| 배당금 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.1 | 178.9 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 |
| 연결범위변동으로인한현금의증가 | 0.0 | 0.0 |
| 환율변동효과 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의증가(감소) | 1.2 | 2.4 |
| 기초현금 | 3.6 | 4.9 |
| 기말현금 | 4.9 | 7.3 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

| 12월 결산 (십억원) | 2020 | 2021 |
|-----------------|---------------|---------------|
| 매출액 | 11.8 | 25.7 |
| 증감률 (%) | N/A | 118.5 |
| 매출원가 | 0.0 | 0.0 |
| 매출총이익 | 11.8 | 25.7 |
| 매출총이익률 (%) | 100.0 | 100.0 |
| 판매관리비 | 25.1 | 60.9 |
| 영업이익 | (13.4) | (35.2) |
| 증감률 (%) | N/A | 적지 |
| 영업이익률 (%) | (113.7) | (137.2) |
| 영업외손익 | 0.3 | (1.2) |
| 금융손익 | 0.4 | 0.8 |
| 기타영업외손익 | 0.1 | 0.2 |
| 종속 및 관계기업관련손익 | (0.1) | (2.1) |
| 세전계속사업이익 | (13.0) | (36.4) |
| 법인세비용 | 0.0 | 0.0 |
| 계속사업이익 | (13.0) | (36.4) |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | (13.0) | (36.4) |
| 증감률 (%) | N/A | 적지 |
| 순이익률 (%) | (110.9) | (141.9) |
| (지배주주)당기순이익 | (13.0) | (36.4) |
| (비지배주주)당기순이익 | 0.0 | 0.0 |
| 총포괄이익 | 0.0 | 0.0 |
| (지배주주)총포괄이익 | 0.0 | 0.0 |
| (비지배주주)총포괄이익 | 0.0 | 0.0 |
| EBITDA | (13.0) | (34.3) |
| 증감률 (%) | N/A | 적지 |
| EBITDA 이익률 (%) | (110.9) | (133.6) |

주요 투자지표

| 12월 결산 | 2020 | 2021 |
|----------------|-----------|-----------|
| EPS (당기순이익, 원) | N/A | N/A |
| EPS (지배순이익, 원) | N/A | N/A |
| BPS (자본총계, 원) | N/A | N/A |
| BPS (지배지분, 원) | N/A | N/A |
| DPS (원) | N/A | N/A |
| PER (당기순이익, 배) | N/A | N/A |
| PER (지배순이익, 배) | N/A | N/A |
| PBR (자본총계, 배) | N/A | N/A |
| PBR (지배지분, 배) | N/A | N/A |
| EV/EBITDA (배) | N/A | N/A |
| 배당성향 (%) | N/A | N/A |
| 배당수익률 (%) | N/A | N/A |
| 수익성 | | |
| EBITDA 이익률 (%) | (110.9) | (133.6) |
| 영업이익률 (%) | (113.7) | (137.2) |
| 순이익률 (%) | (110.9) | (141.9) |
| ROA (%) | (43.5) | (34.7) |
| ROE (지배순이익, %) | (50.6) | (37.6) |
| ROIC (%) | N/A | N/A |
| 안정성 | | |
| 부채비율 (%) | 16.3 | 7.1 |
| 순차입금비율 (%) | (99.0) | (97.1) |
| 현금비율 (%) | 133.7 | 80.8 |
| 이자보상배율 (배) | (5,375.4) | (6,631.5) |
| 활동성 | | |
| 순운전자본회전율 (회) | N/A | (8.0) |
| 재고자산회수기간 (일) | N/A | 0.1 |
| 매출채권회수기간 (일) | N/A | 13.8 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 조영권, 조상훈)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.