



Not Rated

스몰캡

Analyst 김상표

02) 3787-5293 spkim@kiwoom.com

RA 도기범

02) 3787-3753 kibum.do@kiwoom.com

KOSDAQ 상장예정

기업명	Plateer Co., Ltd.
본사주소	서울특별시 송파구 법원로9길26, 디동 6층 (문정동, 에이치비즈니스파크)
본사전화	02-554-4668
최대주주	이상훈 / 34.1%
대표이사	이상훈
홈페이지	www.plateer.com (플래티어) www.groobee.net (그루비)
거래소업종명	응용 소프트웨어 개발 및 공급업
공모 주식수	1,800,000주
공모가 밴드	8,500원 ~ 10,000원
확정공모가액	11,000원
액면가	500원
총 공모금액	198억원
예상시가총액	910억원
상장예정주식수	8,269,707주
상장 예정일	2021년 8월 12일

투자지표

(억원, IFRS **)	2018	2019	2020	2021E
매출액	135	237	394	443
영업이익	10	20	36	48
EBITDA	NA	23	44	53
세전이익	NA	21	31	50
순이익	1	21	27	44
지배주주지분순이익	NA	21	27	44
EPS(원)	NA	525	447	528
증감률(% YoY)	NA	NA	-14.9	18.1
PER(배)	NA	NA	NA	20.8
PBR(배)	NA	NA	NA	3.94
영업이익률(%)	NA	8.4	9.1	10.8
ROE(%)	NA	41.2	39.6	27.7

주: 2021E PER, PBR은 확정공모가 기준

기업코멘트

플래티어 (367000)

한국의 쇼피파이



동사는 2005년에 설립, 1) 이커머스 시스템 구축 및 운영/관리, 2) 인공지능 (AI) 기반의 개인화 마케팅 솔루션 개발 및 컨설팅, 3) DevOps와 협업 플랫폼 솔루션을 제공 중. 전통기업들은 디지털 기술을 결합하여 새로운 시장을 창출하기 위한 노력을 확대 중이며, 특히 B2B에서 D2C로 전환하려는 수요가 많은 커머스 시장에서 그 변화는 매우 빠르게 나타나고 있음. 이러한 환경 속 디지털 전환을 추진하는 기업들에게 핵심적인 솔루션을 제공할 수 있는 동사의 향후 성장성에 주목할 필요가 있음

>>> 기업의 핵심을 바꾸는 디지털 전환

기존 ICT기업들의 약진과 함께 전통기업들의 입지가 흔들리고 있으며 디지털 전환 가속화에 따라 기업들은 과감한 변신이 필요한 시점이다. 디지털 전환의 핵심은 디지털 전환의 기반이 되고 이를 가속시키는 메인 톨인 DevOps플랫폼과 협업 플랫폼이며, 이를 바탕으로 디지털 전환의 최종 목적지인 서비스 플랫폼을 구축할 수 있다. 동사는 디지털 전환을 추진하는 기업들이 필요로 하는 디지털 플랫폼 솔루션을 제공하고 있으며 사업영역은 크게 1) CM부문 (이커머스 플랫폼 구축 및 AI기반 마케팅 솔루션 개발), 2) IDT부문 (DevOps 및 협업 플랫폼 구축)으로 구분된다.

>>> 플랫폼 운영을 통한 안정적 매출 기반 확보

동사의 핵심 매출은 1) CM/IDT 솔루션 구축, 2) CM 개발/운영, 3) IDT 라이선스에서 발생한다. 특히 이커머스 플랫폼 구축 이후에도 지속적인 개발/운영 및 재구축에 대한 니즈가 발생하고 있다. 개발/운영 매출 비중은 2020년 46.6%에서 2021년 54.2%로 증가할 것으로 예상하며 이는 일회성 매출이 아닌 연단위 계약 매출로 안정적인 매출 기반을 확보했다고 판단한다. IDT부문 툴체인 판매에 있어 Atlassian 외 동사가 보유한 다른 전문 솔루션 Line-up은 모두 국내 독점 판매권을 확보했다. IDT 솔루션 도입 고객사는 2015년 107개사에서 2020년 505개사로 증가했으며 개별 고객사 당 사용자 수는 동기간 1,574명에서 3,015명으로 두배 증가했다. IDT부문 매출 비중 역시 2020년 12.0%에서 2021년 16.5%로 확대될 것으로 전망된다. 특히 순이익으로 인식되는 IDT라이선스 매출 비중의 확대는 가파른 이익률 개선에 일조할 것으로 예상된다.

