신세계인터내셔날 (031430)

1Q24 Review: 화장품이 열일했네

투자의견

BUY(유지)

목표주가

24,000 원(유지)

현재주가

18,200 원(05/08)

시가총액

650 (십억원)

유통/패션 이해니 02)368-6155 hnlee@eugenefn.com

- 1Q24E 매출액 3,094억원(-0.9%, 이하 yoy), 영업이익 111억원(+8.0%) 기록
- 매출액은 컨센서스 부합, 영업이익 컨센서스 하회. 1) 경기 위축으로 의류 지출 후순위, 2) 선제적 마케팅 비용 집행
- 사업부별 매출액: 해외 브랜드 -4.6%, 국내 브랜드 -10.4%, 라이프스타일 -5.6%, 코스메틱 +13.5% 기록
- 사업부별 영업이익: 해외 브랜드 -46.0%, 국내 브랜드 -6.9%, 라이프스타일 적자지속, 코스메틱 +20.4% 기록
- 패션: 고가(브루넬로 쿠치넬리, 크롬하츠, 에르노) 및 컨템포러리(닉오웬, 사카이, 엔폴드) 선방, 국내 브랜드 부진
- 코스메틱: 수입 +12.3%, 제조 +17.7%. 스몰 럭셔리 및 면세 채널 부상하며 매출은 선방, 이익은 마케팅 집행으로 다소 약화
- 더로우(The Row): 할리우드 셀럽 올슨 자매가 2006년 설립한 브랜드. 최고급 원단, 핏에 집중한 올드머니 강자
- 3월 20일 런칭 후, 빠른 속도로 매출 발생시키고 있음. 종료 브랜드 여파 일부는 해소 가능한 수준

10 200

- 2024년 6개 브랜드 런칭 예정(상반기 4개: 로에베, 다비네스, 더로우, 미정). 하반기(해외패션 1개, 라이프스타일 1개)
- 연내 기존 종료 브랜드 영향 및 선제적 비효율 브랜드 스크래핑은 부담 요소
- 화장품의 면세 채널 매출 활황 및 라이프스타일의 원가, 유통망, 재고 개선은 긍정적 요인
- 목표주가 24,000원 유지, 투자의견 '매수' 유지

371/01 0E/00\

수가(원,05/08) 시가총액(십억원)			18,200 650
발행주식수(천주) 52주 최고가(원) 최저가(원) 52주 일간 Beta 60일 일평균거래대금(억 외국인 지분율(%) 배당수익률(2023E)(%)	원)		35,700천주 20,600원 14,830원 1.16 15억원 5.5% 2.2%
주주구성 신세계 (외 2인) 국민연금공단 (외 1인) 네이버 (외 1인)			54.1% 9.1% 6.9%
주가상승(%) 절대기준 상대기준	1M 5.0 4.0	6M 10.9 -2.4	12M -7.5 -16.7
(원, 십억원) 투자의견 목표주가 영업이익(24) 영업이익(25)	현재 BUY 24,000 71 89	직전 BUY 24,000 73 92	변동 - - - ▼

12 월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	1,554	1,354	1,416	1,512
영업이익	115	49	71	89
세전손익	137	61	78	97
당기순이익	119	40	66	81
EPS(원)	3,313	1,098	1,826	2,263
증감률(%)	44.1	-66.8	66.2	24.0
PER(배)	7.5	16.7	10.0	8.0
ROE(%)	15.3	4.7	7.5	8.7
PBR(배)	1.1	8.0	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	6.3	7.4	5.3	4.5
자료: 유진투자 증 권				

