



KOSPI | 내구소비재와의류

신세계인터내셔널 (031430)

옛지있는 패션+코스메틱 브랜드 프로바이더

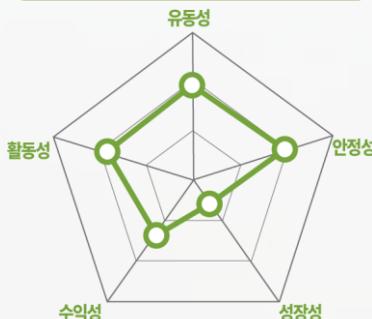
체크포인트

- 신세계인터내셔널은 패션, 뷰티, 라이프스타일 산업을 선도하는 신세계 그룹의 패션 계열사
- 글로벌 MZ세대 타겟의 영뷰티 비건 코스메틱 브랜드 어뮤즈(AMUSE) 인수 효과 기대
- 2023년 꾸레쥬, 리포메이션, 뷰오리, 판가이아, 2024년 더로우, 에르뎀 등 신 명품 포트폴리오 강화에 따른 패션 매출 회복세 지켜볼 필요
- 2024년 예상실적 기준 밸류에이션은 PER 10.1배, PBR 0.5배 수준으로 부진했던 사업성과를 이미 반영하고 있다고 판단됨

주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표

PSR	0.4배
PBR	0.6배
PER	12.4배

주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 1Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

신세계인터내셔날 (031430)

KOSPI

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

내구소비재와의류

코스메틱 사업부문이 이끄는 매출 성장

신세계인터내셔날의 코스메틱 사업부문은 1) 독보적인 큐레이션 능력을 바탕으로 한 수입 화장품 매출 확대, 2) 자체 브랜드 육성 등을 통해 높은 매출 성장세를 이어갈 전망. 수입 코스메틱 매출액은 2017년 314억원에서 2023년 3,007억원으로 6년간 연평균 45.7%의 높은 매출액 성장세. 자체 브랜드는 최고급 스킨케어 브랜드인 스위스퍼펙션의 해외시장 공략과 함께, 글로벌 MZ세대 고객 타겟의 영뷰티 비건 브랜드 '어뮤즈(AMUSE)' 인수로 자체 브랜드의 글로벌 브랜드 육성을 통한 매출 및 이익 성장 기대

체질개선이 가시화되고 있는 패션 사업부문

패션 사업부문은 2023년 대형 수입브랜드 유통계약 종료로 매출액이 전년대비 18.2% 감소. 동사는 브랜드 포트폴리오 재정비 및 유통 효율화 등을 통한 체질개선으로 패션 사업부문 매출 회복 노력을 진행중. 2023년 꾸레쥬, 리포메이션, 뷰오리, 판가이아, 2024년 더로우, 에르뎀 등을 론칭 하며 신 명품 포트폴리오 강화하고 있으며, 자체 브랜드는 신세계톰보이(주)에 영업양도하여 자체 브랜드 사업 통합으로 각 브랜드의 컨셉 및 디자인 전략 재정비를 통한 사업적 시너지 기대됨

부진했던 사업성과를 이미 반영 중인 주가

2024년 연결기준 매출액 1조 3,622억원(YoY +0.6%), 영업이익 452억원(YoY -7.2%), 지배주주순이익 470억원(YoY +20.0%)을 전망. 현 주가수준은 의류 사업부문의 부진과 제조 코스메틱 사업부문의 부진 모두를 반영한 주가 수준이라고 판단. 향후 1) 신규 브랜드를 통한 의류 매출 회복, 2) 수입 코스메틱 호조 및 제조 코스메틱의 매출 성장을 토대로 수익성 개선이 실적에 반영 시밸류에이션 디스카운트 요인 해소로 인한 주가 우상향을 기대할 수 있다고 판단됨

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	13,255	14,508	15,539	13,543	13,622
YoY(%)	-7.0	9.5	7.1	-12.8	0.6
영업이익(억원)	338	920	1,153	487	452
OP 마진(%)	2.5	6.3	7.4	3.6	3.3
지배주주순이익(억원)	509	821	1,183	392	470
EPS(원)	1,426	2,300	3,313	1,098	1,318
YoY(%)	-31.2	61.2	44.1	-66.8	20.0
PER(배)	22.6	12.7	7.5	16.7	10.3
PSR(배)	0.9	0.7	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	15.4	8.1	6.2	7.4	5.1
PBR(배)	1.8	1.4	1.1	0.8	0.5
ROE(%)	8.2	12.1	15.3	4.7	5.4
배당수익률(%)	0.7	1.0	2.0	2.2	3.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가(9/3)	13,550원
52주 최고가	19,910원
52주 최저가	13,050원
KOSPI(9/3)	2,664.63p
자본금	357억원
시가총액	4,837억원
액면가	1,000원
발행주식수	36백만주
일평균 거래량 (60일)	5만주
일평균 거래액 (60일)	7억원
외국인지분율	60.0%
주요주주	신세계 외 1인 국민연금공단
	54.05% 9.09%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-36	-17.9	-27.3
상대주가	-31	-18.6	-30.1

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 벨류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 벨류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 벨류에이션 매력도 높음.



기업 개요

신세계인터내셔널은
패션, 뷰티, 라이프스타일 산업을
선도하는 신세계 그룹 패션 계열사

1 회사개요

신세계인터내셔널은 패션, 뷰티, 라이프스타일 산업을 선도하는 신세계 그룹의 패션 계열사다. 동사는 1980년 신세계 그룹의 패션 비즈니스 전문화 및 사업확장을 위해 (주)한국유통산업연구소로 설립되었으며, 1996년 주식회사 신세계인터내셔널로 사명을 변경하였다. 동사는 패션 및 라이프스타일, 코스메틱 사업을 전개하고 있으며, 해외 유명 브랜드와 자체 브랜드로 구성된 강력한 포트폴리오를 보유하고 있다.

2023년 연결 매출액 1조 3,543억원 기준으로 사업부문별 매출비중은 패션 및 라이프스타일 72%, 코스메틱 28%, 2023년 개별 매출액 1조 1,872억원 기준으로 판매경로별 매출비중은 백화점 42.5%, 대형마트 22.2%, 면세점 8.4%, 기타 26.9%로 구성된다.

동사는 2011년 유가증권시장에 상장하였다. 2024년 6월말 기준 주요주주는 (주)신세계 38.91%, 정유경(신세계 총괄 사장) 15.14%으로 최대주주(주)신세계 및 특수관계인이 54.05% 지분을 보유하고 있으며, 5% 이상 주주로는 국민연금공단 9.2%, 네이버(주) 6.8%가 있다.

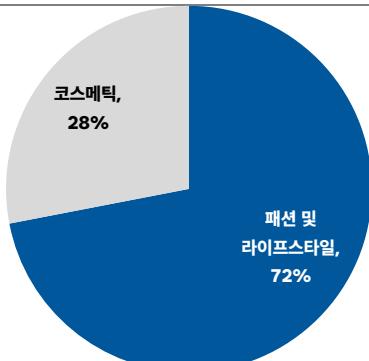
주요 종속회사로는 톰보이 브랜드를 전개하는 (주)신세계톰보이(지분율 95.78%), 스위스퍼펙션 브랜드를 전개하는 PP Produits Prestiges SA(지분율 100%), 기아가무역(상해) 유한공사(지분율 100%), 신세계인터내셔널베트남(지분율 100%), 시그나이트-라엘벤처투자조합(지분율 53.83%)가 있다.

회사 연혁

1992~2004	Premier Distribution	2005~2013	Unparalleled Value	2014~	Digital Innovation
1980	(주)한국유통산업연구소 설립 (신세계백화점 해외사업부)	2005~2006	"MAISONMARGIELA, DSQUARED2, DRIES VAN NOTEN 런칭"	2015	PAUL POIRET 인수
1992~1994	EMPORIO ARMANI 및 GIORGIO ARMANI 런칭	2007	G-CUT 인수	2016	디지털 플랫폼 S.VILLAGE 오픈
1996	시영번영(주)신세계인터내셔널 및 별도 법인으로 분리 독립	2010	자연주의(現. JAJU) 인수	2018	중국 현지법인 설립 베트남 현지법인 설립 화장품사업(현서리, 한방) 자산 양수 (주)신세계 양도
1998	VOV(VOICE OF VOICE) 인수	2011	증강현실oss 상장	2020	의류 브랜드(DELLA LANA, ILALI) 자산 양수 (주)신세계 양도 SWISS PERFECTION 인수
2003~2004	MARNI, DIESEL, STELLA McCARTNEY 런칭	2012	TOMBOY 인수 VDMCI 인수	2022	주식 액면분할(51비율) 자기주식 취득(107,000주)
			JAJU 런칭	2024	글로벌 K-뷰티 브랜드 AMUSE 인수

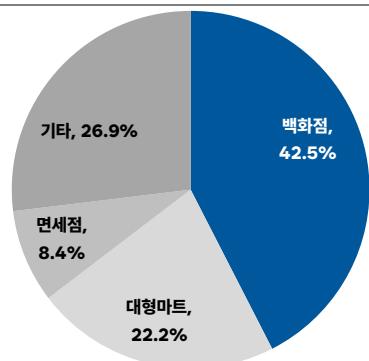
자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출비중(2023년 연결기준)



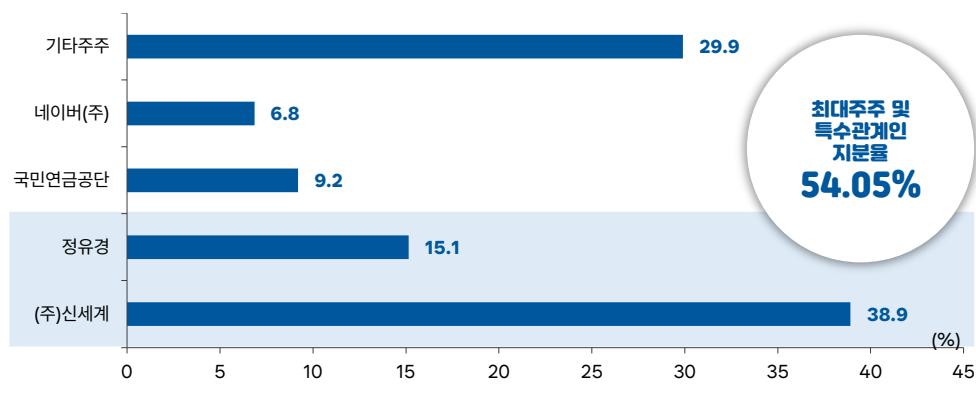
자료: 신세계인터내셔날, 한국IR협의회 기업리서치센터

판매채널별 매출비중(2023년 별도기준)