>>> 이커머스 시장 지배력을 바탕으로 미래 성장성 확보

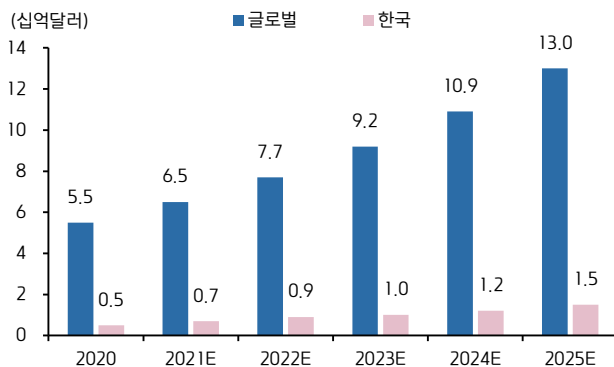
동사의 2021년 실적은 매출액 443억원 (+12.4% YoY), 영업이익 48억원 (+31.1% YoY)으로 전망한다. 매출 성장과 이익률 개선은 1) 고객사의 개발/운영 재투자 확대, 2) IDT부문 라이선스 매출의 증가에 기인한다. 향후 성장 동력은 1) 'X2BEE'의 SaaS화, 2) Atlassian plug-in 제품화를 통한 글로벌 시장 진출이다. 2023년 상반기 'X2BEE' SaaS화를 통한 동남아시아로 시장 확대가 예상되며, DevOps 툴체인화에 있어 필수 plug-in을 제품화, Atlassian 글로벌 마켓플레이스를 통한 판매는 2022년 1분기에 발생할 것으로 예상된다.

기업의 핵심을 바꾸는 디지털 전환: B2B에서 D2C로

디지털 전환 생태계에 있어 디지털 기술의 출현은 산업과 산업간의 경계를 허물었다. 기존 ICT기업들의 약진과 함께 전통기업들의 입지가 흔들리고 있으며 디지털 전환의 가속화에 따라 기업들은 전통적 공룡에 머무는 것이 아닌 과감한 변신이 필요한 시점이란 의미다. 디지털 전환의 핵심은 기업의 구성요소를 일부 혹은 전부 재정 의 함으로써 기업 가치를 높이고 고객의 경험을 강화하려는 움직임이다. 기존 비즈니스 모델 한계에 봉착한 전통기업들은 디지털 기술을 결합하여 새로운 시장을 창출하기 위한 노력을 확대 중이며, 특히 B2B에서 D2C로 전환하려는 수요가 많은 커머스 시장에서 그 변화가 매우 빠르게 나타나고 있다. 한국데이터산업진흥원에 따르면 디지털을 접목한 글로벌 제조 시장은 2020년 55억달러에서 2025년 130억달러 (+18.8% CAGR), 한국 시장은 2020년 5억달러에서 2025년 15억달러 (+24.6% CAGR) 규모로 제조업에서 AI 기술을 도입하려는 수요는 지속적으로 증가할 전망이다.

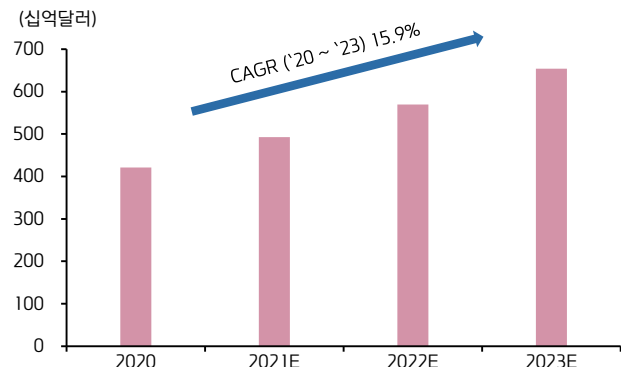
디지털 전환에 있어 가장 기본적으로 필요한 부분은 디지털 전환의 기반이 되고 이를 가속시키는 메인 툴인 DevOps 플랫폼과 협업 플랫폼이며, 이를 바탕으로 디지털 전환의 최종 목적지인 서비스 플랫폼을 구축할 수 있다. 동사는 디지털 전환을 추진하는 기업들이 필요로 하는 디지털 플랫폼 솔루션을 제공하고 있으며 사업영역은 크게 1) CM 부문 (이커머스 플랫폼 구축 및 AI 기반 마케팅 솔루션 개발), 2) IDT 부문 (DevOps 및 협업 플랫폼 구축)으로 구분된다. 전방산업이 본격적으로 성장함에 따라 동사 솔루션에 대한 수요는 가파르게 증가할 것으로 전망하며 매출 증대에 기여할 것으로 판단한다.

