

2025. 5. 19

소비재/플랫폼 Weekly

컬리, 10년만의 영업이익 흑자

Analyst 오린아 _ 유통/화장품 lina.oh@ls-sec.co.kr



체크해야 할 업종 이슈

✓ 사상 최초 영업이익 흑자, 식품 GMV 성장도 고무적

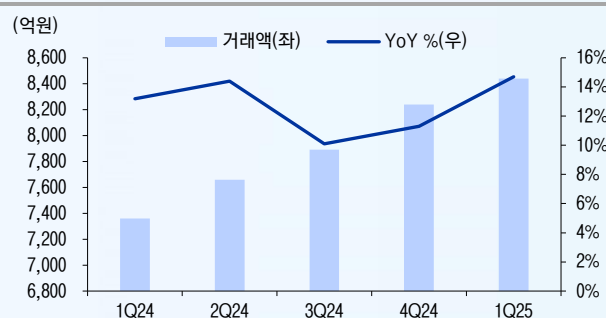
컬리는 창립 10년 만에 연결 기준 첫 흑자를 내며 1Q25 영업이익 17.6억원(OPM 0.3%)을 기록, 거래액은 8,440억원(YoY +14.7%), 매출액은 5,807억원(YoY +7.7%)으로 성장. 1P 식품 거래액이 16% 증가한 점이 고무적. 매출총이익률 0.6%p 개선, 판관비 절감·고정비 축소로 비용 효율화가 진행. 참고로 당기순손실은 38억원으로 적자 지속

✓ 네이버와의 협업 주목

컬리와 네이버는 4월 중순 전략적 제휴를 발표해 연내 네이버플러스스토어에 컬리 서비스를 공식 오픈할 예정. 네이버는 쿠팡 견제와 신선식품 카테고리 강화를 노리고, 컬리는 네이버 트래픽을 활용해 CAC를 낮추며 고객층을 30~40대 여성에서 전 연령·성별로 확대할 기회. 과거 부진했던 네이버 장보기 경험을 감안할 때 이번 협력은 차별화된 서비스로 가시적 성과를 창출할 것으로 기대됨

이번주 업종 코멘트/전망

그림1 컬리 분기별 거래액 성장률 추이



자료: 컬리, LS증권 리서치센터

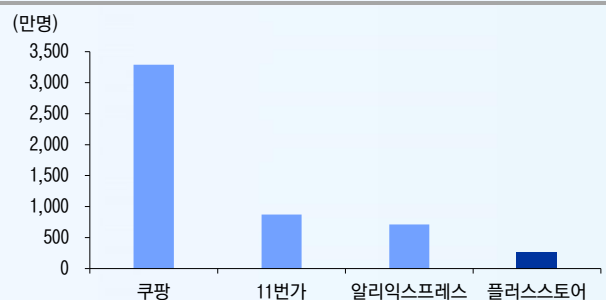
사상 최초 영업이익 흑자, 식품 GMV 성장도 고무적

컬리, 창립 10년 만에 연결 기준 첫 영업이익 흑자 달성. 1Q25 거래액 8,440억원으로 전년동기대비 14.7% 성장. 매출액은 5,807억원으로 YoY 7.7% 증가. 특히 1P 식품 거래액이 YoY 16% 늘면서 전통 유통업체 온라인 부문 성장률을 상회한 점이 고무적. 3P 거래액은 72% 급증했고 FBK는 생활·주방 비중 확대 하며 신규 입점사 지속 확보 중임. 매출총이익률은 0.6%p 개선, 판관비 절감 및 고정비 비중 축소로 비용 효율화 진행됨. 그 결과 영업이익 17.6억원(OPM 0.3%) 기록. 당기순손실은 1Q25 38억원으로 적자 지속

