



신세계인터내셔널 (031430)

2Q26 Review : 우려와 다른 어조

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(상향): 22,000원

현재 주가(8/11)	10,740원
상승여력	▲104.8%
시가총액	3,757억원
발행주식수	34,986천주
52 주 최고가 / 최저가	16,900 / 9,600원
90 일 일평균 거래대금	19.7억원
외국인 지분율	7.4%

주주 구성

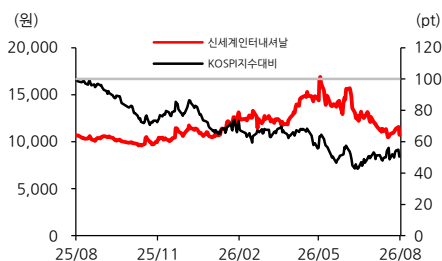
신세계 (외 2 인)	55.2%
네이버 (외 1 인)	7.0%
자사주 (외 1 인)	1.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-15.0	-26.3	-18.2	-4.7
상대수익률(KOSPI)	0.1	-7.4	-36.7	-102.6

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,074	1,110	1,284	1,374
영업이익	7	-11	66	97
EBITDA	66	51	122	152
지배주주순이익	33	4	57	81
EPS	910	121	1,675	2,366
순차입금	306	364	286	238
PER	11.8	88.8	6.4	4.5
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	10.3	14.6	5.4	4.0
배당수익률	3.7	3.7	4.7	6.5
ROE	3.8	0.5	6.7	8.9

주가 추이



2Q26 Review

신세계인터내셔널은 2Q26 매출액 2,916억원(+15% YoY, 이하 자주 제외 기준), 영업이익 70억원(+141억원 YoY)을 기록해 영업이익 컨센서스(112억원)을 하회했으나, 당사 전망치(46억원)은 상회했다. 패션/코스메틱 모두 수입 브랜드가 각각 +32% YoY, +19% YoY 성장하며 전사 성장을 이끌었다. 국내패션의 경우, 지킴을 중심으로 진행 중인 구조조정 작업의 영향으로 매출이 -7% YoY 감소했으나, 기존점성장률은 성장세를 보인 것으로 추정된다. 제조 코스메틱은 어뮤즈가 기저 효과에 따라 -39% YoY 역성장했음에도 비디비치/연작이 각각 +57% YoY 성장하며 전년수준의 매출을 유지했다. 특히 비디비치의 경우, 브랜드 리뉴얼 과정에서 어려움이 있었는데, 당분기 턴어라운드를 기록한 모습이다. 판매 호조와 제조 코스메틱 외형 방어에 따라 GPM은 +1.6%p YoY 개선되었고, 비용효율화로 판관비율은 -1.4%p 감소했다.

패션과 코스메틱의 조화가 이뤄질 하반기

최근 시장에서는 패션 성장률 둔화 가능성에 대해 우려하고 있다. 강한 증시 조정에 따른 자산 효과가 위축될 수 있다는 것이다. 실제 백화점 패션 성장률 둔화가 확인되기도 하였다. 하지만 당사는 2분기 대비 3분기 영업환경이 호조를 보이고 있음을 밝혔으며, FW 시즌 전환 이후 강한 성장을 기대했다. 최근 패션 성장률의 둔화가 내수 소비 둔화보다는 비수기로 인한 일시적 현상임을 암시하는 대목이라 판단된다. 또한 비디비치의 턴어라운드가 이어짐과 동시에 어뮤즈 기저 둔화로 하반기 제조 코스메틱 부문은 성장 전환 가능성도 기대된다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 2.2만원 상향

신세계인터내셔널에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 2.2만원으로 상향한다. 목표주가 상향은 실적 전망치 상향과 최근 증시 조정에 따른 목표 P/E 하향(패션 15배 → 10배, 제조 코스메틱 20배 → 15배)을 함께 반영했다.

