

## 1Q26 Review: 이런 실적, 안 보고 배겨요?

투자의견  
목표주가  
현재주가

**BUY**(유지)  
560,000 원(상향)  
441,500 원(5/12)

“ 1Q26P 순매출액 1.85조원(+10.9%, 이하 yoy), 영업이익 1,978억원 (+49.5%) 전망 ”

“ 1Q26 백화점 매출액 7,409억원(+13.0%, 이하 yoy), 영업이익 1,410억원(+30.7%) 기록. 내국인 자산 증식 효과로 인한 소비 촉진에 더해 신규 고객군인 외국인 관광객 소비 모두 활발히 이루어짐. 매출은 큰 폭 상승했으나 전년부터 진행된 점포 리뉴얼로 감가상각비 증가가 영업이익 다소 끌어내림 ”

“ 2Q26 백화점은 방한 외국인 증가로 월별 매출액 4월 +132%, 5월 +20% 고신장 추세 보이고 있어 2분기 매출액 +11% 추정 ”

“ 1월 +5.7%, 2월 +24.8%, 3월 +10.6%. 객수 +18%, 객단가 +3%/ 외국인 매출 +90% yoy 증가, 매출 비중은 6.9%로 +2.5%p yoy ”

“ 1분기 누계 카테고리별 성장률: 명품 +30%, 패션 +12%, 생활 +11%, 식품 +13% ”

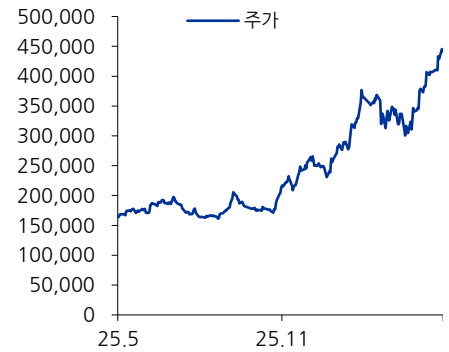
“ 1Q26 면세점 매출액 5,898억원(+5.0%, 이하 yoy), 영업이익 106억원(흑전) 기록. 타이공 할인을 축소 및 FIT 고객 확대가 수익성 개선 견인. ”

“ 2Q26 면세점은 공항 면세점 DF2 구역 철수 영향으로 5월부터 공항 매출 감소 예상. 그럼에도 임차료 부담 줄어들며 흑자 지속 추정 ”

“ 인터내셔널, 까사미아 실적 바닥을 지나는 구간이라고 판단. 그동안 영업이익을 희석시켰던 요소 제거되는 효과 ”

“ 1Q26 인터내셔널 매출액 2,956억원(-2.8%, 이하 yoy), 영업이익 148억원(+214.9%), 센트럴시티 매출액 988억원(+11.4%), 영업이익 260억원(+17.1%), 까사미아 매출액 1,114억원(+78.8%), 영업이익 13억원(+1200.0%), 라이브쇼핑 매출액 898억원(+10.7%), 영업이익 74억원(+29.8%) 기록 ”

“ 투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 560,000원으로 상향. 백화점 호황 국면 돌입, 면세점 이익 증액 구간, 자회사 업황 턴어라운드를 반영하여 실적 추정치 상향 ”



시가총액(십억원)	4,170
발행주식수(천주)	9,445
52주 최고	465,500 원
최저	160,500 원
52주 일단 Beta	0.65
60일 평균 거래대금	235 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	1.2%
주주구성	
정유경 (외 4인)	29.8%
국민연금공단 (외 1인)	13.5%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	29.5	106.8	155.6
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	560,000	230,000	▲
영업이익(26E)	718	490	▲
영업이익(27E)	753	512	▲

