COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

산업재팀

백재승 Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

신세계 (004170)

우호적 환경으로 돋보이는 백화점 매출 증가세

- 1Q26 연결기준 영업이익은 1,718억 원으로, 컨센서스 5.7% 상회 예상
- 명품과 패션 중심의 백화점 매출 고성장 지속. 면세사업 또한 할인율 축소로 기대 이상의 이익 예상
- 최소한 올해 상반기까지 백화점 매출 증가율은 편안한 흐름 기대. BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	485,000원	28.0%
현재주가	379,000원	
시가총액	3.6조원	
주식수 (유동주식 비중)	9,445,181주 (61.7%)	
52주 최저/최고	145,300원/379,000원	
60일-평균거래대금	243.3억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
신세계 (%)	10.0	116.2	160.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	0.2	30.9	4.1

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	485,000	420,000	15.5%
2026E EPS	25,519	21,913	16.5%
2027E EPS	29,015	25,114	15.5%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	16
목표주가	432,813
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

양호한 1Q26 실적 예상: 신세계의 1Q26 연결기준 매출 및 영업이익은 각각 전년대비 11.8%, 29.8% 증가한 1.9조, 1,718억 원으로, 영업이익은 컨센서스(Fnguide)를 5.7% 상회할 것으로 예상된다. 금융시장 호조로 인한 부의 효과 및 외국인 매출 증가세 지속 등에 힘입어 명품과 패션 중심으로 백화점 사업 매출 증가가 눈에 띈다. 특히, 본점 리뉴얼 완료로 인한 기저효과 및 90%에 달하는 외국인 매출 증가율(매출 비중 약 7%)에 힘입어, 주식시장이 조정을 받은 3월에도 기존점 성장률이 10% 후반 수준에 이른 것은 주목할 만하다. 한편, 면세사업 또한 경쟁 완화에 힘입은 할인율 하락으로 인해 예상보다 나은 이익을 시현할 것으로 예상되며, 패션 매출 회복에 기인해 자회사 신세계인터내셔널 실적이 회복된 점도 긍정적이다.

2Q26도 편안한 실적 기대: 중국의 한일령 등에 힘입어 인바운드 수요가 꾸준히 증가할 것으로 기대되며, 현재 외국인 매출 비중 및 증가율이 유지된다면 2Q26에도 외국인 매출이 백화점 기존점 성장률에 최소한 3%pts 이상을 기여할 것으로 예상된다. 더불어, 2Q25 백화점 매출 증가율이 낮아 기저효과까지 누릴 수 있을 것이다. 한편, 4월 28일 인천공항 DF2 사업장 철수 이후로는 면세사업 영업손익 개선도 기대되기에 회사의 2Q26 실적도 편안한 흐름이 예상된다. 올해 실적 추정치 상향을 토대로 목표주가를 15% 상향한 485,000원(SOTP 방식)으로 제시하며 BUY 투자의견을 유지한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	6,929	7,278	7,392	7,630
영업이익 (십억원)	480	626	683	716
순이익 (십억원)	65	346	392	419
EPS (adj) (원)	1,440	25,519	29,015	31,030
EPS (adj) growth (%)	-86.8	1671.7	13.7	6.9
EBITDA margin (%)	14.2	16.2	16.8	17.0
ROE (%)	1.8	5.1	5.6	5.6
P/E (adj) (배)	171.5	14.9	13.1	12.2
P/B (배)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	9.0	6.7	6.2	5.9
Dividend yield (%)	2.1	1.5	1.6	1.7

