

[글로벌 인터넷]

정용제 Yongjei Jeong, CFA
02-3774-1938
yongjei.jeong@miraeasset.com

글로벌 인터넷

공유 경제, 이전 핵심 (실적)에 집중하자

Event: 위워크, 위컴퍼니 (TheWeCompany)로 상호 변경

글로벌 공유 오피스 기업 위워크 (WeWork)는 상호명을 (TheWeCompany)로 변경하며 리브랜딩을 단행했다. 위컴퍼니는 기존 위워크 (공유 오피스) 이외에도 위라이브 (WeLive, 거주 공유)와 위그로우 (WeGrow, 교육사업) 등 3가지 사업부를 운영할 예정이다.

또한 소프트뱅크는 위워크에 대한 투자금액을 기존 160억달러 계획에서 20억달러로 축소 (추정)했다. 신규 밸류에이션은 470억달러 (기존 200억달러)이다. 참고로 위워크의 3Q18 매출액은 4.9억달러 (+102 YoY), 순손실은 5.0억달러이다.

공유 경제, 멀티플 확대 보다 핵심 경쟁력에 집중할 때

향후 '공유 경제' 산업의 성장에 관심은 기대감 (ex. 멀티플 확대)보다 각 개별 기업이 보유한 핵심 경쟁력 (ex. 실적)에 집중될 것으로 이에 따른 기업 가치 차별화로 이어질 전망이다.

공유 경제 관련 기업들의 성장 기대감에 주목했던 이유는 이들이 신규 기술 (ex. 모바일)을 기반으로 전통 산업 대비 고객 편의성의 개선을 확보했기 때문이다. 이를 통해 우버는 택시 산업을, 에어비앤비는 기존 호텔 숙박 수요, 위워크는 부동산 재임대업을 대체했다.

다만 최근 전자상거래의 성장동과 같이 전자상거래의 일종인 공유 경제 또한 전통 산업 대체 속도 둔화가 관찰되고 있다. 주도권 싸움을 위한 기존 업체와의 차별화 경쟁과 더불어 전통 산업에 대한 규제 이슈 때문이다. 결국 기존 기업 대비 탁월한 수준의 고객 편의성 제공이 필수적이며 지금까지 성장을 이끈 브랜드, 플랫폼 경쟁력만으로는 부족하다.

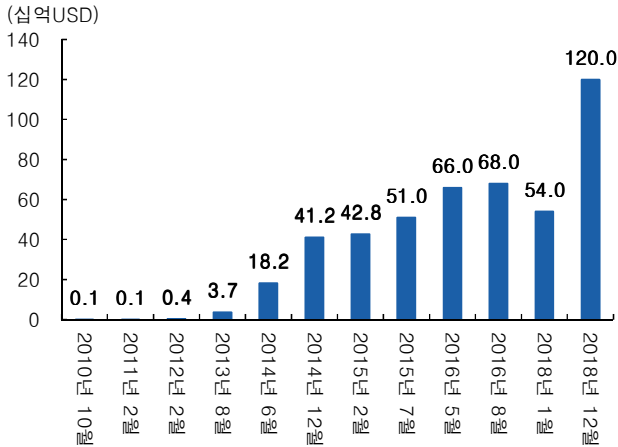
결국 '공유 경제' 기업이라 할지라도 핵심은 각 세부 산업 내에서의 경쟁력 확보이다. 우버는 기존 택시 (ex. 탑승 대기시간) 대비, 에어비앤비는 기존 호텔 (ex. 예약률) 대비, 위워크는 기존 오피스 임대업자 (ex. 공실률) 대비 경쟁 우위를 확보해야 한다. 이를 위해서는 각 개별 산업에 적합한 전략을 수립해야 한다. 각 국가 내에서 압도적인 브랜드, 플랫폼 경쟁력을 확보하고 있다 할지라도 전통 산업 잠식이 기대치를 하회했던 대표 사례가 2016년 당시 카카오이다.

결국 오프라인의 온라인화를 '지원'하는 기업이 좋다

결국 주목해야 하는 기업은 플랫폼 및 클라우드 기업이다. 공유 경제가 전통 시장을 대체함에 따라 관련 산업 (ex. 쇼핑몰 호스팅, 결제, 마케팅)의 수혜가 예상되기 때문이다. 이들은 1) 온라인 기업의 온라인화 (ex. 전자상거래, 온라인 광고)를 지원함에 따라 성장했고 2) 현재 오프라인 기업의 온라인 판매 (ex. O2O: Online to Offline)에 기여하고 있으며 3) 향후 오프라인 기업의 오프라인 판매 (ex. Online for Offline) 확대에 기여할 것으로 예상된다.

