

유통 신세계 004170

1Q26 Preview: 백화점 너 정말 실적의 **핵심을 찔렀어**

Apr 08 2026

BUY

유지

명품 + 외국인 매출액 성장세 확대 = 백화점 업종 내 최고 성장률

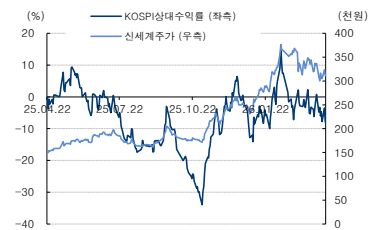
TP 430,000 원

유지

Company Data

현재가(04/07)	311,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	376,500 원
52 주 최저가(보통주)	139,200 원
KOSPI (04/07)	5,494.78p
KOSDAQ (04/07)	1,036.73p
자본금	492 억원
시가총액	29,997 억원
발행주식수(보통주)	945 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	5.5 만주
평균거래대금(60 일)	181 억원
외국인지분(보통주)	21.22%
주요주주	
정유경 외 3 인	29.18%
국민연금공단	13.19%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.9	70.7	104.6
상대주가	-5.4	10.3	-13.3

신세계 1Q26 연결 실적은 매출액 1조 8,188억원(YoY +9.2%), 영업이익 1,704억원(YoY +28.8%, OPM 9.4%)으로 영업이익 기준 시장 기대치(Fnguide 기준 1,532억원) 대비 상회 전망

① **백화점**: 총매출액 2조 221억원 (YoY +12.8%), 영업이익 1,319억원 (YoY +22.2%, OPM 6.5%) 전망. 관리 매출액 기준 성장률은 약 20%로, 백화점 업종 내 가장 높은 성장률 기록 예상. 명품 카테고리가 전체 성장률을 견인하는 가운데, 패션 카테고리 또한 높은 성장률을 보인 것으로 추정. 외국인 매출 성장률은 4Q25 YoY +70% 기록한 데 이어 1Q26 +89% 수준을 보이며 성장세 확대된 것으로 파악. 본점 리뉴얼에 따른 감가상각비 증가가 예상되나, 높은 매출 성장률에 기반하여 수익성은 개선 추이를 보일 것으로 판단

② **면세점**: 매출액 5,839억원(YoY +3.9%), 영업이익자 8억원(YoY 적자축소) 전망. 시내 면세점은 할인을 완화에 따라 전분기 대비 마진 개선 추정(MSD% → HSD%). 이에 따라 인천 공항 입차로 감면 종료에도 적자 폭은 당초 예상 대비 축소될 전망

③ **기타 자회사**: 인터내셔널은 해외 패션 사업부 성장에 따른 실적 개선으로 영업이익 114억원 전망. 까사는 자주 사업부 양수로 BEP 수준 이상 기록 전망

투자의견 BUY 및 목표주가 430,000원 유지

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 430,000원 유지. 현재 신세계 백화점은 외국인 방문율이 높은 명동, 부산 지역 등에서 높은 외국인 매출 성장률을 보이고 있는 것으로 추정됨 (1Q26 YoY 본점 140%, 센텀 91% 추정). 또한 향후 시내 면세점의 현 수익성 (HSD% 수준) 지속 여부에 따라 추정치 상향 여지 존재. 1) 명품 카테고리와 외국인 매출 성장에 따른 백화점 사업부의 업종 내 최고 수준 성장률, 2) 면세 사업부의 흑자 전환 가시성, 3) 인터내셔널 등 자회사 실적 개선 등 다수의 실적 모멘텀이 유효한 상황으로 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	6,570.4	6,929.5	7,074.7	7,233.1	7,530.6
YoY(%)	3.4	5.5	2.1	2.2	4.1
영업이익(십억원)	477.0	480.0	644.2	720.0	766.8
OP 마진(%)	7.3	6.9	9.1	10.0	10.2
순이익(십억원)	186.6	64.6	380.1	440.6	478.5
EPS(원)	10,948	1,440	30,211	35,019	38,030
YoY(%)	-52.1	-86.8	1,997.5	15.9	8.6
PER(배)	12.1	171.5	10.3	8.9	8.2
PCR(배)	1.4	2.4	2.3	2.2	2.2
PBR(배)	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	8.2	8.9	8.0	7.4	6.6
ROE(%)	2.5	0.3	6.2	6.8	7.0



