

유통 신세계 004170

1Q26 Review: 우아한 샤넬, 우아한 프라다, 깔끔한 신세계

May 13 2026

BUY

유지

내수 소비 견조 + 외국인 매출 성장 + 자회사 실적 개선 = Buy 신세계

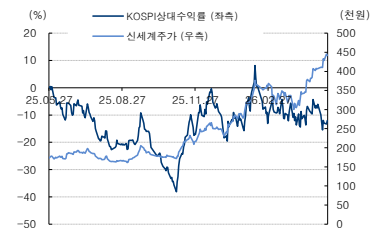
TP 600,000 원

상향

Company Data

현재가(05/12)	441,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	445,500 원
52 주 최저가(보통주)	161,200 원
KOSPI (05/12)	7,643.15p
KOSDAQ (05/12)	1,179.29p
자본금	492 억원
시가총액	41,700 억원
발행주식수(보통주)	945 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	66 만주
평균거래대금(60 일)	265 억원
외국인지분(보통주)	23.13%
주요주주	
정유경 외 3 인	29.80%
국민연금공단	13.47%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	29.5	106.8	155.6
상대주가	-0.8	12.3	-12.8

신세계 1Q26 연결 실적은 매출액 1조 8,471억원(YoY +10.9%), 영업이익 1,978억원(YoY +49.5%, OPM 10.7%)로 영업이익 기준 시장 기대치(Fnguide 기준 1,682억원) 큰 폭 상회

① **백화점**: 총매출액 2조 257억원 (YoY +13.0%), 영업이익 1,410억원 (YoY +30.7%, OPM 7.0%) 기록. 관리 매출액 성장률은 YoY +20% 수준으로 파악되며, 장르별로는 명품이 YoY +30%로 고성장세 기록한 가운데, 패션 및 식품 등 전 장르 동반 신장. 객수 및 객단가는 각각 YoY +18%, +3%로 객수 중심 성장세 시현. 외국인 매출액의 경우 YoY +90%로 전분기 대비 확대되었으며(4Q25 YoY +70%), 비중은 6.9%(YoY +2.5%p) 기록

② **면세점**: 매출액 5,898억원(YoY +5.0%), 영업이익 106억원(YoY 흑진) 기록. 공항점은 아시아나 T2 이전 관련 입차로 감면 종료로 적자 확대. 다만, 시내점 할인을 완화에 따라 전체 영업이익은 당초 예상을 상회. 한편, 인천공항 DF2권역은 '26년 4월 말 영업을 중단

③ **기타 자회사**: 인터내셔널은 해외 패션, 코스메틱 등 매출 신장 및 고경비 축소에 따라 영업이익 148억원(YoY +212.6%)으로 전년 대비 큰 폭 개선. 센트럴시티는 호텔, 임대업 모두 개선세 시현. 특히 호텔 부문은 비수기임에도 인바운드 증가에 따라 OCC 상승(73%, YoY +11%p)

투자 의견 BUY 및 목표주가 600,000원으로 상향

투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 600,000원으로 상향. 목표주가 상향은 실적 추정치 상향 및 Target P/E 조정(14.3x → 15.2x)에 기인. 백화점 4월 총매출액은 YoY +13.9%로 고신장세 기록 중이며, 외국인 매출액 성장률은 YoY +132%, 비중 8.4%로 성장세 크게 확대. 이와 더불어 시내 할인을 완화 및 인천공항 DF2 권역 철수에 따른 면세점 적자 개선, 패션 및 코스메틱 호조에 따른 인터내셔널 실적 회복, 호텔 부문 고성장에 따른 센트럴시티 매출 성장 등 모든 사업부 동반 실적 개선. 내수 소비 회복 + 외국인 매출 급증 + 자회사 실적 개선이 동시에 맞물리며 실적 모멘텀 강화되는 구간으로 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	7,153.0	7,316.8	7,624.1
YoY(%)	3.4	5.5	3.2	2.3	4.2
영업이익(십억원)	477.0	480.0	769.5	853.7	906.1
OP 마진(%)	7.3	6.9	10.8	11.7	11.9
순이익(십억원)	186.6	64.6	479.4	538.0	579.6
EPS(원)	10,948	1,440	39,255	42,717	46,024
YoY(%)	-52.1	-86.8	2,625.4	8.8	7.7
PER(배)	12.1	171.5	11.2	10.3	9.6
PCR(배)	1.4	2.4	3.0	3.0	2.9
PBR(배)	0.3	0.5	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	8.2	8.9	8.1	7.4	6.6
ROE(%)	2.5	0.3	8.0	8.1	8.2

