

신세계인터내셔널 (031430)

하반기 수익성 회복에 주목

2Q26 Preview: 해외패션 성장 지속, 코스메틱은 회복 초기

2026년 2분기 실적은 자주 사업부 제외 기준 매출액 2,970억원(+17% YoY), 영업이익 95억원(흑자전환, OPM 3.2%)으로 영업이익 시장기대치 110억원을 하회할 것으로 예상된다.

해외패션 사업 부문은 매출액 1,170억원(+34% YoY)으로 1분기(+35% YoY)에 이어 30%대 높은 성장세를 유지하며 전사 외형 성장을 견인할 전망이다. 반면 국내패션 사업 부문은 매출액 480억원(-5% YoY)으로 유통망 효율화 영향이 지속되며 전사 수익성 개선 폭을 일부 제한할 것으로 예상된다.

코스메틱 사업 부문은 매출액 1,320억원(+14% YoY)이 예상되며, 수입코스메틱은 880억원(+19% YoY)으로 견조한 성장세가 지속될 것으로 판단한다. 제조코스메틱은 매출액 440억원(+5% YoY)으로 1분기(-10% YoY) 대비 성장 전환이 예상되나, 아직 회복 초기 단계에 머물 것으로 전망된다.

하반기 실적 개선의 중심은 해외패션, 코스메틱

하반기에는 코스메틱 중심의 실적 개선이 본격화될 전망이다. 해외패션은 3분기 매출액 1,250억원(+20% YoY), 4분기 1,840억원(+17% YoY)으로 높은 기저에도 견조한 성장세를 이어갈 것으로 예상된다.

코스메틱은 3분기 매출액 1,370억원(+23% YoY), 4분기 1,340억원(+16% YoY)으로 성장률이 확대되며 전사 실적을 견인할 전망이다. 특히 제조코스메틱은 지난해 하반기 낮은 기저효과와 해외 법인 손익 개선에 힘입어 3분기 +33% YoY, 4분기 +46% YoY의 높은 매출 성장이 예상된다. 이에 따라 코스메틱 영업이익은 2분기 60억원에서 3분기 70억원, 4분기 73억원으로 개선될 것으로 전망한다. 미국 법인의 적자 축소와 중국 법인의 흑자 전환도 수익성 개선을 뒷받침하며, 하반기로 갈수록 실적 개선의 폭은 더욱 확대될 것으로 판단한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	10,736	11,100	12,856	14,000
영업이익	72	-115	510	700
지배순이익	325	43	347	520
PER	16.4	88.1	12.8	8.5
PBR	0.6	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	12.8	14.7	7.5	6.4
ROE	3.8	0.5	4.1	5.9

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

조계철 Research Assistant
gyecheol.jo@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 **- 원 (I)**

직전 목표주가 **18,000원**

현재주가 (7/3) **12,630원**

상승여력 **-**

시가총액 4,419억원

총발행주식수 34,986,000주

60일 평균 거래대금 23억원

60일 평균 거래량 159,191주

52주 고/저 16,900원 / 9,600원

외인지분율 6.86%

배당수익률 3.65%

주요주주 신세계 외 1인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (10.9) 6.2 (0.7)

상대 (3.1) (29.4) (61.7)

절대 (달러환산) (11.5) 4.8 (11.5)

[표 1] 신세계인터내셔널 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26	2Q.26E	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액 (자주 제외)	2,556	2,533	2,568	3,443	11,100	2,956	2,970	3,030	3,900	12,856
해외패션	817	871	1,042	1,576	4,306	1,105	1,170	1,250	1,840	5,365
국내패션	608	505	415	713	2,241	612	480	410	720	2,222
코스메틱	1,131	1,156	1,111	1,155	4,552	1,240	1,320	1,370	1,340	5,270
수입코스메틱	739	737	796	916	3,188	887	880	950	990	3,707
제조코스메틱	392	418	315	239	1,364	353	440	420	350	1,563
YoY (자주 제외)	0	-2	8	6	3	16	17	18	13	16
해외패션	0	-4	12	19	8	35	34	20	17	25
국내패션	-13	-18	-15	-15	-15	1	-5	-1	1	-1
코스메틱	8	10	17	5	10	10	14	23	16	16
수입코스메틱	-8	-6	12	24	5	20	19	19	8	16
제조코스메틱	64	54	32	-34	22	-10	5	33	46	15
영업이익 (자주 제외)	62	-24	-1	15	53	148	95	94	173	510
YoY	-48	적전	적전	256	-79	139	흑전	흑전	1053	862
영업이익률	2	-1	0	0	0	5	3	3	4	4
해외패션	21	14	72	96	202	75	65	74	110	324
국내패션	-28	-37	-71	2	-134	-16	-30	-50	-10	-106
코스메틱	69	0	-2	-83	-15	89	60	70	73	292

