

신세계 I&C

(035510)

신세계 그룹의 미래에는 I&C가 필요하다

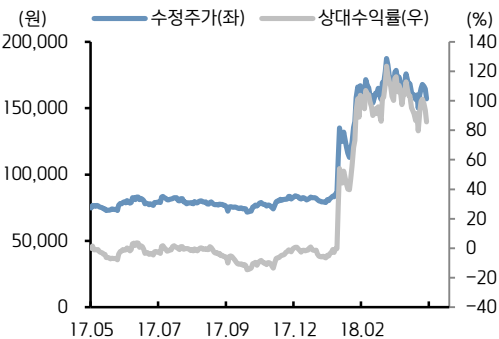
시가총액 (5/2)	2,700 억원
자기자본 (2017)	1,663 억원
현재가 (18/05/02)	157,000 원

KEY Word

- ◎ 최저임금 인상 흐름은 동사의 기회 요인
- ◎ 모바일 간편 결제 시장, 정부가 키운다
- ◎ 신세계 그룹 신규 투자의 직접 수혜 지속

Not Rated

52주 최고가	187,500원
52주 최저가	71,700원
수익률 (절대/상대)	
1개월	-7.6% / -9.9%
6개월	103.1% / 106.4%
12개월	109.6% / 85.7%
발행주식수	1,720천주
일평균거래량(3M)	38천주
외국인 지분율	12.73%
주당배당금('17)	110원



IFRS별도(억원)	2014	2015	2016	2017
매출액	2,281	2,611	2,963	3,201
영업이익	155	110	87	155
증감율(%)	-11.9	-29.2	-20.5	77.1
순이익(지배)	121	68	25	99
영업이익률(%)	6.8	4.2	2.9	4.8
ROE(%)	7.7	4.2	1.5	6.0
PER(배)	15.9	24.8	49.4	14.3
PBR(배)	1.2	1.0	0.8	0.9

투자포인트

최저임금 인상 흐름은 동사의 기회 요인

- 2018년 최저임금은 전년대비 16.4% 인상폭을 기록하면서 최근 5년 평균 인상폭 7.1%를 크게 상회.
- 최저임금은 2020년 1만원까지 상승될 것으로 예정되어 있음. 이에 따른 무인점포 수요가 중장기적으로 증가할 것으로 예상되며, 최저 임금 인상 흐름 아래 신세계 I&C에 주목할 것을 권고.
- 동사의 매출 구조상 무인 점포의 경우 기존 편의점 대비 점포당 1천만원 이상의 추가 매출 인식이 가능할 전망이다. 신세계 그룹은 편의점 사업을 3년간 3,000억원의 투자로 신세계그룹 사업의 주요 플랫폼으로 올림과 동시에 업계 1위를 달성하는 목표를 제시한 바 있음.

모바일 간편 결제 시장, 정부가 키운다: SSG페이도 쏙 커진다

- 최근 금융위원회는 모바일 결제 활성화 정책의 일환으로 모바일 간편결제 이용시 공제혜택 강화를 언급한 바 있음. 모바일 간편결제 유인 강화로 시장 성장이 지속될 것으로 예상됨.
- SSG페이 가입자 수는 1Q18 현재 395만 명, 거래금액은 3500억원 수준으로 파악됨. 동사는 올 해 가입자 수 500만 명 및 거래금액 1.5조원 확보, 중장기 가입자 1000만 명 및 거래금액 5조원 확보를 목표로 함.
- 작년 10월 GS홈쇼핑은 500억원에 페이코 지분 9.5%를 인수를 통해 기업가치를 5,200억원으로 평가한 바 있음. 이는 페이코의 NHN한국사이버결제 지분가치를 제외한 가입자 가치를 4,000억원 수준으로 평가한 것으로 판단. 이를 통한 신세계 I&C의 SSG페이 가입자 가치는 2,300억원 수준으로 추정되며, 신세계포인트 가입자가 2,100만명임을 감안하면 동사의 SSG페이 가입자 가치는 상승 여력이 높을 것으로 판단.

신세계 그룹 신규 투자의 직접 수혜 지속

- 최근 이마트와 신세계는 나누어 있는 온라인사업부를 통합하고 이커머스 사업을 전담하는 독립법인을 설립, 1조원 규모의 투자금을 유치한 바 있음. 동사는 그룹 내 유일한 IT 서비스 회사로 유통사업 내 간편결제, 무인계산 등 최근의 기술 융합 트렌드에 발맞춰 기업가치가 점증할 것으로 예상함.

