

신세계인터내셔날 (031430/KS)

4Q23 Preview: 낮아지는 기저 부담

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 22,000 원(유지)

현재주가: 16,690 원

상승여력: 31.8%

4Q23 영업이익 204 억 원(+5.9% YoY, OPM 5.2%) 예상

4 분기 매출액 3,896 억 원(-9.5% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 204 억 원(+5.9%)으로 예상한다.

[해외패션] 매출액 1,274 억 원(-23.3%)로 추정한다. 4 분기 국내 백화점 해외유명브랜드 매출이 10월 -3.1%, 11월 -1.6% YoY로 부진했음에도 어그, 에르노 등의 판매 호조로 종료 브랜드 매출 제거 시 YoY 소폭 성장한 것으로 추정한다.

[국내패션] 매출액 564 억 원(-12.1%)로 추정한다. 경기부진과 따뜻한 날씨 영향으로 대외환경이 좋지 않았다. 또한 영캐주얼 경쟁 브랜드의 약진도 동사의 국내 패션 브랜드 판매 부진에 영향을 줬을 것으로 추정한다.

[수입코스메틱] 매출액 791 억 원(+9.6%)로 추정한다. 딥티크, 바이레도 등 니치 향수 브랜드의 매출이 4 분기에도 호조를 보인 것으로 예상하며, 고마진의 수입 코스메틱 부문 매출 성장은 전사 이익률에도 긍정적으로 작용했을 것으로 본다.

[제조코스메틱] 매출액 179 억 원(+3.1%)로 추정한다. 비디비치는 면세점 채널 판매 부진으로 4 분기 매출이 부진했을 것이나, 연작을 비롯한 타 브랜드의 매출이 호조를 보인 것으로 파악한다.



Analyst
형권훈

kh.hyung@sks.co.kr
3773-9997

Company Data

발행주식수	3,570 만주
시가총액	596 십억원
주요주주	
신세계(외1)	54.05%
국민연금공단	9.09%

Stock Data

주가(24/01/15)	16,690 원
KOSPI	2,525.99 pt
52주 최고가	25,600 원
52주 최저가	15,160 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



1Q24 까지 실적 기저 부담 완화 흐름 지속될 것

4Q22 에 데이즈 사업 종료와, 일회성 마케팅비용 약 100 억 원 지출 효과와 반영 돼 실적 기저가 낮아진 효과와 4Q23 수입 코스메틱의 실적 성장이 더해져 4분기 영업이익은 +5.9% YoY 성장할 것으로 본다. 올해 1분기부터는 1Q23에 셀린느 브랜드 종료와, 일회성 인건비 약 50 억 원 가량 지출된 효과로 실적 기저가 한 차례 더 낮아질 전망이다. 내수 소비는 올해 상반기까지 부진한 흐름 예상하나, 하반기부터 점진적 소비 회복을 전망하며, 낮아진 실적 기저로 동사는 올해 연간 영업이익의 YoY 성장을 무리 없이 달성할 것으로 판단한다. 투자의견 '매수', 목표주가 22,000 원 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	1,325	1,451	1,554	1,351	1,378	1,456
영업이익	십억원	34	92	115	55	77	88
순이익(자배주주)	십억원	51	82	118	53	75	81
EPS	원	1,426	2,300	3,313	1,485	2,089	2,258
PER	배	22.6	12.7	7.5	12.3	8.0	7.4
PBR	배	1.8	1.4	1.1	0.8	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	15.4	8.1	6.2	6.7	5.4	5.1
ROE	%	8.2	12.1	15.3	6.2	8.3	8.3

