



BUY (유지)

목표주가(12M) 21,000원  
현재주가(6.24) 16,730원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,764.73
52주 최고/최저(원)	19,910/15,160
시가총액(십억원)	597.3
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	35,700.0
60일 평균 거래량(천주)	63.8
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1
외국인지분율(%)	5.33
주요주주 지분율(%)	
신세계 외 1인	54.05
국민연금공단	9.09

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	1,394.0	1,471.4
영업이익(십억원)	62.7	78.7
순이익(십억원)	61.3	73.6
EPS(원)	1,706	2,059
BPS(원)	25,836	27,494

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,553.9	1,354.3	1,364.0	1,431.9
영업이익	115.3	48.7	58.9	74.9
세전이익	136.7	61.1	77.0	93.6
순이익	118.3	39.2	59.4	72.2
EPS	3,313	1,098	1,665	2,022
증감율	44.04	(66.86)	51.64	21.44
PER	7.47	16.67	10.05	8.27
PBR	1.06	0.77	0.67	0.63
EV/EBITDA	6.21	7.40	6.22	5.26
ROE	15.29	4.67	6.82	7.82
BPS	23,264	23,781	25,046	26,681
DPS	500	400	400	400



Analyst 서현정 @hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 06월 25일 | 기업분석\_Earnings Preview

# 신세계인터내셔널 (031430)

## 2Q24Pre: 패션 매출 회복 관건

### 2분기 영업이익 141억원(YoY -24%) 추산

2분기 연결 매출액은 3,268억원(YoY -2%), 영업이익은 142억원(YoY -23%)로 시장기대치를 소폭 하회할 전망이다. **해외 패션**은 수입 브랜드 이탈 영향이 지속되면서 매출은 YoY 5% 하락, 영업이익은 40% 감소할 것으로 예상된다. **국내 패션** 매출과 영업이익은 각각 YoY 8%, 28% 감소할 것으로 추산한다. 내수 소비 둔화와 이에 따른 백화점 매출 부진 영향이 컸다. 반면, **화장품** 부문 매출은 YoY 7% 증가를 예상한다. 수입 브랜드가 YoY 10% 신장하며 800억원 규모에 이를 전망이다. 제조 화장품 매출은 역신장을 지속하고 있으나, YoY -4%로 감소폭은 둔화될 전망이다. **생활용품(자주)** 부문은 판촉행사 축소에 따라 매출은 YoY 8% 감소하지만, 영업이익 20억원(QoQ +27억원)을 기록할 것으로 추산한다.

### 패션 부문 실적 가시성 저하

연결 매출 비중의 50%, 영업이익 측면 48%를 차지하는 패션 부문 매출 회복이 관건이다. 화장품 부문은 수입브랜드 호조와 대대적인 비용 효율화 작업으로 매출과 이익 레벨을 회복하고 있다. 생활용품 부문도 비효율 판촉 행사 축소 등 판관비 절감에 주력하며 손익 개선 추세에 있다. 다만, 패션 부문은 매출 감소에 따라 예상보다 감익 폭이 커지고 있다. 해외 패션은 수입MD 포트폴리오 재편 효과가, 국내 패션은 소비심리 반등과 업황 회복이 우선이다. 2분기 백화점 기존점 성장률은 2% 내외, 패션 카테고리 매출은 역신장을 지속하며 의류 업황은 부진한 상황이다. 다만 고무적인 부분은 5월 대비 6월 소폭이나마 의류 매출 반등이 나타나고 있다는 점이다. 3분기까지 추세적으로 이어질지 지켜볼 필요가 있다.

### 목표주가 2.1만원, 투자 의견 '매수' 유지

현재 주가 12MF PER 10배로 밸류에이션 부담은 크지 않으나, 실적 불확실성으로 단기 주가 모멘텀은 제한적이다. 매크로적으로는 소비심리, 실적 측면에서는 패션 매출 회복이 주가 회복의 지표가 될 것으로 본다.

