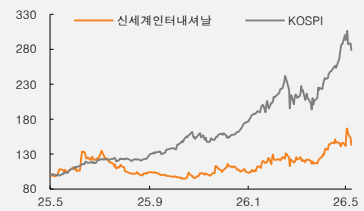


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 19,000원
현재주가(26/5/19)	14,500원
상승여력	31.0%

영업이익(26F,십억원)	59
Consensus 영업이익(26F,십억원)	52
EPS 성장률(26F,%)	1,253.6
MKT EPS 성장률(26F,%)	235.0
P/E(26F,x)	8.9
MKT P/E(26F,x)	8.0
KOSPI	7,271.66
시가총액(십억원)	507
발행주식수(백만주)	35
유동주식비율(%)	43.8
외국인 보유비중(%)	5.1
베타(12M) 일간수익률	0.51
52주 최저가(원)	9,600
52주 최고가(원)	16,900

(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.8	41.7	45.1
상대주가	-11.6	-23.4	-48.0



[화장품/유통/의류]

배송이
songyi.bae@miraeasset.com

신세계인터내셔널

미니 백화점

백화점과 많이 닮아있는 투자 포인트

신세계인터내셔널은 **백화점을 중심으로 패션과 화장품**을 유통하고 있다. 포트폴리오도 해외 패션(에르노, 부르넬로쿠치넬리, 알마니 등), 수입 화장품(딤디크, 바이레도, 산타마리아노벨라 등) **준명품 이상급 브랜드** 기여가 높다. **주력 채널 백화점이 구조적 성장에 진입한 가운데, 동사의 투자 포인트도 백화점과 동행할 것으로** 예상된다.

1)럭셔리 고성장이 지속될 전망이다. 1Q26 동사 사업부문 중 고가 브랜드 비중이 높은 **해외 패션 신장률은 YoY +35%**, **수입 화장품 신장률은 YoY +20%**로 두드러졌다. **전사 매출에서 기여도도 해외 패션 37%, 수입 화장품 30%로 지배적**이다. 이익 기준으로는 기여도가 더 높을 것으로 추정된다. 소비 호황 구간 경기재와 럭셔리 수혜가 가장 크게 나타나고 있다. 럭셔리가 견인하는 실적 개선이 이어질 것으로 기대한다.

2)외국인 수요가 크게 확대될 전망이다. 외국인이 백화점에서 구매하는 품목은 명품과 패션에 집중되어 있어 동사의 사업 영역과 상당 부분 겹쳐있다. 동사의 **외국인 매출은 전년비 60% 이상 성장, 비중은 전년 동기 3%에서 5% 수준까지 확대된 것**으로 파악된다. 같은 기간 백화점의 외국인 매출이 전년비 20~90%(사업자별 상이), 비중은 5%내외에서 6%내외로 확대되었기에 유사한 추세로 판단된다. 백화점과 함께 외국인 인바운드 수혜를 직접적으로 누리는 추세가 이어질 것으로 예상된다.

실적 개선 가팔라질 것

경기소비재 특성상 동사 실적도 불황에 크게 부진, 호황에 크게 반등하며 경기에 민감한 흐름을 띤다. 지난해 소비경기 부진과 패션 재고평가손 등의 비용이 증가하여 이익이 급감하였으나, 올해 영업상황에 비추어 턴어라운드가 예상된다.

1Q26 영업이익은 전년비 200% 이상 급증하여 성공적으로 턴어라운드 초입에 진입했다. **백화점과 외국인 인바운드 모두 2분기 현재 성장이 더욱 가팔라지며 동사의 실적 개선폭도 더 확대될 것으로 기대한다. 2~3분기 흑자전환, 연간 영업이익은 전년 BEP 수준에서 올해 589억원으로 크게 확대될 전망이다.**

실적 추정치 상향을 반영해 목표주가를 13,000원에서 19,000원으로 올린다. **현재 주가는 12MF PER 8배로 부담 없다. 매수 유효하다.**

