

신세계
인터내셔널
(031430)

유정현
junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

6개월 목표주가

현재주가
(26.02.09)

BUY

매수, 유지

17,000

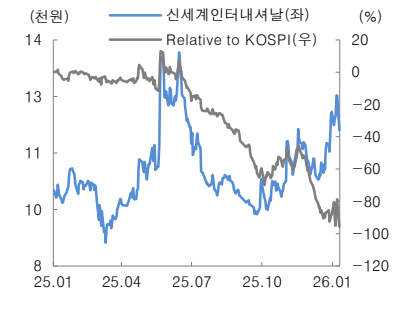
상향

11,720

섬유패션업종

KOSPI	5298.04
시가총액	414삼억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	35삼억원
52주 최고/최저	13,690원 / 8,890원
120일 평균거래대금	9억원
외국인지분율	4.63%
주요주주	신세계 외 1 인 54.60% 네이버 6.92%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.8	20.6	2.8	16.0
상대수익률	-4.1	-10.0	-37.7	-44.8



이제 모든 부진을 털고 앞으로 나아간다

- 4분기 해외 패션과 수입 코스메틱 부문 고성장
- 해외 법인 및 브랜드 구조조정 위한 총당금 영향으로 영업이익 부진
- 부진한 사업부 정리 효과로 2026년 실적 크게 개선될 전망

투자의견 BUY 유지, 목표주가 17,000원으로 상향(+13%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 17,000원(12개월 FWD P/E 12배)으로 상향. 목표주가 상향은 국내 패션 시장의 본격적인 강한 회복세와 동사의 부진 사업 정리를 고려하여 목표 P/E를 상향하였기 때문

적자 혹은 저마진 사업부로 인해 마진이 박한 동사의 단점은 지난해 말 일부 구조 조정을 통해 올해 상당 부분 해소될 전망. 2026년은 매출이 성장할 때마다 영업레버리지 커지는 시기. 1분기 각 사업부 매출 성장률이 지난 해 4분기 보다 월등히 높아 실적 눈높이 높여도 된다고 판단. 주가는 실적 개선세를 반영하며 양호한 흐름 지속될 전망

4Q25 Review: 일회성 비용 고려 시 영업이익 추정치 부합

4분기 중단 사업 포함 매출액과 영업이익은 각각 3,999억원(+5%, yoy), 13억원(+341, yoy)을 기록하며 당사 및 시장 컨센서스 하회

소비심리 회복으로 해외 패션 매출 yoy 20% 증가. 수입 코스메틱 매출도 yoy 24% 증가. 다만 국내 패션 매출액은 브랜드 효율화 작업으로 yoy 15% 감소. 인하우스 브랜드 사업부인 제조 코스메틱 사업부 매출액도 yoy 38% 감소했는데 이는 중국 현지 매출에 집중하기 위해 면세점 매출을 의도적으로 축소하였기 때문

영업이익이 부진한 이유는 중국 법인과 브랜드 구조조정을 위한 대손충당금 약 55억원 반영 때문. 4분기 일시적으로 반영한 대손충당금 55억원까지 고려하면 실질 영업이익은 당사 및 시장 추정치 70억원에 부합

(단위: 삼억원 %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25				1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	382	310	414	400	4.6	28.8	408	275	-9.5 -31.2
영업이익	0	-2	7	1	340.7	흑전	7	6	17.9 323.4
순이익	0	-2	7	1	흑전	흑전	7	8	70.5 455.8

주: 24-25년 중단 사업 이익 포함. 자료: 신세계인터내셔널, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억원 원, %)

	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	1,354	1,309	1,323	1,187	1,475
영업이익	49	27	2	40	62
세전순이익	61	32	6	64	85
총당기순이익	40	33	4	49	64
자비지분순이익	39	33	4	49	64
EPS	1,098	910	116	1,375	1,820
PER	16.7	11.1	91.3	7.7	5.8
BPS	23,781	23,571	23,487	24,506	25,934
PBR	0.8	0.4	0.5	0.5	0.5
ROE	4.7	3.8	0.5	5.7	7.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 24-25년 중단 사업 이익 포함
자료: 신세계인터내셔널, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025P	2026F	2025P	2026F	2025P	2026F
매출액	1,337	1,187	1,323	1,187	-1.1	0.0
영업이익	7	40	2	40	-77.8	0.0
지배분순이익	10	49	4	49	-58.2	0.0
영업이익률	0.6	3.4	0.1	3.4		
순이익률	0.7	4.1	0.3	4.1		

