



한국IR협의회

기업리서치센터 기업분석 | 2026.04.14



KOSPI | 내구소비재와의류

# 신세계인터내셔널 (031430)

## 프리미엄 소비 회복으로 실적 정상화 국면 진입

### 기업가치 제고 계획 및 이행상황

- 기업가치 제고 계획 발표(2024년 12월 27일 공시)
  - [매출액 신장] 2030년 매출액 2조원 달성, [ROE 개선] 2027년 ROE 7%(2024년 기준, ROE 3.8%), [주주환원 강화] 3년간(FY25-27) 평균 주주환원을 30% 이상 및 최소배당금 상향
- 기업가치 제고 이행상황
  - 2024년 3월 약 170억원 규모(1,071,000주, 지분율 3%)의 자기주식취득 신탁계약 체결 및 취득 완료(2024년 6월)
  - 2025년 2월, 2026년 2월 각각 357,000주(지분율 1%)씩 총 지분율 2%의 자사주 소각 완료

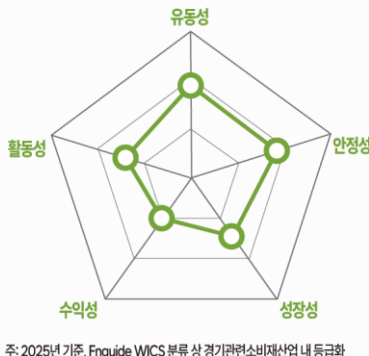
### 체크포인트

- 2025년 하반기부터 시작된 백화점 중심 프리미엄 소비 회복으로 신세계인터내셔널의 해외패션 및 수입 코스메틱 사업부문 매출 성장세 본격화
- JAJU 사업 이관으로 비효율 사업 부담을 축소, 어뮤즈·포터리 등 성장 브랜드 투자 확대를 통해 패션·코스메틱 중심의 사업 구조 재편 본격화
- 2026년 예상실적 기준 주가 밸류에이션은 PER 7.1배, PBR 0.5배, ROE 7.2% 수준으로, 2026년 실적 정상화와 밸류업 실행력 가시화로 기업 가치 재평가 기대

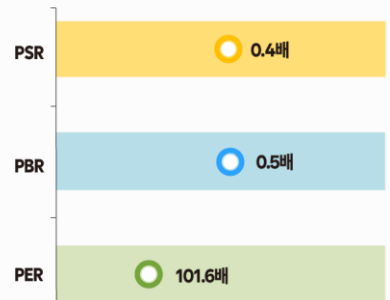
### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER, PBR은 2025년 기준 Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

내구소비재와의류

### 프리미엄 소비 회복의 직접 수혜

신세계인터내셔널은 해외패션과 수입 럭셔리 코스메틱 중심의 사업 포트폴리오와 백화점·면세점 중심 유통 구조를 바탕으로, 최근 프리미엄 소비 회복의 직접적인 수혜가 가능한 기업. 2025년 하반기 이후 백화점 내 해외유명브랜드와 패션·잡화 수요가 회복되면서 동사의 핵심 사업도 개선 흐름을 나타내고 있음. 특히 해외패션은 정상이 판매 비중이 높고 영업 레버리지 효과가 큰 사업 구조를 갖고 있어, 업황 회복이 이어질 경우 2026년에는 외형 성장과 함께 수익성 회복이 본격화될 것으로 기대됨

### 사업 포트폴리오 재편을 통한 구조적 체질 개선

동사는 2025년을 기점으로 JAJU 사업 이관을 통해 비핵심·저수익 사업을 정리하고, 패션·코스메틱 중심의 핵심 사업 구조로 재편함. 동시에 어뮤즈 인수, 포터리 투자 등 성장성이 높은 브랜드 중심의 포트폴리오 확장을 병행하며 중장기 성장 기반을 강화하고 있음. 이는 자본 효율성과 수익성을 동시에 개선하기 위한 전략으로, 추가적인 M&A 및 전략적 브랜드 투자 가능성도 열려 있다 는 점에서, 향후 업황 회복 국면에서 실적 정상화와 함께 외형 성장 모멘텀 확대가 기대됨

### 실적 정상화와 밸류업 실행 기반 기업가치 재평가 기대

2026년 연결실적은 매출액 1조 2,281억원, 영업이익 469억원, 지배주주순이익 621억원을 전망. 2026년 예상실적 기준 주가 밸류에이션은 PER 7.1배, PBR 0.5배, ROE 7.2% 수준으로, 2025년 실적 저점 대비 2026년 정상화 가능성을 충분히 반영하지 못한 것으로 판단됨. 2025년이 비용 반영과 구조조정 영향으로 실적이 저점을 형성한 시기였다면, 2026년은 프리미엄 소비 회복과 사업 재편 효과가 동시에 반영되며 실적 정상화가 본격화되는 구간. 특히 자사주 소각, 배당 정책 강화 등 밸류업 실행이 병행되고 있다는 점에서 단순 실적 회복을 넘어 기업가치 재평가 기대됨

### Forecast earnings & Valuation

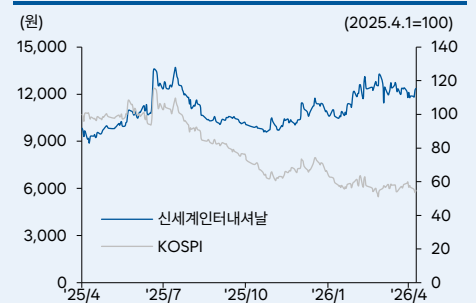
	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	15,539	13,543	10,736	11,100	12,281
YoY(%)	7.1	-12.8	-20.7	3.4	10.6
영업이익(억원)	1,153	487	72	-115	469
OP 마진(%)	7.4	3.6	0.7	-1.0	3.8
지배주주순이익(억원)	1,183	392	325	43	621
EPS(원)	3,313	1,098	910	121	1,773
YoY(%)	44.1	-66.8	-17.1	-86.7	1,368.3
PER(배)	7.5	16.7	11.1	90.7	7.1
PSR(배)	0.6	0.5	0.3	0.3	0.4
EV/EBITDA(배)	6.2	7.4	10.2	14.9	6.7
PBR(배)	1.1	0.8	0.4	0.5	0.5
ROE(%)	15.3	4.7	3.8	0.5	7.2
배당수익률(%)	2.0	2.2	4.0	3.7	3.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (4/10)	12,540원
52주 최고가	13,690원
52주 최저가	9,250원
KOSPI (4/10)	5,858.87p
자본금	357억원
시가총액	4,387억원
액면가	1,000원
발행주식수	35백만주
일평균 거래량 (60일)	14만주
일평균 거래액 (60일)	17억원
외국인지분율	4.30%
주요주주	신세계 외 1인
	네이버
	55.16%
	6.99%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	37	267	351
상대주가	-2.1	-21.9	-43.6

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 매출액 증가율, 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶기업 밸류업 공시 법안 주주가치 존중 기업문화로의 변화를 위해 자발적으로 기업가치 제고 노력을 하는 기업. 기업가치 제고 계획을 자율적으로 수립하고, 이행하며 투자자와 소통하는 기업



## 기업 개요

### 1 회사 개요

**신세계인터내셔널은  
패션, 뷰티, 라이프스타일 산업을  
선도하는 신세계 그룹 패션 계열사**

신세계인터내셔널은 패션, 뷰티, 라이프스타일 산업을 영위하는 신세계그룹의 패션 계열사다. 당사는 1980년 (주)한국유통산업연구소로 설립되었으며, 1996년 주식회사 신세계인터내셔널로 사명을 변경하였다. 이후 해외 패션 브랜드 수입·유통을 중심으로 사업을 확대해 왔고, 자체 패션 브랜드와 코스메틱 브랜드 육성, 라이프스타일 사업 진출 등을 통해 사업 포트폴리오를 다변화해 왔다. 2025년 말 현재 당사는 패션 및 코스메틱을 중심으로 사업구조를 재편한 상태이며, 과거 주요 축이었던 라이프스타일 사업 JAJU는 2026년 1월 1일부로 계열사인 신세계까사에 영업양도되었다.

2025년 연결기준(JAJU 제외) 매출액 1조 1,100억원 기준 사업부문별 매출 비중은 패션 59.0%, 코스메틱 41.0%로 구성된다. 별도기준 매출액 8,673억원 기준 판매경로별 매출 비중은 백화점 50.4%, 면세점 10.2%, 대형마트 6.9%, 기타 32.5%다. JAJU 사업부문이 제외되면서 과거 이마트 중심의 라이프스타일 매출이 빠졌고, 이에 따라 대형마트 채널 비중은 유의미하게 낮아짐에 따라 현재 사업구조는 백화점과 면세점을 중심으로 한 패션·코스메틱 중심 체제로 재정비되었다.

2026년 2월 25일 기준 최대주주는 (주)신세계로 지분율은 39.7%이며, 정유경 신세계 회장(15.4%)을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분율은 55.2%다. 5% 이상 주요주주로는 네이버(주)가 7.0%를 보유하고 있다. 당사는 주주가치 제고를 위해 2024년 3월부터 6월까지 자기주식 107만1,000주를 장내 취득했으며, 2025년 2월과 2026년 2월 각각 35만7,000주씩 두 차례 소각을 진행하였다. 이에 따라 현재 보유 자기주식은 35만7,000주, 발행주식수 대비 1.0% 수준이다.