글로벌 vs 국내 제조기업 AI 도입 시장 규모



자료: M&M, 한국데이터산업진흥원, 키움증권

글로벌 이커머스 시장 규모



자료: eMarketer, 키움증권

플래티어 사업 영역



자료: 플래티어, 키움증권

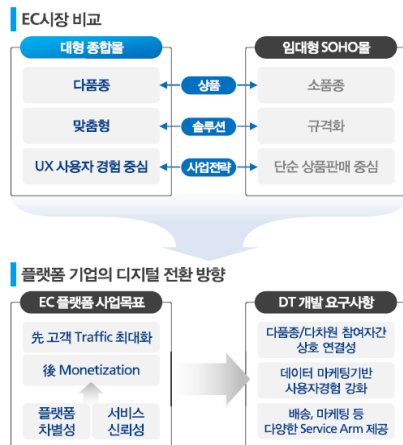
1. CM 부문: 신규 이커머스 플랫폼 'X2BEE' 및 AI기반 마케팅 솔루션 'GROOBEE'

동사는 대형 오픈마켓 플랫폼 및 대형 제조사 온라인 판매 플랫폼을 주력으로 구축해왔으며, 약 170여개의 고객사에 대한 사이트 개발과 이커머스 솔루션 적용 경험을 보유하고 있다. 대형 이커머스 플랫폼은 고객의 니즈에 따른 다양한 업무 솔루션을 제공할 수 있는 기술력이 뒷받침 되어야 하며 동사는 이를 기반으로 중견 기업을 대상으로 한 솔루션까지 포트폴리오를 확대 중이다.

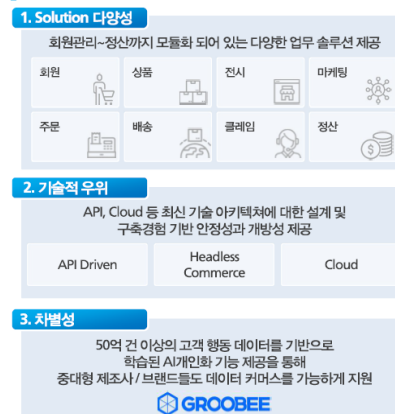
① 'X2BEE'는 headless commerce를 구현하는 중견 제조사/브랜드를 위한 D2C 플랫폼 솔루션이며, 동사의 향후 CM부문 성장동력의 핵심 역할을 할 것으로 판단한다. 기존 이커머스 솔루션은 특정 front-end (사용자에게 노출되는 영역)와 back-end (서버와 응용 프로그램, DB의 영역)가 통합적으로 구축되는 방식이었으나 headless commerce란 API를 기반으로 front-end와 back-end를 분리하여 어떠한 front-end 플랫폼에도 접목, 멀티 채널이 가능한 핵심 기술이다.

② 'GROOBEE'는 AI기반 마케팅 솔루션으로 개인화 마케팅을 가능하게 하는 플랫폼이다. 기존 리타게팅 솔루션들과는 달리 'GROOBEE'는 이커머스 사이트에 접속해 있는 고객에게 집중, 해당 행동 데이터를 수집하여 사이트 내에서 세밀한 타겟팅이 가능하게 한다. 매일 230만건의 행동데이터를 수집, 2021년 1월 기준 50억건의 누적 데이터를 보유하고 있으며 플랫폼 사용 고객수 증가에 따른 데이터의 재유입은 AI의 재고도화로 이어지는 선순환 구조를 구축했다. D2C 확대에 대한 필요성에도 마케팅 역량이 부족한 기존 제조사들을 위한 솔루션으로 도입 고객수는 2016년 15개사에서 2020년 132개사로 가파르게 상승 중이다.