자료: 신세계, 삼성증권 추정

신세계: 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
순매출	**1,665.8**	**1,693.8**	**1,636.1**	**1,933.7**	**1,861.8**	**1,773.8**	**1,719.8**	**1,922.2**	**6,929.5**	**7,277.6**	**7,392.2**
백화점	654.2	631.3	626.6	761.7	741.2	698.6	670.9	810.3	2,673.7	2,921.0	3,040.3
디에프	561.8	605.1	538.8	599.3	598.3	544.6	511.9	509.4	2,305.0	2,164.2	2,088.7
신세계인터내셔날	304.2	308.6	310.4	344.3	319.4	324.0	316.6	365.0	1,267.5	1,325.0	1,351.5
센트럴시티	88.7	96.4	98.1	109.9	91.4	99.3	101.0	113.2	393.1	404.9	417.0
신세계까사	62.3	58.3	63.9	62.6	61.1	57.7	65.2	63.9	247.1	247.8	255.2
라이브쇼핑	81.1	80.2	84.6	90.6	85.2	84.2	88.8	95.1	336.5	353.3	378.1
기타	-86.4	-86.1	-86.2	-34.6	-34.6	-34.6	-34.6	-34.6	-293.4	-138.6	-138.6
영업이익	**132.3**	**75.3**	**99.8**	**172.5**	**171.8**	**111.4**	**137.8**	**204.6**	**480.0**	**625.6**	**683.3**
백화점	107.9	70.9	84.0	143.3	148.1	94.6	102.1	164.3	406.1	509.1	537.0
디에프	-2.3	-1.5	-5.6	2.0	-6.6	4.1	8.5	9.3	-7.4	15.3	43.6
신세계인터내셔날	4.7	-2.3	-2.0	-2.8	8.1	2.4	1.1	0.7	-2.4	12.4	9.7
센트럴시티	22.2	9.8	27.6	29.2	23.3	10.6	27.9	29.5	88.8	91.3	94.1
신세계까사	0.1	-1.8	-0.4	-2.9	-1.1	-0.6	1.5	0.2	-5.0	0.0	0.0
라이브쇼핑	5.7	6.0	2.4	6.1	6.0	6.3	2.6	6.5	20.2	21.4	22.9
기타	-6.0	-5.8	-6.2	-2.4	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-20.3	-24.0	-24.0
순이익	**77.1**	**8.3**	**48.3**	**-69.1**	**107.8**	**49.0**	**69.4**	**119.9**	**64.6**	**346.1**	**391.5**
지배주주 순이익	**57.5**	**-2.3**	**35.2**	**-76.5**	**75.4**	**34.3**	**48.6**	**83.9**	**13.9**	**242.3**	**274.1**
증가율 (전년 대비, %)											
순매출	**3.8**	**5.6**	**6.2**	**6.2**	**11.8**	**4.7**	**5.1**	**-0.6**	**5.5**	**5.0**	**1.6**
백화점	-1.5	-0.7	1.3	6.7	13.3	10.7	7.1	6.4	1.6	9.2	4.1
디에프	15.4	22.9	14.2	7.9	6.5	-10.0	-5.0	-15.0	14.9	-6.1	-3.5
신세계인터내셔날	-1.7	-3.8	4.9	-9.9	5.0	5.0	2.0	6.0	-3.1	4.5	2.0
센트럴시티	-0.2	1.5	3.9	13.2	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7	3.0	3.0
신세계까사	-9.1	-10.4	-6.9	-7.0	-2.0	-1.0	2.0	2.0	-8.3	0.3	3.0
라이브쇼핑	3.7	-1.6	9.9	-1.1	5.0	5.0	5.0	5.0	2.5	5.0	7.0
영업이익	-18.8	-35.9	7.3	66.5	29.8	47.9	38.2	18.6	0.6	30.3	9.2
이익률 (%)											
영업이익률	**7.9**	**4.4**	**6.1**	**8.9**	**9.2**	**6.3**	**8.0**	**10.6**	**6.9**	**8.6**	**9.2**
백화점	16.5	11.2	13.4	18.8	20.0	13.5	15.2	20.3	15.2	17.4	17.7
디에프	-0.4	-0.2	-1.0	0.3	-1.1	0.8	1.7	1.8	-0.3	0.7	2.1
신세계인터내셔날	1.5	-0.7	-0.6	-0.8	2.5	0.8	0.4	0.2	-0.2	0.9	0.7
센트럴시티	25.0	10.2	28.1	26.6	25.5	10.7	27.6	26.1	22.6	22.6	22.6
신세계까사	0.2	-3.1	-0.6	-4.6	-1.8	-1.1	2.4	0.4	-2.0	0.0	0.0
라이브쇼핑	7.0	7.5	2.8	6.7	7.0	7.5	2.9	6.8	6.0	6.1	6.1

자료: 신세계, 삼성증권 추정

신세계: 목표주가 산정

구분	(십억원)
연결 기준 영업 가치 (A)	**7,918**
- 12개월 forward EBITDA	1,180
- Target EV/EBITDA (배)*	6.7
비영업 자산 가치 (B)**	**598**
1) 삼성생명	560
- 시가총액	50,900
- 지분율 (%)	2.2
2) NAVER	34
- 시가총액	33,959
- 지분율 (%)	0.2
3) 삼성카드	1
- 시가총액	6,303
- 지분율 (%)	0.0
4) 서울옥션	3
- 시가총액	128
- 지분율 (%)	5
순부채 (C)	4,119.5
자사주 (D)***	168.1
기업 가치 (E=A+B-C+D)	**4,565**
주식 수 (1주)	9,445,181
적정 주가 (원)	**485,000**

참고: * 부동산 가치 부각을 토대로, 국내 유통 업종 평균 valuation을 20% 할증 적용
** 4/17 종가 기준 50% 할인 적용; ***4/17 종가 기준 보유 지분 할인 30% 적용
자료: 블룸버그, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**6,570**	**6,929**	**7,278**	**7,392**	**7,630**
매출원가	2,518	2,736	2,811	2,735	2,801
매출총이익	**4,053**	**4,193**	**4,467**	**4,658**	**4,829**
(매출총이익률, %)	61.7	60.5	61.4	63.0	63.3
판매 및 일반관리비	3,576	3,713	3,841	3,974	4,113
영업이익	**477**	**480**	**626**	**683**	**716**
(영업이익률, %)	7.3	6.9	8.6	9.2	9.4
영업외손익	**-282**	**-348**	**-148**	**-143**	**-139**
금융수익	143	96	55	54	53
금융비용	301	266	186	181	175
지분법손익	-12	-12	-17	-17	-17
기타	-113	-165	0	0	-0
세전이익	**195**	**132**	**477**	**540**	**578**
법인세	8	68	131	149	159
(법인세율, %)	4.1	51.1	27.5	27.5	27.5
계속사업이익	187	65	346	392	419
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**187**	**65**	**346**	**392**	**419**
(순이익률, %)	2.8	0.9	4.8	5.3	5.5
지배주주순이익	108	14	242	392	419
비지배주주순이익	79	51	104	0	0
EBITDA	958	981	1,179	1,239	1,296
(EBITDA 이익률, %)	14.6	14.2	16.2	16.8	17.0
EPS (지배주주)	10,948	1,440	25,519	41,450	44,329
EPS (연결기준)	18,954	6,676	36,455	41,450	44,329
수정 EPS (원)*	10,948	1,440	25,519	29,015	31,030

