

이마트(139480)

온라인 신설법인 출범으로 공격적 확장

온라인 신설법인 SSG.COM 출범

- 신세계와 이마트 온라인 부문을 물적분할해 신설한 신세계그룹의 온라인법인 SSG.COM이 3월 1일 출범 예정
- 2019년 매출 목표는 3.1조원으로 2018년 이마트몰과 신세계몰 합산 매출 대비 29% 증가하는 수준
- 온라인 주문량의 80%를 차지하는 수도권 수요에 대응하기 위해 3번째 온라인 전용 물류센터 건립 중, 하반기 가동 시작

온라인 사업에 대한 세부 계획도 3월초 발표 예정

- 지난 12월 분할 후 신설된 온라인 법인의 지분율은 이마트몰 65.1%, 신세계몰 34.9%이나 자산 재평가와 FI 투자금 유입 이전 기준의 지분율
- 온라인 신설법인 출범 후 수일 내로 어피니티와 BRV가 투자하는 7,000억원 유치가 마무리되고(향후 3,000억원 추가출자 가능) 지분율도 변동될 예정
- 온라인 전용 물류센터 투자금액이 센터 당 1,500억~2,000억원으로 투자금은 온라인센터 건립과 IT시스템 안정화, 온라인 마케팅에 활용될 것

PB를 포함한 상품 구성으로 트래픽 확보가 관건

- 쿠팡의 로켓와우 멤버십 가입자가 100만명을 돌파하면서 온라인 트래픽 확보 경쟁이 어느 때보다 치열해짐
- 로켓와우는 월 2,900원 멤버십 비용으로 전 상품을 무료로 배송하는 만큼, 이에 맞대응 하기에는 막대한 물류 비용 소요
- PB를 비롯한 대형마트, 백화점 상품 라인업이 오픈마켓을 제외한 온라인 플랫폼 중 가장 앞서가는 만큼, 이를 바탕으로 한 트래픽 확보가 관건
- 온라인 신설법인의 2019년 방향성 역시 단기적 수익성 극대화보다는 투자를 통한 안정화와 트래픽 확보에 주력

	2016A	2017A	2018P	2019F	2020F
매출액(십억원)	14,615	15,877	17,049	18,661	18,773
증가율(%)	7.1	8.6	9.9	13.7	0.6
영업이익(십억원)	569	567	463	516	626
순이익(십억원)	376	616	453	456	520
EPS(원)	13,173	21,621	15,489	16,382	18,654
증가율(%)	(19.3)	64.1	(26.5)	5.8	13.9
EBITDA(십억원)	1,025	1,049	969	1,006	1,122
PER(x)	13.9	12.5	11.6	10.9	9.6
EV/EBITDA(x)	8.9	10.9	9.1	8.5	7.5
PBR(x)	0.7	0.9	0.6	0.6	0.5
ROE(%)	5.1	7.7	5.1	5.2	5.6
DY(%)	0.8	0.6	1.0	1.0	1.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 230,000원(유지)

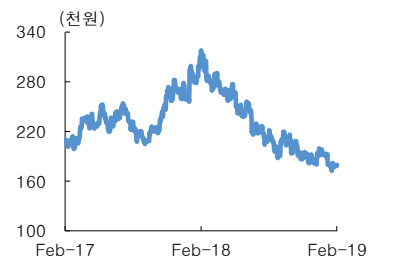
Stock Data

KOSPI(2/26)	2,227
주가(2/26)	179,500
시가총액(십억원)	5,004
발행주식수(백만)	28
52주 최고/최저가(원)	317,500/172,500
일평균거래대금(6개월, 백만원)	19,891
유동주식비율/외국인지분율(%)	71.9/47.3
주요주주(%)	이명희 외 3 인 28.1
	국민연금 10.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(7.0)	(14.7)	(43.5)
KOSPI 대비(%p)	(9.2)	(11.8)	(34.1)