[유통] 장민지

3771-6668

m12345@iprovest.com

[도표 1] 신세계 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26(P)	2Q26(E)	3Q26(E)	4Q26(E)	FY25	FY26(E)	FY27(E)
총매출액	2,878.0	2,895.8	2,814.3	3,419.6	3,214.4	3,104.4	2,896.8	3,393.0	12,007.7	12,608.7	12,941.6
백화점	1,791.9	1,746.6	1,711.7	2,153.5	2,025.7	1,993.2	1,882.3	2,230.0	7,403.7	8,131.2	8,417.6
순매출액	1,665.8	1,693.8	1,636.1	1,933.7	1,847.1	1,753.7	1,625.9	1,926.3	6,929.5	7,153.0	7,316.8
백화점	659.0	628.5	622.7	764.4	740.9	712.7	681.7	786.5	2,674.6	2,921.9	3,020.9
면세점	561.8	605.1	538.8	599.3	589.8	543.2	436.9	476.9	2,305.0	2,046.8	1,962.4
인터내셔널	304.2	308.6	310.4	344.3	295.6	274.8	271.8	366.7	1,267.5	1,208.9	1,302.0
센트럴시티	88.7	96.4	98.1	109.9	98.8	108.3	110.3	120.6	393.1	438.0	469.4
신세계가사	62.3	58.3	63.9	62.6	111.4	114.2	119.5	118.2	247.1	463.3	472.5
라이브쇼핑	81.1	80.2	84.6	90.6	89.8	83.7	88.2	94.8	336.5	356.4	371.8
영업이익	132.3	75.3	99.8	172.5	197.8	150.3	184.2	237.3	479.9	769.5	853.7
YoY(%)	-18.8	-35.9	7.3	66.5	49.5	99.5	84.6	37.6	0.6	60.3	10.9
백화점	107.9	70.9	84.0	143.3	141.0	101.4	109.8	152.9	406.1	505.1	534.9
면세점	-2.3	-1.5	-5.6	2.0	10.6	24.8	30.4	32.4	-7.4	98.2	136.7
인터내셔널	4.7	-2.3	-2.0	-2.8	14.6	10.0	10.2	13.1	-2.5	47.9	54.2
센트럴시티	22.2	9.8	27.6	29.2	26.0	11.6	31.6	32.6	88.8	101.8	109.6
신세계가사	0.1	-1.8	-0.4	-2.9	1.3	1.3	1.4	1.4	-5.0	5.3	5.4
라이브쇼핑	5.7	6.0	2.4	6.1	7.4	6.9	7.1	7.3	20.2	28.7	30.3
총매출(YoY, %)	2.1	4.1	3.9	7.3	11.7	7.2	2.9	-0.8	4.4	5.0	2.6
백화점	-0.5	0.0	1.4	7.2	13.0	14.1	10.0	3.6	2.2	9.8	3.5
순매출(YoY, %)	3.8	5.6	6.2	6.2	10.9	3.5	-0.6	-0.4	5.5	3.2	2.3
백화점	-0.8	-2.1	1.1	5.9	12.4	13.4	9.5	2.9	1.2	9.2	3.4
면세점	15.4	22.9	14.2	7.9	5.0	-10.2	-18.9	-20.4	14.9	-11.2	-4.1
인터내셔널	-1.7	-3.8	4.9	133.9	-2.8	-10.9	-12.4	6.5	18.1	-4.6	7.7
센트럴시티	-0.2	1.5	3.9	13.2	11.4	12.4	12.4	9.7	4.7	11.4	7.1
신세계가사	-9.1	-10.4	-6.9	-7.0	78.8	95.8	87.0	88.9	-8.3	87.5	2.0
라이브쇼핑	3.7	-1.6	9.9	-1.1	10.7	4.3	4.2	4.6	2.5	5.9	4.3
영업이익률(%)	7.9	4.4	6.1	8.9	10.7	8.6	11.3	12.3	6.9	10.8	11.7
백화점	6.0	4.1	4.9	6.7	7.0	5.1	5.8	6.9	5.5	6.2	6.4
면세점	-0.4	-0.2	-1.0	0.3	1.8	4.6	7.0	6.8	-0.3	4.8	7.0
인터내셔널	1.5	-0.7	-0.7	-0.8	4.9	3.7	3.7	3.6	-0.2	4.0	4.2
센트럴시티	25.0	10.2	28.1	26.6	26.3	10.7	28.6	27.1	22.6	23.2	23.4
신세계가사	0.2	-3.1	-0.6	-4.6	1.2	1.2	1.1	1.1	-2.0	1.2	1.2
라이브쇼핑	7.0	7.5	2.8	6.7	8.2	8.3	8.0	7.7	6.0	8.1	8.2