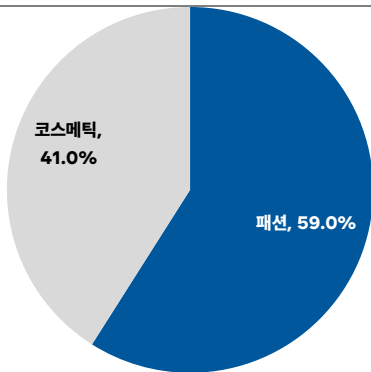
2025년 12월 말 기준 주요 종속기업은 국내 2개, 해외 3개 등 총 5개다. 국내 자회사인 (주)신세계토크보이는 토크보이 브랜드를 중심으로 의류제품 제조 및 판매를 담당하고 있으며, 2025년 매출액 1,899억원, 영업손실 22억원을 기록했다. (주)어뮤즈코리아는 비건·웰니스 뷰티 브랜드 어뮤즈를 전개하는 화장품 제조 및 판매법인으로, 2025년 매출액 522억원, 영업이익 5억원을 기록했다. 해외 자회사 가운데 기이가무역(상해)유한공사는 중국 내 의류·화장품 판매법인으로 2025년 매출액 132억원, 영업손실 27억원을 기록했고, PP Produits Prestiges S.A.는 스위스퍼펙션 브랜드를 전개하는 스위스 소재 화장품 제조·판매법인으로 매출액 87억원, 영업손실 65억원을 기록했다. Shinsegae International America Inc.는 미국 내 의류·화장품 판매법인으로 2025년 매출액 2억원, 영업손실 78억원을 기록했다. 이 가운데 어뮤즈코리아와 Shinsegae International America Inc.는 2024년 하반기 신규 편입된 종속기업으로, 최근 코스메틱 및 해외 사업 확대 전략을 반영하는 구조 변화로 판단된다.

회사 연혁

1992~2004 Premier Distribution	2005~2013 Unparalleled Value	2014~ Digital Innovation
<b>1980</b> (주)한국유통산업연구소 설립 (신세계백화점 해외사업부) <b>1992~1994</b> EMPORIO ARMANI 및 GIORGIO ARMANI 런칭 <b>1996</b> 사명 변경(주)신세계인터내셔널 및 별도 법인으로 분리 독립 <b>1998</b> VOV(VOICE OF VOICE) 인수 <b>2003~2004</b> MARNI, DIESEL, STELLA MCCARTNEY 런칭	<b>2005~2006</b> *MAISON MARGELA, DSQUARED2, DRIES VAN NOTEN 런칭* <b>2007</b> G-CUT 인수 <b>2010</b> 자연주의(現 JAJU) 인수 <b>2011</b> 중강거래소 상장 <b>TOMBOY</b> 인수 <b>2012</b> VIDMOI 인수 <b>JAJU</b> 런칭	<b>2015</b> PAUL PORET 인수 <b>2016</b> 디지털 플랫폼 S.VILLAGE 오픈 <b>2018</b> 중국 현지법인 설립 베트남 현지법인 설립 화장품사업(린서리, 한방) 자산 양수 (주)신세계양도 <b>2020</b> 의류 브랜드(DELIA LANA, LALI) 자산 양수(주)신세계양도 <b>SWISS PERFECTION</b> 인수 <b>2022</b> 주식 액면분할(5:1 비율) <b>2024</b> 자기주식 취득(1071,000주) 글로벌 K-뷰티 브랜드 AMUSE 인수 기업가치제고계획 공시 <b>2025</b> 자사주(1%) 소각 <b>2026</b> JAJU 사업 양도 자사주(1%) 소각

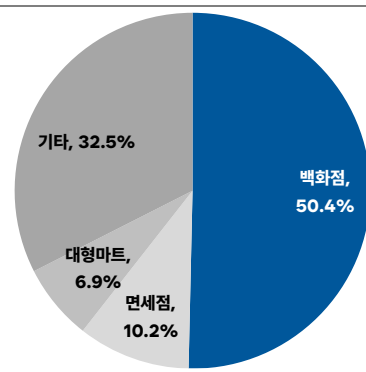
자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출비중(2025년 연결기준)



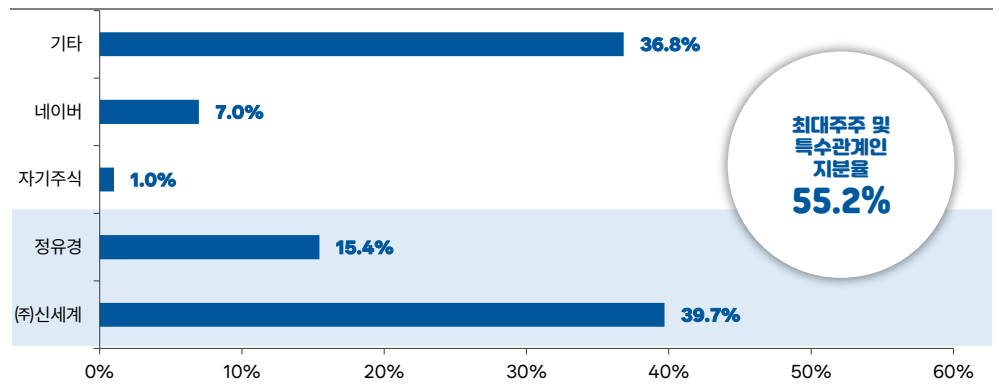
자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

판매채널별 매출비중(2025년 별도기준)



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 현황(2026년 2월 25일 기준)



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속기업 현황 및 실적(2025년 12월 말 기준)

(단위: 억원)

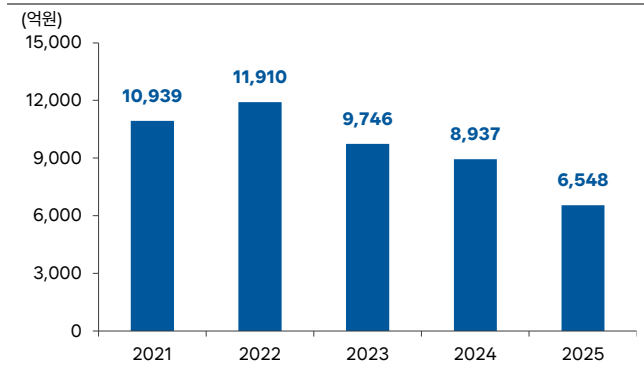
	지분율	소재지	업종	매출액	영업손익
(주)신세계멤보이	95.9%	국내	의류제품 제조 및 판매	1,899	-22
(주)어뮤즈코리아	100.0%	국내	화장품 제조 및 판매	522	5
기이가무역(상해)유한공사	100.0%	중국	의류·화장품 판매	132	-27
PP Produits Prestiges S.A.	100.0%	스위스	화장품 제조 및 판매	87	-65
Shinsegae International America Inc.	100.0%	미국	의류·화장품 판매	2	-78

자료: 신세계인터내셔널, 한국R협의회 기업리서치센터

주요 사업부문

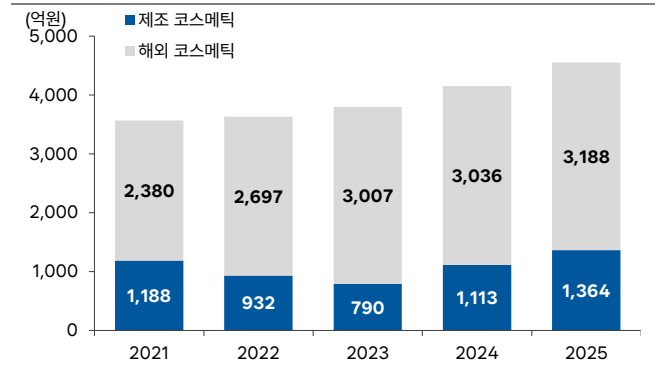
신세계인터내셔널의 주요 사업부문은 현재 (1) 패션, (2) 코스메틱으로 구분된다. 2025년 연결기준(JAJU 제외) 매출액 1조 1,100억원 기준 사업부문별 매출 비중은 패션 59.0%, 코스메틱 41.0%로 구성된다. 과거에는 라이프스타일 사업 부문이 별도로 존재했으나, 생활용품 브랜드 JAJU 사업부문의 영업권 일체가 2026년 1월 1일부로 계열사인 신세계 까사에 양도되면서 현재 사업구조는 패션과 코스메틱 중심으로 재편되었다.

패션 및 라이프스타일 매출액 추이 (2025년부터 패션 매출액)



주) 2025년부터 라이프스타일(JAJU) 사업부문의 매출액 제외  
 자료: 신세계인터내셔널, 한국R협의회 기업리서치센터

코스메틱 매출액 추이



자료: 신세계인터내셔널, 한국R협의회 기업리서치센터

(1) 패션 사업부문

- 1) 해외 패션 브랜드 직수입
- 2) 자체 브랜드 기획 및 판매

패션 사업부문은 ① 해외 유명 브랜드를 국내에 직수입해 백화점, 면세점, 온라인 등 우량 유통채널을 통해 판매하는 사업과 ② 자체 브랜드를 기획·판매하는 사업으로 구성된다. 2025년 연결기준 패션 사업부문 매출액은 6,548억원이며, 이 가운데 해외 브랜드 매출액은 4,306억원, 국내 브랜드 매출액은 2,241억원이다.

동사는 조르지오 아르마니, 브루넬로 쿠치넬리, 크롬하츠, 폴스미스, 알렉산더 왕, UGG, 제이린드버그 등 럭셔리·퀵템 포러리·캐주얼·액티브웨어 영역의 다양한 글로벌 브랜드를 수입·유통하고 있다. 동시에 스튜디오 톰보이, 델라라나, 일리얼, 맨온더분 등 자체 브랜드를 운영하고 있으며, VOV(보브), G-Cut(지컷)은 2023년 9월 종속회사인 신세계멤보이에 영업양도되어 현재 신세계멤보이 체제 아래 운영되고 있다. 회사는 브랜드별 포지셔닝 재정비와 상품 경쟁력 강화, 유통 효율화 등을 통해 국내 패션 사업의 수익성 회복을 추진하고 있다.