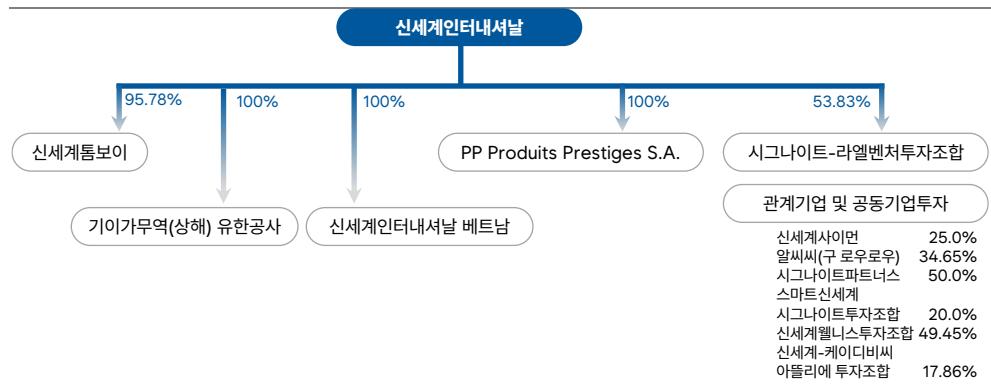
자료: 신세계인터내셔날, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주현황(2024년 6월말 기준)



자료: 신세계인터내셔날, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 종속기업 지분구조(2024년 8월 7일 현재)



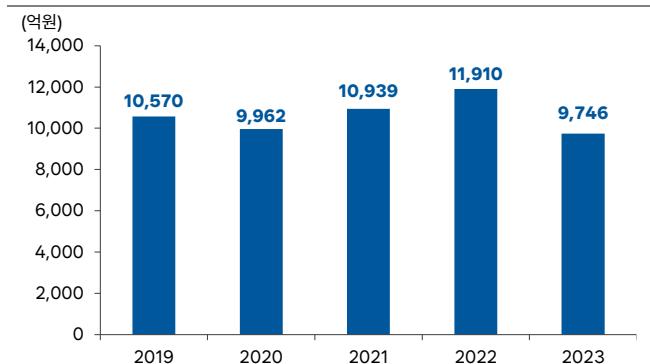
자료: 신세계인터내셔날, 한국IR협의회 기업리서치센터

② 주요 사업 부문

신세계인터내셔날의 주요 사업부문은 (1)패션 및 라이프스타일, (2)코스메틱으로 구분되며 2023년 연결 매출액 1조 3,543억 기준으로 사업부문별 매출비중은 각각 72%, 28%로 구성된다. 패션 사업부문은 해외 유명 패션 브랜드 직수입 및 판매, 자체 브랜드 기획 및 판매 사업이며, 라이프스타일 사업부문은 생활용품 브랜드인 JAJU(자주)의 상품기획

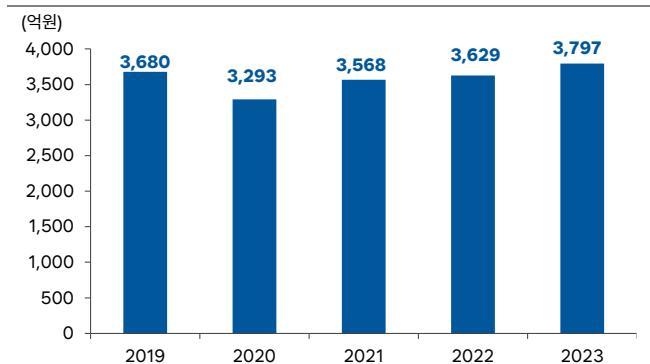
및 유통사업이다. 코스메틱 사업부문은 자체 브랜드 기획 및 유통을 담당하고 있으며, 해외 유명 향수 및 코스메틱 브랜드를 수입하여 판매하고 있다.

패션 및 라이프스타일 매출액 추이



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

코스메틱 매출액 추이



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

(1) 패션 및 라이프스타일 사업부문

1) 해외 패션 브랜드 직수입

패션사업부문은 1)해외 유명 브랜드를 국내 직수입하여 우량 유통채널을 통해 판매, 2)자체 브랜드를 기획 및 판매하는 사업으로 구성된다. 2023년 연결기준 해외브랜드, 국내브랜드, 라이프스타일 매출액은 각각 4,043억원, 3,001억원,

2) 자체 브랜드 기획 및 판매

사업으로 구성된다. 2023년 연결기준 해외브랜드, 국내브랜드, 라이프스타일 매출액은 각각 4,043억원, 3,001억원,

2,702억원 규모이다.

2,702억원 규모이다.

동사는 조르지오 아르마니, 브루넬로 쿠치넬리, 크롬하츠, 폴스미스, 알렉산더 왕, UGG, 제이 린드버그 등과 같은 럭셔리, 컨템포러리, 캐주얼, 액티브웨어 영역의 다양한 글로벌 브랜드를 수입 및 유통하고 있다. 또한 동사는 스튜디오 톰보이, VOV(보브), G-cut(지컷), 델라라나, 일리일과 같은 자체 브랜드를 보유하고 있으며, 자체 브랜드 사업의 효율적 경영을 위해 2023년 9월 종속회사인 신세계톰보이(주)에 자체 브랜드 VOV, G-cut 브랜드 영업양도를 진행하였다. 동사는 스튜디오 톰보이, VOV, G-cut 등의 자체 브랜드에 대한 브랜드 컨셉 리뉴얼과 이미지 제고를 위한 마케팅 전략을 수립하여 경쟁력 있는 글로벌 브랜드로 육성하고자 노력하고 있다.

라이프스타일부문은 생활용품 브랜드 JAJU의 상품 기획 및 유통 사업과 프랑스 최고급 가구 브랜드인 LIAIGRE(리아제)의 수입 판매로 구성된다.

(2) 코스메틱 사업부문

1) 수입 코스메틱 사업

코스메틱 사업부문도 패션 사업부문과 유사하게 1) 해외 유명 브랜드를 국내 직수입하여 우량 유통채널을 통해 판매하는 수입 브랜드 사업과 2) 자체 브랜드를 기획 및 판매하는 사업으로 구성된다. 2023년 연결기준 해외 코스메틱, 제조

2) 제조 코스메틱(자체 브랜드)

코스메틱(자체 브랜드) 매출액은 각각 3,007억원, 790억원 규모이다.

동사의 수입 브랜드 사업은 해외 유명브랜드 및 국내에 알려지지 않은 신규 브랜드를 발굴하여 수입하여 판매하고 있다. 동사는 전세계적으로 인기있는 바이레도, 딥디크, 산타마리아노벨라 등과 같은 니치 향수를 비롯하여 럭셔리 스킨케어, 메이크업, 헤어&바디 브랜드에 대한 독보적인 큐레이션 능력을 바탕으로 수입 화장품 사업에서 성장세를 이어가

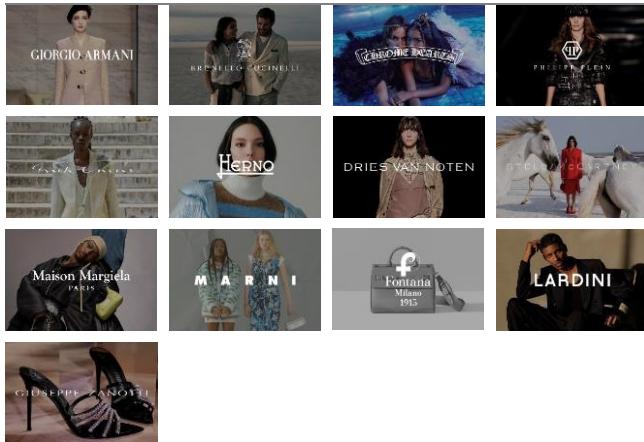
고 있다.

동사는 현재 5개의 자체 브랜드를 보유하고 있다. 주력 브랜드인 '비디비치(VIDIVICI)'를 비롯하여 2018년 론칭한 '연작(YUNJAC)', 2020년 인수한 글로벌 럭셔리 스킨케어 브랜드 '스위스퍼펙션', 2020년 론칭한 MZ세대 타겟의 '로이비(LOVIE)', 2021년 론칭한 최상위 럭셔리 화장품 브랜드 '뽀아레(POIRET)'가 있다. 2024년 8월에는 글로벌 MZ세대 팬덤을 구축하고 있는 메이크업 브랜드 어뮤즈(AMUSE)를 인수하였다.

(3) 기타

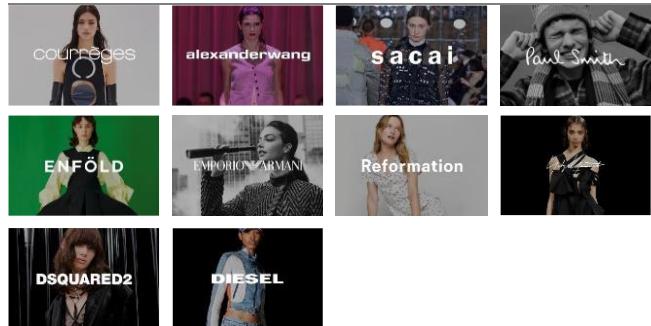
동사는 디지털 플랫폼 사업 및 라이선스 비즈니스를 운영하고 있다. 글로벌 브랜드 및 국내 브랜드를 엄선하여 소개하는 럭셔리 온라인 마켓플레이스 'S.IVILLAGE(에스아이빌리지)'를 운영하고 있으며, 해외 브랜드의 국내 독점 라이선스 계약을 직접 체결하는 라이센싱 사업을 진행하고 있다. 동사는 글로벌 브랜드의 마스터 라이센서로서 국내 파트너사들과의 파트너쉽을 통해 해외 브랜드의 국내 도입 추진과 브랜드 사업 운영을 지원하고 있다.