네이버와의 협업 주목

올해 4월 중순 컬리와 네이버는 전략적 제휴를 발표. 연내 네이버플러스스토어에 컬리 서비스 공식 오픈 예정임. 네이버는 커머스 부문 강화 과정에서 차별화가 필요했고 컬리는 유통 대기업들의 이커머스 적자 지속에 따른 사업 축소로 점유율 확대 기회가 있는 상황. 이에 이번 제휴는 컬리로 하여금 한 단계 레벨업 가능하다는 판단이며, 네이버는 쿠팡 견제 및 신선식품 강화 포석 마련한 셈. 네이버 플랫폼 트래픽 유입으로 CAC 낮아질 가능성이 높고, 컬리는 기존 30~40대 여성 중심 고객층을 더 넓은 연령·성별로 확대 기대. 네이버는 파트너십 통해 신선식품 경쟁력 보강 및 커머스 차별화 노력 지속할 것으로 전망. 과거 네이버 장보기 서비스 성과가 미미했기 때문에 이번 제휴는 한층 뚜렷한 차별화로 성과를 이끌 어낼 것으로 전망

그림2 2025년 3월 주요 이커머스 앱 MAU



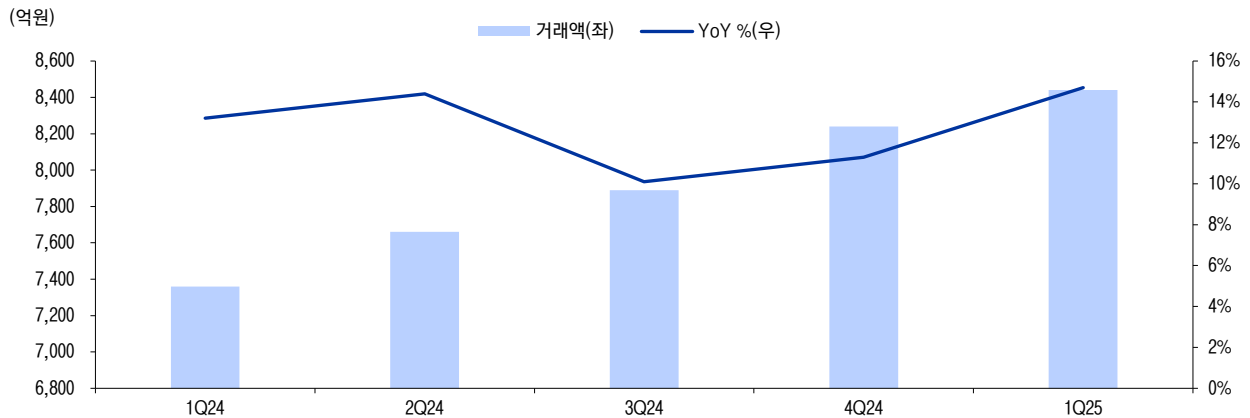
자료: 각 사, LS증권 리서치센터

컬리, 10년만의 영업이익 흑자

사상 최초 영업이익 흑자, 식품 GMV 성장도 고무적

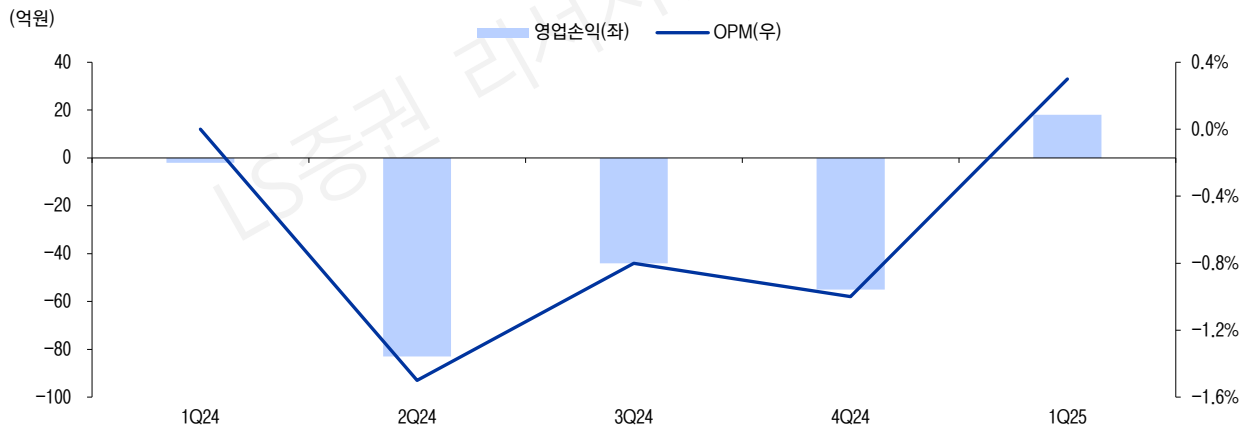
올해 1분기 컬리는 창립 10년 만에 첫 연결 기준 영업이익 흑자를 기록했다. 1Q25 거래액은 전년동기대비 14.7% 성장한 8,440억원, 매출액은 전년동기대비 7.7% 증가한 5,807억원, 영업이익은 흑전한 17.6억원이다. 1P 식품 카테고리 거래액이 YoY 16% 신장한 점이 고무적이다. 전통 유통업체들의 온라인 부문을 상회했기 때문이다. 사업 다각화의 일환으로 추진 중인 3P 거래액은 YoY 72% 성장했으며, FBK는 생활 및 주방 카테고리 비중을 확대하면서 신규 입점사를 지속해서 늘리고 있다. 매출총이익률은 YoY 0.6%p 개선되었으며, 판관비 절감 노력 및 고정비 비중 감소에 따라 비용 효율화가 나타나고 있다. 이에 사상 최초 연결 영업이익을 실현면서 영업이익률은 1Q25 0.3%를 기록했다. 1Q25 당기순손실은 38억원이다.