기존 라이프스타일 부문에 포함되던 JAJU 사업은 생활용품 기획 및 유통을 담당해 왔으나, 2025년 10월 이사회 결의를 거쳐 2026년 1월 1일부로 신세계가사예 영업양도되었다. 이에 따라 패션 사업부문 내에서도 비핵심 라이프스타일 사업 비중은 축소되었으며, 회사의 사업 포트폴리오는 의류 및 패션 브랜드 중심으로 보다 명확하게 재편되었다.

**(2) 코스메틱 사업부문**

**1) 수입 코스메틱 사업**

**2) 제조 코스메틱(자체 브랜드)**

코스메틱 사업부문은 패션 사업과 유사하게 ① 해외 유명 브랜드를 수입해 판매하는 수입 브랜드 사업과 ② 자체 브랜드를 기획·유통하는 제조 코스메틱 사업으로 구성된다. 2025년 연결기준 코스메틱 사업부문 매출액은 4,552억원이며, 이 가운데 해외 코스메틱 매출액은 3,188억원, 제조 코스메틱(자체 브랜드) 매출액은 1,364억원이다. 특히 제조 코스메틱 매출은 2024년 10월부터 연결 편입된 어뮤즈코리아 실적이 2025년에 연간 반영되면서 전년 대비 확대되었고, 이에 따라 코스메틱 부문 내 자체 브랜드 비중도 높아지고 있다.

수입 브랜드 사업에서는 딥디크, 산타마리아노벨라, 바이레도 등 니치 향수를 비롯해 럭셔리 스킨케어, 메이크업, 헤어·바디 카테고리의 다양한 해외 브랜드를 국내에 소개하고 있다. 오랜 기간 축적된 브랜드 소싱 및 큐레이션 역량을 바탕으로 수입 화장품 포트폴리오를 확대해 왔으며, 국내 백화점 및 면세점 채널에서 높은 경쟁력을 확보하고 있다.

자체 브랜드 부문에서는 비디비치(VIDVICI), 연작(YUNJAC), 스위스퍼펙션(Swiss Perfection), 로이비(LOÏVIE), 뽀아레(POIRET) 등을 보유하고 있으며, 2024년 8월에는 비건·웰니스 라이프스타일 뷰티 브랜드 어뮤즈(AMUSE)를 인수해 브랜드 포트폴리오를 강화했다. 특히 어뮤즈는 글로벌 MZ세대 고객층을 기반으로 해외 확장성이 높은 브랜드로 평가되며, 기존 럭셔리·프리미엄 중심 코스메틱 포트폴리오에 색조 및 젊은 고객층 기반 브랜드가 추가되었다는 점에서 의미가 있다.

**(3) 기타**

동사는 패션·코스메틱 본업 외에도 디지털 플랫폼 사업과 라이선스 비즈니스를 운영하고 있다. 럭셔리 온라인 플랫폼 S.VILLAGE를 통해 자사 및 해외 브랜드를 판매하고 있으며, 디지털 채널을 활용한 고객 접점 확대와 온라인 매출 기반 강화에 나서고 있다. 또한 일부 해외 브랜드에 대해서는 국내 독점 라이선스 계약을 직접 체결하거나 국내 파트너사와의 협업을 통해 브랜드 도입과 사업 운영을 지원하는 라이선스 사업도 전개하고 있다.

 **산업 현황**

**1 국내 패션산업의 현황 및 전망**

**2025년 하반기 이후  
국내 패션산업은 완만한 회복 국면  
진입. 특히, 백화점 채널 중심으로  
프리미엄 및 럭셔리 소비가  
살아나는 선택적 회복으로 판단됨**

2025년 하반기 이후 국내 패션산업은 완만한 회복 국면에 진입한 것으로 판단된다. 다만 이번 회복은 전 산업에 걸친 전면적 반등이라기보다, 백화점 채널을 중심으로 프리미엄 및 럭셔리 소비가 먼저 살아나는 선택적 회복의 성격이 강하다. 최근 주요 오프라인 유통채널의 매출 흐름을 보면, 소비 회복의 초점이 대중 소비 전반이 아닌 고가 소비재와 목적성 소비에 맞춰지고 있음을 확인할 수 있다. 이는 최근 국내 패션업체들의 실적 흐름과도 맞물리고 있으며, 향후 업종 내에서도 기업별 차별화가 본격화될 가능성을 시사한다.

가장 뚜렷한 변화는 2025년 하반기 들어 백화점 매출이 전년 대비 증가세로 전환되었다는 점이다. 산업통상자원부에 따르면 2025년 연간 백화점 매출은 전년 대비 4.3% 증가했으며, 상반기 부진 이후 하반기부터 회복 흐름이 본격화됐다. 특히 2025년 9월 백화점 매출은 전년 동월 대비 4.8% 증가했고, 11월에는 12.3% 증가하며 회복세가 보다 뚜렷하게 나타났다. 반면 같은 기간 대형마트는 9월 -11.7%, 11월 -9.1%, 12월 -9.0%를 기록하는 등 부진이 지속됐다. 이는 최근 소비 회복이 전면적인 생활 소비 반등이 아니라, 채널별·가격대별로 차별화된 회복이라는 점을 보여준다.

이번 백화점 업황 회복에서 주목할 부분은 단순한 전체 매출 증가가 아니라, 패션·잡화 및 해외유명브랜드가 회복을 주도하고 있다는 점이다. 산업통상자원부 자료에 따르면 2025년 12월 백화점 상품군 가운데 패션·잡화 매출은 전년 동월 대비 5.1%, 해외유명브랜드는 13.7% 증가한 것으로 나타났다. 이는 최근 국내 패션 소비 회복이 중저가 대중 패션 전반으로 확산된 것이 아니라, 백화점 채널 내에서도 프리미엄·럭셔리 브랜드를 중심으로 먼저 나타나고 있음을 의미한다. 다시 말해 현재 국내 패션산업은 단순한 수요 반등이 아니라, 브랜드 포지셔닝과 유통채널 구조에 따라 실적 차별화가 나타나는 초기 회복 국면으로 보는 것이 보다 적절하다.

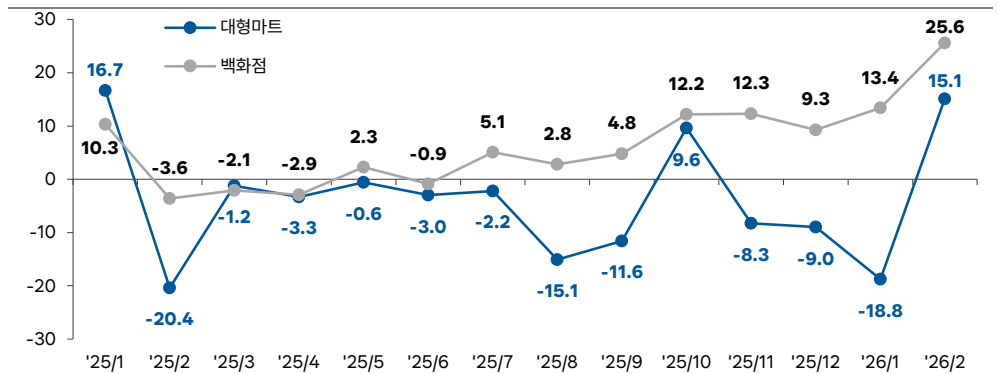
이러한 흐름은 소비심리의 완만한 개선과도 연결된다. 한국은행이 발표한 소비자심리지수(CCSI)는 2025년 하반기 이후 지속적으로 기준선인 100을 상회했다. 2025년 8월 111.4, 9월 110.1, 10월 109.8, 11월 112.4를 기록했고, 12월에는 109.9로 다소 조정되었으나 2026년 1월 110.8, 2월 112.1로 다시 상승했다. 소비자심리지수가 장기평균을 상회한다는 점은 소비 여건이 급격히 악화되지 않았고, 일정 수준 이상의 구매 의사가 유지되고 있음을 의미한다. 특히 고가 소비재와 목적성 소비는 소비심리 변화에 민감하게 반응하는 특성이 있는 만큼, 최근 백화점 럭셔리 및 프리미엄 소비 회복은 소비심리 개선 흐름과 상당 부분 정합적이라고 판단된다.

또 하나의 중요한 회복 동력은 외국인 수요 확대다. 2025년 하반기 주요 백화점들은 외국인 고객 유입 확대에 힘입어 프리미엄 브랜드 매출이 크게 증가했다. 외국인 소비는 명품, 프리미엄 패션, 화장품, 주얼리 등 객단가가 높은 상품군에서 매출 기여도가 크기 때문에, 최근 백화점 업황 반등은 내국인 소비 회복뿐 아니라 외국인 수요 유입이 함께 작용한 결과로 볼 수 있다. 특히 방한 관광객 증가와 면세 채널 일부 수요의 백화점 이동은 향후 국내 패션업체들의 백화점 및 럭셔리 채널 매출 개선에 긍정적인 환경을 조성할 것으로 기대된다.

향후 국내 패션산업은 전면적 소비 회복보다는 백화점 채널과 프리미엄 브랜드 중심의 선택적 회복이 이어질 가능성이 높다. 이에 따라 백화점 노출도가 높고 프리미엄 포지셔닝이 강한 업체, 그리고 브랜드 믹스가 우수한 업체를 중심으로 실적 차별화가 심화될 것으로 예상된다. 최근 소비 회복은 단순히 "명품이 잘 팔린다"는 수준이 아니라, 해외유명브랜드, 프리미엄 컨템포러리, 액세서리, 럭셔리 뷰티 등 세분화된 고가 소비 전반으로 확산되는 흐름을 보이고 있어 브랜드 포트폴리오의 질적 구성이 더욱 중요해질 전망이다.

