COMPANY UPDATE

2026. 2. 10.

산업재팀

백재승 Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

신세계 (004170)

백화점 사업 환경 호조세 지속 기대

- 4Q25 연결 기준 영업이익은 1,725억 원으로, 컨센서스 부합
- 우호적 영업 환경에 기반한 백화점 매출의 견고한 흐름이 전사 이익 견인
- 백화점 매출 호조 지속, 면세업 수익성 개선에 더해, 중장기 부동산 자산 가치 부각도 기대할 수 있기에 BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	420,000원	18.3%
현재주가	355,000원	
시가총액	3.4조원	
주식수 (유동주식 비중)	9,645,181주 (61.7%)	
52주 최저/최고	130,800원/355,000원	
60일-평균거래대금	204.2억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
신세계 (%)	36.3	107.2	171.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	18.0	25.6	29.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	420,000	330,000	27.3%
2025E EPS	15,630	15,612	0.1%
2026E EPS	21,913	21,687	1.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	17
목표주가	328,882
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

백화점 호조가 이끈 견고한 실적: 신세계의 4Q25 연결 기준 매출 및 영업이익은 각각 전년 대비 6.2%, 62.7% 증가한 1.9조, 1,725억 원으로, 영업이익은 컨센서스에 부합하였다. 백화점 사업이 감가상각비 증가에도 불구하고, 금융시장 호조에 따른 부의 효과 및 우호적 날씨로 인한 패션 매출 호조, 외국인 매출 증가(4Q25 외국인 매출 비중 5.7%) 등에 기인해 백화점 매출이 호조세(4Q25 총매출 증가율 7.2%)를 보이며 전사 이익을 견인하였다. 작년 상반기 낮은 기저 및 우호적 영업 환경 지속 감안 시 최소한 올해 상반기까지는 백화점 매출의 양호한 흐름이 지속될 것으로 예상된다.

BUY 투자의견 유지: 백화점 매출 호조와 더불어, 올해 4/28 인천공항 DF2 사업장 철수를 통한 면세 사업 수익 개선도 기대된다. 회사는 1/20까지 진행된 인천공항 사업장 재입찰에 참여하지 않으며 수익성 중심 면세업 전략 의지를 공고히 하였다. 한편, 강남 고속버스터미널 부지 개발 가능성 고조로 중장기적으로 부동산 자산 가치가 부각될 수 있다는 점도 긍정적이다. Peer valuation 상승을 반영하여 목표주가를 기존 대비 27% 상향한 420,000원(SOTP valuation)으로 제시하며, BUY 투자의견을 유지한다.

신세계 4Q25 review

(십억원)	4Q25	3Q25	전분기 대비 (%)	4Q24	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	1,933.7	1,636.1	18.2	1,821.2	6.2	1,941.6	-0.4	1,977.3	-2.2
영업이익	172.5	99.8	72.9	103.6	66.5	168.1	2.6	164.5	4.9
세전이익	-48.2	62.6	적전	-84.9	적지	-7.3	nm	118.4	nm
지배주주순이익	-70.2	35.2	적전	-52.8	적지	31.8	nm	85.9	nm
이익률 (%)									
영업이익	8.9	6.1		5.7		8.7		8.3	
세전이익	-2.5	3.8		-4.7		-0.4		6.0	
지배주주순이익	-3.6	2.2		-2.9		1.6		4.3	

자료: 신세계, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2023	6,357	640	453	312	22,865	-44.6	7.7	3,837	6.8	0.4	6.0
2024	6,570	477	195	187	10,948	-52.1	12.1	4,467	8.3	0.3	4.9
2025E	6,930	480	131	64	15,630	42.8	22.7	4,488	8.2	0.8	1.0
2026E	7,146	565	416	302	21,913	40.2	16.2	4,459	7.4	0.8	4.6
2027E	7,257	621	477	346	25,114	14.6	14.1	4,453	6.9	0.7	5.1

