

# 신세계인터내셔널 (031430)

## 요즘 핫한 그 브랜드 어디꺼?

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**25,000** 원(하향)

현재주가

**17,080** 원(12/11)

시가총액

**610** (십억원)

유통/패션 이해니\_02)368-6155\_hnlee@eugenefn.com

- **올해 6개 브랜드(패션 4개, 화장품 6개) 런칭 완료. 내년에는 신규 및 중점 브랜드에 힘입은 턴어라운드 기대**
- 2024년 매출 성장률 전망: 해외브랜드 +10%, 국내브랜드 +8%, 코스메틱 +12%, 자주 +3%
- 전사 매출액은 10월에서 12월로 갈수록 회복세 보이며, 11월에는 셀린 제외 시 월별 실적 플러스 전환
- **해외브랜드: 어그, 에르노 등 겨울 시즌에 강한 수입 브랜드 매출이 높은 두 자릿수의 강한 흐름 보이고 있음**
- 어그는 작년부터 국내외 셀럽들이 선택한 아이টে็ม으로 무신사 신발 카테고리 10위권 내 다수 차지
- **코스메틱: 해외 코스메틱 견조한 매출로 하이 싱글 성장 예상. 22년말 런칭 2개 브랜드 합산 매출 100억원대 달성**
- 국내브랜드: 톰보이 및 고급 소재 브랜드(델라라나, 일라일) 위주 두 자릿수 성장
- 목표주가 25,000원으로 하향, 투자의견 '매수' 유지

주가(원,12/12)	17,080
시가총액(십억원)	610

발행주식수(천주)	35,700천주
52주 최고가(원)	27,150원
최저가(원)	14,830원
52주 일간 Beta	0.94
60일 일평균거래대금(억원)	18억원
외국인 지분율(%)	3.0%
배당수익률(2023E)(%)	3.2%

주주구성	
신세계 (외 2인)	54.1%
국민연금공단 (외 1인)	7.1%
네이버 (외 1인)	6.9%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	6.1	-7.2	-35.5
상대기준	1.3	-2.8	-41.3

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	25,000	26,000	▼
영업이익(23)	53	66	▼
영업이익(24)	88	99	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	1,451	1,554	1,388	1,464
영업이익	92	115	53	88
세전손익	105	137	77	114
당기순이익	83	119	56	90
EPS(원)	2,300	3,313	1,564	2,518
증감률(%)	61.2	44.1	-52.8	61.0
PER(배)	12.7	7.5	10.9	6.8
ROE(%)	12.1	15.3	6.6	10.0
PBR(배)	0.3	1.1	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	8.1	6.3	5.7	4.1

자료: 유진투자증권

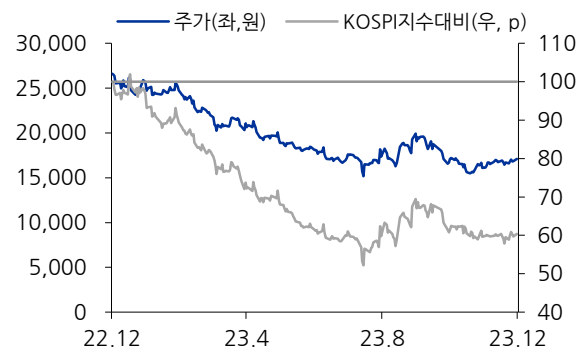
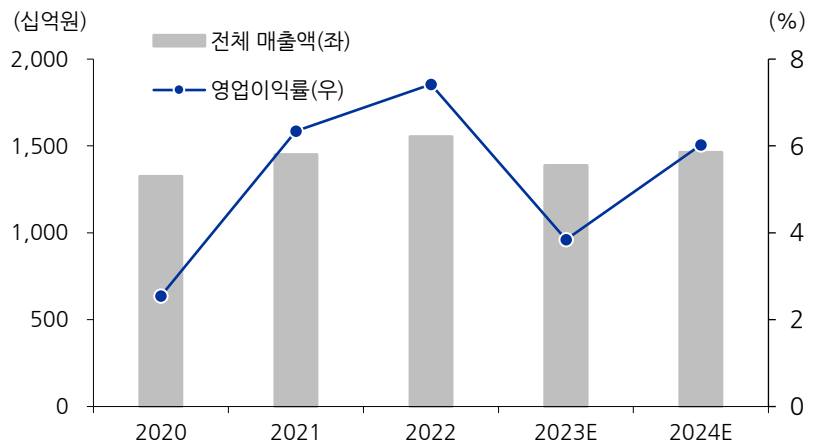


