# 신세계 (004170)

## 인바운드 대장주로 가는 길

2026년 2월 10일

| | | | |
|---|---|---|---|
| ✓ 투자판단 | 매수 (유지) | ✓ 목표주가 | 420,000 원 (상향) |
| ✓ 상승여력 | 18.3% | ✓ 현재주가 (2 월 9 일) | 355,000 원 |


[유통]

조상훈 연구위원

✉ sanghoonpure.cho@shinhan.com

김태훈 직연구원

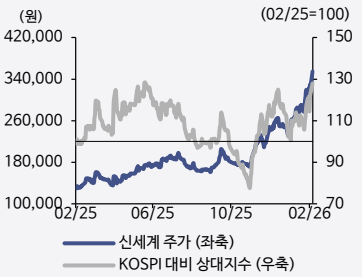
✉ taehoon.kim@shinhan.com


| Revision | |
|---|---|
| 실적추정치 | 상향 |
| Valuation | 유지 |

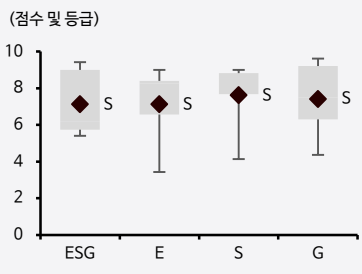
| | |
|---|---|
| 시가총액 | 3,424.0 십억원 |
| 발행주식수(유동비율) | 9.6 백만주(61.7%) |
| 52 주 최고가/최저가 | 355,000 원/130,800 원 |
| 일평균 거래액 (60 일) | 20,423 백만원 |
| 외국인 지분율 | 17.6% |
| 주요주주 (%) | |
| 정유경 외 2 인 | 29.2 |
| 국민연금공단 | 13.4 |

| 수익률 (%) | 1M | 3M | 12M | YTD |
|---|---|---|---|---|
| 절대 | 36.3 | 84.9 | 171.4 | 53.7 |
| 상대 | 18.0 | 38.0 | 29.2 | 25.0 |

### 주가




### ESG 컨센서스




### 신한생각 약속의 2026년에 진입하며

업종 최선호주 의견 제시. 정부의 확장적 재정 정책과 내수 활성화 대책, 자산시장 상승, 외국인 매출 급증으로 3Q25부터 시작된 백화점 구매력 반등은 2026년 내내 이어질 것. 면세는 중국인 단체관광객 비자 면제 정책으로 매출 증가 요인이 더해지고 인천공항 면세점 DF2 사업권 반납으로 공항점 적자 축소까지 예상돼 큰 폭의 이익 레버리지 효과 예상

### 4Q25 Review: 본업인 백화점 매출 반등 시작

4Q25 매출과 영업이익은 1조 9,337억원(+6.2%, 이하 YoY), 1,725억원(+66.5%) 기록, 컨센서스 부합. 백화점 매출 반등으로 자회사 부진 상쇄

1) 백화점 총매출 성장률 +7.2%로 반등(1월 +10% 이상). 대형 점포(본점 +26%)와 외국인(+70%, 비중 5.7%)이 견인. 고수익성 패션 포함 전 상품군 호조세. 대규모 리뉴얼 투자에 따른 감가상각비 증가(83억원)에도 불구하고 매출 증가에 따른 레버리지 효과로 영업이익은 7개 분기만에 증가(+19%). 2) 인터내셔날은 국내 패션 부진으로 영업이익 적자 전환했으나, 자주 사업부 영업양수도 영향 제거 시 흑자 기조 유지. 3) 면세는 출국객수 증가에 따른 공항점 임차료 부담에도 불구하고 시내점 경쟁 완화로 전분기대비 흑자전환(3Q25 -56억원→4Q25 20억원) 성공

### Valuation & Risk: 목표주가 상향, PER 10배의 고정관념에서 벗어나야

목표주가 420,000원(SOTP Valuation, 사업부문별 가치합산평가)으로 35% 상향. 실적 추정치 상향(백화점 매출 반등)과 글로벌 동종업종 밸류에이션 상승 반영. 최근 주가 상승으로 2026F 주가수익비율이 13.3배까지 상승했으나 높아진 매출 성장률과 강화된 주주환원 정책으로 설명. 고속터미널 부지 재개발 이슈에 따른 자산가치 부각도 밸류에이션 리레이팅 요인

