

# 신세계 인터내셔널 (031430)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

홍성원 RA

seongwon.hong@daishin.com

투자 의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**20,000**

상향

현재주가

**13,970**

(26.04.17)

섬유·복합업종

## 고마진 사업부는 고성장하고 적자 사업부는 적자 줄고

- 주수익원인 해외 패션과 수입 화장품 고성장
- 국내 패션도 실질적으로 (+) 성장 전환, 제조 코스메틱도 적자 축소 전망
- 실적 개선과 함께 성장성 부각되며 valuation 회복될 듯

### 투자의견 BUY 유지, 목표주가 20,000원으로 상향(+18%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 20,000원(12개월 FWD P/E 12배)으로 상향. 목표주가 상향은 실적 상향 조정에 기인

적자 혹은 저마진 사업부로 인해 마진 개선에 대한 불투명성은 지난해 말 구조조정을 통해 올해 상당 부분 해소되고 있음이 확인. 2026년은 매출이 성장할 때마다 영업 레버리지가 커지는 시기. 패션과 코스메틱 브랜드 사업 다변화에 대한 valuation 프리미엄을 인정해 줄 필요가 있다고 판단

### 1Q26 Preview: 턴어라운드 본격 시작

1분기 매출액과 영업이익은 각각 3,022억원(-1%, yoy), 134억원(+188%, yoy)으로 양호한 실적 전망. 중단 사업인 JAJU 실적을 고려한 실질 매출 성장률은 18%로 전망되는 등 매우 양호한 성장세 기록할 것으로 전망됨

소비심리 회복으로 주력 수익 사업부인 해외 패션 매출과 수입 코스메틱 매출 고성장(각각 yoy +38%, +20% 성장 파악). 또한 적자 사업부인 국내 패션 매출도 브랜드 정리 영향을 감안하면 매출 성장세가 (+)로 돌아섰고 투자가 많아 지난 해 적자를 기록했던 제조 코스메틱 부문은 해외 현지법인 비용 절감으로 적자 축소 파악. 이렇듯 전 사업부가 손익 개선에 고르게 기여한 것으로 파악. 지난 해 1분기 47억원에 불과했던 영업이익은 올해 1분기 3배에 가까운 134억원을 기록하며 본격적인 실적 개선 추세 나타날 것으로 추정

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)		1Q26(F)			2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	304	187	275	302	-0.7	61.8	292	286	-7.2	-5.2
영업이익	5	-12	6	13	188.1	흑전	10	9	흑전	-36.1
순이익	5	2	8	14	217.2	824.0	10	11	17,066.8	-25.1

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

### 영업실적 및 주요 투자지표

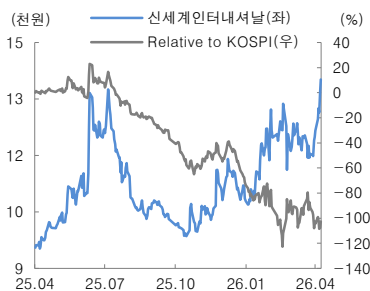
(단위: 십억원 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,074	1,110	1,269	1,355	1,447
영업이익	7	-11	49	62	67
세전순이익	13	-6	60	73	91
총당기순이익	33	4	55	65	79
지배지분순이익	33	4	55	65	82
EPS	910	121	1,562	1,855	2,333
PER	11.1	90.7	7.9	6.7	5.3
BPS	23,571	23,595	24,992	26,494	28,435
PBR	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
ROE	3.8	0.5	6.4	7.2	8.5

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

KOSPI	6191.92
시가총액	489십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	35십억원
52주 최고/최저	13,970원 / 9,300원
120일 평균거래대금	14억원
외국인지분율	4.86%
주요주주	신세계 외 1인 55.16% 네이버 6.99%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.6	28.0	42.3	50.2
상대수익률	-0.2	0.1	-13.9	-40.1



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,187	1,475	1,269	1,355	6.9	0.1
영업이익	40	62	49	62	21.8	0.7
지배분순이익	49	64	55	65	12.6	0.9
영업이익률	3.4	4.2	3.8	4.6		
순이익률	4.1	4.4	4.3	4.8		