매출구성 (2017, 별도)

- 매출액 3,201억원
- IT서비스 60.6%
 - IT 유통 26.4%
 - 플랫폼서비스 12.5%
 - 기타 0.5%

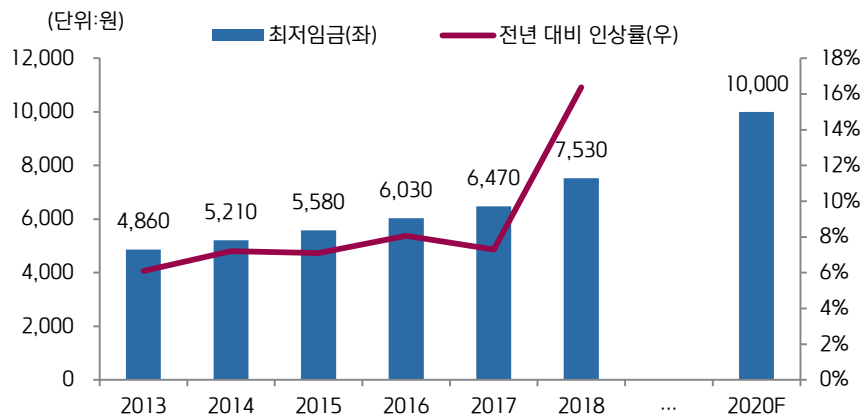
지분구성 (2017.12)

- (주)이마트 30.49%
- 정용진 4.53%
- 정채은 2.44%

회사개요

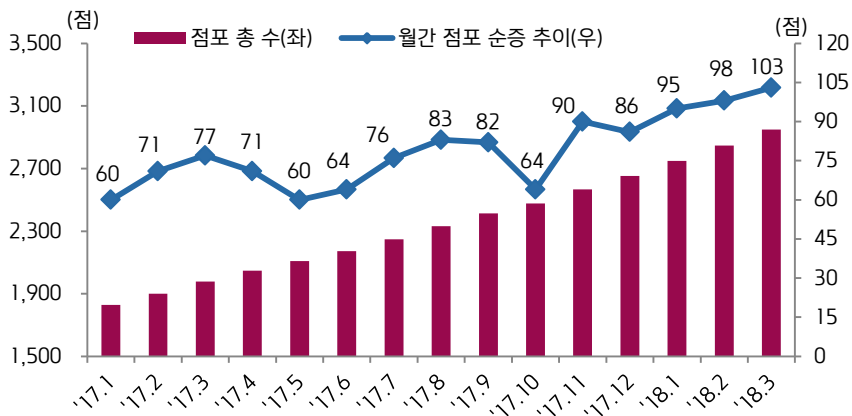
- 설립: 1997년 4월 29일
- 코스닥 시장 상장: 2000년 11월 16일
- 주소: 서울특별시 중구 소공로 48, 10층 (회현동2가, 남산센트럴타워 (구)프라임타워)
- 기업 컴퓨터시스템 통합 자문 및 구축 서비스업
- 신세계 그룹 관계사에 대한 IT 시스템 구축 및 운영 서비스 제공, 2015년 SSG페이 오픈으로 온/오프라인 통합간편결제 플랫폼 사업 시작하여 결제 과정 최소화함으로써 고객 편의 제공
- 사업부 구성 : IT서비스(공통 시스템 운영, IBS 구축, 대내외 SI, 관계사 시스템 운영 등), IT유통(게임 및 콘텐츠 등의 IT기기), 플랫폼서비스(SSG Pay 등 결제솔루션)
- 사업부문별 매출 구성: IT서비스 60.6%, IT유통 26.4%, 플랫폼서비스 12.5%, 임대 0.5% (2017년말 기준)

최저임금 추이



자료: 최저임금위원회, 키움증권

이마트24 점포수 및 월간 순증 추이



자료: 언론보도, 키움증권

이마트24 점포 순증의 비결: 3無 정책

이마트 24 점포의 3無 정책

영업시간 자율 선택 (심야영업 제로)

영업위약금 제로

월회비 대신 상품 매입금액 납입 (위약금 제로)

