

신세계 I&C

NR

035510 기업분석 |

목표주가

-

현재주가(02/05)

115,000원

Up/Downside

-

2020. 02. 06

높아진 투자 매력

News

적자사업 양도: 지난 1월 31일 금요일 신세계 I&C는 SSGPAY 사업부를 이마트 자회사 에스에스지닷컴(SSG.COM Corp.)에 601억원에 양도 계약을 체결했다. 2020년 6월 1일부로 양도하며, 양도자산 규모는 289억원이다. IT 사업부문 중심으로 사업을 재편하기 위함이며, 확보한 재원을 리테일테크와 클라우드, 인공지능(AI) 등에 투자를 집중할 계획이다. 주식매수청구권 가격은 115,310원이다.

Action

20년 예상 P/E 7.9배: 2015년에 출시한 SSGPAY 사업은 이마트와 비용 부담을 해왔지만 해가 지날수록 적자 부담이 커졌다. 2019년 영업손실 규모는 132억원을 기록했다. 판촉비를 지속적으로 써야 사용자들을 유지할 수 있는 구조로, 2020년 영업손실도 130~150억원을 예상하고 있었다.

올해 SSGPAY 영업손실을 고려한 신세계 I&C 매출은 약 5천억원 이상과 영업이익 230억원 이상이었다. 6월 1일부로 SSGPAY 관련 적자가 반영되지 않기에 2020년 영업이익은 300억원을 넘긴다. 20년 예상 P/E는 약 7.9배로 SI 업체들 중 투자 매력이 가장 높다. 3Q19 기준으로 600억원이 넘는 순현금을 보유하고 있고, 2020년 6월 1일부로 SSGPAY 사업부 양도가액 601억원을 현금으로 지급 받으면 1,100억원이 넘는 순현금을 보유하게 된다. 현 시가총액의 약 55%에 달한다.

Investment Point

그룹의 IT 투자 예산 확대: 신세계 그룹은 고도화된 IT 기술을 유통에 접목하면서 신속 배송, 무인 매장, 자율주행 배송, 스마트 물류와 데이터센터 등 IT 관련 투자 규모를 크게 늘리고 있다. 올해 매출 증가도 그룹이 IT 투자 예산을 늘리는 이유가 가장 크다. 2019년 말에 출시한 닌텐도 스위치 '포켓몬스터 소드/실드'와 피트니스 게임 '링 피트 어드벤처'의 인기도 이익 증가에도 기여하고 있다.

Investment Fundamentals (IFRS개별)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2014	2015	2016	2017	2018
FYE Dec					
매출액	228	261	296	320	374
(증가율)	-5.0	14.5	13.4	8.1	16.9
영업이익	16	11	9	15	15
(증가율)	-11.1	-31.3	-18.2	66.7	0.0
순이익	12	7	3	10	29
EPS	7,039	3,959	1,480	5,767	17,009
PER (H/L)	17.5/10.2	56.3/23.0	74.0/41.4	14.7/11.8	11.5/4.6
PBR (H/L)	1.3/0.8	2.3/0.9	1.1/0.6	0.9/0.7	1.7/0.7
EV/EBITDA (H/L)	5.1/1.1	16.4/4.4	4.9/1.1	2.3/1.3	7.7/0.8
영업이익률	6.8	4.2	2.9	4.8	4.0
ROE	7.7	4.2	1.5	6.0	16.3

Stock Data

52주 최저/최고	100,500/162,500원
KOSDAQ /KOSPI	661/2,166pt
시가총액	1,978억원
60일-평균거래량	9,032
외국인지분율	5.4%
60일-외국인지분율변동추이	-0.1%p
주요주주	이마트 외 1인 35.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	8.0	2.2	-6.9
상대기준	8.5	1.1	-5.3

