

신세계인터내셔널(031430)

Positive
Neutral
Negative

매수

목표주가 100,000원
주가(12/3) 90,400원

실적 3분기 저점으로 4분기에 완만한 회복 추세로 전환

- 10월 매출액은 전년과 유사한 수준, 11월 매출액은 전년대비 약 7% 증가한 것으로 추정
- 11월 부문별로 해외 패션 (명품, SPA) 매출액이 전년대비 약 8% 증가, 국내 부문이 5% 내외 증가, 라이프스타일 (자연주의) 매출액이 2~3% 증가한 것으로 파악
- 해외 패션 부문이 가장 호조, Coach 브랜드 전개 종료 영향이 3분기부터 반영되면서 3분기 해외 패션부문 매출액은 전년대비 9% 감소, 그러나 Givenchy, Celine 등 신규 브랜드 효과와 Moncler, Diesel 등 프리미엄 캐주얼 브랜드 호조에 힘입어 4분기부터 매출이 증가세로 회복, Banana Republic, Gap Kids 등 SPA형 브랜드 매출도 호조, Coach 영향을 제외하면 실제 해외 패션 부문 매출액은 25% 이상 증가한 것으로 파악
- 국내 패션 부문은 VOV, G-Cut 등 백화점 브랜드 매출액은 전년대비 회복세로 전환했으나 Design United, J-Holic은 매출 보합, 30 Days Market 등 신규 브랜드 효과는 아직 미미, 이마트 패션 및 중저가 브랜드는 매장 투자 등으로 인해 아직 영업 손실 단계
- 라이프스타일 부문 매출액은 전년대비 2~3% 증가, JAJU 브랜드 리뉴얼에 따른 인테리어 투자 비용 부담 일부 있으나 컨설팅 및 관련 비용 일시에 진행되었던 3분기보다 수익성은 개선될 것
- 4분기 매출액은 전년대비 5% 증가한 2,294억원, 영업이익은 2.4% 감소한 177억원 예상, 영업이익률 7.7%로 4Q11 8.2%보다는 소폭 낮으나 실적 우려가 극심했던 3분기 0.9%보다는 대폭 개선, 3분기 수익성 높은 해외 부문은 매출 호조와 원화 강세로 인해 매출과 수익성 모두 예상보다 좋음, 국내 패션과 라이프스타일에서 소폭 하회 가능성, 종합적으로 현재까지 추세로는 충분히 우리 예상치 달성 가능할 것으로 예상, 참고로 우리 예상은 Consensus를 소폭 상회하는 수준임

2013년 해외 패션 확대 및 지속적인 브랜드 런칭, JAJU 리뉴얼

- 해외 패션 부문에서는 Givenchy와 Celine 브랜드 이미지 제고 및 매장 확대 진행 중, Givenchy 매장은 현재 6개에서 10개 이상으로, Celine도 현재 4개에서 두배 이상 계획
- 동사의 최대 강점인 브랜드 seeding, 개발 및 확대 능력에 대한 기대, 참고로 동사는 Armani, Coach, GAP 등의 브랜드를 도입 이후 각각 950억원, 740억원, 720억원 규모로 키운 바 있음
- 명품의 경우 특히 동사가 확보한 청담동 부지 중심으로 Flagship store 오픈과 신세계백화점 위주의 매장 확대, 이후 프리미엄 아울렛을 통한 재고 소진까지 가능해 경쟁력 확보
- 이외에도 신규 명품 브랜드 도입 계속적으로 검토, 2013년에도 아웃도어 브랜드를 포함해 2~3개 런칭 예상
- 라이프스타일 부문은 현재 126개 이마트 매장 중 2개가 JAJU로 리뉴얼 완료, 자연주의에서 JAJU로 런칭하면서 영업 면적 확대, 품목 다양화와 ASP 상승 예상, 2010년 이마트에서의 사업 양도로 인한 양적 성장에서 리뉴얼을 통한 질적 개선, 기존점 매출 확대 기대

Implication & Valuation

- 실적 하향은 3분기를 기점으로 마무리 단계, 4분기부터 외형과 수익성 회복 추세
- 현주가는 2013년 PER 기준 12.1배, 다소 높은 수준이나 2013년 예상 조정 영업이익 증가율이 48%에 달해 투자의견 '매수'와 목표주가 100,000원 (목표 PER 13.3배) 유지

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
신세계인터넷서날(031430)	2011.12.12	NA	-
	2012.04.27	매수	-
	2012.11.19	매수	100,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2012년 12월 4일 현재 신세계인터넷서날 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 2012년 12월 04일 07시 59분에 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 있습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 신세계인터넷서날 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.