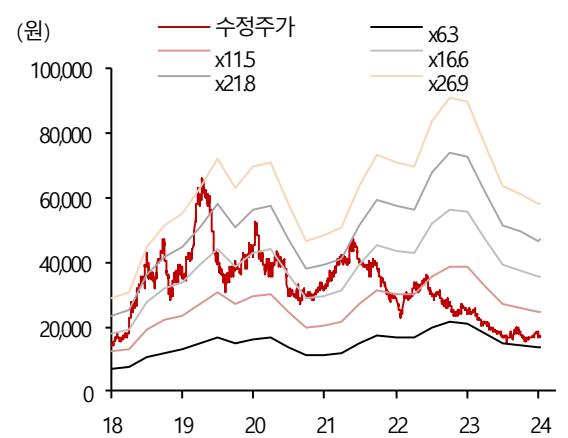
신세계인터내셔날 부문별 실적추정 테이블

(단위: 십억 원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	22	23E	24E	25E
매출액	352	384	388	430	312	334	316	390	306	342	333	398	1,554	1,351	1,378	1,456
/YoY	3.0	12.7	10.7	3.0	-11.4	-13.1	-18.5	-9.5	-21	2.4	5.4	21	7.1	-13.0	2.0	5.6
패션	217	219	220	270	163	165	149	220	155	170	160	221	926	698	706	750
해외	127	143	142	166	85	95	93	127	81	100	101	120	578	401	402	423
국내	90	76	78	104	78	70	56	93	74	70	59	101	348	297	304	327
코스메틱	79	95	98	87	92	97	94	97	92	99	100	104	358	380	395	426
수입	59	68	70	72	71	71	75	79	73	77	79	82	270	296	311	319
제조	16	23	27	16	19	22	17	16	17	18	19	20	83	75	74	95
생활용품	57	70	69	71	57	72	72	72	59	73	73	73	267	273	277	280
매출액 YoY	3.0	12.7	10.7	3.0	-11.4	-13.1	-18.5	-9.5	-2.1	2.4	5.4	2.1	7.1	-13.0	2.0	5.6
패션	10.7	12.5	11.9	33	-24.6	-24.8	-32.0	-18.4	-5.2	3.1	7.1	0.2	9.1	-24.6	1.1	6.3
해외	31.8	27.5	29.5	12.1	-32.6	-33.4	-34.3	-23.3	-5.0	5.0	8.0	-5.6	239	-30.6	0.2	5.2
국내	-9.7	-7.9	-10.4	-8.1	-13.4	-8.4	-27.7	-10.6	-5.4	0.3	5.7	8.2	-9.0	-14.7	2.3	7.7
코스메틱	-16.2	13.0	13.5	55	17.1	2.2	-3.8	11.6	0.4	2.3	6.1	7.2	3.4	6.1	4.1	7.8
수입	4.5	15.5	7.9	21.2	19.0	4.0	7.9	9.6	3.0	8.0	5.0	4.0	12.3	9.8	5.0	2.7
제조	-55.8	-4.5	24.6	-30.4	19.1	-5.3	-36.0	3.1	-10.8	-18.5	9.5	21.6	-21.9	-8.9	-1.3	28.0
생활용품	6.0	12.6	3.4	33	-0.3	3.1	3.8	2.0	3.0	1.0	1.0	1.0	6.2	2.3	1.4	1.0
매출총이익	213	243	230	260	196	209	186	230	183	211	187	236	946	821	816	868
/YoY	3.6	18.5	17.4	3.6	-7.7	-14.0	-18.8	-11.8	-6.7	0.9	0.2	2.5	103	-13.2	-0.6	6.3
/GPM	60.3	63.4	59.3	60.5	62.8	62.6	59.0	59.0	59.8	61.7	56.1	59.2	60.9	60.8	59.2	59.6
영업이익	33	39	24	19	10	18	6	20	18	25	13	21	115	55	77	88
/YoY	55.4	46.0	71.4	-35.9	-68.9	-52.5	-75.1	5.9	79.1	35.1	116.8	1.7	253	-52.1	39.9	14.0
/OPM	9.4	10.1	6.2	4.5	3.3	5.5	1.9	5.2	6.0	7.3	3.9	5.2	7.4	4.1	5.6	6.0

