

신세계인터내셔널 (031430)

2Q26 흑자전환! 하반기 F/W 모멘텀 기대

2Q26 Review: 패션·코스메틱 호조 속 영업이익 흑자전환

2026년 2분기 실적은 자주 사업부문 제외 기준 연결 매출액 2,916억원(+15.1% YoY), 영업이익 70억원(흑자전환, OPM 2.4%)을 기록했다. 해외패션(+31.8% YoY, 어그·부르넬로 쿠치넬리·더로우 등 주요 브랜드 호조)과 코스메틱(+18.5% YoY, 역대 분기 최대매출) 부문이 실적을 견인했으며, 국내패션은 비효율 점포 정리와 발주 축소로 매출이 6.7% YoY 감소했으나 델라라나, 일라일, 라르디니 등 성장 브랜드 중심으로 체질 개선이 진행됐다. 별도기준 매출은 +27.6% YoY로 연결 대비 큰 폭 성장했는데, 이는 자회사 부진이 아닌 모회사 자체 사업 호조에 기인한다. 반면 자회사 어뮤즈코리아는 해외 채널 확대를 위한 투자비용을 상반기에 집중 집행하며 매출 -36.1% YoY, 영업손실 전환했고, 신세계멤бое 역시 유통망 30% 축소에 따른 브랜드 구조조정 영향으로 적자전환했다(단, 적자폭 자체는 6억원 개선). 미국법인을 포함한 중국법인 등 해외법인은 매출 +45.5% YoY, 영업손실이 -28억원에서 -8억원으로 크게 축소되며 개선 흐름을 보였다. 영업이익 개선분 141억원 중 70%는 매출 성장에 따른 구조적 레버리지 효과, 나머지 30%는 인건비·광고선전비 등 비용 통제 효과로 파악된다.

하반기 전망: F/W 시즌 모멘텀과 코스메틱·해외패션 성장세 지속

하반기에는 8월 말부터 F/W 시즌 상품 입고와 함께 강한 매출 모멘텀이 예상된다. 코스메틱(니치향수·력셔리뷰티 수요 확대)과 해외패션 부문의 성장세는 3~4분기에도 이어질 전망이다. 환율 안정화가 미국법인 매출총이익률에 3~4분기 중 더 큰 긍정적 영향을 줄 것으로 예상된다. 어뮤즈코리아는 9월 미국 대형 유통채널, 11월 러시아 주요 유통사 입점이 예정되어 있어 해외 매출 비중 확대(상반기 누계 45%, +13%p YoY) 기조가 하반기에도 이어지며 관련 투자도 지속될 전망이다. 신세계멤бое는 유통망 효율화 효과가 점진적으로 반영되며 적자폭이 축소될 것으로 보이고, 미국·중국법인은 초기 설립 비용 부담이 완화되며 2~4분기 연속 손익 개선 흐름이 기대된다. 종합적으로 매출 성장과 비용 통제 기조가 유지되는 가운데, 하반기 이익 개선 폭이 상반기 대비 확대될 가능성이 높을 것으로 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	13,543	10,736	11,100	13,122
영업이익	487	72	-115	488
지배순이익	392	325	43	400
PER	17.5	16.4	88.1	9.4
PBR	0.8	0.6	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.7	12.8	14.7	5.9
ROE	4.7	3.8	0.5	4.7

자료: 유안타증권



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

조계철 Research Assistant
gyecheol.jo@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 원 (M)

직전 목표주가 0원

현재주가 (08/11) 10,740원

상승여력 -

시가총액	3,757억원
총발행주식수	34,986,000주
60일 평균 거래대금	16억원
60일 평균 거래량	121,874주
52주 고/저	16,900원 / 9,600원
외인지분율	6.98%
배당수익률	3.65%
주요주주	신세계 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(15.0)	(26.3)	(4.7)
상대	0.1	(9.1)	(51.8)
절대 (달러환산)	(9.9)	(23.4)	(6.6)