플랫폼어 이커머스 플랫폼 핵심 경쟁력



플랫폼어의 EC 사업경쟁력



자료: 플랫폼어, 키움증권

플랫폼어 AI마케팅 플랫폼 GROOBEE 주요 서비스 분야



자료: 플랫폼어, 키움증권

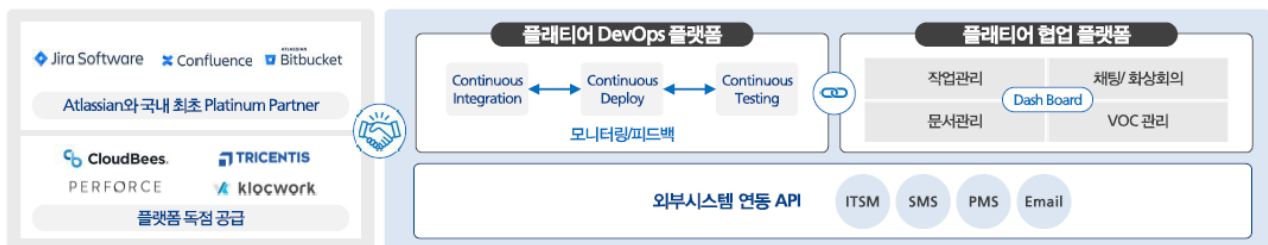
2. IDT 부문: DevOps 및 협업 플랫폼 솔루션

전통기업들이 디지털기업으로 거듭나기 위해서는 기업 비즈니스 프로세스 전반에 걸쳐 속도와 유연성을 확보하는 것이 매우 중요하다. 이에 필수적으로 필요한 것이 DevOps 및 협업 플랫폼이며 모든 산업분야 전반에 걸쳐 도입하고자 하는 수요가 증가하고 있다. 동사는 부분적 컨설팅 또는 툴체인 판매만 수행하는 국내 타 기업들과는 달리 DevOps 및 협업 플랫폼 관련 컨설팅 및 구축사업 모두를 영위하고 있으며 국내 및 해외 600여 개의 기업에 대한 레퍼런스와 기술력을 보유하고 있다.

DevOps는 오로지 소프트웨어 개발쪽에만 한정되어 있는 개념으로 기존 개발조직과 운영조직이 개별적으로 작업해오던 방식과는 달리 상호협업을 통해 유연성을 향상시키는 방법이다. DevOps가 지향하는 바는 온라인 상에서 구동되는 소프트웨어의 신속한 관리, 매니징, 개선, 배포까지의 과정을 자동화하여 딜리버리 속도를 높이는 것이다. 동사는 각 과정에 필요한 핵심 솔루션들을 툴체인화한 후 고객사별 상이한 인프라에 연동하는 부분까지 토탈솔루션으로 제공하고 있다.

툴체인 판매에 있어 Atlassian의 경우 동사를 제외하고 5개의 판매사가 국내에 있으나, 5개사의 총 매출 대비 동사의 매출이 더 큰 상황이다. 또한 Atlassian 외 동사가 보유한 다른 전문 솔루션 Line-up은 모두 국내 독점 판매권을 확보하고 있어 시장을 선도하는 경쟁력과 독보적 입지를 구축했다고 판단한다. 특히 솔루션 라이선스는 사용자 수 기준 매년 발생하는 매출로 신규 고객사 증가뿐만 아니라 기존 고객사 유지 수 증가에 따른 성장 역시 누적 매출로 인식되는 구조다.