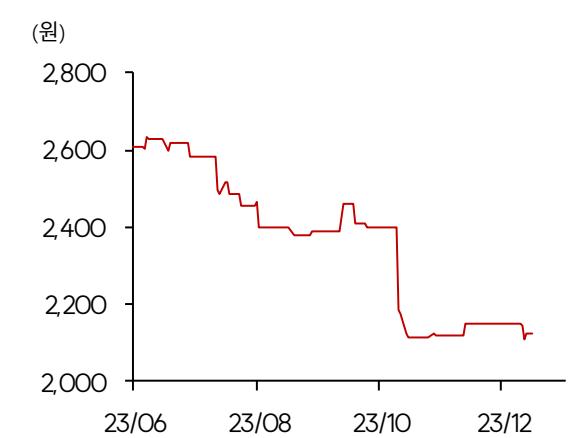
자료: 신세계인터내셔날, SK 증권 추정

신세계인터내셔날 12MF PER 밴드차트



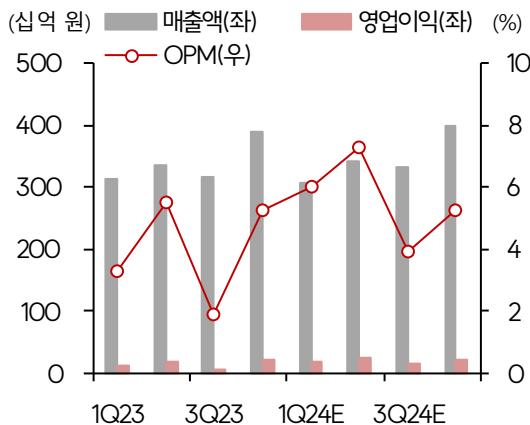
자료 : Quantwise, SK 증권

신세계인터내셔날 '24년 EPS 컨센서스 추이



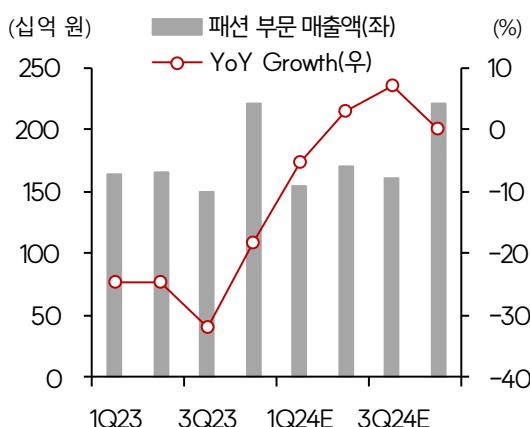
자료 : Quantwise, SK 증권

신세계인터내셔날 분기 실적 추정치 추이



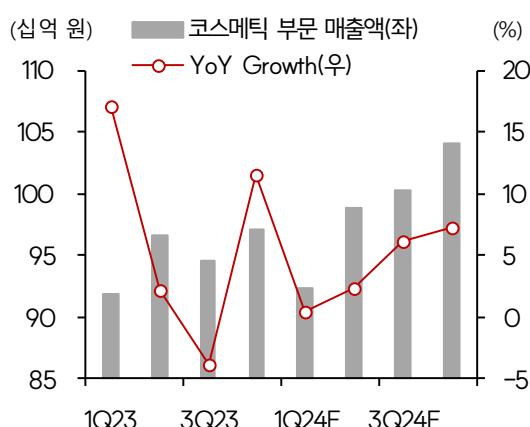
자료 : 신세계인터내셔날, SK 증권 추정

신세계인터내셔날 패션 부문 분기 실적 추정치 추이



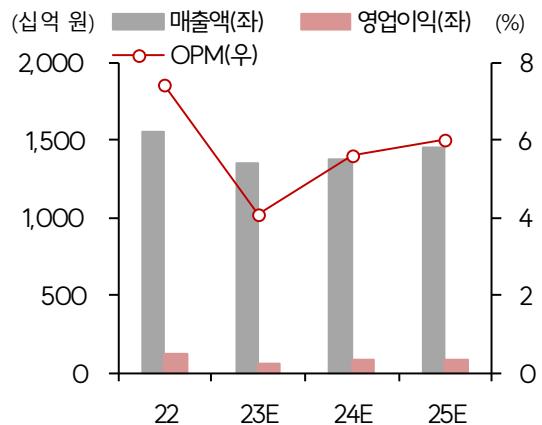
자료 : 신세계인터내셔날, SK 증권 추정

신세계인터내셔날 코스메틱 부문 분기 실적 추정치 추이



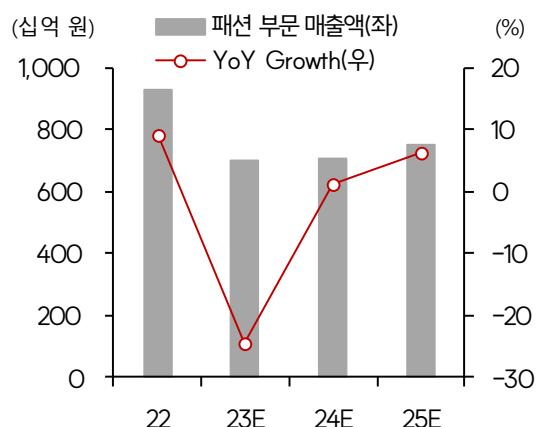
자료 : 신세계인터내셔날, SK 증권

신세계인터내셔날 연간 실적 추정치 추이



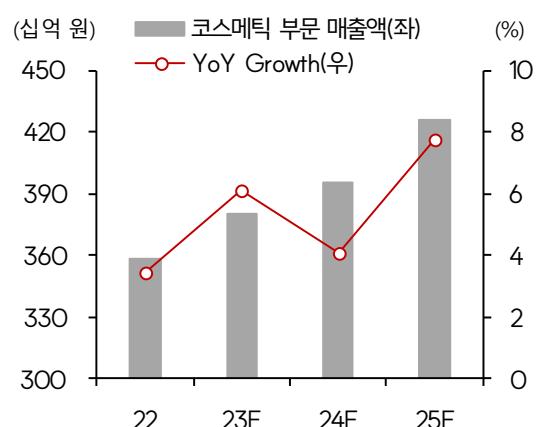
자료 : 신세계인터내셔날, SK 증권 추정

신세계인터내셔날 패션 부문 연간 실적 추정치 추이



자료 : 신세계인터내셔날, SK 증권 추정

신세계인터내셔날 코스메틱 부문 연간 실적 추정치 추이



자료 : 신세계인터내셔날, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	460	547	539	579	591
현금및현금성자산	48	49	48	59	45
매출채권 및 기타채권	136	149	134	146	154
재고자산	251	289	298	310	294
비유동자산	699	732	717	733	766
장기금융자산	67	103	93	94	100
유형자산	287	281	272	278	292
무형자산	71	70	70	77	79
자산총계	1,159	1,279	1,257	1,312	1,357
유동부채	204	282	249	240	225
단기금융부채	66	133	120	108	87
매입채무 및 기타채무	78	84	110	112	118
단기충당부채	2	3	2	2	2