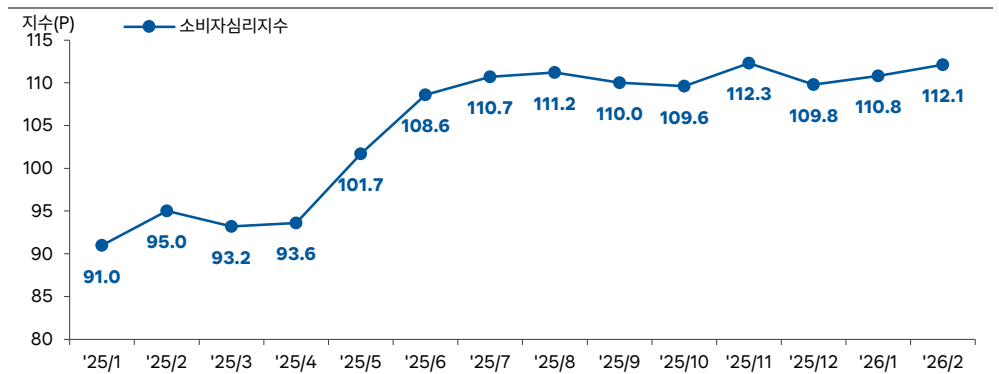
또한 업황 회복 국면에서는 단순 매출 증가보다 정상이 판매율 상승, 할인을 축소, 재고 회전 개선, 고마진 브랜드 판매 비중 확대 등을 통한 수익성 회복 효과가 더 크게 나타날 수 있다. 이는 같은 매출 증가율을 기록하더라도 기업별 이익 개선 폭은 상당한 차이를 보일 수 있음을 의미한다. 따라서 2026년 국내 패션산업의 핵심은 외형 성장 자체보다, 프리미엄 소비 회복을 얼마나 효과적으로 흡수해 마진 개선으로 연결할 수 있는 구조를 갖추고 있는지에 달려 있다고 판단된다.

주요 유통업체 매출 증감률 현황



자료: 산업통상부, 한국IR협회의 기업리서치센터

소비자동향지수(CSI)



자료: 한국은행, 한국IR협회의 기업리서치센터



**투자포인트**

**1 프리미엄 소비 회복의 직접 수혜: 해외패션·럭셔리 채널 중심 업황 반등 기대**

**프리미엄 소비 회복과  
외국인 수요 확대 바탕으로,  
해외패션 및 수입 럭셔리 사업은  
수익성 중심의 턴어라운드 기대됨**

2025년 하반기 이후 국내 백화점 채널을 중심으로 프리미엄 및 럭셔리 소비 회복이 본격화되면서, 신세계인터내셔널의 핵심 사업인 해외패션 및 수입 럭셔리 코스메틱 부문의 실적 개선 가능성이 높아지고 있다. 최근 국내 소비 회복은 전 산업에 걸친 전면적 반등이라기보다, 백화점 채널과 고가 소비재를 중심으로 먼저 나타나는 선택적 회복의 성격이 강하다. 실제 산업통상자원부 자료에 따르면 2025년 하반기 백화점 매출은 전년 대비 증가세로 전환되었으며, 특히 패션·잡화와 해외유명브랜드 매출이 회복을 주도하고 있다. 이는 프리미엄 브랜드와 해외 럭셔리 카테고리에 강점을 가진 기업에게 유리한 업황 환경이 조성되고 있음을 의미한다.

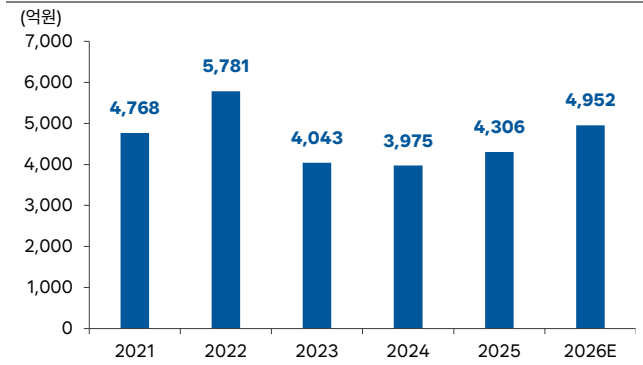
동사는 국내 패션업체 가운데 백화점 및 면세점 중심의 유통 구조가 가장 두드러지는 기업 중 하나다. 2025년 별도기준 판매채널 비중은 백화점 50.4%, 면세점 10.2%로, 전체 매출의 약 60% 이상이 프리미엄 소비 회복의 직접 수혜가 가능한 채널에서 발생하고 있다. 특히 동사의 해외패션 사업은 조르지오 아르마니, 브루넬로 쿠치넬리, 크롬하츠, 폴 스미스, 알렉산더 왕, UGG, 제이린드버그 등 글로벌 럭셔리·컨템포러리 브랜드를 중심으로 구성되어 있어, 최근 백화점 내 프리미엄 소비 회복의 직접적인 수혜가 가능한 구조다. 이는 일반 대중 패션 중심 업체와 비교해 업황 회복의 초기 국면에서 보다 빠른 실적 개선이 가능하다는 점에서 차별화된다.

동사의 해외패션 사업이 주목되는 또 다른 이유는 높은 영업 레버리지 구조 때문이다. 해외패션 사업은 브랜드력 기반의 정상이 판매 비중이 높고, 매출 증가 시 고정비 부담이 상대적으로 빠르게 희석되는 구조를 갖고 있다. 실제 2024년과 2025년 상반기까지 국내 패션 소비 부진이 이어지면서 동사의 해외패션 사업도 부진한 실적을 기록했으나, 업황 회복 국면에서는 이익 개선 폭이 더 크게 나타날 수 있는 기반으로 작용할 것으로 전망된다. 따라서 동사의 패션 사업은 2025년 상반기 업황 저점을 통과한 이후 이익 레버리지 회복 가능성이 높은 구간에 진입하고 있다고 판단된다.

또한 최근 백화점 업황 회복은 내국인 소비 개선뿐 아니라 외국인 수요 확대가 함께 작용하고 있다는 점에서도 긍정적이다. 2025년 하반기 주요 백화점들의 외국인 매출은 큰 폭의 성장세를 보였으며, 이는 명품·프리미엄 패션·럭셔리 뷰티 카테고리 중심의 객단가 상승으로 이어지고 있다. 동사는 해외패션뿐 아니라 수입 향수·럭셔리 코스메틱 사업에서도 경쟁력 있는 브랜드 포트폴리오를 보유하고 있어, 외국인 소비 확대의 수혜 역시 기대된다. 특히 바이레도, 딥디크, 산타마리아노벨라 등 니치 향수와 프리미엄 뷰티 브랜드는 최근 백화점 내에서도 견조한 성장세를 보이고 있어, 해외패션과 함께 동사의 수익성 회복을 견인할 가능성이 높다.

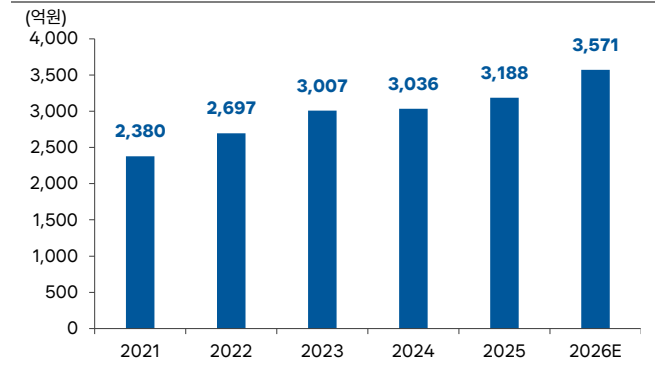
2026년은 동사의 해외패션 및 수입 럭셔리 사업 턴어라운드가 가시화되는 시점이 될 전망이다. 최근의 업황 회복은 아직 전면적 내수 반등이라기보다 프리미엄 소비 중심의 선택적 회복 단계이지만, 이는 동사와 같이 백화점 노출도가 높고 해외 브랜드 포트폴리오가 강한 기업에게 유리한 환경이다. 특히 업황 회복 초기 국면에서는 단순 매출 증가보다 정상이 판매율 상승, 할인율 축소, 재고 회전 개선 등을 통한 이익 레버리지 효과가 더 크게 나타날 수 있다는 점에서, 동사의 2026년 실적은 매출 성장보다 수익성 개선 측면에서 더 큰 폭의 반등이 기대된다.

해외패션 매출 추이 및 전망



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협회의 기업리서치센터

수입 코스메틱 매출 추이 및 전망



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 사업 포트폴리오 재편 본격화: 비효율 사업 정리와 성장 투자 병행

**JAJU 이관으로 비효율 사업 정리, 어뮤즈·포터리 등 성장 브랜드 투자 확대를 통해 중장기 실적 안정성과 성장성 강화 기대**

신세계인터내셔널은 2025년을 기점으로 사업 포트폴리오 재편을 본격화하며 체질 개선에 나서고 있다. 과거 동사는 패션, 코스메틱, 라이프스타일(JAJU) 등 다양한 사업 포트폴리오를 보유하며 외형 성장을 추구해 왔으나, 최근에는 단순한 사업 확장보다 수익성 중심의 선택과 집중 전략으로 방향을 전환하고 있다. 이는 소비 둔화 국면에서 저수익 사업 부담을 줄이고, 자본 효율성을 높이는 동시에 향후 성장성이 높은 브랜드와 사업에 보다 집중하기 위한 전략적 판단으로 해석된다. 특히 이번 포트폴리오 재편은 단순 비용 절감 차원을 넘어, 향후 밸류업 계획의 핵심 축인 외형 성장과 ROE 개선을 동시에 달성하기 위한 구조적 변화라는 점에서 의미가 크다.