[표 1] 신세계인터내셔널 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26	2Q.26P	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액 (자주 제외)	2,556	2,533	2,568	3,443	11,100	2,956	2,916	3,090	4,160	13,122
해외패션	817	871	1,042	1,576	4,306	1,105	1,149	1,470	2,200	5,924
국내패션	608	505	415	713	2,241	612	472	360	660	2,104
코스메틱	1,131	1,156	1,111	1,155	4,552	1,240	1,295	1,260	1,300	5,095
수입코스메틱	739	737	796	916	3,188	887	874	860	1,000	3,621
제조코스메틱	392	418	315	239	1,364	353	421	400	300	1,474
YoY (자주 제외)	0	-2	8	6	3	16	15	20	21	18
해외패션	0	-4	12	19	8	35	32	41	40	38
국내패션	-13	-18	-15	-15	-15	1	-7	-13	-7	-6
코스메틱	8	10	17	5	10	10	12	13	13	12
수입코스메틱	-8	-6	12	24	5	20	19	8	9	14
제조코스메틱	64	54	32	-34	22	-10	1	27	26	8
영업이익 (자주 제외)	62	-24	-1	15	53	148	70	100	170	488
YoY	-48	적전	적전	256	-79	139	흑전	흑전	1,033	787
영업이익률	2	-1	0	0	0	5	2	3	4	4
해외패션	21	14	72	96	202	75	80	100	150	405
국내패션	-28	-37	-71	2	-134	-16	-38	-60	-40	-154
코스메틱	69	0	-2	-83	-15	89	28	60	60	237

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

자료: 신세계인터내셔널, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 1] 신세계인터내셔널 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	변경 전		변경 후		변경 전 대비	
	3Q26E	2026E	3Q26E	2026E	3Q26E	2026E
매출액	3,030	12,856	3,090	13,122	2.0%	2.1%
영업이익	94	510	100	488	6.4%	-4.3%
OPM	3.1%	4.0%	3.2%	3.7%	0.1%p	-0.2%p

자료: 유안타증권 리서치센터

신세계인터내셔널 (031430) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	15,539	13,543	10,736	11,100	13,122
매출원가	6,080	5,266	4,011	4,391	4,900
매출총이익	9,458	8,277	6,725	6,709	8,222
판매비	8,306	7,790	6,653	6,824	7,734
영업이익	1,153	487	72	-115	488
EBITDA	1,726	1,079	658	506	1,109
영업외손익	215	124	57	56	-8
외환관련손익	-49	-12	-124	-14	0
이자손익	-35	-44	-60	-92	-73
관계기업관련손익	164	160	150	178	126
기타	134	20	91	-15	-61
법인세비용차감전순이익	1,367	611	129	-59	480
법인세비용	179	215	-50	-2	80
계속사업순이익	1,188	396	179	-56	400
중단사업순이익	0	0	148	98	0
당기순이익	1,188	396	327	41	400
지배지분순이익	1,183	392	325	43	400
포괄순이익	1,251	371	285	75	434
지배지분포괄이익	1,246	366	284	76	442

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	1,100	1,148	260	296	608
당기순이익	1,188	396	327	41	400
감가상각비	474	482	470	496	496
외환손익	47	4	113	17	0
중속, 관계기업관련손익	-164	-160	-150	-178	-126
자산부채의 증감	-593	48	-576	-651	-698
기타현금흐름	147	378	75	570	536
투자활동 현금흐름	-961	-265	-942	-739	614
투자자산	-376	142	-15	-139	1,025
유형자산 증가 (CAPEX)	-368	-281	-346	-453	-300
유형자산 감소	23	42	20	4	0
기타현금흐름	-240	-168	-601	-150	-111
재무활동 현금흐름	-140	151	-487	437	-100
단기차입금	-1	401	-210	714	31
사채 및 장기차입금	18	5	451	-145	0
자본	0	0	0	-1	0
현금배당	-107	-180	-143	-139	-138
기타현금흐름	-50	-75	-584	7	7
연결범위변동 등 기타	6	13	13	13	-163
현금의 증감	5	1,047	-1,156	7	959
기초 현금	482	488	1,535	379	386
기말 현금	488	1,535	379	386	1,345
NOPLAT	1,153	487	100	-115	488
FCF	732	868	-86	-157	308

