

2023. 2. 9



▲ 화장품/의류

Analyst **하누리**  
02. 6454-4892  
nuri.ha@meritz.co.kr

**Buy**

적정주가 (12개월) **31,000 원**

현재주가 (2.8) **25,400 원**

상승여력 **22.0%**

KOSPI	2,483.64pt
시가총액	9,068억원
발행주식수	3,570만주
유동주식비율	45.95%
외국인비중	6.06%
52주 최고/최저가	35,950원/23,300원
평균거래대금	35.4억원

주요주주(%)

신세계 외 1인	54.05
국민연금공단	9.95
네이버	6.85

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.8	-17.4	-2.3
상대주가	-6.1	-17.1	8.0

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	1,325.5	33.8	50.9	1,426	-31.1	17,903	22.6	1.8	15.4	8.2	78.9
2021	1,450.8	92.0	82.1	2,300	62.1	20,084	12.7	1.4	8.1	12.1	61.1
2022P	1,553.9	115.3	118.4	3,315	43.8	23,186	7.5	1.1	6.0	15.3	55.7
2023E	1,566.9	115.3	101.4	2,842	-14.3	25,628	8.9	1.0	5.7	11.6	49.9
2024E	1,647.0	131.8	114.2	3,200	12.6	28,427	7.9	0.9	4.8	11.8	45.0

# 신세계인터내셔널 031430

## 4Q22 Review: 얇아지는 주머니

- ✓ 4Q22 매출액 4,303억원(+3%), 영업이익 193억원(-36%, OPM 5%)
- ✓ 의류: 해외 정상율 훼손 vs. 국내 브랜드 효율화 → 매출 +3%, 영업이익 +28%
- ✓ 화장품: 수입 강세 vs. 도매 계약 재편 및 투자 비용 확대 → 매출 +4%, 적전
- ✓ 생활용품: 콜라보레이션 관련 라이선싱 수수료 증가 → 매출 +3%, 적전
- ✓ 성장 둔화 vs. 체질 개선 → 중장기 관점에서 매수 접근 유효

### 4Q22 기대치 하회

신세계인터내셔널은 2022년 4분기 매출액 4,303억원(+3.0% YoY; 이하 YoY), 영업이익 193억원(-35.8%, OPM 4.5%), 순이익 422억원(+41.6%, 관계사 배당 수익 확대 및 법인세율 인하)으로, 시장 기대치를 하회했다(컨센서스 대비 영업이익 -31.7%). 판매 둔화에 비용 증가가 더해지면서, 수익성이 훼손되었다.

하기 부문별 수치는 당사 추정치에 준한다. **[의류]** 매출액과 영업이익으로 각각 2,696억원(+3.4%), 304억원(+28.2%)을 실현했다. 고마진 사업부(해외, 통보이)의 정상율은 하락했으나, 저수익 브랜드(국내) 축소 효과는 나타났다(매출/영업이익: 해외 +7.8%/-19.4%, 국내 -8.1%/흑전, 통보이 +4.2%/-17.7%).

**[화장품]** 매출액 871억원(+4.0%), 영업손실 -29억원(적전)에 그쳤다. 도매 계약 재편에(비디비치), 신규 브랜드 투자(60억원 추산)와 스위스퍼펙션 운영 비용(20억원 추정)으로 수익성이 악화되었다(매출/영업이익: 수입 +21.7%/+11.1%, 자체 -34.6%/적지, 스위스퍼펙션 -67.2%/적전). **[생활용품]** 매출액 707억원(+3.1%), 영업손실 -19억원(적전)을 기록했다. 라이선싱 수수료 증가가 감익 폭을 키웠다.

### 투자 의견 Buy 및 적정주가 31,000원 제시

주머니가 얇아진다. 소비력 약화에 리오프닝 효과 제거로 성장 둔화가 불가피하다 (매출액/영업이익: 2022년 +7.1%/+25.4%, 2023E +0.8%/Flat). 해외 여행 증가로 주력 구매처가 백화점에서 면세점으로 이동하고 있기도 하다(내국인 면세 이용객수/매출: 2Q22 +40.6%/+45.7% → 3Q22 +80.1%/+84.5% → 4Q22 +50.0%/+46.5%). 단, 운영 효율화(도매 축소 및 온라인 강화)와 포트폴리오 확대(신규 브랜드 유치)를 통한 구조적 체질 개선은 유효, 중장기 관점에서의 매수 접근을 추천한다.