주: 2026년 1월 1일 라이프스타일 브랜드 자주 사업 부문을 신세계까사에 양도

자료: 신세계인터내셔널, 유안타증권 리서치센터

신세계인터내셔널 (031430) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,736	11,100	12,856	14,000	14,474
매출원가	4,011	4,391	4,900	5,250	5,428
매출총이익	6,725	6,709	7,956	8,750	9,047
판매비	6,653	6,824	7,446	8,050	8,050
영업이익	72	-115	510	700	997
EBITDA	658	506	1,131	1,321	1,617
영업외손익	57	56	-91	-70	-34
외환관련손익	-124	-14	0	0	0
이자손익	-60	-92	-112	-120	-84
관계기업관련손익	150	178	70	99	99
기타	91	-15	-49	-49	-49
법인세비용차감전순손익	129	-59	419	630	963
법인세비용	-50	-2	72	110	100
계속사업순손익	179	-56	347	520	863
중단사업순손익	148	98	0	0	0
당기순이익	327	41	347	520	863
지배지분순이익	325	43	347	520	863
포괄순이익	285	75	381	553	896
지배지분포괄이익	284	76	388	564	914

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	260	296	698	1,041	1,603
당기순이익	327	41	347	520	863
감가상각비	470	496	496	496	496
외환손익	113	17	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-150	-178	-70	-99	-99
자산부채의 증감	-576	-651	-611	-412	-193
기타현금흐름	75	570	536	536	536
투자활동 현금흐름	-942	-739	-728	-665	-191
투자자산	-15	-139	-318	-207	-86
유형자산 증가 (CAPEX)	-346	-453	-300	-350	0
유형자산 감소	20	4	0	0	0
기타현금흐름	-601	-150	-110	-108	-105
재무활동 현금흐름	-487	437	-104	-114	-124
단기차입금	-210	714	27	17	7
사채 및 장기차입금	451	-145	0	0	0
자본	0	-1	0	0	0
현금배당	-143	-139	-138	-139	-139
기타현금흐름	-584	7	7	7	7
연결범위변동 등 기타	13	13	-213	-170	-155
현금의 증감	-1,156	7	-348	92	1,133
기초 현금	1,535	379	386	38	131
기말 현금	379	386	38	131	1,263
NOPLAT	100	-115	510	700	997
FCF	-86	-157	398	691	1,603

