

# 신세계인터내셔날(031430.KS)

## 매출과 이익의 동시 상승 구간

1~2월 매출 성장을 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 캡·바나나리퍼블릭 부진점포 구조조정으로 매출이 역성장하였으나, 올 1~2월 들어서는 높은 한자릿수의 성장을 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 가든파이브 아웃렛 등 출점 지속되어 이를 포함하면 매장수가 약 10% 증가할 것

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

### 이익단의 턴어라운드

영업효율은 눈에 띄게 개선될 전망. 당사에서는 신세계인터내셔날의 영업이익률이 작년 2.6%에서 올해 3.8%까지 상승할 것으로 추정함

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

국내부문도 비디비치의 BEP 달성을, 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 상장이래 역사적 저점 수준까지 하락함

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

Company Comment | 2017. 3. 3

### Buy (유지)

<b>목표주가</b>	<b>100,000원 (유지)</b>
<b>현재가 ('17/03/02)</b>	<b>64,900원</b>
<b>업종</b>	<b>섬유의복</b>
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%
외국인자본율	3.2%
<b>주요주주</b>	
신세계 외 7 인	68.1%
국민연금	7.3%
<b>주가상승률</b>	<b>3개월</b>
절대수익률 (%)	2.5
상대수익률 (%p)	-12.7
	-24.9
<b>2015</b>	<b>2016P</b>
매출액	1,005
증감률	10.2
영업이익	20
영업이익률	2.0
(지배지분)순이익	21
EPS	2,958
증감률	3.3
PER	34.7
PBR	1.6
EV/EBITDA	20.8
ROE	4.6
부채비율	96.7
순차입금	336
<b>2017E</b>	<b>2018F</b>
1,021	1,118
1.6	9.5
27	43
2.6	3.8
17	36
2,432	4,977
-17.8	104.7
27.2	13.0
1.0	0.9
12.4	9.9
3.7	7.2
88.8	76.0
283	249
1,188	6,004
6.3	4.4
52	43
4.4	43
6,004	205

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치센터 전망



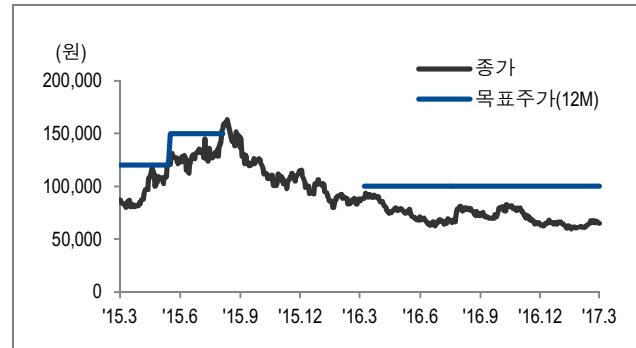
Analyst 이지영  
02)768-7654, jy.lee@nhqv.com