플래티어 DevOps 및 협업 플랫폼 구조도



자료: 플래티어, 키움증권

플래티어 IDT 부문 Tool Chain Line-Up 추이

연도	Atlassian	Perforce	Klocwork	XebiaLabs	Tricentis	CloudBees
2014	Experts 계약	한국 단독 파트너	한국 단독 파트너	-	-	-
2015	Platinum Experts	-	-	-	-	-
2016	-	올해의 파트너	-	-	-	-
2017	-	-	-	한국 단독 파트너	-	-
2019	-	-	-	-	한국 단독 파트너	한국 단독 파트너

자료: 플래티어, 키움증권

주: Atlassian: 프로젝트 이슈/협업 관리, Perforce: 형상 및 버전 관리, Klocwork: 빌드/배포 관리, XebiaLabs: 릴리즈/배포 관리, Tricentis: 테스트 케이스 관리, CloudBees: 빌드/배포 관리

이커머스 시장 지배력 을 바탕으로 미래성장 성 확보

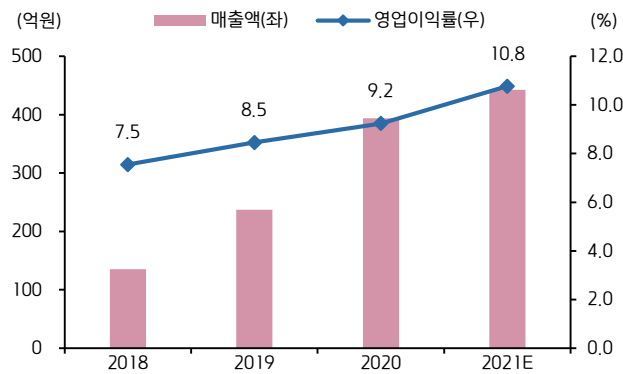
동사의 2021년 실적은 매출액 443억원 (+12.4% YoY), 영업이익 48억원 (+31.1% YoY)으로 전망한다. 실적 성장 및 이익률 개선은 1) 고객사의 개발/운영 재투자에 대한 안정적 매출 확대, 2) IDT부문 라이선스 매출 증가에 기인한다.

이커머스 플랫폼은 1회성 구축 매출로 라이프 사이클은 약 5~7년이며 그 후 재구축 수요가 발생한다. 해당 기간동안 고객 요구에 따라 지속적인 수익 창출이 가능한 개발/운영 매출이 발생하며 개발/운영 매출 비중은 2020년 46.6%에서 2021년 54.2%로 증가할 것으로 추정한다.

IDT 솔루션 도입 고객사는 2015년 107개사에서 2020년 505개사로 증가했으며 개별 고객사 당 사용자 수는 동기간 1,574명에서 3,015명으로 두배 증가했다. IDT부문 매출 비중 역시 2020년 12.0%에서 2021년 16.5%로 확대될 것으로 전망된다. 특히 순액으로 인식되는 IDT라이선스 매출 비중의 확대는 가파른 이익률 개선에 일조할 것으로 예상된다.

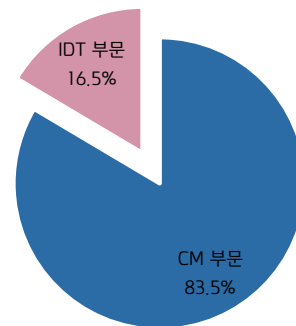
동사의 향후 성장 동력은 1) 'X2BEE'의 SaaS화, 2) Atlassian plug-in 제품화를 통한 글로벌 시장 진출이다. 2023년 상반기 'X2BEE' SaaS화를 통한 동남아시아로 시장 확대가 예상되며, DevOps 틀체인화에 있어 필수 plug-in을 제품화, Atlassian 글로벌 마켓플레이스를 통한 판매는 2022년 1분기에 발생할 것으로 전망한다.