럭셔리(패션 사업 부문)



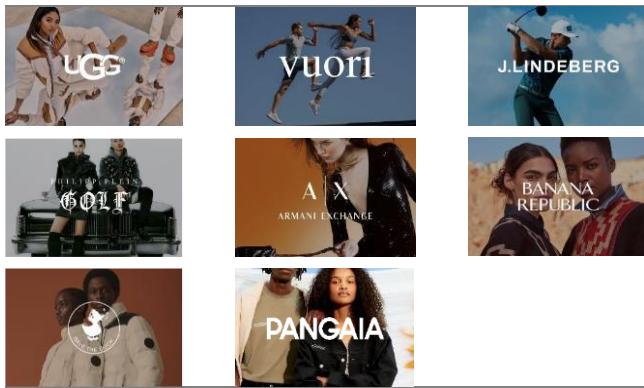
자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

컨템포러리(패션 사업 부문)



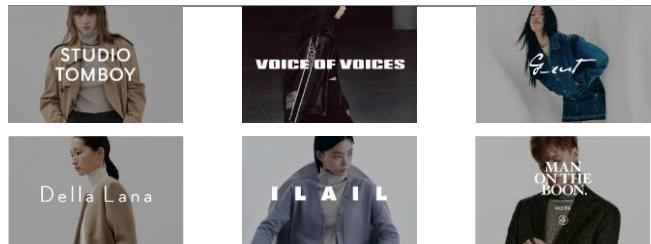
자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

캐주얼, 액티브(패션 사업 부문)



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

자체 브랜드(패션 사업 부문)



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

JAJU(자주)(라이프스타일 사업 부문)



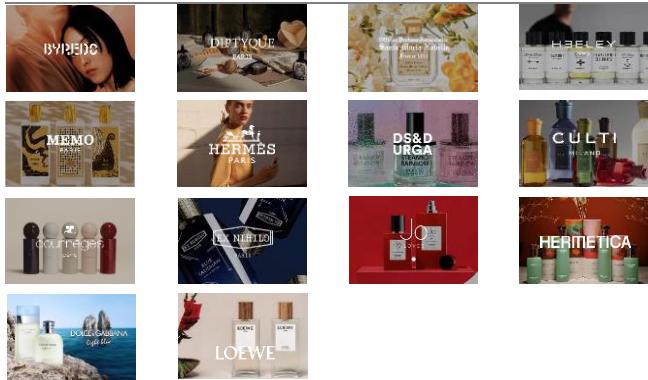
자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

LIAIGRE(리에거) (라이프스타일 사업 부문)



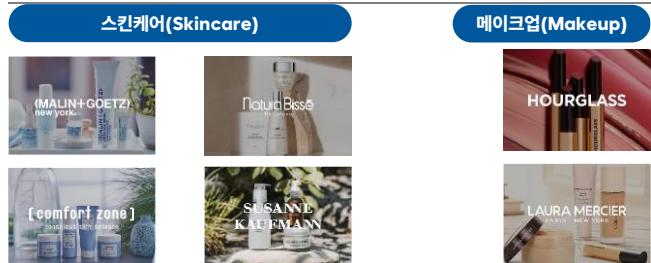
자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

향수(Fragrance)(코스메틱 사업 부문)



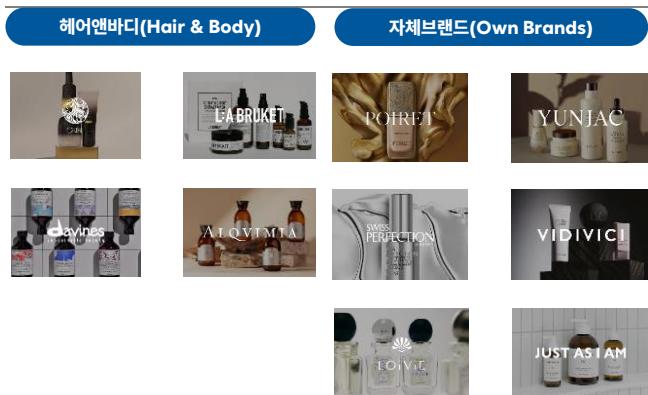
자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

스킨케어(Skincare) 및 메이크업(Makeup)(코스메틱 사업 부문)



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

헤어앤바디(Hair & Body) 및 자체브랜드(Own Brands)



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 어뮤즈(AMUSE) 인수



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

 산업 현황

1 패션 산업

한국 패션시장은
2013년 약 39조원 규모에서
2023년 약 48조원 규모로
연평균 2.3% 수준의 저성장 기조

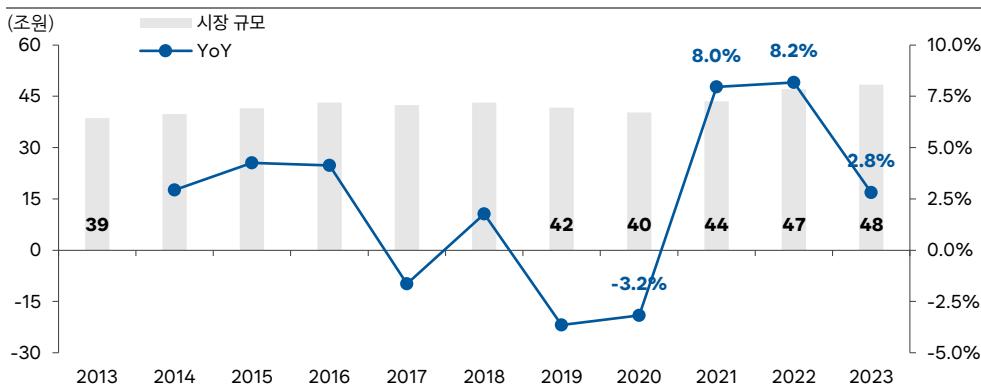
패션은 우리가 착용하는 의복, 액세서리를 넘어 주택 인테리어, 자동차, 스포츠 등 일상 생활의 다양한 측면에서 영향을 미치는 요소로 자리잡고 있으며, 그 범위가 계속 확장되고 있다. 패션 산업은 소비자의 감성과 욕구를 디자인에 반영, 이를 상품화하여 다양한 이미지 및 마케팅 전략으로 완성되는 복합산업으로서 대부분의 산업에서 제품을 디자인할 때 패션을 고려할 정도로 그 중요도가 높아지고 있다. 다만 여기서 언급하는 패션 산업은 협의의 패션산업으로서 어패럴, 복식, 액세서리 등과 관련된 산업을 주로 언급하고자 한다.

시장조사기관인 트렌드리서치가 발표한 '한국패션산업빅데이터 트렌드 2024'에 따르면, 2023년 한국패션시장 규모는 48조 4,167억원으로 전년대비 2.8% 성장했다. 2020년 국내 패션 시장은 코로나19로 인해 의류 소비가 위축되면서 감소하였으나, 2021~2022년은 코로나 기저 효과와 리오프닝이 맞물리면서 연평균 8.1% 성장하였으며, 2023년에도 코로나 이후 리오프닝 효과가 본격화되면서 아외활동 용품들의 소비가 상승함에 따라 전년대비 2.8% 성장한 것으로 판단된다. 하지만 2024년 패션시장은 소비침체 여파로 인해 49조 5,544억원 규모로 전년대비 2.3% 수준의 저성장이 전망되고 있다.

패션 업계는 최근 소비 트렌드 변화와 기회요인을 찾고 이를 사업전략에 반영하고자 노력

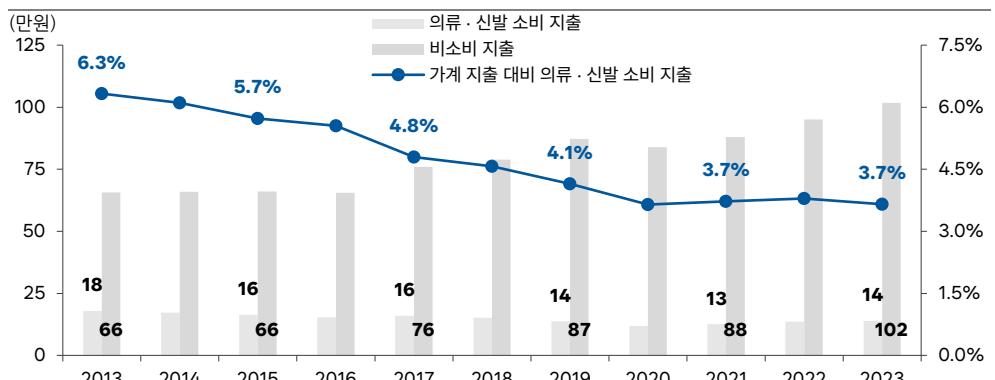
최근 10년간 한국패션시장 규모 추이를 살펴보면 2013년 약 39조원 규모에서 2023년 약 48조원 규모로 연평균 2.3% 수준의 저성장 기조를 이어가고 있다. 가계부채 증가와 고용 불안정, 인구 고령화 등과 같은 복합적인 요인으로 인한 내수 소비경기 침체에 그 원인이 있다고 판단된다. 높은 가계부채와 이자 부담으로 인해 소비 여력이 줄고 물가 상승으로 실질 구매력이 저하되며, 고용 시장의 불안정성과 소득 불평등은 소비 위축을 가속화했다. 2013년부터 2023년까지 10년간 가계 월 평균 의류, 신발 소비 지출은 연평균 2.3% 감소하면서, 국내 패션 시장 침체에 한몫했다. 세금, 이자 등 비소비 부담이 증가함에 따라, 의류 등의 소비를 줄인 것으로 풀이된다. 이는 구조적인 원인으로, 국내 패션 시장이 단기 내 저성장의 늪에서 빠져나오는 것은 쉽지 않아 보인다. 다만, 패션 업계 역시 이를 인지하고 있으며, 최근 소비 트렌드 변화와 기회요인을 찾고 이를 사업전략에 반영하고자 노력하고 있다.