가장 큰 변화는 라이프스타일 사업인 JAJU의 영업양도다. JAJU는 생활용품과 리빙 카테고리 중심 사업으로 전 개해 왔으나, 최근 수년간 패션·코스메틱 대비 낮은 수익성과 제한적인 성장성을 보여왔다. 특히 유통 구조와 브랜드 성격 측면에서 동사의 핵심 경쟁력인 프리미엄 패션·뷰티 사업과의 시너지 창출이 제한적이었다는 점에서, 회사 전체 수익성 측면에서 부담 요인으로 작용해 왔다. 동사는 2025년 10월 이사회 결의를 통해 JAJU 영업권 일체를 계열사인 신세계까사에 양도하기로 결정했고, 2026년 1월 1일부로 영업양도를 완료했다. 이를 통해 동사는 라이프스타일 사업 부담을 해소하고, 패션·코스메틱 중심의 핵심 사업 구조로 재편을 본격화하게 됐다.

JAJU 사업 이관은 단기적으로는 저수익 사업 부담 완화, 중장기적으로는 핵심 사업 경쟁력 강화라는 두 가지 측면에서 의미가 있다. 우선 비핵심 사업 양도를 통해 관리 효율성이 개선될 수 있다. 그동안 JAJU는 이마트 및 대형마트 채널 비중이 높아 최근 부진한 대형마트 업황의 영향을 상대적으로 크게 받는 사업이었다. JAJU 제외 이후 동사의 매출 구조는 백화점·면세점 중심의 프리미엄 패션·뷰티 채널 중심으로 보다 명확하게 재편되었으며, 이는 최근 나타나는 백화점 중심 소비 회복 흐름과도 보다 잘 부합하는 사업 구조다. 또한 라이프스타일 사업에서 발생하던 재고 부담, 판관비 부담, 상품 기획 및 유통 운영 리스크가 축소되면서 전사 수익성 개선 가능성도 높아질 것으로 판단된다.

사업 포트폴리오 재편의 또 다른 축은 성장 브랜드 중심의 투자 확대다. 동사는 단순히 비효율 사업을 정리하는 데 그치지 않고, 성장성이 높은 브랜드와 신규 사업에 대한 투자도 병행하고 있다. 대표적인 사례가 2024년 8월 글로벌 MZ세대 대상 비건 색조 브랜드 어뮤즈 인수다. 어뮤즈는 기존 동사의 프리미엄 스킨케어·럭셔리 코스메틱 중심 포트

폴리오에 상대적으로 약했던 색조, MZ 고객층, 글로벌 디지털 채널 경쟁력을 보완해주는 브랜드다. 실제로 어뮤즈는 2025년 순매출액 551억원, 영업이익 25억원을 기록하며 연결 실적에 본격 기여하기 시작했다. 이는 동사의 기존 자체 브랜드 사업 구조를 보완하고, 향후 글로벌 코스메틱 성장 전략의 중요한 축으로 작용할 것으로 기대된다.

또한 동사는 2025년 11월 남성 캐주얼 브랜드 포터리에 전략적 지분 투자를 진행하며 패션 포트폴리오 확장도 병행하고 있다. 이는 기존 럭셔리 및 컨템포러리 패션 브랜드 중심 포트폴리오에 신규 성장 가능성이 높은 브랜드를 추가해 중장기 성장 기반을 확보하려는 전략으로 해석된다. 특히 포터리와 같은 신흥 프리미엄 브랜드는 최근 국내 패션 소비 트렌드 변화와도 부합하며, 향후 동사의 브랜드 포트폴리오 내 시너지 창출 가능성도 높다. 동사는 이외에도 신규 M&A 및 전략적 브랜드 투자 기회를 지속적으로 검토하고 있으며, 이는 2030년 매출 2조원 달성을 목표로 하는 기업 가치 제고계획의 외형 성장 전략과도 맞닿아 있다.

2026년은 사업 포트폴리오 재편 효과가 실적에 본격 반영되는 첫 해가 될 전망이다. JAJU 이관을 통한 저수익 사업 부담 축소, 핵심 사업 집중도 상승, 성장 브랜드 투자 확대 등이 동시에 진행되면서 동사의 사업 구조는 과거보다 훨씬 효율적인 방향으로 전환되고 있다. 특히 현재와 같이 프리미엄 소비 회복이 진행되는 업종에서는 핵심 사업에 대한 선택과 집중이 수익성 개선으로 보다 빠르게 연결될 수 있다는 점에서 긍정적이다. 따라서 이번 사업 포트폴리오 재편은 단기적인 구조조정을 넘어, 향후 동사의 실적 안정성과 성장성을 동시에 높이는 중요한 전환점이 될 것으로 판단된다.

**패션, 뷰티 핵심사업 집중 및 신규사업 기회 창출 기반 확보**

**FASHION**

**신성장 브랜드 포트폴리오 구축**

- 유망 브랜드 투자 및 육성
  - \* 신진 디자이너 발굴 및 유망 브랜드 조기 투자
- Mass 및 Trendy 브랜드 포트폴리오 강화

**Brand Biz 개선을 통한 수익 확보**

- 패션 리빌딩 및 스크랩을 통한 효율 개선
  - \* 보브, 톨보이 등 주요 브랜드 리빌딩
  - \* 비효율 브랜드 스크랩을 통한 수익성 개선
- 유통 채널 다각화
  - \* 로드샵, 온라인 중심 전개 등 소비트렌드 반영

**BEAUTY**

**자사 브랜드 글로벌 진출**

- 해외 주요 채널 입점 확대
  - \* 현지 리테일과의 협업을 통한 시너지 효과
- 성장성 높은 New Market 진출
  - \* ASEAN · 중동 · 호주 등 신규시장 확대
- 타겟 국가 맞춤 전략 상품 개발

**신규 브랜드 런칭 및 판권 확보**

- 성장성 높은 브랜드 지속 확보
  - \* 메가 브랜드 발굴을 통한 수익성 강화

자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 3 밸류업 프로그램을 통한 기업가치 상승 기대

**확장성·수익성·주주환원 측면에서  
밸류업 계획을 실행하고 있음.  
향후 업황 회복과 핵심 사업  
수익성 개선을 바탕으로  
기업가치 재평가 기대됨**

신세계인터내셔널은 2024년 12월 기업가치 제고계획을 발표하며, 중장기적으로 외형 성장과 수익성 개선, 주주환원 강화를 동시에 추진하는 밸류업 전략을 제시했다. 동사가 제시한 핵심 목표는 2030년 연결 매출 2조원 달성, 2027년 연결 ROE 7% 달성, FY25~27 평균 주주환원율 30% 이상 유지다. 또한 최소배당금 상향, 배당 예측가능성 제고, 보유 자사주의 향후 3년 내 소각 등을 포함한 구체적인 자본정책도 함께 제시했다. 동사는 이를 통해 저평가된 밸류에이션을 개선하고 주주가치를 제고하기 위한 명확한 방향성을 시장에 제시한 것으로 판단된다.

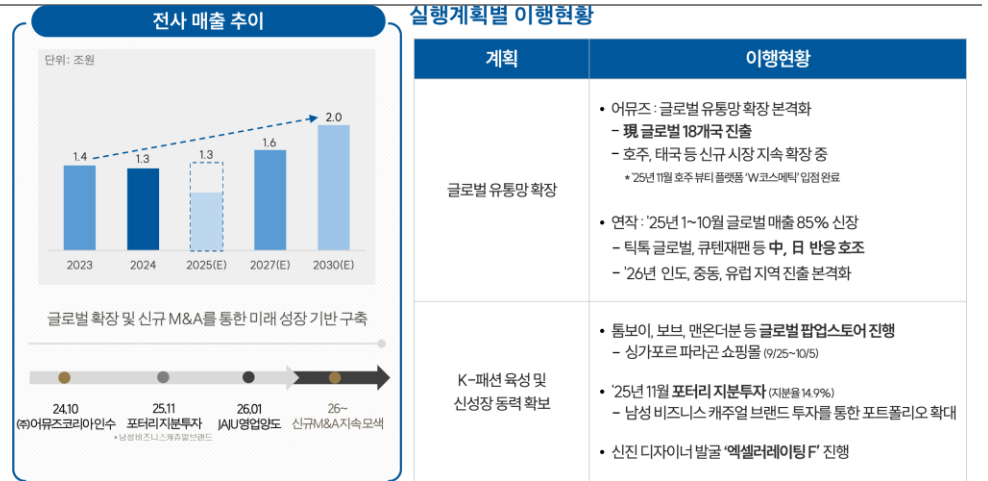
**1. 확장성 측면**에서, 동사는 밸류업 계획에서 제시한 외형 성장 전략을 사업 재편과 투자 집행으로 옮기고 있다. 동사는 확장성 실행 과제로 글로벌 유통망 확대와 K-패션 육성 및 신성장동력 확보를 제시했다. 글로벌 유통망 확장을 위해 어뮤즈는 글로벌 18개국 진출을 기반으로 호주, 태국 등 신규 시장 확장을 지속하고 있고, 2025년 11월에는 호주 뷰티 플랫폼 W코스메틱 입점도 완료했다. 연작 역시 면세점, 틱톡 글로벌, 아마존 미국 등 채널 다변화 및 글로벌 확장을 통해 2025년 80% 수준의 매출 성장률을 기록했으며, 중국·일본 채널 반응 호조를 바탕으로 2026년부터 인도, 중동, 유럽 진출을 본격화할 계획이다. K-패션 육성 및 신성장동력 확장 측면에서는 톰보이, 보브, 맨온더분 등의 글로벌 팝업스토어를 운영하고, 2025년 11월에는 포터리 지분 14.9%를 확보하며 남성 비즈니스 캐주얼 브랜드까지 포트폴리오를 확장했다. 2026년 이후 신규 M&A 지속 모색 계획까지 감안하면, 동사의 외형 성장 전략은 단순한 목표 제시에 머물지 않고 실제 투자와 사업 재편으로 이어지고 있다고 판단된다.

