Earnings Preview

신세계 인터내셔날 (031430)

25년 4분기부터 실적 회복 시작

- 4분기 전사 대부분 의미 있는 실적 개선
- 소비 개선과 24년 4분기 일회성 비용 영향으로 영업이익 증익 전망
- 26년 실적 개선과 함께 주가 완만한 회복 전망

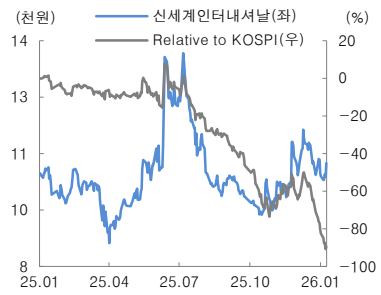
유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	15,000 유지
현재주가 (26.01.20)	10,860 섬유의복업종

KOSPI	4840.74
시가총액	386십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	35십억원
52주 최고/최저	13,690원 / 8,890원
120일 평균거래대금	9억원
외국인지분율	4.14%
주요주주	신세계 외 1 인 54.60% 네이버 6.92%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.3	11.0	-16.9	1.3
상대수익률	-20.1	-14.1	-45.3	-47.1



투자의견 BUY와 목표주가 15,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 15,000원(2026년 예상 P/E 11배) 유지

25년 4분기부터 오랜만에 영업이익이 의미 있게 증가하면서 부진에서 벗어나는 모습 보여줄 것. 26년 1월도 4분기와 유사한 흐름이 이어지고 있는 것으로 보이는데 그동안 부진한 실적으로 시장에서 소외됐던 만큼 4분기 실적 발표 이후 의미 있는 주가 상승 흐름이 이어질 것으로 예상

4Q25 Preview: 주요 사업부 매출 회복으로 실적 개선

4분기 매출액과 영업이익은 각각 4,141억원(+8%, yoy), 70억원(+2,276%, yoy)을 기록할 것으로 전망 **[패션]** 소비 심리 회복으로 해외 패션 14% 증가 추정. 상대적으로 부진한 국내 패션도 4분기 성장률은 1-3분기 평균 매출 성장률 -15%대비 개선된 -4%로 파악. 소비 심리가 회복되는 가운데 상대적으로 경기에 덜 민감한 해외 패션 성장률이 3분기 12%에 이어 4분기에 더 높아졌고 무엇보다 국내 패션 부진이 개선되고 있는 점이 고무적

[코스메틱] 연작, 비디비치 등 제조(자사 브랜드) 부문과 수입 코스메틱 부문 모두 성장 지속 파악. 특히 수입 코스메틱은 성장률이 3분기 12% 보다 대폭 상승한 21% 기록한 것으로 추정 **[JAJU]** 최근 1-2년 사이 다이소와 같은 저가 생활용품, 화장품 유통 채널이 급격하게 성장하면서 JAJU 매장의 집객력이 크게 떨어짐. 4분기 매출 성장률 -1% 내외 기록한 것으로 파악

[영업이익] 24년 4분기 퇴직급여 충당금으로 70억원이 반영됐던 영향으로 25년 4분기 영업이익은 2, 3분기 각각 20억원대 적자에서 벗어나 70억원 흑자 전환할 것으로 전망

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	382	310	411	414	8.3	33.4	408	275	-9.5	-33.5
영업이익	0	-2	5	7	2,276.2	흑전	7	7	47.4	-2.3
순이익	0	-2	7	7	흑전	흑전	7	9	98.6	26.0

자료: 신세계인터내셔날, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,354	1,309	1,337	1,202	1,535
영업이익	49	27	7	41	61
세전순이익	61	32	12	60	79
총당기순이익	40	33	9	46	60
지배지분순이익	39	33	10	47	63
EPS	1,098	910	278	1,335	1,769
PER	16.7	11.1	38.1	7.9	6.0
BPS	23,781	23,571	23,649	24,628	26,005
PBR	0.8	0.4	0.5	0.4	0.4
ROE	4.7	3.8	1.2	5.5	7.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 신세계인터내셔날, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,334	1,195	1,337	1,202	0.2	0.6
영업이익	6	40	7	41	29.2	4.2
지배지분순이익	9	45	10	47	12.7	5.2
영업이익률	0.4	3.3	0.6	3.4		
순이익률	0.6	3.6	0.7	3.8		