국내 패션 시장 규모 및 성장을 추이



자료: 트렌드리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

가계 월평균 품목별 소비 지출 추이



주: 가계 지출 = 소비 지출 + 비소비 지출

자료: 통계청, 한국IR협의회 기업리서치센터

(1) 소비 양극화

‘가치 소비’ 트렌드로 인해

패션시장 저성장 기조 속에서도

명품 시장과 가성비 브랜드 시장은

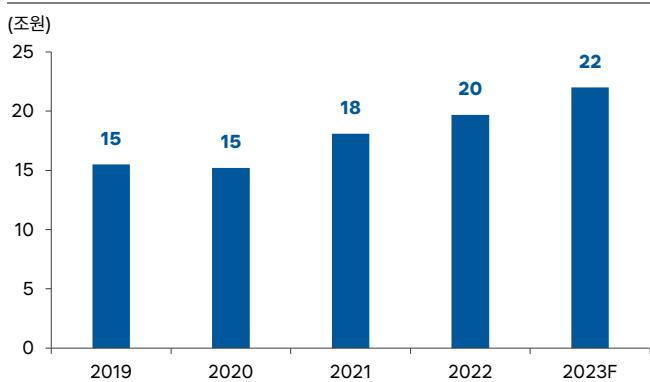
호황을 누리는 소비 양극화 진행

소비 양극화는 통상 소득 불균형 확대 및 자산 격차 심화, 경제 불확실성, 고령화와 인구구조 변화 등의 요인으로 특정 계층이나 지역에서 소비가 집중되고 다른 계층에서는 소비가 둔화되는 현상이다. 최근에는 ‘가치 소비’를 중시하는 MZ세대가 소비 주체로 떠오르면서, 개인의 가치관과 소비 패턴의 차이가 반영되며 고가의 명품과 가성비 좋은 저가제품을 동시에 소비하는 형태의 소비 양극화 현상이 심화되고 있다. ‘가치 소비’란 자신을 드러낼 수 있는 고가의 명품을 선뜻 구입하는 동시에, 대체재가 많은 일상소비에는 가성비 높은 제품을 선택하는 소비행태를 말한다. 전반적인 소비 침체 여파로 인한 국내 패션시장의 저성장 기조 속에서도 ‘가치 소비’ 트렌드로 인해 명품 시장과 가성비 브랜드 시장은 호황을 누리는 등 소비 양극화가 진행되고 있다.

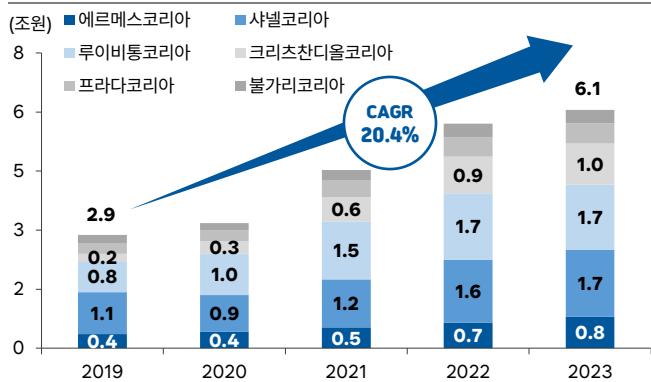
유로모니터 자료에 따르면 국내 명품 시장 규모는 2019년 15조 4,900억원에서 2023년 21조 9,900억원으로 연평균 9.2% 성장했다. 특히, 동기간 해외 유명 명품 브랜드 6사의 한국 지사 매출액은 연평균 20.4% 성장하며 시장 성장을 대폭 상회했다. 일반적으로 명품의 주고객층은 고급리, 고물가 등의 영향을 크게 받지 않는 상위소득군으로, 명품시장은 경기 불황에도 수요가 견조하다는 특징이 있다. 여기에 최근 MZ세대를 중심으로 ‘가치 소비’와 ‘플렉스 문화’가 퍼지면서 명품 시장의 성장을 견인한 것으로 판단된다. 이에 따라, 최근 국내 백화점 업계는 명품 브랜드를 대거 유치하며 신성장 동력을 확보해 나가는 추세이다.

명품 시장의 성장과 더불어 가성비 제품을 앞세운 SPA 브랜드 역시 호황을 누리고 있다. 언론에 따르면 국내 주요 SPA 브랜드 4사(탑텐, 스파오, H&M, 자라) 매출액은 2019년 1조 4,299억원에서 2023년 2조 3,872억원으로 연평균 13.7% 성장하였다. 동기간 업계 1위 유니클로가 2019년 7월 발발한 일본 불매 운동 여파로 매출이 역성장 하였으나, 불매 운동이 누그러진 2021년부터 연평균 13.5% 성장하며 빠르게 매출 회복을 하고 있다.

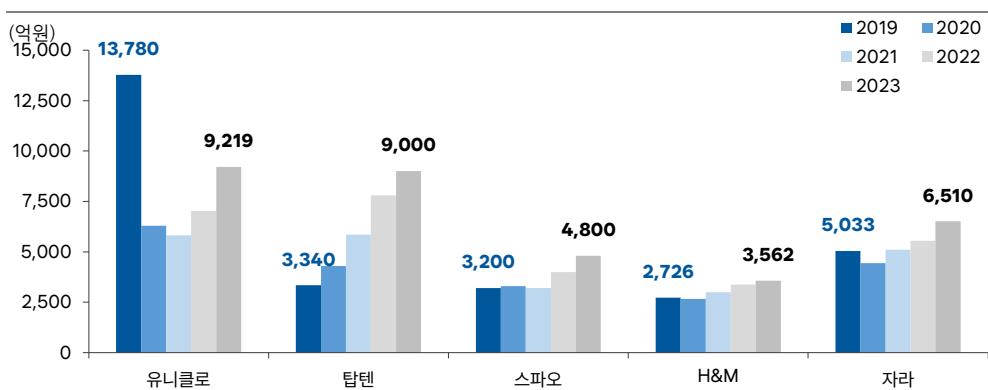
국내 명품 시장 규모 추이



해외 유명 명품 브랜드 6사 국내 지사 매출액 추이



국내 주요 SPA 브랜드 매출액 현황



(2) 온라인 판매 채널의 높은 성장성

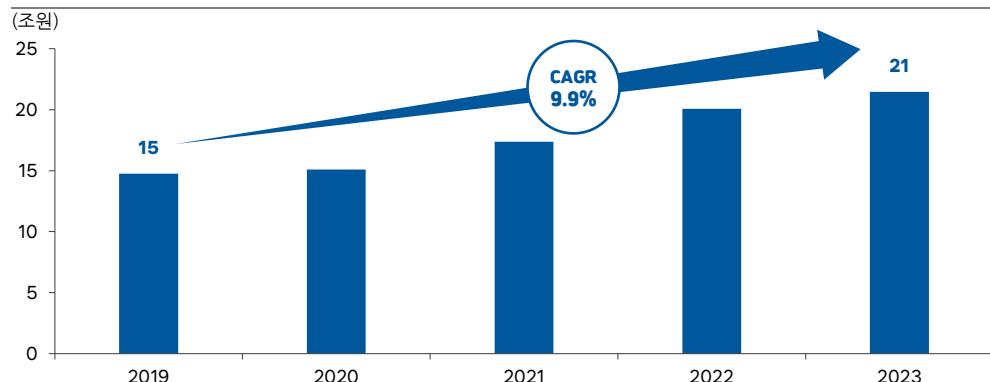
온라인 판매 채널 확대에 따른

이커머스 역량 강화 추세

또한 온라인 판매 채널의 높은 성장성도 주목할만한 트렌드 변화이다. 코로나19를 계기로 비대면 거래가 잦아지면서, 국내 의복 온라인 거래액은 2019년 14조 7,500억원에서 2023년 21조 4,780억원으로 연평균 9.9% 증가했다. 이는 전체 의복 거래액 성장률을 크게 상회하는 수치로, 엔데믹 이후에도 온라인 쇼핑의 편리함과 다양한 혜택으로 형성된 ‘락인 효과’ 덕분에 온라인 쇼핑 수요는 지속적으로 성장할 것으로 전망된다. 통계청이 발표한 의류 판매채널별 의복 판매액지수 추이에 따르면, 무점포소매(온라인) 의복 판매는 증가하고 있는 반면, 백화점을 제외한 오프라인 판매 채널의 의복 판매는 감소세를 보이고 있다.

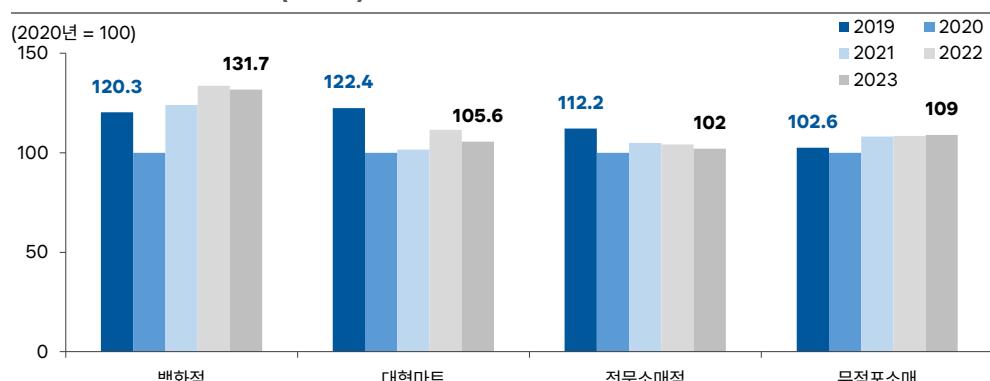
온라인 쇼핑 트렌드는 국내 패션 시장의 침체에도 불구하고 패션 전문 플랫폼 기업들의 성장을 견인했다. 특히, 상품 리뷰, 다양한 브랜드 및 혜택을 바탕으로 패션 플랫폼 절대 강자로 등극한 무신사는 2019년부터 2023년까지 연평균 43.1% 성장하며, 동기간 국내 패션 시장 성장을 3.8%를 대폭 상회하였으며, 국내 패션 업계 역시 무신사의 고성장에 주목하고, 자사몰 오픈(D2C) 등 이커머스 역량을 강화하는 추세이다.

