

2Q26 Review: 나쁜건 투자 심리뿐

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
680,000 원(하향)
428,500 원(8/11)

“ **2Q26 순매출액 1조 7800억원(+5.1%yoy), 영업이익 1,671억원(+121.8%yoy)을 기록했다.** 매출액은 컨센서스에 부합, 영업이익은 컨센서를 상회했다.

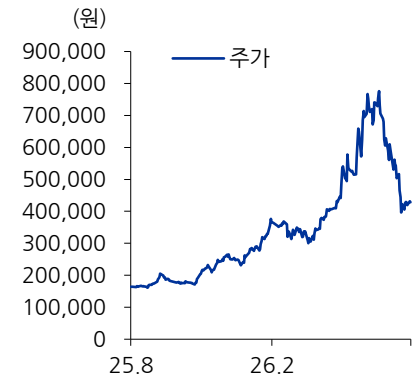
“ **백화점** 순매출액 7,385억원(+18.1%yoy), 영업이익 1,088억원(+53.5%yoy)을 기록했다. 신규 고객 유입(비중 28%), 원화 약세에 따른 인바운드 수요 확대, 주가 상승 자산효과가 겹치며 객수(+17%)와 객단가(+8.7%) 모두 상승했다. 특히 본점은 리뉴얼 효과와 외국인 수요로 77% 성장하였다. 외국인 매출 비중은 8.2%까지 확대됐다. 안전자산 선호 심리 속 주얼리·워치 강세로 명품이 41% 늘었고 생활(22%), 식품(14%), 패션(10%)도 성장했다. 다만 리뉴얼 오픈 관련 감가상각비(전년 대비 +113억원)와 판관비(+13%) 부담이 있었으나, 매출 신장이 이를 상쇄했다.

“ **면세점** 순매출액 5,426억원(-10.3%yoy), 영업이익 333억원(흑전yoy)을 기록했다. DF2 사업권 철수로 매출은 감소했지만, 할인율을 전년대비 약 4%p 축소하고 임차료 부담(전년대비 -324억원)을 줄이며 수익성이 증가하였다. FIT 매출은 공항 축소 영향으로 21% 줄었지만 객단가는 26% 상승했고, 타이공 채널 객단가도 전분기 대비 22% 뛰며 수익성이 개선됐다.

“ **센트럴시티** 매출액 1,087억원(+12.8%yoy), 영업이익 149억원(+52.0%yoy)을 기록했다. 메리어트의 OCC 86%, ADR +24%yoy가 상승하며 인바운드 회복 수혜를 누렸다. **인터내셔널** 매출액 2,916억원(+14.1%yoy), 영업이익 70억원(흑전yoy)을 기록했다. 해외패션(+32%)과 수입 코스메틱(+19%), 자체 코스메틱의 해외 확장(+57%)이 유효했다. **까사미아** 매출액 1,192억원(+104.5%yoy), 영업이익 24억원(흑전yoy)을 기록했다. 건설경기 둔화로 가구 수요는 부진했지만 비효율 사업 정리와 비용 통제로 흑자를 기록했다. **라이브쇼핑** 매출액 868억원(+8.2%yoy), 영업이익 52억원(-13.3%yoy)을 기록했다.

“ **3Q26E 순매출액 1조 7,683억원(+8.1%yoy), 영업이익 2,093억원(+109.8%yoy)을 전망한다.** 백화점 7월 매출은 14.2%로 고신장세를 이어갔다. 다만 8월 가전 수요 둔화되며 신장률 하락 예상되나, 명품(20%대)과 패션(10%대 초반) 신장은 유지되고 있어 미드틴의 매출 성장이 예상된다. 리뉴얼 관련 감가상각비 증가폭도 하반기로 갈수록 둔화된다. **면세점**은 DF2 철수 손익 개선 효과(월 백억원 규모)가 3분기부터 온전히 반영되며 흑자가 시작된다. 시내점은 온라인, FIT 매출 확대와 할인율 관리로 수익성이 개선될 것이다. 센트럴시티, 라이브쇼핑은 건조한 수익을 내고 있고, 인터내셔널과 까사미아는 비용 절감과 매출 회복으로 흑자에 진입했다.