(십억원)	4Q22	4Q21	(% YoY)	3Q22	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	430.3	417.9	3.0	387.5	11.0	441.1	-2.5
영업이익	19.3	30.1	-35.8	24.2	-20.1	28.2	-31.7
순이익	42.2	29.8	41.6	16.3	159.6	26.6	58.7
영업이익률(%)	4.5	7.2	-2.7	6.2	-1.7	6.4	-1.9

자료: 신세계인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

(십억원, %)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		컨센서스	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	1,566.9	1,647.0	1,649.5	1,739.5	-5.0	-5.3	1,579.1	1,684.8
영업이익	115.3	131.8	118.4	136.6	-2.7	-3.5	131.6	136.4
순이익	101.4	114.2	90.4	103.9	12.3	10.0	110.1	119.4

자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

(십억원, 천주, 원, %)	NOPLAT/NI	Target PER	적정가치	비고	
<b>영업가치 (A)</b>			<b>1,260</b>		
화장품	자체 브랜드+수입 판권	16	17	263	국내 화장품 Peer 평균 PER에 20% 할인 적용
의류	해외패션+국내패션+통보이	92	11	979	내수 의류 브랜드 Peer 평균 PER 적용
생활용품	자주	2	10	18	일본 생활용품 Peer 평균 PER에 30% 할인 적용
<b>지분가치 (B)</b>			<b>104</b>		
신세계사이먼	공동지배기업 손익	21	5	104	신세계(10.8배) 및 현대백화점(9.0배) 당사 Implied PER에 40% 할인 적용
<b>순부채 (C)</b>			<b>241</b>	3Q22 장부가 기준	
<b>적정 시가총액 (D)</b>			<b>1,124</b>	(A)+(B)-(C)	
주식 수 (E)			35,700		
<b>적정주가 (원)</b>			<b>31,000</b>	(D)/(E), 반올림	
현재주가 (원)			25,400		
상승여력 (%)			22.0		

자료: 신세계인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EV/EBITDA(배)	
		23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E
L'Oreal	271,580	53,747	57,472	10,598	11,525	8,406	9,144	32.5	29.9	7.0	6.4	23.4	23.3	21.3	19.8
Estee Lauder	119,086	22,911	25,021	4,350	4,956	3,188	3,659	37.6	32.4	15.0	13.8	40.5	47.5	23.0	20.1
Shiseido	25,393	10,208	10,894	808	1,080	544	749	47.1	34.2	4.6	4.3	10.2	13.1	19.0	16.4
Proya	8,529	1,354	1,672	208	260	175	221	48.5	37.6	10.6	8.5	23.4	24.1	34.6	27.5
Shanghai Jahwa	3,870	1,568	1,765	164	198	142	171	27.0	22.5	2.6	2.4	10.0	10.9	18.5	15.8
<b>평균(국내사 제외)</b>								<b>38.5</b>	<b>31.3</b>	<b>8.0</b>	<b>7.1</b>	<b>21.5</b>	<b>23.8</b>	<b>23.3</b>	<b>19.9</b>

