신세계 (004170)

EARNINGS PREVIEW | Company Analysis | 유통/화장품 | 2026.1.22

4Q25 Preview: 2026년 기대 만발

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	350,000 원
현재주가	289,500 원
상승여력	20.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (1/21)		4,909.93 pt
시가총액		27,923 억원
발행주식수		9,645 천주
52 주 최고가/최저가		289,500 / 129,400 원
90 일 일평균거래대금		159.32 억원
외국인 지분율		16.3%
배당수익률(24.12E)		3.5%
BPS(24.12E)		398,525 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	-6.3%
	6 개월	3.7%
	12 개월	21.9%
주주구성	정유경 (외 3 인)	29.2%
	국민연금공단 (외 1 인)	13.4%
	자사주 (외 1 인)	9.1%

Stock Price

4Q25 Preview: 2026년 기대 만발

신세계의 K-IFRS 연결 기준 4Q25E 매출액은 전년동기대비 6.1% 성장한 1조 9,326억원, 영업이익은 전년동기대비 62.6% 증가한 1,684억원으로, 컨센서스에 부합하는 실적을 예상한다. 백화점 매출액은 YoY 6% 신장한 7,526억원, 영업이익은 YoY 14.7% 증가한 1,397억원 수준으로 추정한다. 본점 리뉴얼 효과에 따라 명품 및 보석/시계 부문의 성장세가 두자릿수를 이어갈 것으로 보이고, 패션 부문 또한 약 10% 수준의 성장률이 기대된다. 인바운드 관광객 증가에 따라 외국인 매출액 또한 빠르게 성장하면서 백화점은 무난한 실적이 예상된다. 면세점 사업 매출액은 YoY 9.5% 증가한 6,079억원, 영업적자는 24억원으로 추정한다. 일평균 매출액은 4Q25E 약 97억원 수준으로 예상되며 공항면세점 영업 종료에 따른 손해 배상금 1,900억원은 영업외단에 반영될 것으로 추정한다. 신세계인터내셔날은 패션 소비 양극화에 따른 영향을 꾸준히 받고 있으나 영업손실은 3분기 대비 소폭 개선되며 BEP에 근접한 수준의 영업적자를 예상한다. 센트럴시티는 호텔 호조가 이어지고 있으며, 신세계까사는 매출 부진과 환율 상승 영향으로 3분기 대비 4분기 영업적자 규모가 소폭 늘겠다.

백화점은 증시 호황과 외국인 관광객 증가에 따라 2026년에도 우호적인 영업환경이 예상되며, 올해 1월 또한 지금까지 4분기와 비슷한 흐름이 나타나고 있다. 특히 지난해 상반기 기저효과로 인해 실적 개선폭은 1H26에 두드러질 것으로 전망한다. 전년도부터 영향을 줬던 백화점 감가상각비 증가폭은 2026년 연간 약 300~350억원 수준을 추정된다. 면세점은 공항점 영업종료에 따라 수년간의 비용 부담 요소가 해소되어 긍정적이다. 신세계인터내셔날은 올해 기저효과로 부담이 작고, 비효율 브랜드 정비와 화장품 자체 브랜드의 성장으로 전년대비 개선된 실적이 전망된다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 350,000원으로 상향

신세계에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 추정 실적 상향에 따라 350,000원으로 상향한다(표2). 백화점 리뉴얼 효과가 올해 극대화될 것으로 판단하며, 면세점 턴어라운드가 강하게 나타날 것으로 전망된다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	6,357	6,570	6,928	7,399	7,683
영업이익	640	477.0	476	567	623
순이익	312	187	96	297	335
EPS (원)	23,856	12,293	7,712	25,634	29,364
증감률 (%)	-42.2	-48.5	-37.3	232.4	14.6
PER (x)	7.3	10.8	37.5	11.3	9.9
PBR (x)	0.4	0.3	0.7	0.7	0.6
영업이익률 (%)	10	7	7	8	8
EBITDA 마진 (%)	18	15	14	15	15
ROE (%)	5.4	2.5	2.3	7.0	7.5