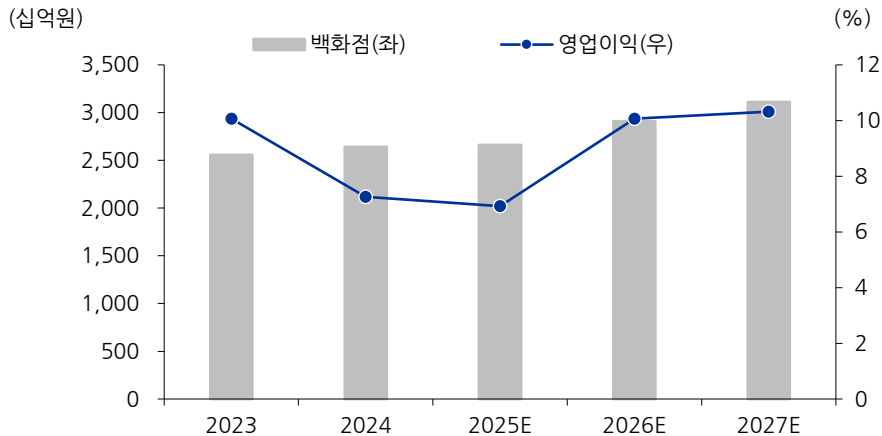
12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	6,929	7,128	7,298
영업이익	480	718	753
세전손익	132	531	576
당기순이익	65	425	461
EPS(원)	1,445	36,642	39,711
증감률(%)	-86.8	2,435.8	8.4
PER(배)	170.9	120	11.1
ROE(%)	0.3	8.1	8.6
PBR(배)	0.5	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	6.8	5.5	6.9

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26	4Q26	2025	2026E	2027E
<b>순매출액</b>	1,665.8	1,693.8	1,636.1	1,933.7	1,847.1	1,744.7	1,573.8	1,962.0	6,929.5	7,127.7	7,298.5
백화점	655.5	625.1	619.5	761.0	740.9	691.8	615.0	862.7	2,661.1	2,910.5	3,109.6
면세점	561.8	605.1	538.8	599.9	589.8	550.0	442.4	465.1	2,305.6	2,047.3	2,001.5
인터내셔널	304.2	308.6	310.4	399.9	295.6	307.4	308.5	374.6	1,323.1	1,286.1	1,262.9
센트럴시티	88.7	96.4	98.1	109.9	98.8	97.7	99.0	113.4	393.1	408.9	422.8
까사미아	62.3	58.3	63.9	62.6	111.4	90.4	95.9	96.3	247.1	393.9	407.9
라이브쇼핑	81.1	80.2	84.6	90.6	89.8	86.6	91.4	82.8	336.5	350.6	366.1
<b>영업이익</b>	<b>132.3</b>	<b>75.3</b>	<b>99.8</b>	<b>172.5</b>	<b>197.8</b>	<b>132.1</b>	<b>162.7</b>	<b>225.2</b>	<b>480.0</b>	<b>717.7</b>	<b>753.3</b>
OPM(%)	7.9	4.4	6.1	8.9	10.7	7.6	10.3	11.5	6.9	10.1	10.3
백화점	107.9	70.9	84.0	143.3	141.0	110.3	105.1	160.5	406.1	516.9	558.5
면세점	(2.3)	(1.5)	(5.6)	0.2	10.6	9.8	7.9	8.6	(9.2)	36.9	46.0
인터내셔널	4.7	(2.3)	(2.0)	1.3	14.8	8.0	4.6	7.3	1.7	34.7	35.0
센트럴시티	22.2	9.8	27.6	29.2	26.0	11.6	28.9	25.0	88.8	91.5	94.2
까사미아	0.1	(1.8)	(0.4)	(2.9)	1.3	0.4	0.4	0.1	(5.0)	2.2	3.1
라이브쇼핑	5.7	6.0	2.4	6.1	7.4	5.6	3.2	5.0	20.2	21.2	22.3
<b>지배순이익</b>	<b>57.5</b>	<b>(2.3)</b>	<b>35.2</b>	<b>(76.5)</b>	<b>101.8</b>	<b>22.0</b>	<b>45.8</b>	<b>183.9</b>	<b>13.9</b>	<b>353.4</b>	<b>383.0</b>
NPM(%)	3.5	(0.1)	2.2	(4.0)	5.5	1.3	2.9	9.4	0.2	5.0	5.2
< % yoy >											
<b>순매출액</b>	3.8	5.6	6.2	6.2	10.9	3.0	(3.8)	1.5	5.5	2.9	2.4
백화점	(1.3)	(2.6)	(0.1)	6.6	13.0	10.7	(0.7)	13.4	0.8	9.4	6.8
면세점	15.4	22.9	14.2	8.0	5.0	(9.1)	(17.9)	(22.5)	14.9	(11.2)	(2.2)
인터내셔널	(1.7)	(3.8)	4.9	4.6	(2.8)	(0.4)	(0.6)	(6.3)	1.1	(2.8)	(1.8)
센트럴시티	(0.2)	1.5	3.9	13.2	11.4	1.3	1.0	3.1	4.7	4.0	3.4
까사미아	(9.1)	(10.4)	(6.9)	(7.0)	78.8	55.0	50.0	53.8	(8.3)	59.4	3.6
라이브쇼핑	3.7	(1.6)	9.9	(1.1)	10.7	8.0	8.0	(8.6)	2.5	4.2	4.4
<b>영업이익</b>	(18.8)	(35.9)	7.3	66.5	49.5	75.3	63.1	30.5	0.6	49.5	5.0
<b>지배순이익</b>	(44.1)	적전	67.3	적지	76.9	흑전	30.0	흑전	(87.1)	2,435.8	8.4

