



Not Rated

현재주가(6.11) 714,000원

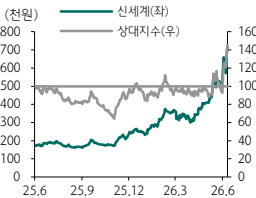
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,763.95
52주 최고/최저(원)	714,000/161,200
시가총액(십억원)	6,743.9
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	9,445.2
60일 평균 거래량(천주)	81.9
60일 평균 거래대금(십억원)	38.6
외국인지분율(%)	23.79
주요주주 지분율(%)	
정유경 외 3인	29.80
국민연금공단	13.47

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	7,261	7,526
영업이익(십억원)	730	814
순이익(십억원)	441	503
EPS(원)	37,718	43,600
BPS(원)	545,484	587,980

Stock Price



Financial Data

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	6,316	7,813	6,357	6,570
영업이익	517	645	640	477
세전이익	518	522	453	195
순이익	307	406	225	108
EPS	31,165	41,245	22,865	10,948
증감율	흑전	32.3	(44.6)	(52.1)
PER	8.2	5.3	7.7	12.1
PBR	0.7	0.5	0.4	0.3
EV/EBITDA	7.3	6.4	6.8	8.3
ROE	8.2	9.9	5.3	2.5
BPS	380,661	418,199	436,364	452,779
DPS	3,000	3,750	4,000	4,500



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 06월 12일 | 기업분석\_기업분석(Report)

# 신세계 (004170)

## Re-rating의 시간

### 2분기 백화점 실적 모멘텀 확대 중

백화점 실적은 압도적인 호조세이다. 1분기 총매출 YoY 13%에 이어 2분기 YoY 15%에 이를 전망이다. 경쟁사와 동일기준(관리매출)으로 비교해보면 7%~10%p 높은 수치다. 이는 첫째, 본점 리뉴얼 기저효과 때문이다. 전년도 4월부터 11월까지 본관을 70% 공간을 영업중단한 상태에서 리뉴얼을 실시했다. 11월에 오픈했고, 1분기 본점 매출은 YoY 55%, 2분기 YoY 70% 신장 중인 것으로 파악되고 있다. 둘째, 최근 수요가 가장 큰 명품 매출 비중이 높기 때문이다. 외국인 인바운드 고객 매출의 65%~70%가 명품이다. 명동과 부산 등 외국인들 유동인구가 큰 지역에 핵심 점포를 두고 있다는 점도 한 요인이 될 수 있다.

### 면세점 등 사업구조 불확실성 완화

면세점 불확실성이 크게 완화되었다. 연간 영업손실 500억원 이상을 기록하던 인천공항 DF2 영업이 4월부터 중단되었다. 1분기 대비 면세점 사업에서 영업이익이 100억원 가까이 늘어날 수 있다. 아울러, 신세계인터내셔널/까사미아/라이브쇼핑 등 계열사들의 펀더멘탈도 개선세이다. 까사미아는 JAU실적이 추가되었고, 가구 매출도 회복하고 있다. 이에 따라 2분기 연결 영업이익은 시장 기대치(OP 1,370억원)를 충분히 넘어설 것으로 보인다.

### 10년만에 Re-rating의 시간

2026년은 실적과 밸류에이션이 모두 상승하는 한해가 될 것으로 본다. 실적 측면에서는 부의 효과(Wealth effect)에 의한 내국인 소비 확대가 큰 기여를 할 것으로 보이며, 밸류에이션 측면에서는 외국인 인바운드 매출 비중 상승이 핵심 논거가 될 것으로 기대한다. i) 외국인 인바운드는 역대 최대치를 기록하고 있으며, 중장기 3천만명 이상 가능한 상황인데, ii) 외국인 소비패턴은 과거 2015년 패키지여행/면세점/화장품 중심에서 2025년 이후로는 개별여행/백화점/명품 중심으로 뚜렷하게 변하고 있다. 일본 백화점을 벤치마크로 두면 외국인 비중은 15%, PER은 18배까지 상승한 바 있다. 일본과 달리 명품을 백화점이 흡수하고 있다는 점에서 일본 백화점보다 외국인 매출 비중 상단은 더 높을 수 있다. 2014~24년까지 유통채널 패권이 오프라인에서 온라인으로 이동하면서 백화점이 De-rating되는 시기였다면, 2025년부터는 외국인 인바운드 이코노미로 백화점 업체들의 Re-rating을 기대할 수 있는 시간이다. 명품 매출 비중과 라인업이 가장 우위에 있는 신세계가 가장 선두에 설 가능성이 크다. 신세계의 12MF PER은 아직 10배 초반이다. 주가 상승 여력은 충분하다.