**2. 수익성 측면**에서도 동사는 ROE 개선을 위한 실행 과제를 구체화하고 있다. 동사는 포트폴리오 효율화, 자사 브랜드 리브랜딩, 메가 브랜드 육성을 핵심 축으로 제시했으며, 실제로 2025년 양팡 리쉬 데프리카메와 메종 프란시스 커정을 런칭하고 CFCL, AKRIS 판권을 확보하는 등 신규 브랜드 포트폴리오를 보강했다. 동시에 비효율 브랜드 스크랩을 통해 중장기 수익성을 확보하고자 노력하고 있다. 자사 브랜드 측면에서는 비디비치가 2025년 4월 글로벌 신시장 개척을 위한 리브랜딩을 진행했고, 글로벌 엠버서더 발탁을 통해 브랜드 인지도 제고에 나섰다. 맨온더분 역시 한국형 남성복으로의 전환을 추진하며 베이직, 캐주얼, 클래식 라인을 재정비하고 있다. 또한 로에베 퍼퓸, 더로우 등 볼륨화 가능한 유망 브랜드를 육성해 메가 브랜드 기반의 수익성 강화도 추진 중이다. 연결기준 ROE는 2024년 3.9%에서 2025년 0.5%로 하락하였으나, 이는 JAJU 사업 부문 양도 관련 일회성 비용 인식에 따른 영향이며, 2026년부터는 사업 포트폴리오 효율화를 바탕으로 점진적인 회복이 기대된다.

**3. 주주환원 측면**에서는 밸류업 실행력이 가장 명확하게 확인된다. 동사는 향후 3년간(FY25~27) 자사주 3% 소각, 주주환원율 30% 이상, 최소배당금 상향, 배당 예측가능성 제고를 제시했다. 이행사항과 관련하여, 동사는 2024년 3월부터 6월까지 총 107만1천주(지분율 3%), 약 170억원 규모의 자기주식을 장내 취득했으며, 이후 2025년 2월 35만7천주(지분율 1%)를 1차 소각했고, 2026년 2월에도 동일 규모의 자사주를 추가 소각했다. 이에 따라 현재 보유 자기주식은 35만7천주(지분율 1%) 수준으로 축소되었다. 또한 2024년 주주환원율은 43%, 주당배당금은 400원으로 집행되었고, 최소배당금도 2022년 240원에서 2024년 400원으로 상향 공시됐다. 2025년의 경우, 최소배당금 관련 별도 공시는 없었으나, 주당배당금은 400원으로 집행되며, 전년과 동일한 금액을 유지했다. 배당 예측가능성 측면에서도 배당기준일 이전에 배당금을 확정하는 방식으로 제도를 정비해 투자자 입장에서 가시성을 높였다.

동사의 밸류업 전략은 자사주 소각, 최소배당 정책, 사업 포트폴리오 재편, 성장 투자 확대 등을 통해 자본 효율성과 주주 가치 제고를 위한 실질적 조치로 이어지고 있다. 아직 단기 실적은 기대에 못 미치고 있으나, 이는 오히려 밸류업 전략의 성과가 주가에 충분히 반영되지 않았음을 의미하기도 한다. 향후 업황 회복과 핵심 사업 수익성 개선이 맞물릴 경우, 주주환원 확대와 ROE 개선이 동시에 나타날 가능성이 높으며, 이는 향후 동사의 기업가치 재평가를 이끄는 중요한 근거가 될 것으로 판단된다.

**확장성: 2024년 연결매출 1.3조원 → 2030년 연결매출 2조원 달성 목표**



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

**수익성: 연결 ROE 2024년 3.9% → 2025년 2Q(LTM) 1.1% → 2027년 7.0% 달성 목표**



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망**

**1 2025년 실적 추이**

2025년 연결기준 실적은 매출액 1조 1,100억원(YoY +3.4%), 영업적자 115억원(YoY 적자전환), 지배주주순이익 43억원(YoY -86.8%)이다.

사업부문별로 보면, 해외 패션은 2024년 3,975억원에서 2025년 4,306억원으로 전년대비 8.3% 증가했다. 2025년 상반기까지는 소비경기 둔화 영향으로 부진한 흐름이 이어졌으나, 하반기부터 백화점을 중심으로 프리미엄 브랜드 수요가 회복되며 3Q25와 4Q25 각각 전년동기대비 12.1%, 19.0%의 매출 성장세를 기록했다. 반면 국내 패션은 2024년 2,641억원에서 2025년 2,241억원으로 감소세(YoY -15.1%)가 이어지며 전체 패션 사업 내에서도 차별화된 흐름을 보였다.

코스메틱 사업부문 매출액은 2024년 4,149억원에서 2025년 4,552억원으로 전년대비 9.7% 증가했다. 수입 코스메틱은 2024년 9월부터 주요 브랜드인 바이레도 판매채널 축소 영향으로 2025년 상반기까지 부진했으나, 하반기 들어 역기저효과 해소와 함께 해외 패션과 마찬가지로 프리미엄 브랜드 매출 성장세가 이어지며 3Q25와 4Q25 각각 전년 동기대비 11.8%, 24.1% 성장했다. 이에 따라 연간 수입 코스메틱 매출은 3,188억원으로 전년대비 5.0% 증가했다.

제조 코스메틱 부문은 2024년말 인수한 어뮤즈 매출액의 온기 반영효과 및 연작 브랜드의 매출호조로, 매출액이 2024년 1,113억원에서 2025년 1,364억원으로 전년대비 22.6% 증가했다. 참고로, 어뮤즈 순매출액은 2024년 501억원에서 2025년 551억원으로 전년대비 10.0% 증가했다.

이익 측면에서는 비용 부담이 확대되며 수익성이 크게 악화됐다. JAJU 사업부 양수도 과정에서 발생한 일회성 비용 및 간접비가 보수적으로 반영되면서 매출총이익률(GPM)은 2024년 62.6%에서 2025년 60.4%로 2.2%p 하락했고, 영업이익률은 0.7%에서 -1.0%로 1.7%p 하락했다.

**2 2026년 실적 전망**

2026년 연결실적은 매출액 1조 2,281억원(YoY +10.6%), 영업이익 469억원(YoY 흑자전환), 영업이익률 3.8%(YoY 4.8%p 개선), 지배주주순이익 621억원(YoY +1,353.4%)을 전망한다. 2025년이 구조조정과 비용 반영의 시기였다면, 2026년은 실적 정상화와 수익성 회복이 본격화되는 전환점이 될 전망이다.

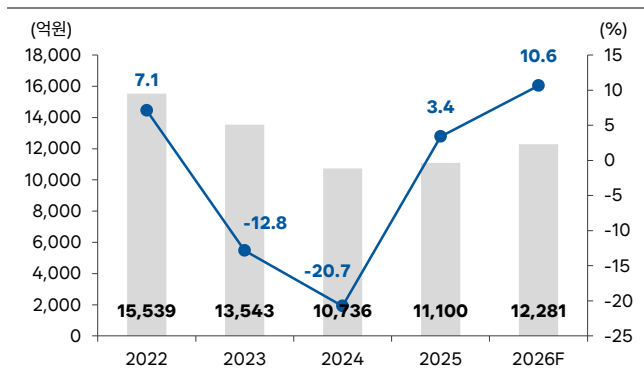
매출 측면에서는 백화점을 중심으로 한 프리미엄 소비 회복을 바탕으로 해외 패션과 수입 코스메틱의 동반 성장이 예상된다. 해외 패션은 기존 메가 브랜드와 신규 브랜드 성장이 이어지며 약 15% 수준의 매출 성장이 가능할 전망이다. 국내 패션 역시 톰보이의 회복과 일라일, 델라라나 등의 성장에 힘입어 수년간 이어진 감소세에서 벗어나 반등이 예상된다.

코스메틱 부문에서는 수입 브랜드의 회복과 신규 브랜드 효과가 동시에 반영될 전망이다. 바이레도 관련 역기저효과 소멸과 함께 2025년 9월 런칭한 메종 프란시스 커징 등 신규 브랜드 매출이 본격화되면서 수입 코스메틱은 두 자릿 수 성장이 가능할 것으로 예상된다.

제조 코스메틱은 글로벌 유통망 확장을 바탕으로 수출 중심의 매출 성장이 기대된다. 어뮤즈는 현재 글로벌 18개국에 진출해 있으며, 2026년 3월 프랑스 파리 라파예트 상젤리제에서 단독 팝업스토어를 운영하는 등 해외 확장에 박차를 가하고 있다. 2026년에도 호주, 태국 등 신규 시장 확장을 통해 매출을 확대할 전망이다. 연착 역시 틱톡 글로벌, 큐텐 재팬 등 중국 및 일본 채널에서의 호조를 바탕으로 2026년에는 인도, 중동, 유럽 등으로 유통망을 확대하며 매출 성장이 기대된다. 비디비치 또한 글로벌 브랜드 앰버서더로 르세라핌 카즈하를 발탁하고, 도쿄 팝업 등을 통해 글로벌 신시장 개척을 위한 리브랜딩을 진행 중인 만큼 점진적인 매출 회복이 기대된다.