자료: 신세계인터내셔널, 대신증권 Research Center

표 1. 신세계인터내셔널 실적 추이 및 전망

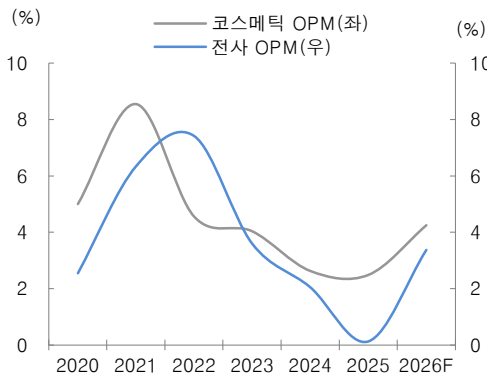
(단위: 십억원, %)

	2024				2025P				2024	2025P	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	309	321	296	382	304	309	310	400	1,309	1,323	1,187
패션	151	152	142	216	143	138	146	229	662	655	697
코스메틱	104	105	95	110	113	116	111	115	415	455	490
자주	54	63	59	56	49	55	54	56	232	213	0
영업이익	11	13	2	0	5	-2	-2	1	27	2	40
패션	5	4	0	4	-1	-2	0	10	14	7	43
코스메틱	7	6	2	-3	7	0	0	-8	11	11	21
자주	-1	3	0	0	-2	0	-2	0	2	1	-
영업이익률	3.6	4.1	0.7	0.1	1.5	-0.7	-0.6	0.3	2.1	0.1	3.4
YoY											
매출액	-0.9	-3.9	-6.3	-2.6	-1.7	-3.8	4.9	4.6	-3.4	1.1	-10.3
패션	-7.6	-7.6	-4.9	-4.6	-5.9	-9.7	2.8	5.9	-6.1	-1.0	6.4
코스메틱	13.5	9.0	1.2	13.8	8.4	9.8	16.8	4.6	9.4	9.7	7.7
자주	-5.6	-12.3	-17.9	-19.1	-9.3	-12.5	-9.1	-0.7	-14.1	-8.1	-100.0
영업이익	8.9	-27.8	-65.4	-97.9	-58.3	적전	적전	340.7	-44.9	-93.8	2,304.0