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**2,343**	**2,767**	**3,155**	**3,520**	**3,850**
현금 및 현금등가물	582	845	898	1,015	1,124
매출채권	289	284	340	389	428
재고자산	979	929	1,160	1,308	1,436
기타	492	709	756	808	862
비유동자산	**12,729**	**13,067**	**13,177**	**13,287**	**13,402**
투자자산	2,239	2,451	3,765	3,815	3,867
유형자산	7,795	7,795	7,858	7,918	7,981
무형자산	574	642	642	642	642
기타	2,121	2,178	912	912	912
자산총계	**15,072**	**15,833**	**16,332**	**16,807**	**17,251**
유동부채	**4,947**	**5,176**	**5,293**	**5,393**	**5,508**
매입채무	123	161	187	216	263
단기차입금	885	1,045	1,045	1,045	1,045
기타 유동부채	3,939	3,970	4,060	4,131	4,200
비유동부채	**3,750**	**4,085**	**4,159**	**4,191**	**4,153**
사채 및 장기차입금	2,213	2,404	3,103	3,103	3,103
기타 비유동부채	1,537	1,681	1,056	1,088	1,050
부채총계	**8,697**	**9,261**	**9,459**	**9,592**	**9,670**
지배주주지분	**4,265**	**4,455**	**4,756**	**5,098**	**5,464**
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	424	424	424	424	424
이익잉여금	3,718	3,658	3,958	4,301	4,667
기타	74	325	325	325	325
비지배주주지분	**2,110**	**2,117**	**2,117**	**2,117**	**2,117**
자본총계	**6,375**	**6,572**	**6,873**	**7,215**	**7,581**
순부채	4,519	4,300	4,126	4,011	3,903

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**776**	**991**	**1,101**	**1,142**	**1,154**
당기순이익	187	65	346	392	419
현금유출입이없는 비용 및 수익	855	983	1,036	959	903
유형자산 감가상각비	426	440	502	501	523
무형자산 상각비	55	62	52	54	57
기타	374	482	483	403	323
영업활동 자산부채 변동	-41	137	-282	-208	-168
투자활동에서의 현금흐름	**-981**	**-646**	**-814**	**-789**	**-804**
유형자산 증감	-885	-487	-689	-664	-681
장단기금융자산의 증감	266	-123	-114	-114	-114
기타	-363	-36	-11	-10	-9
재무활동에서의 현금흐름	**-17**	**-81**	**-233**	**-236**	**-240**
차입금의 증가(감소)	334	271	0	0	0
자본금의 증가(감소)	21	-0	0	0	0
배당금	-38	-40	-49	-53	-56
기타	-334	-313	-184	-183	-184
현금증감	-220	263	53	116	109
기초현금	802	582	845	898	1,015
기말현금	582	845	898	1,015	1,124
Gross cash flow	**1,041**	**1,048**	**1,382**	**1,350**	**1,321**
Free cash flow	**-120**	**500**	**406**	**471**	**467**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	3.4	5.5	5.0	1.6	3.2
영업이익	-25.4	0.6	30.3	9.2	4.8
순이익	-40.2	-65.4	435.7	13.1	6.9
수정 EPS**	-52.1	-86.8	1671.7	13.7	6.9
주당지표					
EPS (지배주주)	10,948	1,440	25,519	41,450	44,329
EPS (연결기준)	18,954	6,676	36,455	41,450	44,329
수정 EPS**	10,948	1,440	25,519	29,015	31,030
BPS	645,732	669,001	694,743	727,964	764,574
DPS (보통주)	4,500	5,200	5,600	6,000	5,200
Valuations (배)					
P/E***	12.1	171.5	14.9	13.1	12.2
P/B***	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.3	9.0	6.7	6.2	5.9
비율					
ROE (%)	4.9	1.8	5.1	5.6	5.6
ROA (%)	1.3	0.4	2.2	2.4	2.5
ROIC (%)	5.5	2.8	5.3	5.6	5.8
배당성향 (%)	21.1	70.6	14.2	13.4	13.4
배당수익률 (보통주, %)	3.4	2.1	1.5	1.6	1.4
순부채비율 (%)	70.9	65.4	60.0	55.6	51.5
이자보상배율 (배)	2.4	2.5	3.4	3.8	4.1

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