

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 410,000원

현재가 (4/14) 346,500원

KOSPI (4/14)	5,967.75pt
시가총액	3,342십억원
발행주식수	9,445천주
액면가	5,000원
52주 최고가	376,500원
최저가	142,400원
60일 일평균거래대금	24십억원
외국인 지분율	21.5%
배당수익률 (2026F)	1.6%

주주구성	
정유경 외 3 인	29.18%
국민연금공단	13.19%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	18%	0%
절대기준	6%	97%	143%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	410,000	410,000	-
EPS(26)	26,096	25,153	▲
EPS(27)	28,707	27,025	▲

신세계 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

신세계 (004170)

강력한 실적 모멘텀

1분기 실적 Preview: 성수기 만큼 강력한 실적 기대

동사의 2026년 1분기 실적은 시장 기대치를 큰 폭으로 상회할 것으로 예상된다. 연결 기준 매출액은 1조 8,591억 원(YoY +11.6%), 영업이익 1,794억 원(YoY +35.6%)으로 시장 기대치 및 당사의 추정치를 약 13.6% 상회할 전망이다. 큰 폭의 실적 성장을 전망하는 근거는 1) 자산가치 상승 및 본점 리뉴얼 확장에 따른 효과로 명품 성장률이 20%를 상회할 것으로 보이고, 2) 의류 성장률 회복에 따른 성장이지난 4분기부터 이어져오고 있으며, 3) 주요 종속회사 실적 회복(신세계인터내셔널) 및 실적 성장(신세계센트럴), 4) 면세점 수익성 전략에 따라 추정치를 상회하는 실적을 기대하기 때문이다. 1분기 실적 추정치를 올린 가장 큰 이유는 예상치를 상회하는 명품 성장이다. 특히, 본점 리뉴얼 오픈에 따른 효과가 기대치를 상회하고 있다. 또한, 당초 신세계DF의 경우에도 임대료 증가에 따른 부담을 예상했지만, 수익성 개선 효과로 적자폭 확대는 예상보다 크지 않을 것으로 전망한다.

실적 모멘텀 하반기까지 지속

1분기만큼 강력한 효과는 기대하기는 어렵겠지만, 실적 성장추세는 연간으로 이어질 전망이다. 그렇게 판단하는 이유는 1) 리뉴얼 오픈 효과 및 잔여층 리뉴얼 오픈이 예정되어 있고, 2) 백화점에 우호적인 환경이 유지되고 있으며(인바운드, 자산가치 상승 등), 3) 인천공항 DF2 폐점에 따른 수익성 개선이 2분기부터 반영될 것으로 예상되기 때문이다. 또한, 4) 주요 종속회사 수익성 집중 전략으로 백화점 이외 사업군 실적 개선도 기대되는 부분이다. 당사는 당초 2026년 백화점 기준점 성장률을 높은 한 자릿수로 추정하였다. 하지만, 1분기 이를 큰 폭으로 상회하였고, 강력한 명품 수요를 감안할 경우 성장세는 당분간 유지될 가능성이 높다.

투자의견 매수, 목표주가 410,000원 유지

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,570	6,929	6,964	7,154	7,531
영업이익	477	480	598	626	709
세전이익	195	132	436	505	595
지배주주순이익	108	14	248	271	314
EPS(원)	10,948	1,440	26,096	28,707	33,238
증가율(%)	-52.1	-86.8	1,711.8	10.0	15.8
영업이익률(%)	7.3	6.9	8.6	8.8	9.4
순이익률(%)	2.8	0.9	5.0	5.6	6.3
ROE(%)	2.5	0.3	5.4	5.7	6.3
PER	12.1	171.5	13.1	11.9	10.3
PBR	0.3	0.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	8.0	9.0	9.4	8.8	8.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