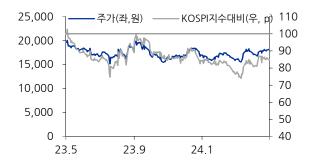


도표 1. 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2021	2022	2023	2024E
매출액	312	334	316	393	309	346	339	421	1,451	1,554	1,354	1,416
해외브랜드	85	95	93	130	81	99	99	141	477	578	404	420
국내브랜드	78	70	56	96	70	66	61	104	372	347	300	301
라이프스타일	57	72	72	69	54	74	73	70	251	267	270	270
코스메틱	92	97	95	97	104	108	107	106	337	361	380	425
영업이익	10	18	6	14	11	24	11	25	92	115	49	71
OPM(%)	3.3	5.5	1.9	3.6	3.6	6.8	3.2	6.0	6.3	7.4	3.6	5.0
해외브랜드	5	6	5	10	3	7	6	10	59	77	26	26
국내브랜드	3	3	(2)	6	3	3	0	12	6	25	10	19
라이프스타일	(3)	3	(2)	0	(1)	1	0	1	(4)	(2)	(2)	1
코스메틱	5	7	5	(2)	7	5	5	4	28	16	15	21
지배순이익	9	19	3	9	12	26	12	15	82	118	39	65
NPM(%)	2.8	5.8	0.8	2.2	4.0	7.4	3.6	3.5	5.7	7.6	2.9	4.6
<% yoy>												
매출액	(11.4)	(13.1)	(18.5)	(8.8)	(0.9)	3.6	7.4	7.3	9.5	7.1	(12.8)	4.5
해외브랜드	(32.6)	(33.4)	(34.4)	(21.5)	(4.6)	3.6	5.6	8.5	21.0	21.2	(30.1)	3.9
국내브랜드	(13.0)	(8.3)	(27.7)	(7.4)	(10.4)	(5.7)	9.3	7.7	(1.9)	(6.6)	(13.6)	0.2
라이 <u>프스</u> 타일	(0.4)	3.1	3.7	(2.1)	(5.6)	1.8	1.0	1.3	11.5	6.3	1.2	(0.1)
코스메틱	16.8	2.0	(4.0)	8.2	13.5	11.7	12.9	9.6	1.3	7.1	5.1	11.9
영업이익	(69.0)	(52.5)	(75.1)	(27.2)	8.0	28.0	80.7	79.7	172.4	25,3	(57.7)	45.2
해외브랜드	(74.2)	(75.7)	(71.0)	(39.4)	(46.0)	18.3	18.6	2.4	126.2	30.9	(66.6)	(0.1)
국내브랜드	(65.5)	(37.0)	적전	(38.2)	(6.9)	1.8	흑전	123.0	흑전	310.2	(60.2)	91.3
라이프스타일	적지	8.3	적지	흑전	적지	(70.0)	흑전	108.5	적지	적지	적지	흑전
코스메틱	(18.2)	(12.8)	12.2	적지	20.4	(22.3)	(1.1)	흑전	(16.0)	(42.5)	(4.4)	35.0
지배순이익	(66.9)	(41.9)	(84.2)	(79.8)	41.5	32,6	374,3	75.4	61.2	44.1	(66,8)	66,2

자료: 회사 자료, 유진투자증권

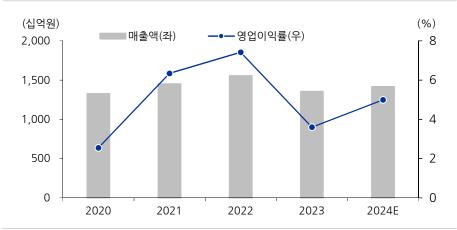
2_ Eugene Research Center

도표 2. **2024** 년 신규 런칭 브랜드 추정

2021							
카테고리	개수	런칭 시기	브랜드명				
πII (4/=IIOI)	טר כ	상반기 1개	더로우				
패션(해외)	2 개 -	하반기 1개	예정				
라이프스타일(해외)	1 개	하반기 1개	예정				
₩	2 711	7FHF21 2 211	로에베				
수입 화장품	2 개	상반기 2개	다비네스				
라이선스 브랜드	1 개	상반기 1개	예정				

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. **2023 년 신규 런칭 브랜드**

카테고리	브랜드명	런칭 시기
	꾸레쥬	2023 년 5월
TIL V FY III	리포메이션	2023 년 5월
패션 4개	뷰오리	2023 년 8월
Į	판가이아	2023 년 11 월
	메모 파리	2023년 5월
	쿨티	2023 년 8월
하다프 6 개	힐리	2023 년 8월
화장품 6개	돌체앤가바나 뷰티	2023 년 9월
	꾸레쥬 뷰티	2023 년 11 월
	수잔카프만	2023 년 12 월