온라인 의복 거래액 추이



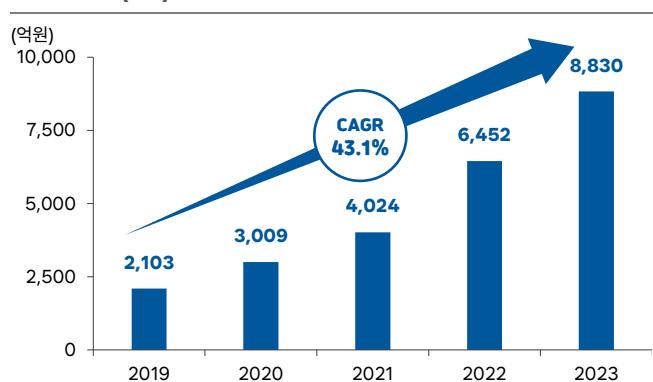
자료: 통계청, 한국IR협의회 기업리서치센터

의류 판매 채널별 의복 판매액지수(불변지수)



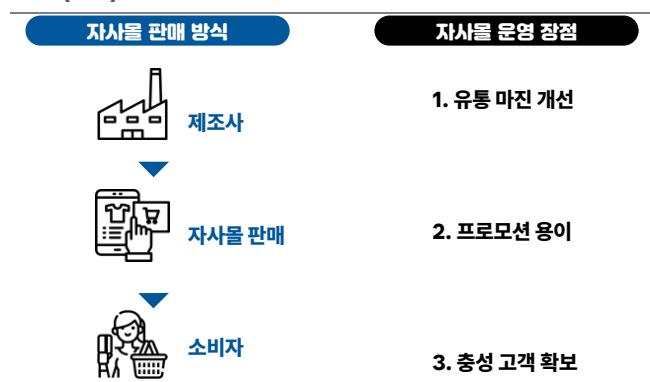
주: 2020년 수치를 100으로 설정한 후 증감분을 수치화한 불변지수, 판매액지수가 100보다 높으면 2020년보다 증가했음을, 100보다 낮으면 감소했음을 의미
자료: 통계청, 한국IR협의회 기업리서치센터

무신사 매출액(별도) 추이



자료: 무신사, 한국IR협의회 기업리서치센터

자사몰(D2C) 판매방식 및 장점



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

(3) 캐주얼, 애슬레저 복종의 성장

정장류(남성복, 여성복) 침체

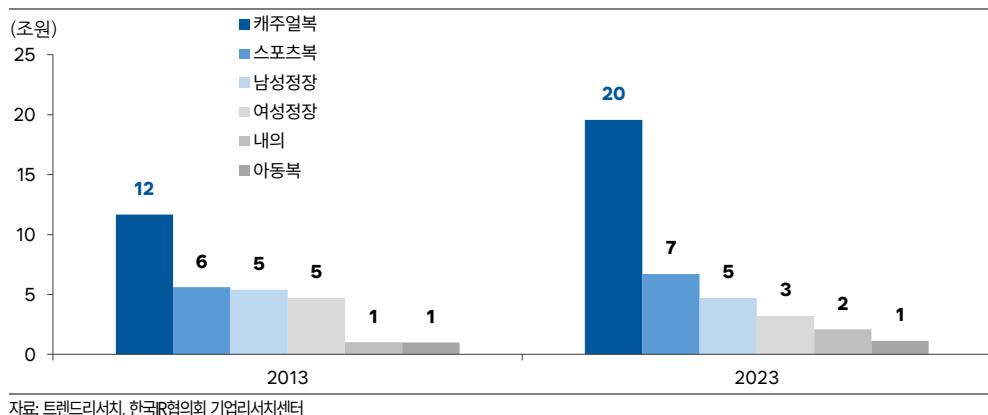
VS

캐주얼 및 애슬레저 높은 성장세

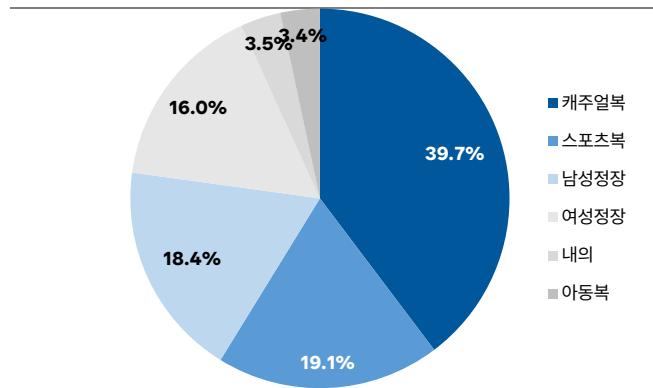
최근 패션시장은 정장류의 남성복, 여성복 시장이 침체되는 반면, 캐주얼 및 애슬레저 시장이 높은 성장세를 나타내고 있다. 사회적 인식이 '격식=예의'에서 '편함=능률'로 변화하면서, 성인들의 출퇴근 복장이 정장에서 비즈니스 캐주얼로 전환되고 있다. 실제로, 국내 의복 시장 내 남녀 정장 비중은 2013년 34.4%에서 2023년 21.2%로 13.2%p 감소하였으며, 동기간 캐주얼복 비중은 39.7%에서 52.3%로 12.6%p 증가했다. 이에 따라 정장 시장은 침체기를 맞고 있으며, 기존 정장 브랜드들은 캐주얼 라인을 확장하는 등 새로운 활로를 모색하고 있다. 또한 일상에서 편안함을 추구하는 트렌드를 반영한 캐주얼, 애슬레저 복종이 높은 성장세를 이어가고 있으며 많은 기업들이 해당 브랜드로 비즈니스 영역을 확장하는 추세이다.

국내 캐주얼복 시장은 최근 10년간 연평균 5.3% 성장해 2023년 기준 19조 5,794억 원 규모를 형성했으나, 같은 기간 정장 시장은 연평균 2.4% 감소해 7조 9,285억 원 규모로 축소되었다. 애슬레저 시장은 2023년 약 3조 5,000억 원 규모로 추정되며, 특히 2030세대에게 큰 호응을 받으며 성장하고 있다. 국내 주요 브랜드인 젝시믹스와 앤더슨은 2019년부터 2023년까지 각각 연평균 40.6%, 29.5% 매출이 성장하며 국내 패션 시장 성장률(3.8%)을 크게 상회했고, 최근에는 타깃층을 확대하여 4050 남성 고객을 겨냥한 골프웨어, 테니스웨어 등으로 제품 라인을 확대하고 있다.

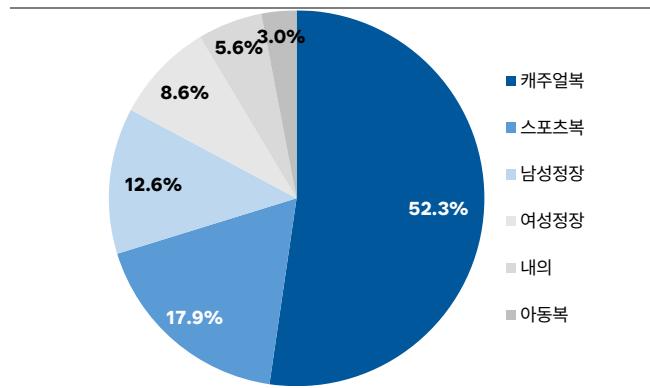
국내 복종별 시장 규모 추이



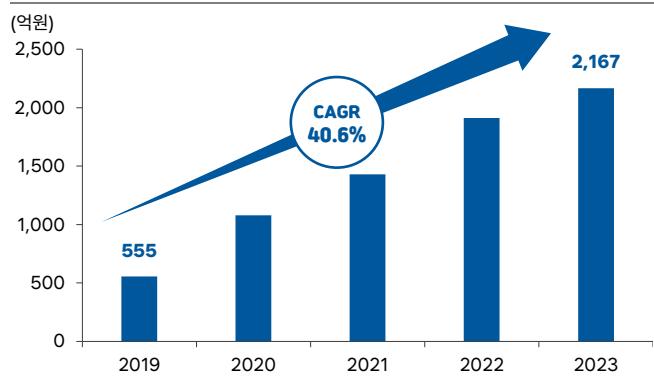
국내 패션 시장 복종별 비중(2013)



국내 패션 시장 복종별 비중(2023)

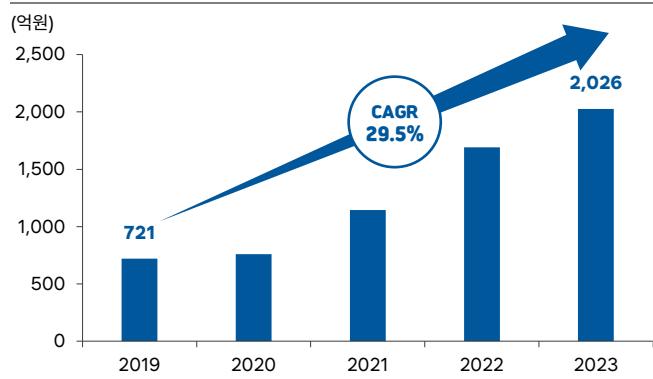


제시믹스 매출액 추이



자료: 제시믹스, 한국IR협의회 기업리서치센터

안다르 매출액 추이



자료: 안다르, 한국IR협의회 기업리서치센터



1 코스메틱 사업부문이 이끄는 매출 성장

- 1) 독보적인 큐레이션 능력을
비탕으로 수입 화장품 매출 확대**
- 2) 자체 브랜드 육성
등을 통해 코스메틱 사업부문에서
높은 매출 성장세 이어갈 전망**

신세계인터내셔널의 코스메틱 사업부문은 자체 브랜드에서 수입 브랜드까지 화장품 브랜드 포트폴리오를 다각화하고 있다. 코스메틱 사업부문 매출액은 2017년부터 2023년까지 6년간 연평균 35.0%의 높은 성장세를 이어가고 있으며, 2023년 코스메틱 매출액 3,797억원 기준 수입 코스메틱(수입 브랜드)과 제조 코스메틱(자체 브랜드) 매출비중은 각각 79%, 21%이다. 동사는 1) 독보적인 큐레이션 능력을 바탕으로 한 수입 화장품 매출 확대, 2) 자체 브랜드 육성 등을 통해 코스메틱 사업부문에서 높은 매출 성장세를 이어갈 전망이다.