플랫폼어 매출액 및 영업이익률 추이



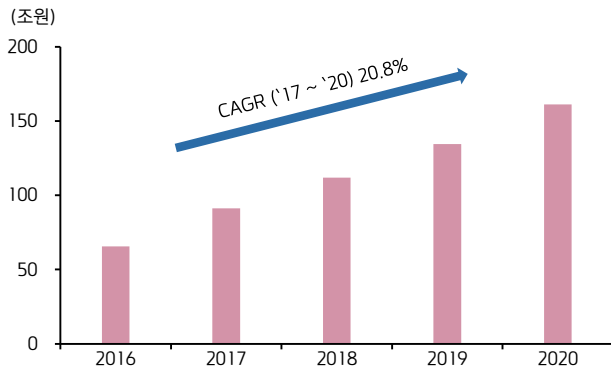
자료: 플랫폼어, 키움증권 추정

플랫폼어 사업 영역별 매출 비중



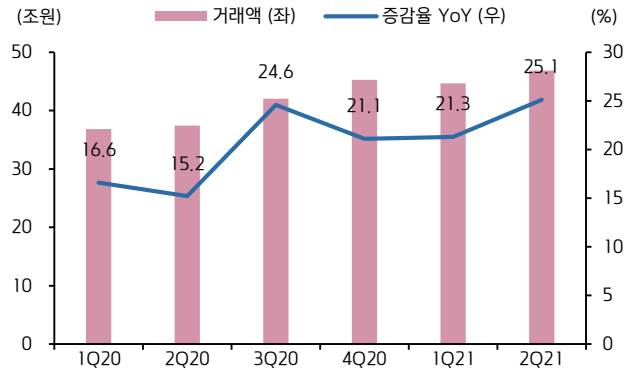
자료: 플랫폼어, 키움증권 추정
주: 2021E 매출 기준

연간 국내 온라인 쇼핑 시장 거래액 규모



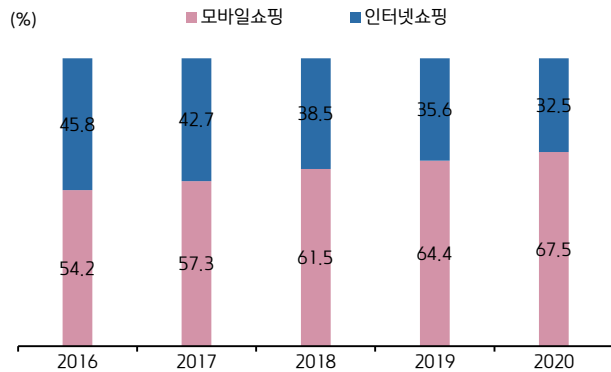
자료: 통계청, 키움증권

분기별 국내 온라인 쇼핑 시장 거래액 규모



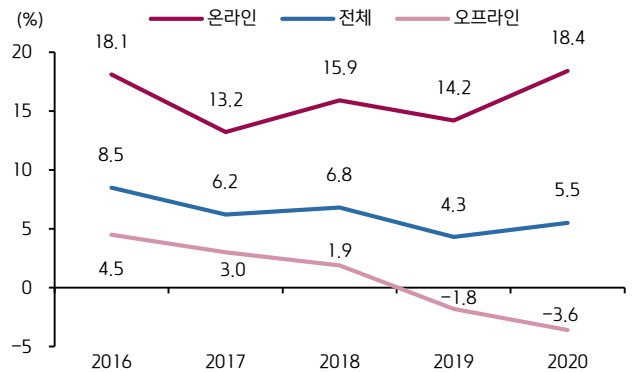
자료: 통계청, 키움증권

국내 온라인 쇼핑 시장 유형별 비중



자료: 산업통상자원부, 키움증권

국내 주요 유통업체 연간 매출 증감율 추이



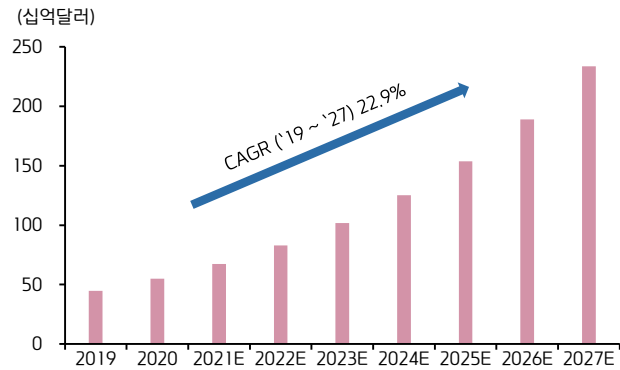
자료: 산업통상자원부, 키움증권

플래티어 이커머스 플랫폼 주요 레퍼런스



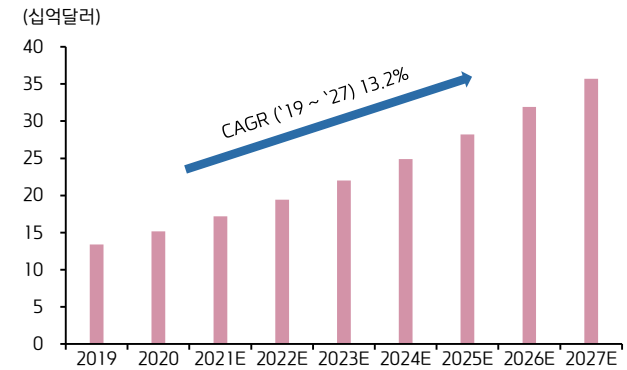
자료: 플래티어, 키움증권

글로벌 DevOps 플랫폼 시장 규모



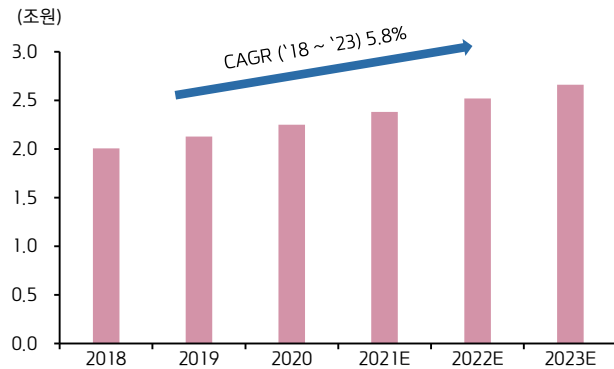
자료: Research Dive, 키움증권

글로벌 협업 플랫폼 시장 규모