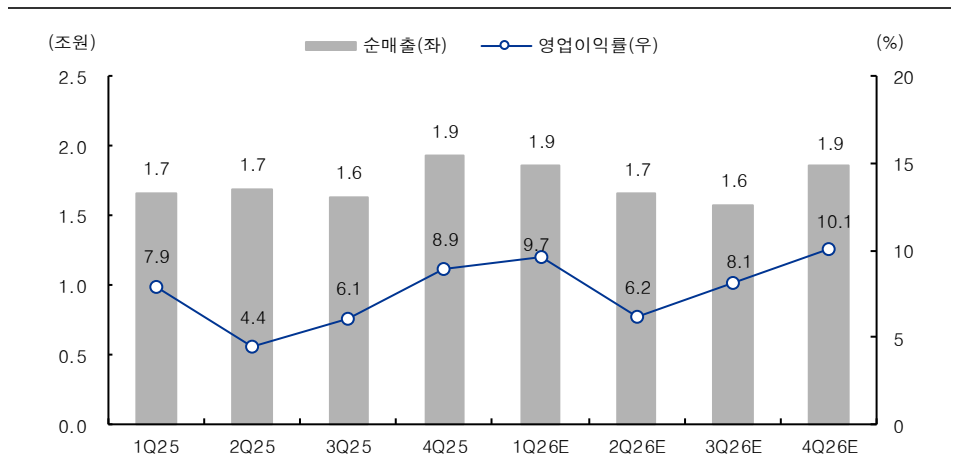
표 1. 신세계 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출	28,780	28,958	28,143	34,196	34,482	30,144	28,564	34,736	120,077	127,927	131,638
순매출	16,658	16,938	16,361	19,337	18,591	16,599	15,799	18,648	69,294	69,637	71,543
YoY, %	3.8	5.6	6.2	6.2	11.6	-2.0	-3.4	-3.6	5.5	0.5	2.7
매출원가	6,381	6,731	6,567	7,685	7,122	5,893	5,608	6,713	27,364	25,336	25,820
YoY, %	2.0	11.0	9.1	12.3	11.6	-12.5	-14.6	-12.6	8.7	-7.4	1.9
매출총이익	10,277	10,207	9,794	11,652	11,470	10,707	10,190	11,934	41,930	44,301	45,723
YoY, %	5.0	2.3	4.4	2.5	11.6	4.9	4.0	2.4	3.5	5.7	3.2
매출총이익률, %	61.7	60.3	59.9	60.3	61.7	64.5	64.5	64.0	60.5	63.6	63.9
판매비와 관리비	8,954	9,454	8,797	9,927	9,676	9,686	8,906	10,051	37,132	38,319	39,460
YoY, %	9.7	7.3	4.1	-6.4	8.1	2.4	1.2	1.3	3.1	3.2	3.0
_ 인건비	1,541	1,517	1,486	1,852	1,559	1,557	1,520	1,907	6,395	6,544	6,740
_ 감가상각비	1,025	1,051	1,072	1,104	1,056	1,083	1,104	1,137	4,252	4,380	4,511
_ 무형자산상각비	101	112	131	147	127	127	127	127	492	507	522
_ 광고선전비	252	283	300	292	301	295	304	296	1,126	1,196	1,232
_ 기타 판관비	6,035	6,491	5,808	6,533	6,633	6,624	5,852	6,584	24,867	25,692	26,455
영업이익	1,323	753	997	1,725	1,794	1,021	1,284	1,883	4,798	5,982	6,263
YoY, %	-18.8	-35.9	7.2	66.6	35.6	35.6	28.7	9.2	0.6	24.7	4.7
영업이익률, %	7.9	4.4	6.1	8.9	9.7	6.2	8.1	10.1	6.9	8.6	8.8