| 12월 결산 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 지배순이익 (십억원) | PER (배) | ROE (%) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | DY (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2023 | 6,357.1 | 639.8 | 225.1 | 7.7 | 5.4 | 0.4 | 6.8 | 2.3 |
| 2024 | 6,570.4 | 477.0 | 107.8 | 12.1 | 2.5 | 0.3 | 8.3 | 3.4 |
| 2025F | 6,929.5 | 480.0 | 13.0 | 183.8 | 0.3 | 0.6 | 9.3 | 2.1 |
| 2026F | 6,877.4 | 600.4 | 258.3 | 13.3 | 5.9 | 0.8 | 9.0 | 1.5 |
| 2027F | 7,033.3 | 634.8 | 287.1 | 11.9 | 6.1 | 0.7 | 8.7 | 1.7 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 신세계 실적 추정치 변경 비교표

| (십억원, %) | 4Q25P | | | 2025P | | | 2026F | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 변경전 | 변경후 | 괴리율(%) | 변경전 | 변경후 | 변경률(%) | 변경전 | 변경후 | 변경률(%) |
| 매출액 | 1,964 | 1,934 | (1.5) | 6,959 | 6,930 | (0.4) | 6,867 | 6,877 | 0.2 |
| 영업이익 | 174 | 173 | (0.8) | 481 | 480 | (0.3) | 606 | 600 | (0.9) |
| 순이익 | (35) | (70) | N/A | 99 | 64 | (35.9) | 335 | 330 | (1.3) |
| 영업이익률 | 9.0 | 8.9 | | 6.9 | 6.9 | | 8.8 | 8.7 | |
| 순이익률 | (1.8) | (3.6) | | 1.4 | 0.9 | | 4.9 | 4.8 | |

자료: 신한투자증권

## 인천공항 신규 입찰 면세사업권 구성

| 구분 | 사업권 | 매장(수) | 면적(㎡) | 판매품목 | 최저임대료/낙찰임차료 (23년, 객당, 원) | 사업자 선정 | 25년 예상 임차료(십억원) | 26년 최저 객당임대료(원) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 일반 사업권 | DF1-2022 | 17 | 4,258 | 향수, 화장품/주류, 담배 | 5,346/8,987 | 호텔신라 | 332.6 | 5,031 |
| | DF2-2022 | 16 | 4,709 | 향수, 화장품/주류, 담배 | 5,617/9,020 | 신세계 | 333.8 | 4,994 |
| | DF3-2022 | 12 | 4,649 | 패션, 액세서리, 부티크 | 2,078/2,530 | 호텔신라 | 93.6 | |
| | DF4-2022 | 13 | 5,198 | 패션, 액세서리, 부티크 | 1,863/2,506 | 신세계 | 92.7 | |
| | DF5-2022 | 5 | 2,078 | 부티크 | 1,056/1,109 | 현대백화점 | 41.0 | |
| 합계 | | 63 | 20,892 | | | | | |
| 중소중견 사업권 | DF8-2022 | 1 | 1,459 | 전 품목 | 583 | 경복궁면세점 | | |
| | DF9-2022 | 2 | 1,821 | 전 품목 | 710 | 시티플러스 | | |
| 합계 | | 3 | 3,280 | | | | | |

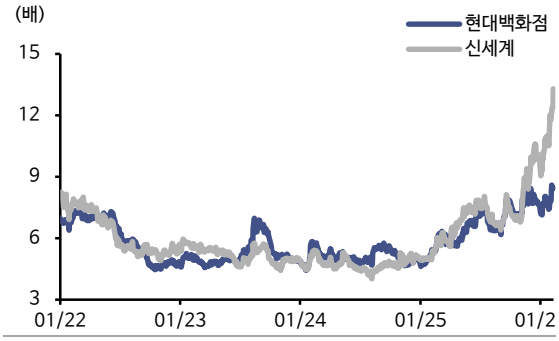
자료: 언론 자료, 신한투자증권

## 신세계 목표주가 산정내역

| 구분 | 적정가치(십억원) | 주당가치(원) | 비중(%) | 비고 |
|---|---|---|---|---|
| 영업가치 (A) | 7,053 | 804,461 | 190.4 | |
| 백화점 | 3,829 | 436,666 | 103.4 | 글로벌 백화점 업종 평균 |
| 면세점 | 2,376 | 271,009 | 64.2 | 호텔신라 30% 할인 |
| 신세계인터내셔날, 광주신세계 | 232 | 26,512 | 6.3 | 2026년 2월 9일 시가 적용 후 30% 할인 |
| 기타 | 616 | 70,275 | 16.6 | 2Q25말 장부가 적용 후 30% 할인 |
| 비영업가치 (B) | 1,372 | 156,521 | 37.1 | |
| 공동기업 및 관계기업 | 269 | 30,729 | 7.3 | 2Q25말 장부가 적용 후 30% 할인 |
| 시장성 있는 투자유가증권 | 643 | 73,394 | 17.4 | 2026년 2월 9일 시가 적용 후 30% 할인 |
| 시장성 없는 투자유가증권 | 2 | 183 | 0.0 | 2Q25말 장부가 적용 후 30% 할인 |
| 투자부동산 | 458 | 52,215 | 12.4 | 투자부동산 장부가치를 50% 할인 |
| 순현금 (C) | (4,722) | (538,558) | (127.5) | 2026년 말 연결기준 예상 |
| 합계 (D = A + B + C) | 3,704 | 422,424 | 100.0 | |