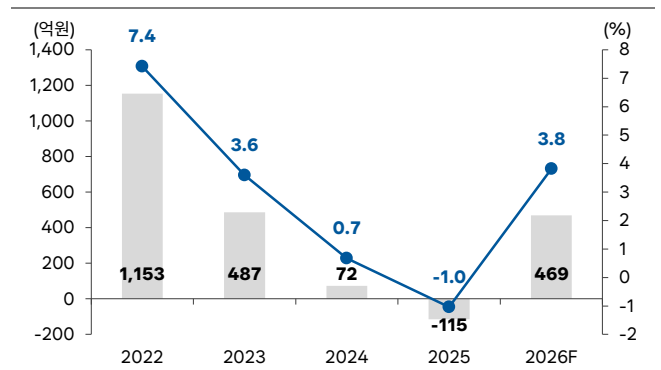
이익 측면에서는 매출 성장보다 구조적 개선 효과가 더 크게 작용할 것으로 판단된다. 2025년에 반영된 JAJU 관련 비용이 제거되고, 프리미엄 브랜드 중심 매출 비중 확대에 따라 정상이 판매율 상승, 할인율 축소, 재고 효율화 등이 동시에 나타나면서 수익성 회복이 가속화될 전망이다. 이에 따라 매출총이익률은 62.3%로 회복되고, 영업이익률을 역시 3% 후반 수준까지 정상화될 것으로 예상된다.

매출액 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2022	2023	2024*	2025	2026F
<b>매출액</b>	<b>15,539</b>	<b>13,543</b>	<b>10,736</b>	<b>11,100</b>	<b>12,281</b>
증가율 (%)	71	-12.8	-20.7	3.4	10.6
해외브랜드	5,781	4,043	3,975	4,306	4,952
국내브랜드	3,473	3,001	2,641	2,241	2,286
라이프스타일	2,672	2,702	-	-	-
코스메틱	3,613	3,797	4,149	4,552	5,044
<b>매출원가</b>	<b>6,080</b>	<b>5,266</b>	<b>4,011</b>	<b>4,391</b>	<b>4,628</b>
매출원가율 (%)	391	38.9	37.4	39.6	37.7
<b>매출총이익</b>	<b>9,458</b>	<b>8,277</b>	<b>6,725</b>	<b>6,709</b>	<b>7,654</b>
매출총이익률 (%)	60.9	61.1	62.6	60.4	62.3
<b>영업이익</b>	<b>1,153</b>	<b>487</b>	<b>72</b>	<b>-115</b>	<b>469</b>
영업이익률 (%)	7.4	3.6	0.7	-1.0	3.8
증가율 (%)	25.3	-57.7	-85.1	적전	흑전
<b>세전계속사업이익</b>	<b>1,367</b>	<b>611</b>	<b>129</b>	<b>-59</b>	<b>555</b>
<b>(지배주주)당기순이익</b>	<b>1,183</b>	<b>392</b>	<b>325</b>	<b>43</b>	<b>621</b>

주: 중단사업 JAJJ 제외 회계기준이 2024년부터 소급 반영됨  
 자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



## Valuation

### 1 현재 주가는 실적 정상화 가능성 대비 저평가된 수준

**2026년 예상실적 기준  
PER 7.1배, PBR 0.5배,  
ROE 7.2% 수준**

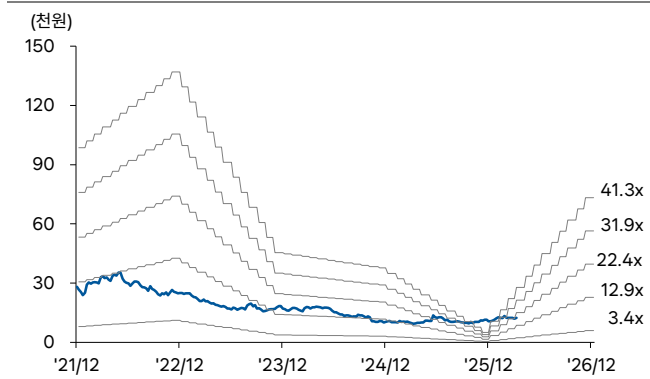
신세계인터내셔널의 2026년 예상실적 매출액 1조 2,281억원, 영업이익 469억원, 지배주주순이익 621억원 기준 현재 주가 밸류에이션은 PER 7.1배, PBR 0.5배, ROE 7.2% 수준이다. 동종기업과 비교해보면, 2026년 예상 PER은 F&F 6.4배, LF 5.0배, 한섬 7.7배 수준으로 동사의 PER 7.1배는 업종 내에서 중간 수준에 위치한다. 반면 PBR은 0.5배로 F&F 1.2배 대비 현저히 낮고, LF 0.4배, 한섬 0.3배와 유사한 저평가 구간에 위치한다. 2025년 실적 부진으로 인해 단기 실적 기준 밸류에이션은 왜곡되어 보일 수 있으나, 2026년 예상실적을 반영할 경우 동사의 현재 주가는 실적 정상화 가능성 대비 저평가된 수준으로 판단된다.

특히 주목할 부분은 ROE다. 동사의 2026년 예상 ROE는 7.2%로 2025년 0.5%에서 큰 폭의 개선이 예상되며, 이는 LF 8.5%보다는 낮은 편이다. 그럼에도 PBR은 0.5배에 머물고 있어, 자본수익성 회복 대비 주가 재평가가 아직 충분히 이루어지지 않았다고 볼 수 있다. 일반적으로 소비자 기업의 밸류에이션은 단순 현재 실적보다 향후 이익 정상화 가능성과 ROE 개선 지속성에 따라 결정된다는 점을 감안하면, 동사의 현재 PBR 수준은 보수적인 평가에 가깝다.

2025년 실적은 JAJU 사업 양수도 관련 비용, 국내 패션 부진, 수입 코스메틱 일부 브랜드 역기저 영향 등으로 크게 훼손되었다. 그러나 2026년에는 백화점 중심 프리미엄 소비 회복, 해외패션 및 수입 코스메틱 성장, 제조 코스메틱의 글로벌 확장, JAJU 관련 비용 제거 등이 동시에 반영되며 실적 정상화가 본격화될 전망이다. 이는 현재 주가가 2025년의 일시적 실적 저점을 상당 부분 반영하고 있는 반면, 2026년 이후의 이익 회복 폭은 충분히 반영하지 못하고 있음을 의미한다.

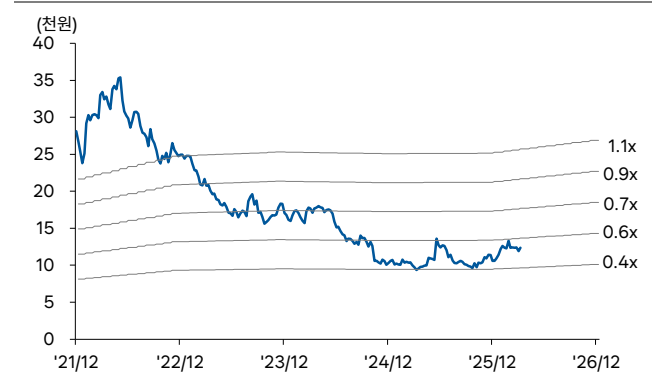
또한 동사는 단순 실적 회복 기대뿐 아니라, 밸류업 정책 이행에 따른 재평가 가능성도 보유하고 있다. 자사주 소각, 최소배당금 상향, 배당 예측가능성 제고, 비핵심 사업 정리, 성장 브랜드 투자 확대 등은 자본 효율성과 주주가치 제고 측면에서 긍정적인 요소다. 이러한 변화는 업황 회복과 함께 ROE 개선이 가시화될 경우 밸류에이션 멀티플의 추가 상승 여력으로 이어질 가능성이 높다. 따라서 2025년 실적 저점 통과 이후 2026년 수익성 턴어라운드와 밸류업 실행력까지 감안하면 점진적인 기업가치 재평가가 가능할 것으로 전망된다.

PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

		신세계인터내셔널	F&F	LF	한성
주가(원) 2026년 4월 10일 종가 기준		12,540	67,000	24,850	23,100
시가총액(억원)		4,387	25,666	7,266	5,183
자산총계(억원)	2023	13,241	20,051	27,556	17,243
	2024	13,331	22,859	29,150	17,462
	2025	14,332	26,514	30,267	17,348
	2026F	14,940	29,327	30,838	18,340
자본총계(억원)	2023	8,517	13,177	17,136	13,943
	2024	8,465	15,773	17,728	14,061
	2025	8,405	18,787	18,468	14,371
	2026F	8,865	22,010	19,939	14,832
매출액(억원)	2023	13,543	19,785	19,007	15,286
	2024	10,736	18,960	19,563	14,853
	2025	11,100	19,340	18,824	14,918
	2026F	12,281	20,310	18,563	15,784
영업이익(억원)	2023	487	5,518	574	1,005
	2024	72	4,507	1,261	635
	2025	-115	4,686	1,681	522
	2026F	469	5,084	1,664	831
영업이익률(%)	2023	3.6	27.9	3.0	6.6
	2024	0.7	23.8	6.4	4.3
	2025	-1.0	24.2	8.9	3.5
	2026F	3.8	25.0	9.0	5.3
지배주주순이익(억원)	2023	392	4,251	825	839
	2024	325	3,604	755	446
	2025	43	3,985	989	462
	2026F	621	4,026	1,462	657
PER(배)	2023	16.7	8.0	4.7	5.6
	2024	11.1	5.8	6.0	7.8
	2025	90.7	6.6	5.4	7.8
	2026F	7.1	6.4	5.0	7.7
PBR(배)	2023	0.8	2.6	0.3	0.3
	2024	0.4	1.3	0.3	0.2
	2025	0.5	1.4	0.3	0.2
	2026F	0.5	1.2	0.4	0.3
ROE(%)	2023	4.7	38.4	5.5	6.1
	2024	3.8	25.3	4.9	3.2
	2025	0.5	23.2	6.2	3.3
	2026F	7.2	19.8	8.5	4.5
PSR(배)	2023	0.5	1.7	0.2	0.3
	2024	0.3	1.1	0.2	0.2
	2025	0.3	1.4	0.3	0.2
	2026F	0.4	1.3	0.4	0.3

주: 동종기업들의 2026년 예상실적은 컨센서스 적용  
 자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 리스크 요인

### 1 지정학적 리스크 등으로 인한 소비 회복 지연 가능성

**브랜드·고객 채널 다변화를 통해  
리스크 완화 구조 갖추고 있음**

최근 국내 소비경기는 백화점 채널을 중심으로 프리미엄 및 럭셔리 소비가 회복되는 흐름을 보이고 있으나, 이는 전면적 내수 회복이 아닌 선택적 소비 회복이라는 점에서 외부 변수에 대한 민감도가 높은 구조다. 특히 중동 지역 지정학적 리스크(이란 관련 분쟁), 글로벌 금리 환경 변화, 환율 변동성 확대 등 대외 불확실성이 확대될 경우 소비심리 위축으로 이어질 가능성이 존재한다. 당사는 백화점 및 면세점 중심의 유통 구조와 프리미엄 브랜드 비중이 높은 사업 구조를 보유하고 있어, 소비심리 둔화 시 실적 변동성이 확대될 수 있다.