[유통/엔터] 장민지

3771-6668

m12345@iprovest.com

[도표 1] 신세계 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26(E)	2Q26(E)	3Q26(E)	4Q26(E)	FY25	FY26(E)	FY27(E)
총매출액	2,878.0	2,895.8	2,814.3	3,419.6	3,177.7	3,008.6	2,853.2	3,387.3	12,007.7	12,426.9	12,802.3
백화점	1,791.9	1,746.6	1,711.7	2,153.5	2,022.1	1,895.9	1,844.1	2,229.6	7,403.7	7,991.6	8,324.2
순매출액	1,665.8	1,693.8	1,636.1	1,933.7	1,818.8	1,722.8	1,609.1	1,924.0	6,929.5	7,074.7	7,233.1
백화점	655.5	628.5	622.7	764.4	737.7	680.8	670.4	789.5	2,671.1	2,878.3	2,992.3
면세점	561.8	605.1	538.8	599.3	583.9	552.9	440.9	478.9	2,305.0	2,056.6	1,976.5
인터내셔널	304.2	308.6	310.4	344.3	290.4	274.8	271.8	366.7	1,267.5	1,203.7	1,296.5
센트럴시티	88.7	96.4	98.1	109.9	92.2	99.7	100.7	113.3	393.1	406.0	419.6
신세계까사	62.3	58.3	63.9	62.6	118.0	114.2	119.5	118.2	247.1	469.8	472.7
라이브쇼핑	81.1	80.2	84.6	90.6	84.4	83.7	88.2	94.8	336.5	351.1	366.3
영업이익	132.3	75.3	99.8	172.5	170.4	114.2	148.3	211.4	479.9	644.2	720.0
백화점	107.9	70.9	84.0	143.3	131.9	82.0	96.9	146.9	406.1	457.7	484.1
면세점	-2.3	-1.5	-5.6	2.0	-0.8	8.1	15.4	16.2	-7.4	39.0	72.7
인터내셔널	4.7	-2.3	-2.0	-2.8	11.4	8.6	6.3	12.8	-2.5	39.2	44.8
센트럴시티	22.2	9.8	27.6	29.2	23.3	10.3	28.5	30.3	88.8	92.5	96.0
신세계까사	0.1	-1.8	-0.4	-2.9	0.7	0.7	0.6	0.6	-5.0	2.7	8.1
라이브쇼핑	5.7	6.0	2.4	6.1	6.0	6.3	2.5	6.4	20.2	21.3	22.4
총매출(YoY, %)	2.1	4.1	3.9	7.3	10.4	3.9	1.4	-0.9	4.4	3.5	3.0
백화점	-0.5	0.0	1.4	7.2	12.8	8.5	7.7	3.5	2.2	7.9	4.2
순매출(YoY, %)	3.8	5.6	6.2	6.2	9.2	1.7	-1.7	-0.5	5.5	2.1	2.2
백화점	-1.3	-2.1	1.1	5.9	12.5	8.3	7.7	3.3	1.0	7.8	4.0
면세점	15.4	22.9	14.2	7.9	3.9	-8.6	-18.2	-20.1	14.9	-10.8	-3.9
인터내셔널	-1.7	-3.8	4.9	133.9	-4.5	-10.9	-12.4	6.5	18.1	-5.0	7.7
센트럴시티	-0.2	1.5	3.9	13.2	3.9	3.5	2.7	3.1	4.7	3.3	3.4
신세계까사	-9.1	-10.4	-6.9	-7.0	89.3	95.8	87.0	88.9	-8.3	90.1	0.6
라이브쇼핑	3.7	-1.6	9.9	-1.1	4.1	4.3	4.2	4.6	2.5	4.3	4.3
영업이익률(%)	7.9	4.4	6.1	8.9	9.4	6.6	9.2	11.0	6.9	9.1	10.0
백화점	6.0	4.1	4.9	6.7	6.5	4.3	5.3	6.6	5.5	5.7	5.8
면세점	-0.4	-0.2	-1.0	0.3	-0.1	1.5	3.5	3.4	-0.3	1.9	3.7
인터내셔널	1.5	-0.7	-0.7	-0.8	3.9	3.1	2.3	3.5	-0.2	3.3	3.5
센트럴시티	25.0	10.2	28.1	26.6	25.2	10.4	28.3	26.8	22.6	22.8	22.9
신세계까사	0.2	-3.1	-0.6	-4.6	0.6	0.7	0.5	0.5	-2.0	0.6	1.7
라이브쇼핑	7.0	7.5	2.8	6.7	7.1	7.5	2.9	6.8	6.0	6.1	6.1