동사의 수입 브랜드 사업은 해외 유명브랜드 및 국내에 알려지지 않은 신규 브랜드를 발굴하여 수입하여 판매하고 있다. 수입 코스메틱 매출액은 2017년 314억원에서 2023년 3,007억원으로 6년간 연평균 45.7%의 높은 매출액 성장세를 나타내고 있다. 동사는 세계적으로 인기있는 바이레도, 딥디크, 산타마리아노벨라 등과 같은 니치 향수를 비롯하여 럭셔리 스킨케어, 메이크업, 헤어&바디 브랜드에 대한 독보적인 큐레이션 능력을 바탕으로 수입 화장품 사업에서 성장세를 이어가고 있다. 2023년에는 프랑스 메이크업 브랜드 '로라 메르시에', 이탈리아 헤어케어 브랜드 '다비네스', 프랑스 니치향수 '힐리', 이탈리아 브랜드 '콜티', '돌체앤가바나 뷰티', 프랑스 럭셔리 패션하우스의 향수 라인 '꾸레쥬 퍼퓸', 오스트리아 스파 브랜드 '수잔 카프만' 등을 론칭하며 꾸준한 매출 성장이 기대된다.

동사는 현재 5개의 자체 코스메틱 브랜드를 보유하고 있다. 주력 브랜드인 비디비치(VIDVICI)를 비롯하여 2018년 론칭한 연작(YUNJAC), 2020년 인수한 글로벌 럭셔리 스킨케어 브랜드 스위스퍼펙션(Swiss Perfection), 2020년 론칭한 MZ세대 타겟의 로이비(LOVIE), 2021년 론칭한 최상위 럭셔리 화장품 브랜드 뽀아레(POIRET)가 있다. 동사의 제조 코스메틱 매출액은 2017년 314억원에서 2019년 2,215억원으로 2년만에 매출액이 607% 급성장하였으나, 매출 성장을 이끌었던 주력 브랜드인 비디비치가 면세점향, 중국향 매출 비중이 높았던 관계로 인해 코로나 이후로 매출이 급감하였다. 또한 신규 론칭 브랜드들의 초기 성과가 부진함에 따라 2023년 매출액은 790억원 수준으로 낮아진 상황이다. 하지만 2024년 상반기에는 코스메틱 사업부문 매출액이 2,096억원으로 전년동기대비 11.2% 성장하였으며, 특히 비디비치 매출이 바닥을 찍고 플러스 성장으로 전환하였으며, 연작 및 스위스퍼펙션의 전년대비 선전함에 따라 제조 코스메틱 부문 매출액이 전년동기대비 14.4% 성장하며 매출 성장을 견인하고 있다.

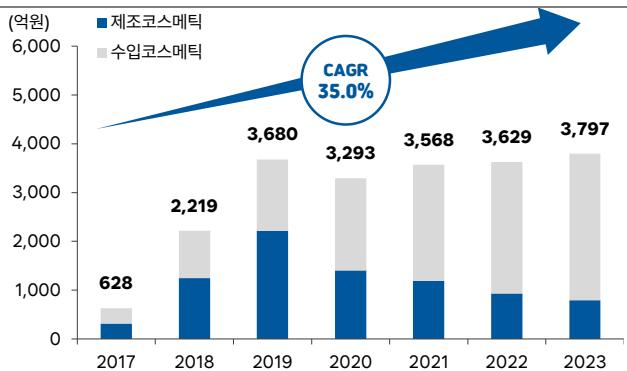
- 2024년 8월 영뷰티 비건 브랜드
'어뮤즈' 인수를 통한 시너지 기대**

추가적으로 동사는 2024년 8월 2일 메이크업 브랜드 어뮤즈(AMUSE) 지분 100%를 713억원에 인수한다고 공시하며, 어뮤즈(AMUSE) 브랜드 인수를 통한 매출 확대가 기대된다. 어뮤즈는 북미, 일본, 동남아시아 등에서 큰 인기를 끌고 있는 영뷰티 비건 브랜드로 2023년 매출액 368억원, 영업이익 18억원의 실적을 달성하였다. 어뮤즈는 글로벌 MZ 팬덤을 구축하고 있는 브랜드이자, 동사의 빈 카테고리(메이크업)를 채워줄 수 있는 브랜드로서 성장 잠재력이 높을 것으로 전망된다.

코스메틱 사업부문 영업이익률은 2018년 19.7%를 피크로 2023년에는 4.0%까지 낮아진 상황이다. 수입 코스메틱이 제조 코스메틱보다 매출원가가 높기 때문에, 전사 측면의 수익성 개선을 위해서는 제조 코스메틱의 매출 확대가 더 중

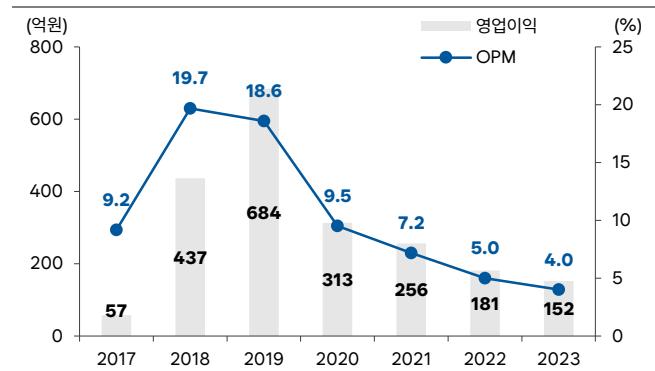
요한 이유이다. 동사는 최근 일본 도쿄 팝업스토어 오픈을 시작으로 최고급 스킨케어 브랜드인 스위스퍼펙션의 해외시장 공략을 시작하였으며, 글로벌 MZ세대 고객 타겟의 브랜드 어뮤즈 인수 및 글로벌 유통채널 다각화를 통해 자체 브랜드의 글로벌 브랜드 육성을 통한 매출 및 이익 성장이 기대된다.

코스메틱 사업부문 매출액 추이



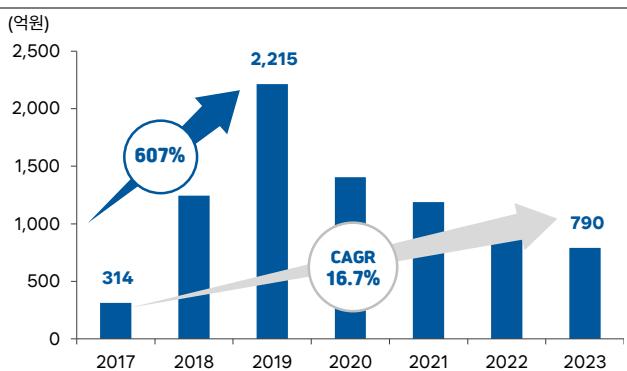
자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

코스메틱 사업부문 영업이익 및 영업이익률 추이



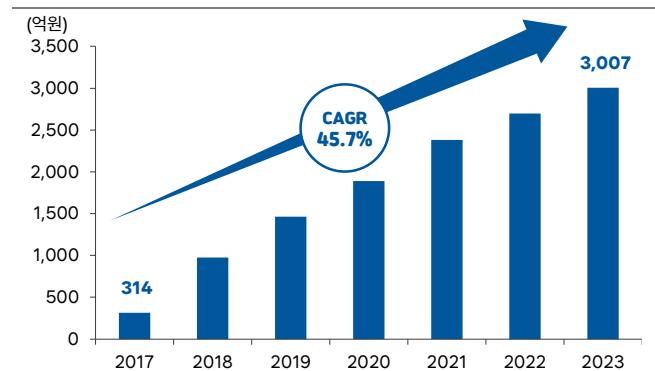
자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

제조 코스메틱 매출액 추이



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

수입 코스메틱 매출액 추이



자료: 신세계인터내셔널, 한국IR협의회 기업리서치센터

② 체질개선이 가시화되고 있는 패션 사업부문

패션사업부문의 체질개선 및

신성장동력 확보를 위해

효율성 중심의 사업구조 개편

신세계인터내셔날의 패션 및 라이프스타일 사업부문 매출액은 코로나 직격탄을 맞은 2020년 9,962억원을 바탕으로 2021년 1조 939억원, 2022년 1조 1,910억원으로 각각 전년대비 9.8%, 8.9%의 높은 매출 성장세를 이어갔다. 하지만 2023년 대형 수입브랜드(셀린느) 유통계약 종료 등의 여파로 인해 매출 공백이 발생하며 매출액이 전년대비 18.2% 감소하였다. 동사는 브랜드 포트폴리오 재정비 및 유통 효율화 등을 통한 체질개선을 통해 패션 사업부문 매출 회복 노력을 진행하고 있다.

동사는 2023년 패션사업부문의 체질개선 및 신성장동력 확보를 위해 효율성 중심의 사업구조 개편을 시작하였다. 유통계약이 종료된 수입 브랜드, 저효율 브랜드를 포함하여 11개 브랜드를 정리하고, 프랑스 럭셔리 브랜드 꾸레쥬, 미국 지속가능 패션 브랜드 리포메이션, 미국 액티브웨어 브랜드 뷔오리, 글로벌 친환경 브랜드 판가이아 등 글로벌 라이징 브랜드 4개를 신규 론칭하여 2022년 기준 49개였던 브랜드 수를 2023년 42개로 줄이는 등 포트폴리오 재구성을 진행했다. 기존 브랜드의 경쟁력 강화 및 저효율 브랜드의 선제적 정리를 통해 사업 효율화에 집중하고 있다. 또한 2024년에는 럭셔리 브랜드 3개 이상을 신규 론칭하며 매출을 확대할 전망이다. MZ세대의 에르메스'로 불리는 미국 유명 럭셔리브랜드 '더로우', 영국 럭셔리 브랜드 에르뎀 론칭을 통해 신(新)명품 포트폴리오를 강화하고 있다. 또한 5월에는 미국 모터사이클 브랜드 할리데이비슨과 라이선스계약을 체결하여 하반기에 컨템포러리 라이프스타일 브랜드 '할리데이비슨 컬렉션스'를 론칭할 계획이다.