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,074	1,110	1,242	1,343	1,422
영업이익 (십억원)	7	-11	59	69	75
영업이익률 (%)	0.7	-1.0	4.8	5.1	5.3
순이익 (십억원)	33	4	57	65	70
EPS (원)	910	121	1,635	1,851	1,988
ROE (%)	3.8	0.5	6.7	7.2	7.3
P/E (배)	11.1	90.7	8.9	7.8	7.3
P/B (배)	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	4.0	3.7	3.4	3.4	3.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익, 라이프스타일 중단손익 분류 기준
자료: 신세계인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 신세계인터내셔널 연간 실적 전망

(억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	13,543	13,086	13,231	12,425	13,434	14,225
패션	7,044	6,617	6,547	7,441	8,005	8,382
해외패션	4,043	3,975	4,306	5,189	5,721	6,073
국내패션	3,001	2,642	2,241	2,252	2,284	2,310
화장품	3,797	4,149	4,552	4,983	5,429	5,843
수입화장품	3,007	3,036	3,188	3,586	3,945	4,261
제조화장품	790	1,113	1,364	1,397	1,484	1,582
라이프스타일	2,703	2,321	2,133			
영업이익	487	268	16	589	686	754
패션	355	139	68	325	395	439
해외패션	257	138	202	394	448	480
국내패션	98	1	(134)	(70)	(53)	(42)
화장품	153	109	(15)	264	291	316
라이프스타일	(19)	20	(36)			
세전이익	611	316	64	720	813	874
순이익	396	327	41	576	651	699
매출액(YoY %)	(12.8)	(3.4)	1.1	(6.1)	8.1	5.9
패션	(23.9)	(6.1)	(1.1)	13.7	7.6	4.7
해외패션	(30.1)	(1.7)	8.3	20.5	10.3	6.2
국내패션	(13.6)	(12.0)	(15.2)	0.5	1.4	1.1
화장품	5.1	9.3	9.7	9.5	9.0	7.6
수입화장품	11.5	1.0	5.0	12.5	10.0	8.0
제조화장품	(13.8)	40.9	22.5	2.4	6.3	6.6
라이프스타일	1.2	(14.1)	(8.1)			
영업이익(YoY %)	(57.7)	(44.9)	(93.9)	3,502.4	16.5	10.0
순이익(YoY %)	(66.6)	(17.6)	(87.4)	1,314.1	12.9	7.4
영업이익(%)	3.6	2.1	0.1	4.7	5.1	5.3
패션	5.0	2.1	1.0	4.4	4.9	5.2
해외패션	6.4	3.5	4.7	7.6	7.8	7.9
국내패션	3.3	0.0	(6.0)	(3.1)	(2.3)	(1.8)
화장품	4.0	2.6	(0.3)	5.3	5.4	5.4
라이프스타일	(0.7)	0.9	(1.7)			

