

신세계인터내셔널 (031430/KS)

오랜 기다림 끝에 실적 서프라이즈

의류: 형권훈 / kh.hyung@sk.co.kr / 3773-9997

Signal: 1분기 영업이익 시장 컨센서스 27.6% 상회

Key: 백화점 업황 회복하며 패션, 코스메틱 매출 고성장, 이익률 개선

Step: 주가 단기 급등, 조정 시 매수 추천

매수(유지)

목표주가: 20,000 원(상향)

현재주가: 16,650 원

상승여력: 20.1%

STOCK DATA

주가(26/05/13)	16,650 원
KOSPI	7,844.01pt
52주 최고가	16,650 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,499 만주
시가총액	583 십억원
주요주주	
신세계(외 1)	55.16%
네이버	6.99%
외국인 지분율	4.39%

주가 및 상대수익률

1Q26 Review: 영업이익 시장 컨센서스 상회

신세계인터내셔널의 1분기 실적은 매출액 2,956 억 원(-2.8% YoY, 이하 YoY 생략, JAJU 제외 시 +15.7%), 영업이익 148 억 원(+217.7%, OPM 5.0%) 기록해 영업이익 기준 시장 컨센서스인 116 억 원을 27.6% 상회하는 호실적 기록했다. 해외 패션과 수입 코스메틱 부분의 매출이 높은 성장률을 기록해 전사 매출 성장을 견인했고, 매출 성장에 따른 영업 레버리지 효과와 영업적자를 기록했던 JAJU 사업을 매각함에 따라 영업이익률이 3.5%p 개선되었다. 전반적으로 1분기에 내수 소비가 회복되었고, 인바운드 관광객이 증가해 백화점 업황이 크게 개선된 영향으로 탑라인과 수익성이 크게 회복되었다. [패션] 해외패션 매출 35.2% 성장했고, 국내패션은 0.6% 성장했다. 해외패션 매출을 중심으로 한 패션 부분의 매출 강세는 2 분기에도 이어질 것이다. [코스메틱] 수입 코스메틱 매출 20.0% 성장했고, 제조 코스메틱은 9.9% 역성장했다. 니치 향수와 럭셔리 뷰티 브랜드 중심으로 매출 성장했지만, 비디비치 매출은 높은 기저로 하락했다. 비디비치는 기저가 낮아지는 2분기부터 매출 턴어라운드할 것이다.

내수 회복과 인바운드 관광 수혜주

국내 소비 업황이 작년 4분기를 기점으로 강세를 유지하고 있고, 인바운드 관광객이 크게 증가함에 따라 백화점 업황이 호조를 보이고 있어 백화점 채널 중심으로 브랜드를 유통 중인 동사의 실적도 지속해서 강세를 보일 것이다. 적자를 기록하던 JAJU 를 매각함에 따라 한걸 가벼워진 비용 구조를 통해 안정적인 수익성 유지할 것이다. 개선된 업황을 반영해 '26년과 '27년 이익 추정치를 54%, 60% 상향하며, 백화점 종목 평균 PER 을 적용, 목표주가를 기존 12,000 원에서 20,000 원으로 상향한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 1분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	296	271	9.1	299	-1.1	1,285	1,187	8.3	1,250	2.8
영업이익(십억원)	15	9	64.8	13	14.1	54	31	74.2	42	28.6
지배주주순이익(십억원)	14	8	77.0	12	18.0	54	35	54.3	46	17.4
영업이익률(%)	5.0	3.3	-	4.3	-	4.2	2.6	-	3.4	-
지배주주순이익률(%)	4.8	3.0	-	4.0	-	4.2	2.9	-	3.7	-

자료: SK 증권

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	24	25	26E
매출액	304	309	310	400	296	307	304	378	1,309	1,323	1,285
패션	143	138	146	229	172	171	176	252	664	655	771
해외패션	82	87	104	158	110	120	135	182	397	431	547
국내패션	61	51	42	71	61	51	41	71	266	224	224
화장품	113	116	111	116	124	136	128	126	415	455	514
수입 코스메틱	74	74	80	92	89	91	93	101	306	319	374
제조 코스메틱	39	42	31	24	35	46	34	25	109	136	141
생활용품	49	55	54	56	0	0	0	0	232	213	0
매출액 YoY	-2	-4	5	5	-3	0	-2	-5	-3	1	-3
패션	-6	-11	1	7	20	24	21	10	-6	-1	18
해외패션	0	-4	10	21	35	38	30	15	-2	8	27
국내패션	-13	-20	-15	-15	1	0	0	-1	-11	-16	0
화장품	8	10	19	3	10	18	15	9	9	10	13
수입 코스메틱	-8	-6	8	24	20	23	17	10	2	4	17
제조 코스메틱	64	54	63	-37	-10	9	10	5	37	26	3
생활용품	-9	-12	-9	-1	-100	-100	-100	-100	-14	-8	-100
영업이익	5	-2	-2	1	15	9	8	21	27	2	54
/YoY	-58	적전	적전	341	218	흑전	흑전	1,537	-45	-94	3,201
/OPM	2	-1	-1	0	5	3	3	6	2	0	4

