LEADING

Company Visit Note

신세계 I&C(035510 KS)

2015년 10월 21일

Company Summary...

- ✓ **ITO, ITS 매출 견조한 증가 전망되는 가운데 SSG PAY 를 중심으로 한 플랫폼사업으로 확대**
- ✓ **7 월 런칭 이후 다운로드 54 만명, 회원수는 33 만명에 이르며 순조롭게 시장 안착 중**
- ✓ **그룹 대형 유통망이라는 Captive 마켓이 기회이자 한계이나 그룹내 점유율만으로도 의미 있는 시장 점유율 가능**
- ✓ **4Q15, 2016 년 SSG PAY 관련 마케팅 비용 지속 증가 전망**

SSG PAY는 긴 호흡으로 바라보자

사업개요

동사는 1997년 신세계로부터 분리된 IT 소프트웨어 기업으로 그룹 내외로 IT 서비스를 제공하며 사업구조는 크게 ITO (IT Outsourcing), ITS (IT Service), 유통사업, 플랫폼사업으로 구성되어 있다. 2014년 기준 매출 비중은 ITO 32.9%, ITS 24.0%, 유통 42.7%이다.

SSG PAY를 통한 플랫폼 사업으로 확대

그룹사의 투자 및 유통망이 확대될수록 동사의 ITO, ITS 매출은 견조하게 증가할 것으로 전망되는 가운데 동사는 플랫폼사업을 미래 성장동력으로 드라이브를 걸고 있는 상황이다.

동사는 7월 23일 SSG PAY를 런칭하였다. SSG PAY는 신세계 그룹의 오프라인, 온라인 유통채널에서 사용 가능한 Mobile Wallet으로 신용카드와 현금 등으로 결제 가능한 플랫폼이다. 7월 런칭 이후 다운로드 54만명, 회원수는 33만명에 이르는 것으로 파악되어 순조롭게 시장에 안착 중이다. 사용처별로 SSG.COM 45%, 이마트 30%, 백화점 17%, 아울렛 4%로 온라인에서의 사용이 상대적으로 높은 것으로 나타나고 있다.

동사의 SSG PAY는 신세계 그룹의 대형 유통망이라는 Captive 마켓이 기회이자 한계가 될 수도 있다고 판단된다. 그룹사의 대형 유통망은 시장 진입 초기 안착에는 긍정적이나 대외적인 사용으로 확산되는 데는 장벽이 될 수 있다. 특히 경쟁사의 유통점으로의 확대는 쉽지 않을 것으로 예상된다. 하지만 그룹 유통망 내에서의 점유율만으로도 의미 있는 시장 점유율이 가능하다고 판단된다.

SSG PAY 마케팅 비용 지속 증가 전망되며 성공여부는 장기적 관점 필요

동사는 3Q15 매출액 644.4억원(+22.1% YoY), 영업이익 25.3억원(-27.4% YoY)을 기록하였다. 매출액은 견조한 성장을 보였으나 SSG PAY 관련 광고비 및 판촉비가 증가하며 영업이익은 크게 감소하였다. 더욱이 드림커머스 지분법 손실 발생으로 순이익 역시 크게 감소(-70.7% YoY)를 보였다. 4Q15 SSG PAY 마케팅 비용은 전분기 대비 증가할 것으로 예상된다. 결제 시장에서의 SSG PAY 안착을 위하여 이와 같은 마케팅 비용 증가세는 2016년까지 지속될 것으로 전망된다. 결제 시장은 기술보다는 소비자들의 습관으로 변화되는데 이는 상당한 시일이 걸리며 점진적으로 이루어지는 특성이 있다. 따라서 SSG PAY는 좀더 장기적인 관점으로 바라봐야 할 것으로 판단된다.