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[신세계 004170]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	6,570	6,929	7,075	7,233	7,531
매출원가	2,518	2,736	2,697	2,721	2,825
매출총이익	4,053	4,193	4,378	4,512	4,705
매출총이익률 (%)	61.7	60.5	61.9	62.4	62.5
판매비	3,576	3,713	3,733	3,792	3,939
영업이익	477	480	644	720	767
영업이익률 (%)	7.3	6.9	9.1	10.0	10.2
EBITDA	958	981	1,134	1,206	1,247
EBITDA Margin (%)	14.6	14.2	16.0	16.7	16.6
영업외손익	-282	-348	-157	-155	-153
관계기업손익	-12	-12	4	5	5
금융수익	143	96	77	94	95
금융비용	-301	-266	-236	-239	-214
기타	-113	-165	-2	-15	-39
법인세비용차감전순이익	195	132	487	565	613
법인세비용	8	68	107	124	135
계속사업순이익	187	65	380	441	479
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	187	65	380	441	479
당기순이익률 (%)	2.8	0.9	5.4	6.1	6.4
비지배지분순이익	79	51	95	110	119
지배지분순이익	108	14	285	331	359
지배순이익률 (%)	1.6	0.2	4.0	4.6	4.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	69	218	-17	-16	-16
포괄순이익	255	283	363	425	463
비지배지분포괄이익	76	53	68	79	86
지배지분포괄이익	180	230	295	345	376

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	776	991	1,108	1,163	1,173
당기순이익	187	65	380	441	479
비현금항목의 가감	855	983	971	978	957
감가상각비	426	440	444	449	449
외환손익	35	2	0	0	0
지분법평가손익	12	12	-4	-5	-5
기타	381	529	531	534	513
자산부채의 증감	-41	137	-12	-14	-35
기타현금흐름	-224	-194	-231	-242	-227
투자활동 현금흐름	-981	-646	-615	-690	-195
투자자산	95	-152	-48	-48	-48
유형자산	-895	-491	-560	-555	0
기타	-181	-3	-7	-87	-147
재무활동 현금흐름	-17	-81	-976	35	-917
단기차입금	-128	-78	-78	-78	-78
사채	173	498	-343	51	-600
장기차입금	202	-217	50	5	5
자본의 증가(감소)	0	0	-1	0	0
현금배당	-82	-86	-46	-45	-46
기타	-183	-199	-558	101	-199
현금의 증감	-220	263	-387	466	21
기초 현금	802	582	845	458	924
기말 현금	582	845	458	924	945
NOPLAT	457	235	502	562	598
FCF	2	382	420	479	1,043