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
<b>매출액</b>	<b>6,316</b>	<b>7,813</b>	<b>6,357</b>	<b>6,570</b>	<b>6,929</b>
매출원가	2,607	2,728	2,502	2,518	2,736
매출총이익	3,709	5,085	3,855	4,052	4,193
판매비	3,192	4,440	3,215	3,576	3,713
<b>영업이익</b>	<b>517</b>	<b>645</b>	<b>640</b>	<b>477</b>	<b>480</b>
금융손익	(75)	(84)	(91)	(157)	(170)
종속/관계기업손익	(11)	(23)	(7)	(12)	(12)
기타영업외손익	87	(16)	(88)	(113)	(165)
<b>세전이익</b>	<b>518</b>	<b>522</b>	<b>453</b>	<b>195</b>	<b>132</b>
법인세	129	(26)	141	8	68
계속사업이익	389	548	312	187	65
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>389</b>	<b>548</b>	<b>312</b>	<b>187</b>	<b>65</b>
비배주주지분 손익	82	142	87	79	51
<b>지배주주순이익</b>	<b>307</b>	<b>406</b>	<b>225</b>	<b>108</b>	<b>14</b>
지배주주지분포괄이익	261	399	205	180	230
NOPAT	389	677	440	457	235
EBITDA	1,169	1,224	1,137	958	981
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	32.4	23.7	(18.6)	3.4	5.5
NOPAT증가율	648.1	74.0	(35.0)	3.9	(48.6)
EBITDA증가율	56.9	4.7	(7.1)	(15.7)	2.4
영업이익증가율	487.5	24.8	(0.8)	(25.5)	0.6
(지배주주)순이익증가율	흑전	32.2	(44.6)	(52.0)	(87.0)
EPS증가율	흑전	32.3	(44.6)	(52.1)	(86.8)
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	58.7	65.1	60.6	61.7	60.5
EBITDA이익률	18.5	15.7	17.9	14.6	14.2
영업이익률	8.2	8.3	10.1	7.3	6.9
계속사업이익률	6.2	7.0	4.9	2.8	0.9

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	31,165	41,245	22,865	10,948	1,440
BPS	380,661	418,199	436,364	452,779	478,220
CFPS	88,462	112,373	120,245	105,774	108,266
EBITDAPS	118,740	124,290	115,513	97,292	101,427
SPS	641,576	793,561	645,706	667,373	716,123
DPS	3,000	3,750	4,000	4,500	5,200
<b>주가지표(배)</b>					
PER	8.2	5.3	7.7	12.1	171.5
PBR	0.7	0.5	0.4	0.3	0.5
PCFR	2.9	2.0	1.5	1.3	2.3
EV/EBITDA	7.3	6.4	6.8	8.3	9.0
PSR	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	8.2	9.9	5.3	2.5	0.3
ROA	2.2	2.8	1.5	0.7	0.1
ROIC	5.0	8.9	5.7	5.4	2.8
부채비율	136.8	129.5	132.7	136.4	140.9
순부채비율	69.5	56.6	61.1	70.9	65.4
이자보상배율(배)	4.8	5.4	3.8	2.4	2.5