<b>STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME</b>					<b>Valuation / Profitability / Stability</b>				
(십억원)	2015/12A	2016/12P	2017/12E	2018/12F		2015/12A	2016/12P	2017/12E	2018/12F
<b>매출액</b>	<b>1,005</b>	<b>1,021</b>	<b>1,118</b>	<b>1,188</b>	PER(배)	34.7	27.2	13.0	10.8
증감률 (%)	10.2	1.6	9.5	6.3	PBR(배)	1.6	1.0	0.9	0.8
<b>매출원가</b>	<b>518</b>	<b>506</b>	<b>576</b>	<b>612</b>	PCR(배)	12.1	9.9	7.1	6.7
<b>매출총이익</b>	<b>487</b>	<b>515</b>	<b>542</b>	<b>576</b>	PSR(배)	0.7	0.5	0.4	0.4
Gross 마진 (%)	48.5	50.4	48.5	48.5	EV/EBITDA(배)	20.8	12.4	9.9	8.7
판매비와 일반관리비	467	488	499	524	EV/EBIT(배)	53.6	28.0	16.6	12.9
<b>영업이익</b>	<b>20</b>	<b>27</b>	<b>43</b>	<b>52</b>	EPS(원)	2,958	2,432	4,977	6,004
증감률 (%)	25.6	35.6	59.2	20.6	BPS(원)	64,998	66,830	71,207	76,610
OP 마진 (%)	2.0	2.6	3.8	4.4	SPS(원)	140,790	143,014	156,599	166,395
<b>EBITDA</b>	<b>51</b>	<b>61</b>	<b>72</b>	<b>77</b>	자기자본이익률(ROE, %)	4.6	3.7	7.2	8.1
<b>영업외손익</b>	<b>6</b>	<b>-2</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	총자산이익률(ROA, %)	2.3	1.9	4.0	4.8
금융수익(비용)	-4	-3	-4	-4	투하자본이익률 (ROIC, %)	3.4	3.2	5.3	6.6
기타영업외손익	-1	-10	-4	-5	배당수익률(%)	0.6	0.9	0.9	0.9
종속, 관계기업관련손익	10	11	12	13	배당성향(%)	20.3	24.7	12.1	10.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>48</b>	<b>56</b>	총현금배당금(십억원)	4	4	4	4
<b>법인세비용</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	보통주 주당배당금(원)	600	600	600	600
계속사업이익	21	17	36	43	순부채(현금)/자기자본(%)	72.3	59.2	49.0	37.4
<b>당기순이익</b>	<b>21</b>	<b>17</b>	<b>36</b>	<b>43</b>	총부채/자기자본(%)	96.7	88.8	76.0	66.0
증감률 (%)	9.0	-16.8	104.7	20.6	이자발생부채	347	321	274	241
Net 마진 (%)	2.1	1.7	3.2	3.6	유동비율(%)	102.6	118.6	137.9	160.7
지배주주지분 순이익	21	17	36	43	총발행주식수(백만)	7	7	7	7
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	액면가(원)	5,000	5,000	5,000	5,000
기타포괄이익	0	0	0	0	주가(원)	102,500	66,200	64,900	64,900
<b>총포괄이익</b>	<b>20</b>	<b>17</b>	<b>36</b>	<b>43</b>	시가총액(십억원)	732	473	463	463

<b>STATEMENT OF FINANCIAL POSITION</b>					<b>CASH FLOW STATEMENT</b>				
(십억원)	2015/12A	2016/12P	2017/12E	2018/12F	(십억원)	2015/12A	2016/12P	2017/12E	2018/12F
<b>현금및현금성자산</b>	10	32	18	31	<b>영업활동 현금흐름</b>	48	36	32	41
매출채권	92	93	102	109	당기순이익	21	17	36	43
<b>유동자산</b>	<b>330</b>	<b>358</b>	<b>375</b>	<b>409</b>	+ 유/무형자산상각비	31	34	29	25
유형자산	369	339	312	290	+ 종속, 관계기업관련손익	-10	-11	-12	-13
투자자산	101	102	108	112	+ 외화환산손실(이익)	3	0	0	0
<b>비유동자산</b>	<b>584</b>	<b>545</b>	<b>522</b>	<b>501</b>	Gross Cash Flow	61	48	65	69
<b>자산총계</b>	<b>914</b>	<b>902</b>	<b>896</b>	<b>910</b>	- 운전자본의증가(감소)	2	-3	-21	-15
단기성부채	229	207	168	144	<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-66</b>	<b>17</b>	<b>6</b>	<b>8</b>
매입채무	46	47	51	55	+ 유형자산 감소	2	0	0	0
<b>유동부채</b>	<b>322</b>	<b>301</b>	<b>272</b>	<b>254</b>	- 유형자산 증가(CAPEX)	-61	0	0	0
장기성부채	119	114	106	97	+ 투자자산의매각(취득)	-3	10	6	8
<b>장기충당부채</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	Free Cash Flow	-13	36	32	41
<b>비유동부채</b>	<b>127</b>	<b>123</b>	<b>115</b>	<b>107</b>	Net Cash Flow	-18	53	38	49
부채총계	449	424	387	362	<b>재무활동현금흐름</b>	<b>19</b>	<b>-31</b>	<b>-52</b>	<b>-37</b>
자본금	36	36	36	36	자기자본 증가	-1	0	0	0
자본잉여금	121	121	121	121	부채증감	20	-31	-52	-37
이익잉여금	308	321	352	391	현금의증가	1	22	-14	12
비지배주주지분	1	1	1	1	기말현금 및 현금성자산	10	32	19	31
<b>자본총계</b>	<b>465</b>	<b>478</b>	<b>509</b>	<b>548</b>	기말 순부채(순현금)	336	283	249	205

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
신세계인터내셔널	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 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2017년 2월 24일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
75.7%	24.3%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 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 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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 저작 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](http://www.nhqv.com))에서 이를 조회하실 수 있습니다.