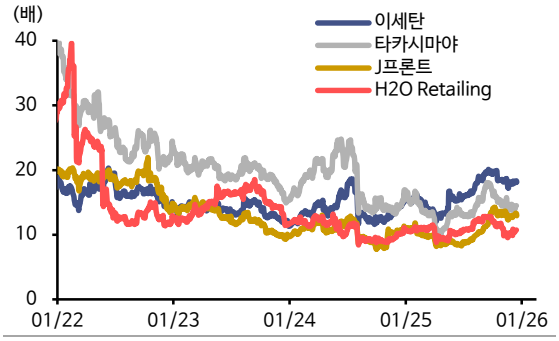
자료: 신한투자증권

### 신세계 및 현대백화점 12개월 선행 PER 추이



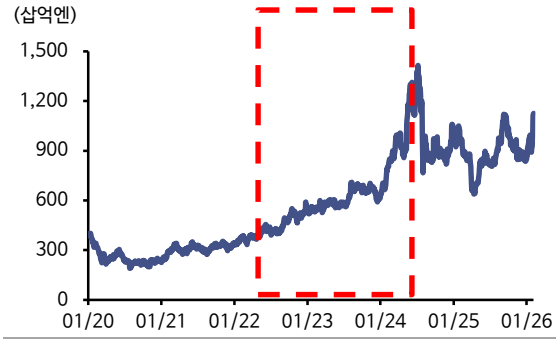

자료: Bloomberg, 신한투자증권

### 일본 백화점 12개월 선행 PER 추이



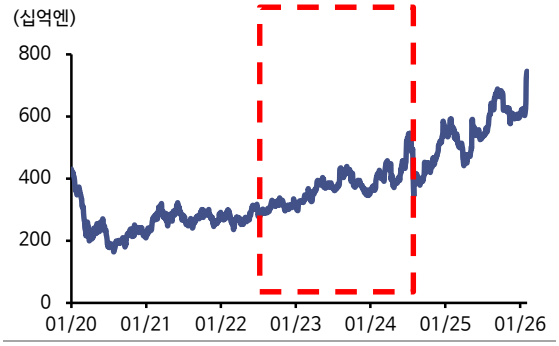

자료: Bloomberg, 신한투자증권

### 방일 중국인 증가 수혜 기업 주가 추이(이세탄)



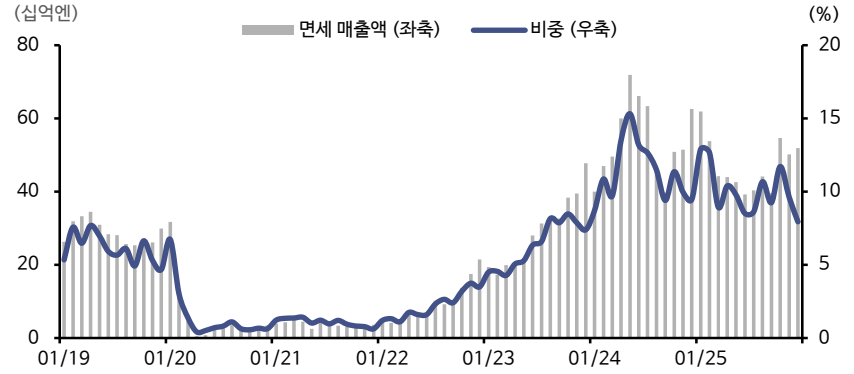

자료: Bloomberg, 신한투자증권

### 방일 중국인 증가 수혜 기업 주가 추이(J프론트)




자료: Bloomberg, 신한투자증권

### 일본 백화점 내 외국인 매출(면세) 비중 추이




자료: JNTO, 신한투자증권

신세계 분기 및 연간 실적 전망

| (십억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25P | 2024 | 2025P | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **1,605** | **1,604** | **1,540** | **1,821** | **1,666** | **1,694** | **1,636** | **1,934** | **6,570** | **6,930** | **6,877** |
| 백화점 | 664 | 642 | 620 | 722 | 659 | 629 | 623 | 784 | 2,647 | 2,695 | 2,853 |
| 디에프 | 487 | 492 | 472 | 555 | 562 | 605 | 539 | 599 | 2,006 | 2,305 | 2,025 |
| 인터내셔날 | 309 | 321 | 296 | 382 | 304 | 309 | 310 | 344 | 1,309 | 1,268 | 1,287 |
| 센트럴시티 | 89 | 95 | 94 | 97 | 89 | 96 | 98 | 110 | 375 | 393 | 411 |
| 까사미아 | 69 | 65 | 69 | 67 | 62 | 58 | 64 | 63 | 270 | 247 | 248 |
| 라이브쇼핑 | 78 | 82 | 77 | 92 | 81 | 80 | 85 | 91 | 328 | 337 | 353 |
| 기타 및 연결조정 | (91) | (92) | (87) | (94) | (91) | (83) | (82) | (57) | (365) | (314) | (301) |
| **전년대비 (%)** | **2.6** | **1.8** | **2.8** | **5.9** | **3.8** | **5.6** | **6.2** | **6.2** | **3.4** | **5.5** | **(0.8)** |
| 백화점 | 7.0 | 2.1 | 2.5 | 2.7 | (0.8) | (2.0) | 0.5 | 8.6 | 3.5 | 1.8 | 5.9 |
| 디에프 | (4.8) | 1.5 | 8.2 | 14.7 | 15.4 | 22.9 | 14.2 | 7.9 | 4.7 | 14.9 | (12.1) |
| 인터내셔날 | (0.9) | (3.9) | (6.3) | (2.6) | (1.7) | (3.8) | 4.9 | (9.9) | (3.4) | (3.1) | 1.6 |
| 센트럴시티 | 5.5 | 6.6 | 0.2 | 18.0 | (0.2) | 1.5 | 3.9 | 13.2 | 7.3 | 4.7 | 4.6 |
