

신세계인터내셔널 (031430)

4Q23P Review: 열어지기 시작한 종로 브랜드 영향

투자의견

BUY(유지)

목표주가

24,000 원(하향)

현재주가

16,510 원(02/06)

시가총액

589 (십억원)

유통/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 4Q23E 매출액 3,925억원(-8.8%, 이하 yoy), 영업이익 140억원(-27.5%) 기록
- 영업이익 부진: 1) 일회성 비용 약 40억원(국내 소싱 패션 대손충당금 설정 및 화장품 재고 폐기), 2) 마케팅 비용 집행(전년대비로는 감소했으나 전분기대비로는 높은 수준, 약 210억원)
- 사업부별 매출액: 해외패션 -22%(종로 브랜드 제외 +6%), 국내패션 -7%, 라이프스타일 -2%, 코스메틱 +8%
- 사업부별 영업이익: 해외패션 -39%, 국내패션 -38%, 라이프스타일 흑자전환, 코스메틱 적자전환
- 2023E 매출액 1.35조원(-12.8%, 이하 yoy), 영업이익 487억원(-57.8%) 기록
- 2024년 6개 브랜드 런칭 예정(상반기 4개 예상). 2023년 10개 브랜드(패션 4개, 화장품 6개) 런칭 완료
- 목표주가 24,000원으로 하향, 투자의견 '매수' 유지

주가(원,02/06)	16,510
시가총액(십억원)	589

발행주식수(천주)	35,700천주
52주 최고가(원)	25,600원
최저가(원)	14,830원
52주 일간 Beta	1.24
60일 일평균거래대금(억원)	12억원
외국인 지분율(%)	3.8%
배당수익률(2023E)(%)	2.4%

주주구성	
신세계 (외 2인)	54.1%
국민연금공단 (외 1인)	9.1%
네이버 (외 1인)	6.9%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-3.2	-2.8	-33.4
상대기준	-3.1	-1.8	-39.1

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	24,000	25,000	▼
영업이익(23)	49	53	▼
영업이익(24)	73	88	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	1,451	1,554	1,354	1,454
영업이익	92	115	49	73
세전손익	105	137	61	87
당기순이익	83	119	40	73
EPS(원)	2,300	3,313	1,098	2,027
증감률(%)	61.2	44.1	-66.8	84.5
PER(배)	12.7	7.5	15.0	8.1
ROE(%)	12.1	15.3	4.7	8.2
PBR(배)	0.3	1.1	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	8.1	6.3	5.8	4.6