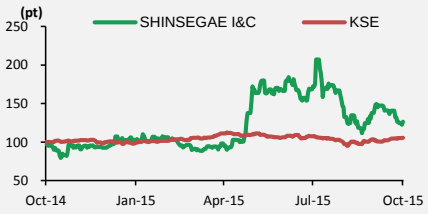
Not Rated

목표주가	-
현재주가	132,000 원
목표수익률	-

Key Data	2015 년 10 월 20 일
산업분류	소프트웨어
시가총액 (십억원)	227.0
발행주식수 (백만주)	1.7
외국인 지분율 (%)	10.6
52 주 고가 (원)	223,000
저가 (원)	82,000
60 일 일평균거래대금 (십억원)	2.3
주요주주	**(%)**
이마트(외 2인)	35.65
국민연금공단	9.47
KOSPI	2,039.36

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	(8.3)	32.9	26.3
상대주가	(10.5)	37.8	20.7

Relative Performance



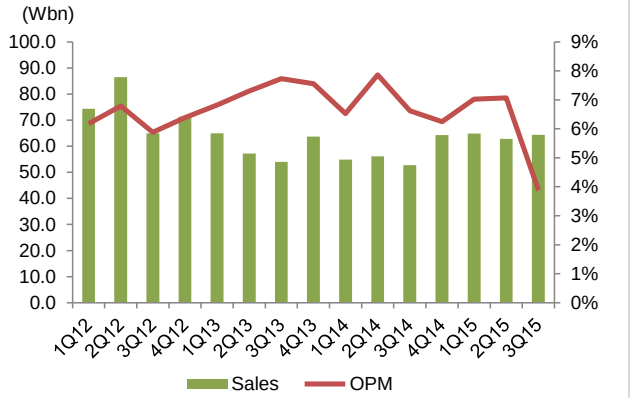
LEADING RESEARCH
Analyst (인터넷/IT)
박성순
sspark@leading.co.kr
+822-2009-7047

Valuation Forecast

FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2012	297.1	(11.9)	18.8	6.3	15.0	8,725.8	(12.5)	5.9	3.7	11.1	0.6
2013	239.8	(19.3)	17.6	7.3	12.8	7,445.5	(14.7)	10.3	5.6	8.7	0.9
2014	228.1	(4.9)	15.5	6.8	12.1	7,038.7	(5.5)	18.8	9.3	7.7	1.2
2015F	257.0	12.7	13.0	5.1	8.5	4,941.9	(29.8)	26.7	6.4	5.1	1.4

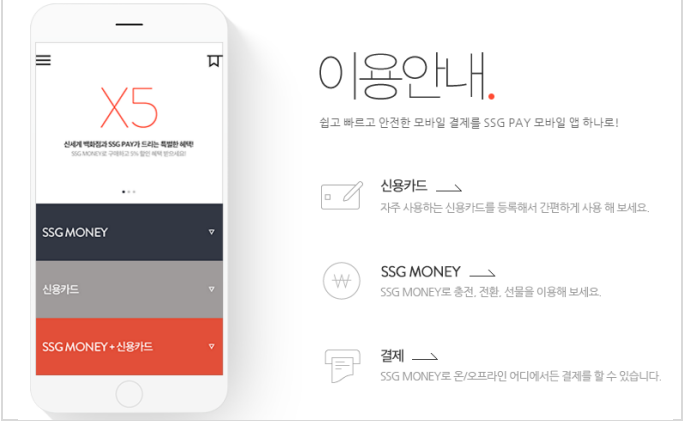
Source: Dataguide

Exhibit.1 분기별 매출 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit.2 SSG PAY



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit.3 부문별 사업내용 및 실적 (2014 년 기준)

(Wbn)	사업내용	매출액(비중)	영업이익(OPM)
ITO 사업	신세계 그룹 시스템 운영 및 유지보수, IT 관련 컨설팅, 시스템 구축 및 장비 도입	74.9(32.9%)	10.8(14.4%)
ITS 사업	그룹/대외 시스템 구축 및 아웃소싱, 솔루션, IBS, NI, IDC 임대, FA 사업	59.7(24.0%)	0.9(1.5%)
유통사업	게임기/IT 기기/휴대폰 판매, 인터넷서비스, 전자상품권	92.5(42.7%)	12.7(13.7%)
임대수입	사옥 1,2,6,7,8 층 일부 임대 (사무실, 은행, 스타벅스 등)	0.9(0.4%)	0.9(100%)
공통비 등	지원부문(인사, 관리, 구매 등) 인사비 및 기타 경비	-	-9.8
플랫폼사업	모바일 결제 멤버쉽을 기반으로 쇼핑, 광고, 빅데이터 등의 신규사업 및 부가서비스 제공하는 플랫폼 사업	-	-

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

신세계 I&C (033510 KS)	
일자	2015-10-21
투자의견	N/R
목표주가	-

*©. 2015 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*