그림1 컬리 분기별 거래액 성장률 추이



자료: 컬리, LS증권 리서치센터

그림2 분기별 영업이익 추이

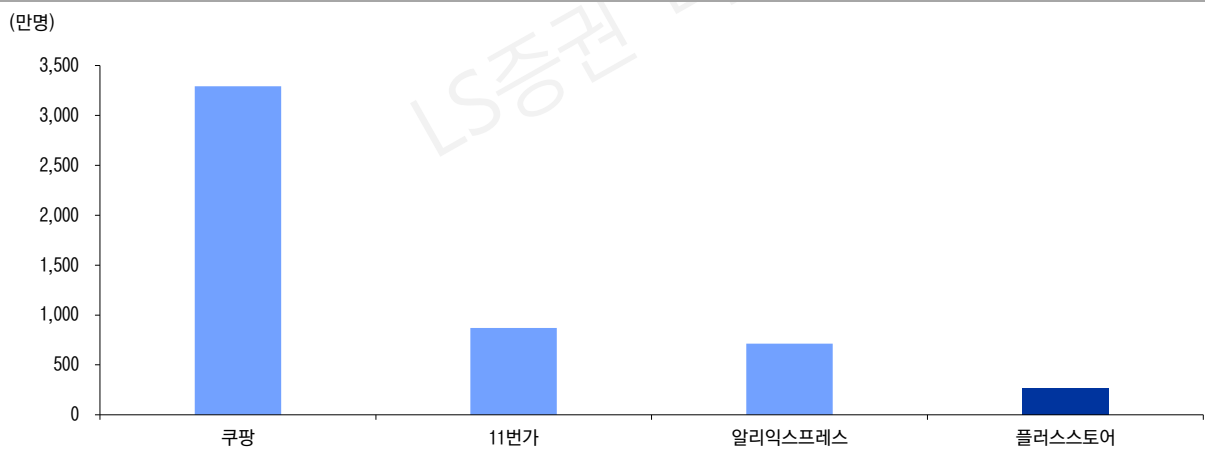


자료: 컬리, LS증권 리서치센터

네이버와의 협업 주목

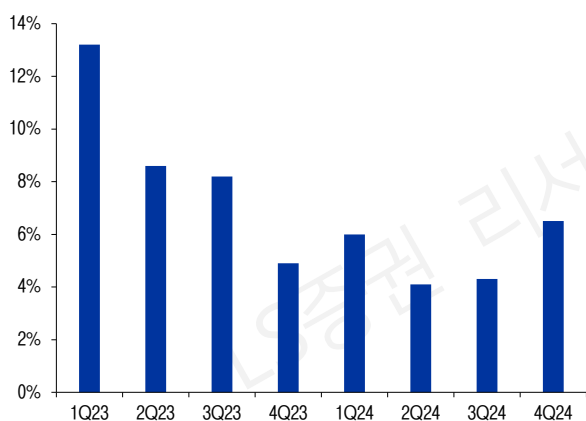
컬리와 네이버는 4월 중순 전략적 제휴를 추진한다고 발표하면서, 연내 네이버 플러스 스토어에 컬리 서비스가 공식 오픈될 예정이라 밝힌 바 있다. 네이버는 최근 커머스 부문을 강화하면서 기존 플레이어들 대비 차별점을 필요로 하는 상황이다. 유통 대기업들의 이커머스 사업 강화가 지속된 적자로 주춤해지면서, 컬리 또한 한 단계 레벨업 할 수 있는 기회가 금번 제휴를 통해 마련되었을 것으로 판단한다. 특히 네이버 플랫폼을 통한 유입 트래픽 효과로 신규 고객 확보 비용이 낮아질 가능성이 높다. 이에 컬리는 고객층을 기존 30~40대 여성에서 좀 더 넓게 확대 가능할 것으로 전망하며, 네이버는 쿠팡 견제 및 신선식품 강화를 위한 포석을 마련했다고 판단한다. 과거 네이버의 장보기 서비스가 기대만큼 성과를 내지 못했기에, 이번 제휴는 차별화된 서비스로 진화해 한 층 뚜렷한 결과를 보여줄 것으로 전망한다.

그림3 2025년 3월 주요 이커머스 앱 MAU



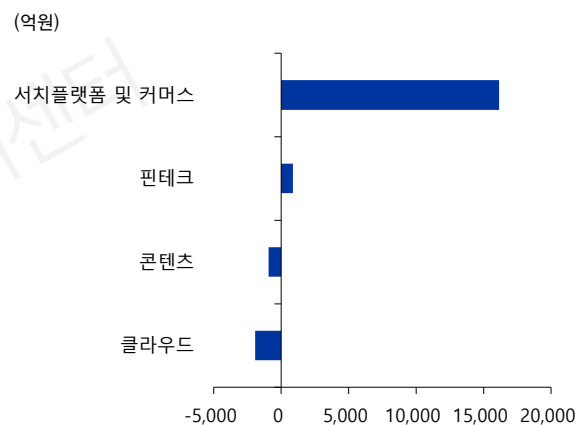
자료: 각 사, LS증권 리서치센터

그림4 네이버 커머스 부문 GMV 성장률 추이



자료: NAVER, LS증권 리서치센터

그림5 네이버 각 부문별 실적 추이(2024년 영업이익 기준)