자료: 신세계인테리어, 대신증권 Research Center

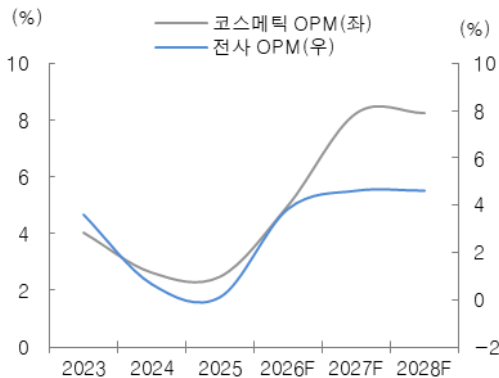
표 1. 신세계인테리어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2025				2026F				2025	2026F	2027F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	304	309	310	400	302	286	293	388	1,323	1,269	1,355
패션	143	138	146	229	172	155	166	257	655	750	799
코스메틱	113	116	111	115	130	131	127	131	455	519	557
자주	49	55	54	56	-	-	-	-	213	-	-
영업이익	5	-2	-2	1	13	9	7	19	2	49	62
패션	-1	-2	0	10	7	9	9	16	7	42	55
코스메틱	7	0	0	-8	6	5	6	8	11	26	46
자주	-2	0	-2	0	-	-	-	-	1	-	-
영업이익률	1.5	-0.7	-0.6	0.3	4.5	3.0	2.5	5.0	0.1	3.8	4.6
YoY											
매출액	-1.7	-3.8	4.9	4.6	-0.7	-7.2	-5.6	107.6	1.1	-4.1	6.8
패션	-5.9	-9.7	2.8	5.9	20.9	12.7	13.7	12.2	-1.0	14.5	6.5
코스메틱	8.4	9.8	16.8	4.6	14.8	13.5	14.6	13.5	9.7	14.1	7.2
자주	-9.3	-12.5	-9.1	-0.7	-	-	-	-	-8.1	-	-
영업이익	-58.3	적진	적진	340.7	188.1	흑전	흑전	1,391.2	-93.8	2,827.7	28.0

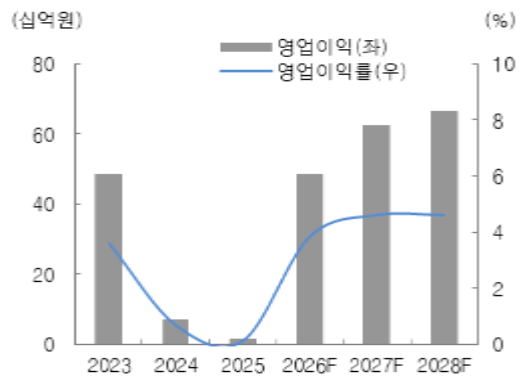
주: K-IFRS 연결기준, 24-25년 중단 사업 이익 포함, 자료: 신세계인테리어, 대신증권 Research Center

그림 1. 코스메틱 사업부 vs. 전사 OPM



주: K-IFRS 연결기준  
자료: 신세계인테리어, 대신증권 Research Center

그림 2. 영업이익(률) 추이



주: K-IFRS 연결기준, 24-25년 중단 사업 이익 포함  
자료: 신세계인테리어, 대신증권 Research Center

## 1. 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

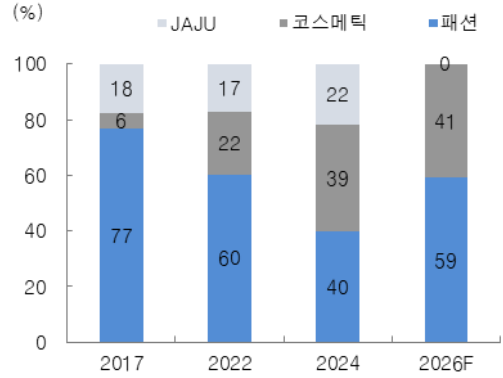
- 신세계 그룹 내 패션, 화장품 전문기업
- 패션 부문의 경우 해외 유명 패션 브랜드를 국내에 직수입하여 유통채널을 통해 판매하는 방식으로 사업을 영위. 현재 GIORGIO ARMANI, UGG 등의 브랜드를 유통 중
- 코스메틱 부문에서는 자사 브랜드인 VIDMCI를 백화점과 면세점 위주로 유통 중이며 딥디크, 바이레도 등 수입 브랜드 향수도 전개
- 자산 1 조 3,330 억원 부채 4,870 억원 자본 8,470 억원
- 유통주식수: 35,700,000 주