도표 1. 신세계 I&C 실적 테이블

(단위: 억원 & 일)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19A	2015	2016	2017	2018	2019A
매출액	810	903	886	1,137	961	1,130	1,184	1,286	2,611	2,963	3,201	3,735	4,560
% YoY	4.5	16.5	15.2	28.8	18.7	25.2	33.6	13.1	14.5	13.5	8.0	16.7	22.1
1) 부문별													
IT서비스	392	515	467	537	462	573	635		1,353	1,920	1,942	1,911	
IT유통	313	278	298	487	366	425	402		948	731	845	1,376	
플랫폼	101	106	118	113	133	132	147		299	298	400	438	
2) 종류별													
상품	389	391	364	539	416	543	456		1,122	972	1,081	1,684	
용역	417	507	519	598	545	587	728		1,478	1,977	2,105	2,041	
수주총액	365	463	444	400	530	706	986		906	753	1,129	400	
시스템 구축	289	230	239	261	244	372	460		203	281	590	261	
IBS 공사	77	233	205	139	286	334	526		703	471	539	139	
수주잔고	365	463	444	400	530	706	986		668	438	98	210	
시스템 구축	289	230	239	261	244	372	460		101	111	80	158	
IBS 공사	77	233	205	139	286	334	526		567	326	19	53	
매출총이익률	17.4	15.9	17.5	14.4	16.4	14.4	13.7		20.4	16.4	17.6	16.2	
판매비와 관리비	102	116	122	115	112	119	131		422	398	411	455	
판매비	18	31	26	21	21	22	0		48	51	99	96	
영업이익	39	28	34	49	46	43	31	64	110	87	155	149	185
IT서비스	47	50	50	56	50	50	46		131	201	214	203	
IT유통	13	9	4	24	10	10	6		9	10	29	51	
플랫폼	9	-4	7	1	14	11	8		88	9	11	12	
기타	-30	-27	-28	-31	-28	-27	-27		-118	-133	-100	-116	
영업이익률	4.8	3.1	3.8	4.3	4.8	3.8	2.6	5.0	4.2	2.9	4.8	4.0	
IT서비스	12.0	9.7	10.7	10.4	10.9	8.7	7.2		9.7	10.5	11.0	10.6	
IT유통	4.2	3.4	1.4	4.9	2.6	2.3	1.4		0.9	1.3	3.5	3.7	
플랫폼	8.7	-4.2	5.7	0.5	10.9	8.0	5.2		29.5	3.1	2.7	2.7	
총 감가상각비	33	32	29	30	34	38	41		68	115	129	125	
세전이익	34	29	264	56	3	49	35	64	94	48	137	384	151
% 유효법인세율	27.6	22.5	23.5	23.7	384.0	22.0	23.9	21.5	27.5	47.2	27.6	23.8	
당기순이익	25	23	202	43	-9	38	27	50	68	25	99	293	107
% 순이익률	3.1	2.5	22.8	3.8	-0.9	3.4	2.2		2.6	0.9	3.1	7.8	2.3
주요 관심 지표													
순현금	1,019	898	1,277	1,131	915	650	604		819	860	793	1,131	
순운전자본	54	216	20	29	65	258	317		101	28	87	29	
매출채권	372	473	453	752	431	597	724		371	417	459	752	
재고자산	85	61	101	151	135	151	176		125	41	85	151	
매입채무와 미지급금 등	0	0	0	702	414	440	616		267	301	335	702	
현금전환씨익	31	25	29	28	34	34	42		31	27	27	32	
매출채권회수일	55	51	62	63	74	57	70		51	52	56	71	
재고자산회전일	10	7	8	10	14	12	13		17	10	7	12	
매입채무지급일	34	33	41	45	53	34	41		37	35	36	51	
영업활동현금흐름	124	45	54	-85	-16	-163	39		159	255	165	138	
CAPEX	20	60	89	64	125	74	81		263	167	199	234	

자료: 신세계 I&C, DB금융투자

도표 2. 신세계 I&C의 계열사향 매출액 구분

(단위: 억원 &)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2015	2016	2017	2018
이마트	296	326	238	531	277	378	443	708	696	864	1,392
게임기/타이틀, PC용품 등	161	115	94	150	152	147	76	246	270	362	520
SM 용역료	57	58	60	60	59	63	66	208	207	221	234
빅데이터 플랫폼 구축						37	0				
전자가격표시기 장비 공급				104		25	97				104
별정통신비 및 회선료	13	14	14	12	14	14	14	56	49	49	52
스타필드 옥길 IBS 공사						13	68				
스타필드 시티 위례 IBS 공사				70							70
스타필드 시티 명지 IBS 공사							21				
서버 장비 이전 용역 공급							18				
전문점 온라인몰 구축							15				
SCO POS 장비 공급		44	9	21		15					75
기타	65	140	70	136	52	78	122	198	169	232	411
스타벅스코리아	58	55	54	64	54	73	84	77	44	178	230
SM 용역료	18	20	22	21	23	25	30	20	12	47	80
기타	39	35	32	43	31	48	54	58	32	131	150
신세계	69	79	63	65	58	68	69	288	421	288	276
SM 용역료	29	30	29	30	28	29	26	105	112	118	118
기타	40	49	34	35	30	39	44	183	309	170	158
신세계디에프			67								67
알리페이 서비스			11								11
기타			56								56
스타필드고양										174	
신세계동대구복합환승센터										98	
신세계건설									272		
스타필드 하남 IBS									212		
기타									60		
합계	423	460	422	660	390	518	596	1,073	1,530	1,602	1,965
% 전체 매출액 비중	52.3	51.0	47.6	58.0	40.6	45.8	46.4	41.1	51.6	50.0	52.6