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

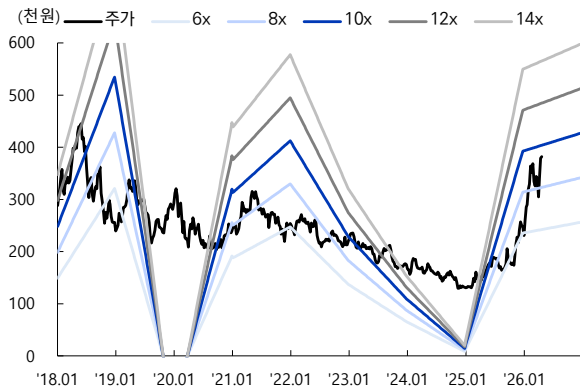
[도표 2] 신세계 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, %)

구분	기업가치	비고
신세계 기업가치	5,680.3	A*B
A. 신세계 12MF (지배)순이익	374.9	
B. Target PER	15.2	
보통주주식수	9,445.2	
적정주가	601,000	
목표주가 산출	600,000	천원 단위 절사
현재 주가	441,500	2026년 5월 12일 증가
상승여력	35.9	

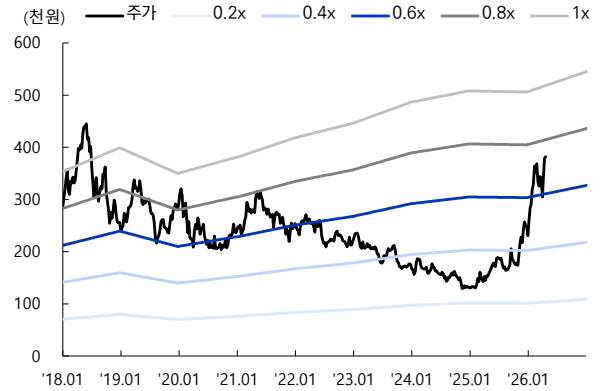
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 신세계 12MF P/E Band Chart