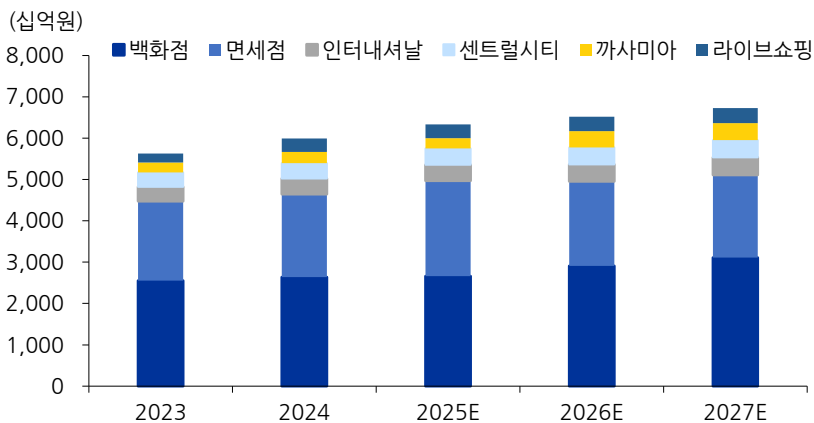
자료: 회사 자료, 유진투자증권

### 연간 실적 추이 및 전망



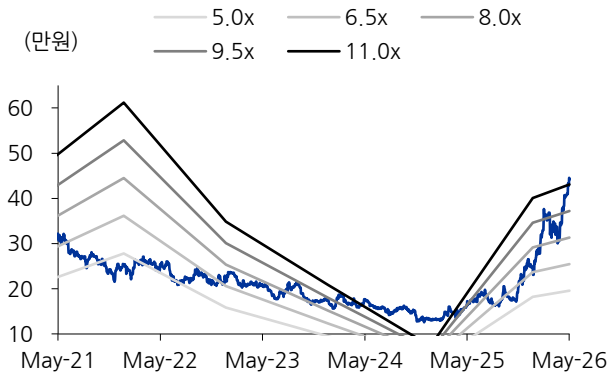
자료: 회사자료, 유진투자증권

### 사업부별 매출액 추이



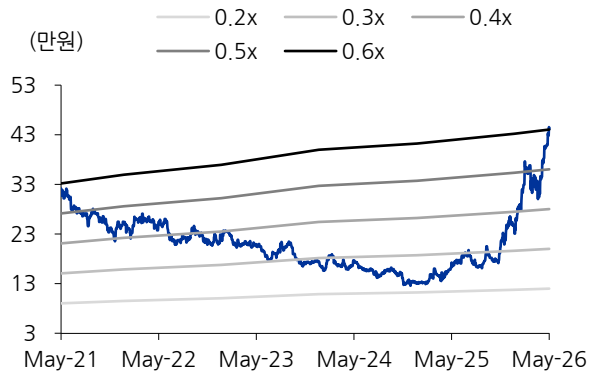
자료: 회사자료, 유진투자증권

### PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

### PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

**Valuation**

(구분)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익(십억원)	363.3	
12MF 지배주주 EPS(원)	38,462	
<b>목표주가(원)</b>	<b>560,000</b>	
Target PER(X)	14.5	
현재주가(원)	445,500	
현재주가 PER(X)	11.6	
Upside(%)	25.7	