비유동부채	236	163	138	137	124
장기금융부채	217	152	125	124	118
장기매입채무 및 기타채무	4	4	7	7	7
장기충당부채	3	3	3	3	3
부채총계	439	445	387	376	349
지배주주지분	717	831	867	932	1,004
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	120	120	120	120	120
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	561	674	709	774	846
비지배주주지분	3	3	3	3	4
자본총계	720	834	869	936	1,008
부채와자본총계	1,159	1,279	1,257	1,312	1,357

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	152	100	91	114	143
당기순이익(순실)	83	119	53	75	81
비현금성항목등	82	67	73	84	73
유형자산감가상각비	56	47	48	46	38
무형자산상각비	7	10	11	14	14
기타	19	10	14	25	20
운전자본감소(증가)	-7	-59	-5	-21	13
매출채권및기타채권의감소증가)	-16	-7	14	-11	-8
재고자산의감소(증가)	7	-39	-5	-12	15
매입채무및기타채무의감소(감소)	5	6	-5	2	6
기타	-3	-20	-9	0	-1
법인세납부	-5	-27	-29	-20	-22
투자활동현금흐름	-30	-81	-25	-80	-85
금융자산의감소(증가)	-18	-38	8	-5	-4
유형자산의감소(증가)	-33	-34	-31	-52	-53
무형자산의감소(증가)	-11	-9	-11	-20	-17
기타	32	-0	9	-3	-11
재무활동현금흐름	-102	-31	-72	-22	-37
단기금융부채의증가(감소)	-22	3	-98	-12	-22
장기금융부채의증가(감소)	-65	-18	47	-1	-6
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-8	-11	-18	-9	-9
기타	-7	-5	-4	0	0
현금의 증가(감소)	21	1	-1	11	-14
기초현금	27	48	49	48	59
기말현금	48	49	48	59	45
FCF	119	65	60	62	90