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 신세계인터내셔널 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>352.2</b>	<b>383.9</b>	<b>387.5</b>	<b>430.3</b>	<b>361.1</b>	<b>374.4</b>	<b>385.6</b>	<b>445.9</b>	<b>1,553.9</b>	<b>1,566.9</b>	<b>1,647.0</b>
<b>의류</b>	<b>217.4</b>	<b>219.4</b>	<b>218.8</b>	<b>269.6</b>	<b>224.0</b>	<b>219.9</b>	<b>219.9</b>	<b>276.5</b>	<b>925.3</b>	<b>940.3</b>	<b>983.1</b>
해외	127.2	129.2	129.6	171.9	131.9	132.1	132.2	176.3	557.9	572.4	603.9
국내	90.2	90.2	89.2	97.7	92.1	87.8	87.7	100.2	367.3	367.8	379.2
<b>화장품</b>	<b>78.5</b>	<b>94.5</b>	<b>98.2</b>	<b>87.1</b>	<b>80.8</b>	<b>89.3</b>	<b>93.9</b>	<b>95.2</b>	<b>358.4</b>	<b>359.3</b>	<b>388.5</b>
수입	60.8	68.3	71.8	72.7	65.1	71.7	75.8	78.0	273.6	290.5	310.9
자체	17.7	26.2	26.4	14.4	15.8	17.6	18.2	17.2	84.8	68.8	77.6
<b>생활용품</b>	<b>56.7</b>	<b>70.1</b>	<b>69.8</b>	<b>70.7</b>	<b>56.3</b>	<b>65.2</b>	<b>71.7</b>	<b>74.2</b>	<b>267.3</b>	<b>267.3</b>	<b>275.3</b>
<b>영업이익</b>	<b>33.1</b>	<b>38.7</b>	<b>24.2</b>	<b>19.3</b>	<b>26.4</b>	<b>27.3</b>	<b>23.5</b>	<b>38.1</b>	<b>115.3</b>	<b>115.3</b>	<b>131.8</b>
<b>영업이익률</b>	<i>9.4</i>	<i>10.1</i>	<i>6.2</i>	<i>4.5</i>	<i>7.3</i>	<i>7.3</i>	<i>6.1</i>	<i>8.5</i>	<i>7.4</i>	<i>7.4</i>	<i>8.0</i>
<b>의류</b>	<b>27.2</b>	<b>28.7</b>	<b>19.3</b>	<b>30.4</b>	<b>23.5</b>	<b>22.0</b>	<b>17.8</b>	<b>31.8</b>	<b>105.5</b>	<b>95.1</b>	<b>101.3</b>
해외	20.5	18.1	18.2	22.9	17.8	16.7	17.1	23.9	79.7	75.5	80.3
국내	6.7	10.6	1.1	7.5	5.7	5.4	0.6	7.9	25.8	19.6	21.1
<b>화장품</b>	<b>8.3</b>	<b>7.9</b>	<b>4.9</b>	<b>-2.9</b>	<b>3.5</b>	<b>5.7</b>	<b>6.8</b>	<b>5.7</b>	<b>18.2</b>	<b>21.7</b>	<b>31.5</b>
수입	11.0	10.5	11.5	11.0	11.1	11.0	12.4	12.5	44.0	47.1	50.4
자체	-2.7	-2.6	-6.6	-14.0	-7.6	-5.3	-5.6	-6.9	-25.8	-25.3	-18.9
<b>생활용품</b>	<b>-0.7</b>	<b>2.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>-1.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>1.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>2.2</b>	<b>3.9</b>
<b>순이익</b>	<b>26.7</b>	<b>33.2</b>	<b>16.3</b>	<b>42.2</b>	<b>25.4</b>	<b>26.7</b>	<b>16.1</b>	<b>33.2</b>	<b>118.3</b>	<b>101.4</b>	<b>114.2</b>
<b>순이익률</b>	<i>7.6</i>	<i>8.7</i>	<i>4.2</i>	<i>9.8</i>	<i>7.0</i>	<i>7.1</i>	<i>4.2</i>	<i>7.4</i>	<i>7.6</i>	<i>6.5</i>	<i>6.9</i>
<b>(% YoY)</b>											
<b>매출액</b>	<b>3.0</b>	<b>12.7</b>	<b>10.6</b>	<b>3.0</b>	<b>2.5</b>	<b>-2.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>3.6</b>	<b>7.1</b>	<b>0.8</b>	<b>5.1</b>
<b>의류</b>	<b>11.0</b>	<b>12.6</b>	<b>11.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>2.5</b>	<b>9.1</b>	<b>1.6</b>	<b>4.6</b>
해외	32.5	15.0	18.0	7.8	3.7	2.2	2.0	2.5	16.8	2.6	5.5
국내	-9.7	9.4	3.0	-3.4	2.1	-2.7	-1.6	2.5	-0.8	0.1	3.1
<b>화장품</b>	<b>-16.3</b>	<b>13.1</b>	<b>13.6</b>	<b>4.0</b>	<b>2.9</b>	<b>-5.5</b>	<b>-4.4</b>	<b>9.4</b>	<b>3.1</b>	<b>0.3</b>	<b>8.1</b>
수입	6.9	15.8	11.0	21.7	7.0	5.0	5.5	7.3	13.9	6.2	7.0
자체	-58.2	2.8	25.0	-34.6	-5.0	-33.6	-35.1	2.8	-22.3	-22.3	11.7
<b>생활용품</b>	<b>5.4</b>	<b>12.8</b>	<b>4.0</b>	<b>3.1</b>	<b>-0.8</b>	<b>-7.1</b>	<b>2.7</b>	<b>4.9</b>	<b>6.2</b>	<b>0.0</b>	<b>3.0</b>
<b>영업이익</b>	<b>55.6</b>	<b>46.1</b>	<b>71.1</b>	<b>-35.8</b>	<b>-20.3</b>	<b>-29.5</b>	<b>-2.5</b>	<b>97.2</b>	<b>25.4</b>	<b>0.0</b>	<b>14.3</b>
<b>영업이익률</b>	<i>3.2</i>	<i>2.3</i>	<i>2.2</i>	<i>-2.7</i>	<i>-2.1</i>	<i>-2.8</i>	<i>-0.1</i>	<i>4.0</i>	<i>1.1</i>	<i>-0.1</i>	<i>0.6</i>
<b>의류</b>	<b>117.3</b>	<b>67.1</b>	<b>80.9</b>	<b>28.2</b>	<b>-13.5</b>	<b>-23.2</b>	<b>-8.1</b>	<b>4.7</b>	<b>64.8</b>	<b>-9.9</b>	<b>6.6</b>
해외	76.3	11.4	27.0	-19.4	-13.0	-8.0	-6.0	4.3	12.9	-5.3	6.3
국내	663.5	1,061.2	-130.0	흑전	-14.8	-49.1	-43.8	5.7	-489.9	-24.2	7.8
<b>화장품</b>	<b>-37.6</b>	<b>-26.3</b>	<b>-49.5</b>	<b>적전</b>	<b>-57.8</b>	<b>-27.8</b>	<b>39.3</b>	<b>흑전</b>	<b>-57.1</b>	<b>19.4</b>	<b>45.0</b>
수입	26.4	-0.9	13.1	11.1	1.1	5.0	7.5	13.8	11.8	6.9	7.0
자체	적전	적전	적전	적전	적전	적전	적전	적전	적전	적전	적전
<b>생활용품</b>	<b>67.7</b>	<b>171.2</b>	<b>94.0</b>	<b>적전</b>	<b>흑전</b>	<b>-87.1</b>	<b>92.5</b>	<b>흑전</b>	<b>85.2</b>	<b>흑전</b>	<b>79.6</b>
<b>순이익</b>	<b>14.0</b>	<b>74.0</b>	<b>65.8</b>	<b>41.6</b>	<b>-4.8</b>	<b>-19.5</b>	<b>-1.2</b>	<b>-21.3</b>	<b>44.2</b>	<b>-14.3</b>	<b>12.6</b>