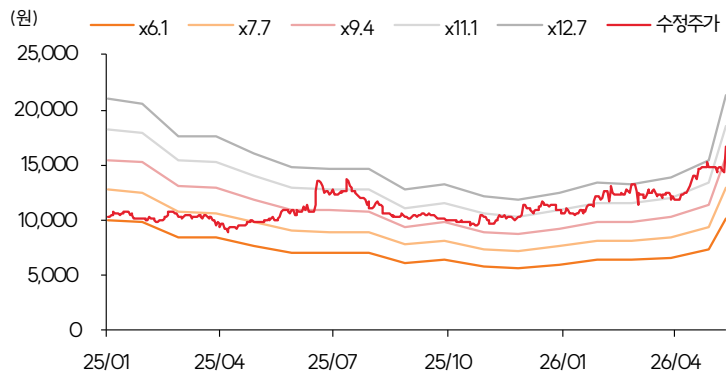
자료: 신세계인터내셔널, SK 증권

신세계인터내셔널 목표주가 산정 로직

항목	단위	구분	내용	비고
12MF 지배주주순이익	십억 원	(A)	57.7	
Target 멀티플	배	(B)	12.5	신세계, 롯데쇼핑의 12MF PER 평균치
목표 시가총액	십억 원	(E)	721.3	(A) * (D)
상장주식 수	주	(F)	35,343,000	
목표주가	원	(G)	20,000	(E) / (F)
현재주가	원	(H)	16,650	
상승 여력	%	(I)	20.1	(G) / (H) - 1