자료: 신세계, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,343	2,767	2,398	2,967	3,175
현금및현금성자산	582	845	458	924	945
매출채권 및 기타채권	597	586	587	589	596
재고자산	979	929	948	970	1,009
기타유동자산	184	407	405	485	625
비유동자산	12,729	13,067	13,050	13,176	12,756
유형자산	7,795	7,795	7,763	7,866	7,418
관계기업투자금	930	946	1,006	1,066	1,127
기타금융자산	1,309	1,506	1,506	1,506	1,506
기타비유동자산	2,695	2,820	2,775	2,738	2,706
자산총계	15,072	15,833	15,448	16,143	15,931
유동부채	4,947	5,176	4,743	4,969	4,899
매입채무 및 기타채무	1,803	1,982	1,985	1,989	1,996
차입금	885	1,045	967	889	812
유동성채무	1,072	1,110	750	1,050	1,050
기타유동부채	1,187	1,039	1,040	1,041	1,042
비유동부채	3,750	4,085	3,781	3,827	3,223
차입금	120	207	257	262	267
사채	2,093	2,198	1,855	1,906	1,306
기타비유동부채	1,537	1,681	1,670	1,659	1,650
부채총계	8,697	9,261	8,523	8,796	8,122
지배지분	4,265	4,455	4,694	4,980	5,294
자본금	49	49	48	48	48
자본잉여금	424	424	424	424	424
이익잉여금	3,718	3,658	3,897	4,184	4,497
기타자본변동	-193	-157	-157	-157	-157
비지배지분	2,110	2,117	2,230	2,366	2,515
자본총계	6,375	6,572	6,925	7,347	7,809
총차입금	5,112	5,382	4,635	4,897	4,209

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

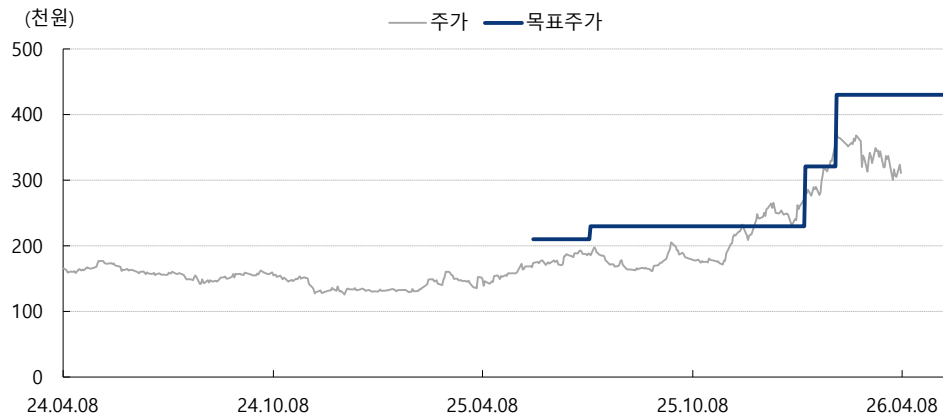
12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	10,948	1,440	30,211	35,019	38,030
PER	12.1	171.5	10.3	8.9	8.2
BPS	433,221	461,923	496,982	527,284	560,487
PBR	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6
EBITDAPS	97,292	101,427	120,023	127,713	132,007
EV/EBITDA	8.2	8.9	8.0	7.4	6.6
SPS	667,373	716,123	749,027	765,800	797,300
PSR	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4
CFPS	183	39,511	44,438	50,681	110,408
DPS	4,500	5,200	5,200	5,200	5,200

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성					
매출액 증가율	3.4	5.5	2.1	2.2	4.1
영업이익 증가율	-25.4	0.6	34.2	11.8	6.5
순이익 증가율	-40.2	-65.4	488.4	15.9	8.6
수익성					
ROIC	6.5	3.3	7.1	7.9	8.7
ROA	0.7	0.1	1.8	2.1	2.2
ROE	2.5	0.3	6.2	6.8	7.0
안정성					
부채비율	136.4	140.9	123.1	119.7	104.0
순차입금비율	33.9	34.0	30.0	30.3	26.4
이자보상배율	2.4	2.5	3.9	4.1	5.1

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)	2026-01-14	매수	321,000	(5.75)	10.59
2023-02-09	매수	320,000	(32.88)	(26.25)	2026-02-10	매수	430,000	(21.58)	(14.30)
2023-04-19	매수	320,000	(33.27)	(26.25)	2026-04-08	매수	430,000		
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	(22.93)	(10.65)					
2025-11-10	매수	230,000	(13.24)	17.61					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에 도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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 시 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_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	2.7%	1.4%	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 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하