주: K-IFRS 연결기준, 24-25년 중단 사업 이익 포함

자료: 신세계인터내셔널, 대신증권 Research Center

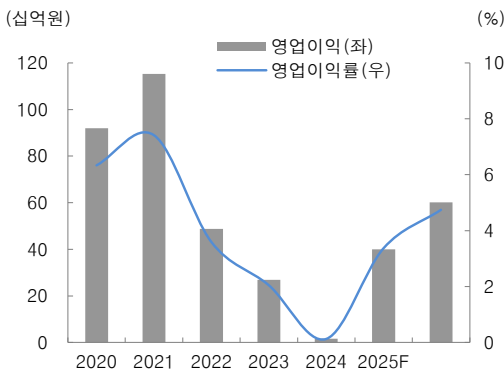
그림 1. 코스메틱 사업부 vs. 전사 OPM



주: K-IFRS 연결기준

자료: 신세계인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 2. 영업이익(률) 추이



주: K-IFRS 연결기준, 24-25년 중단 사업 이익 포함

자료: 신세계인터내셔널, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

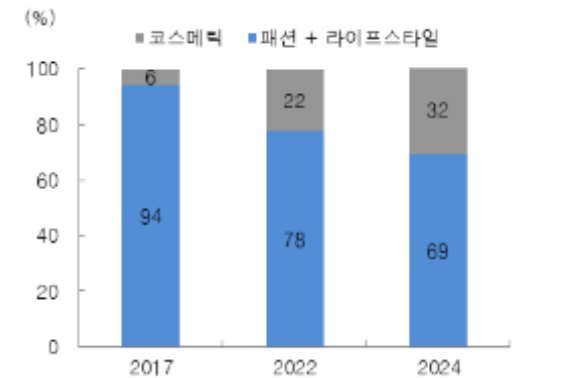
- 신세계 그룹 내 패션 화장품 전문기업
- 패션 부문의 경우 해외 유명 패션 브랜드를 국내에 착수입하여 유통채널을 통해 판매하는 방식으로 사업을 영위. 현재 GIORGIO ARMANI, UGG 등의 브랜드를 유통 중
- 코스메틱 부문에서는 자사 브랜드인 VIDMCI를 백화점과 면세점 위주로 유통 중이며 딥다크, 바이레도 등 수입 브랜드 향수도 전개
- 자산 1 조 3,330 억원 부채 4,870 억원 자본 8,470 억원
- 유통주식수: 35,700,000 주

주가 변동요인

- 소비 경기
- 화장품 사업부 성장성비대비치 및 연작 등 판매 동향

주: 자산 규모는 2024년 12월 말 기준
자료: 신세계인태내셔널, 대신증권 Research Center

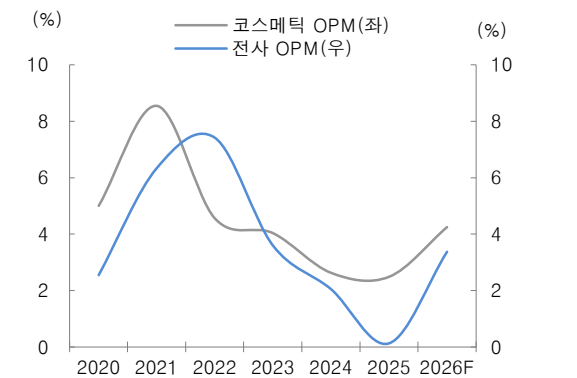
매출 비중 추이



자료: 신세계인태내셔널, 대신증권 Research Center

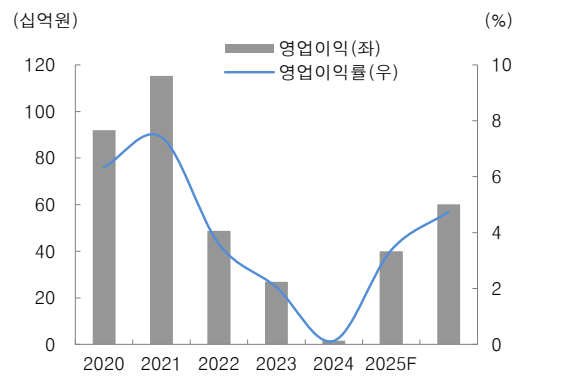
2. Earnings Driver

코스메틱 사업부 vs. 전사 OPM



자료: 신세계인태내셔널, 대신증권 Research Center

영업이익(률) 추이



자료: 신세계인태내셔널, 대신증권 Research Center

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,354	1,309	1,323	1,187	1,475
매출원가	527	501	533	464	557
매출총이익	828	807	790	723	917
판매비와관리비	779	780	788	683	855
영업이익	49	27	2	40	62
영업외수익	36	21	0.1	3.4	42
EBITDA	108	85	47	83	103
영업외손익	12	5	5	24	23
관계기업손익	16	15	15	15	15
금융수익	13	19	19	19	19
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-20	-31	-18	-17	-18
외환평가손실	8	18	6	6	6
기타	3	1	-11	8	8
법인세비용차감전순이익	61	32	6	64	85
법인세비용	-21	1	-2	-16	-21
계속사업순이익	40	33	4	49	64
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	40	33	4	49	64
당기순이익률	2.9	2.5	0.3	4.1	4.4
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	39	33	4	49	64
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	37	29	0	44	60
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	37	28	0	44	60

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,098	910	116	1,375	1,820
PER	16.7	11.1	91.3	7.7	5.8
BPS	23,781	23,571	23,487	24,506	25,934
PBR	0.8	0.4	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	3,023	2,393	1,336	2,355	2,918
EV/EBITDA	7.4	7.8	15.6	8.5	7.5
SPS	37,936	36,656	37,379	33,586	41,727
PSR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	3,499	2,734	1,239	2,784	3,348
DPS	400	400	400	400	400