자료: NAVER, LS증권 리서치센터

표1 국내 소비재/플랫폼 주간 수익률

	현재가 (pt, 원)	시가총액 (억원)	수익률 (%)						P/E			P/B		
			1W	1M	3M	6M	12M	YTD	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
코스피	2,627	21,544,355	1.9	7.3	1.4	8.7	-4.6	9.5	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	2,615	17,960,680	2.1	7.3	1.1	8.6	-4.4	9.4	-	-	-	-	-	-
코스닥	725	3,723,668	0.4	3.7	-4.1	5.8	-16.7	6.9	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	2,940	2,582,161	1.4	8.8	2.2	9.2	-3.7	10.6	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,236	897,686	0.9	4.6	4.0	7.7	-6.9	6.8	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	97,700	70,895	9.4	27.9	19.4	56.8	59.6	46.0	12.1	11.4	9.8	2.2	1.9	1.7
호텔신라	44,000	17,269	1.3	14.3	11.0	16.1	-24.5	19.2	-302.3	58.1	21.3	2.8	1.3	1.3
BGF 리테일	99,500	17,197	-2.0	-6.6	-5.0	-4.4	-17.5	-2.9	9.0	8.9	8.2	1.5	1.3	1.2
GS 리테일	13,860	11,588	-1.4	-2.7	-8.2	-33.4	-31.6	-16.0	24.2	9.1	7.3	0.3	0.4	0.3
롯데쇼핑	74,600	21,103	3.5	18.8	29.5	20.1	7.8	37.9	36.7	10.9	7.7	0.2	0.1	0.1
신세계	168,700	16,271	3.6	15.6	24.3	29.8	-2.4	26.8	7.9	8.3	7.0	0.3	0.3	0.3
이마트	84,500	23,318	-9.6	-1.9	18.2	37.2	29.4	33.3	-246.2	11.4	8.0	0.2	0.2	0.2
현대백화점	65,800	14,890	7.3	16.5	28.8	55.9	30.6	39.3	159.8	6.6	6.1	0.3	0.3	0.3
SK 네트워크스	4,040	8,940	-2.8	-0.1	-8.9	-11.1	-21.7	-2.7	7.8	22.5	14.6	0.4	0.4	0.4
인터넷														
NAVER	187,800	297,545	-1.7	1.8	-15.0	-1.2	-0.4	-5.6	17.1	15.7	13.7	1.1	1.0	0.9
카카오	37,400	166,024	1.2	-0.9	-3.5	9.8	-20.1	-2.1	52.4	35.4	30.4	1.6	1.5	1.5
게임														
크래프톤	382,500	183,287	2.0	1.5	22.6	32.1	48.0	22.4	18.2	15.2	13.7	2.7	2.1	1.8
넷마블	53,000	45,555	2.9	28.2	14.6	13.1	-16.8	2.5	27.3	23.3	20.6	0.9	0.8	0.7
엔씨소프트	161,700	34,837	9.2	17.3	-6.5	-20.0	-25.0	-11.7	106.3	21.3	13.1	1.0	1.0	0.9