자료: 유진투자증권

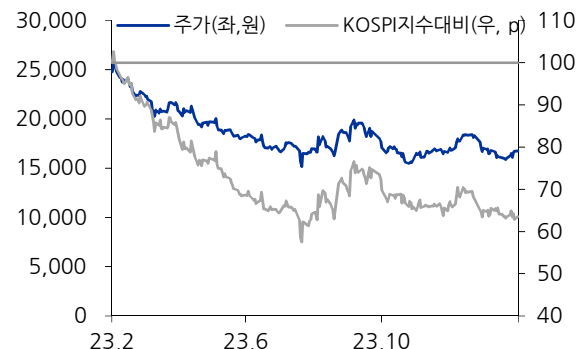


도표 1. 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2021	2022	2023E	2024E
매출액	352.2	383.9	387.5	430.3	312.2	333.8	315.8	392.5	1,450.	1,553.9	1,354.3	1,453.8
해외브랜드	126.5	143.3	142.3	166.0	85.2	95.4	93.4	130.3	476.8	578.1	404.3	433.2
국내브랜드	89.9	75.9	77.5	104.0	78.2	69.6	56.0	96.3	371.9	347.3	300.1	323.1
라이프스타일	57.1	70.0	69.4	70.7	56.9	72.2	72.0	69.2	251.3	267.2	270.3	277.2
코스메틱	78.7	94.7	98.4	89.5	91.9	96.6	94.5	96.8	337.4	361.3	379.8	420.6
영업이익	33.1	38.7	24.2	19.3	10.3	18.4	6.0	14.0	92.0	115.3	48.7	73.3
OPM(%)	9.4	10.1	6.2	4.5	3.3	5.5	1.9	3.6	6.3	7.4	3.6	5.0
해외브랜드	19.4	23.0	18.6	16.0	5.0	5.6	5.4	9.7	58.8	77.0	25.7	37.6
국내브랜드	8.4	5.4	1.9	8.9	2.9	3.4	(2.0)	5.5	6.0	24.6	9.8	16.8
라이프스타일	(0.9)	2.4	(0.9)	(0.9)	(0.9)	2.6	(1.9)	0.4	(3.7)	(0.3)	0.2	4.1
코스메틱	6.6	7.8	4.1	(2.5)	5.4	6.8	4.6	(1.5)	27.8	16.0	15.3	17.1
지배순이익	26.7	33.2	16.3	42.1	8.8	19.3	2.6	8.5	82.1	118.3	39.2	72.4
NPM(%)	7.6	8.7	4.2	9.8	2.8	5.8	0.8	2.2	5.7	7.6	2.9	5.0
<% yoy>												
매출액	3.0	12.7	10.6	3.0	(11.4)	(13.1)	(18.5)	(8.8)	9.5	7.1	(12.8)	7.3
해외브랜드	31.8	27.5	29.6	4.7	(32.6)	(33.4)	(34.4)	(21.5)	21.0	21.2	(30.1)	7.1
국내브랜드	(10.1)	(8.0)	(10.4)	1.0	(13.0)	(8.3)	(27.7)	(7.4)	(1.9)	(6.6)	(13.6)	7.7
라이프스타일	6.1	12.6	3.4	3.7	(0.4)	3.1	3.7	(2.1)	11.5	6.3	1.2	2.6
코스메틱	(14.5)	16.3	16.2	13.0	16.8	2.0	(4.0)	8.2	1.3	7.1	5.1	10.7
영업이익	55.6	46.0	71.0	(35.8)	(69.0)	(52.5)	(75.1)	(27.5)	172.4	25.3	(57.8)	50.5
지배순이익	14.1	74.0	65.9	41.3	(66.9)	(41.9)	(84.2)	(79.8)	61.2	44.1	(66.8)	84.5

자료: 회사 자료, 유진투자증권

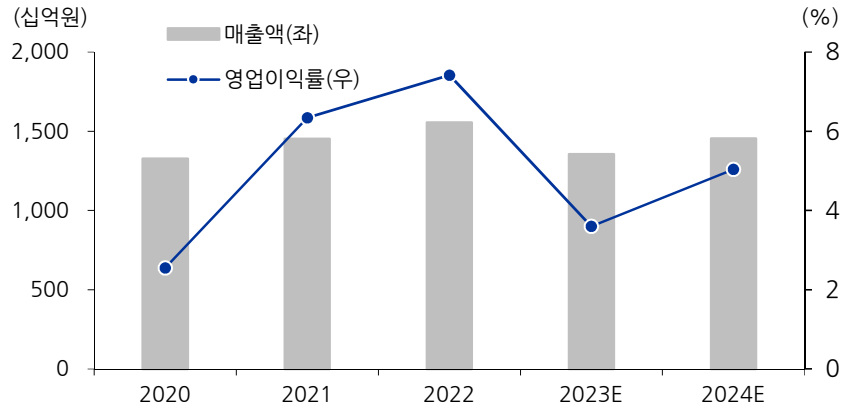
도표 2. 2024년 신규 런칭 브랜드

카테고리	개수	런칭 시기
패션(해외)	2 개	상반기 1 개, 하반기 1 개
라이프스타일(해외)	1 개	하반기 1 개
수입 화장품	2 개	상반기 2 개(로에베 런칭 포함)
라이선스 브랜드	1 개	1 분기 내 발표