도표 1. 신세계인터내셔널 분기 실적 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023년	1Q24	2Q24F	3Q23F	4Q24F	2024년F
<b>매출</b>	<b>312</b>	<b>334</b>	<b>316</b>	<b>393</b>	<b>1,354</b>	<b>309</b>	<b>327</b>	<b>321</b>	<b>407</b>	<b>1,364</b>
해외패션	85	95	93	130	404	81	91	90	132	394
국내패션	78	70	56	96	300	70	64	53	96	283
라이프스타일	57	72	72	69	270	54	67	74	71	265
화장품	91	97	94	95	377	103	103	103	108	418
<b>영업이익</b>	<b>10</b>	<b>18</b>	<b>6</b>	<b>14</b>	<b>49</b>	<b>11</b>	<b>14</b>	<b>11</b>	<b>23</b>	<b>59</b>
해외패션	5	6	5	10	26	3	3	3	11	20
국내패션	3	3	-2	5	10	3	2	1	3	10
라이프스타일	-3	3	-2	0	-2	-1	2	1	0	2
화장품	5	7	5	-2	15	6	6	6	8	27
세전이익	11	24	10	16	61	14	19	16	29	77
지배순익	9	19	3	9	40	13	15	12	21	60
<b>매출액(YoY,%)</b>	<b>-11.4</b>	<b>-13.1</b>	<b>-18.5</b>	<b>-8.8</b>	<b>-12.8</b>	<b>-0.9</b>	<b>-2.1</b>	<b>1.5</b>	<b>3.8</b>	<b>0.7</b>
해외패션	-32.6	-33.4	-34.4	-21.5	-30.1	-4.6	-4.8	-4.0	1.3	-2.6
국내패션	-13.0	-8.4	-27.7	-7.5	-13.6	-10.3	-8.2	-6.0	-0.3	-5.8
라이프스타일	-0.3	3.1	3.8	-2.2	1.1	-5.6	-7.7	2.8	2.3	-1.9
화장품	15.2	2.4	-4.4	10.3	5.3	13.8	6.7	9.9	12.9	10.8
<b>영업이익(YoY,%)</b>	<b>-69.0</b>	<b>-52.5</b>	<b>-75.1</b>	<b>-27.2</b>	<b>-57.7</b>	<b>8.9</b>	<b>-22.6</b>	<b>82.4</b>	<b>60.3</b>	<b>20.9</b>
해외패션	-74.3	-75.7	-70.9	-39.5	-66.7	-46.6	-39.8	-36.9	14.0	-20.2
국내패션	-64.1	-35.6	적전	-37.2	-59.4	-7.2	-28.2	흑전	-39.0	1.0
라이프스타일	적지	5.0	적지	흑전	적지	적지	-21.6	흑전	-23.7	흑전
화장품	-18.3	-12.8	11.8	적지	-4.9	21.2	-6.7	28.7	흑전	74.5
세전이익(YoY,%)	-69.5	-43.9	-52.7	-56.3	-55.3	28.9	-22.0	54.5	77.7	26.0
순이익(YoY,%)	-66.7	-41.7	-84.1	-79.4	-66.6	41.0	-24.6	367.6	138.0	51.6

주: 국내패션 부문 통보이, 화장품 부문 스위스퍼펙션 포함  
 자료: 신세계인터내셔널, 하나증권

도표 2. 신세계인터내셔널 연간 실적 전망 및 Valuation (K-IFRS 연결 기준)

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출</b>	<b>1,554</b>	<b>1,354</b>	<b>1,364</b>	<b>1,432</b>	<b>1,493</b>
해외패션	578	404	394	413	425
국내패션	347	300	283	288	297
라이프스타일	267	270	265	270	276
화장품	358	377	418	453	485
<b>영업이익</b>	<b>115</b>	<b>49</b>	<b>59</b>	<b>75</b>	<b>87</b>
해외패션	77	26	20	28	34
국내패션	24	10	10	11	11
라이프스타일	-2	-2	2	3	6
화장품	20	15	27	33	37
세전이익	137	61	77	94	106
당기순이익	119	40	60	73	82
지배순익	118	39	59	72	82
적정시가총액	587	645	710	781	859
주식수(천주)	35,700	35,700	35,700	35,700	35,700
적정주가(원)	16,429	18,072	19,879	21,867	24,054
적정PER	5.0	16.5	11.9	10.8	10.5
EPS(원)	3,313	1,098	1,665	2,022	2,284
<b>매출 (YoY,%)</b>	<b>7.1</b>	<b>-12.8</b>	<b>0.7</b>	<b>5.0</b>	<b>4.3</b>
해외패션	23.7	-30.1	-2.6	4.8	3.0
국내패션	-6.0	-13.6	-5.8	2.0	3.0
라이프스타일	6.3	1.1	-1.9	2.0	2.0
화장품	3.4	5.3	10.8	8.4	7.2
<b>영업이익(YoY,%)</b>	<b>25.3</b>	<b>-57.7</b>	<b>20.9</b>	<b>27.1</b>	<b>16.8</b>
<b>당기순이익(YoY,%)</b>	<b>43.8</b>	<b>-66.6</b>	<b>51.6</b>	<b>21.5</b>	<b>12.9</b>

