[미국] 글로벌 유통

2020.9.18

# 웨이페어 Wayfair (W US)

## 미국 1위 온라인 가구 플랫폼

Bloomberg 최고목표주가

USD 395.00

상승여력: 46.9%

김명주 myoungjoo.kim@miraeasset.com 경민정 minjeong_kyeong@miraeasset.com

### 미국 1위 온라인 가구 플랫폼

**코로나19의 대표적 수혜주**

- 코로나19에 따른 온라인 침투율 상승에 따라 미국 내 온라인 가구 구매 수요 크게 증가
- 웨이페어는 미국 내 단독 가구 플랫폼 중 1위. 온라인 가구 백화점을 표방
- 코로나19 종료 후에도 Stay at home 트렌드 확산에 따른 지속적 수혜 가능

### 가구계의 카테고리 킬러

**아마존 vs 카테고리 킬러**

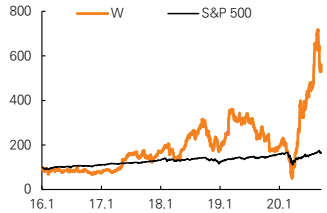
- 아마존 대비 웨이페어의 경쟁력은 가구 구매에 적합한 큐레이션
- 가구는 책/화장품 등과 다르게 1) 비정형화 되어있으며 2) 소비자의 취향이 반영되는 대표적 카테고리
- 웨이페어의 큐레이션은 가구 소비자의 쇼핑 용이성을 크게 높여줌
- 가구 구매 소비가 폭발적으로 증가했던 금년 상반기 아마존보다 성장률이 좋았던 이유

### 투자의견 및 밸류에이션

**지속적인 수요 증가, 주가 상승 요인이 될 것**

- 미국은 온라인 침투율이 낮은 국가. 21년도 16.7%로 한국의 36.6% 대비 크게 낮음
- 코로나19는 미국의 온라인 침투율을 한단계 높이는 계기로 작용
- 코로나19에 따른 1) 재택 근무 및 2) 홈레져 트렌드 확산. 가구 구매를 이끄는 요인
- 블룸버그 기준 20년도 PSR 1.9배, 21년도 1.6배. 웨이페어는 2Q20 흑자 전환 성공
- 흑자전환 당시(02년) 아마존 PSR 1.8배. 단기 급등에 따른 밸류에이션 부담 존재
- 단기 급등에 따른 주가 조정은 불가피. 그러나 1) 재택 근무 증가 등에 따른 가구 수요 증가 및 2) 홈레져 확산 등을 고려했을 때 주가 조정은 매수 기회가 될 것

### Key data




| | | | |
|---|---|---|---|
| 현재주가 (20/09/16, USD) | 268.96 | 시가총액 (십억USD) | 25.7 |
| 거래소 | NYSE | 시가총액 (조원) | 30.10 |
| EPS 성장률 (20F,%) | -95.2 | 유통주식수 (백만주) | 64.3 |
| P/E (20F,x) | 123.2 | 52주 최저가 (USD) | 21.70 |
| MKT P/E (20F,x) | 25.8 | 52주 최고가 (USD) | 349.08 |
| 배당수익률 (%) | - | | |

Share performance

| 주가상승률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 절대주가 | -13.2 | 783.0 | 101.2 |
| 상대주가 | -13.3 | 559.7 | 78.7 |

Earnings and valuation metrics

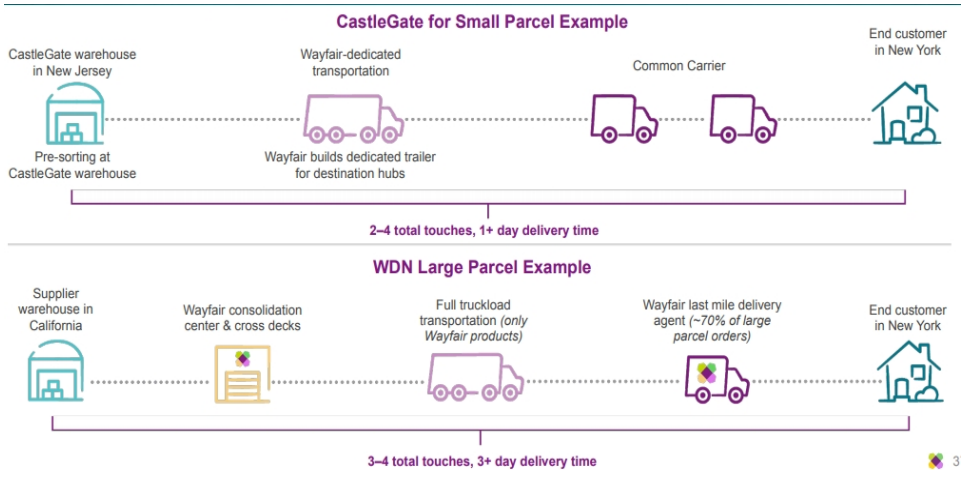
| 결산기 (12월) | 12/17 | 12/18 | 12/19 | 12/20F | 12/21F | 12/22F |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억USD) | 4.7 | 6.8 | 9.1 | 13.9 | 15.7 | 18.8 |
| 영업이익 (십억USD) | -0.2 | -0.5 | -0.9 | 0.3 | 0.2 | 0.3 |
| 영업이익률 (%) | -5.0 | -7.0 | -10.2 | 2.4 | 1.1 | 1.8 |
| 순이익 (십억USD) | -0.2 | -0.5 | -1.0 | 0.0 | -0.2 | -0.1 |
| EPS (USD) | -2.8 | -5.6 | -10.7 | -0.5 | -2.3 | -0.8 |
| ROE (%) | - | - | - | -36.7 | -96.7 | 47.3 |
| P/S (배) | 1.5 | 1.2 | 0.9 | 1.9 | 1.6 | 1.4 |
| P/E (배) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 123.2 | 328.8 | 93.3 |