자료: 신세계인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

표6 신세계인터내셔널 화장품 부문 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>78.5</b>	<b>94.5</b>	<b>98.2</b>	<b>87.1</b>	<b>80.8</b>	<b>89.3</b>	<b>93.9</b>	<b>95.2</b>	<b>358.4</b>	<b>359.3</b>	<b>388.5</b>
수입 MD 브랜드 (별도)	60.8	68.3	71.8	72.7	65.1	71.7	75.8	78.0	273.6	290.5	310.9
국내 자체 브랜드 (별도)	14.7	23.1	25.0	13.1	14.0	15.3	16.2	13.5	75.9	59.0	65.9
스위스퍼펙션 (연결)	3.0	3.1	1.4	1.3	1.8	2.3	1.9	3.8	8.9	9.8	11.7
<b>영업이익</b>	<b>8.3</b>	<b>7.9</b>	<b>4.9</b>	<b>-2.9</b>	<b>3.5</b>	<b>5.7</b>	<b>6.8</b>	<b>5.7</b>	<b>18.2</b>	<b>21.7</b>	<b>31.5</b>
영업이익률	10.6	8.4	5.0	-3.4	4.3	6.4	7.3	5.9	5.1	6.0	8.1
수입 MD 브랜드 (별도)	11.0	10.5	11.5	11.0	11.1	11.0	12.4	12.5	44.0	47.1	50.4
국내 자체 브랜드 (별도)	-4.3	-5.4	-6.7	-13.6	-7.9	-5.8	-6.3	-8.1	-30.0	-28.0	-22.8
스위스퍼펙션 (연결)	1.6	2.8	0.1	-0.3	0.2	0.5	0.7	1.2	4.2	2.7	3.9
<b>(% YoY)</b>											
<b>매출액</b>	<b>-16.3</b>	<b>13.1</b>	<b>13.6</b>	<b>4.0</b>	<b>2.9</b>	<b>-5.5</b>	<b>-4.4</b>	<b>9.4</b>	<b>3.1</b>	<b>0.3</b>	<b>8.1</b>
수입 MD 브랜드 (별도)	6.9	15.8	11.0	21.7	7.0	5.0	5.5	7.3	13.9	6.2	7.0
국내 자체 브랜드 (별도)	-58.2	2.8	25.0	-34.6	-5.0	-33.6	-35.1	2.8	-22.3	-22.3	11.7
스위스퍼펙션 (연결)	78.6	46.9	-21.6	-67.2	-40.0	-28.0	35.0	187.4	-8.0	10.0	20.0
<b>영업이익</b>	<b>-37.6</b>	<b>-26.3</b>	<b>-49.5</b>	<b>적전</b>	<b>-57.8</b>	<b>-27.8</b>	<b>39.3</b>	<b>흑전</b>	<b>-57.1</b>	<b>19.4</b>	<b>45.0</b>
영업이익률	-3.6	-4.5	-6.2	-13.6	-6.2	-2.0	2.3	9.3	-7.1	1.0	2.1
수입 MD 브랜드 (별도)	26.4	-0.9	13.1	11.1	1.1	5.0	7.5	13.8	11.8	6.9	7.0
국내 자체 브랜드 (별도)	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
스위스퍼펙션 (연결)	124.7	226.0	-86.3	적전	-85.2	-83.5	634.7	흑전	1.9	-36.5	46.4
<b>비중 (%)</b>											
<b>매출액</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
수입 MD 브랜드 (별도)	77.5	72.2	73.1	83.5	80.5	80.3	80.6	81.9	76.3	80.9	80.0
국내 자체 브랜드 (별도)	18.7	24.4	25.4	15.0	17.3	17.2	17.3	14.1	21.2	16.4	17.0
스위스퍼펙션 (연결)	3.8	3.3	1.5	1.5	2.2	2.5	2.1	4.0	2.5	2.7	3.0
<b>영업이익</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
수입 MD 브랜드 (별도)	132.6	132.3	234.8	-373.2	318.0	192.3	181.2	221.4	242.0	216.6	159.8
국내 자체 브랜드 (별도)	-51.9	-68.0	-136.8	462.0	-224.7	-100.5	-92.0	-143.1	-165.1	-128.9	-72.2
스위스퍼펙션 (연결)	19.2	35.8	2.0	11.2	6.8	8.2	10.8	21.6	23.1	12.3	12.4