주: 국내패션 부문 통보이 포함, 화장품 부문 스위스퍼펙션 포함  
 자료: 신세계인터내셔널, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>1,553.9</b>	<b>1,354.3</b>	<b>1,364.0</b>	<b>1,431.9</b>	<b>1,493.0</b>
매출원가	608.0	526.6	538.8	565.6	589.7
매출총이익	945.9	827.7	825.2	866.3	903.3
판매비	830.6	779.0	766.3	791.5	815.8
<b>영업이익</b>	<b>115.3</b>	<b>48.7</b>	<b>58.9</b>	<b>74.9</b>	<b>87.4</b>
금융손익	(1.0)	(7.1)	(4.2)	(3.5)	(3.3)
종속/관계기업손익	16.4	16.0	16.3	16.8	17.3
기타영업외손익	6.1	3.5	6.0	5.5	4.3
<b>세전이익</b>	<b>136.7</b>	<b>61.1</b>	<b>77.0</b>	<b>93.6</b>	<b>105.7</b>
법인세	17.9	21.5	16.9	20.6	23.3
계속사업이익	118.8	39.6	60.1	73.0	82.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>118.8</b>	<b>39.6</b>	<b>60.1</b>	<b>73.0</b>	<b>82.5</b>
비배주주지분 손익	0.5	0.4	0.7	0.8	0.9
<b>지배주주순이익</b>	<b>118.3</b>	<b>39.2</b>	<b>59.4</b>	<b>72.2</b>	<b>81.5</b>
지배주주지분포괄이익	124.6	36.6	59.4	72.1	81.5
NOPAT	100.2	31.6	45.9	58.4	68.2
EBITDA	172.6	107.9	105.2	111.1	115.9
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	7.11	(12.85)	0.72	4.98	4.27
NOPAT증가율	38.97	(68.46)	45.25	27.23	16.78
EBITDA증가율	11.35	(37.49)	(2.50)	5.61	4.32
영업이익증가율	25.33	(57.76)	20.94	27.16	16.69
(지배주주)순이익증가율	44.09	(66.86)	51.53	21.55	12.88
EPS증가율	44.04	(66.86)	51.64	21.44	12.96
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	60.87	61.12	60.50	60.50	60.50
EBITDA이익률	11.11	7.97	7.71	7.76	7.76
영업이익률	7.42	3.60	4.32	5.23	5.85
계속사업이익률	7.65	2.92	4.41	5.10	5.53

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,313	1,098	1,665	2,022	2,284
BPS	23,264	23,781	25,046	26,681	28,577
CFPS	5,210	3,499	3,546	3,674	3,742
EBITDAPS	4,835	3,023	2,948	3,113	3,246
SPS	43,526	37,936	38,209	40,109	41,821
DPS	500	400	400	400	400
<b>주가지표(배)</b>					
PER	7.47	16.67	10.05	8.27	7.32
PBR	1.06	0.77	0.67	0.63	0.59
PCFR	4.75	5.23	4.72	4.55	4.47
EV/EBITDA	6.21	7.40	6.22	5.26	4.40
PSR	0.57	0.48	0.44	0.42	0.40
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	15.29	4.67	6.82	7.82	8.27
ROA	9.70	3.01	4.56	5.49	5.88
ROIC	14.81	4.72	7.33	9.87	11.96
부채비율	53.38	55.46	42.92	41.04	38.94
순부채비율	22.24	16.80	6.06	(1.79)	(9.03)
이자보상배율(배)	20.53	5.49	7.20	10.83	12.61