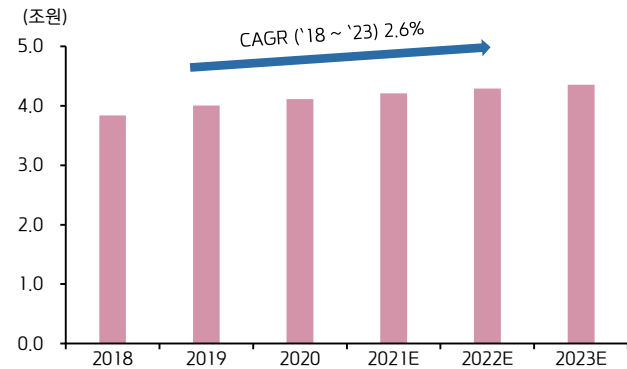
자료: Fortune Business Insights, 키움증권

국내 패키지SW-애플리케이션 응용 SW 시장 규모



자료: 소프트웨어정책연구소, 키움증권

국내 IT서비스-아웃소싱 시장 규모



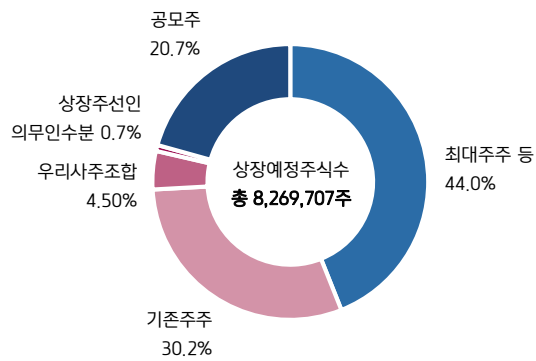
자료: 소프트웨어정책연구소, 키움증권

플랫폼어 DevOps 및 협업 플랫폼 주요 레퍼런스



자료: 플랫폼어, 키움증권

플래티어 공모 후 주주 구성



자료: 플래티어, 키움증권

플래티어 보호 예수 사항

구분		주식수(주)	비중(%)	기간
최대주주 등	이상훈	2,823,800	34.1	12개월
	한상훈 외	764,400	9.2	
	우리사주조합 (미등기 일원)	49,769	0.6	6개월
기관투자자	자발적	826,970	10.0	3개월
	규정상 의무	590,430	7.1	1개월
기타	우리사주조합 (미등기 일원 제외)	280,938	3.4	배정일로부터 12개월
	우리사주조합 (공모시 배정분)	90,000	1.1	12개월
	개인주주	176,600	2.1	6개월
상장주선인	규정상 의무	202,800	2.5	1개월
	상장주선인 의무인수분	54,000	0.7	3개월
공모주	기관투자자 청약	382,142	4.6	15일 ~ 6개월
합계		6,241,849	75.5	