| 까사미아 | 30.0 | 18.1 | 10.1 | 3.7 | (9.1) | (10.4) | (6.9) | (7.0) | 14.7 | (8.3) | 0.3 |
| 라이브쇼핑 | 16.7 | 15.9 | 16.3 | 13.9 | 3.7 | (1.6) | 9.9 | (1.1) | 15.6 | 2.5 | 5.0 |
| 기타 및 연결조정 | 7.3 | 7.3 | 7.1 | 8.1 | 0.2 | (9.6) | (5.5) | (39.3) | 7.5 | (13.9) | (4.3) |
| **영업이익** | **163** | **117** | **93** | **104** | **132** | **75** | **100** | **173** | **477** | **480** | **600** |
| 백화점 | 114 | 82 | 88 | 121 | 108 | 71 | 84 | 155 | 405 | 418 | 487 |
| 디에프 | 7 | 9 | (16) | (36) | (2) | (2) | (6) | 2 | (36) | (7) | 4 |
| 인터내셔날 | 11 | 13 | 2 | 0 | 5 | (2) | (2) | (3) | 27 | (2) | 19 |
| 센트럴시티 | 26 | 11 | 26 | 23 | 22 | 10 | 28 | 29 | 86 | 89 | 92 |
| 까사미아 | 1 | (1) | 0 | 0 | 0 | (2) | (0) | (3) | 1 | (5) | (1) |
| 라이브쇼핑 | 6 | 6 | 1 | 5 | 6 | 6 | 2 | 6 | 18 | 20 | 20 |
| 기타 및 연결조정 | (2) | (3) | (9) | (10) | (6) | (6) | (6) | (15) | (23) | (32) | (20) |
| **영업이익률 (%)** | **10.2** | **7.3** | **6.0** | **5.7** | **7.9** | **4.4** | **6.1** | **8.9** | **7.3** | **6.9** | **8.7** |
| 백화점 | 17.1 | 12.7 | 14.3 | 16.7 | 16.4 | 11.3 | 13.5 | 19.8 | 15.3 | 15.5 | 17.1 |
| 디에프 | 1.5 | 1.7 | (3.4) | (6.4) | (0.4) | (0.2) | (1.0) | 0.3 | (1.8) | (0.3) | 0.2 |
| 인터내셔날 | 3.6 | 4.1 | 0.7 | 0.1 | 1.5 | (0.7) | (0.6) | (0.8) | 2.1 | (0.2) | 1.5 |
| 센트럴시티 | 29.5 | 11.5 | 27.4 | 23.4 | 25.0 | 10.2 | 28.1 | 26.6 | 22.8 | 22.6 | 22.3 |
| 까사미아 | 1.5 | (0.8) | 0.3 | 0.4 | 0.2 | (3.1) | (0.6) | (4.6) | 0.4 | (2.0) | (0.3) |
| 라이브쇼핑 | 7.2 | 7.2 | 1.7 | 5.3 | 7.0 | 7.5 | 2.8 | 6.7 | 5.4 | 6.0 | 5.7 |
| 기타 및 연결조정 | 2.1 | 2.8 | 9.9 | 10.5 | 6.5 | 6.9 | 7.6 | 25.3 | 6.3 | 10.3 | 6.7 |
| **세전이익** | **155** | **74** | **51** | **(85)** | **105** | **12** | **63** | **(48)** | **195** | **131** | **435** |
| **순이익** | **130** | **58** | **37** | **(38)** | **77** | **8** | **48** | **(70)** | **187** | **64** | **330** |