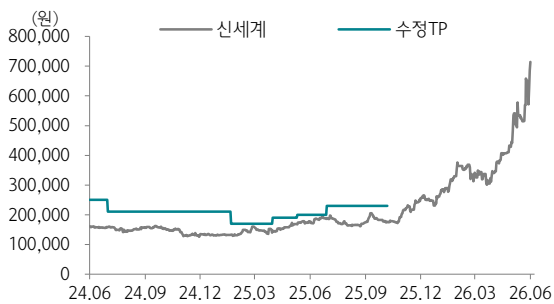
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
<b>유동자산</b>	<b>1,910</b>	<b>2,654</b>	<b>2,674</b>	<b>2,343</b>	<b>2,767</b>
금융자산	639	1,121	986	676	1,169
현금성자산	578	938	802	582	845
매출채권	273	309	369	289	284
재고자산	756	865	891	979	929
기타유동자산	242	359	428	399	385
<b>비유동자산</b>	<b>11,734</b>	<b>11,695</b>	<b>12,078</b>	<b>12,729</b>	<b>13,067</b>
투자자산	2,097	2,193	2,298	2,239	2,451
금융자산	1,121	1,219	1,363	1,309	1,506
유형자산	6,943	7,011	7,280	7,795	7,795
무형자산	428	621	560	574	642
기타비유동자산	2,266	1,870	1,940	2,121	2,179
<b>자산총계</b>	<b>13,645</b>	<b>14,348</b>	<b>14,752</b>	<b>15,072</b>	<b>15,833</b>
<b>유동부채</b>	<b>3,571</b>	<b>4,850</b>	<b>4,944</b>	<b>4,947</b>	<b>5,176</b>
금융부채	1,352	2,214	2,263	2,229	2,238
매입채무	92	143	99	123	161
기타유동부채	2,127	2,493	2,582	2,595	2,777
<b>비유동부채</b>	<b>4,312</b>	<b>3,247</b>	<b>3,468</b>	<b>3,750</b>	<b>4,085</b>
금융부채	3,291	2,445	2,597	2,965	3,228
기타비유동부채	1,021	802	871	785	857
<b>부채총계</b>	<b>7,882</b>	<b>8,097</b>	<b>8,412</b>	<b>8,697</b>	<b>9,261</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>3,744</b>	<b>4,114</b>	<b>4,209</b>	<b>4,265</b>	<b>4,455</b>
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	403	403	403	424	424
자본조정	(4)	(4)	(87)	(193)	(157)
기타포괄이익누계액	211	186	189	267	482
이익잉여금	3,084	3,479	3,655	3,718	3,658
<b>비지배주주지분</b>	<b>2,018</b>	<b>2,138</b>	<b>2,131</b>	<b>2,110</b>	<b>2,117</b>
<b>자본총계</b>	<b>5,762</b>	<b>6,252</b>	<b>6,340</b>	<b>6,375</b>	<b>6,572</b>
순금융부채	4,003	3,538	3,874	4,518	4,297

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>1,104</b>	<b>903</b>	<b>791</b>	<b>776</b>	<b>991</b>
당기순이익	389	548	312	187	65
조정	382	394	600	630	789
감가상각비	652	578	497	481	501
외환거래손익	41	43	16	45	17
지분법손익	0	(7)	(1)	0	0
기타	(311)	(220)	88	104	271
영업활동 자산부채 변동	333	(39)	(121)	(41)	137
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(825)</b>	<b>(774)</b>	<b>(912)</b>	<b>(981)</b>	<b>(646)</b>
투자자산감소(증가)	(462)	(96)	(105)	71	(200)
자본증가(감소)	(583)	(378)	(596)	(885)	(487)
기타	220	(300)	(211)	(167)	41
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(91)</b>	<b>233</b>	<b>(16)</b>	<b>(17)</b>	<b>(81)</b>
금융부채증가(감소)	(1,154)	(455)	58	170	105
자본증가(감소)	55	0	0	21	(0)
기타재무활동	1,030	742	5	(126)	(100)
배당지급	(22)	(54)	(79)	(82)	(86)
<b>현금의 증감</b>	<b>189</b>	<b>360</b>	<b>(136)</b>	<b>(220)</b>	<b>263</b>
Unlevered CFO	871	1,106	1,184	1,041	1,048
Free Cash Flow	520	522	191	(120)	500

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

신세계



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.12	Not Rated	-		
26.6.11	담당자 변경			
25.7.9	BUY	230,000	22.10%	197.83%
25.5.21	BUY	200,000	-9.75%	-3.55%
25.4.10	BUY	190,000	-17.39%	-9.11%
25.1.31	BUY	170,000	-15.44%	-5.59%
24.7.11	BUY	210,000	-31.33%	-22.71%
24.1.11	BUY	250,000	-33.07%	-24.20%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 6월 12일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- **투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.29%	2.71%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 06월 09일