“ **투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 680,000원으로 하향한다. 소비 섹터멘트 하락에 따른 밸류에이션 하향을 반영한다.**



시가총액(십억원)	4,047
발행주식수(천주)	9,445
52 주 최고	792,000 원
최저	160,800 원
52 주 일간 Beta	0.48
60 일 평균 거래대금	615 억원
외국인 지분율	29.1%
배당수익률(26E)	1.2%
주주구성	
정유경 (외 4 인)	29.8%
국민연금공단 (외 1 인)	12.7%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-31.9	17.4	159.2
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	680,000	950,000	▼
영업이익(26E)	793	813	▼
영업이익(27E)	844	914	▼

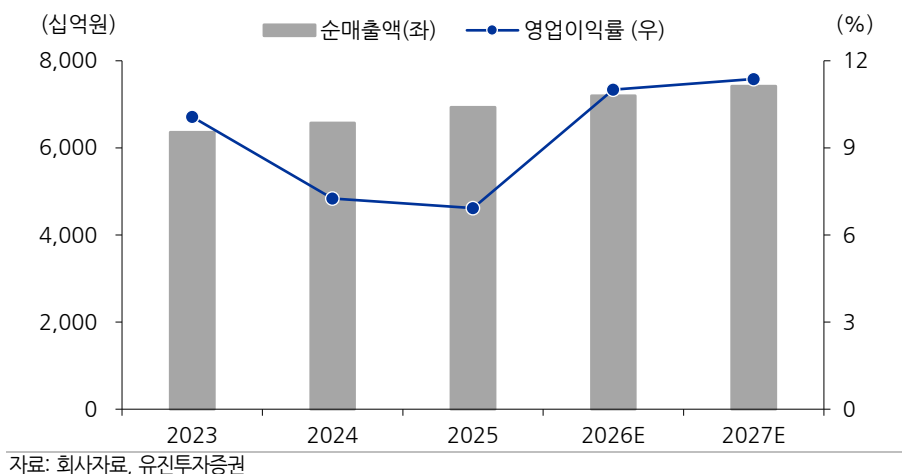
12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	6,929	7,198	7,421
영업이익	480	793	844
세전손익	132	606	667
당기순이익	65	485	533
EPS(원)	1,445	41,803	45,971
증감률(%)	-86.8	2,793.0	10.0
PER(배)	170.9	10.3	9.3
ROE(%)	0.3	9.2	9.8
PBR(배)	0.5	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	6.8	5.1	6.2

신세계 분기별 실적 추이 및 전망

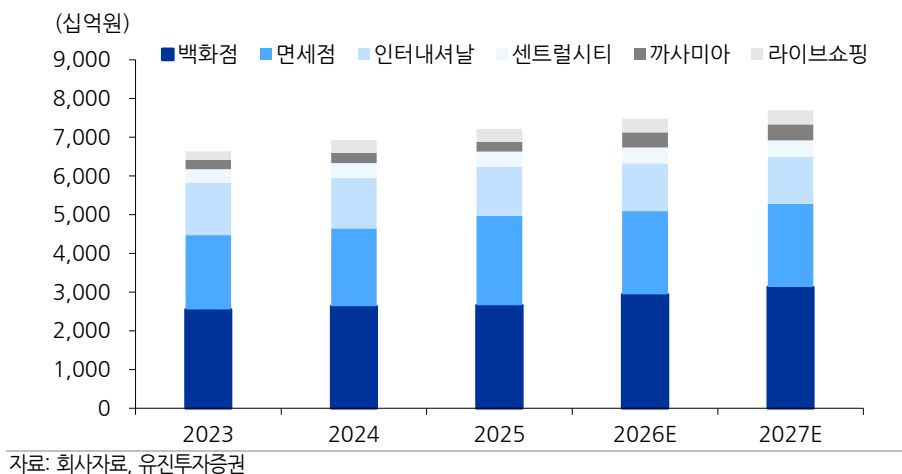
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
순매출액	1,665.8	1,693.8	1,636.1	1,933.7	1,847.1	1,780.4	1,768.3	1,802.0	6,929.5	7,197.9	7,421.0
백화점	655.5	625.1	619.5	761.0	740.9	738.5	716.1	752.3	2,661.1	2,944.5	3,132.6
면세점	561.8	605.1	538.8	599.9	589.8	542.6	497.1	515.2	2,305.6	2,144.7	2,151.1
인터내셔널	304.2	308.6	310.4	399.9	295.6	291.6	308.5	338.8	1,270.1	1,234.5	1,212.3
센트럴시티	88.7	96.4	98.1	109.9	98.8	108.7	99.0	104.2	393.1	410.8	426.5
까사미아	62.3	58.3	63.9	62.6	111.4	119.2	95.9	67.4	247.1	393.9	407.9
라이브쇼핑	81.1	80.2	84.6	90.6	89.8	86.8	91.4	82.7	336.5	350.6	366.1
영업이익	132.3	75.3	99.8	172.5	197.8	167.1	209.3	218.3	480.0	792.6	844.0
OPM(%)	7.9	4.4	6.1	8.9	10.7	9.4	11.8	12.1	6.9	11.0	11.4
백화점	107.9	70.9	84.0	143.3	141.0	108.8	120.4	161.6	406.1	531.8	568.9
면세점	(2.3)	(1.5)	(5.6)	0.2	10.6	33.3	23.9	37.3	(9.2)	105.1	111.9
인터내셔널	4.7	(2.3)	(2.0)	1.3	14.8	7.0	4.6	15.5	(3.1)	42.0	42.1
센트럴시티	22.2	9.8	27.6	29.2	26.0	14.9	28.9	27.1	88.8	96.9	100.2
까사미아	0.1	(1.8)	(0.4)	(2.9)	1.3	2.4	1.9	3.4	(5.0)	9.1	10.2
라이브쇼핑	5.7	6.0	2.4	6.1	7.4	5.2	3.2	5.6	20.2	21.4	22.5
지배순이익	57.5	(2.3)	35.2	(76.5)	101.8	90.1	152.0	40.8	13.9	403.2	443.4
NPM(%)	3.5	(0.1)	2.2	(4.0)	5.5	5.1	8.6	2.3	0.2	5.6	6.0
< % yoy >											
순매출액	3.8	5.6	6.2	6.2	10.9	5.1	8.1	(6.8)	5.5	3.9	3.1
백화점	(1.3)	(2.6)	(0.1)	6.6	13.0	18.1	15.6	(1.1)	0.8	10.6	6.4
면세점	15.4	22.9	14.2	8.0	5.0	(10.3)	(7.7)	(14.1)	14.9	(7.0)	0.3
인터내셔널	(1.7)	(3.8)	4.9	4.6	(2.8)	14.1	(0.6)	(15.3)	(2.9)	(2.8)	(1.8)
센트럴시티	(0.2)	1.5	3.9	13.2	11.4	12.8	1.0	(5.1)	4.7	4.5	3.8
까사미아	(9.1)	(10.4)	(6.9)	(7.0)	78.8	104.5	50.0	7.7	(8.3)	59.4	3.6
라이브쇼핑	3.7	(1.6)	9.9	(1.1)	10.7	8.2	8.0	(8.8)	2.5	4.2	4.4
영업이익	(18.8)	(35.9)	7.3	66.5	49.5	121.8	109.8	26.6	0.6	65.1	6.5
지배순이익	(44.1)	적전	67.3	적지	76.9	흑전	331.9	흑전	(87.1)	2,793.0	10.0

