



Buy(Maintain)

목표주가: 14,000원

주가(2/5): 10,350원

시가총액: 3,690억원



화장품/섬유복 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/5)	2,509.27pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	18,270원	9,890원
등락률	-43.3%	4.7%
수익률	절대	상대
1M	0.4%	-2.3%
6M	-20.7%	-22.8%
1Y	-38.2%	-36.2%

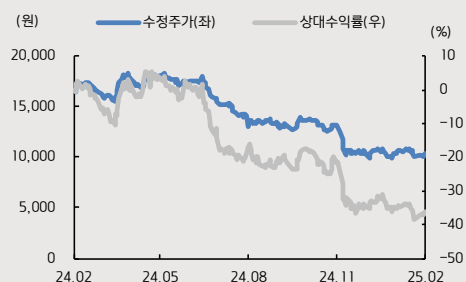
Company Data

발행주식수	35,343천주
일평균 거래량(3M)	264천주
외국인 지분율	8.1%
배당수익률(24E)	4.0%
BPS(24E)	24,235원
주요 주주	신세계 외 1인
	54.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,553.9	1,354.3	1,308.7	1,369.8
영업이익	115.3	48.7	26.9	45.3
EBITDA	172.6	107.9	82.0	95.0
세전이익	136.7	61.1	31.6	50.1
순이익	118.8	39.6	32.7	39.0
지배주주지분순이익	118.3	39.2	32.6	38.8
EPS(원)	3,313	1,098	914	1,088
증감률(% YoY)	44.1	-66.8	-16.8	19.0
PER(배)	7.5	16.7	11.1	9.5
PBR(배)	1.06	0.77	0.42	0.42
EV/EBITDA(배)	6.2	7.5	6.0	5.1
영업이익률(%)	7.4	3.6	2.1	3.3
ROE(%)	15.3	4.7	3.8	4.4
순차입금비율(%)	22.3	17.8	15.1	12.3

Price Trend



신세계인터내셔널 (031430)

악재는 끝, 경기만 반등하면 회복할 듯



신세계인터내셔널의 4분기 매출은 3,823억원 (-2.6% YoY), 영업이익은 3억원 (-98%, OPM 0.1%) 기록, 시장예상치 하회, 내수 경기가 부진했던 가운데, 인건비 관련 일회성 비용 (70억) 반영된 영향. 전일 동사는 자사주 소각과 배당금 지급 결정을 공시, 향후 주주환원율을 30%까지 확대할 계획. 이는 주가의 하방경직성을 확보하는데 긍정적. 한편 주가 상승을 위해서는 실적 회복이 필요한데, 국내 의류 경기 회복이 필요하다고 판단.

>>> 4Q: 매출 성장 제한적이었던 가운데, 비용 부담 증가 영향

신세계인터내셔널의 4분기 매출액은 3,823억원 (-2.6% YoY), 영업이익은 3억원(-98% YoY, OPM 0.1%)을 기록, 시장기대치를 하회했다. 내수 의류 경기가 부진했던 가운데, 인건비 관련 일회성 비용 (70억원)이 반영되었기 때문이다.

패션: 4분기 연결기준 패션 사업의 매출액은 2,142억원 (-5% YoY), 그중 수입은 1,305억원 (+0.2% YoY), 국내는 837억원 (-13% YoY)으로 추정된다. 소비 경기 위축과 고온 날씨 영향으로 성장이 제한적이었다.

화장품/생활용품: 4분기 연결기준 화장품 사업 매출액은 1,121억원 (+15.8% YoY), 그중 수입은 738억원 (-9% YoY), 자체는 383억원 (+150% YoY)을 기록했다. 수입은 일부 브랜드의 축소 영향으로 매출이 감소했고, 자체 브랜드는 어뮤즈 편집 효과 (99억)와 연작/비디비치 브랜드의 성장 덕분에 높은 성장률을 기록했다. 한편 생활용품 매출액은 560억원 (-19% YoY)을 기록, 사업 효율화 작업이 진행되면서 매출이 감소했다.