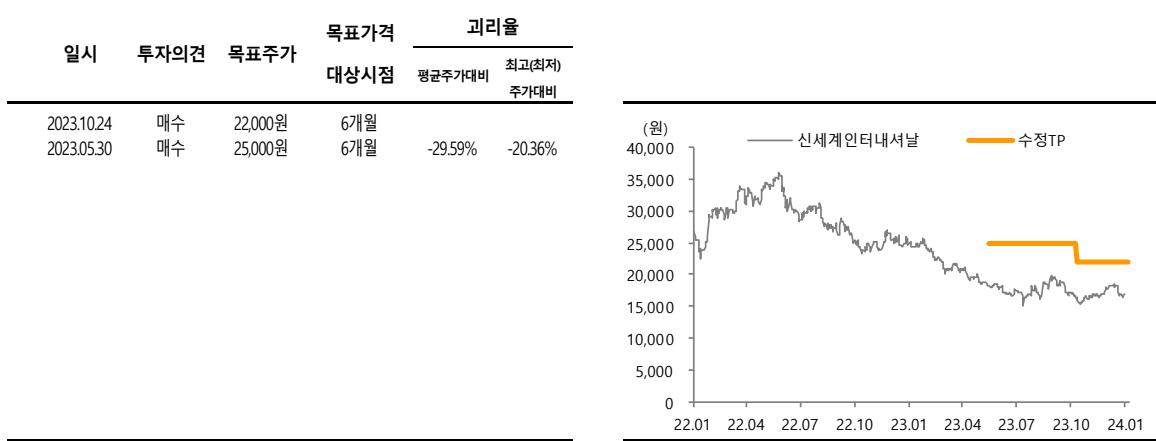
자료 : 신세계인터내셔널, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	1,451	1,554	1,351	1,378	1,456
매출원가	593	608	530	562	588
매출총이익	857	946	821	817	868
매출총이익률(%)	59.1	60.9	60.8	59.2	59.6
판매비와 관리비	765	831	766	739	780
영업이익	92	115	55	77	88
영업이익률(%)	6.3	7.4	4.1	5.6	6.0
비영업순익	13	21	18	18	15
순금융순익	-6	-3	-4	-5	-3
외환관련손익	-4	-5	-5	-1	-3
관계기업등 투자손익	16	16	17	18	7
세전계속사업이익	105	137	74	95	103
세전계속사업이익률(%)	7.3	8.8	5.4	6.9	7.1
계속사업법인세	23	18	20	20	22
계속사업이익	83	119	53	75	81
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	83	119	53	75	81
순이익률(%)	5.7	7.6	4.0	5.5	5.6
지배주주	82	118	53	75	81
지배주주귀속 순이익률(%)	5.7	7.6	3.9	5.4	5.5
비지배주주	1	1	0	1	1
총포괄이익	86	125	54	75	81
지배주주	86	125	54	75	81
비지배주주	1	1	0	1	1
EBITDA	155	173	114	137	140

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	9.5	7.1	-13.0	2.0	5.6
영업이익	172.4	25.3	-52.2	39.9	14.0
세전계속사업이익	98.9	29.7	-46.2	29.5	8.0
EBITDA	58.4	11.4	-33.8	19.9	2.6
EPS	61.2	44.1	-55.2	40.7	8.1
수익성 (%)					
ROA	7.2	9.7	4.2	5.9	6.1
ROE	12.1	15.3	6.2	8.3	8.3
EBITDA마진	10.7	11.1	8.4	9.9	9.6
안정성 (%)					
유동비율	225.6	193.8	216.5	241.6	262.5
부채비율	61.1	53.4	44.5	40.2	34.6
순차입금/자기자본	30.1	22.2	19.1	14.6	12.0
EBITDA/이자비용(배)	23.2	30.7	13.9	14.4	31.8
배당성향	13.0	15.1	16.8	12.0	11.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,300	3,313	1,485	2,089	2,258
BPS	20,084	23,264	24,275	26,114	28,122
CFPS	4,064	4,919	3,140	3,763	3,730
주당 현금배당금	300	500	250	250	250
Valuation지표 (배)					
PER	12.7	7.5	12.3	8.0	7.4
PBR	1.4	1.1	0.8	0.6	0.6
PCR	7.2	5.0	5.8	4.4	4.5
EV/EBITDA	8.1	6.2	6.7	5.4	5.1
배당수익률	1.0	2.0	1.5	1.5	1.5



Compliance Notice

작성자(형권호)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 16일 기준)

매수	93.89%	중립	6.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------