자료: 신세계, 삼성증권 추정

삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**6,357**	**6,570**	**6,930**	**7,146**	**7,257**
매출원가	2,502	2,518	2,736	2,740	2,662
매출총이익	**3,855**	**4,053**	**4,193**	**4,406**	**4,595**
(매출총이익률, %)	60.6	61.7	60.5	61.7	63.3
판매 및 일반관리비	3,215	3,576	3,713	3,841	3,974
영업이익	**640**	**477**	**480**	**565**	**621**
(영업이익률, %)	10.1	7.3	6.9	7.9	8.6
영업외손익	**-187**	**-282**	**-349**	**-148**	**-143**
금융수익	140	143	87	54	53
금융비용	231	301	236	185	180
지분법손익	-7	-12	-23	-17	-17
기타	-88	-113	-178	-0	-0
세전이익	**453**	**195**	**131**	**416**	**477**
법인세	141	8	68	115	131
(법인세율, %)	31.2	4.1	51.5	27.5	27.5
계속사업이익	312	187	64	302	346
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**312**	**187**	**64**	**302**	**346**
(순이익률, %)	4.9	2.8	0.9	4.2	4.8
지배주주순이익	225	108	13	211	346
비지배주주순이익	87	79	51	91	0
EBITDA	1,137	958	1,071	1,147	1,218
(EBITDA 이익률, %)	17.9	14.6	15.5	16.1	16.8
EPS (지배주주)	22,865	10,948	1,344	21,913	35,877
EPS (연결기준)	31,687	18,954	6,564	31,304	35,877
수정 EPS (원)*	22,865	10,948	15,630	21,913	25,114

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**2,674**	**2,343**	**2,567**	**2,796**	**3,009**
현금 및 현금등가물	802	582	791	820	826
매출채권	369	289	344	372	423
재고자산	891	979	933	1,110	1,168
기타	611	492	499	493	591
비유동자산	**12,078**	**12,729**	**12,846**	**12,965**	**13,085**
투자자산	2,298	2,239	3,814	3,863	3,914
유형자산	7,280	7,795	7,865	7,935	8,005
무형자산	560	574	574	574	574
기타	1,941	2,121	592	592	592
자산총계	**14,752**	**15,072**	**15,412**	**15,760**	**16,094**
유동부채	**4,944**	**4,947**	**4,943**	**4,958**	**4,953**
매입채무	99	123	144	149	178
단기차입금	1,125	885	885	885	885
기타 유동부채	3,719	3,939	3,913	3,923	3,890
비유동부채	**3,468**	**3,750**	**4,065**	**4,141**	**4,181**
사채 및 장기차입금	1,892	2,213	3,101	3,101	3,101
기타 비유동부채	1,577	1,537	963	1,039	1,080
부채총계	**8,412**	**8,697**	**9,014**	**9,105**	**9,142**
지배주주지분	**4,209**	**4,265**	**4,289**	**4,546**	**4,842**
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	403	424	424	424	424
이익잉여금	3,655	3,718	3,742	3,998	4,295
기타	101	74	74	74	74
비지배주주지분	**2,131**	**2,110**	**2,110**	**2,110**	**2,110**
자본총계	**6,340**	**6,375**	**6,399**	**6,655**	**6,952**
순부채	3,881	4,519	4,494	4,466	4,461

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**791**	**776**	**869**	**935**	**914**
당기순이익	312	187	64	302	346
현금유출입이없는 비용 및 수익	872	855	896	887	850
유형자산 감가상각비	444	426	546	535	547
무형자산 상각비	53	55	45	48	50
기타	374	374	304	304	252
영업활동 자산부채 변동	-121	-41	-90	-254	-281
투자활동에서의 현금흐름	**-912**	**-981**	**-797**	**-806**	**-805**
유형자산 증감	-596	-885	-756	-764	-763
장단기금융자산의 증감	-206	266	-29	-29	-29
기타	-110	-363	-12	-13	-13
재무활동에서의 현금흐름	**-16**	**-17**	**134**	**-102**	**-105**
차입금의 증가(감소)	201	334	230	0	0
자본금의 증가(감소)	0	21	0	0	0
배당금	-79	-82	-40	-46	-49
기타	-138	-290	-56	-56	-56
현금증감	-136	-220	209	29	6
기초현금	938	802	582	791	820
기말현금	802	582	791	820	826
Gross cash flow	**1,184**	**1,041**	**959**	**1,189**	**1,196**
Free cash flow	**191**	**-120**	**107**	**164**	**143**