자료: 회사 자료, 유진투자증권

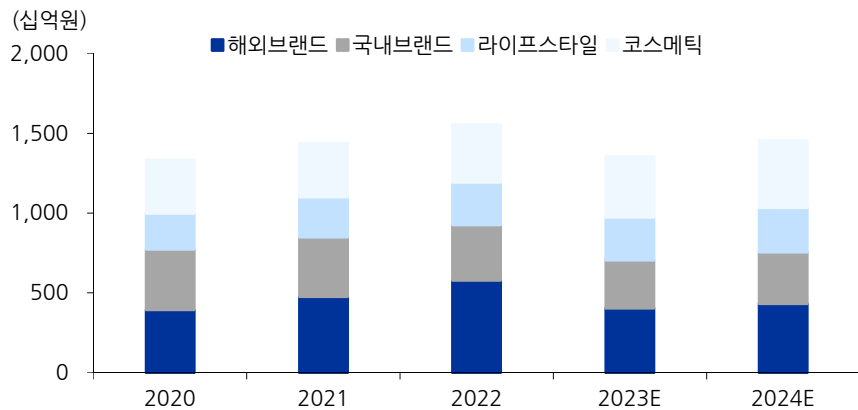


도표 3. 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 4. 사업부문별 매출액, 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 5. 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



신세계인터넷내셔널(031430.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	1,159.1	1,278.7	1,229.1	1,295.8	1,388.0
유동자산	459.8	547.1	563.4	617.9	696.6
현금성자산	66.6	83.7	163.0	189.9	244.1
매출채권	136.2	148.5	129.9	139.4	147.9
재고자산	250.7	289.2	244.9	262.9	278.9
비유동자산	699.3	731.6	665.7	677.9	691.4
투자자산	341.2	380.3	331.5	355.8	377.5
유형자산	286.7	281.2	264.3	252.4	244.5
기타	71.4	70.1	70.0	69.7	69.4
부채총계	439.5	445.0	375.5	384.1	405.6
유동부채	203.8	282.3	232.7	241.3	248.7
매입채무	114.2	121.0	111.3	119.5	126.8
유동성이자부채	66.0	132.6	92.6	92.6	92.6
기타	23.7	28.7	28.8	29.1	29.3
비유동부채	235.7	162.7	142.8	142.8	156.9
비유동이자부채	217.4	152.5	132.5	132.5	132.5
기타	18.2	10.3	10.3	10.4	24.4
자본총계	719.6	833.7	853.6	911.7	982.4
지배지분	717.0	830.5	850.4	908.5	979.2
자본금	35.7	35.7	35.7	35.7	35.7
자본잉여금	119.8	119.8	119.8	119.8	119.8
이익잉여금	561.1	673.6	695.0	753.1	823.8
기타	0.4	1.4	0.0	0.0	0.0
비지배지분	2.6	3.2	3.2	3.2	3.2
자본총계	719.6	833.7	853.6	911.7	982.4
총차입금	283.4	285.1	225.1	225.1	225.1
순차입금	216.8	201.4	62.1	35.2	(19.0)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	153.3	110.0	143.6	83.4	115.2
당기순이익	82.6	118.8	39.6	72.8	89.1
자산상각비	63.0	57.3	64.5	62.1	60.4
기타비현금성손익	(15.4)	(30.4)	(14.0)	(32.5)	(17.2)
운전자본증감	(7.1)	(59.3)	53.5	(19.0)	(17.1)
매출채권감소(증가)	(15.7)	(6.5)	18.7	(9.5)	(8.5)
재고자산감소(증가)	6.9	(38.7)	44.3	(18.0)	(16.0)
매입채무증가(감소)	4.7	6.3	(9.7)	8.2	7.3
기타	(3.0)	(20.3)	0.1	0.3	0.2
투자현금	(37.4)	(96.1)	(11.5)	(32.2)	(38.2)
단기투자자산감소	(17.6)	(37.9)	(3.3)	11.8	6.8
장기투자증권감소	1.8	(13.5)	39.2	5.9	7.1
설비투자	(35.7)	(41.4)	(36.1)	(38.7)	(41.1)
유형자산처분	0.4	2.9	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(11.5)	(8.8)	(11.3)	(11.2)	(11.1)
재무현금	(94.8)	(14.0)	(57.9)	(14.3)	(17.9)
차입금증가	(87.3)	(15.2)	(40.0)	0.0	0.0
자본증가	(7.9)	(10.7)	(17.9)	(14.3)	(17.9)
배당금지급	7.9	10.7	17.9	14.3	17.9
현금 증감	21.5	0.5	74.3	36.9	59.2
기초현금	26.7	48.2	48.8	123.0	159.9
기말현금	48.2	48.8	123.0	159.9	219.1
Gross Cash flow	164.6	186.0	90.1	102.4	132.3
Gross Investment	27.0	117.4	(45.3)	63.0	62.1
Free Cash Flow	137.6	68.6	135.4	39.4	70.2