자료: 신세계인터내셔날, 대신증권 Research Center

표 1. 신세계인터내셔날 실적 추이 및 전망

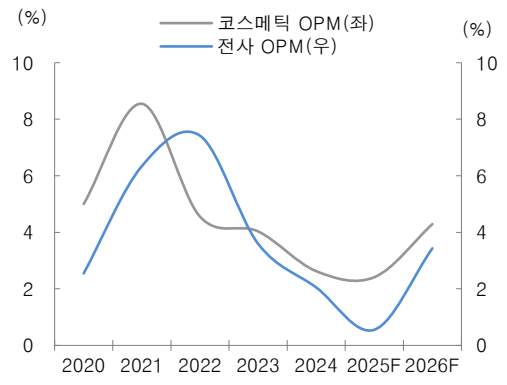
(단위: 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	309	321	296	382	304	309	310	414	1,309	1,337	1,202
패션	151	152	142	216	143	138	146	231	662	657	699
코스메틱	104	105	95	110	113	116	111	129	415	468	503
자주	54	63	59	56	49	55	54	54	232	212	-
영업이익	11	13	2	0	5	-2	-2	7	27	7	41
패션	5	4	0	4	-1	-2	0	14	14	11	43
코스메틱	7	6	2	-3	7	0	0	1	11	11	22
자주	-1	3	0	0	-2	0	-2	0	2	1	-
영업이익률	3.6	4.1	0.7	0.1	1.5	-0.7	-0.6	1.7	2.1	0.6	3.4
YoY											
매출액	-0.9	-3.9	-6.3	-2.6	-1.7	-3.8	4.9	8.3	-3.4	2.2	-10.1
패션	-7.6	-7.6	-4.9	-4.6	-5.9	-9.7	2.8	7.0	-6.1	-0.7	6.4
코스메틱	13.5	9.0	1.2	13.8	8.4	9.8	16.8	16.6	9.4	12.9	7.4
자주	-5.6	-12.3	-17.9	-19.1	-9.3	-12.5	-9.1	-3.0	-14.1	-8.6	-
영업이익	8.9	-27.8	-65.4	-97.9	-58.3	적전	적전	2,276.2	-44.9	-72.4	457.3

주: K-IFRS 연결기준

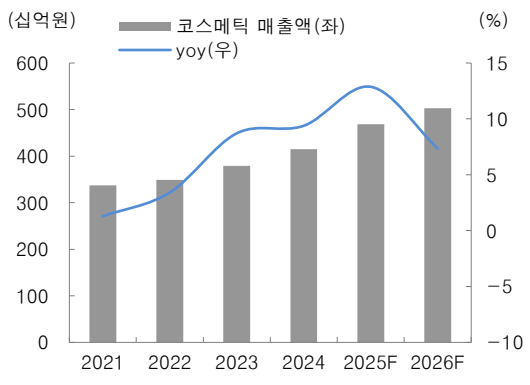
자료: 신세계인터내셔날, 대신증권 Research Center

그림 1. 코스메틱 사업부 vs. 전사 OPM



자료: 신세계인터내셔날, 대신증권 Research Center

그림 2. 코스메틱 사업부 매출액 & 증가율



자료: 신세계인터내셔날, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

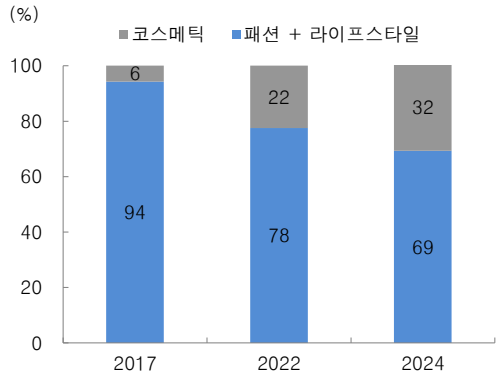
- 신세계 그룹 내 패션, 화장품 전문기업
- 패션 부문의 경우 해외 유명 패션 브랜드를 국내에 직수입하여 유통채널을 통해 판매하는 방식으로 사업을 영위. 현재 GIORGIO ARMANI, UGG 등의 브랜드를 유통 중
- 코스메틱 부문에서는 자사 브랜드인 VIDIVICI를 백화점과 면세점 위주로 유통 중이며 딥디크, 바이레도 등 수입 브랜드 향수도 전개
- 자산 1조 3,330억원, 부채 4,870억원, 자본 8,470억원
- 유통주식수: 35,700,000주