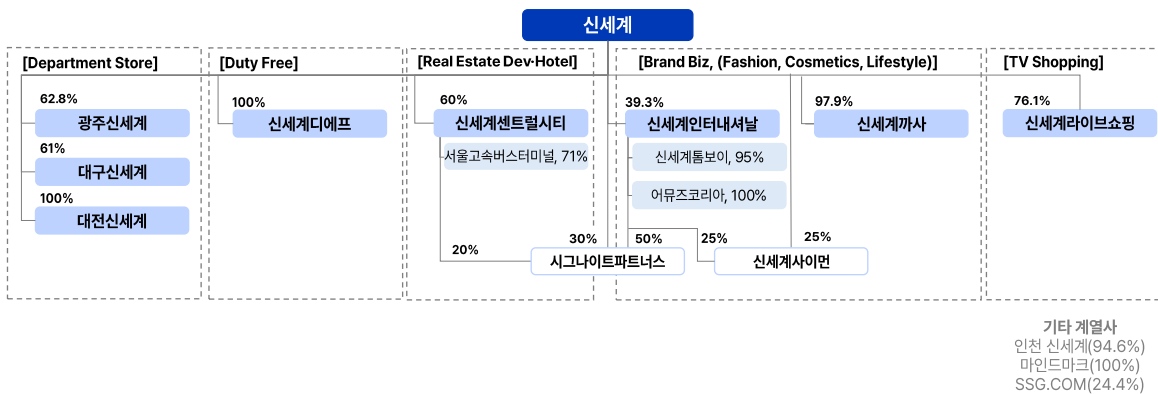
자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 신세계 12MF P/B Band Chart



자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 신세계 지분구조(2025년 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[신세계 004170]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	6,570	6,929	7,153	7,317	7,624
매출원가	2,518	2,736	2,718	2,757	2,850
매출총이익	4,053	4,193	4,435	4,560	4,774
매출총이익률 (%)	61.7	60.5	62.0	62.3	62.6
판매비	3,576	3,713	3,666	3,706	3,868
영업이익	477	480	770	854	906
영업이익률 (%)	7.3	6.9	10.8	11.7	11.9
EBITDA	958	981	1,259	1,340	1,386
EBITDA Margin (%)	14.6	14.2	17.6	18.3	18.2
영업외손익	-282	-348	-151	-155	-153
관계기업손익	-12	-12	4	5	5
금융수익	143	96	89	92	98
금융비용	-301	-266	-245	-229	-206
기타	-113	-165	1	-23	-51
법인세비용차감전순손익	195	132	619	699	753
법인세비용	8	68	139	161	173
계속사업순손익	187	65	479	538	580
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	187	65	479	538	580
당기순이익률 (%)	2.8	0.9	6.7	7.4	7.6
비지배지분순이익	79	51	109	134	145
지배지분순이익	108	14	371	403	435
지배순이익률 (%)	1.6	0.2	5.2	5.5	5.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	69	218	-17	-16	-16
포괄순이익	255	283	463	522	564
비지배지분포괄이익	76	53	86	98	105
지배지분포괄이익	180	230	376	425	458

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	1,196	1,260	1,273
당기순이익	187	65	479	538	580
비현금항목의 가감	855	983	1,000	1,007	984
감가상각비	426	440	444	449	449
외환손익	35	2	0	0	0
지분법평가손익	12	12	-4	-5	-5
기타	381	529	559	562	539
자산부채의 증감	-41	137	-24	-15	-37
기타현금흐름	-224	-194	-259	-270	-253
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	-756	-458	-871
단기차입금	-128	-78	-78	-78	-78
사채	173	498	-343	-19	-600
장기차입금	202	-217	50	-145	55
자본의 증가(감소)	0	0	-1	0	0
현금배당	-82	-86	-46	-47	-49
기타	-183	-199	-338	-169	-199
현금의 증감	-220	263	-53	79	175
기초 현금	802	582	845	792	871
기말 현금	582	845	792	871	1,046
NOPLAT	457	235	596	657	698
FCF	2	382	502	574	1,141