자료: 신세계인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

신세계인터내셔널 (031430)

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>1,325.5</b>	<b>1,450.8</b>	<b>1,553.9</b>	<b>1,566.9</b>	<b>1,647.0</b>
매출액증가율 (%)	-7.0	9.5	7.1	0.8	5.1
매출원가	581.7	593.4	608.1	610.4	636.4
매출총이익	743.8	857.4	945.8	956.5	1,010.6
판매관리비	710.1	765.4	830.6	841.2	878.7
<b>영업이익</b>	<b>33.8</b>	<b>92.0</b>	<b>115.3</b>	<b>115.3</b>	<b>131.8</b>
영업이익률	2.5	6.3	7.4	7.4	8.0
금융손익	-4.7	-2.4	-10.1	-11.6	-12.0
중속/관계기업손익	12.5	15.6	13.7	15.6	16.1
기타영업외손익	11.4	0.3	17.9	9.2	8.8
세전계속사업이익	53.0	105.4	136.8	128.5	144.6
법인세비용	2.1	22.8	18.0	26.6	30.0
<b>당기순이익</b>	<b>51.0</b>	<b>82.6</b>	<b>118.8</b>	<b>101.8</b>	<b>114.7</b>
지배주주지분 순이익	50.9	82.1	118.4	101.4	114.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>104.6</b>	<b>153.3</b>	<b>164.1</b>	<b>140.2</b>	<b>149.3</b>
당기순이익(손실)	51.0	82.6	118.8	101.8	114.7
유형자산상각비	58.2	55.8	49.6	49.9	45.9
무형자산상각비	5.8	7.2	9.6	8.2	6.8
운전자본의 증감	11.3	-7.1	-21.2	-19.8	-18.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-49.0</b>	<b>-37.4</b>	<b>-70.7</b>	<b>-39.9</b>	<b>-44.5</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-39.3	-33.1	-61.6	-33.0	-33.0
투자자산의감소(증가)	-10.3	-20.6	-29.5	-6.2	-10.4
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-33.5</b>	<b>-94.8</b>	<b>-15.8</b>	<b>-24.6</b>	<b>-24.1</b>
차입금의 증감	-2.1	-95.2	21.0	-10.3	-9.8
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	22.1	21.5	79.5	75.8	80.6
기초현금	4.7	26.8	48.2	127.7	203.5
기말현금	26.8	48.2	127.7	203.5	284.1