도표 1. 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2021	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>352.2</b>	<b>383.9</b>	<b>387.5</b>	<b>430.3</b>	<b>312.2</b>	<b>333.8</b>	<b>315.8</b>	<b>425.9</b>	<b>1,450.8</b>	<b>1,553.9</b>	<b>1,387.7</b>	<b>1,464.0</b>
해외브랜드	126.5	143.3	142.3	166.0	85.2	95.4	93.4	117.3	476.8	578.1	391.3	431.3
국내브랜드	89.9	75.9	77.5	104.0	78.2	69.6	56.0	92.5	371.9	347.3	296.3	321.1
라이프스타일	57.1	70.0	69.4	70.7	56.9	72.2	72.0	71.3	251.3	267.2	272.4	280.5
코스메틱	78.7	94.7	98.4	89.5	91.9	96.6	94.5	101.6	337.4	361.3	384.6	431.1
<b>영업이익</b>	<b>33.1</b>	<b>38.7</b>	<b>24.2</b>	<b>19.3</b>	<b>10.3</b>	<b>18.4</b>	<b>6.0</b>	<b>18.7</b>	<b>92.0</b>	<b>115.3</b>	<b>53.4</b>	<b>88.2</b>
OPM(%)	9.4	10.1	6.2	4.5	3.3	5.5	1.9	4.4	6.3	7.4	3.8	6.0
해외브랜드	19.4	23.0	18.6	16.0	5.0	5.6	5.4	7.2	58.8	77.0	23.2	39.5
국내브랜드	8.4	5.4	1.9	8.9	2.9	3.4	(2.0)	6.0	6.0	24.6	10.3	17.7
라이프스타일	(0.9)	2.4	(0.9)	(0.9)	(0.9)	2.6	(1.9)	(1.4)	(3.7)	(0.3)	(1.6)	5.7
코스메틱	6.6	7.8	4.1	(2.5)	5.4	6.8	4.6	4.0	27.8	16.0	20.8	27.6
<b>자배순이익</b>	<b>26.7</b>	<b>33.2</b>	<b>16.3</b>	<b>42.1</b>	<b>8.8</b>	<b>19.3</b>	<b>2.6</b>	<b>25.1</b>	<b>82.1</b>	<b>118.3</b>	<b>55.8</b>	<b>91.8</b>
NPM(%)	7.6	8.7	4.2	9.8	2.8	5.8	0.8	5.9	5.7	7.6	4.0	6.3
<b>&lt;% yoy&gt;</b>												
<b>매출액</b>	<b>3.0</b>	<b>12.7</b>	<b>10.6</b>	<b>3.0</b>	<b>(11.4)</b>	<b>(13.1)</b>	<b>(18.5)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>9.5</b>	<b>7.1</b>	<b>(10.7)</b>	<b>5.5</b>
해외브랜드	31.8	27.5	29.6	4.7	(32.6)	(33.4)	(34.4)	(29.4)	21.0	21.2	(32.3)	10.2
국내브랜드	(10.1)	(8.0)	(10.4)	1.0	(13.0)	(8.3)	(27.7)	(11.1)	(1.9)	(6.6)	(14.7)	8.4
라이프스타일	6.1	12.6	3.4	3.7	(0.4)	3.1	3.7	0.9	11.5	6.3	2.0	3.0
코스메틱	(14.5)	16.3	16.2	13.0	16.8	2.0	(4.0)	13.6	1.3	7.1	6.5	12.1
<b>영업이익</b>	<b>55.6</b>	<b>46.0</b>	<b>71.0</b>	<b>(35.8)</b>	<b>(69.0)</b>	<b>(52.5)</b>	<b>(75.1)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>172.4</b>	<b>25.3</b>	<b>(53.7)</b>	<b>65.3</b>
<b>자배순이익</b>	<b>14.1</b>	<b>74.0</b>	<b>65.9</b>	<b>41.3</b>	<b>(66.9)</b>	<b>(41.9)</b>	<b>(84.2)</b>	<b>(40.3)</b>	<b>61.2</b>	<b>44.1</b>	<b>(52.8)</b>	<b>64.5</b>