자료: 유안타증권

주: 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

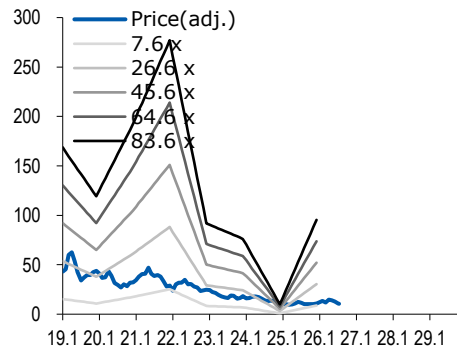
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	5,471	5,982	5,245	6,167	8,178
현금및현금성자산	488	1,535	379	386	1,345
매출채권 및 기타채권	1,485	1,246	1,426	1,408	1,665
재고자산	2,892	2,821	3,222	2,970	3,511
비유동자산	7,316	7,259	8,086	8,165	6,819
유형자산	2,812	2,537	2,609	2,573	2,378
관계기업 등 지분관련 자산	1,372	1,369	1,451	1,600	500
기타투자자산	870	934	1,078	902	977
자산총계	12,787	13,241	13,331	14,332	14,997
유동부채	2,823	3,262	3,288	3,619	3,951
매입채무 및 기타채무	1,210	1,069	1,098	1,216	1,438
단기차입금	443	904	658	1,394	1,394
유동성장기부채	668	883	1,127	400	400
비유동부채	1,627	1,462	1,578	2,308	2,346
장기차입금	0	0	0	802	802
사채	632	422	365	357	357
부채총계	4,450	4,724	4,866	5,927	6,297
지배지분	8,305	8,490	8,415	8,352	8,647
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	1,198	1,198	1,197	1,197	1,197
이익잉여금	6,736	6,907	7,006	6,861	7,123
비지배지분	32	27	50	53	53
자본총계	8,337	8,517	8,465	8,405	8,700
순차입금	1,854	1,431	3,049	3,631	2,695
총차입금	2,851	3,257	3,498	4,067	4,098

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
EPS	3,313	1,098	910	121	1,142
BPS	23,264	23,781	24,300	24,118	24,992
EBITDAPS	4,835	3,023	1,844	1,429	3,165
SPS	43,526	37,936	30,073	31,357	37,449
DPS	500	400	400	400	400
PER	8.7	17.5	16.4	88.1	9.4
PBR	1.2	0.8	0.6	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.0	7.7	12.8	14.7	5.9
PSR	0.7	0.5	0.5	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액 증가율 (%)	7.1	-12.8	-20.7	3.4	18.2
영업이익 증가율 (%)	25.3	-57.7	-85.1	적전	-524.5
지배순이익 증가율 (%)	44.1	-66.8	-17.1	-86.8	835.7
매출총이익률 (%)	60.9	61.1	62.6	60.4	62.7
영업이익률 (%)	7.4	3.6	0.7	-1.0	3.7
지배순이익률 (%)	7.6	2.9	3.0	0.4	3.0
EBITDA 마진 (%)	11.1	8.0	6.1	4.6	8.5
ROIC	15.9	5.0	1.5	-1.5	5.1
ROA	9.7	3.0	2.4	0.3	2.7
ROE	15.3	4.7	3.8	0.5	4.7
부채비율 (%)	53.4	55.5	57.5	70.5	72.4
순차입금/자기자본 (%)	22.3	16.9	36.2	43.5	31.2
영업이익/금융비용 (배)	20.5	5.5	0.7	-1.0	3.8

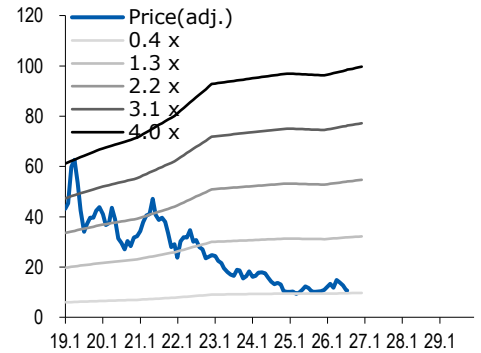
P/E band chart

(천 원)



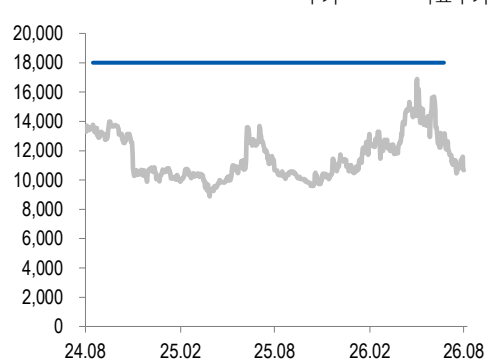
P/B band chart

(천 원)



신세계인터내셔널 (031430) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-12	Not Rated	-	1년		
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)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-12

※ 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 대상법인의 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.