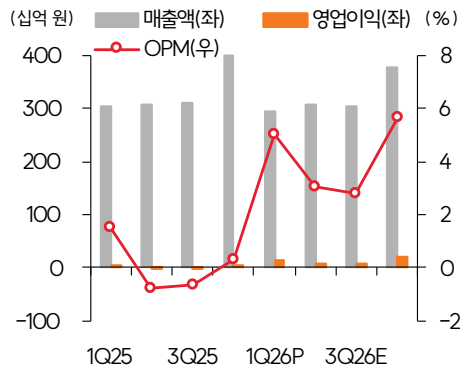
자료: SK 증권

신세계인터내셔널 수정주가 및 12MF PER 밴드



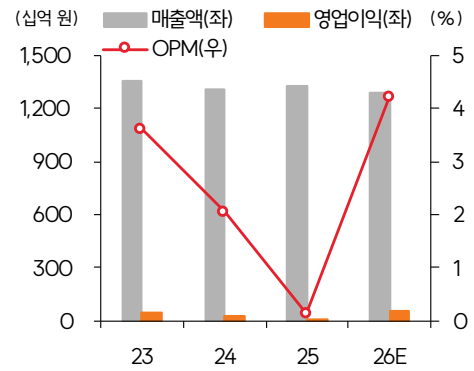
자료: Quantwise, SK 증권

신세계인터내셔널 분기 실적 추이 및 추정치



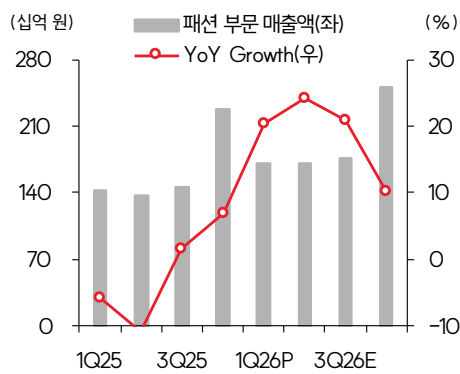
자료: 신세계인터내셔널, SK 증권

신세계인터내셔널 연간 실적 추이 및 추정치



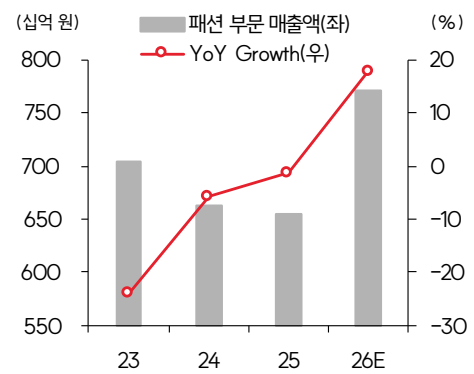
자료: 신세계인터내셔널, SK 증권

패션 부문 분기 매출 추이 및 추정치



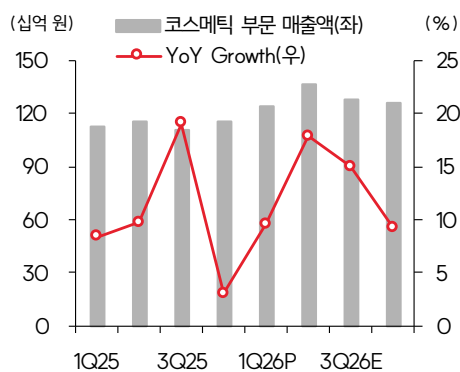
자료: 신세계인터내셔널, SK 증권

패션 부문 연간 매출 추이 및 추정치



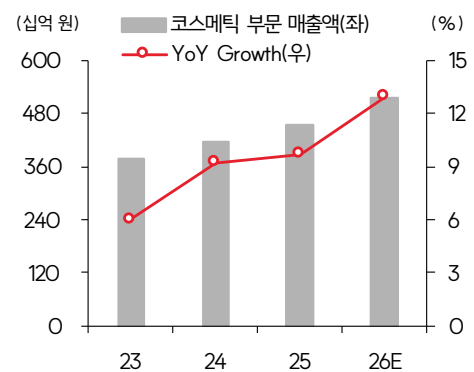
자료: 신세계인터내셔널, SK 증권

코스메틱 부문 분기 매출 추이 및 추정치



자료: 신세계인터내셔널, SK 증권

코스메틱 부문 연간 매출 추이 및 추정치



자료: 신세계인터내셔널, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	525	617	613	627	641
현금및현금성자산	38	39	87	81	77
매출채권 및 기타채권	143	141	163	173	178
재고자산	322	297	294	300	310
비유동자산	809	817	833	835	842
장기금융자산	108	106	82	79	81
유형자산	261	257	259	260	260
무형자산	115	107	105	104	102
자산총계	1,333	1,433	1,446	1,462	1,484
유동부채	329	362	363	354	344
단기금융부채	208	196	177	159	143
매입채무 및 기타채무	77	89	103	109	112
단기충당부채	2	1	1	1	1
비유동부채	158	231	205	187	170
장기금융부채	142	210	189	170	153
장기매입채무 및 기타채무	7	7	7	7	7
장기충당부채	3	2	2	2	2
부채총계	487	593	568	541	514
지배주주지분	841	835	874	919	971
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	120	120	120	120	120
기타자본구성요소	-19	-13	-13	-13	-13
자기주식	-19	-13	-13	-13	-13
이익잉여금	701	686	727	774	825
비지배주주지분	5	5	3	1	-2
자본총계	847	840	878	920	969
부채외자본총계	1,333	1,433	1,446	1,462	1,484

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	26	30	96	102	107
당기순이익(손실)	33	4	52	62	70
비현금성항목등	65	89	53	59	61
유형자산감가상각비	47	50	34	34	34
무형자산상각비	12	13	12	12	11
기타	6	27	8	13	16
운전자본감소(증가)	-58	-65	1	-7	-11
매출채권및기타채권의감소(증가)	-9	-14	-22	-9	-6
재고자산의감소(증가)	-30	-42	3	-6	-10
매입채무및기타채무의증가(감소)	4	-6	14	6	4
기타	-30	2	-25	-30	-33
법인세납부	-16	0	-15	-17	-20
투자활동현금흐름	-94	-74	-42	-45	-56
금융자산의감소(증가)	19	-7	18	6	-0
유형자산의감소(증가)	-33	-45	-35	-35	-35
무형자산의감소(증가)	-8	-4	-10	-10	-10
기타	-73	-18	-15	-5	-10
재무활동현금흐름	-49	44	-55	-54	-54
단기금융부채의증가(감소)	-95	-3	-20	-18	-16
장기금융부채의증가(감소)	80	59	-21	-19	-17
자본의증가(감소)	-0	-0	0	0	0
배당금지급	-14	-14	-14	-17	-21
기타	-19	2	-0	-0	-0
현금의 증가(감소)	-116	1	48	-6	-4
기초현금	154	38	39	87	81
기말현금	38	39	87	81	77
FCF	-7	-15	61	67	72