자료: 플래티어, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS	2017	2018	2019	2020	2021E
매출액			237	394	443
매출원가			0	0	0
매출총이익			237	394	443
판매비			217	357	395
영업이익			20	36	48
EBITDA			23	44	53
영업외손익			1	-6	3
이자수익			0	0	0
이자비용			1	1	0
외환관련이익			0	1	1
외환관련손실			0	2	1
종속 및 관계기업손익			1	3	3
기타			1	-7	0
법인세차감전이익			21	31	50
법인세비용			0	4	7
계속사업순이익			21	27	44
당기순이익			21	27	44
지배주주순이익			21	27	44
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율			NA	66.2	12.4
영업이익 증감율			NA	80.0	33.3
EBITDA 증감율			NA	91.3	20.5
지배주주순이익 증감율			NA	28.6	63.0
EPS 증감율			NA	-14.9	18.1
매출총이익율(%)			100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)			8.4	9.1	10.8
EBITDA Margin(%)			9.7	11.2	12.0
지배주주순이익률(%)			8.9	6.9	9.9

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS	2017	2018	2019	2020	2021E
유동자산			112	160	203
현금 및 현금성자산			37	53	77
단기금융자산			26	47	47
매출채권 및 기타채권			31	44	70
재고자산			0	0	0
기타유동자산			18	16	9
비유동자산			95	117	129
투자자산			10	27	30
유형자산			24	10	5
무형자산			40	43	54
기타비유동자산			21	37	40
자산총계			207	277	332
유동부채			58	67	85
매입채무 및 기타채무			39	41	51
단기금융부채			14	15	15
기타유동부채			5	11	19
비유동부채			98	125	16
장기금융부채			93	120	10
기타비유동부채			5	5	6
부채총계			156	192	101
지배지분			51	84	231
자본금			1	20	32
자본잉여금			0	-3	95
기타자본			0	-10	-11
기타포괄손익누계액			0	0	0
이익잉여금			50	77	115
비지배지분			0	0	0
자본총계			51	84	231

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS	2017	2018	2019	2020	2021E
영업활동 현금흐름			29	37	60
당기순이익			21	27	44
비현금항목의 가감			2	20	21
유형자산감가상각비			2	7	4
무형자산감가상각비			0	1	1
지분법평가손익			-1	-3	0
기타			1	15	16
영업활동자산부채증감			6	-11	-1
매출채권및기타채권의감소			-13	-7	-26
재고자산의감소			0	0	0
매입채무및기타채무의증가			16	0	9
기타			3	-4	16
기타현금흐름			0	1	-4
투자활동 현금흐름			-74	-43	-14
유형자산의 취득			-4	-4	0
유형자산의 처분			0	0	0
무형자산의 순취득			0	-3	-3
투자자산의감소(증가)			-10	-17	-3
단기금융자산의감소(증가)			-26	-21	0
기타			-34	2	-8
재무활동 현금흐름			80	23	117
차입금의 증가(감소)			0	-1	0
자본금, 자본잉여금의 증감			0	16	110
자기주식처분(취득)			0	0	0
배당금지급			0	0	0
기타			80	8	7
기타현금흐름			0	-1	-139
현금 및 현금성자산의 순증가			35	16	24
기초현금 및 현금성자산			2	37	53
기말현금 및 현금성자산			37	53	77

자료: 키움증권 추정

주: 2021E 주가배수 지표는 확정공모가 기준

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS	2017	2018	2019	2020	2021E
주당지표(원)					
EPS			525	447	528
BPS			872	1,314	2,795
CFPS			583	782	786
DPS			0	0	0
주가배수(배)					
PER			NA	NA	20.8
PER(최고)			NA		
PER(최저)			NA		
PBR			NA	NA	3.94
PBR(최고)			NA		
PBR(최저)			NA		
PSR			NA	NA	2.06
PCFR			NA	NA	14.0
EV/EBITDA					
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)			0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)					0.0
ROA			10.2	11.1	14.3
ROE			41.2	39.6	27.7
ROIC			20.6	37.9	50.2
매출채권회전율			15.1	10.4	7.7
재고자산회전율					
부채비율			303.4	228.2	43.8
순차입금비율			86.3	40.5	-42.9
이자보상배율			31.1	41.1	288.0
총차입금			107	135	25
순차입금			44	34	-99
NOPLAT			23	44	53
FCF			23	21	33

Compliance Notice

- 당사는 8월 11일 현재 '플래티어(367000)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%