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감률	-128	-34	1.1	-10.3	24.2
영업이익 증/감률	-57.7	-44.9	-93.9	2,349.6	54.7
순이익 증/감률	-66.6	-17.6	-87.4	1,082.1	32.4
수익성					
ROIC	4.6	3.9	0.1	4.1	6.2
ROA	3.7	2.0	0.1	3.0	4.3
ROE	4.7	3.8	0.5	5.7	7.2
안정성					
부채비율	55.5	57.5	57.0	57.8	60.1
순차입금비율	16.8	36.0	38.0	32.8	38.9
이자보상비율	5.5	2.5	0.2	4.4	6.1

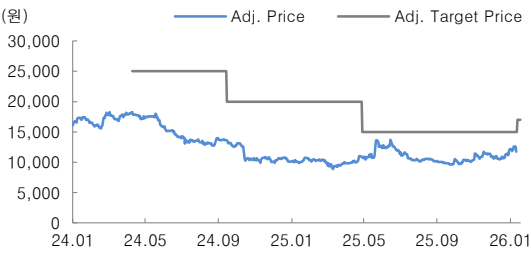
주: 23~25년 중단 사업 이익 포함
자료: 신세계인터내셔널 대손증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	598	525	521	563	664
현금및현금성자산	154	38	14	75	44
매출채권 및 기타채권	125	143	161	174	235
재고자산	282	322	326	292	363
기타유동자산	38	22	21	21	22
비유동자산	726	809	792	811	812
유형자산	254	261	257	255	253
관계기업투자금	137	145	161	176	191
기타비유동자산	335	403	374	380	368
자산총계	1,324	1,333	1,313	1,375	1,476
유동부채	326	329	349	375	426
매입채무 및 기타채무	107	110	110	107	114
차입금	90	76	64	53	45
유동상채무	88	113	144	184	235
기타유동부채	41	31	31	32	32
비유동부채	146	158	128	128	128
차입금	42	36	36	36	36
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	104	121	91	91	91
부채총계	472	487	477	503	554
자본부분	849	841	831	866	917
자본금	36	36	35	35	35
자본잉여금	120	120	120	120	120
이익잉여금	691	701	691	726	776
기타자본변동	3	-15	-15	-15	-15
비재계분	3	5	5	5	5
자본총계	852	847	836	871	922
순차입금	143	305	318	285	359

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	115	26	9	97	-17
당기순이익	40	33	4	49	64
비현금항목의 가감	85	65	40	50	54
감가상각비	59	59	46	43	41
외환손익	0	11	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	26	-5	-7	6	12
자산부채의 증감	5	-58	-26	19	-109
기타현금흐름	-15	-14	-8	-21	-27
투자활동 현금흐름	-27	-94	-134	-137	-116
투자자산	14	-1	-29	-32	-11
유형자산	-24	-33	-33	-33	-33
기타	-17	-60	-72	-72	-72
재무활동 현금흐름	15	-49	-13	-2	11
단기차입금	49	-15	-12	-10	-9
사채	-2	-47	0	0	0
장기차입금	0	64	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-18	-14	-14	-14	-14
기타	-15	-37	13	22	33
현금의 증감	105	-116	-24	61	-31
기초 현금	49	154	38	14	75
기말 현금	154	38	14	75	44
NOPLAT	32	28	1	30	47
FCF	53	44	12	39	53

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

신세계인터내셔널(031430) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.02.10	26.01.21	25.12.01	25.11.28	25.11.28	25.11.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	17,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
과다율(평균%)		(25.11)	(26.69)	(30.40)	(27.11)	(27.08)
과다율(최대/최소%)		(16.00)	(21.67)	(30.40)	(8.73)	(8.73)
제시일자	25.05.28	25.04.14	24.11.20	24.11.16	24.10.14	24.09.05
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	20,000	20,000	20,000	20,000	25,000
과다율(평균%)	(26.46)	(49.95)	(46.36)	(38.23)	(37.52)	(39.78)
과다율(최대/최소%)	(8.73)	(45.05)	(32.55)	(32.55)	(32.55)	(28.00)
제시일자	24.05.09					
투자의견	Buy					
목표주가	25,000					
과다율(평균%)	(38.00)					
과다율(최대/최소%)	(28.00)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260208)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.5%	10.5%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상