도표 2. Key Indicator

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	3,871	5,186	6,394	4,769	6,316	7,813	6,357	6,570	6,929
영업이익	346	397	468	88	517	645	640	477	480
세전이익	291	355	798	-118	518	522	453	195	132
순이익	214	285	593	-69	389	548	312	187	65
지배순이익	182	239	526	-103	307	406	225	108	14
EPS	18,513	24,274	53,472	-10,512	31,165	41,245	22,865	10,948	1,445
증감률(%)	-40.6	31.1	120.3	적전	흑전	32.3	-44.6	-52.1	-86.8
PER	16.2	10.5	5.4	na	14.2	5.3	7.7	12.1	170.9
ROE	5.5	6.9	14.2	-2.8	8.2	10.3	5.4	2.5	0.3
PBR	0.9	0.7	0.7	0.7	1.2	0.5	0.4	0.3	0.5
EV/EBITDA	8.6	7.7	6.3	9.3	7.0	4.7	4.9	6.1	6.8
EBITDA	615	699	1,136	745	1,169	1,224	1,137	958	981
BPS	347,557	352,367	398,826	349,650	380,297	417,836	427,477	433,221	461,923
DPS	1,250	2,000	2,000	1,500	3,000	3,750	4,000	4,500	5,200
배당수익률	0.4	0.8	0.7	0.6	0.7	1.7	2.3	3.4	2.1
순차입금	2,304	2,887	4,330	4,597	4,003	3,617	3,881	4,519	4,300

자료: 회사자료, 유진투자증권

## 신세계(004170.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>자산총계</b>	<b>15,072</b>	<b>15,833</b>	<b>15,571</b>	<b>16,097</b>	<b>16,530</b>
유동자산	2,343	2,767	3,086	3,767	4,209
현금성자산	675	1,166	1,445	1,999	2,414
매출채권	597	586	567	613	622
재고자산	979	929	986	1,066	1,083
비유동자산	12,729	13,067	12,486	12,330	12,321
투자자산	4,360	4,630	4,818	5,013	5,217
유형자산	7,795	7,795	7,076	6,770	6,599
기타	574	642	592	546	505
<b>부채총계</b>	<b>8,697</b>	<b>9,261</b>	<b>9,173</b>	<b>9,367</b>	<b>9,443</b>
유동부채	4,947	5,176	5,054	5,214	5,255
매입채무	1,803	1,982	1,851	2,001	2,032
유동성이자부채	2,229	2,238	2,238	2,238	2,238
기타	915	956	966	975	985
비유동부채	3,750	4,085	4,118	4,152	4,188
비유동이자부채	2,965	3,228	3,228	3,228	3,228
기타	785	858	891	925	961
<b>자본총계</b>	<b>6,375</b>	<b>6,572</b>	<b>6,398</b>	<b>6,730</b>	<b>7,087</b>
지배지분	4,265	4,455	4,281	4,613	4,970
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	424	424	424	424	424
이익잉여금	3,718	3,658	3,965	4,297	4,654
기타	74	325	(157)	(157)	(157)
비지배지분	2,110	2,117	2,117	2,117	2,117
<b>자본총계</b>	<b>6,375</b>	<b>6,572</b>	<b>6,398</b>	<b>6,730</b>	<b>7,087</b>
충차입금	5,194	5,465	5,465	5,465	5,465
순차입금	4,519	4,300	4,020	3,466	3,051