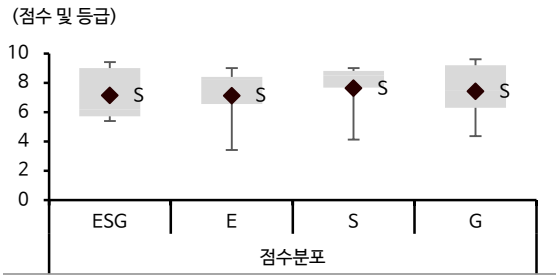
자료: 신한투자증권

# ESG Insight

## Analyst Comment

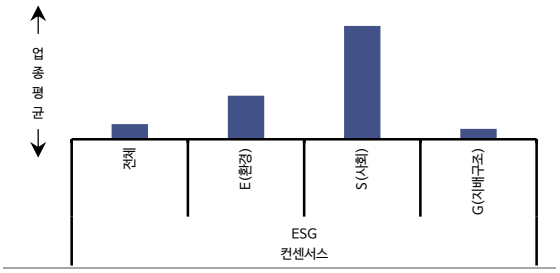
- Green Shinsegae라는 가치 아래 경영 전반 친환경 시스템 구축 및 업 특성에 따르는 환경 위해 요소 최소화, 자원의 효율적 이용 및 지역 사회와 함께 실천하는 친환경 경영 추구 중
- 협력회사와 동반 성장을 위해 자금 지원, 경영역량 강화 등 5가지 영역에서 구체적 공급망 관리를 진행
- 이사회 중심 경영이라는 원칙 하에 투명한 지배구조 갖추고 있음. 이사회 구성 측면에서도 절반 이상을 사외 이사로 구성해 이사회의 경영 감독 기능을 효과적으로 수행토록 운영 중

### 신한 ESG 컨센서스 분포




자료: 신한투자증권

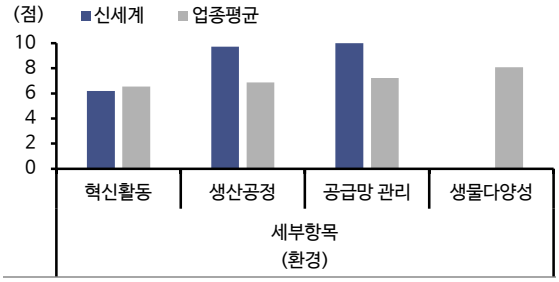
### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차