주가 변동요인

- 소비 경기
- 화장품 사업부 성장성(비디비치 및 연작 등 판매 동향)

주: 자산 규모는 2024년 12월 말 기준
자료: 신세계인터내셔날, 대신증권 Research Center

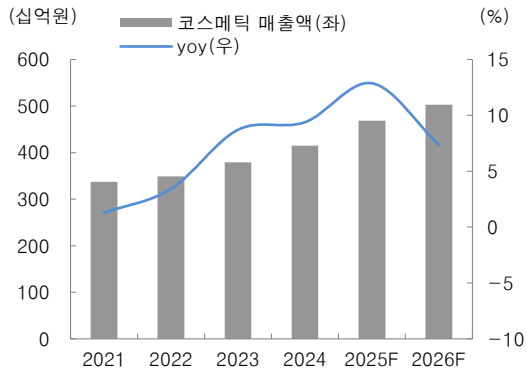
매출 비중 추이



자료: 신세계인터내셔날, 대신증권 Research Center

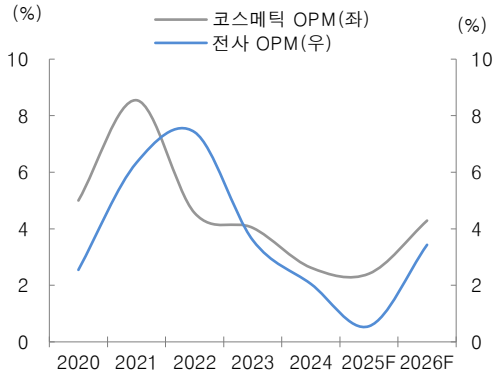
2. Earnings Driver

화장품 사업부 매출액(증가율) 추이



자료: 신세계인터내셔날, 대신증권 Research Center

영업이익률 추이



자료: 신세계인터내셔날, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,354	1,309	1,337	1,202	1,535
매출원가	527	501	532	470	583
매출총이익	828	807	805	732	952
판매비와관리비	779	780	798	690	890
영업이익	49	27	7	41	61
영업이익률	3.6	2.1	0.6	3.4	4.0
EBITDA	108	85	53	84	103
영업외손익	12	5	5	19	18
관계기업손익	16	15	15	15	15
금융수익	13	19	19	19	19
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-20	-31	-18	-16	-16
외환관련손실	8	18	6	6	6
기타	3	1	-10	1	1
법인세비용차감전순손익	61	32	12	60	79
법인세비용	-21	1	-3	-14	-19
계속사업순손익	40	33	9	46	60
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	40	33	9	46	60
당기순이익률	2.9	2.5	0.7	3.8	3.9
비지배지분순이익	0	0	0	-2	-2
지배지분순이익	39	33	10	47	63
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	37	29	5	41	56
비지배지분포괄이익	0	0	0	-1	-2
지배지분포괄이익	37	28	6	43	58

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	598	525	536	515	653
현금및현금성자산	154	38	24	22	31
매출채권 및 기타채권	125	143	162	175	223
재고자산	282	322	329	296	378
기타유동자산	38	22	21	21	22
비유동자산	726	809	814	825	800
유형자산	254	261	257	255	253
관계기업투자금	137	145	161	176	191
기타비유동자산	335	403	396	394	356
자산총계	1,324	1,333	1,350	1,340	1,454
유동부채	326	329	358	322	357
매입채무 및 기타채무	107	110	111	107	116
차입금	90	76	72	68	82
유동성채무	88	113	144	115	127
기타유동부채	41	31	31	32	32
비유동부채	146	158	150	142	172
차입금	42	36	36	36	36
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	104	121	114	106	136
부채총계	472	487	508	464	529
지배지분	849	841	837	870	919
자본금	36	36	35	35	35
자본잉여금	120	120	120	120	120
이익잉여금	691	701	697	730	779
기타자본변동	3	-15	-15	-15	-15
비지배지분	3	5	5	5	6
자본총계	852	847	842	876	925
순차입금	143	305	336	305	341