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>영업현금</b>	<b>776</b>	<b>991</b>	<b>501</b>	<b>790</b>	<b>659</b>
당기순이익	187	65	425	461	492
자산상각비	481	501	779	361	222
기타비현금성손익	374	482	(585)	(108)	(111)
운전자분증감	(41)	137	(161)	33	14
매출채권감소(증가)	127	(4)	19	(46)	(9)
재고자산감소(증가)	(78)	32	(58)	(80)	(16)
매입채무증가(감소)	3	98	(131)	150	31
기타	(94)	10	9	9	9
<b>투자현금</b>	<b>(981)</b>	<b>(646)</b>	<b>(189)</b>	<b>(197)</b>	<b>(206)</b>
단기투자자산감소	(7)	(19)	(13)	(14)	(14)
장기투자증권감소	(24)	(48)	(56)	(59)	(63)
설비투자	895	491	0	0	0
유형자산처분	10	4	0	0	0
무형자산처분	(13)	(7)	(10)	(10)	(10)
<b>재무현금</b>	<b>(17)</b>	<b>(81)</b>	<b>(46)</b>	<b>(51)</b>	<b>(52)</b>
차입금증가	203	(35)	0	0	0
자본증가	(216)	(86)	(46)	(51)	(52)
배당금지급	82	86	46	51	52
<b>현금 증감</b>	<b>(220)</b>	<b>263</b>	<b>266</b>	<b>541</b>	<b>401</b>
기초현금	802	582	845	1,111	1,653
기말현금	582	845	1,111	1,653	2,053
Gross Cash flow	1,041	1,048	662	757	645
Gross Investment	1,016	490	337	151	178
<b>Free Cash Flow</b>	<b>26</b>	<b>558</b>	<b>325</b>	<b>606</b>	<b>467</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>6,570</b>	<b>6,929</b>	<b>7,128</b>	<b>7,298</b>	<b>7,404</b>
증가율(%)	3.4	5.5	2.9	2.4	1.4
매출원가	2,518	2,736	2,743	2,794	2,820
<b>매출총이익</b>	<b>4,053</b>	<b>4,193</b>	<b>4,384</b>	<b>4,504</b>	<b>4,584</b>
판매 및 일반관리비	3,576	3,713	3,667	3,751	3,801
기타영업손익	11	4	(1)	2	1
<b>영업이익</b>	<b>477</b>	<b>480</b>	<b>718</b>	<b>753</b>	<b>783</b>
증가율(%)	(25.4)	0.6	49.5	5.0	3.9
<b>EBITDA</b>	<b>958</b>	<b>981</b>	<b>1,497</b>	<b>1,114</b>	<b>1,005</b>
증가율(%)	(15.8)	2.5	52.5	(25.5)	(9.8)
<b>영업외손익</b>	<b>(282)</b>	<b>(348)</b>	<b>(186)</b>	<b>(178)</b>	<b>(168)</b>
이자수익	59	55	61	71	73
이자비용	196	192	182	182	182
지분법손익	(12)	(12)	21	21	21
기타영업손익	(133)	(199)	(86)	(88)	(80)
<b>세전순이익</b>	<b>195</b>	<b>132</b>	<b>531</b>	<b>576</b>	<b>614</b>
증가율(%)	(57.1)	(32.1)	302.0	8.4	6.7
법인세비용	8	68	106	115	123
<b>당기순이익</b>	<b>187</b>	<b>65</b>	<b>425</b>	<b>461</b>	<b>492</b>
증가율(%)	(40.2)	(65.4)	557.9	8.4	6.7
지배주주지분	108	14	353	383	409
증가율(%)	(52.1)	(87.1)	2,435.8	8.4	6.7
비지배지분	79	51	72	78	83
<b>EPS(원)</b>	<b>10,948</b>	<b>1,445</b>	<b>36,642</b>	<b>39,711</b>	<b>42,376</b>
증가율(%)	(52.1)	(86.8)	2,435.8	8.4	6.7
수정EPS(원)	10,948	1,445	36,642	39,711	42,376
증가율(%)	(52.1)	(86.8)	2,435.8	8.4	6.7

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	10,948	1,445	36,642	39,711	42,376
BPS	433,221	461,923	443,885	478,296	515,272
DPS	4,500	5,200	5,300	5,400	5,500
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	12.1	170.9	12.0	11.1	10.4
PBR	0.3	0.5	1.0	0.9	0.9
EV/ EBITDA	6.1	6.8	5.5	6.9	7.2
배당수익률	3.4	2.1	1.2	1.2	1.2
PCR	1.3	2.3	6.4	5.6	6.6
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	7.3	6.9	10.1	10.3	10.6
EBITDA이익률	14.6	14.2	21.0	15.3	13.6
순이익률	2.8	0.9	6.0	6.3	6.6
ROE	2.5	0.3	8.1	8.6	8.5
ROIC	5.1	2.6	6.6	7.3	7.8
<b>안정성 (배,%)</b>					
순차입금/자기자본	70.9	65.4	62.8	51.5	43.0
유동비율	47.4	53.5	61.0	72.2	80.1
이자보상배율	2.4	2.5	3.9	4.1	4.3
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	10.0	11.7	12.4	12.4	12.0
재고자산회전율	7.0	7.3	7.4	7.1	6.9
매입채무회전율	3.7	3.7	3.7	3.8	3.7

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