자료: 유안타증권

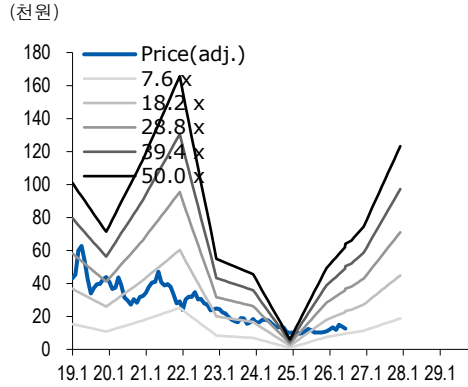
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,245	6,167	6,733	7,420	8,800
현금및현금성자산	379	386	38	131	1,263
매출채권 및 기타채권	1,426	1,408	1,631	1,776	1,836
재고자산	3,222	2,970	3,440	3,746	3,873
비유동자산	8,086	8,165	8,163	8,099	7,564
유형자산	2,609	2,573	2,378	2,232	1,736
관계기업 등 지분관련 자산	1,451	1,600	1,853	2,018	2,087
기타투자자산	1,078	902	967	1,010	1,028
자산총계	13,331	14,332	14,895	15,519	16,364
유동부채	3,288	3,619	3,907	4,095	4,173
매입채무 및 기타채무	1,098	1,216	1,409	1,534	1,586
단기차입금	658	1,394	1,394	1,394	1,394
유동성장기부채	1,127	400	400	400	400
비유동부채	1,578	2,308	2,341	2,362	2,371
장기차입금	0	802	802	802	802
사채	365	357	357	357	357
부채총계	4,866	5,927	6,248	6,457	6,544
지배지분	8,415	8,352	8,594	9,009	9,767
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197
이익잉여금	7,006	6,861	7,070	7,451	8,175
비지배지분	50	53	53	53	53
자본총계	8,465	8,405	8,647	9,062	9,820
순차입금	3,049	3,631	3,998	3,919	2,792
총차입금	3,498	4,067	4,094	4,111	4,118

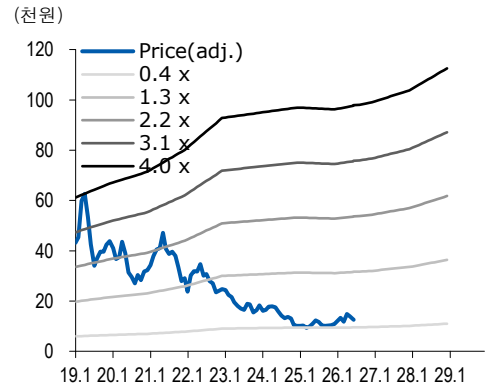
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	910	121	990	1,485	2,466
BPS	24,300	24,118	24,818	26,016	28,205
EBITDAPS	1,844	1,429	3,228	3,776	4,623
SPS	30,073	31,357	36,690	40,016	41,372
DPS	400	400	400	400	400
PER	16.4	88.1	12.8	8.5	5.1
PBR	0.6	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	12.8	14.7	7.5	6.4	4.5
PSR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-20.7	3.4	15.8	8.9	3.4
영업이익 증가율 (%)	-85.1	적전	흑전	37.3	42.4
지배순이익 증가율 (%)	-17.1	-86.8	711.8	49.7	66.0
매출총이익률 (%)	62.6	60.4	61.9	62.5	62.5
영업이익률 (%)	0.7	-1.0	4.0	5.0	6.9
지배순이익률 (%)	3.0	0.4	2.7	3.7	6.0
EBITDA 마진 (%)	6.1	4.6	8.8	9.4	11.2
ROIC	1.5	-1.5	5.4	7.1	11.2
ROA	2.4	0.3	2.4	3.4	5.4
ROE	3.8	0.5	4.1	5.9	9.2
부채비율 (%)	57.5	70.5	72.3	71.3	66.6
순차입금/자기자본 (%)	36.2	43.5	46.5	43.5	28.6
영업이익/금융비용 (배)	0.7	-1.0	4.0	5.4	7.7

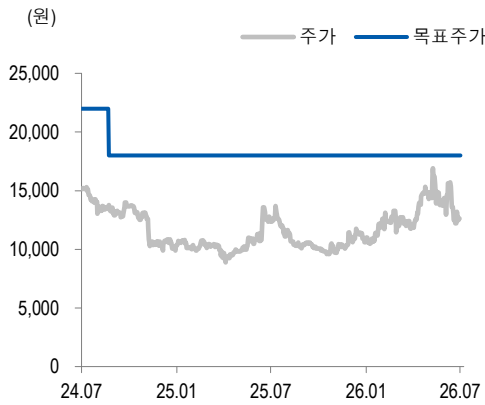
P/E band chart



P/B band chart



신세계인터내셔널(031430) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-06	Not Rated	-	1년		
2025-08-27	1년 경과 이후		1년	-33.72	-6.11
2024-08-27	BUY	18,000	1년	-37.77	-22.28
2024-02-13	BUY	22,000	1년	-25.76	-16.95

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-06

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.