주가추이

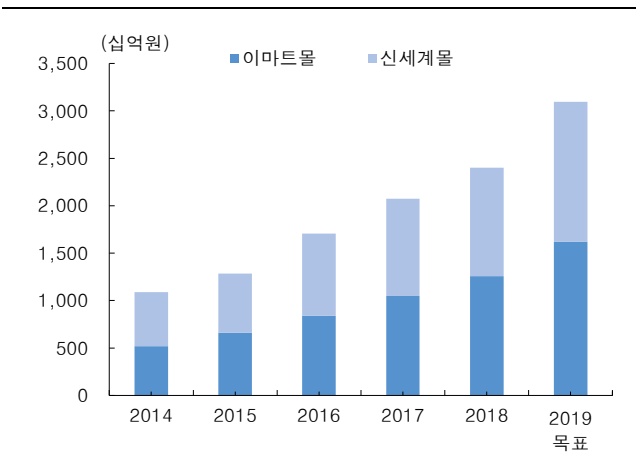


자료: FnGuide

허나래

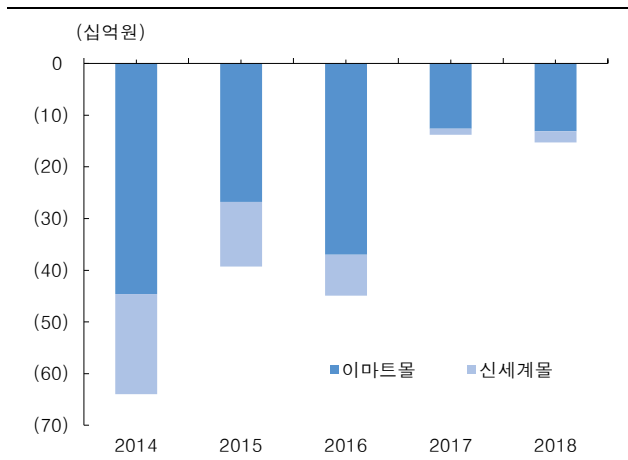
narae.heo@truefriend.com

[그림 1] 신세계그룹 온라인 매출 추이



자료: 각사, 한국투자증권

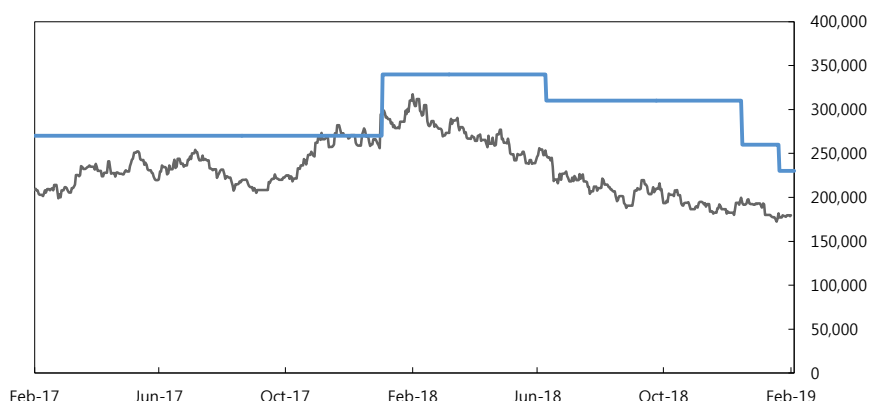
[그림 2] 신세계그룹 온라인 이익 추이



자료: 각사, 한국투자증권

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
이마트 (139480)	2016.11.28	매수	270,000원	-18.8	-0.2
	2017.11.28	1년경과		-1.0	9.1
	2018.01.28	매수	340,000원	-19.8	-6.6
	2018.07.05	매수	310,000원	-33.9	-20.8
	2019.01.10	매수	260,000원	-27.7	-23.8
	2019.02.15	매수	230,000원	-	-



Compliance notice

- 당사는 2019년 2월 26일 현재 이마트 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 이마트 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2018. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	0%

* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.