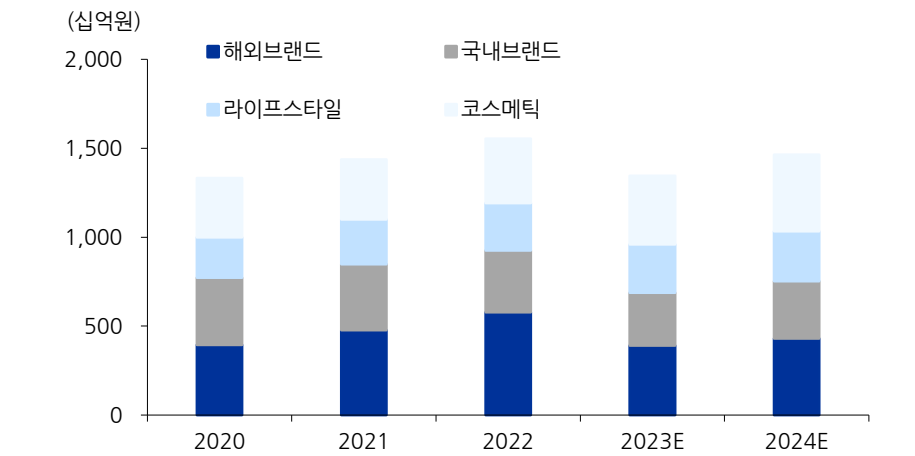
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 2. 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 3. 사업부문별 매출액, 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 4. 2023년 신규 런칭 브랜드

카테고리	브랜드명	런칭 시기
패션 4개	꾸레쥬	2023년 5월
	리포메이션	2023년 5월
	뷰오리	2023년 8월
	판가이아	2023년 11월
화장품 6개	메모 파리	2023년 5월
	쿨티	2023년 8월
	힐리	2023년 8월
	돌체앤가바나 뷰티	2023년 9월
	꾸레쥬 뷰티	2023년 11월
	수잔카프만	2023년 12월

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 5. 어그: 무신사 신발 카테고리 상위 석권

순위	제품명	브랜드	트렌드 키워드	랭킹	지금 입기 좋은 방향
1	어그	20%	174,400원		
2	어그	20%	142,400원		
3	어그	20%	158,400원		
4	락피쉬웨어	20%	97,600원		
5	락피쉬웨어	15%	79,900원		
6	락피쉬웨어	15%	46,750원		

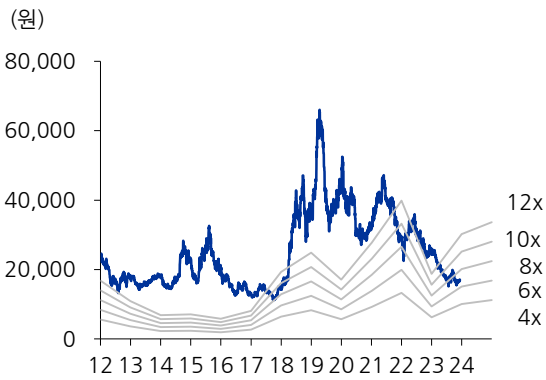
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 6. Valuation