### 주가 변동요인

- 소비 경기
- 화장품 사업부 성장성(비디비치 및 연착 등 판매 동향)

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

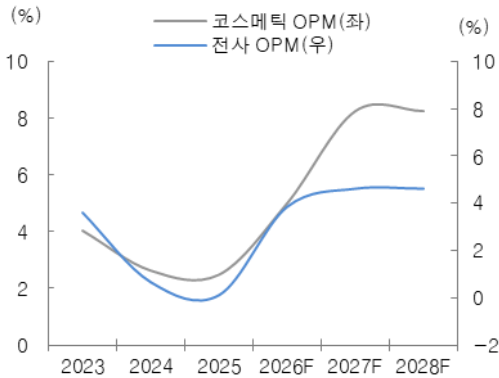
### 매출 비중 추이



자료: 신세계인태내셔널, 대신증권 Research Center

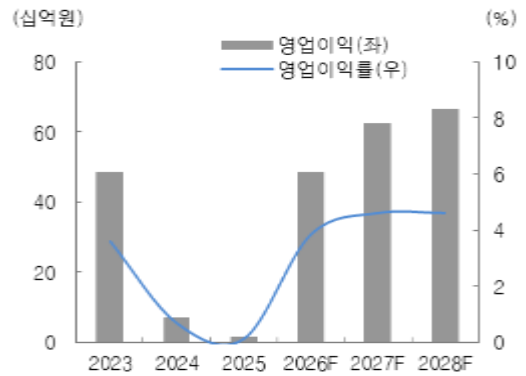
## 2. Earnings Driver

### 코스메틱 사업부 vs. 전사 OPM



자료: 신세계인태내셔널, 대신증권 Research Center

### 영업이익(률) 추이



자료: 신세계인태내셔널, 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,074	1,110	1,269	1,355	1,447
매출원가	401	439	484	514	549
매출총이익	673	671	785	841	898
판매비와관리비	665	682	736	779	832
영업이익	7	-11	49	62	67
영업외수익	0.7	-1.0	3.8	4.6	4.6
EBITDA	66	51	98	111	115
영업외손익	6	6	11	11	25
관계기업손익	15	18	18	18	28
금융수익	22	16	10	10	10
외환포함이익	0	0	0	0	0
금융비용	-30	-28	-22	-22	-18
외환포함손실	18	12	9	9	9
기타	-1	0	5	5	5
법인세비용차감전순이익	13	-6	60	73	91
법인세비용	5	0	-15	-18	-22
계속사업순이익	18	-6	45	55	69
중단사업순이익	15	10	10	10	10
당기순이익	33	4	55	65	79
당기순이익	30	0.4	4.3	4.8	5.4
비재계분순이익	0	0	0	0	-3
재계분순이익	33	4	55	65	82
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	29	7	58	68	82
비재계분포괄이익	0	0	0	0	-3
재계분포괄이익	28	8	58	68	85

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	910	121	1,562	1,855	2,333
PER	11.1	90.7	7.9	6.7	5.3
BPS	23,571	23,595	24,992	26,494	28,435
PBR	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
EBITDAPS	1,844	1,429	2,809	3,184	3,287
EV/EBITDA	10.2	14.9	8.9	7.4	7.3
SPS	30,073	31,357	36,224	38,739	41,366
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
CFPS	2,734	2,620	4,050	4,427	4,816
DPS	400	400	400	400	400