국내 여성복 브랜드 영업환경 자체는 소비경기 침체 등으로 인해 우호적이지만은 않은 상황이다. 동사는 자체 브랜드 사업 통합 및 브랜드 리빌딩을 통해 자체 브랜드를 글로벌 브랜드로 육성할 계획이다. 동사는 2023년 9월 자체 여성 복 브랜드 VOV, G-CUT 사업을 자회사 신세계톰보이에 영업양도하여 운영하는 방식으로 전환하였다. 신세계톰보이는 자체 브랜드 사업 통합으로 각 브랜드의 컨셉 및 디자인 전략 재정비를 진행하고 있으며, 브랜드 리빌딩을 통해 자체 브랜드를 글로벌 브랜드로 육성할 계획이다.

 실적 추이 및 전망**1 2023년 실적 추이**

2023년 연결기준 실적은 매출액 1조 3,543억원(YoY -12.8%), 영업이익 487억원(YoY -57.7%), 영업이익률 3.6%(YoY 3.8%p 하락), 지배주주순이익 392억원(YoY -66.8%)이다. 2023년 패션 및 라이프스타일 사업부문은 전반적인 소비심리 위축으로 인해 부진한 업황과 더불어 '셀린느'와 같은 대형 수입브랜드의 유통계약 종료 여파로 인해 매출 공백이 크게 발생하였으며, 이외에도 저효율 브랜드 구조조정 등의 요인으로 인해 매출액이 9,746억원으로 전년 대비 18.2%로 크게 감소하였다. 하지만 니치 향수를 비롯한 수입화장품 성장세를 바탕으로 코스메틱 사업부문 매출액이 3,797억원으로 전년대비 4.6% 성장하며 전사 매출액 감소폭을 일부 상쇄하였다.

이익측면에서는 원가율이 높은 수입브랜드 상품매입액 감소 등의 영향으로 매출원가율이 0.3% 수준으로 소폭 감소하였으나, 브랜드 구조조정 등의 영향으로 인한 일회성 비용이 발생함에 따라 판매관리비율이 전년대비 4.1%p 상승하며 전사 영업이익률이 전년대비 3.8%p 하락하였다.

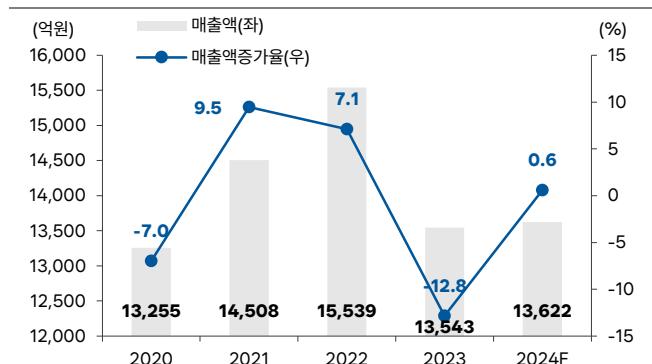
2 2024년 실적 전망

2024년 연결기준 실적은 매출액 1조 3,622억원(YoY +0.6%), 영업이익 452억원(YoY -7.2%), 영업이익률 3.3%(YoY 0.3%p 하락), 지배주주순이익 470억원(YoY +20.0%)을 전망한다. 패션 사업부문은 2023년에 진행한 브랜드 구조조정 효과로 인해 2024년도에는 플러스 전환을 기대하고 있으나, 전반적인 내수 소비심리 위축 상황, 브랜드 리빌딩 등이 진행됨에 따라 전년대비 약 5% 수준의 매출 감소가 예상된다. 코스메틱 사업부문은 2023년 론칭한 수입 코스메틱 브랜드의 매출성장과 함께 연작, 스위스퍼펙션 브랜드의 호조로 제조 코스메틱의 매출성장, 또한 하반기 인수한 어뮤즈 실적이 연결 실적으로 반영됨에 따라 전년대비 약 16% 수준의 매출 확대가 기대된다.

이익측면에서 동사는 의류사업 특성 상 재고를 타이트하게 관리하며 원가율 관리에 힘쓰고 있으나, 전사 측면에서 매출 성장 둔화에 따른 고정비 효과, 신규 브랜드 론칭 비용 등으로 인해 수익성 개선은 좀 더 시간이 걸릴 것으로 예상된다.

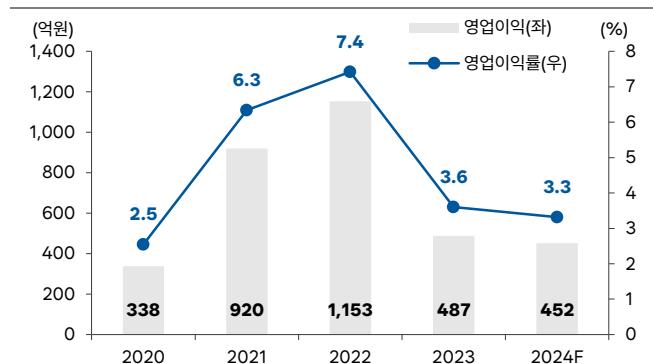
동사의 2024년 상반기 실적은 매출액 6,303억원(YoY -2.4%), 영업이익 245억원(YoY -14.7%), 영업이익률 3.9%(YoY 0.5%p 하락), 지배주주순이익 280억원(YoY -0.6%)이다. 패션 사업부문은 소비침체로 인한 국내패션 부진이 이어지면서 전년동기대비 약 7.5%의 매출감소가 있었으며, 라이프스타일 사업부문은 부문 효율화 전략이 이어짐에 따라 매출액은 전년동기대비 약 9.4% 감소하였으나 수익성이 개선되는 추세이다. 코스메틱 사업부문 매출액은 전년 동기대비 11.2% 성장하였으며, 특히 수입 코스메틱의 높은 매출성장세(YoY +10.2%)가 이어질 뿐만 아니라 제조 코스메틱의 매출이 전년동기대비 14.4% 성장했다는 부분이 긍정적으로 판단된다.

매출액 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	13,255	14,508	15,539	13,543	13,622
증가율 (%)	-7.0	9.5	7.1	-12.8	0.6
해외브랜드	3,941	4,768	5,781	4,043	3,899
국내브랜드	3,792	3,719	3,473	3,001	2,824
라이프스타일	2,254	2,513	2,672	2,702	2,502
코스메틱	3,331	3,374	3,613	3,797	4,397
매출원가	5,817	5,934	6,080	5,266	5,320
매출원가율 (%)	43.9	40.9	39.1	38.9	39.1
매출총이익	7,438	8,574	9,458	8,277	8,302
매출총이익률 (%)	56.1	59.1	60.9	61.1	60.9
영업이익	338	920	1,153	487	452
영업이익률 (%)	2.5	6.3	7.4	3.6	3.3
증가율 (%)	-60.0	172.4	25.3	-57.7	-7.2
세전계속사업이익	530	1,054	1,367	611	592
(지배주주)당기순이익	509	821	1,183	392	470

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

1 현 주가는 부진했던 사업성과를 이미 반영중

주가수준은 2024년

예상실적 기준 밸류에이션은

PER 10.1배,

PBR 0.5배,

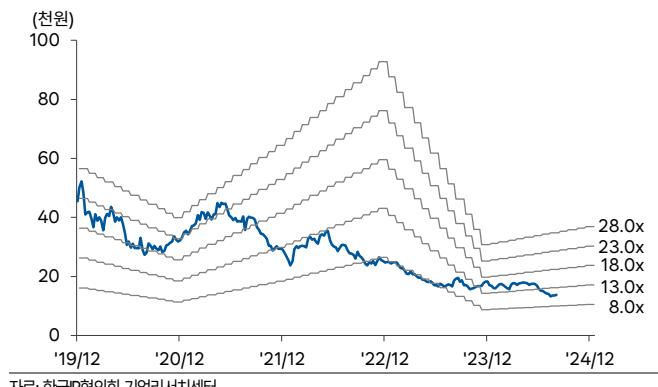
ROE 5.4%

신세계인터내셔널의 주요 사업은 패션 및 코스메틱 사업으로 구성된다. 동사는 2017년까지만 해도 패션 사업부문이 매출액의 90% 이상을 차지함에 따라 의류 섹터를 동종기업들로 분류하여 비교하였으나, 2018년부터 코스메틱 사업부문의 매출 성장이 부각되면서 화장품 섹터 밸류에이션과 비교되면서 상대적인 저평가 매력으로 주가가 크게 상승하였다. 하지만 2020년부터 중국향, 면세점향 비중이 높았던 동사의 제조 코스메틱 사업부문 매출액이 감소하고, 2023년에는 셀린느와 같은 대형 브랜드 이탈로 인해 매출이 감소하면서 주가 측면에서는 실적 감소와 함께 밸류에이션 프리미엄 축소라는 이중 하락요인이 작용하며 주가가 크게 하락하였다.

신세계인터내셔널의 2024년 예상실적인 매출액 1조 3,622억원(YoY +0.6%), 영업이익 452억원(YoY -7.2%), 지배주주순이익 470억원(YoY +20.0%)을 기준으로 한 현 주가 밸류에이션은 PER 10.1배, PBR 0.5배, ROE 5.4% 수준이다. 여기서는 여전히 동사의 매출비중의 70% 이상은 패션 및 라이프스타일로 구성되어 있는 관계로 국내 상장되어 있는 패션전문기업(F&F, LF, 한섬)을 동종기업으로 선정하여 밸류에이션을 비교해보고자 한다. 동종기업 밸류에이션 평균(LF는 컨센서스가 없는 관계로 제외)은 PER 7.0배, PBR 0.8배, ROE 12.6배 수준으로 동사의 현 주가 밸류에이션은 의류 섹터 동종기업 대비 PER 측면에서 고평가, PBR 측면에서 저평가 구간으로 판단된다.