(십억원)	적정가치(십억원)	비고
2024년 연결 순이익	88.8	
EPS(원)	2,489	
<b>목표주가(원)</b>	<b>25,000</b>	
Target PER(X)	9.9	국내 의류 브랜드사 평균 PER 및 화장품 브랜드사 평균 PER 에서 할인 적용
현재주가(원)	16,600	
현재주가 PER(X)	6.7	
Upside(%)	50.6	

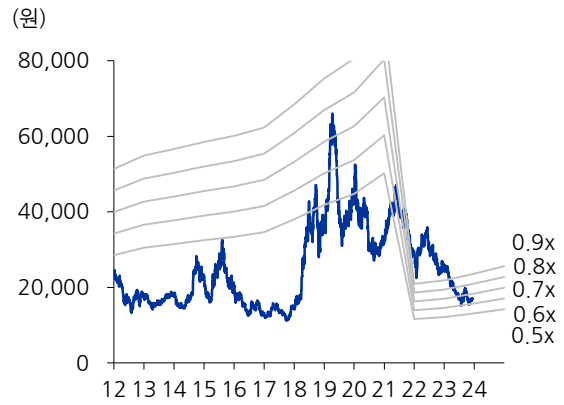
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 7. PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 8. PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

## 신세계인터넷내셔널(031430.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>1,159</b>	<b>1,279</b>	<b>1,248</b>	<b>1,325</b>	<b>1,424</b>
유동자산	460	547	574	644	734
현금성자산	67	84	164	213	284
매출채권	136	149	133	140	147
재고자산	251	289	251	265	277
비유동자산	699	732	675	681	690
투자자산	341	380	340	358	376
유형자산	287	281	265	253	245
기타	71	70	70	70	69
<b>부채총계</b>	<b>439</b>	<b>445</b>	<b>378</b>	<b>385</b>	<b>405</b>
유동부채	204	282	235	242	248
매입채무	114	121	114	120	126
유동성이자부채	66	133	93	93	93
기타	24	29	29	29	29
비유동부채	236	163	143	143	157
비유동이자부채	217	152	132	132	132
기타	18	10	10	10	24
<b>자본총계</b>	<b>720</b>	<b>834</b>	<b>870</b>	<b>940</b>	<b>1,019</b>
지배지분	717	831	867	937	1,016
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	120	120	120	120	120
이익잉여금	561	674	712	782	861
기타	0	1	0	0	0
비지배지분	3	3	3	3	3
<b>자본총계</b>	<b>720</b>	<b>834</b>	<b>870</b>	<b>940</b>	<b>1,019</b>
총차입금	283	285	225	225	225
순차입금	217	201	61	12	(59)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	<b>153</b>	<b>110</b>	<b>145</b>	<b>103</b>	<b>126</b>
당기순이익	83	119	56	90	101
자산상각비	63	57	65	62	61
기타비현금성손익	(15)	(30)	(23)	(35)	(22)
운전자본증감	(7)	(59)	47	(14)	(13)
매출채권감소(증가)	(16)	(7)	15	(7)	(7)
재고자산감소(증가)	7	(39)	38	(14)	(13)
매입채무증가(감소)	5	6	(7)	6	6
기타	(3)	(20)	0	0	0
<b>투자현금</b>	<b>(37)</b>	<b>(96)</b>	<b>(11)</b>	<b>(24)</b>	<b>(29)</b>
단기투자자산감소	(18)	(38)	1	17	12
장기투자증권감소	2	(14)	36	10	11
설비투자	36	41	37	39	41
유형자산처분	0	3	0	0	0
무형자산처분	(11)	(9)	(11)	(11)	(11)
<b>재무현금</b>	<b>(95)</b>	<b>(14)</b>	<b>(58)</b>	<b>(20)</b>	<b>(21)</b>
차입금증가	(87)	(15)	(40)	0	0
자본증가	(8)	(11)	(18)	(20)	(21)
배당금지급	8	11	18	20	21
<b>현금 증감</b>	<b>21</b>	<b>1</b>	<b>76</b>	<b>59</b>	<b>76</b>
기초현금	27	48	49	124	183
기말현금	48	49	124	183	259
Gross Cash flow	165	186	98	117	139
Gross Investment	27	117	(34)	55	54