펄어비스	37,600	24,157	-1.6	17.7	14.6	-0.9	-5.7	35.7	409.4	20.5	21.5	3.2	2.5	2.2
카카오게임즈	14,180	11,750	2.2	8.1	-11.4	-8.4	-34.8	-13.4	-62.5	-41.5	37.5	0.8	0.9	0.9
더블유게임즈	51,200	11,006	-10.3	-3.6	3.0	8.9	10.3	-5.0	6.5	6.4	5.8	1.0	0.8	0.7
NHN	19,920	6,726	-11.3	-8.6	8.1	19.2	-17.9	12.9	-8.1	13.4	9.6	0.4	0.4	0.4
웹젠	14,030	4,855	-0.8	6.9	0.4	-5.2	-15.9	2.3	8.5	10.4	7.7	0.6	0.6	0.5
컴투스	38,650	4,923	-2.4	-0.1	-17.1	-9.6	-11.6	-16.9	47.8	18.6	13.5	0.4	0.5	0.5
화장품														
아모레퍼시픽	123,100	72,005	-1.9	10.4	3.4	13.9	-30.2	17.5	12.3	24.6	21.4	1.6	1.5	1.4
LG 생활건강	316,000	49,354	-3.2	1.1	2.3	-6.5	-30.6	3.6	19.8	19.7	17.7	0.9	0.9	0.9
실리콘투	37,950	23,215	-11.0	16.4	22.6	35.3	31.3	16.1	19.0	14.9	12.2	9.0	5.7	3.9
아모레퍼시픽홀딩스	22,700	18,037	-3.6	8.1	3.7	2.3	-36.4	9.1	7.7	18.2	13.7	0.5	0.6	0.6
한국콜마	82,800	19,545	-1.0	14.1	42.0	52.5	54.8	50.3	26.5	16.1	12.6	2.7	2.2	1.9
코스맥스	210,000	23,834	7.4	24.4	37.8	55.1	30.1	40.8	25.7	19.1	14.6	5.3	4.1	3.1
브이티	40,150	14,373	-2.1	16.4	18.4	29.7	57.1	0.4	17.1	14.5	12.2	7.1	4.2	3.0
코스메카코리아	42,250	4,512	-9.2	-11.0	-16.5	-29.7	-2.2	-23.6	10.9	9.7	8.2	2.1	1.7	1.4
씨앤씨인터내셔널	36,550	3,660	14.2	16.6	-1.5	-7.5	-54.7	-20.0	11.6	11.6	9.4	1.8	1.5	1.3
클리오	15,450	2,792	-19.2	-19.1	-17.2	-10.2	-57.0	-10.2	n/a	10.6	8.9	n/a	1.1	0.9
한국화장품제조	51,400	2,329	-8.2	-1.7	15.1	-10.3	40.1	-0.6	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
아이패밀리에스씨	18,650	3,230	-7.9	-8.8	-26.6	4.9	-41.0	-0.2	10.3	10.7	8.9	3.2	2.7	2.1
마녀공장	18,010	2,950	-7.6	1.6	9.1	7.8	-23.0	23.3	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2025.5.16 종가 기준

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.3%	
		Sell (매도) 합계	-15% 이하 기대	100.0%	
					투자의견 비율은 2024. 4. 1 ~ 2025. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)