>>> 보유 자사주 1% 소각, 배당금 400원 지급 결정

전일 공시에 따르면 지급 배당금 400원(시가배당률 4%, 배당성향 40%)과 보유 자사주 3% 중 1% 소각이 결정되었다. 지난 12월 공시된 밸류업 정책에 따르면 향후 동사는 자사주 소각과 정기적인 배당을 통해 주주환원정책을 시행할 것이며, 목표 주주환원율은 약 30% 이상이다. (배당 재원은 별도 영업이익의 20%, 자사주 3% 소각 예정)

동사의 주주환원을 확대는 향후 주가의 하방경직성을 확보하는데 긍정적이다. 한편 향후 주가 상승을 위해서는 실적 개선이 필요한데, 당장 가장 시급한 것은 국내 의류 경기 회복이다. 현재 패션 사업부의 악재는(브랜드 종료, 비용 증가 등) 대부분 소화된 상황이라고 판단하며, 국내 의류 경기 회복 시점에 맞춰 실적도 반등할 것으로 기대한다.

신세계인터내셔널 연결기준 실적 추이 및 전망

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출		309.4	320.9	296.0	382.3	321.0	332.3	313.7	402.9	1,354.3	1,308.6	1,369.8
	YoY	-0.9%	-3.9%	-6.3%	-2.6%	+3.8%	+3.5%	+6.0%	+5.4%	-12.8%	-3.4%	+4.7%
수입패션		81.3	90.9	94.8	130.5	83.7	93.6	97.6	134.4	404.3	397.5	409.4
	YoY	-4.6%	-4.7%	+1.5%	+0.2%	+3.0%	+3.0%	+3.0%	+3.0%	-30.1%	-1.7%	+3.0%
자체패션		70.1	61.5	48.9	83.7	66.6	58.4	48.9	83.7	300.1	264.2	257.6
	YoY	-6.0%	-11.6%	-12.7%	-13.1%	-5.0%	-5.0%	+0.0%	+0.0%	-13.6%	-12.0%	-2.5%
화장품		104.3	105.3	93.3	112.1	119.7	120.1	105.1	125.9	379.8	415.0	470.8
	YoY	+13.5%	+9.0%	-1.3%	+15.8%	+14.7%	+14.0%	+12.7%	+12.3%	+5.1%	+9.3%	+13.4%
생활용품		53.7	63.3	59.1	56.0	51.0	60.1	62.1	58.8	270.3	232.1	232.0
	YoY	-5.6%	-12.3%	-17.9%	-19.1%	-5.0%	-5.0%	+5.0%	+5.0%	+1.2%	-14.1%	-0.0%
매출총이익		192.8	202.2	178.8	233.6	188.5	196.3	179.9	237.6	827.6	807.3	802.3
	YoY	-1.7%	-3.3%	-4.1%	-1.1%	-2.2%	-2.9%	+0.6%	+1.7%	-12.5%	-2.5%	-0.6%
	GPM	62%	63%	60%	61%	59%	59%	57%	59%	61%	62%	59%
영업이익		11.2	13.3	2.1	0.3	12.3	13.1	8.5	11.3	48.6	26.9	45.3
	YoY	+8.6%	-27.1%	-65.1%	-97.9%	+10.3%	-1.6%	+307.1%	+3673.9%	-57.8%	-44.7%	+68.5%
	OPM	3.6%	4.1%	0.7%	0.1%	3.8%	3.9%	2.7%	2.8%	3.6%	2.1%	3.3%
세전이익		14.0	18.6	5.6	-6.6	13.5	14.3	9.7	12.5	61.1	31.6	50.1
	YoY	+29.0%	-22.6%	-44.2%	적전	-3.2%	-23.3%	+73.9%	흑전	-55.3%	-48.3%	+58.4%
	%	5%	6%	2%	-2%	4%	4%	3%	3%	5%	2%	4%
당기순이익		12.6	15.6	4.9	-0.4	10.6	11.1	7.6	9.8	39.7	32.7	39.0
	YoY	+41.0%	-19.9%	+89.6%	적전	-16.1%	-28.4%	+54.7%	흑전	-66.6%	-17.7%	+19.6%
	NPM	4%	5%	2%	0%	3%	3%	2%	2%	3%	2%	3%