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,098	910	278	1,335	1,769
PER	16.7	11.1	38.1	7.9	6.0
BPS	23,781	23,571	23,649	24,628	26,005
PBR	0.8	0.4	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	3,023	2,393	1,498	2,390	2,903
EV/EBITDA	7.4	7.8	13.7	8.2	7.1
SPS	37,936	36,656	37,780	34,012	43,431
PSR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	3,499	2,734	1,419	2,621	3,135
DPS	400	400	400	400	400

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	115	26	11	94	-18
당기순이익	40	33	9	46	60
비현금항목의 가감	85	65	41	47	50
감가상각비	59	59	46	43	41
외환손익	0	11	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	26	-5	-6	3	8
자산부채의 증감	5	-58	-31	19	-105
기타현금흐름	-15	-14	-9	-18	-23
투자활동 현금흐름	-27	-94	-134	-137	-116
투자자산	14	-1	-29	-32	-11
유형자산	-24	-33	-33	-33	-33
기타	-17	-60	-72	-72	-72
재무활동 현금흐름	15	-49	-5	-64	-7
단기차입금	49	-15	-4	-4	14
사채	-2	-47	0	0	0
장기차입금	0	64	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-18	-14	-14	-14	-14
기타	-15	-37	13	-47	-6
현금의 증감	105	-116	-14	-2	9
기초 현금	49	154	38	24	22
기말 현금	154	38	24	22	31
NOPLAT	32	28	6	31	47
FCF	53	44	17	40	53

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-12.8	-3.4	2.2	-10.1	27.7
영업이익 증가율	-57.7	-44.9	-72.5	459.7	48.8
순이익 증가율	-66.6	-17.6	-70.9	379.4	32.5
수익성					
ROIC	4.6	3.9	0.7	4.2	6.2
ROA	3.7	2.0	0.5	3.1	4.4
ROE	4.7	3.8	1.2	5.5	7.0
안정성					
부채비율	55.5	57.5	60.3	53.0	57.2
순차입금비율	16.8	36.0	39.9	34.8	36.9
이자보상배율	5.5	2.5	0.7	5.3	7.3

자료: 신세계인터내셔날, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

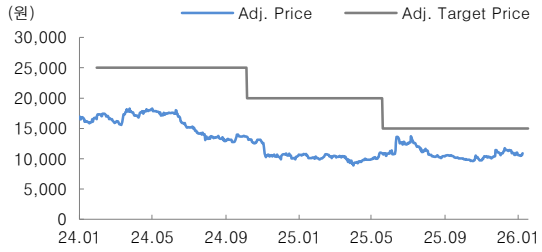
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

신세계인터내셔날(031430) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.01.21	25.12.01	25.11.28	25.11.28	25.11.10	25.05.28
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
괴리율(평균,%)		(26.53)	(30.40)	(27.11)	(27.08)	(26.46)
괴리율(최대/최소,%)		(21.67)	(30.40)	(8.73)	(8.73)	(8.73)
제시일자	25.04.14	24.11.20	24.11.16	24.10.14	24.09.05	24.08.06
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	20,000	20,000	20,000	20,000	25,000	25,000
괴리율(평균,%)	(49.95)	(46.36)	(38.23)	(37.52)	(46.66)	(46.19)
괴리율(최대/최소,%)	(45.05)	(32.55)	(32.55)	(32.55)	(44.04)	(44.92)
제시일자	24.05.09	24.02.06				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	25,000	25,000				
괴리율(평균,%)	(33.37)	(31.50)				
괴리율(최대/최소,%)	(26.92)	(26.92)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260117)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.9%	12.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상