

신세계인터내셔널(031430.KS)

매출과 이익의 동시 상승 구간

Company Comment | 2017. 3. 3

1~ 2월 매출 성장률 높은 한자릿수 회복 중. 영업이익은 부진브랜드 철수 및 구조조정으로 대폭 개선이 예상됨. 동사 주가 역사적 저점 수준으로 실적 턴어라운드 구간에서 관심을 가져볼 만

매출 다시 성장으로

동사 작년까지 살로몬 철수와 갭·바나나리퍼블릭 부진점포 구조조정으로 매출이 역성장하였으나, 올 1~2월 들어서는 높은 한자릿수의 성장률을 회복 중인 것으로 파악

무엇보다 점포확장 효과가 큰 것으로 분석. 작년 9월 스타필드 하남, 12월 롯데 은평점, 신세계 동대구점 등 대형쇼핑몰과 백화점의 잇따른 출점으로 동사의 매장수도 약 6% 증가. 올해도 신세계 시흥아웃렛, 현대 가든파이버 아웃렛 등 출점 지속되어 이를 포함하면 매장수가 약 10% 증가할 것

또한 수입브랜드 확장(폴스미스, 끌로에 추가), 여성복의 브랜드력 강화, 코스메틱의 면세점 입점효과, 자주의 단독점포 출점 등으로 전 사업부문이 성장국면에 진입

이익단의 턴어라운드

영업효율은 눈에 띄게 개선될 전망. 당사에서는 신세계인터내셔널의 영업 이익률이 작년 2.6%에서 올해 3.8%까지 상승할 것으로 추정함

해외부문에서는 작년 진행된 갭·바나나리퍼블릭 부진점포 구조조정으로 해당브랜드의 적자가 절반 이하까지 줄어든 상황. 해외부문의 영업이익률은 2%대에 머물렀지만, 작년 말부터 3%대로 올라온 것으로 파악됨

국내부문도 비디비치의 BEP 달성, 여성복의 브랜드력 강화, 살로몬 철수 등으로 수익성 대폭 개선될 전망. 작년 국내부문의 영업이익률은 BEP 수준이었지만, 올해는 3%까지 상승할 것

라이프스타일 브랜드인 자주의 경우 이마트 외 단독점포 출점으로 인당 구매액이 증가하며 수익성 개선이 나타나는 중. 올해도 약 10여개의 단독점포 출점이 예정되어 있어 이러한 추세 지속될 것

관심을 가져볼 만한 시기

동사의 주가는 소비경기 침체와 부진브랜드의 적자심화로 상장 이래 역사적 저점 수준까지 하락함

하지만 최근 부진브랜드의 구조조정을 모두 끝마쳤고, 코스메틱, 라이프스타일 등에서 성장이 가시화되고 있어 주가 반등이 기대됨

Buy (유지)

목표주가 100,000원 (유지)

현재가 ('17/03/02) 64,900원

업종	섬유·의복
KOSPI / KOSDAQ	2,102.65 / 608.93
시가총액(보통주)	463.4십억원
발행주식수(보통주)	7.1백만주
52주 최고가('16/03/10)	93,500원
최저가('17/01/18)	59,800원
평균거래대금(60일)	1.5십억원
배당수익률(2017E)	0.90%
외국인지분율	3.2%

주요주주	
신세계 외 7인	68.1%
국민연금	7.3%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	2.5	-12.7	-24.9
상대수익률 (%)	-3.9	-15.3	-30.4

	2015	2016P	2017E	2018F
매출액	1,005	1,021	1,118	1,188
증감률	10.2	1.6	9.5	6.3
영업이익	20	27	43	52
영업이익률	2.0	2.6	3.8	4.4
(지배지분)순이익	21	17	36	43
EPS	2,958	2,432	4,977	6,004
증감률	3.3	-17.8	104.7	20.6
PER	34.7	27.2	13.0	10.8
PBR	1.6	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	20.8	12.4	9.9	8.7
ROE	4.6	3.7	7.2	8.1
부채비율	96.7	88.8	76.0	66.0
순차입금	336	283	249	205

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치센터 전망



Analyst 이지영

02)768-7654, jy.lee@nhqv.com

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2015/12A	2016/12P	2017/12E	2018/12F
매출액	1,005	1,021	1,118	1,188
증감률 (%)	10.2	1.6	9.5	6.3
매출원가	518	506	576	612
매출총이익	487	515	542	576
Gross 마진 (%)	48.5	50.4	48.5	48.5
판매비와 일반관리비	467	488	499	524
영업이익	20	27	43	52
증감률 (%)	25.6	35.6	59.2	20.6
OP 마진 (%)	2.0	2.6	3.8	4.4
EBITDA	51	61	72	77
영업외손익	6	-2	5	4
금융수익(비용)	-4	-3	-4	-4
기타영업외손익	-1	-10	-4	-5
중속, 관계기업관련손익	10	11	12	13
세전계속사업이익	25	25	48	56
법인세비용	4	8	12	13
계속사업이익	21	17	36	43
당기순이익	21	17	36	43
증감률 (%)	9.0	-16.8	104.7	20.6
Net 마진 (%)	2.1	1.7	3.2	3.6
지배주주지분 순이익	21	17	36	43
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	20	17	36	43