[표1] 신세계인터내셔널 실적 테이블

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	304.2	308.6	310.4	344.3	295.6	291.6	314.5	382.7	1,267.5	1,284.4	1,374.3
YoY	-1.7%	-3.8%	4.9%	-9.9%	-2.8%	-5.5%	1.3%	11.2%	-3.1%	1.3%	7.0%
패션	142.5	137.6	145.7	228.9	171.7	162.1	181.2	250.9	654.7	765.9	800.3
해외패션	81.7	87.1	104.2	157.6	110.5	114.9	142.7	186.4	430.6	554.5	586.9
국내패션	60.8	50.5	41.5	71.3	61.2	47.2	38.4	64.5	224.1	211.4	213.4
코스메틱	113.1	115.6	111.1	115.5	124.0	129.5	133.3	131.8	455.3	518.6	574.0
수입브랜드	73.9	73.7	79.6	91.6	88.7	87.4	93.9	100.8	318.8	370.8	407.9
제조브랜드	39.2	41.8	31.5	23.9	35.3	42.1	39.4	31.1	136.4	147.8	166.2
매출총이익	191.1	188.9	181.7	197.4	185.9	183.1	187.2	231.4	759.1	787.6	842.7
GPM	62.8%	61.2%	58.5%	59.0%	62.9%	62.8%	59.5%	60.5%	60%	61%	61%
영업이익	4.7	-2.3	-2.0	-2.8	14.8	7.0	12.9	31.0	-2.4	65.7	97.3
OPM	1.5%	-0.7%	-0.6%	-0.8%	5.0%	2.4%	4.1%	8.1%	-0.2%	5.1%	7.1%
YoY	-58.0%	-117.3%	-195.2%	-85.5%	214.9%	-404.3%	-744.6%	-1205.7%	-133.9%	-2799.5%	38.5%

자료: 신세계인터내셔널, 한화투자증권 리서치센터

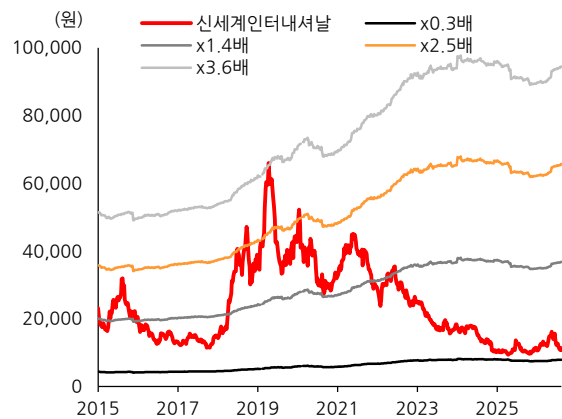
주: 3Q25 실적까지는 자주 실적 포함

[그림1] 신세계인터내셔널 P/E 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 신세계인터내셔널 P/B 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 신세계인터내셔널 P/E 밸류에이션

(단위: 억원, 배, 천주, 원)

	12MF	비고
지배순이익	732	
목표 P/E	11	자체 확장품 목표 P/E 15배, 그외 10배
목표 시가총액	7,755	
발행주식수(천주)	34,629	
목표주가	22,396	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,354	1,074	1,110	1,284	1,374
매출총이익	828	673	671	788	843
영업이익	49	7	-11	66	97
EBITDA	108	66	51	122	152
순이자손익	-4	-6	-9	-8	-8
외화관련손익	-1	-12	-1	-6	0
지분법손익	16	15	18	18	19
세전계속사업손익	61	13	-6	71	108
당기순이익	40	33	4	57	81
지배주주순이익	39	33	4	57	81
증가율(%)					
매출액	-12.8	-20.7	3.4	15.7	7.0
영업이익	-57.7	-85.1	적전	흑전	48.2
EBITDA	-37.5	-39.0	-23.1	140.3	25.1
순이익	-66.6	-17.6	-87.4	1,294.3	41.2
이익률(%)					
매출총이익률	61.1	62.6	60.4	61.3	61.3
영업이익률	3.6	0.7	-1.0	5.1	7.1
EBITDA 이익률	8.0	6.1	4.6	9.5	11.1
세전이익률	4.5	1.2	-0.5	5.5	7.9
순이익률	2.9	3.0	0.4	4.5	5.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	115	26	30	22	90
당기순이익	40	33	4	57	81
자산상각비	59	59	62	56	55
운전자본증감	5	-58	-65	-73	-27
매출채권 감소(증가)	22	-9	-14	6	-10
재고자산 감소(증가)	4	-30	-42	-79	-26
매입채무 증가(감소)	-20	4	-6	-5	9
투자현금흐름	-27	-94	-74	63	-25
유형자산처분(취득)	-25	-33	-43	-36	-36
무형자산 감소(증가)	-9	-8	-4	-9	-8
투자자산 감소(증가)	26	19	-7	1	0
재무현금흐름	15	-49	44	-85	-27
차입금의 증가(감소)	30	-15	55	-84	-10
자본의 증가(감소)	-18	-33	-14	-14	-17
배당금의 지급	-18	-14	-14	-14	-17
총현금흐름	125	98	93	99	118
(-)운전자본증감(감소)	-30	75	49	-7	27
(-)설비투자	29	36	48	36	36
(+)자산매각	-5	-5	1	-9	-8
Free Cash Flow	121	-19	-3	61	46
(-)기타투자	43	54	36	-27	-19
잉여현금	78	-73	-39	88	65
NOPLAT	32	5	-8	51	73
(+) Dep	59	59	62	56	55
(-)운전자본투자	-30	75	49	-7	27
(-)Capex	29	36	48	36	36
OpFCF	92	-48	-43	79	64