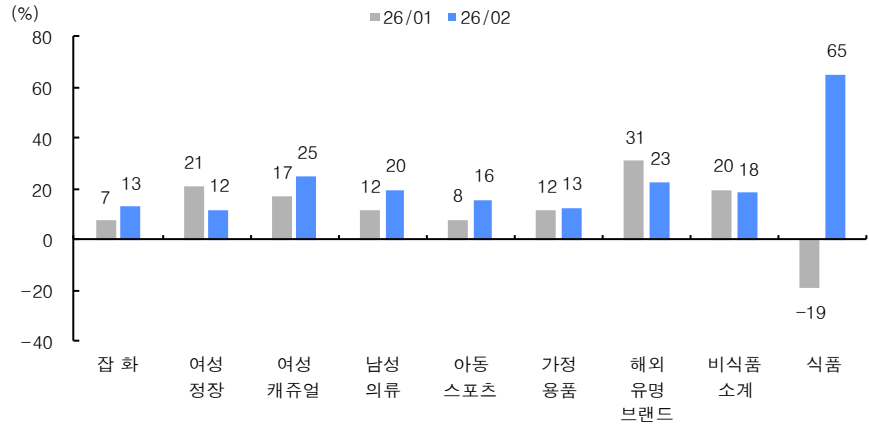
자료: 신세계, IBK투자증권

그림 1. 신세계 순매출액 및 영업이익률 전망



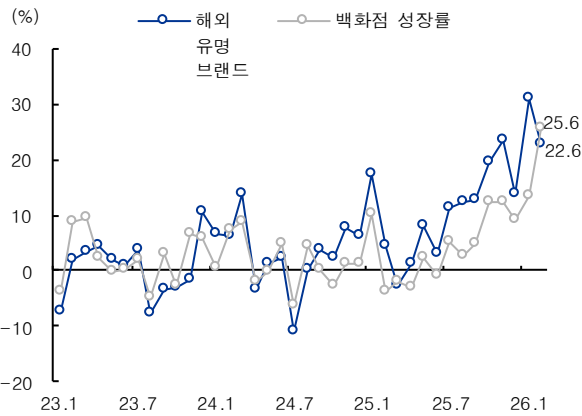
자료: 신세계, IBK투자증권

그림 2. 주요 유통업체(백화점) 품목별 성장률



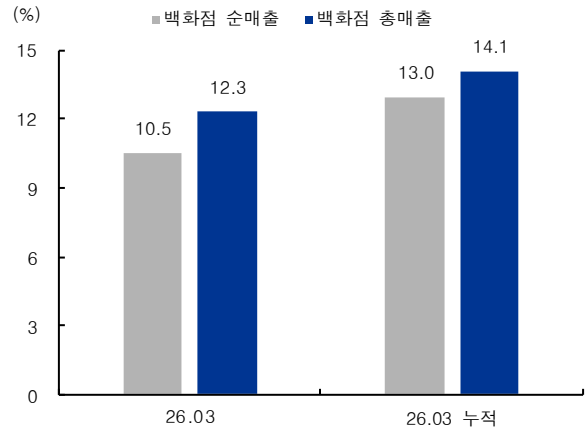
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. 주요 유통업체(백화점)-명품브랜드 매출액 성장률



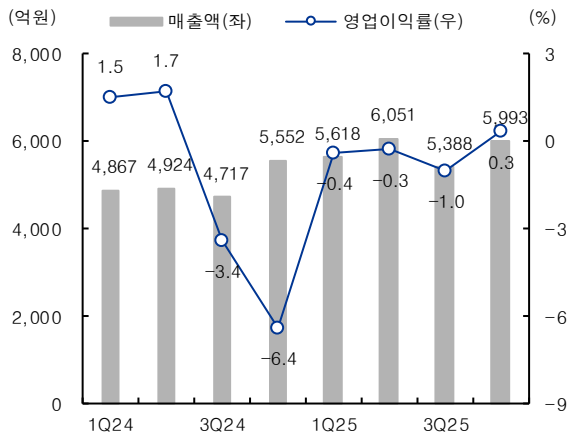
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 4. 전세계 별도(백화점) 잠정 영업실적



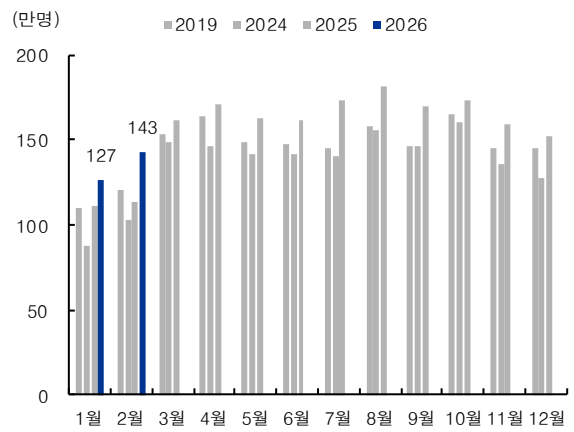
자료: 전세계, IBK투자증권

그림 5. 전세계DF(면세점) 분기별 실적 추이



자료: 전세계, IBK투자증권

그림 6. 월별 방한 외국인 관광객 추이



자료: 한국관광데이터랩, IBK투자증권

신세계 (004170)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,570	6,929	6,964	7,154	7,531
증가율(%)	3.4	5.5	0.5	2.7	5.3
매출원가	2,518	2,736	2,534	2,582	2,718
매출총이익	4,053	4,193	4,430	4,572	4,813
매출총이익률 (%)	61.7	60.5	63.6	63.9	63.9
판매비	3,576	3,713	3,832	3,946	4,104
판매비율(%)	54.4	53.6	55.0	55.2	54.5
영업이익	477	480	598	626	709
증가율(%)	-25.4	0.6	24.6	4.7	13.2
영업이익률(%)	7.3	6.9	8.6	8.8	9.4
순금융손익	-157	-170	-152	-112	-105
이자손익	-154	-157	-152	-112	-105
기타	-3	-13	0	0	0
기타영업외손익	-113	-165	0	0	0
중속/관계기업손익	-12	-12	-10	-10	-9
세전이익	195	132	436	505	595
법인세	8	68	87	101	119
법인세율	4.1	51.5	20.0	20.0	20.0
계속사업이익	187	65	349	404	476
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	187	65	349	404	476
증가율(%)	-40.2	-65.4	439.9	15.9	17.7
당기순이익률 (%)	2.8	0.9	5.0	5.6	6.3
지배주주당기순이익	108	14	248	271	314
기타포괄이익	69	218	0	0	0
총포괄이익	255	283	349	404	476
EBITDA	958	981	1,054	1,110	1,201
증가율(%)	-15.8	2.5	7.4	5.3	8.2
EBITDA마진율(%)	14.6	14.2	15.1	15.5	15.9