자료: 신세계인터내셔널, 키움증권 리서치

주: 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,553.9	1,354.3	1,308.7	1,369.8	1,438.3
매출원가	608.0	526.6	501.4	567.6	595.9
매출총이익	945.8	827.7	807.3	802.3	842.4
판매비	830.6	779.0	780.4	757.0	763.3
영업이익	115.3	48.7	26.9	45.3	79.1
EBITDA	172.6	107.9	82.0	95.0	115.9
영업외손익	21.5	12.4	4.8	4.8	5.5
이자수익	2.2	4.5	5.0	5.6	6.3
이자비용	5.6	8.9	8.9	8.9	8.9
외환관련이익	10.9	6.8	5.5	5.5	5.5
외환관련손실	15.8	8.0	6.3	6.3	6.3
외환 및 관계기업손익	16.4	16.0	18.3	18.3	18.3
기타	13.4	2.0	-8.8	-9.4	-9.4
법인세차감전이익	136.7	61.1	31.6	50.1	84.6
법인세비용	17.9	21.5	-1.1	11.0	18.6
계속사업순이익	118.8	39.6	32.7	39.0	66.0
당기순이익	118.8	39.6	32.7	39.0	66.0
지배주주순이익	118.3	39.2	32.6	38.8	65.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	7.1	-12.8	-3.4	4.7	5.0
영업이익 증감율	25.4	-57.8	-44.8	68.4	74.6
EBITDA 증감율	11.4	-37.5	-24.0	15.9	22.0
지배주주순이익 증감율	44.1	-66.9	-16.8	19.0	69.1
EPS 증감율	44.1	-66.8	-16.8	19.0	69.0
매출총이익율(%)	60.9	61.1	61.7	58.6	58.6
영업이익율(%)	7.4	3.6	2.1	3.3	5.5
EBITDA Margin(%)	11.1	8.0	6.3	6.9	8.1
지배주주순이익율(%)	7.6	2.9	2.5	2.8	4.6