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	598	525	617	589	663
현금성자산	183	44	43	47	85
매출채권	125	143	141	147	157
재고자산	282	322	297	377	403
비유동자산	726	809	817	790	780
투자자산	405	432	452	426	426
유형자산	254	261	257	259	253
무형자산	67	115	107	105	100
자산총계	1,324	1,333	1,433	1,379	1,442
유동부채	326	329	362	294	293
매입채무	107	110	122	126	134
유동성이자부채	194	208	196	154	144
비유동부채	146	158	231	201	202
비유동이자부채	132	142	210	180	180
부채총계	472	487	593	495	495
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	120	120	120	120	120
이익잉여금	691	701	686	723	787
자본조정	3	-15	-6	0	0
자기주식	0	-19	-13	-7	-7
자본총계	852	847	840	884	948

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	1,098	910	121	1,675	2,366
BPS	23,781	23,571	23,631	25,102	26,930
DPS	400	400	400	500	700
CFPS	3,499	2,734	2,624	2,824	3,367
ROA(%)	3.0	2.4	0.3	4.1	5.7
ROE(%)	4.7	3.8	0.5	6.7	8.9
ROIC(%)	3.8	0.6	-0.9	5.2	7.5
Multiples(x, %)					
PER	16.7	11.8	88.8	6.4	4.5
PBR	0.8	0.5	0.5	0.4	0.4
PSR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
PCR	5.2	3.9	4.1	3.8	3.2
EV/EBITDA	7.4	10.3	14.6	5.4	4.0
배당수익률	2.2	3.7	3.7	4.7	6.5
안정성(%)					
부채비율	55.5	57.5	70.5	56.1	52.2
Net debt/Equity	16.8	36.1	43.3	32.4	25.2
Net debt/EBITDA	132.6	464.1	718.6	235.5	156.7
유동비율	183.4	159.5	170.4	200.1	226.3
이자보상배율(배)	5.5	0.7	n/a	5.8	9.1
자산구조(%)					
투하자본	58.2	66.9	66.8	67.2	65.8
현금+투자자산	41.8	33.1	33.2	32.8	34.2
자본구조(%)					
차입금	27.7	29.2	32.6	27.4	25.4
자기자본	72.3	70.8	67.4	72.6	74.6

[Compliance Notice]

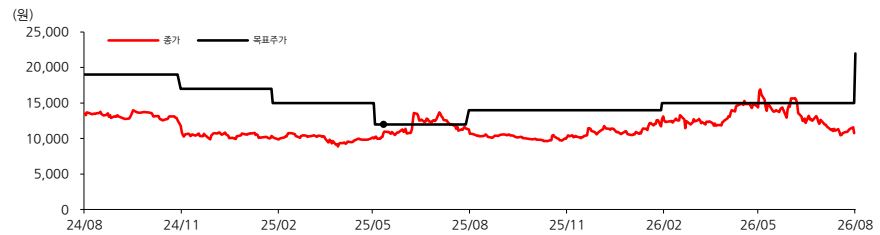
(공표일: 2026년 8월 12일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[신세계인터내셔널 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.11.11	2024.11.15	2025.02.06	2025.05.14	2025.08.11
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		17,000	17,000	15,000	12,000	14,000

일 시	2025.11.10	2025.11.19	2026.02.10	2026.05.29	2026.08.12	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	14,000	14,000	15,000	15,000	22,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.11.11	Buy	17,000	-38.16	-30.59
2025.02.06	Buy	15,000	-33.41	-28.27
2025.05.14	Buy	12,000	-2.33	14.08
2025.08.11	Buy	14,000	-24.21	-10.00
2026.02.10	Buy	15,000	-13.21	12.67
2026.08.12	Buy	22,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%