자료: 신세계, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,343	2,767	2,746	2,928	3,293
현금및현금성자산	582	845	792	871	1,046
매출채권 및 기타채권	597	586	590	592	600
재고자산	979	929	959	981	1,022
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	15,796	16,104	16,049
유동부채	4,947	5,176	4,964	4,921	4,852
매입채무 및 기타채무	1,803	1,982	1,987	1,991	1,998
차입금	885	1,045	967	889	812
유동성채무	1,072	1,110	970	1,000	1,000
기타유동부채	1,187	1,039	1,040	1,041	1,042
비유동부채	3,750	4,085	3,781	3,607	3,053
차입금	120	207	257	112	167
사채	2,093	2,198	1,855	1,836	1,236
기타비유동부채	1,537	1,681	1,670	1,659	1,650
부채총계	8,697	9,261	8,745	8,528	7,904
지배지분	4,265	4,455	4,780	5,136	5,521
자본금	49	49	48	48	48
자본잉여금	424	424	424	424	424
이익잉여금	3,718	3,658	3,983	4,339	4,725
기타자본변동	-193	-157	-157	-157	-157
비지배지분	2,110	2,117	2,271	2,440	2,624
자본총계	6,375	6,572	7,051	7,577	8,145
총차입금	5,112	5,382	4,855	4,627	3,989

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

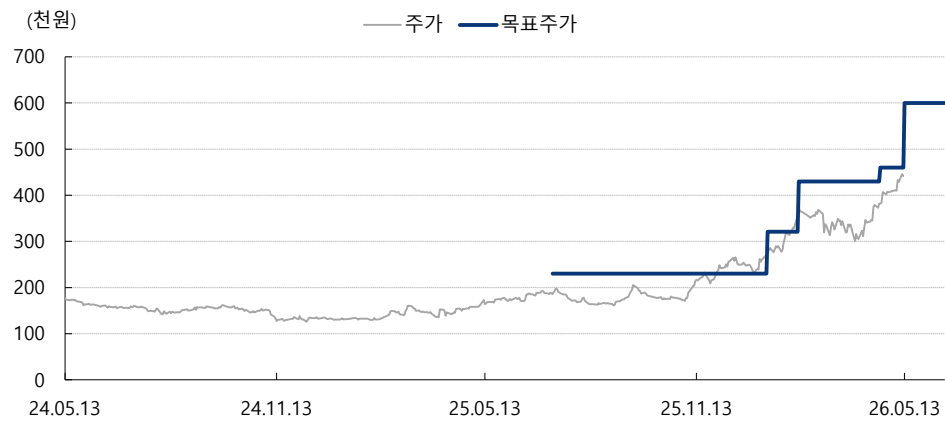
12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	10,948	1,440	39,255	42,717	46,024
PER	12.1	171.5	11.2	10.3	9.6
BPS	433,221	461,923	506,026	543,777	584,579
PBR	0.3	0.5	0.9	0.8	0.8
EBITDAPS	97,292	101,427	133,291	141,876	146,753
EV/EBITDA	8.2	8.9	8.1	7.4	6.6
SPS	667,373	716,123	757,322	774,655	807,193
PSR	0.2	0.3	0.6	0.6	0.5
CFPS	183	39,511	53,101	60,739	120,794
DPS	4,500	5,200	5,350	5,500	5,650

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성					
매출액 증가율	3.4	5.5	3.2	2.3	4.2
영업이익 증가율	-25.4	0.6	60.3	10.9	6.1
순이익 증가율	-40.2	-65.4	642.1	12.2	7.7
수익성					
ROIC	6.5	3.3	8.4	9.3	10.1
ROA	0.7	0.1	2.3	2.5	2.7
ROE	2.5	0.3	8.0	8.1	8.2
안정성					
부채비율	136.4	140.9	124.0	112.6	97.0
순차입금비율	33.9	34.0	30.7	28.7	24.9
이자보상배율	2.4	2.5	4.4	5.2	6.3

신세계 최근 2년간 목표주가 변동추이



신세계 최근 2년간 목표주가 및 괴리를 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	(20.62)	(11.16)
2023-05-11	매수	320,000	(35.82)	(26.25)	2026-04-22	매수	460,000	(9.72)	(3.15)
2023-08-31	매수	320,000	(50.21)	(32.81)	2026-05-13	매수	600,000		
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 경우에도 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 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 약화와 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