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	-20.7	3.4	14.4	6.8	6.8
영업이익 증/감	-85.1	작전	흑전	28.0	6.8
순이익 증/감	-17.6	-87.4	1,228.2	18.6	21.4
수익성					
ROIC	1.4	-1.4	4.4	5.5	5.8
ROA	0.5	-0.8	3.3	4.1	4.2
ROE	3.8	0.5	6.4	7.2	8.5
안정성					
부채비율	57.5	70.5	68.5	65.7	62.2
순차입금비율	36.0	43.2	43.3	35.9	34.0
이자보상비율	0.7	-1.0	5.1	6.4	12.1

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	525	617	665	708	768
현금및현금성자산	38	39	27	80	81
매출채권 및 기타채권	143	141	160	173	187
재고자산	322	297	340	363	387
기타유동자산	22	140	139	93	112
비유동자산	809	817	820	838	856
유형자산	261	257	263	266	269
관계기업투자지급	145	160	186	212	237
기타비유동자산	403	399	371	360	350
자산총계	1,333	1,433	1,485	1,546	1,624
유동부채	329	362	373	382	392
매입채무 및 기타채무	110	122	127	130	133
차입금	66	139	141	142	144
유동상채무	113	40	44	48	53
기타유동부채	41	61	61	62	62
비유동부채	158	231	231	231	231
차입금	36	116	116	116	116
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	121	115	115	115	115
부채총계	487	593	604	613	623
자본부분	841	835	876	927	995
자본금	36	36	35	35	35
자본잉여금	120	120	120	120	120
이익잉여금	701	686	727	778	846
기타자본변동	-15	-6	-6	-6	-6
비재계부분	5	5	6	6	6
자본총계	847	840	881	933	1,001
순차입금	305	363	381	335	341

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	26	30	65	98	110
당기순이익	33	4	55	65	79
비현금항목의 기입	65	89	87	90	90
감가상각비	59	62	50	49	48
외환손익	11	-1	4	4	4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-5	28	34	37	38
자산부채의 증감	-58	-65	-55	-32	-33
기타현금흐름	-14	2	-22	-25	-25
투자활동 현금흐름	-94	-74	-64	-79	-79
투자자산	-1	-14	-10	-24	-25
유형자산	-33	-45	-45	-45	-45
기타	-60	-15	-9	-9	-10
재무활동 현금흐름	-49	44	-27	-26	-26
단기차입금	-15	67	1	1	1
사채	33	0	0	0	0
장기차입금	64	79	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-14	-14	-14	-14	-14
기타	-117	-88	-14	-14	-13
현금의 증감	-116	1	-12	53	2
기초 현금	154	38	39	27	80
기말 현금	38	39	27	80	82
NOPLAT	10	-11	37	47	50
FCF	26	2	41	51	53

자료: 신세계인테리어내셔널 대산증권 Research Center

[Compliance Notice]

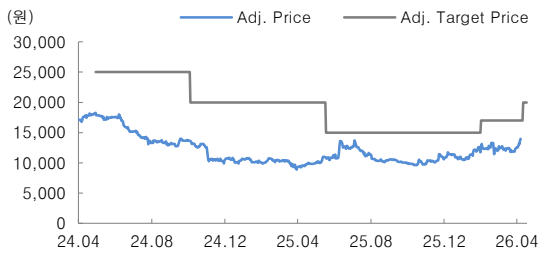
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

신세계인터내셔널(031430) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.21	26.02.10	26.01.21	25.12.01	25.11.28	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	20,000	17,000	15,000	15,000	15,000	15,000
과다율(평균%)		(26.72)	(24.90)	(26.69)	(30.40)	(27.11)
과다율(최대/최소%)		(17.82)	(15.07)	(21.67)	(30.40)	(8.73)
제시일자	25.11.10	25.05.28	25.04.14	24.11.20	24.11.16	24.10.14
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	20,000	20,000	20,000	20,000
과다율(평균%)	(27.08)	(26.46)	(49.95)	(46.36)	(38.23)	(37.52)
과다율(최대/최소%)	(8.73)	(8.73)	(45.05)	(32.55)	(32.55)	(32.55)
제시일자	24.09.05	24.05.09				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	25,000	25,000				
과다율(평균%)	(39.78)	(38.00)				
과다율(최대/최소%)	(28.00)	(28.00)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260418)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.1%	8.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 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