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	547.1	598.2	613.0	664.2	730.3
현금 및 현금성자산	48.8	153.5	178.1	202.8	234.4
단기금융자산	48.1	20.1	16.1	12.8	10.3
매출채권 및 기타채권	148.5	124.6	120.4	126.0	132.3
재고자산	289.2	282.1	272.6	285.3	299.6
기타유동자산	12.5	17.9	25.8	37.3	53.7
비유동자산	731.6	725.9	718.8	684.6	663.2
투자자산	214.6	230.1	245.4	260.8	276.2
유형자산	281.2	253.7	241.6	200.0	169.7
무형자산	70.1	67.1	56.8	48.6	42.3
기타비유동자산	165.7	175.0	175.0	175.2	175.0
자산총계	1,278.7	1,324.1	1,331.8	1,348.8	1,393.4
유동부채	282.3	326.2	317.6	312.0	307.1
매입채무 및 기타채무	121.0	106.9	98.4	92.7	87.9
단기금융부채	129.9	193.8	193.8	193.8	193.8
기타유동부채	31.4	25.5	25.4	25.5	25.4
비유동부채	162.7	146.2	146.2	146.2	146.2
장기금융부채	152.5	131.5	131.5	131.5	131.5
기타비유동부채	10.2	14.7	14.7	14.7	14.7
부채총계	445.0	472.4	463.8	458.2	453.3
자본총계	833.7	851.7	868.0	890.6	940.2
자본금	35.7	35.7	35.7	35.7	35.7
자본잉여금	119.8	119.8	119.8	119.8	119.8
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	1.4	2.8	0.2	-2.4	-5.0
이익잉여금	673.6	690.7	709.5	734.5	786.3
비지배자본	3.2	2.7	2.8	3.0	3.4
자본총계	833.7	851.7	868.0	890.6	940.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	110.0	114.8	105.4	73.2	80.8
당기순이익	118.8	39.6	32.7	39.0	66.0
비현금항목의 가감	67.2	85.3	62.4	68.4	62.4
유형자산감가상각비	47.4	48.2	44.8	41.5	30.4
무형자산감가상각비	9.9	11.0	10.3	8.1	6.4
지분법평가손익	-16.4	-16.0	-2.3	-2.3	-2.3
기타	26.3	42.1	9.6	21.1	27.9
영업활동자산부채증감	-59.3	4.8	-2.3	-35.4	-41.9
매출채권및기타채권의감소	-6.5	21.8	4.2	-5.6	-6.3
재고자산의감소	-38.7	4.1	9.5	-12.7	-14.3
매입채무및기타채무의증가	6.3	-19.5	-8.5	-5.6	-4.8
기타	-20.4	-1.6	-7.5	-11.5	-16.5
기타현금흐름	-16.7	-14.9	12.6	1.2	-5.7
투자활동 현금흐름	-96.1	-26.5	-47.4	-15.6	-16.2
유형자산의 취득	-36.8	-28.1	-32.7	0.0	0.0
유형자산의 처분	2.3	4.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-8.8	-9.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-33.9	-15.4	-13.0	-13.0	-13.0
단기금융자산의감소(증가)	-29.7	28.0	4.0	3.2	2.6
기타	10.8	-5.7	-5.7	-5.8	-5.8
재무활동 현금흐름	-14.0	15.1	-29.1	-28.6	-28.6
차입금의 증가(감소)	2.9	47.9	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-10.7	-18.0	-14.3	-13.9	-13.9
기타	-6.2	-14.8	-14.8	-14.7	-14.7
기타현금흐름	0.6	1.3	-4.3	-4.3	-4.3
현금 및 현금성자산의 순증가	0.5	104.7	24.6	24.7	31.6
기초현금 및 현금성자산	48.2	48.8	153.5	178.1	202.8
기말현금 및 현금성자산	48.8	153.5	178.1	202.8	234.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,313	1,098	914	1,088	1,838
BPS	23,264	23,781	24,235	24,862	26,240
CFPS	5,210	3,499	2,663	3,011	3,596
DPS	500	400	400	400	400
주가배수(배)					
PER	7.5	16.7	11.1	9.5	5.6
PER(최고)	10.9	23.8	20.1		
PER(최저)	6.7	13.5	10.8		
PBR	1.06	0.77	0.42	0.42	0.39
PBR(최고)	1.55	1.10	0.76		
PBR(최저)	0.96	0.62	0.41		
PSR	0.57	0.48	0.28	0.27	0.26
PCFR	4.8	5.2	3.8	3.4	2.9
EV/EBITDA	6.2	7.5	6.0	5.1	3.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	15.0	36.0	42.4	35.5	21.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.0	2.2	4.0	3.9	3.9
ROA	9.7	3.0	2.5	2.9	4.8
ROE	15.3	4.7	3.8	4.4	7.2
ROIC	12.2	4.1	3.8	5.1	9.0
매출채권회전율	10.9	9.9	10.7	11.1	11.1
재고자산회전율	5.8	4.7	4.7	4.9	4.9
부채비율	53.4	55.5	53.4	51.4	48.2
순차입금비율	22.3	17.8	15.1	12.3	8.6
이자보상배율	20.5	5.5	3.0	5.1	8.9
총차입금	282.4	325.3	325.3	325.3	325.3
순차입금	185.5	151.7	131.1	109.7	80.7
NOPLAT	172.6	107.9	82.0	95.0	115.9
FCF	45.8	60.7	47.0	49.6	56.6

Compliance Notice

- 당사는 2월 5일 현재 '신세계인터내셔널(031430)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