다만 당사는 이러한 리스크에 대응하기 위해 브랜드 포트폴리오 다변화와 고객층 확대 전략을 병행하고 있다. 럭셔리 및 프리미엄 브랜드 중심 구조를 유지하는 동시에, 컨템포러리 및 캐주얼 브랜드 비중 확대, 글로벌 고객(외국인 소비) 유입 확대 등을 통해 특정 소비계층 의존도를 완화하고 있다. 또한 면세점 및 해외 채널을 통한 수요 분산 효과 역시 기대할 수 있다는 점에서, 단기적인 소비 둔화 리스크를 일정 부분 흡수할 수 있는 구조를 일부 확보하고 있는 것으로 판단된다.

### 2 브랜드 투자 및 포트폴리오 재편 효과 불확실성

**브랜드 운영 역량과 유통 경쟁력을  
바탕으로 브랜드 안착 가능성 높임**

당사는 JAJU 사업 이관을 통해 비핵심 사업을 정리하는 한편, 어뮤즈 인수 및 포터리 지분 투자 등 성장성이 높은 브랜드 중심으로 포트폴리오 재편을 진행하고 있다. 이는 중장기적으로 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 달성하기 위한 전략이나, 신규 브랜드 투자 성과가 단기간 내 가시화되지 않을 가능성도 존재한다. 패션 및 뷰티 산업은 트렌드 변화가 빠르고 브랜드 경쟁이 치열한 산업 특성을 가지고 있어, 신규 브랜드가 기대만큼의 성장세를 보이지 못할 경우 투자 회수 기간이 장기화될 수 있다.

다만 당사는 과거 글로벌 브랜드 수입 및 유통을 통해 축적한 브랜드 운영 역량과 유통 채널 경쟁력을 바탕으로 신규 브랜드의 안착 가능성을 높이고 있다. 특히 백화점, 면세점, 온라인 플랫폼(S.MILLAGE) 등 다양한 유통 채널을 확보하고 있어 브랜드 확산 속도를 높일 수 있는 구조를 갖추고 있다. 또한 단순 신규 브랜드 확대가 아니라, 비효율 브랜드 정리와 병행한 선택과 집중 전략을 추진하고 있다는 점에서 포트폴리오 재편의 방향성은 유효한 것으로 판단된다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	15,539	13,543	10,736	11,100	12,281
증가율(%)	7.1	-12.8	-20.7	3.4	10.6
매출원가	6,080	5,266	4,011	4,391	4,628
매출원가율(%)	39.1	38.9	37.4	39.6	37.7
매출총이익	9,458	8,277	6,725	6,709	7,654
매출이익률(%)	60.9	61.1	62.6	60.4	62.3
판매관리비	8,306	7,790	6,653	6,824	7,185
판매비율(%)	53.5	57.5	62.0	61.5	58.5
EBITDA	1,726	1,079	658	506	1,084
EBITDA 이익률(%)	11.1	8.0	6.1	4.6	8.8
증가율(%)	11.4	-37.5	-39.0	-23.1	114.3
영업이익	1,153	487	72	-115	469
영업이익률(%)	7.4	3.6	0.7	-1.0	3.8
증가율(%)	25.3	-57.7	-85.1	적전	흑전
영업외손익	51	-35	-93	-121	-91
금융수익	217	135	219	159	159
금융비용	227	203	300	282	253
기타영업외손익	61	32	-12	2	2
중속/관계기업관련손익	164	160	150	178	178
세전계속사업이익	1,367	611	129	-59	555
증가율(%)	29.7	-55.3	-54.7	-86.0	1,607.1
법인세비용	179	215	-50	-2	65
계속사업이익	1,188	396	179	-56	501
중단사업이익	0	0	148	98	108
당기순이익	1,188	396	327	41	599
당기순이익률(%)	7.6	2.9	3.0	0.4	4.9
증가율(%)	43.8	-66.6	-17.6	-87.4	1,353.4
지배주주지분 순이익	1,183	392	325	43	621

**현금흐름표**

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	1,100	1,148	260	296	1,004
당기순이익	1,188	396	327	41	599
유형자산 상각비	474	482	470	496	472
무형자산 상각비	99	110	116	125	107
외환손익	82	17	123	39	0
운전자본의감소(증가)	-593	48	-576	-651	-226
기타	-150	95	-200	246	16
투자활동으로인한현금흐름	-961	-265	-942	-739	-482
투자자산의 감소(증가)	-376	142	-15	-139	-87
유형자산의 감소	23	42	20	4	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-368	-281	-346	-453	-400
기타	-240	-168	-601	-151	5
재무활동으로인한현금흐름	-140	151	-487	437	-120
차입금의 증가(감소)	29	494	-309	758	18
사채의증가(감소)	0	-15	333	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-107	-180	-143	-139	-138
기타	-62	-148	-368	-182	0
기타현금흐름	6	13	13	13	-29
현금의증가(감소)	5	1,047	-1,156	7	773
기초현금	482	488	1,535	379	386
기말현금	488	1,535	379	386	712

**재무상태표**

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	5,471	5,982	5,245	6,167	7,304
현금성자산	488	1,535	379	386	1,160
단기투자자산	509	291	70	50	54
매출채권	1,186	1,015	1,083	1,025	1,134
재고자산	2,892	2,821	3,222	2,970	3,128
기타유동자산	396	320	492	1,735	1,828
비유동자산	7,316	7,259	8,086	8,165	7,636
유형자산	2,812	2,537	2,609	2,573	2,065
무형자산	701	671	1,154	1,073	965
투자자산	2,242	2,303	2,529	2,502	2,589
기타비유동자산	1,561	1,748	1,794	2,017	2,017
자산총계	12,787	13,241	13,331	14,332	14,940
유동부채	2,823	3,262	3,288	3,619	3,745
단기차입금	443	904	658	1,394	1,394
매입채무	328	272	348	372	412
기타유동부채	2,052	2,086	2,282	1,853	1,939
비유동부채	1,627	1,462	1,578	2,308	2,330
사채	632	422	365	357	357
장기차입금	0	0	0	802	802
기타비유동부채	995	1,040	1,213	1,149	1,171
부채총계	4,450	4,724	4,866	5,927	6,075
지배주주지분	8,305	8,490	8,415	8,352	8,835
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	1,198	1,198	1,197	1,197	1,197
자본조정 등	0	0	-189	-126	-63
기타포괄이익누계액	14	28	43	63	63
이익잉여금	6,736	6,907	7,006	6,861	7,281
자본총계	8,337	8,517	8,465	8,405	8,865

**주요투자지표**

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	7.5	16.7	11.1	90.7	7.1
P/B(배)	1.1	0.8	0.4	0.5	0.5
P/S(배)	0.6	0.5	0.3	0.3	0.4
EV/EBITDA(배)	6.2	7.4	10.2	14.9	6.7
배당수익률(%)	2.0	2.2	4.0	3.7	3.2
EPS(원)	3,313	1,098	910	121	1,773
BPS(원)	23,264	23,781	23,571	23,631	25,252
SPS(원)	43,526	37,936	30,073	31,357	35,050
DPS(원)	500	400	400	400	400
수익성(%)					
ROE	15.3	4.7	3.8	0.5	7.2
ROA	9.7	3.0	2.5	0.3	4.1
ROIC	14.4	4.8	1.8	-1.6	5.6
안정성(%)					
유동비율	193.8	183.4	159.5	170.4	195.0
부채비율	53.4	55.5	57.5	70.5	68.5
순차입금비율	22.2	16.8	36.0	43.2	32.4
이자보상배율	20.5	5.5	0.7	-1.0	3.7
활동성(%)					
총자산회전율	1.3	1.0	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	13.4	12.3	10.2	10.5	11.4
재고자산회전율	5.8	4.7	3.6	3.6	4.0

**최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부**

**시장경보제도란?**

한국거래소 시장감시위원회는 주기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조-제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
신세계인터내셔널	X	X	X

**발간 History**

발간일	제목
2026.04.14	신세계인터내셔널-프리미엄 소비 회복으로 실적 정상화 국면 진입
2025.07.15	신세계인터내셔널- 어뮤즈를 품고 레벨업
2024.09.05	신세계인터내셔널-엣지있는 패션+코스메틱 브랜드 프로바이더

**Compliance notice**

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받을 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.