자료: 회사 자료, 유진투자증권

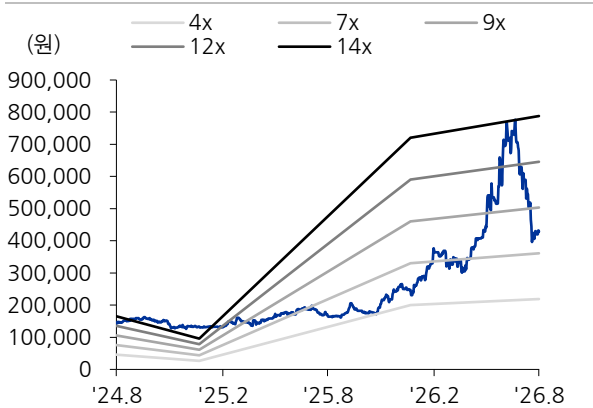
연간 실적 추이 및 전망



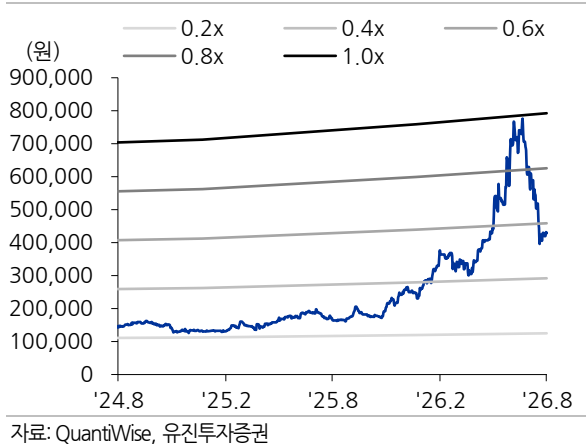
사업부별 매출액 추이



PER BAND



PBR BAND



Valuation

(구분)	(계산)	비고
12M Fwd 연결 순이익(십억원)	426.6	
12M Fwd 지배주주 EPS(원)	45,171	
목표주가(원)	680,000	
Target PER(X)	15.0	
현재주가(원)	428,500	
현재주가 PER(X)	9.5	
Upside(%)	58.7	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