자료: 신한투자증권

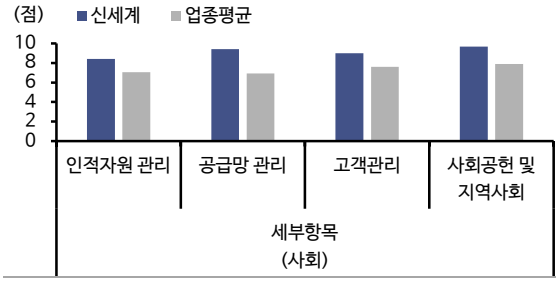
## Key Chart

### 환경 세부 점수 및 전체평균



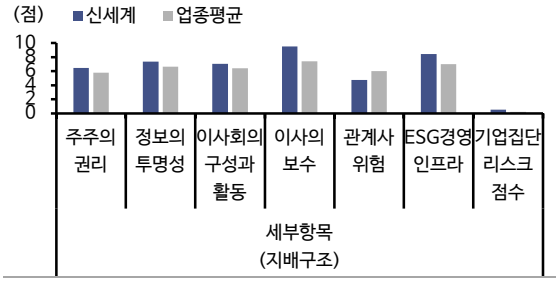

자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

### 사회 세부 점수 및 전체평균



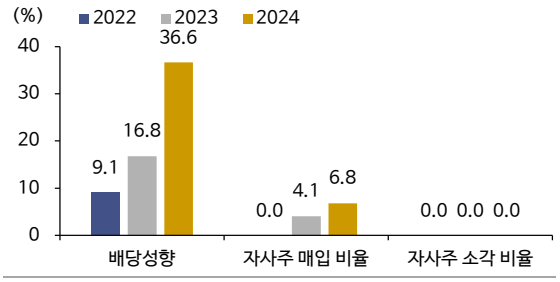

자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

### 지배구조 세부 점수 및 전체평균




자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

### 주주환원 추이




자료: QuantiWise, 신한투자증권

## 재무상태표

| 12월 결산 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **14,752.0** | **15,071.8** | **15,339.9** | **15,754.5** | **16,212.9** |
| 유동자산 | 2,673.7 | 2,342.7 | 2,320.5 | 2,430.0 | 2,586.8 |
| 현금및현금성자산 | 802.5 | 582.5 | 534.3 | 612.1 | 736.0 |
| 매출채권 | 369.2 | 289.2 | 299.6 | 312.5 | 325.2 |
| 재고자산 | 891.2 | 979.1 | 992.9 | 1,012.1 | 1,030.3 |
| 비유동자산 | 12,078.3 | 12,729.1 | 13,019.4 | 13,324.5 | 13,626.1 |
| 유형자산 | 7,279.9 | 7,795.4 | 7,978.2 | 8,130.4 | 8,272.9 |
| 무형자산 | 559.5 | 574.1 | 532.6 | 487.6 | 440.0 |
| 투자자산 | 2,298.0 | 2,239.1 | 1,605.5 | 1,637.6 | 1,670.3 |
| 기타금융업자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **부채총계** | **8,412.0** | **8,697.1** | **8,983.8** | **9,119.2** | **9,277.5** |
| 유동부채 | 4,943.9 | 4,947.4 | 5,027.0 | 4,939.1 | 4,859.9 |
| 단기차입금 | 1,125.5 | 885.4 | 974.0 | 876.6 | 788.9 |
| 매입채무 | 99.0 | 123.2 | 134.0 | 140.4 | 147.7 |
| 유동성장기부채 | 1,000.8 | 1,071.5 | 1,071.5 | 1,071.5 | 1,071.5 |
| 비유동부채 | 3,468.1 | 3,749.7 | 3,956.8 | 4,180.1 | 4,417.6 |
| 사채 | 1,523.1 | 2,093.1 | 2,243.5 | 2,400.6 | 2,568.6 |
| 장기차입금(장기금융부채 포함) | 1,074.1 | 871.8 | 932.8 | 998.1 | 1,068.0 |
| 기타금융업부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **자본총계** | **6,340.0** | **6,374.7** | **6,356.1** | **6,635.3** | **6,935.4** |
| 자본금 | 49.2 | 49.2 | 49.2 | 49.2 | 49.2 |
| 자본잉여금 | 403.1 | 423.9 | 423.9 | 423.9 | 423.9 |
| 기타자본 | (87.5) | (192.5) | (192.5) | (192.5) | (192.5) |
| 기타포괄이익누계액 | 188.6 | 266.9 | 264.9 | 264.9 | 264.9 |
| 이익잉여금 | 3,655.2 | 3,717.6 | 3,699.0 | 3,978.2 | 4,278.4 |
| **지배주주지분** | **4,208.6** | **4,265.1** | **4,246.5** | **4,525.7** | **4,825.8** |
| 비지배주주지분 | 2,131.4 | 2,109.6 | 2,109.6 | 2,109.6 | 2,109.6 |
| *총차입금 | 4,859.9 | 5,194.1 | 5,304.1 | 5,429.0 | 5,579.3 |
| *순차입금(순현금) | 3,874.4 | 4,518.3 | 4,689.0 | 4,746.5 | 4,781.9 |