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>426.8</b>	<b>459.8</b>	<b>567.9</b>	<b>669.9</b>	<b>779.5</b>
현금및현금성자산	26.8	48.2	127.7	203.5	284.1
매출채권	93.6	113.5	120.3	126.3	132.6
재고자산	253.7	250.7	270.8	289.2	308.8
<b>비유동자산</b>	<b>720.7</b>	<b>699.3</b>	<b>726.0</b>	<b>707.1</b>	<b>697.8</b>
유형자산	310.1	286.7	305.2	288.3	275.4
무형자산	67.0	71.4	66.5	58.3	51.5
투자자산	164.5	185.1	214.6	220.8	231.2
<b>자산총계</b>	<b>1,147.5</b>	<b>1,159.1</b>	<b>1,294.0</b>	<b>1,377.0</b>	<b>1,477.2</b>
<b>유동부채</b>	<b>300.2</b>	<b>203.8</b>	<b>281.0</b>	<b>275.8</b>	<b>274.5</b>
매입채무	37.7	36.1	37.2	38.5	40.8
단기차입금	66.4	44.2	47.3	36.3	25.3
유동성장기부채	97.8	0.0	74.1	74.1	74.1
<b>비유동부채</b>	<b>206.1</b>	<b>235.7</b>	<b>182.2</b>	<b>182.9</b>	<b>184.0</b>
사채	42.9	106.0	71.5	71.5	71.5
장기차입금	17.9	17.5	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>506.2</b>	<b>439.5</b>	<b>463.1</b>	<b>458.6</b>	<b>458.5</b>
<b>자본금</b>	<b>35.7</b>	<b>35.7</b>	<b>35.7</b>	<b>35.7</b>	<b>35.7</b>
자본잉여금	119.8	119.8	119.8	119.8	119.8
기타포괄이익누계액	-1.1	0.4	3.3	3.3	3.3
이익잉여금	484.8	561.1	669.0	756.1	856.1
비지배주주지분	2.1	2.6	3.1	3.5	3.9
<b>자본총계</b>	<b>641.2</b>	<b>719.6</b>	<b>830.8</b>	<b>918.4</b>	<b>1,018.8</b>

Key Financial Data

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	37,129	40,638	43,527	43,891	46,134
EPS(지배주주)	1,426	2,300	3,315	2,842	3,200
CFPS	3,227	4,610	5,659	5,237	5,471
EBITDAPS	2,740	4,341	4,887	4,857	5,169
BPS	17,903	20,084	23,186	25,628	28,427
DPS	220	300	400	400	400
배당수익률(%)	0.7	1.0	1.6	1.6	1.6
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	22.6	12.7	7.5	8.9	7.9
PCR	10.0	6.3	4.4	4.9	4.6
PSR	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6
PBR	1.8	1.4	1.1	1.0	0.9
EBITDA	97.8	155.0	174.5	173.4	184.5
EV/EBITDA	15.4	8.1	6.0	5.7	4.8
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	8.2	12.1	15.3	11.6	11.8
EBITDA 이익률	7.4	10.7	11.2	11.1	11.2
부채비율	78.9	61.1	55.7	49.9	45.0
금융비용부담률	0.8	0.5	0.3	0.4	0.3
이자보상배율(x)	3.4	13.8	21.3	20.7	24.5
매출채권회전율(x)	13.3	14.0	13.3	12.7	12.7
재고자산회전율(x)	5.1	5.8	6.0	5.6	5.5

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	84.9%
중립	15.1%
매도	0.0%

2022년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**신세계인테리어 (031430) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.02.09	기업브리프	Buy	48,000	하누리	-17.3	-11.7	
2021.04.09	기업브리프	Buy	52,000	하누리	-21.2	-11.0	
2021.05.13	기업브리프	Buy	56,000	하누리	-27.5	-15.7	
2021.10.12	산업브리프	Buy	50,000	하누리	-32.2	-29.6	
2021.11.10	기업브리프	Buy	48,000	하누리	-38.5	-34.4	
2022.01.11	기업브리프	Buy	36,000	하누리	-20.1	-5.6	
2022.04.08	산업브리프	Buy	40,000	하누리	-19.5	-15.9	
2022.05.13	기업브리프	Buy	50,000	하누리	-36.6	-28.1	
2022.08.11	기업브리프	Buy	45,000	하누리	-37.8	-30.6	
2022.10.05	기업브리프	Buy	37,000	하누리	-33.3	-28.5	
2022.11.08	기업브리프	Buy	34,000	하누리	-26.0	-20.9	
2023.01.12	기업브리프	Buy	31,000	하누리	-	-	