주: IFRS 연결 기준
자료: 신세계, LS증권 리서치센터

표1 신세계 분기/연간 실적 추정 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
추정 실적											
총매출액	28,187	27,824	27,089	31,873	28,780	28,958	28,143	34,188	114,973	120,069	123,461
순매출액	16,047	16,044	15,401	18,212	16,658	16,938	16,361	19,326	65,704	69,283	73,986
백화점	6,641	6,417	6,158	7,110	6,555	6,251	6,195	7,526	26,326	26,527	28,042
면세점	4,867	4,924	4,717	5,552	5,618	6,051	5,388	6,079	20,060	23,136	22,567
인터내셔날	3,094	3,209	2,960	3,823	3,042	3,086	3,104	3,930	13,086	13,162	12,899
센트럴시티	889	950	944	971	887	964	981	1,020	3,754	3,852	4,053
신세계까사	685	651	686	673	623	583	639	689	2,695	2,534	2,743
라이브쇼핑	782	815	770	916	811	802	846	982	3,283	3,441	3,682
영업이익	1,630	1,175	930	1,036	1,323	753	998	1,684	4,770	4,758	5,677
백화점	1,137	818	883	1,218	1,079	709	840	1,397	4,056	4,025	4,316
면세점	72	86	-162	-355	-23	-15	-56	-24	-359	-118	-18
인터내셔날	112	133	21	3	47	-23	-20	-4	269	-1	197
센트럴시티	262	109	259	227	222	98	276	268	857	864	932
신세계까사	10	-5	2	3	1	-18	-4	-5	10	-26	42
라이브쇼핑	56	59	13	49	57	60	24	53	177	194	207
성장률(%)											
총매출액	5.4%	1.8%	4.0%	2.1%	2.1%	4.1%	3.9%	7.3%	3.3%	4.4%	2.8%
순매출액	2.6%	1.8%	2.8%	5.9%	3.8%	5.6%	6.2%	6.1%	3.4%	5.4%	6.8%
백화점	7.0%	2.1%	1.9%	1.1%	-1.3%	-2.6%	0.6%	5.9%	3.0%	0.8%	5.7%
면세점	-4.8%	1.5%	8.2%	14.7%	15.4%	22.9%	14.2%	9.5%	4.7%	15.3%	-2.5%
인터내셔날	-0.9%	-3.9%	-6.3%	-2.6%	-1.7%	-3.8%	4.9%	2.8%	-3.4%	0.6%	-2.0%
센트럴시티	5.5%	6.6%	0.2%	18.0%	-0.2%	1.5%	3.9%	5.0%	7.3%	2.6%	5.2%
신세계까사	30.0%	18.1%	10.1%	3.7%	-9.1%	-10.4%	-6.9%	2.4%	14.7%	-6.0%	8.2%
라이브쇼핑	16.7%	15.9%	16.3%	13.9%	3.7%	-1.6%	9.9%	7.2%	15.6%	4.8%	7.0%
영업이익	6.9%	-21.5%	-29.5%	-49.7%	-18.8%	-35.9%	7.4%	62.6%	-25.4%	-0.2%	19.2%
백화점	3.0%	-11.2%	-4.9%	-15.8%	-5.1%	-13.3%	-4.9%	14.7%	-7.8%	-0.8%	7.3%
면세점	-70.4%	-78.6%	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적전	적지	적지
인터내셔날	8.7%	-27.7%	-65.0%	-97.9%	-58.0%	적전	적전	적전	-44.8%	적전	흑전
센트럴시티	20.2%	25.3%	4.0%	-5.4%	-15.3%	-10.1%	6.6%	18.0%	7.9%	0.8%	7.9%
신세계까사	흑전	적지	흑전	흑전	-90.0%	적지	적전	적전	흑전	적전	흑전
라이브쇼핑	흑전	145.8%	8.3%	-51.5%	1.8%	1.7%	84.6%	8.2%	35.1%	9.6%	6.5%
수익성(%)											
영업이익률	5.8%	4.2%	3.4%	3.3%	4.6%	2.6%	3.5%	4.9%	4.1%	4.0%	4.6%
백화점	6.3%	4.7%	5.2%	6.1%	6.0%	4.1%	4.9%	6.5%	5.6%	5.4%	5.6%
면세점	1.5%	1.7%	-3.4%	-6.4%	-0.4%	-0.2%	-1.0%	-0.4%	-1.8%	-0.5%	-0.1%
인터내셔날	3.6%	4.1%	0.7%	0.1%	1.5%	-0.7%	-0.6%	-0.1%	2.1%	0.0%	1.5%
센트럴시티	29.5%	11.5%	27.4%	23.4%	25.0%	10.2%	28.1%	26.3%	22.8%	22.4%	23.0%
신세계까사	1.5%	-0.8%	0.3%	0.4%	0.2%	-3.1%	-0.6%	-0.7%	0.4%	-1.0%	1.5%
라이브쇼핑	7.2%	7.2%	1.7%	5.3%	7.0%	7.5%	2.8%	5.4%	5.4%	5.6%	5.6%