재무비율 및 주당지표

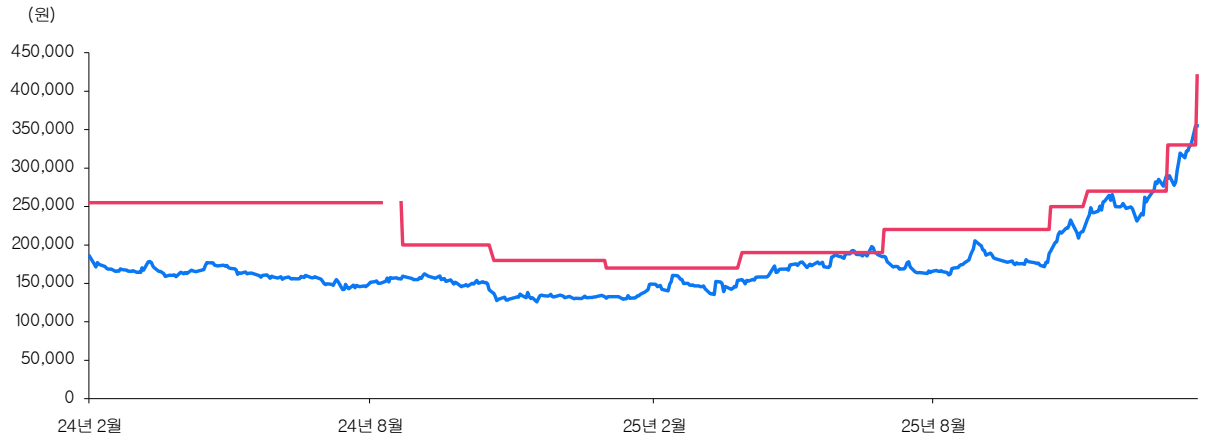
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-18.6	3.4	5.5	3.1	1.6
영업이익	-0.9	-25.4	0.6	17.6	9.9
순이익	-43.0	-40.2	-66.0	375.4	14.6
수정 EPS**	-44.6	-52.1	42.8	40.2	14.6
주당지표					
EPS (지배주주)	22,865	10,948	1,344	21,913	35,877
EPS (연결기준)	31,687	18,954	6,564	31,304	35,877
수정 EPS**	22,865	10,948	15,630	21,913	25,114
BPS	422,657	430,349	434,443	448,683	476,783
DPS (보통주)	4,000	4,500	5,200	5,600	6,000
Valuations (배)					
P/E***	7.7	12.1	22.7	16.2	14.1
P/B***	0.4	0.3	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.8	8.3	8.2	7.4	6.9
비율					
ROE (%)	6.0	4.9	1.0	4.6	5.1
ROA (%)	2.1	1.3	0.4	1.9	2.2
ROIC (%)	5.6	5.5	2.7	4.6	5.0
배당성향 (%)	1,776.9	4,175.1	39,981.3	2,649.6	1,733.9
배당수익률 (보통주, %)	2.3	3.4	2.1	1.6	1.7
순부채비율 (%)	61.2	70.9	70.2	67.1	64.2
이자보상배율 (배)	3.8	2.4	2.5	3.0	3.5

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 신세계, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 9일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 9일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/2/8	9/13	11/11	2025/1/23	4/21	7/22	11/7	12/1	2026/1/22	2/10
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	255000	200000	180000	170000	190000	220000	250000	270000	330000	420000
괴리율 (평균)	-36.16	-23.65	-26.60	-15.51	-7.51	-20.09	-13.12	-4.76	-6.61	
괴리율 (최대or최소)	-25.69	-18.85	-23.17	-5.59	4.11	-6.59	-7.00	7.22	-0.15	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA