

유통

신세계 004170

3Q25 Preview: 인바운드 확대와 리뉴얼 효과에 따른 실적 개선 기대

Oct 01 2025

BUY

유지

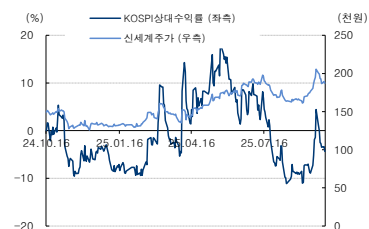
TP 230,000 원

유지

Company Data

현재가(09/30)	187,100 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	205,500 원
52 주 최저가(보통주)	125,900 원
KOSPI (09/30)	3,424.60p
KOSDAQ (09/30)	841.99p
자본금	492 억원
시가총액	18,046 억원
발행주식수(보통주)	965 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	4.4 만주
평균거래대금(60 일)	83 억원
외국인지분(보통주)	14.57%
주요주주	
정유경 외 2 인	29.17%
국민연금공단	13.52%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	13.2	30.8	17.6
상대주가	5.3	-2.3	-10.9



[유통] 장민지

3771-6668

m12345@iprovest.com

3Q25 Preview: 인바운드 확대와 리뉴얼 효과에 따른 실적 개선 기대

신세계 3Q25 연결 실적 매출액 1조 5,850억원(YoY +2.9%), 영업이익 967억원(YoY +4.1%, OPM 6.1%) 전망

① **백화점**: 총매출액 1조 7,246억원(YoY +2.2%), 영업이익 967억원(YoY 9.8%, OPM 4.6%) 전망. 소비심리 개선에 힘입어 5% 이상의 관리 총매출 성장률을 시현한 것으로 추정되며, 9월은 명품 부문과 더불어 식품 부문이 견조한 성장세를 보이며 7~8월 대비 높은 성장률을 시현한 것으로 파악됨

② **면세점**: 매출액 5,101억원(QoQ -15.7%, YoY +8.1%), 영업적자 42억원(YoY 적자지속) 전망. 다이공 비수기 영향으로 시내점 매출액은 전분기 대비 감소하였으나, 공항 매출은 견조한 성장세를 유지한 것으로 판단함. 다만 인천공항 여객 수 증가에 따른 임차료 부담 확대로 영업손실은 전분기 대비 확대될 것으로 추정됨

③ **기타 자회사**: 신세계 센트럴시티의 경우 호텔 부문의 견조한 OCC와 ADR 상승세가 매출 성장을 견인할 것으로 예상함. 한편, 국내 패션 및 가구 수요 둔화에 따라 인터내셔널 및 까사는 수익성 부담이 지속될 것으로 전망함

투자의견 BUY 및 목표주가 230,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 230,000원 유지. 연말 본점 리뉴얼 효과가 더해질 경우 향후 백화점 매출 성장률 가시성이 높아질 전망이다. 특히 1분기 기준 본점 외국인 매출 비중이 18% 수준임을 감안할 때 리뉴얼 완료 시 외국인 매출 확대가 동반될 가능성이 높음. 면세점은 임차료 부담이 불가피하나, 중국 무비자 시행에 따른 FIT 확대가 시내점 이익률 개선에 기여할 것으로 기대됨. 인바운드 수혜 및 리뉴얼 효과 고려 시 중기적 성장 모멘텀에 주목할 시점으로 판단함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	6,357.1	6,570.4	6,841.7	7,090.4	7,304.8
YoY(%)	-18.6	3.4	4.1	3.6	3.0
영업이익(십억원)	639.8	477.0	467.2	488.9	515.8
OP 마진(%)	10.1	7.3	6.8	6.9	7.1
순이익(십억원)	312.0	186.6	231.5	274.9	297.3
EPS(원)	22,865	10,948	17,054	21,268	23,005
YoY(%)	-44.6	-52.1	55.8	24.7	8.2
PER(배)	7.7	12.1	11.0	8.8	8.1
PCR(배)	1.6	1.4	1.7	1.6	1.5
PBR(배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	6.7	8.2	8.7	8.4	8.0
ROE(%)	5.4	2.5	3.8	4.6	4.8

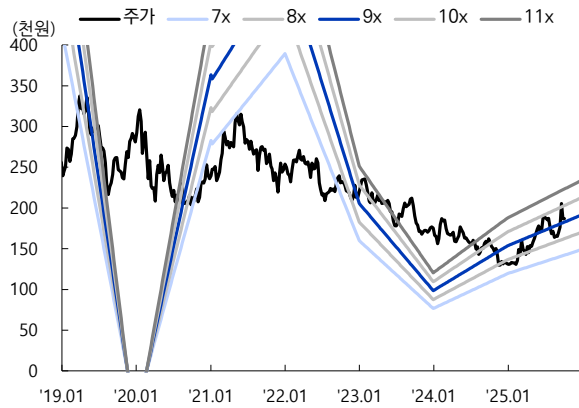
[도표 1] 신세계 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25(E)	4Q25(E)	FY24	FY25(E)	FY26(E)
총매출액	2,818.7	2,782.4	2,708.9	3,187.4	2,878.0	2,895.8	2,767.7	3,292.6	11,497.4	11,834.1	12,226.2
백화점	1,801.4	1,746.2	1,687.7	2,008.2	1,788.4	1,746.6	1,724.6	2,055.4	7,243.5	7,315.0	7,554.8
순매출액	1,604.7	1,604.4	1,540.1	1,821.2	1,665.8	1,693.8	1,585.0	1,897.0	6,570.4	6,841.7	7,090.4
백화점	664.1	641.7	616.0	722.0	655.5	628.5	623.5	736.7	2,643.8	2,644.2	2,736.3
면세점	486.7	492.4	471.7	555.2	561.8	605.1	510.1	600.7	2,006.0	2,277.7	2,424.2
인터내셔널	309.4	320.9	296.0	382.3	304.2	308.6	302.8	390.7	1,308.6	1,306.3	1,309.4
센트럴시티	88.9	95.0	94.4	97.1	88.7	96.4	98.1	101.0	375.4	384.2	389.7
신세계까사	68.5	65.1	68.6	67.3	62.3	58.3	62.6	61.3	269.5	244.5	246.3
라이브쇼핑	78.2	81.5	77.0	91.6	81.1	80.2	77.7	93.2	328.3	332.2	338.0
영업이익	163.0	117.5	93.0	103.6	132.3	75.3	96.7	162.8	477.0	467.2	488.9
백화점	113.7	81.8	88.3	121.8	107.9	70.9	79.6	140.1	405.6	398.5	407.2
면세점	7.2	8.6	-16.2	-35.5	-2.3	-1.5	-4.2	-3.0	-35.9	-10.9	-7.3
인터내셔널	11.2	13.3	2.1	3.0	4.7	-2.3	-1.5	0.8	29.6	1.7	6.5
센트럴시티	26.2	10.9	25.9	22.7	22.2	9.8	26.0	23.2	85.7	81.3	82.8
신세계까사	1.0	-0.5	0.2	0.3	0.1	-1.8	-0.5	-0.7	1.0	-2.9	-0.6
라이브쇼핑	5.6	5.9	1.3	4.9	5.7	6.0	3.9	6.5	17.7	22.1	22.7
총매출(YoY, %)	5.4	1.8	4.0	2.1	2.1	4.1	2.2	3.3	3.3	2.9	3.3
백화점	7.9	2.6	2.6	-1.1	-0.7	0.0	2.2	2.4	2.8	1.0	3.3
순매출(YoY, %)	2.6	1.8	2.8	5.9	3.8	5.6	2.9	4.2	3.4	4.1	3.6
백화점	6.9	2.1	1.9	2.6	-1.3	-2.1	1.2	2.0	3.4	0.0	3.5
면세점	-4.8	1.5	8.2	14.7	15.4	22.9	8.1	8.2	4.7	13.5	6.4
인터내셔널	-0.9	-3.9	-6.3	-2.6	-1.7	-3.8	2.3	2.2	-3.4	-0.2	0.2
센트럴시티	5.5	6.6	0.2	18.0	-0.2	1.5	3.9	4.0	7.3	2.3	1.4
신세계까사	30.0	18.1	10.1	3.7	-9.1	-10.4	-8.8	-8.9	14.7	-9.3	0.7
라이브쇼핑	16.7	15.9	16.3	13.9	3.7	-1.6	0.9	1.8	15.6	1.2	1.7
영업이익(YoY, %)	6.9	-21.5	-29.5	-49.7	-18.8	-35.9	4.1	57.1	-25.4	-2.1	4.6
백화점	3.2	-11.3	-4.8	-15.8	-5.1	-13.3	-9.8	15.0	-7.8	-1.8	2.2
면세점	-70.4	-78.6	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적전	적지	적지
인터내셔널	8.7	-27.7	-65.0	-78.6	-58.0	적전	적전	-74.0	-39.2	-94.4	292.7
센트럴시티	20.2	25.3	4.0	-5.4	-15.3	-10.1	0.5	2.3	7.9	-5.2	1.9
신세계까사	흑전	적지	흑전	흑전	-90.0	적지	적전	적전	흑전	적전	적지
라이브쇼핑	흑전	145.8	8.3	-51.5	1.8	1.7	198.8	33.2	35.1	24.9	2.5

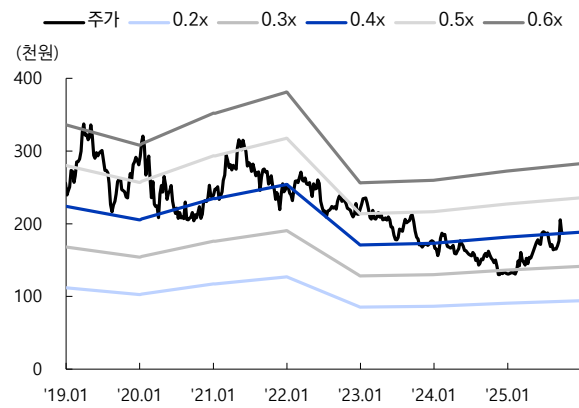
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 신세계 12MF P/E Band Chart



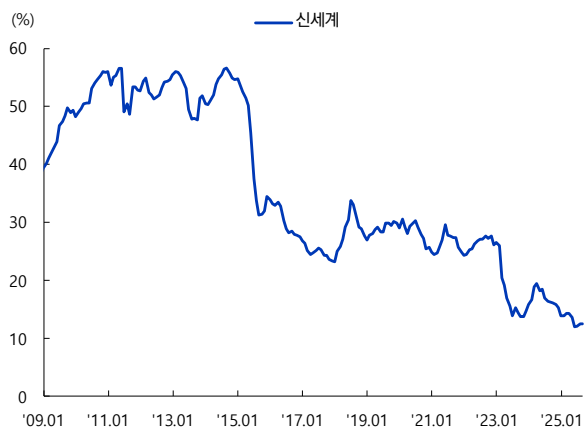
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 신세계 12MF P/B Band Chart



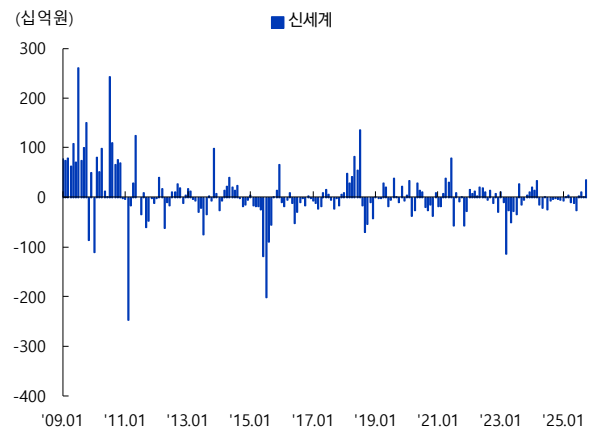
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 신세계 외국인 지분율 추이



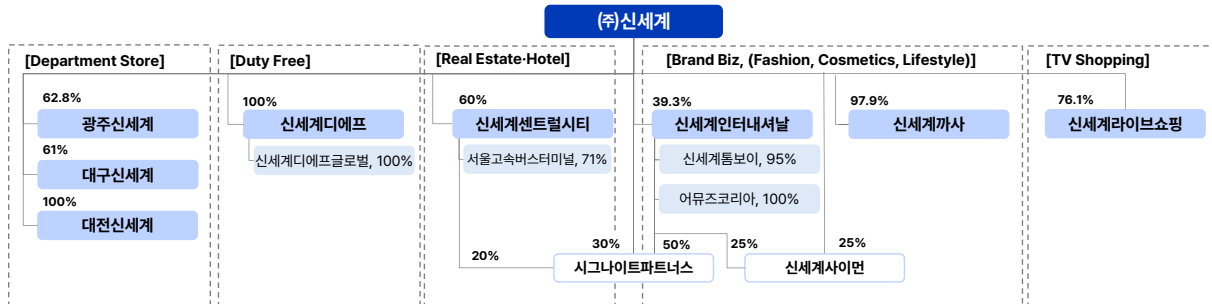
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 신세계 외국인 순매수 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 신세계 지분구조



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

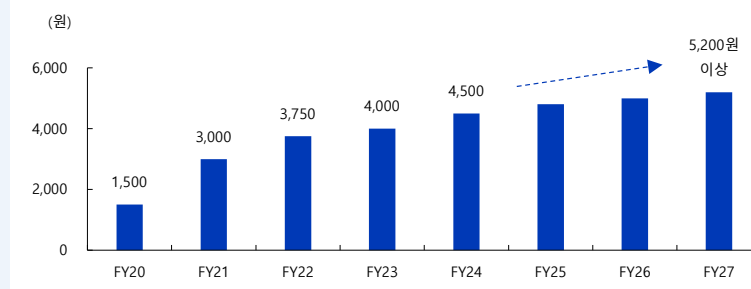
[도표 7] 신세계 주주환원 계획

[매년 자사주 20만주(2%) 이상 소각(FY 25~27)]

- 매년 20만 주 이상 자사주 소각하여 주주가치 제고
- * 25.2월 20만주 소각 完
- * 25년 6월말 기준 자사주 877,500주(9.1%) 보유

[27년까지 주당 배당금 30% 이상 점진적 확대]

-최소 배당금 4,000원(FY24~FY27)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[신세계 004170]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	6,357	6,570	6,842	7,090	7,305
매출원가	2,502	2,518	2,667	2,744	2,827
매출총이익	3,855	4,053	4,174	4,346	4,477
매출총이익률 (%)	60.6	61.7	61.0	61.3	61.3
판매비	3,215	3,576	3,707	3,857	3,962
영업이익	640	477	467	489	516
영업이익률 (%)	10.1	7.3	6.8	6.9	7.1
EBITDA	1,137	958	974	992	1,017
EBITDA Margin (%)	17.9	14.6	14.2	14.0	13.9
영업외손익	-187	-282	-147	-106	-102
관계기업손익	-7	-12	-11	-13	-13
금융수익	140	143	126	127	124
금융비용	-231	-301	-260	-250	-246
기타	-88	-113	-2	30	33
법인세비용차감전순이익	453	195	320	383	414
법인세비용	141	8	89	108	117
계속사업순이익	312	187	231	275	297
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	312	187	231	275	297
당기순이익률 (%)	4.9	2.8	3.4	3.9	4.1
비지배지분순이익	87	79	67	70	75
지배지분순이익	225	108	164	205	222
지배순이익률 (%)	3.5	1.6	2.4	2.9	3.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-23	69	-20	-19	-18
포괄순이익	289	255	211	255	279
비지배지분포괄이익	84	76	62	75	82
지배지분포괄이익	205	180	149	180	196

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	791	776	782	828	855
당기순이익	312	187	231	275	297
비현금항목의 가감	872	855	929	936	943
감가상각비	444	426	466	471	475
외환손익	-1	35	-4	-4	-4
자본법평가손익	7	12	11	13	13
기타	422	381	456	457	459
자산부채의 증감	-121	-41	-141	-137	-131
기타현금흐름	-272	-224	-237	-246	-254
투자활동 현금흐름	-912	-981	-709	-625	-631
투자자산	-6	95	-24	-24	-24
유형자산	-601	-895	-665	-560	-555
기타	-306	-181	-21	-41	-52
재무활동 현금흐름	-16	-17	-319	-331	-181
단기차입금	226	-128	-127	-131	-123
사채	0	173	289	-343	101
장기차입금	157	202	0	150	-65
자본의 증가(감소)	0	0	-1	0	0
현금배당	-79	-82	-39	-42	-45
기타	-319	-183	-441	34	-49
현금의 증감	-136	-220	-187	18	-46
기초 현금	938	802	582	396	414
기말 현금	802	582	396	414	367
NOPLAT	440	457	338	351	370
FCF	217	2	38	157	185

자료: 신세계, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,674	2,343	2,127	2,140	2,095
현금및현금성자산	802	582	396	414	367
매출채권 및 기타채권	716	597	574	554	536
재고자산	891	979	1,020	1,057	1,089
기타유동자산	264	184	139	116	103
비유동자산	12,078	12,729	12,967	12,979	13,053
유형자산	7,280	7,795	8,050	8,071	8,147
관계기업투자금	935	930	954	978	1,002
기타금융자산	1,363	1,309	1,309	1,309	1,309
기타비유동자산	2,500	2,695	2,654	2,621	2,595
자산총계	14,752	15,072	15,094	15,118	15,148
유동부채	4,944	4,947	4,453	4,424	4,321
매입채무 및 기타채무	1,787	1,803	1,808	1,813	1,817
차입금	1,125	885	758	627	504
유동성채무	1,001	1,072	687	770	770
기타유동부채	1,030	1,187	1,200	1,214	1,230
비유동부채	3,468	3,750	4,092	3,901	3,768
차입금	368	120	120	270	205
사채	1,523	2,093	2,382	2,039	2,140
기타비유동부채	1,577	1,537	1,590	1,592	1,423
부채총계	8,412	8,697	8,545	8,325	8,090
지배지분	4,209	4,265	4,382	4,545	4,722
자본금	49	49	48	48	48
자본잉여금	403	424	424	424	424
이익잉여금	3,655	3,718	3,843	4,006	4,183
기타자본변동	-87	-193	-200	-200	-200
비지배지분	2,131	2,110	2,167	2,248	2,336
자본총계	6,340	6,375	6,549	6,793	7,058
총차입금	4,788	5,112	4,931	4,674	4,392

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

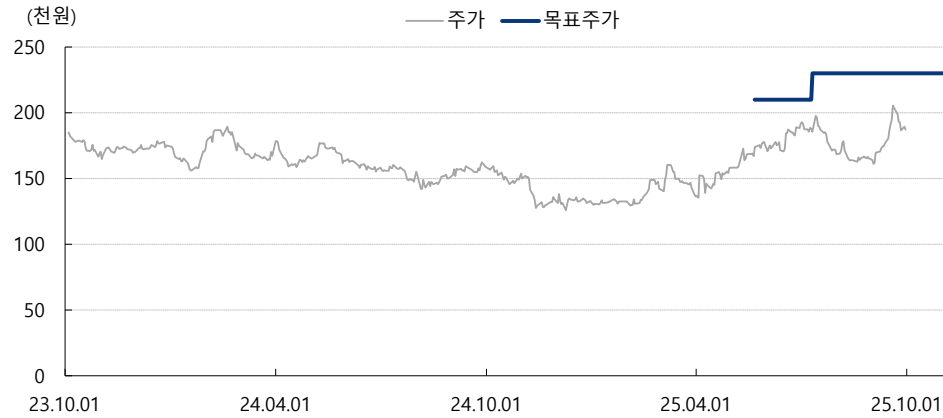
12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS	22,865	10,948	17,054	21,268	23,005
PER	7.7	12.1	11.0	8.8	8.1
BPS	427,477	433,221	454,291	471,242	489,598
PBR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	115,513	97,292	100,971	102,864	105,469
EV/EBITDA	6.7	8.2	8.7	8.4	8.0
SPS	645,706	667,373	709,335	735,122	757,356
PSR	0	0	0	0.3	0.2
CFPS	22,007	183	3,979	16,277	19,232
DPS	4,000	4,500	4,750	5,000	5,200

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성					
매출액 증가율	-18.6	3.4	4.1	3.6	3.0
영업이익 증가율	-0.9	-25.4	-2.1	4.6	5.5
순이익 증가율	-43.0	-40.2	24.1	18.7	8.2
수익성					
ROIC	6.6	6.5	4.5	4.7	4.9
ROA	1.5	0.7	1.1	1.4	1.5
ROE	5.4	2.5	3.8	4.6	4.8
안정성					
부채비율	132.7	136.4	130.5	122.5	114.6
순차입금비율	32.5	33.9	32.7	30.9	29.0
이자보상배율	3.8	2.4	2.4	2.6	2.8

신세계 최근 2년간 목표주가 변동추이



신세계 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-01-18	매수	320,000	(27.85)	(26.25)					
2023-02-09	매수	320,000	(32.88)	(26.25)					
2023-04-19	매수	320,000	(33.27)	(26.25)					
2023-05-11	매수	320,000	(35.82)	(26.25)					
2023-08-31	매수	320,000	(50.21)	(32.81)					
2025-05-22	담당자 변경								
2025-05-22	매수	210,000	(13.73)	(8.14)					
2025-07-11	매수	230,000	(21.92)	(14.00)					
2025-08-11	매수	230,000	(23.10)	(10.65)					
2025-10-01	매수	230,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자: 2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	3.8%	1.5%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하