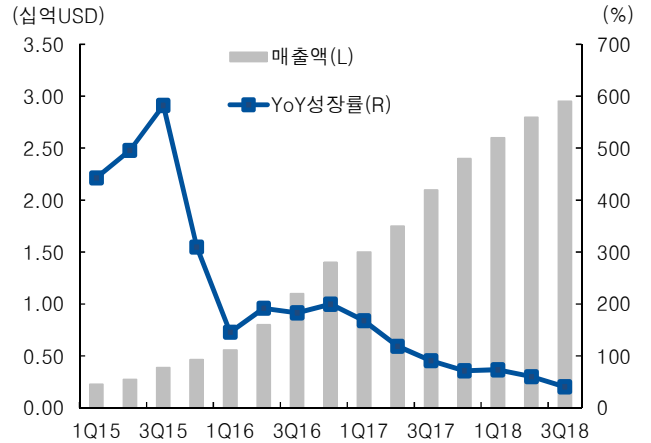
특히 플랫폼의 경쟁력 (ex. 공급자 확보 및 수요자 유인)을 개선 (공급자와 수요자를 연결 = 수익화) 시켜 성장에 기여할 수 있는 클라우드 기업과 전자상거래 인프라 기업 (ex. 쇼핑몰 호스팅, 결제, 마케팅)에 주목해야 한다고 판단한다. 이에 관련 기업은 아마존 (AMZN US), 페이팔 (PYPL US), 스퀘어 (SQ US), 쇼피파이 (SHOP US), 트윌리오 (TWLO US) 등이다.

그림 1. 우버 밸류에이션 추이



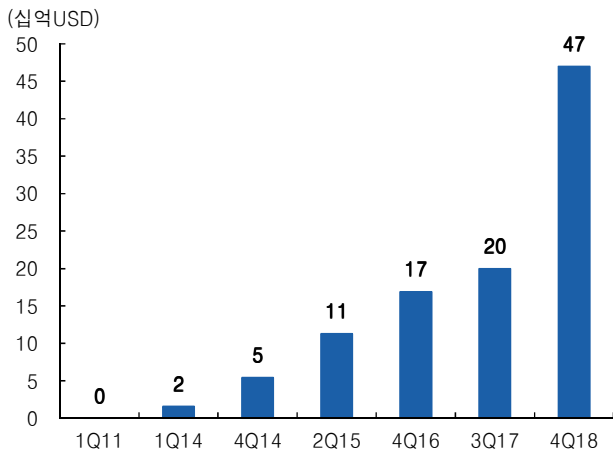
자료: 우버, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 우버 분기 매출액 추이



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 위워크 (위컴퍼니) 밸류에이션 추이



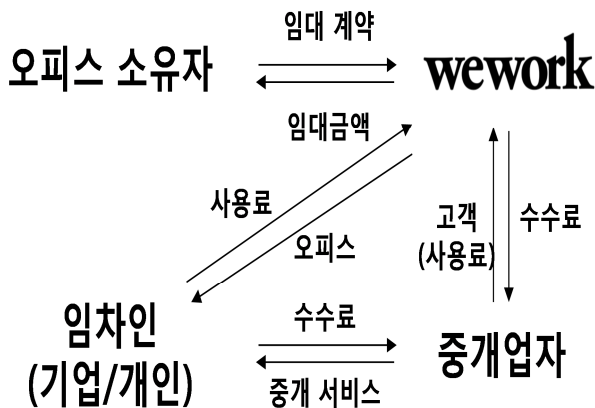
자료: 위워크, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 위컴퍼니 사업 구조



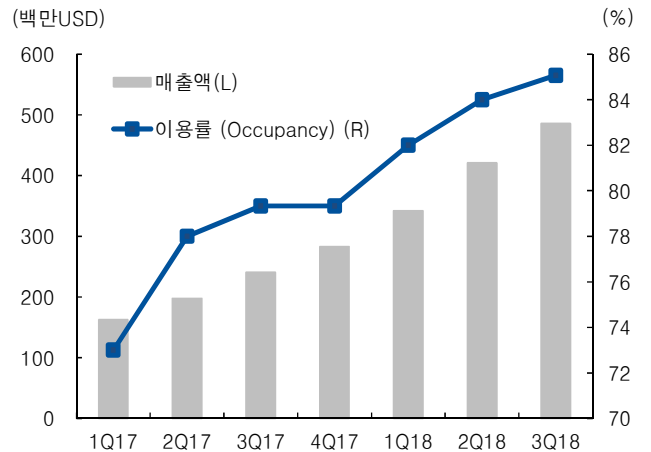
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 위워크 사업 구조



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 위워크 실적



자료: 위워크, 미래에셋대우 리서치센터
주: 3Q17 ~ 4Q17 및 3Q18 이용률은 추정

글로벌 인터넷

공유 경제, 이젠 핵심 (실적)에 집중하자

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 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.