자료: 신세계인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 신세계인터내셔널 분기 실적 전망

(억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025년	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026년
매출액	3,042	3,086	3,104	3,999	13,231	2,956	2,951	2,783	3,734	12,425
패션	1,425	1,377	1,457	2,288	6,547	1,717	1,694	1,614	2,416	7,441
해외패션	817	871	1,042	1,576	4,306	1,105	1,195	1,198	1,691	5,189
국내패션	608	505	415	713	2,241	612	499	416	725	2,252
화장품	1,131	1,156	1,111	1,155	4,552	1,240	1,257	1,169	1,318	4,983
수입화장품	739	737	796	916	3,188	887	863	851	986	3,586
제조화장품	392	418	315	239	1,364	353	395	317	332	1,397
라이프스타일	487	554	537	556	2,133					
영업이익	47	(23)	(20)	13	16	148	135	113	192	589
패션	(7)	(24)	1	98	68	59	56	57	153	325
해외패션	21	14	72	96	202	75	81	78	161	394
국내패션	(28)	(37)	(71)	2	(134)	(16)	(25)	(21)	(8)	(70)
화장품	69	0	(2)	(83)	(15)	89	79	56	39	264
라이프스타일	(15)	1	(19)	(2)	(36)					
세전이익	60	4	(22)	23	64	146	168	146	260	720
순이익	45	1	(19)	15	43	120	134	116	203	573
매출액(YoY %)	(1.7)	(3.8)	4.9	4.6	1.1	(2.8)	(4.4)	(10.4)	(6.6)	(6.1)
패션	(5.9)	(9.7)	2.8	5.9	(1.1)	20.5	23.0	10.8	5.6	13.7
해외패션	0.5	(4.1)	12.1	19.0	8.3	35.2	37.1	15.0	7.3	20.5
국내패션	(13.3)	(17.8)	(15.0)	(14.9)	(15.2)	0.7	(1.2)	0.2	1.7	0.5
화장품	8.4	9.7	16.8	4.8	9.7	9.7	8.8	5.2	14.1	9.5
수입화장품	(8.1)	(5.7)	11.8	24.1	5.0	20.0	17.0	7.0	7.6	12.5
제조화장품	63.8	54.4	31.7	(34.3)	22.5	(9.8)	(5.7)	0.7	38.9	2.4
라이프스타일	(9.4)	(12.6)	(9.2)	(0.7)	(8.1)					
영업이익(YoY %)	(58.3)	(117.3)	(197.6)	338.8	(93.9)	217.7	(687.2)	(657.1)	1377.0	3502.4
순이익(YoY %)	(64.1)	(99.6)	(137.7)	(503.8)	(86.9)	165.0	21617.0	(737.7)	1229.4	1255.9
영업이익(%)	1.5	(0.7)	(0.7)	0.3	0.1	5.0	4.6	4.1	5.1	4.7
패션	(0.5)	(1.7)	0.1	4.3	1.0	3.4	3.3	3.5	6.3	4.4
해외패션	2.6	1.6	6.9	6.1	4.7	6.8	6.8	6.5	9.5	7.6
국내패션	(4.6)	(7.4)	(17.1)	0.3	(6.0)	(2.6)	(5.0)	(5.0)	(1.1)	(3.1)
화장품	6.1	0.0	(0.2)	(7.2)	(0.3)	7.2	6.3	4.8	3.0	5.3
라이프스타일	(3.2)	0.1	(3.6)	(0.3)	(1.7)					

자료: 신세계인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 신세계인터내셔널 Valuation Table

(원)

구분	내용	비고
12MF EPS	1,735	
Target PER(배)	11 백화점 Target 12MF PER 16배에 30% 할인	
적정 주가	19,432	
목표 주가	19,000	
현재 주가	14,500	
상승 여력(%)	31.0	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

신세계인터내셔널 (031430)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,110	1,242	1,343	1,422
매출원가	439	496	536	568
매출총이익	671	746	807	854
판매비와관리비	682	688	738	779
조정영업이익	-11	59	69	75
영업이익	-11	59	69	75
비영업손익	5	13	12	12
금융손익	-9	-3	2	3
관계기업등 투자손익	18	18	19	20
세전계속사업손익	-6	72	81	87
계속사업법인세비용	0	14	16	17
계속사업이익	-6	58	65	70
중단사업이익	10	0	0	0
당기순이익	4	58	65	70
지배주주	4	57	65	70
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	7	58	65	70
지배주주	8	57	64	69
비지배주주	0	1	1	1
EBITDA	51	113	117	119
FCF	-16	287	63	69
EBITDA 마진율 (%)	4.6	9.1	8.7	8.4
영업이익률 (%)	-1.0	4.8	5.1	5.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.4	4.6	4.8	4.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	617	672	743	814
현금 및 현금성자산	39	118	128	150
매출채권 및 기타채권	141	134	150	162
재고자산	297	282	317	344
기타유동자산	140	138	148	158
비유동자산	817	1,008	1,017	1,025
관계기업투자등	160	320	346	366
유형자산	257	254	236	222
무형자산	107	101	96	92
자산총계	1,433	1,680	1,760	1,839
유동부채	362	544	574	597
매입채무 및 기타채무	89	177	192	203
단기금융부채	196	213	216	218
기타유동부채	77	154	166	176
비유동부채	231	251	255	257
장기금융부채	210	210	210	210
기타비유동부채	21	41	45	47
부채총계	593	796	828	854
지배주주지분	835	878	926	979
자본금	36	36	36	36
자본잉여금	120	120	120	120
이익잉여금	686	730	777	829
비지배주주지분	5	6	6	6
자본총계	840	884	932	985