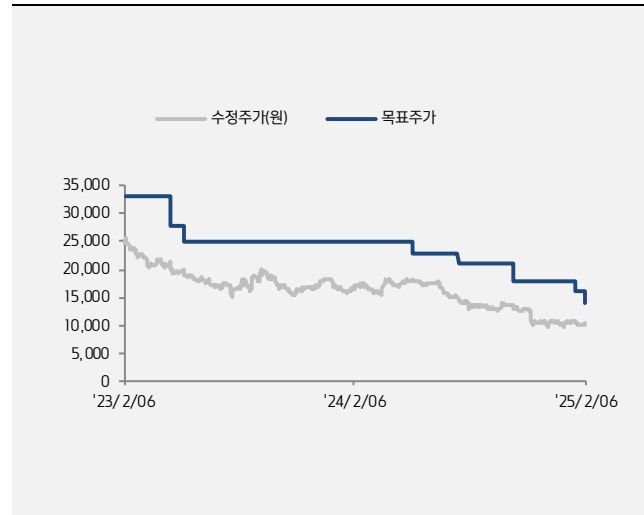
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
신세계 인터내셔널 (031430)	2023-02-09	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-33.34	-23.79
	2023-04-21	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-29.77	-28.21
	2023-05-11	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-27.80	-22.84
	2023-07-06	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-29.57	-22.84
	2023-08-11	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-29.63	-20.36
	2023-11-09	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-31.17	-26.36
	2024-01-12	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-32.16	-26.36
	2024-02-07	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-32.18	-26.36
	2024-04-17	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-31.76	-26.36
	2024-05-09	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-26.91	-20.61
	2024-07-19	Buy(Maintain)	21,000원	6개월	-35.41	-30.43
	2024-10-15	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-28.25	-25.06
	2024-11-11	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-37.90	-25.06
	2025-01-21	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-36.18	-33.75
	2025-02-06	Buy(Maintain)	14,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

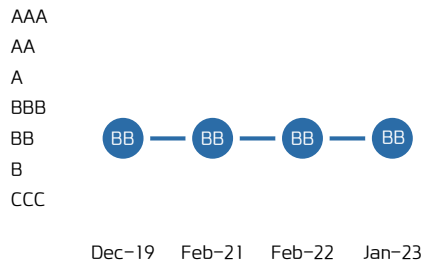
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

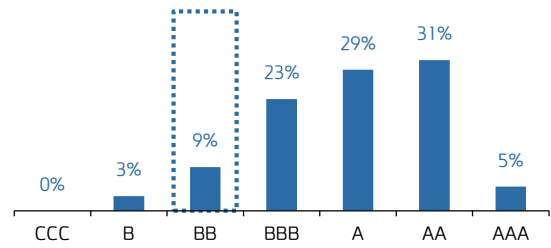
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI ACWI 구성 종목 섬유·의복/사치재 기업 28개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중 평균	3.9	5.2		
환경	3.0	4.6	18.0%	▼0.3
제품 탄소 발자국	2.7	4.4	9.0%	
원재료 출처	3.2	4.4	9.0%	▼0.6
사회	4.4	5.3	49.0%	
노동 관리	6.8	4.2	18.0%	
프라이버시 & 데이터 보안	4.2	6.4	17.0%	
화학적 안전성	1.6	4.1	14.0%	
지배구조	3.6	5.7	33.0%	▲0.7
기업 지배구조	4.5	6.3		▲0.6
기업 행동	4.6	6.4		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	해당 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

주요 피어 그룹 (소매유통-자유소비재)	원재료 출처	제품 탄소 발자국	화학적 안전성	노동 관리	프라이버시 & 데이터 보안	기업 지배구조	기업 행동	등급	지표 추이		
인디텍스	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	AA			
네스퍼스	N/A	● ● ● ●	N/A	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	AA	▲		
아마존	N/A	● ● ●	N/A	●	● ● ●	● ● ●	●	A	▲		
TJX	●	● ● ●	● ●	●	● ● ●	● ●	● ●	A	◀▶		
JD.com	N/A	● ● ●	N/A	● ●	● ● ● ●	●	●	BBB	▲		
신세계인터내셔널	● ●	● ●	●	● ● ● ●	●	●	●	BB	◀▶		

평가 표시 : 최저 등급 ● 최상 등급 ● ● ● ●

등급 변화 추이: 유지 ◀▶ 한 단계 상향조정 ▲ 두 단계 이상 상향 조정 ▲▲ 하향조정 ▼ 두 단계 이상 하향 조정 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치