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,450.8	1,553.9	1,354.3	1,453.8	1,542.5
증가율(%)	9.5	7.1	(12.8)	7.3	6.1
매출원가	593.4	608.0	526.6	561.3	592.4
매출총이익	857.4	945.8	827.7	892.6	950.1
판매 및 일반관리비	765.4	830.6	779.0	819.3	858.4
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	92.0	115.3	48.7	73.3	91.6
증가율(%)	172.4	25.3	(57.8)	50.5	25.0
EBITDA	155.0	172.6	113.2	135.4	152.1
증가율(%)	58.4	11.4	(34.4)	19.6	12.3
영업외손익	13.4	21.5	12.5	13.4	14.5
이자수익	1.0	2.2	3.1	2.1	2.1
이자비용	6.7	5.6	7.5	6.6	6.6
지분법손익	15.6	16.4	17.0	17.0	17.0
기타영업손익	3.6	8.5	(0.2)	0.9	1.9
세전순이익	105.4	136.7	61.1	86.7	106.1
증가율(%)	98.9	29.7	(55.3)	41.8	22.4
법인세비용	22.8	17.9	21.5	13.9	17.0
당기순이익	82.6	118.8	39.6	72.8	89.1
증가율(%)	62.2	43.8	(66.6)	83.8	22.4
지배주주지분	82.1	118.3	39.2	72.4	88.5
증가율(%)	61.2	44.1	(66.8)	84.5	22.4
비지배지분	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6
EPS(원)	2,300	3,313	1,098	2,027	2,480
증가율(%)	61.2	44.1	(66.8)	84.5	22.4
수정EPS(원)	2,300	3,313	1,098	2,027	2,480
증가율(%)	61.2	44.1	(66.8)	84.5	22.4

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,300	3,313	1,098	2,027	2,480
BPS	100,420	23,264	23,822	25,449	27,429
DPS	300	500	400	500	600
밸류에이션(배, %)					
PER	12.7	7.5	15.1	8.2	6.7
PBR	0.3	1.1	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	8.1	6.3	5.8	4.6	3.8
배당수익율	1.0	2.0	2.4	3.0	3.6
PCR	6.3	4.8	6.6	5.8	4.5
수익성(%)					
영업이익율	6.3	7.4	3.6	5.0	5.9
EBITDA이익율	10.7	11.1	8.4	9.3	9.9
순이익율	5.7	7.6	2.9	5.0	5.8
ROE	12.1	15.3	4.7	8.2	9.4
ROIC	8.6	12.1	3.9	7.9	9.8
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	30.1	24.2	7.3	3.9	(1.9)
유동비율	225.6	193.8	242.1	256.1	280.0
이자보상배율	13.8	20.5	6.5	11.1	13.9
활동성(회)					
총자산회전율	1.3	1.3	1.1	1.2	1.1
매출채권회전율	11.1	10.9	9.7	10.8	10.7
재고자산회전율	5.8	5.8	5.1	5.7	5.7
매입채무회전율	13.2	13.2	11.7	12.6	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 당사에 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%

(2023.12.31 기준)