자료: 회사 자료, 유진투자증권

신세계인터내셔날(031430.KS) **재무제표**

					•
대차대조표					
(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,278.7	1,324.1	1,321.8	1,396.7	1,499.5
유동자산	547.1	598.2	602.6	668.5	756.2
현금성자산	83.7	182.6	201.9	241.1	300.3
매출채권	148.5	124.6	135.8	145.0	154.9
재고자산	289.2	282.1	256.0	273.5	292.1
비유동자산	731.6	725.9	719.2	728.1	743.2
투자자산	380.3	405.1	423.5	452.4	483.2
유형자산	281.2	253.7	233.0	217.8	207.1
기타	70.1	67.1	62.7	57.9	53.0
부채총계	445.0	472.4	422.0	430.3	451.4
유동부채	282.3	326.2	295.7	304.0	312.6
매입채무	121.0	106.9	116.4	124.3	132.8
유동성이자부채	132.6	194.2	154.2	154.2	154.2
기타	28.7	25.1	25.2	25.5	25.6
비유동부채	162.7	146.2	126.2	126.3	138.8
비유동이자부채	152.5	131.5	111.5	111.5	111.5
기타	10.3	14.7	14.7	14.8	27.3
자 본총 계	833.7	851.7	899.8	966.3	1,048.1
지배지분	830.5	849.0	897.1	963.6	1,045.4
자 본금	35.7	35.7	35.7	35.7	35.7
자본잉여금	119.8	119.8	119.8	119.8	119.8
이익잉여금	673.6	690.7	741.6	808.2	889.9
기타	1.4	2.8	0.0	0.0	0.0
비지배지분	3.2	2.7	2.7	2.7	2.7
자 본총 계	833.7	851.7	899.8	966.3	1,048.1
총차입금	285.1	325.7	265.7	265.7	265.7
순차입금	201.4	143.1	63.8	24.6	(34.6)
현금흐름표					
(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
여어청그	1100	11/12	103.8	20 1	11/12

손익계산서					
(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
매 출 액	1,553.9	1,354.3	1,415.8	1,512.4	1,615.3
증가율(%)	7.1	(12.8)	4.5	6.8	6.8
매출원가	608.0	526.6	546.2	580.5	616.7
매출총이익	945.8	827.7	869.5	931.9	998.5
판매 및 일반관리비	830.6	779.0	798.8	842.7	888.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	115.3	48.7	70.8	89.2	109.8
증가율(%)	25.3	(57.7)	45.2	26.1	23.1
EBITDA	172.6	107.9	134.3	148.4	165.7
증가율(%)	11.4	(37.5)	24.4	10.5	11.6
영업외손익	21.5	12.4	7.3	7.6	9.5
이자수익	2.2	4.5	2.5	2.6	2.7
이자비용	5.6	8.9	7.1	7.1	7.1
지분법손익	16.4	16.0	14.4	14.4	14.4
기타영업손익	8.5	8.0	(2.5)	(2.3)	(0.5)
세전순이익	136.7	61.1	78.1	96.8	119.3
증가 <u>율</u> (%)	29.7	(55.3)	27.7	24.0	23.3
법인세비용	17.9	21.5	12.5	15.5	19.1
당기순이익	118.8	39.6	65.6	81.3	100.2
증가율(%)	43.8	(66.6)	65.4	24.0	23.3
지배 주주 지분	118.3	39.2	65.2	80.8	99.6
증가율(%)	44.1	(66.8)	66.2	24.0	23.3
비지배지분	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6
EPS(원)	3,313	1,098	1,826	2,263	2,789
증가율(%)	44.1	(66.8)	66.2	24.0	23.3
수정EPS(원)	3,313	1,098	1,826	2,263	2,789
증가율(%)	44.1	(66.8)	66.2	24.0	23.3