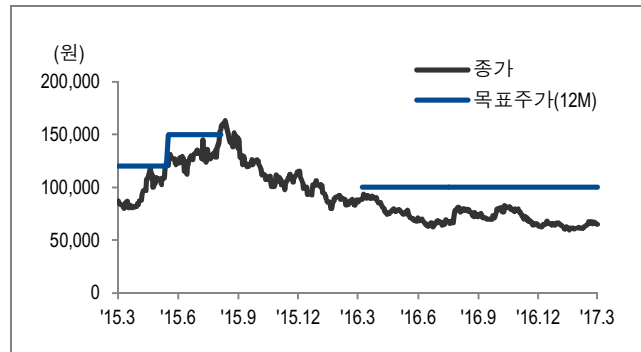
Valuation / Profitability / Stability				
	2015/12A	2016/12P	2017/12E	2018/12F
PER(배)	34.7	27.2	13.0	10.8
PBR(배)	1.6	1.0	0.9	0.8
PCR(배)	12.1	9.9	7.1	6.7
PSR(배)	0.7	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	20.8	12.4	9.9	8.7
EV/EBIT(배)	53.6	28.0	16.6	12.9
EPS(원)	2,958	2,432	4,977	6,004
BPS(원)	64,998	66,830	71,207	76,610
SPS(원)	140,790	143,014	156,599	166,395
자기자본이익률(ROE, %)	4.6	3.7	7.2	8.1
총자산이익률(ROA, %)	2.3	1.9	4.0	4.8
투자자본이익률 (ROIC, %)	3.4	3.2	5.3	6.6
배당수익률(%)	0.6	0.9	0.9	0.9
배당성장률(%)	20.3	24.7	12.1	10.0
총현금배당금(십억원)	4	4	4	4
보통주 주당배당금(원)	600	600	600	600
순부채(현금)/자기자본(%)	72.3	59.2	49.0	37.4
총부채/자기자본(%)	96.7	88.8	76.0	66.0
이자발생부채	347	321	274	241
유동비율(%)	102.6	118.6	137.9	160.7
총발행주식수(백만)	7	7	7	7
액면가(원)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(원)	102,500	66,200	64,900	64,900
시가총액(십억원)	732	473	463	463

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2015/12A	2016/12P	2017/12E	2018/12F
현금및현금성자산	10	32	18	31
매출채권	92	93	102	109
유동자산	330	358	375	409
유형자산	369	339	312	290
투자자산	101	102	108	112
비유동자산	584	545	522	501
자산총계	914	902	896	910
단기성부채	229	207	168	144
매입채무	46	47	51	55
유동부채	322	301	272	254
장기성부채	119	114	106	97
장기충당부채	4	4	4	4
비유동부채	127	123	115	107
부채총계	449	424	387	362
자본금	36	36	36	36
자본잉여금	121	121	121	121
이익잉여금	308	321	352	391
비지배주주지분	1	1	1	1
자본총계	465	478	509	548

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2015/12A	2016/12P	2017/12E	2018/12F
영업활동 현금흐름	48	36	32	41
당기순이익	21	17	36	43
+ 유/무형자산상각비	31	34	29	25
+ 중속, 관계기업관련손익	-10	-11	-12	-13
+ 외화환산손실(이익)	3	0	0	0
Gross Cash Flow	61	48	65	69
- 운전자본의증가(감소)	2	-3	-21	-15
투자활동 현금흐름	-66	17	6	8
+ 유형자산 감소	2	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-61	0	0	0
+ 투자자산의매각(취득)	-3	10	6	8
Free Cash Flow	-13	36	32	41
Net Cash Flow	-18	53	38	49
재무활동현금흐름	19	-31	-52	-37
자기자본 증가	-1	0	0	0
부채증감	20	-31	-52	-37
현금의증가	1	22	-14	12
기말현금 및 현금성자산	10	32	19	31
기말 순부채(순현금)	336	283	249	205

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
신세계인터넷내셔널	031430.KS	2016.10.12	Buy	100,000원(12개월)
		2016.03.08	Hold	100,000원(12개월)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2017년 2월 24일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
75.7%	24.3%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.