자료: LS증권 리서치센터

표2 신세계 추정치 변경 내역

(억원)	기존		신규		Chng %	
	4Q25E	2026E	4Q25E	2026E	4Q25E	2026E
총매출액	33,916	120,123	34,188	123,461	0.8%	2.8%
순매출액	19,315	70,921	19,326	73,986	0.1%	4.3%
백화점	7,385	27,894	7,526	28,042	1.9%	0.5%
면세점	6,246	19,687	6,079	22,567	-2.7%	14.6%
인터내셔날	3,892	12,861	3,930	12,899	1.0%	0.3%
센트럴시티	1,021	4,054	1,020	4,053	-0.1%	0.0%
영업이익	1,622	5,476	1,684	5,677	3.9%	3.7%
백화점	1,318	4,212	1,397	4,316	6.0%	2.5%
면세점	-62	-47	-24	-18	적자감소	적자감소
인터내셔날	39	150	-4	197	적자전환	31.5%
센트럴시티	268	918	268	932	-0.1%	1.6%
영업이익률	4.8%	4.6%	4.9%	4.6%	0.1 %p	0.0 %p
백화점	6.3%	5.5%	6.5%	5.6%	0.2 %p	0.1 %p
면세점	-1.0%	-0.2%	-0.4%	-0.1%	0.6 %p	0.1 %p
인터내셔날	1.0%	1.2%	-0.1%	1.5%	-1.1 %p	0.3 %p
센트럴시티	26.3%	22.6%	26.3%	23.0%	0.0 %p	0.4 %p

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

신세계 (004170)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,674	2,343	2,543	2,698	2,874
현금 및 현금성자산	802	582	765	960	1,076
매출채권 및 기타채권	716	597	624	666	691
재고자산	891	979	970	888	922
기타유동자산	264	184	184	184	184
비유동자산	12,078	12,729	13,342	14,002	14,683
관계기업투자등	1,472	1,595	1,660	1,728	1,798
유형자산	7,280	7,795	7,632	7,556	7,480
무형자산	560	574	654	700	749
자산총계	14,752	15,072	15,886	16,700	17,557
유동부채	4,944	4,947	5,545	6,311	6,429
매입채무 및 기타재무	1,787	1,803	1,901	2,030	2,108
단기금융부채	2,263	2,229	2,679	3,250	3,250
기타유동부채	894	915	965	1,031	1,070
비유동부채	3,468	3,750	4,121	3,959	4,451
장기금융부채	2,597	2,965	3,415	3,323	3,879
기타비유동부채	871	785	706	636	572
부채총계	8,412	8,697	9,667	10,270	10,880
지배주주지분	4,209	4,265	4,109	4,322	4,568
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	403	424	424	424	424
이익잉여금	3,655	3,718	3,833	4,125	4,456
비지배주주지분(연결)	2,131	2,110	2,110	2,110	2,110
자본총계	6,340	6,375	6,219	6,431	6,677