주: GAAP

자료: 종목명, 미래에셋대우 리서치센터

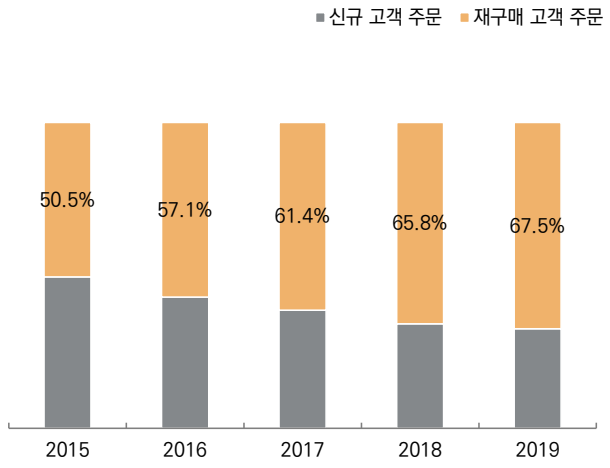
글로벌 투자 파트너 – MIRAE ASSET 미래에셋대우

그림 11. 웨이페어 CastleGate



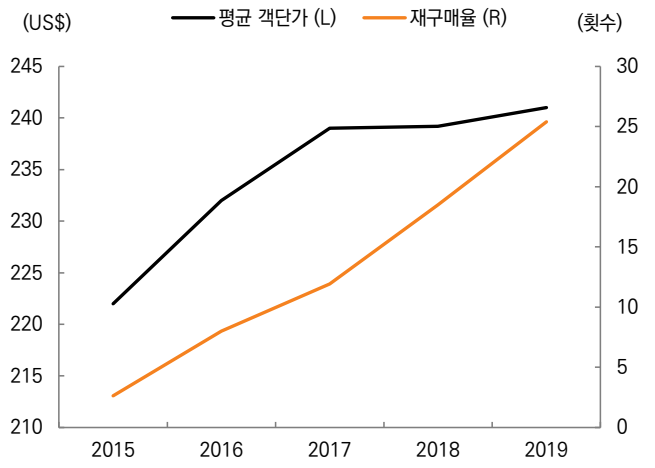

자료: 웨이페어, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 전체 주문 중 신규 vs 재구매 고객 비율




자료: 웨이페어. 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 평균 객단가 vs 재구매율 비교




자료: 웨이페어, 미래에셋대우 리서치센터

**표 5. 웨이페어 실적 추이** (US$mn, %)

| | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20F | 4Q20F | FY19 | FY20F | FY21F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출 | 1,945 | 2,343 | 2,305 | 2,533 | 2,330 | 4,305 | 3,647 | 3,595 | 9,127 | 13,863 | 15,720 |
| 매출원가 | 1,474 | 1,784 | 1,766 | 1,956 | 1,751 | 2,984 | - | - | 6,980 | - | - |
| 매출총이익 | 470 | 560 | 540 | 577 | 579 | 1,321 | 1,019 | 977 | 2,147 | 4,187 | 4,133 |
| 영업비용 | 664 | 731 | 800 | 883 | 841 | 1,021 | - | - | 3,077 | - | - |
| 고객서비스 및 가맹점 수수료 | 76 | 89 | 91 | 100 | 89 | 144 | - | - | 357 | - | - |
| 광고비 | 244 | 259 | 282 | 311 | 276 | 418 | - | - | 1,096 | - | - |
| 판매비와관리비 | 344 | 383 | 427 | 471 | 476 | 459 | - | - | 1,625 | - | - |
| 영업이익 | -194 | -171 | -260 | -305 | -262 | 300 | 126 | 38 | -930 | 324 | 146 |
| 순이익 | -200 | -182 | -272 | -330 | -286 | 274 | 101 | 23 | -985 | -50 | -239 |
| YoY | | | | | | | | | | | |
| 매출 | 38.5 | 41.6 | 35.2 | 25.8 | 19.8 | 83.7 | 58.2 | 41.9 | 34.6 | 51.9 | 13.4 |
| 영업이익 | 적확 | 적확 | 적확 | 적확 | 적확 | 흑전 | 흑전 | 흑전 | 적확 | 흑전 | -54.9 |
| 순이익 | 적확 | 적확 | 적확 | 적확 | 적확 | 흑전 | 흑전 | 흑전 | 적확 | 적축 | 적확 |

자료: Bloomberg, Wayfair, 미래에셋대우 리서치센터