



## 이마트 (139480)

SSG.COM 더블유컨셉 인수 관련

**Buy**(유지)

목표주가 220,000원, 현재 주가(4/1): 168,500원  
Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

SSG.COM 이 더블유컨셉을 인수하였습니다. 온라인편집샵 2 위 사업자를 편입함으로써 온라인 시장에서 경쟁력은 더욱 확대될 것으로 예상합니다. 최근 전략적 제휴 및 다양한 전략을 쏟아내는 만큼 향후 주목해봐야 할 것으로 판단합니다.

### SSG.COM 더블유컨셉 인수 추진 관련

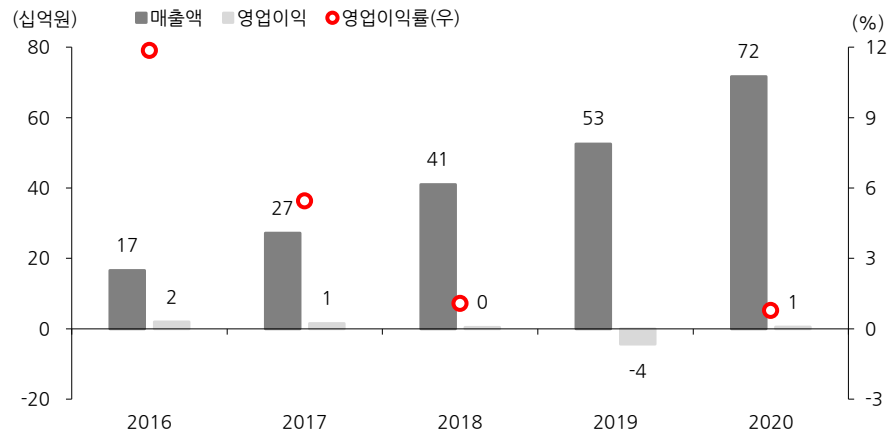
이마트의 자회사 SSG.COM은 전일(2021년 4월 1일) 더블유컨셉 지분을 100%를 인수하는 주식매매 본계약을 체결했다고 밝혔다. 거래 가격은 약 2,000억 원 중-후반으로 알려져 있으며, 공정거래위원회의 기업결합 심사 승인을 걸쳐 공식적으로 자회사로 편입할 계획이다. 더블유컨셉의 2019년 기준 총취급고는 약 2,000억 원에 달하는 것으로 알려져 있으며 온라인 편집샵 시장에서 2위 사업자로 알려져 있다. 더블유컨셉은 2015년 이후 고 성장세를 기록하면서 2019년까지 CAGR로 약 60%를 상회하는 성장률을 기록한 것으로 판단한다. 오픈마켓 및 자체 브랜드샵 그리고 사업 모델을 통해 의류시장 특히, 여성/액세서리 및 소품에서 강자로 알려져 있다.

### SSG.COM 사업모델 강화를 위한 조치

SSG.COM이 더블유컨셉을 인수한 이유는 무엇일까? 당사에서는 적극적인 오픈마켓 진출을 알리는 신호탄으로 보고 있다. 즉, 최근 네이버와의 전략적 제휴 등 온라인 경쟁력 확대를 위한 부문에 있어 다양한 고객층 그리고 다양한 상품군을 확보하기 위한 전략으로 판단한다. 또한, 그러한 관점에서 더블유컨셉 인수는 합리적인 의사결정으로 생각한다. 그렇게 생각하는 이유는 ▶ SSG.COM은 주요 판매 제품군인 식품에 한정되어 있고, ▶ 오픈마켓 진출을 위한 킬러 아이템이 필요했으며, ▶ 온라인편집샵 성장성이 빠르게 이루어지고 있기 때문이다.

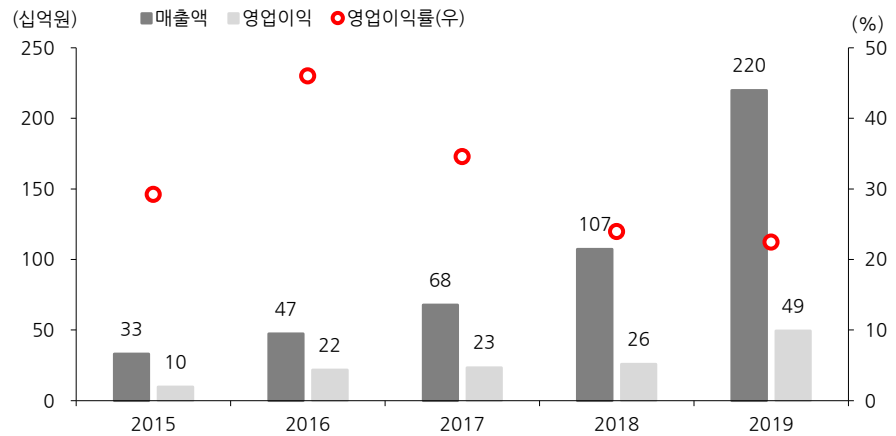
SSG.COM은 종합몰로써 변신을 모색하기 위해서 오픈마켓 진출이 반드시 필요한 상황이다. 최근 네이버와의 전략적 제휴를 통해 일정 부문 동 효과를 누릴 수가 있지만, 직접적으로 판로를 모색해 중·장기적인 경쟁력 확보가 필요한 것도 사실이다. 더블유컨셉 인수는 상대적으로 식품 및 가전, 가구 등 다양한 콘텐츠를 보유하고 있지만, 의류품목군 경쟁력이 높지 않았던 상황에서 상품과 사업적 모델을 안착시킬 수 있는 계기로 작용할 가능성이 높다는 판단이다.