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	10,948	1,440	26,096	28,707	33,238
BPS	433,221	461,923	493,002	516,720	544,516
DPS	4,500	5,200	5,500	6,000	6,500
밸류에이션(배)					
PER	12.1	171.5	13.1	11.9	10.3
PBR	0.3	0.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	8.0	9.0	9.4	8.8	8.0
성장성지표(%)					
매출증가율	3.4	5.5	0.5	2.7	5.3
EPS증가율	-52.1	-86.8	1,711.8	10.0	15.8
수익성지표(%)					
배당수익률	3.4	2.1	1.6	1.7	1.9
ROE	2.5	0.3	5.4	5.7	6.3
ROA	1.3	0.4	2.2	2.5	2.9
ROIC	2.7	0.9	4.8	5.4	6.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	136.4	140.9	129.8	123.6	117.0
순차입금 비율(%)	66.1	65.4	63.6	56.6	49.4
이자보상배율(배)	2.4	2.5	3.2	4.3	5.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	20.0	24.2	24.7	25.1	25.2
재고자산회전율	7.0	7.3	7.1	6.8	6.9
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,343	2,767	2,875	3,058	3,298
현금및현금성자산	582	845	788	884	1,020
유가증권	27	112	112	117	122
매출채권	289	284	280	291	305
재고자산	979	929	1,026	1,068	1,119
비유동자산	12,729	13,067	12,920	13,113	13,318
유형자산	7,795	7,795	7,863	7,922	7,998
무형자산	574	642	651	653	655
투자자산	2,239	2,451	2,201	2,278	2,340
자산총계	15,072	15,833	15,795	16,171	16,616
유동부채	4,947	5,176	4,940	4,922	4,899
매입채무및기타채무	123	161	155	206	224
단기차입금	885	1,045	1,265	1,166	1,076
유동성장기부채	1,072	1,110	910	830	750
비유동부채	3,750	4,085	3,981	4,018	4,061
사채	2,093	2,198	2,198	2,198	2,198
장기차입금	120	207	207	207	207
부채총계	8,697	9,261	8,921	8,939	8,960
지배주주지분	4,265	4,455	4,656	4,881	5,143
자본금	49	49	48	48	48
자본잉여금	424	424	424	424	424
자본조정등	-193	-157	-157	-157	-157
기타포괄이익누계액	267	482	482	482	482
이익잉여금	3,718	3,658	3,860	4,084	4,346
비지배주주지분	2,110	2,117	2,218	2,351	2,513
자본총계	6,375	6,572	6,875	7,232	7,656
비이자부채	3872	4006	3647	3843	4035
총차입금	4,825	5,255	5,274	5,096	4,925
순차입금	4,215	4,297	4,374	4,096	3,783

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	776	991	714	895	933
당기순이익	187	65	349	404	476
비현금성 비용 및 수익	855	983	618	605	606
유형자산감가상각비	426	440	400	427	435
무형자산상각비	55	62	56	57	57
운전자본변동	-41	137	-100	-2	-45
매출채권등의 감소	87	-14	4	-12	-14
재고자산의 감소	-78	32	-97	-43	-51
매입채무등의 증가	21	34	-6	51	18
기타 영업현금흐름	-225	-194	-153	-112	-104
투자활동 현금흐름	-981	-646	-384	-709	-736
유형자산의 증가(CAPEX)	-895	-491	-467	-486	-511
유형자산의 감소	10	4	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-7	-65	-59	-60
투자자산의 감소(증가)	-19	-133	259	-77	-62
기타	-64	-19	-111	-87	-103
재무활동 현금흐름	-17	-81	-387	-91	-60
차입금의 증가(감소)	202	-217	0	0	0
자본의 증가	0	0	-1	0	0
기타	-219	136	-386	-91	-60
기타 및 조정	2	-1	0	0	0
현금의 증가	-220	263	-57	95	137
기초현금	802	582	845	788	884
기말현금	582	845	788	884	1,020

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