현금흐름표					
(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
영업현금	110.0	114.8	103.8	89.1	114.2
당기순이익	118.8	39.6	65.6	81.3	100.2
자산상각비	57.3	59.2	63.5	59.2	55.9
기타비현금성손익	(30.4)	(8.8)	(49.7)	(33.0)	(22.1)
운전자본증감	(59.3)	4.8	24.5	(18.5)	(19.8)
매출채권감소(증가)	(6.5)	21.8	(11.2)	(9.3)	(9.9)
재고자산감소(증가)	(38.7)	4.1	26.1	(17.5)	(18.6)
매입채무증가(감소)	6.3	(19.5)	9.5	7.9	8.5
기타	(20.3)	(1.5)	0.1	0.3	0.2
투자현금	(96.1)	(26.5)	(41.2)	(25.6)	(32.1)
단기투자자산감소	(37.9)	25.6	(9.1)	11.8	7.2
장기투자 증 권감소	(13.5)	0.6	6.4	1.8	1.0
설비투자	(41.4)	(29.2)	(30.6)	(32.7)	(34.9)
유형자산처분	2.9	4.3	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(8.8)	(9.5)	(7.9)	(6.5)	(5.4)
재무현금	(14.0)	15.1	(54.3)	(14.3)	(17.9)
차입금증가	(15.2)	30.5	(40.0)	0.0	0.0
자 본증 가	(10.7)	(18.0)	(14.3)	(14.3)	(17.9)
배당금지급	10.7	18.0	14.3	14.3	17.9
현금 증감	0.5	104.7	8.4	49.2	64.3
기초현금	48.2	48.8	153.5	161.9	211.1
기말현금	48.8	153.5	161.9	211.1	275.3
Gross Cash flow	186.0	124.9	79.4	107.6	134.0
Gross Investment	117.4	47.4	7.6	55.9	59.1
Free Cash Flow	68.6	77.5	71.8	51.7	74.9
자리· 으시트자 즈 귀					

주요투자지표					
+ 	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,313	1,098	1,826	2,263	2,789
BPS	23,264	23,781	25,129	26,992	29,282
DPS	500	400	400	500	600
밸류에이션(배,%)					
PER	7.5	16.7	9.9	8.0	6.5
PBR	1.1	8.0	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.3	7.4	5.3	4.5	3.7
배당수익율	2.0	2.2	2.2	2.8	3.3
PCR	4.8	5.2	8.2	6.0	4.8
수익성(%)					
영업이익 율	7.4	3.6	5.0	5.9	6.8
EBITDA이익율	11.1	8.0	9.5	9.8	10.3
순이익율	7.6	2.9	4.6	5.4	6.2
ROE	15.3	4.7	7.5	8.7	9.9
ROIC	12.1	3.8	7.4	9.5	11.5
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	24.2	16.8	7.1	2.5	(3.3)
유 동 비율	193.8	183.4	203.8	219.9	241.9
이자보상배율	20.5	5.5	10.0	12.6	15.6
활 동 성 (회)					
총자산회전율	1.3	1.0	1.1	1.1	1.1
매출채권회전율	10.9	9.9	10.9	10.8	10.8
재고자산회전율	5.8	4.7	5.3	5.7	5.7
매입채무회전율	13.2	11.9	12.7	12.6	12.6

자료: 유진투자증권

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 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 당사에게 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: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%) · STRONG BUY(매수) 추천기준일 종가대비 +50%이상 1% · BUY(매수) 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 93% · HOLD(중립) 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 5% · REDUCE(매도) 추천기준일 종가대비 -10%미만 1% (2024.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역 신세계인터내셔날(031430.KS) 주가 및 목표주가 추이 목표가격 괴리율(%) 담당 애널리스트: 이해니 추천일자 투자의견 목표가(원) 대상시점 평균주가대비 최고(최저)주가 대비 2022-02-11 180,000 Buy 1년 -12.7 -0.1 -41.7 Buy 44,000 -29 2022-08-12 1년 2023-02-21 Buy 32,000 -40,2 -26,3 1년 (만원) 신세계인터내셔날 2023-08-11 26,000 1년 -33.4 -23.4 Buv 4 목표주가 2023-12-12 25,000 1년 -31.9 -26.4 Buv 2024-02-07 Buy 24,000 1년 3 2 1 Ω 22/01 22/07 23/01 23/07 24/01