자료: 이마트24, 키움증권

금융위 - 모바일 간편 결제 활성화 지원

금융위, 모바일결제 활성화 간담회 내용

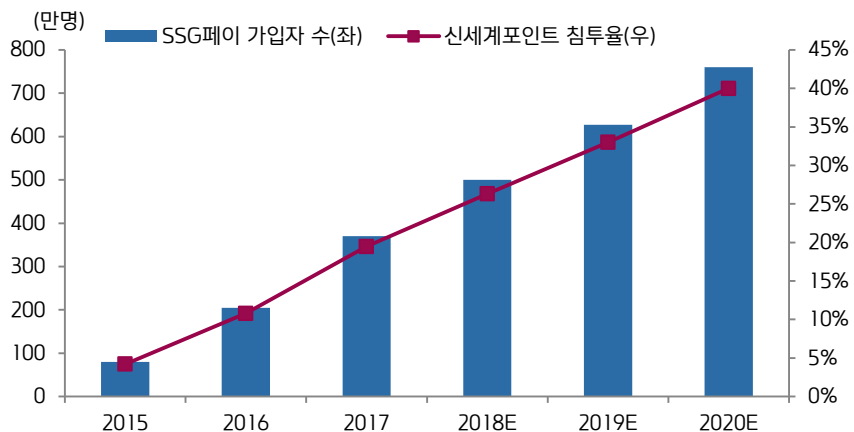
소득공제 및 각종 세제혜택 지원 위해 기획재정부와 협의 진행중

새로운 방식 도입 억제하는 규제나 기존 신용카드에 유리하게 적용되는 제도 및 법규 폐지 또는 조정

금융사와 핀테크 기업에 제도적 지원 위한 건의사항 청취 및 다양한 모바일 결제 서비스 도입 지원

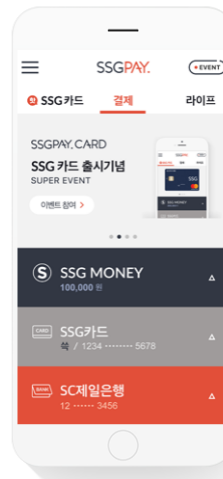
자료: 언론보도, 키움증권

SSG페이 가입자 수 추이



자료: 업계자료, 키움증권 추정

모바일 간편 결제 SSG페이



쉽고 빠르고 안전한 모바일 결제론 SSGPAY 모바일 앱 하나로!

- SSG MONEY** → SSG MONEY로 충전, 견한, 선물을 이용해 보세요.
- 신용카드** → 자주 사용하는 신용카드를 등록해서 간편하게 사용해 보세요.
- 은행계좌** → 직불카드가 없어도 계좌 등록만으로 사용이 가능합니다.
- 결제** → SSG MONEY로 온/오프라인 어디에서든 결제를 할 수 있습니다.

자료: SSG페이, 키움증권

SSG페이 가입자 가치 추정

	PAYCO	SSG페이
가입자	6,700,000	3,950,000
총 가치(억원)	4,000	2,358
가입자당 가치	59,701	59,701

주1: 2017년 10월 GS홈쇼핑, 500억원에 PAYCO 지분 9.5% 인수한 것을 토대로 한 가치 비교
 주2: PAYCO의 총 가치는 NHN한국사이버결제 지분가치(40%) 제외한 수치

자료: 업계자료, 키움증권 추정

신세계 그룹 차원의 e-커머스 강화 움직임

1조원 투자 유치	Affinity Equity Partners 및 BRV Capital Management
이커머스 사업 전담 신설 법인 설립 추진	이마트/신세계 온라인 거래액 현재 2조원 규모에서 2023년 10조원 규모로 확대 목표
온라인 전용 물류센터 건립(하남 온라인센터)	상품 배송 및 물류 창고 뿐만 아니라 온라인 사업부의 심장부 역할 전망

자료: 언론보도, 키움증권

지분 구조

- 총발행주식수(보통주 1,720,000주)
최대주주 및 특수관계인 37.53%, 자사주 83,509주, 기타 소액주주 55.50%
- 최대주주 ㈜이마트: (30.49%)
- 임직원: 총 621명 (기간제 근로자 6명)

자료: 사업보고서(2017.12)

건립 예정인 하남 온라인센터 전경



자료: 언론보도

성명	관계	주식수	지분율
㈜이마트	본인	499,000	30.49
정용진	계열사 임원	74,170	4.53
정재은	계열사 임원	40,000	2.44
김장욱	임원	1,220	0.07
특수관계인 합계		614,390	37.54
국민연금공단		113,804	6.95
소액주주		804,045	49.13
기타		104,252	6.37
의결권 있는 주식 합계		1,636,491	100
자사주		83,509	
발행주식수 합계		1,720,000	

자료: 사업보고서(2017.12)

Compliance Notice

- 당사는 5월 2일 현재 '신세계 I&C' 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.

투자 의견 및 적용 기준

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

업종	적용 기준(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 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%