자료: 신세계 I&C, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	154	139	142	147	228
현금및현금성자산	21	17	31	29	29
매출채권및기타채권	36	40	47	55	93
재고자산	11	12	4	9	15
비유동자산	55	78	79	80	78
유형자산	33	46	50	56	68
무형자산	4	3	4	4	5
투자자산	7	9	7	1	1
자산총계	209	217	221	227	306
유동부채	42	47	53	59	112
매입채무및기타채무	38	42	47	56	95
단기차입금및단기차	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	5	4	2	2	2
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	47	51	55	61	113
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	4	4	4	4	4
이익잉여금	148	152	153	160	185
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	161	166	166	166	192

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	15	16	25	16	14
당기순이익	12	7	3	10	29
현금유출이없는비용및수익	16	18	24	25	51
유형및무형자산상각비	5	7	12	13	12
영업관련자산부채변동	-5	-4	2	-14	-16
매출채권및기타채권의감소	-2	-4	-7	-8	-39
재고자산의감소	-1	-1	8	-4	-7
매입채무및기타채무의증가	1	0	5	3	24
투자활동현금흐름	-16	-17	-10	-12	-10
CAPEX	6	26	16	18	23
투자자산의순증	0	0	8	9	1
재무활동현금흐름	-2	-2	-2	-7	-4
사채및차입금의 증가	0	0	0	0	1
자본금및자본잉여금의증가	-2	-2	-2	-2	-2
배당금지급	-2	-2	-2	-2	-2
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	-3	-4	14	-2	0
기초현금	24	21	17	31	29
기말현금	21	17	31	29	29

자료: 신세계 I&C, DB 금융투자 주: IFRS 개정기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	228	261	296	320	374
매출원가	181	208	248	264	313
매출총이익	47	53	49	57	60
판매비	31	41	37	41	45
영업이익	16	11	9	15	15
EBITDA	21	18	20	28	27
영업외손익	2	-2	-4	-1	24
금융손익	3	2	1	2	2
투자손익	0	-3	-5	-3	-1
기타영업외손익	-1	-1	0	0	23
세전이익	17	9	5	14	38
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	12	7	3	10	29
지배주주지분순이익	12	7	3	10	29
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	10	6	2	8	28
증감률(%YoY)					
매출액	-4.9	14.5	13.5	8.0	16.7
영업이익	-11.9	-29.2	-20.5	77.1	-3.6
EPS	-5.5	-43.7	-62.6	289.5	195.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2014	2015	2016	2017	2018
당당자료(원)					
EPS	7,039	3,959	1,480	5,767	17,009
BPS	93,869	96,607	96,264	96,712	111,785
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,500
Multiple(배)					
P/E	15.9	24.8	49.4	14.3	6.6
P/B	1.2	1.0	0.8	0.9	1.0
EV/EBITDA	4.5	4.9	2.0	2.2	3.0
수익성(%)					
영업이익률	6.8	4.2	2.9	4.8	4.0
EBITDA마진	9.0	6.8	6.8	8.9	7.3
순이익률	5.3	2.6	0.9	3.1	7.8
ROE	7.7	4.2	1.5	6.0	16.3
ROA	6.0	3.2	1.2	4.4	11.0
ROIC	12.6	8.0	4.2	9.3	7.1
안정성및기타					
부채비율(%)	29.4	30.8	33.4	36.5	59.0
이자보상배율(배)	NA	NA	NA	NA	4,345.0
배당성향(배)	14.2	25.3	67.1	16.5	8.4

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2020-01-02 기준) - 매수(83.7%) 중립(16.3%) 매도(0.0%)

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

신세계 I&C 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
----	-------	------	--------------------	----	-------	------	--------------------