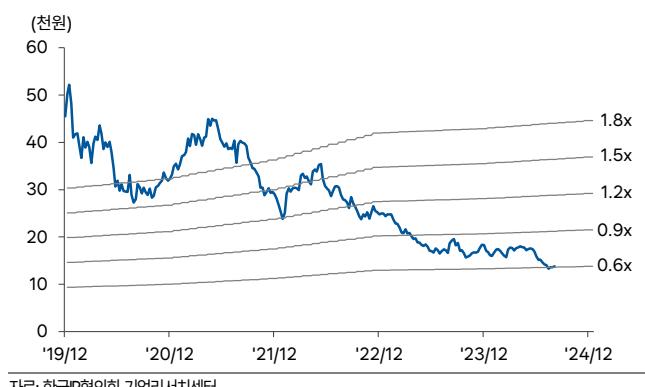
하지만 최근 동사의 최근 5개년 PER, PBR 밴드차트를 보면 동사의 현 주가수준은 의류 사업부문의 부진과 제조 코스메틱 사업부문의 부진 모두를 반영한 주가 수준이라고 판단된다. 향후 1) 신규 브랜드를 통한 의류 매출 회복, 2) 수입 코스메틱 호조와 함께 제조 코스메틱의 매출 성장을 토대로 수익성 개선이 실적에 반영될 것으로 기대되며, 실적 턴어라운드에 따라 실적개선과 함께 밸류에이션 디스카운트 요인 해소로 인한 주가 우상향을 기대할 수 있다고 판단된다.

PER 밴드 차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR 밴드 차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

	신세계인터내셔널	F&F	LF	합성	
주가(원) 2024년 9월 3일 종가 기준	13,550	59,600	14,550	16,470	
시가총액(억원)	4,837	22,831	4,254	3,854	
자산총계(억원)	2021 2022 2023 2024E	11,591 12,787 13,241 12,897	11,403 15,702 20,051 22,905	25,411 25,840 27,556 N/A	15,571 16,847 17,243 17,972
자본총계(억원)	2021 2022 2023 2024E	7,196 8,337 8,517 8,854	5,413 9,432 13,177 15,799	14,984 16,568 17,136 N/A	12,404 13,365 13,943 14,398
매출액(억원)	2021 2022 2023 2024E	14,508 15,539 13,543 13,622	10,892 18,089 19,785 20,086	17,931 19,685 19,007 N/A	13,874 15,422 15,286 15,415
영업이익(억원)	2021 2022 2023 2024E	920 1,153 487 452	3,227 5,249 5,518 5,005	1,589 1,852 574 N/A	1,522 1,683 1,005 905
영업이익률(%)	2021 2022 2023 2024E	6.3 7.4 3.6 3.3	29.6 29.0 27.9 24.9	8.9 9.4 3.0 N/A	11.0 10.9 6.6 5.9
지배주주순이익(억원)	2021 2022 2023 2024E	821 1,183 392 470	2,258 4,418 4,251 3,889	1,186 1,523 825 N/A	1,146 1,230 839 720
ROE(%)	2021 2022 2023 2024E	12.1 15.3 4.7 5.4	N/A 60.4 38.4 27.4	9.2 10.9 5.5 N/A	9.7 9.6 6.1 5.1
PER(배)	2021 2022 2023 2024E	12.7 7.5 16.7 10.3	21.4 12.5 8.0 5.5	4.3 3.1 4.7 N/A	7.7 5.4 5.6 5.4
PBR(배)	2021 2022 2023 2024E	1.4 1.1 0.8 0.5	13.4 6.0 2.6 1.4	0.4 0.3 0.3 N/A	0.6 0.4 0.3 0.2

주: 동종기업들의 2024년 예상실적은 컨센서스 적용

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

 리스크 요인**1 경기 침체에 따른 실적 성장 둔화****소비 트렌드 변화에 대응하는
신규 브랜드 및 카테고리 도입,
자체 브랜드 글로벌 육성 노력**

경기 침체로 인한 소비 위축으로 소비재 기업들의 실적 성장 둔화 우려가 이어지고 있다. 단기적으로 국내 의류 소매판 매액 추이를 살펴보면 2020년 코로나 영향으로 인해 큰 폭의 매출 감소세(YoY -10.4%)를 시현했던 패션업종은 2021년부터 코로나 기저 효과와 리오프닝 효과가 맞물리면서 높은 성장세를 나타냈다. 하지만 최근 10년간 한국패션시장 규모 추이를 살펴보면 2013년 약 39조원 규모에서 2023년 약 48조원 규모로 연평균 2.3% 수준의 저성장 기조를 이어가고 있으며, 이는 가계부채 증가와 금리 인상, 물가 상승, 고용 불안정 등과 같은 구조적인 요인으로 인한 내수 소비경기 침체에 그 원인이 있다고 판단됨에 따라 국내 패션 시장이 단기 내 저성장의 늪에서 빠져나오는 것은 쉽지 않을 것으로 판단된다.

내수 소비경기 침체에 따른 실적 둔화 우려는 소비재 기업들 모두가 직면한 상황이다. 동사는 국내 소비 트렌드에 변화를 분석하고 그에 따른 새로운 브랜드 및 패션 카테고리를 도입하고 있으며(ex. 니치 향수 등), 자체 브랜드 역량 강화를 통해 글로벌 브랜드로 육성하고자 노력하고 있으며, 이를 통해 내수 경기 침체를 대비한 체력을 강화하는 노력을 기울이고 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	13,255	14,508	15,539	13,543	13,622
증가율(%)	-7.0	9.5	7.1	-12.8	0.6
매출원가	5,817	5,934	6,080	5,266	5,320
매출원가율(%)	43.9	40.9	39.1	38.9	39.1
매출총이익	7,438	8,574	9,458	8,277	8,302
매출이익률(%)	56.1	59.1	60.9	61.1	60.9
판매관리비	7,101	7,654	8,306	7,790	7,850
판관비율(%)	53.6	52.8	53.5	57.5	57.6
EBITDA	978	1,550	1,726	1,079	1,165
EBITDA 이익률(%)	7.4	10.7	11.1	8.0	8.6
증가율(%)	-30.2	58.4	11.4	-37.5	7.9
영업이익	338	920	1,153	487	452
영업이익률(%)	2.5	6.3	7.4	3.6	3.3
증가율(%)	-60.0	172.4	25.3	-57.7	-7.2
영업외손익	67	-21	51	-35	-20
금융수익	240	175	217	132	126
금융비용	287	199	227	203	181
기타영업외손익	114	3	61	35	35
총속/관계기업관련손익	125	156	164	160	160
세전계속사업이익	530	1,054	1,367	611	592
증가율(%)	-47.2	98.9	29.7	-55.3	-3.1
법인세비용	20	228	179	215	117
계속사업이익	510	826	1,188	396	476
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	510	826	1,188	396	476
당기순이익률(%)	3.8	5.7	7.6	2.9	3.5
증가율(%)	-31.1	62.2	43.8	-66.6	20.0
지배주주지분 순이익	509	821	1,183	392	470

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	4,268	4,598	5,471	5,982	5,638
현금성자산	267	482	488	1,535	1,222
단기투자자산	25	184	509	291	293
매출채권	936	1,135	1,186	1,015	1,021
재고자산	2,537	2,507	2,892	2,821	2,781
기타유동자산	502	290	396	320	322
비유동자산	7,207	6,993	7,316	7,259	7,259
유형자산	3,101	2,867	2,812	2,537	2,528
무형자산	670	714	701	671	568
투자자산	1,645	1,851	2,242	2,303	2,416
기타비유동자산	1,791	1,561	1,561	1,748	1,747
자산총계	11,475	11,591	12,787	13,241	12,897
유동부채	3,002	2,038	2,823	3,262	2,130
단기차입금	664	442	443	904	404
매입채무	377	361	328	272	273
기타유동부채	1,961	1,235	2,052	2,086	1,453
비유동부채	2,061	2,357	1,627	1,462	1,913
사채	429	1,060	632	422	772
장기차입금	179	175	0	0	0
기타비유동부채	1,453	1,122	995	1,040	1,141
부채총계	5,062	4,395	4,450	4,724	4,043
지배주주지분	6,391	7,170	8,305	8,490	8,822
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-11	4	14	28	28
이익잉여금	4,848	5,611	6,736	6,907	7,239
자본총계	6,412	7,196	8,337	8,517	8,854

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	1,046	1,533	1,100	1,148	1,274
당기순이익	510	826	1,188	396	476
유형자산 상각비	582	558	474	482	610
무형자산 상각비	58	72	99	110	103
외환손익	3	79	82	17	0
운전자본의감소(증가)	113	-71	-593	48	55
기타	-220	69	-150	95	30
투자활동으로인한현금흐름	-490	-374	-961	-265	-714
투자자산의 감소(증가)	-71	23	-376	142	-112
유형자산의 감소	27	3	23	42	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-393	-331	-368	-281	-600
기타	-53	-69	-240	-168	-2
재무활동으로인한현금흐름	-335	-948	-140	151	-832
차입금의 증가(감소)	129	-220	29	494	-1,039
사채의증가(감소)	-162	-425	0	-15	350
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-79	-79	-107	-180	-143
기타	-223	-224	-62	-148	0
기타현금흐름	0	5	6	13	-40
현금의증가(감소)	221	215	5	1,047	-313
기초현금	46	267	482	488	1,535
기말현금	267	482	488	1,535	1,222

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	22.6	12.7	7.5	16.7	10.3
P/B(배)	1.8	1.4	1.1	0.8	0.5
P/S(배)	0.9	0.7	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	15.4	8.1	6.2	7.4	5.1
배당수익률(%)	0.7	1.0	2.0	2.2	3.0
EPS(원)	1,426	2,300	3,313	1,098	1,318
BPS(원)	17,903	20,084	23,264	23,781	24,711
SPS(원)	37,129	40,638	43,526	37,936	38,156
DPS(원)	220	300	500	400	400
수익성(%)					
ROE	8.2	12.1	15.3	4.7	5.4
ROA	4.5	7.2	9.7	3.0	3.6
ROIC	4.4	11.5	14.4	4.8	6.1
안정성(%)					
유동비율	142.2	225.6	193.8	183.4	264.7
부채비율	78.9	61.1	53.4	55.5	45.7
순차입금비율	54.5	30.1	22.2	16.8	11.9
이자보상배율	3.4	13.8	20.5	5.5	5.3
활동성(%)					
총자산회전율	1.2	1.3	1.3	1.0	1.0
매출채권회전율	13.3	14.0	13.4	12.3	13.4
재고자산회전율	5.1	5.8	5.8	4.7	4.9

최근 3개월간 한국거래소 시장정보제도 지정 여부

시장정보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장정보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
신세계인터내셔널	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립(리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업팀방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한팀방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.