## 포괄손익계산서

| 12월 결산 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **6,357.1** | **6,570.4** | **6,929.5** | **6,877.4** | **7,033.3** |
| 증감률 (%) | (18.6) | 3.4 | 5.5 | (0.8) | 2.3 |
| **매출원가** | **2,502.1** | **2,517.7** | **2,736.4** | **2,608.3** | **2,657.5** |
| **매출총이익** | **3,855.0** | **4,052.7** | **4,193.1** | **4,269.1** | **4,375.8** |
| 매출총이익률 (%) | 60.6 | 61.7 | 60.5 | 62.1 | 62.2 |
| **판매관리비** | **3,215.2** | **3,575.7** | **3,713.2** | **3,668.7** | **3,741.0** |
| **영업이익** | **639.8** | **477.0** | **480.0** | **600.4** | **634.8** |
| 증감률 (%) | (0.9) | (25.4) | 0.6 | 25.1 | 5.7 |
| 영업이익률 (%) | 10.1 | 7.3 | 6.9 | 8.7 | 9.0 |
| 영업외손익 | (186.6) | (282.4) | (348.9) | (165.6) | (168.6) |
| 금융손익 | (91.4) | (157.5) | (112.4) | (129.3) | (136.3) |
| 기타영업외손익 | (88.4) | (112.6) | (218.8) | (19.4) | (17.0) |
| 종속 및 관계기업관련손익 | (6.8) | (12.3) | (17.6) | (16.9) | (15.3) |
| **세전계속사업이익** | **453.2** | **194.6** | **131.1** | **434.7** | **466.1** |
| 법인세비용 | 141.2 | 8.0 | 67.6 | 104.3 | 111.9 |
| 계속사업이익 | 312.0 | 186.6 | 63.5 | 330.4 | 354.3 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **당기순이익** | **312.0** | **186.6** | **63.5** | **330.4** | **354.3** |
| 증감률 (%) | (43.0) | (40.2) | (66.0) | 420.2 | 7.2 |
| 순이익률 (%) | 4.9 | 2.8 | 0.9 | 4.8 | 5.0 |
| (지배주주)당기순이익 | 225.1 | 107.8 | 13.0 | 258.3 | 287.1 |
| (비지배주주)당기순이익 | 86.9 | 78.8 | 50.5 | 72.1 | 67.1 |
| 총포괄이익 | 289.1 | 255.5 | 288.5 | 330.4 | 354.3 |
| (지배주주)총포괄이익 | 205.3 | 180.0 | 239.0 | 259.3 | 288.1 |
| (비지배주주)총포괄이익 | 83.8 | 75.5 | 49.5 | 71.1 | 66.1 |
| **EBITDA** | **1,137.2** | **957.9** | **991.0** | **1,137.0** | **1,189.1** |
| 증감률 (%) | (7.1) | (15.8) | 3.5 | 14.7 | 4.6 |
| EBITDA 이익률 (%) | 17.9 | 14.6 | 14.3 | 16.5 | 16.9 |

## 현금흐름표

| 12월 결산 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동으로인한현금흐름** | **791.4** | **775.8** | **571.4** | **847.0** | **876.4** |
| 당기순이익 | 312.0 | 186.6 | 63.5 | 330.4 | 354.3 |
| 유형자산상각비 | 444.2 | 426.1 | 454.3 | 476.6 | 492.2 |
| 무형자산상각비 | 53.3 | 54.8 | 56.8 | 60.0 | 62.2 |
| 외화환산손실(이익) | 5.4 | 35.3 | (20.7) | 6.6 | 7.1 |
| 자산처분손실(이익) | 15.7 | 2.6 | 8.1 | 8.7 | 6.2 |
| 지분법, 종속, 관계기업손실(이익) | 5.4 | 12.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 운전자본변동 | (120.6) | (41.1) | (14.1) | (24.0) | (24.5) |
| (법인세납부) | (175.2) | (92.1) | (63.7) | (101.1) | (110.8) |
| 기타 | 251.2 | 191.3 | 87.2 | 89.8 | 89.7 |
| **투자활동으로인한현금흐름** | **(912.2)** | **(981.4)** | **(794.3)** | **(779.2)** | **(779.9)** |
| 유형자산의증가(CAPEX) | (600.6) | (895.4) | (661.1) | (654.4) | (658.0) |
| 유형자산의감소 | 4.6 | 10.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의감소(증가) | (12.8) | (13.3) | 41.4 | 45.0 | 47.6 |
| 투자자산의감소(증가) | 414.7 | 341.2 | (174.6) | (169.9) | (169.6) |
| 기타 | (718.1) | (424.4) | 0.0 | 0.1 | 0.1 |
| **FCF** | 229.5 | 99.8 | 263.0 | 317.6 | 355.5 |
| **재무활동으로인한현금흐름** | **(15.6)** | **(16.9)** | **174.7** | **10.2** | **27.3** |
| 차입금의 증가(감소) | 382.6 | 248.2 | 243.7 | 68.6 | 90.0 |
| 자기주식의처분(취득) | (83.9) | (134.1) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금 | (78.9) | (82.1) | (51.2) | (54.1) | (59.1) |
| 기타 | (235.4) | (48.9) | (17.8) | (4.3) | (3.6) |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 연결범위변동으로인한현금의증가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 환율변동효과 | 0.9 | 2.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **현금의증가(감소)** | **(135.5)** | **(220.0)** | **(48.2)** | **77.9** | **123.8** |
| 기초현금 | 938.0 | 802.5 | 582.5 | 534.3 | 612.1 |
| 기말현금 | 802.5 | 582.5 | 534.3 | 612.1 | 736.0 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