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	13.7	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	1.1	0.5	0.4	0.3	0.5
EV/EBITDA	8.6	7.7	6.3	9.3	6.9	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	2026E	2027E	2028E
자산총계	15,072	15,833	15,470	16,077	16,598
유동자산	2,343	2,767	2,984	3,747	4,277
현금성자산	675	1,166	1,470	2,089	2,571
매출채권	597	586	521	573	590
재고자산	979	929	906	997	1,027
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
부채총계	8,697	9,261	9,022	9,237	9,338
유동부채	4,947	5,176	4,903	5,084	5,150
매입채무	1,803	1,982	1,700	1,871	1,927
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
자본총계	6,375	6,572	6,448	6,840	7,261
자배지분	4,265	4,455	4,331	4,723	5,144
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	424	424	424	424	424
이익잉여금	3,718	3,658	4,015	4,408	4,828
기타	74	325	(157)	(157)	(157)
비지배지분	2,110	2,117	2,117	2,117	2,117
자본총계	6,375	6,572	6,448	6,840	7,261
충차입금	5,194	5,465	5,465	5,465	5,465
순차입금	4,519	4,300	3,995	3,377	2,894

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	776	991	527	853	727
당기순이익	187	65	485	533	568
자산상각비	481	501	779	361	222
기타비현금성손익	374	482	(595)	(120)	(124)
운전자분증감	(41)	137	(185)	36	18
매출채권감소(증가)	127	(4)	65	(52)	(17)
재고자산감소(증가)	(78)	32	23	(91)	(30)
매입채무증가(감소)	3	98	(282)	171	56
기타	(94)	10	9	9	9
투자현금	(981)	(646)	(189)	(197)	(206)
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)
재무현금	(17)	(81)	(46)	(51)	(52)
차입금증가	203	(35)	0	0	0
자본증가	(216)	(86)	(46)	(51)	(52)
배당금지급	82	86	46	51	52
현금 증감	(220)	263	292	605	469
기초현금	802	582	845	1,137	1,742
기말현금	582	845	1,137	1,742	2,210
Gross Cash flow	1,041	1,048	712	817	709
Gross Investment	1,016	490	361	148	174
Free Cash Flow	26	558	350	670	535

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	6,570	6,929	7,198	7,421	7,557
증가율(%)	3.4	5.5	3.9	3.1	1.8
매출원가	2,518	2,736	2,626	2,700	2,735
매출총이익	4,053	4,193	4,571	4,721	4,822
판매 및 일반관리비	3,576	3,713	3,779	3,877	3,943
기타영업손익	11	4	2	3	2
영업이익	477	480	793	844	879
증가율(%)	(25.4)	0.6	65.1	6.5	4.1
EBITDA	958	981	1,571	1,205	1,101
증가율(%)	(15.8)	2.5	60.1	(23.3)	(8.7)
영업외손익	(282)	(348)	(186)	(178)	(168)
이자수익	59	55	62	72	74
이자비용	196	192	182	182	182
지분법손익	(12)	(12)	21	21	21
기타영업외손익	(133)	(199)	(88)	(89)	(82)
세전순이익	195	132	606	667	710
증가율(%)	(57.1)	(32.1)	358.6	10.0	6.6
법인세비용	8	68	121	133	142
당기순이익	187	65	485	533	568
증가율(%)	(40.2)	(65.4)	650.6	10.0	6.6
지배주주지분	108	14	403	443	472
증가율(%)	(52.1)	(87.1)	2,793.0	10.0	6.6
비지배지분	79	51	82	90	96
EPS(원)	10,948	1,445	41,803	45,971	48,982
증가율(%)	(52.1)	(86.8)	2,793.0	10.0	6.6
수정EPS(원)	10,948	1,445	41,803	45,971	48,982
증가율(%)	(52.1)	(86.8)	2,793.0	10.0	6.6

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	10,948	1,445	41,803	45,971	48,982
BPS	433,221	461,923	449,047	489,718	533,299
DPS	4,500	5,200	5,300	5,400	5,500
밸류에이션(배, %)					
PER	12.1	170.9	10.3	9.3	8.7
PBR	0.3	0.5	1.0	0.9	0.8
EV/ EBITDA	6.1	6.8	5.1	6.2	6.3
배당수익률	3.4	2.1	1.2	1.3	1.3
PCR	1.3	2.3	5.8	5.1	5.8
수익성(%)					
영업이익률	7.3	6.9	11.0	11.4	11.6
EBITDA이익률	14.6	14.2	21.8	16.2	14.6
순이익률	2.8	0.9	6.7	7.2	7.5
ROE	2.5	0.3	9.2	9.8	9.6
ROIC	5.1	2.6	7.3	8.1	8.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	70.9	65.4	62.0	49.4	39.9
유동비율	47.4	53.5	60.9	73.7	83.1
이자보상배율	2.4	2.5	4.3	4.6	4.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	10.0	11.7	13.0	13.6	13.0
재고자산회전율	7.0	7.3	7.8	7.8	7.5
매입채무회전율	3.7	3.7	3.9	4.2	4.0

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 당사에 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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