<b>Free Cash Flow</b>	<b>138</b>	<b>69</b>	<b>132</b>	<b>62</b>	<b>85</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>1,451</b>	<b>1,554</b>	<b>1,388</b>	<b>1,464</b>	<b>1,534</b>
증가율(%)	9.5	7.1	(10.7)	5.5	4.8
매출원가	593	608	540	565	589
<b>매출총이익</b>	<b>857</b>	<b>946</b>	<b>848</b>	<b>899</b>	<b>945</b>
판매 및 일반관리비	765	831	795	810	846
기타영업손익	8	9	(4)	2	4
<b>영업이익</b>	<b>92</b>	<b>115</b>	<b>53</b>	<b>88</b>	<b>99</b>
증가율(%)	172.4	25.3	(53.7)	65.3	11.8
<b>EBITDA</b>	<b>155</b>	<b>173</b>	<b>118</b>	<b>150</b>	<b>159</b>
증가율(%)	58.4	11.4	(31.6)	27.5	5.8
<b>영업외손익</b>	<b>13</b>	<b>21</b>	<b>23</b>	<b>25</b>	<b>27</b>
이자수익	1	2	3	2	2
이자비용	7	6	7	7	7
지분법손익	16	16	17	18	19
기타영업손익	4	9	10	12	13
<b>세전순이익</b>	<b>105</b>	<b>137</b>	<b>77</b>	<b>114</b>	<b>126</b>
증가율(%)	98.9	29.7	(44.0)	48.2	10.9
법인세비용	23	18	20	23	25
<b>당기순이익</b>	<b>83</b>	<b>119</b>	<b>56</b>	<b>90</b>	<b>101</b>
증가율(%)	62.2	43.8	(52.6)	60.8	11.3
지배주주지분	82	118	56	90	100
증가율(%)	61.2	44.1	(52.8)	61.0	11.3
비지배지분	1	1	0	1	1
<b>EPS(원)</b>	<b>2,300</b>	<b>3,313</b>	<b>1,564</b>	<b>2,518</b>	<b>2,804</b>
증가율(%)	61.2	44.1	(52.8)	61.0	11.3
수정EPS(원)	2,300	3,313	1,564	2,518	2,804
증가율(%)	61.2	44.1	(52.8)	61.0	11.3

### 주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,300	3,313	1,564	2,518	2,804
BPS	100,420	23,264	24,288	26,256	28,460
DPS	300	500	550	600	650
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	12.7	7.5	10.9	6.8	6.1
PBR	0.3	1.1	0.7	0.7	0.6
EV/ EBITDA	8.1	6.3	5.7	4.1	3.5
배당수익율	1.0	2.0	3.2	3.5	3.8
PCR	6.3	4.8	6.2	5.2	4.4
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	6.3	7.4	3.8	6.0	6.4
EBITDA이익율	10.7	11.1	8.5	10.3	10.4
순이익율	5.7	7.6	4.1	6.2	6.6
ROE	12.1	15.3	6.6	10.0	10.2
ROIC	8.6	12.1	4.8	9.0	10.0
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	30.1	24.2	7.0	1.2	(5.8)
유동비율	225.6	193.8	243.7	266.1	296.0
이자보상배율	13.8	20.5	7.2	13.4	15.0
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.3	1.3	1.1	1.1	1.1
매출채권회전율	11.1	10.9	9.9	10.7	10.7
재고자산회전율	5.8	5.8	5.1	5.7	5.7
매입채무회전율	13.2	13.2	11.8	12.5	12.5

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.  
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	6%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