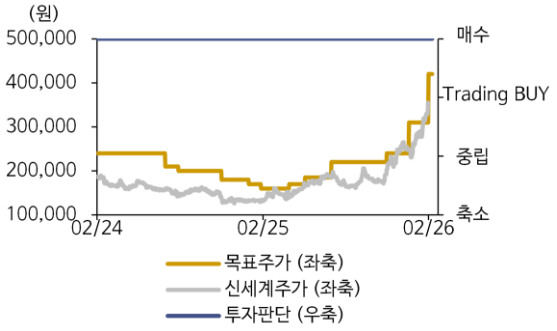
## 주요 투자지표

| 12월 결산 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS (당기순이익, 원) | 31,687 | 18,954 | 6,563 | 34,255 | 36,728 |
| EPS (지배순이익, 원) | 22,865 | 10,948 | 1,344 | 26,784 | 29,768 |
| BPS (자본총계, 원) | 643,969 | 647,494 | 658,992 | 687,940 | 719,054 |
| BPS (지배지분, 원) | 427,477 | 433,221 | 440,276 | 469,223 | 500,338 |
| DPS (원) | 4,000 | 4,500 | 5,200 | 5,500 | 6,000 |
| PER (당기순이익, 배) | 5.5 | 7.0 | 37.6 | 10.4 | 9.7 |
| PER (지배순이익, 배) | 7.7 | 12.1 | 183.8 | 13.3 | 11.9 |
| PBR (자본총계, 배) | 0.3 | 0.2 | 0.4 | 0.5 | 0.5 |
| PBR (지배지분, 배) | 0.4 | 0.3 | 0.6 | 0.8 | 0.7 |
| EV/EBITDA (배) | 6.8 | 8.3 | 9.3 | 9.0 | 8.7 |
| 배당성향 (%) | 16.8 | 36.6 | 303.4 | 15.3 | 13.7 |
| 배당수익률 (%) | 2.3 | 3.4 | 2.1 | 1.5 | 1.7 |
| **수익성** | | | | | |
| EBITTDA 이익률 (%) | 17.9 | 14.6 | 14.3 | 16.5 | 16.9 |
| 영업이익률 (%) | 10.1 | 7.3 | 6.9 | 8.7 | 9.0 |
| 순이익률 (%) | 4.9 | 2.8 | 0.9 | 4.8 | 5.0 |
| ROA (%) | 2.1 | 1.3 | 0.4 | 2.1 | 2.2 |
| ROE (지배순이익, %) | 5.4 | 2.5 | 0.3 | 5.9 | 6.1 |
| ROIC (%) | 7.0 | 5.6 | 3.2 | 6.2 | 6.4 |
| **안정성** | | | | | |
| 부채비율 (%) | 132.7 | 136.4 | 141.3 | 137.4 | 133.8 |
| 순차입금비율 (%) | 61.1 | 70.9 | 73.8 | 71.5 | 68.9 |
| 현금비율 (%) | 16.2 | 11.8 | 10.6 | 12.4 | 15.1 |
| 이자보상배율 (배) | 3.8 | 2.4 | 2.5 | 3.2 | 3.3 |
| **활동성** | | | | | |
| 순운전자본회전율 (회) | (6.2) | (6.6) | (6.2) | (5.7) | (6.0) |
| 재고자산회수기간 (일) | 50.4 | 51.9 | 51.9 | 53.2 | 53.0 |
| 매출채권회수기간 (일) | 19.5 | 18.3 | 15.5 | 16.2 | 16.5 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

# 투자의견 및 목표주가 추이

신세계(004170)




| 일자 | 투자 의견 | 목표 주가 (원) | 괴리율 (%) 평균 | 괴리율 (%) 최고/최저 |
|---|---|---|---|---|
| 2024년 02월 08일 | 매수 | 240,000 | (30.3) | (21.0) |
| 2024년 07월 10일 | 매수 | 210,000 | (27.3) | (23.6) |
| 2024년 08월 08일 | 매수 | 200,000 | (23.9) | (18.9) |
| 2024년 11월 11일 | 매수 | 180,000 | (26.7) | (23.2) |
| 2025년 01월 10일 | 매수 | 170,000 | (22.4) | (21.0) |
| 2025년 02월 06일 | 매수 | 160,000 | (9.3) | 0.3 |
| 2025년 04월 09일 | 매수 | 170,000 | (9.5) | 1.6 |
| 2025년 05월 14일 | 매수 | 185,000 | (3.1) | 4.3 |
| 2025년 07월 11일 | 매수 | 220,000 | (19.4) | (6.6) |
| 2025년 11월 10일 | 매수 | 240,000 | (1.4) | 10.6 |
| 2025년 12월 29일 | 매수 | 310,000 | (7.8) | 14.5 |
| 2026년 02월 10일 | 매수 | 420,000 | - | - |

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 조상훈, 김태훈)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| | | | |
|---|---|---|---|
| 종목 | ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상<br>◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%<br>◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%<br>◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 섹터 | ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우<br>◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우<br>◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 02월 06일 기준)

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매수 (매수) | 89.88% | Trading BUY (중립) | 7.39% | 중립 (중립) | 2.72% | 축소 (매도) | 0.00% |