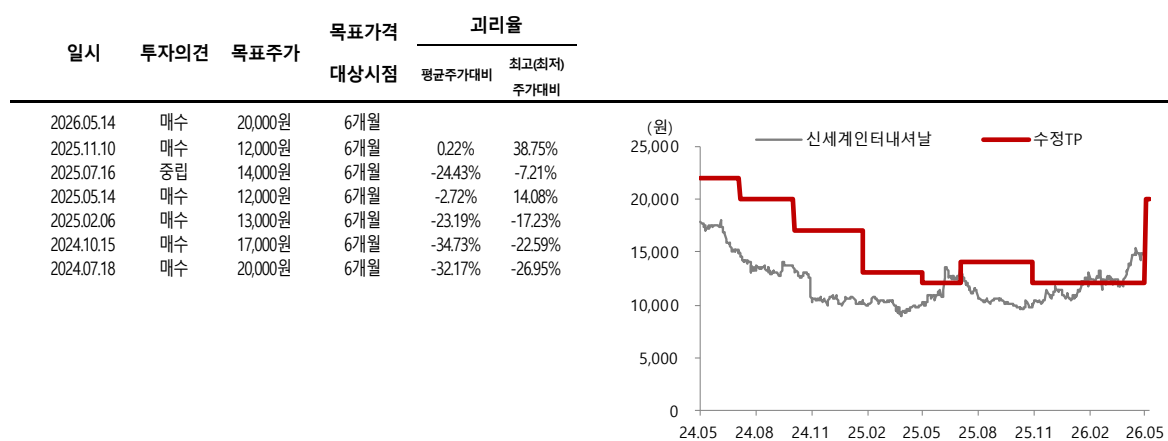
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,074	1,110	1,285	1,360	1,406
매출원가	401	439	501	533	548
매출총이익	673	671	785	827	858
매출총이익률(%)	62.6	60.4	61.0	60.8	61.0
판매비와 관리비	665	682	730	758	780
영업이익	7	-11	54	70	79
영업이익률(%)	0.7	-1.0	4.2	5.1	5.6
비영업손익	6	6	13	10	11
순금융손익	-6	-9	-6	-5	-5
외환관련손익	-12	-1	3	-1	-2
관계기업등 투자손익	15	18	16	15	14
세전계속사업이익	13	-6	67	80	90
세전계속사업이익률(%)	1.2	-0.5	5.2	5.8	6.4
계속사업법인세	-5	-0	15	17	20
계속사업이익	18	-6	52	62	70
중단사업이익	15	10	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	33	4	52	62	70
순이익률(%)	3.0	0.4	4.1	4.6	5.0
지배주주	33	4	54	64	72
지배주주귀속 순이익률(%)	3.0	0.4	4.2	4.7	5.2
비지배주주	0	-0	-2	-2	-3
총포괄이익	29	7	51	60	70
지배주주	28	8	52	61	71
비지배주주	0	-0	-1	-1	-1
EBITDA	66	51	100	115	124

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	-20.7	3.4	15.8	5.8	3.4
영업이익	-85.1	적전	흑전	28.2	13.0
세전계속사업이익	-78.9	적전	흑전	18.3	12.6
EBITDA	-39.0	-23.1	97.6	15.1	7.7
EPS	-54.8	적전	흑전	18.3	12.6
수익성 (%)					
ROA	2.5	0.3	3.6	4.3	4.7
ROE	3.8	0.5	6.4	7.2	7.7
EBITDA마진	6.1	4.6	7.8	8.5	8.8
안정성 (%)					
유동비율	159.5	170.4	168.8	176.9	186.4
부채비율	57.5	70.5	64.7	58.8	53.0
순차입금/자기자본	36.0	43.2	31.2	26.3	22.0
EBITDA/이자비용(배)	6.4	4.3	12.8	16.4	19.6
배당성향	42.6	323.8	31.8	32.3	28.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	496	-155	1,555	1,839	2,071
BPS	24,100	23,987	25,351	26,640	28,117
CFPS	2,552	1,878	2,863	3,142	3,370
주당 현금배당금	400	400	500	600	600
Valuation지표 (배)					
PER	20.4	-70.5	10.7	9.1	8.0
PBR	0.4	0.5	0.7	0.6	0.6
PCR	4.0	5.8	5.8	5.3	4.9
EV/EBITDA	10.2	14.9	8.0	6.6	5.9
배당수익률	4.0	3.7	3.4	4.0	4.0

자료 : 신세계인터넷내셔널, SK증권 추정



COMPLIANCE NOTICE

작성자(형권훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 14일 기준)

매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------