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	30	327	83	89
당기순이익	4	58	65	70
비현금수익비용가감	89	72	63	58
유형자산감가상각비	50	43	38	34
무형자산상각비	13	11	10	9
기타	26	18	15	15
영업활동으로인한자산및부채의변동	-65	215	-30	-24
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-14	5	-12	-10
재고자산 감소(증가)	-42	15	-34	-28
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	37	6	5
법인세납부	0	-14	-16	-17
투자활동으로 인한 현금흐름	-74	-157	-94	-91
유형자산처분(취득)	-45	-40	-20	-20
무형자산감소(증가)	-4	-5	-5	-5
장단기금융자산의 감소(증가)	26	-46	-7	-6
기타투자활동	-51	-66	-62	-60
재무활동으로 인한 현금흐름	44	10	-8	-9
장단기금융부채의 증가(감소)	57	17	3	2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-14	-14	-17	-17
기타재무활동	1	7	6	6
현금의 증가	1	79	10	23
기초현금	38	39	118	128
기말현금	39	118	128	150

주: 라이프스타일 중단손익 분류 기준

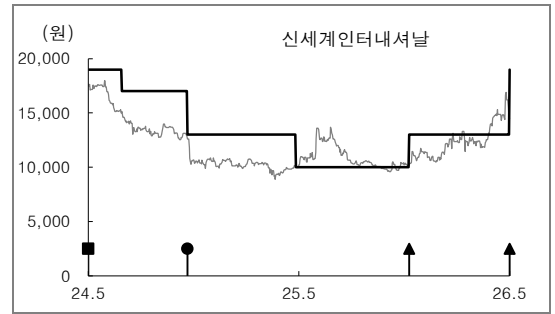
자료: 신세계인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	90.7	8.9	7.8	7.3
P/CF (x)	4.2	3.9	4.0	4.0
P/B (x)	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	14.9	7.1	6.9	6.6
EPS (원)	121	1,635	1,851	1,988
CFPS (원)	2,620	3,685	3,656	3,642
BPS (원)	23,987	25,474	26,830	28,323
DPS (원)	400	500	500	500
배당성향 (%)	336.0	30.1	26.6	24.8
배당수익률 (%)	3.7	3.2	3.2	3.2
매출액증가율 (%)	3.4	11.9	8.1	5.9
EBITDA증가율 (%)	-23.1	124.1	3.2	1.7
조정영업이익증가율 (%)	적전	흑전	16.5	10.0
EPS증가율 (%)	-86.7	1,253.6	13.2	7.4
매출채권 회전율 (회)	10.5	12.4	13.0	12.5
재고자산 회전율 (회)	3.6	4.3	4.5	4.3
매입채무 회전율 (회)	12.2	8.9	6.9	6.9
ROA (%)	0.3	3.7	3.8	3.9
ROE (%)	0.5	6.7	7.2	7.3
ROIC (%)	-1.3	5.9	7.8	8.5
부채비율 (%)	70.5	90.0	88.9	86.8
유동비율 (%)	170.4	123.4	129.5	136.4
순차입금/자기자본 (%)	43.3	33.5	30.9	27.2
조정영업이익/금융비용 (x)	-1.0	5.3	6.0	6.6

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
신세계인터내셔널 (031430)				
2026.05.20	매수	19,000	-	-
2025.11.27	매수	13,000	-4.91	30.00
2025.05.15	중립	10,000	9.16	36.90
2024.11.08	중립	13,000	-21.30	-9.23
2024.07.17	Trading Buy	17,000	-20.95	-11.88
2023.10.18	Trading Buy	19,000	-11.08	-3.11



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.