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	6,357	6,570	6,928	7,399	7,683
매출원가	2,502	2,518	1,852	2,177	2,148
매출총이익	3,855	4,053	5,076	5,222	5,535
판매비 및 관리비	3,215	3,576	4,601	4,655	4,912
영업이익	640	477.0	476	567	623
(EBITDA)	1,137	958	990	1,084	1,144
금융손익	-108	-168	-141	-139	-136
이자비용	169	196	201	201	201
관계기업등 투자손익	1	0	0	0	0
기타영업외손익	-66	-90	-210	-40	-40
세전계속사업이익	453	195	125	389	447
계속사업법인세비용	141	8	29	92	112
계속사업이익	312	187	96	297	335
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	312	187	96	297	335
지배주주	225	108	76	252	289
총포괄이익	314	265	96	297	335
매출총이익률 (%)	61	62	73	71	72
영업이익률 (%)	10	7	7	8	8
EBITDA 마진률 (%)	18	15	14	15	15
당기순이익률 (%)	4.9	2.8	1.4	4.0	4.4
ROA (%)	1.5	0.7	0.6	1.8	1.9
ROE (%)	5.4	2.5	2.3	7.0	7.5
ROIC (%)	5.1	5.1	3.3	3.9	4.3

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	791	776	423	558	464
당기순이익(손실)	312	187	96	297	335
비현금수익비용가감	872	855	325	163	174
유형자산감가상각비	444	426	464	470	477
무형자산상각비	53	55	51	47	43
기타현금수익비용	354	357	-189	-354	-346
영업활동 자산부채변동	-121	-41	2	98	-45
매출채권 감소(증가)	-165	127	-27	-42	-26
재고자산 감소(증가)	-14	-78	9	82	-34
매입채무 증가(감소)	45	3	98	129	78
기타자산, 부채변동	13	-94	-78	-71	-64
투자활동 현금흐름	-912	-981	-522	-598	-552
유형자산처분(취득)	-596	-885	-300	-300	-300
무형자산 감소(증가)	-13	-13	-9	-9	-9
투자자산 감소(증가)	50	-30	-69	-71	-74
기타투자활동	-354	-53	-145	-218	-169
재무활동 현금흐름	-16	-17	283	235	204
차입금의 증가(감소)	179	203	0	0	0
자본의 증가(감소)	-163	-216	-39	-39	-43
배당금의 지급	-79	-82	39	39	43
기타재무활동	-32	-4	322	274	247
현금의 증가	-136	-220	183	194	116
기초현금	938	802	582	765	960
기말현금	802	582	765	960	1,076

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	7.3	10.8	37.5	11.3	9.9
P/B	0.4	0.3	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.9	6.1	8.1	7.7	7.6
P/CF	1.5	1.3	6.8	6.2	5.6
배당수익률 (%)	2.3	3.4	1.6	1.7	1.8
성장성 (%)					
매출액	-18.6	3.4	5.4	6.8	3.8
영업이익	-0.9	-25.4	-0.2	19.2	9.9
세전이익	-13.2	-57.1	-35.7	210.8	14.9
당기순이익	-43.0	-40.2	-48.7	209.7	12.9
EPS	-42.2	-48.5	-37.3	232.4	14.6
안정성 (%)					
부채비율	132.7	136.4	155.4	159.7	162.9
유동비율	54.1	47.4	45.9	42.8	44.7
순차입금/자기자본(x)	61.2	70.9	84.1	85.7	89.1
영업이익/금융비용(x)	3.8	2.4	2.4	2.8	3.1
총차입금 (십억원)	4,860	5,194	6,094	6,573	7,129
순차입금 (십억원)	3,881	4,519	5,232	5,513	5,949
주당지표(원)					
EPS	23,856	12,293	7,712	25,634	29,364
BPS	427,477	433,221	417,368	438,971	463,945
CFPS	120,245	105,774	42,754	46,709	51,764
DPS	4,000	4,500	4,500	4,900	5,200

자료: 신세계, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

신세계 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2014.09.01	신규	오린아 커버리지			
2024.04.19					
2024.11.11	Buy	180,000	-4.1		-21.6
2025.05.19	Buy	200,000	-4.0		-11.1
2025.07.02	Buy	240,000	-3.1		-23.6
2025.11.27	Buy	280,000	3.4		-9.2
2026.01.22	Buy	350,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)