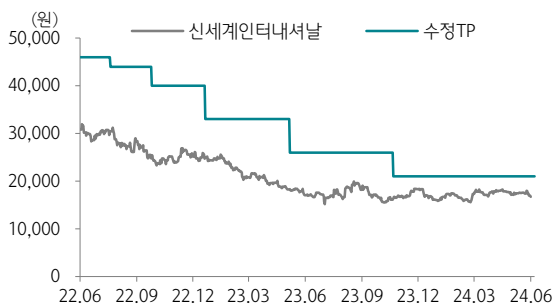
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>547.1</b>	<b>598.2</b>	<b>601.6</b>	<b>694.7</b>	<b>789.7</b>
금융자산	99.7	182.7	183.1	255.4	331.6
현금성자산	48.8	153.5	153.8	224.6	299.5
매출채권	118.6	101.5	102.2	107.3	111.9
재고자산	289.2	282.1	284.1	298.2	310.9
기타유동자산	39.6	31.9	32.2	33.8	35.3
<b>비유동자산</b>	<b>731.6</b>	<b>725.9</b>	<b>680.9</b>	<b>654.3</b>	<b>634.5</b>
투자자산	224.2	230.3	231.7	241.3	250.0
금융자산	87.0	93.4	93.8	96.6	99.0
유형자산	281.2	253.7	216.3	187.3	164.8
무형자산	<b>70.1</b>	<b>67.1</b>	<b>58.1</b>	<b>50.8</b>	<b>44.9</b>
기타비유동자산	<b>156.1</b>	<b>174.8</b>	<b>174.8</b>	<b>174.9</b>	<b>174.8</b>
<b>자산총계</b>	<b>1,278.7</b>	<b>1,324.1</b>	<b>1,282.6</b>	<b>1,349.0</b>	<b>1,424.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>282.3</b>	<b>326.2</b>	<b>238.8</b>	<b>245.5</b>	<b>251.5</b>
금융부채	132.6	194.2	106.0	106.8	107.5
매입채무	32.8	27.2	27.4	28.7	30.0
기타유동부채	116.9	104.8	105.4	110.0	114.0
<b>비유동부채</b>	<b>162.7</b>	<b>146.2</b>	<b>146.3</b>	<b>147.0</b>	<b>147.7</b>
금융부채	<b>152.5</b>	<b>131.5</b>	<b>131.5</b>	<b>131.5</b>	<b>131.5</b>
기타비유동부채	10.2	14.7	14.8	15.5	16.2
<b>부채총계</b>	<b>445.0</b>	<b>472.4</b>	<b>385.1</b>	<b>392.5</b>	<b>399.2</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>830.5</b>	<b>849.0</b>	<b>894.1</b>	<b>952.5</b>	<b>1,020.2</b>
자본금	<b>35.7</b>	<b>35.7</b>	<b>35.7</b>	<b>35.7</b>	<b>35.7</b>
자본잉여금	119.8	119.8	119.8	119.8	119.8
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	1.4	2.8	2.8	2.8	2.8
이익잉여금	673.6	690.7	735.9	794.3	861.9
<b>비배주주지분</b>	<b>3.2</b>	<b>2.7</b>	<b>3.3</b>	<b>4.0</b>	<b>4.8</b>
<b>자본총계</b>	<b>833.7</b>	<b>851.7</b>	<b>897.4</b>	<b>956.5</b>	<b>1,025.0</b>
순금융부채	185.4	143.1	54.4	(17.1)	(92.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>110.0</b>	<b>114.8</b>	<b>121.2</b>	<b>115.6</b>	<b>118.7</b>
당기순이익	118.8	39.6	60.1	73.0	82.5
조정	50.5	70.4	62.6	53.1	45.7
감가상각비	57.3	59.2	46.3	36.3	28.4
외환거래손익	4.7	0.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(16.4)	(16.0)	16.3	16.8	17.3
기타	4.9	26.8	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(59.3)	4.8	(1.5)	(10.5)	(9.5)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(96.1)</b>	<b>(26.5)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(11.2)</b>	<b>(10.1)</b>
투자자산감소(증가)	(39.1)	(4.7)	(1.5)	(9.7)	(8.8)
자본증가(감소)	(34.5)	(28.1)	0.0	0.0	0.0
기타	(22.5)	6.3	(0.2)	(1.5)	(1.3)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(14.0)</b>	<b>22.8</b>	<b>(102.4)</b>	<b>(13.1)</b>	<b>(13.1)</b>
금융부채증가(감소)	1.7	40.6	(88.2)	0.8	0.7
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(5.0)	0.1	0.1	0.0	0.1
배당지급	(10.7)	(17.9)	(14.3)	(13.9)	(13.9)
<b>현금의 증감</b>	<b>(0.1)</b>	<b>111.1</b>	<b>(5.0)</b>	<b>70.8</b>	<b>74.9</b>
Unlevered CFO	186.0	124.9	126.6	131.2	133.6
Free Cash Flow	73.2	86.8	121.2	115.6	118.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

신세계인테리어



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.11.14	BUY	21,000		
23.5.30	BUY	26,000	-33.10%	-23.42%
23.1.13	BUY	33,000	-34.24%	-22.42%
22.10.18	BUY	40,000	-37.67%	-32.75%
22.8.12	BUY	44,000	-37.72%	-28.98%
22.5.13	BUY	46,000	-31.21%	-21.85%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(서현정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 6월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(서현정)는 2024년 6월 25일 현재 해당회사의 유가증권 권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_ 목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_ 목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_ 목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_ 업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_ 업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_ 업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.09%	5.45%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 06월 23일