[그림1] 더블유컨셉 영업실적 추이



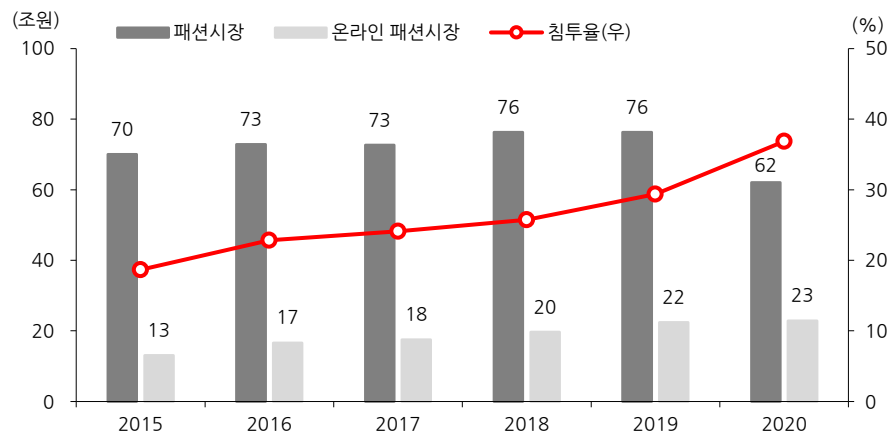
자료: 더블유컨셉코리아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 무신사 영업실적 추이



자료: 무신사, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국내 패션시장 규모 및 침투율 추이



주: 의류, 신발, 가방, 패션용품 및 악세서리 포함  
 자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[ Compliance Notice ]

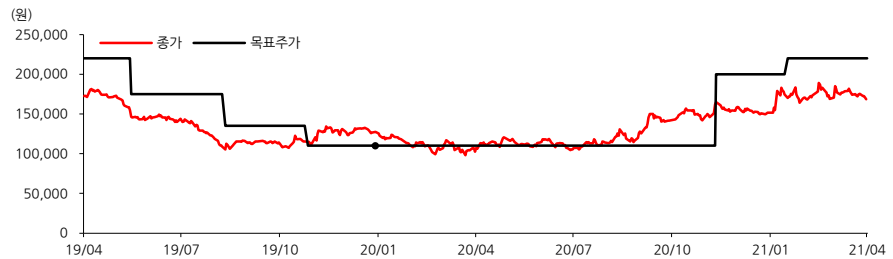
(공표일: 2021년 4월 2일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 이마트 주가 및 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

|      |            |            |            |            |            |            |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 일 시  | 2016.08.12 | 2019.04.15 | 2019.05.16 | 2019.07.04 | 2019.08.12 | 2019.08.29 |
| 투자의견 | 투자등급변경     | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 |            | 220,000    | 175,000    | 175,000    | 135,000    | 135,000    |
| 일 시  | 2019.10.28 | 2020.01.16 | 2020.02.14 | 2020.04.03 | 2020.05.14 | 2020.06.23 |
| 투자의견 | Hold       | Hold       | Hold       | Hold       | Hold       | Hold       |
| 목표가격 | 110,000    | 110,000    | 110,000    | 110,000    | 110,000    | 110,000    |
| 일 시  | 2020.08.14 | 2020.11.12 | 2021.01.18 | 2021.02.19 | 2021.03.05 | 2021.03.11 |
| 투자의견 | Hold       | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 110,000    | 200,000    | 220,000    | 220,000    | 220,000    | 220,000    |
| 일 시  | 2021.04.02 |            |            |            |            |            |
| 투자의견 | Buy        |            |            |            |            |            |
| 목표가격 | 220,000    |            |            |            |            |            |

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

| 일자         | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%)  |             |
|------------|------|---------|---------|-------------|
|            |      |         | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2019.05.16 | Buy  | 175,000 | -21.66  | -14.86      |
| 2019.08.12 | Buy  | 135,000 | -15.64  | -9.26       |
| 2019.10.28 | Hold | 110,000 | 9.21    | -11.00      |
| 2020.11.12 | Buy  | 200,000 | -20.80  | -8.50       |
| 2021.01.18 | Buy  | 220,000 |         |             |

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자이견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자이견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2021년 3월 31일)

| 투자등급       | 매수    | 중립   | 매도   | 합계     |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 95.8% | 4.2% | 0.0% | 100.0% |