

COMPANY UPDATE

2026. 7. 1

산업재팀

백재승 Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

종목 정보

BUY

목표주가 970,000원 28.5%

현재주가 755,000원

시가총액 7.1조원

주식수 (유동주식 비중) 9,445,181주 (63.0%)

52주 최저/최고 161,200원/767,000원

60일-평균거래대금 496.1억원

수익률

1개월 6개월 12개월

신세계 (%) 46.6 205.7 300.7

Kospi 지수 대비 (%pts) 46.6 52.0 45.2

주요 전망치 변화

(원) 신규 기존 증감

투자 의견 BUY BUY

목표주가 970,000 565,000 71.7%

2026E EPS 38,914 34,277 13.5%

2027E EPS 43,185 34,657 24.6%

컨센서스

커버 증권사 수 17

목표주가 727,941

추천 점수 4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

신세계 (004170)

실적 증가와 valuation 상승이 동시에 가능한 환경

- 1Q26보다 더 나은 2Q26 매출 성장률 기대
- 수출 호조에 따른 부의 효과는 경기 순환적 변화일 수 있으나, 소비 양극화라는 구조적 변화와 맞물려 백화점 사업의 매출 고성장세 지속 기대
- 특히, 명품 비중이 높은 신세계의 상대적 매출 고성장세 지속 기대. 면세사업 수익 개선까지 더해져 올해 내내 호실적 이어질 것

WHAT'S THE STORY?

매출 고성장에는 이유가 있다: 신세계의 백화점 사업 기존점 성장률이 4~5월 20% 중후반 수준에 이어 6월에도 20% 초중반 수준을 유지한 것으로 파악된다. 1Q26 21%보다 더 높은 수준을 기록하고 있어, 부의 효과와 높은 외국인 매출 증가세가 지속됨을 알 수 있다. 2024~2025년 부진한 소비 흐름에 대한 기저효과를 넘어 한국 수출 호조에 기반한 부의 효과를 백화점 사업이 올해부터 본격적으로 누리고 있다. 물론, 이는 여전히 경기 순환적 변화로 해석할 수 있지만, 소비 양극화라는 구조적 변화와 맞물려 백화점 사업 매출 고성장세는 올해 내내 지속될 것으로 기대된다.

부의 효과는 실적 향상을, 외국인 매출 증가는 valuation 확장을 각각 담보: 한편, K-콘텐츠 인기 상승 및 중국의 한일령 등으로 인해 외국인 매출 증가율도 1Q26 90%를 기록한 이후 4월 120%, 5월 155%로 고성장세가 이어지고 있다. 특히, 이러한 외국인 매출 증가는 "성장"의 키워드를 제공한다는 점에서 valuation 확장의 근거로 작용할 수 있다. 2022~2024년 일본 백화점의 외국인 매출 비중 상승에 따른 valuation 확장을 이미 목도한 바 있으며, 최근 한국 백화점 사업 환경(부의 효과 및 외국인 매출 증가)은 일본 백화점 대비 더 양호한 수준임을 감안할 때, 동사의 valuation 확장 여력은 아직 충분히 존재한다고 판단된다. 인천공항 DF2 사업장 철수에 따른 면세사업 이익 개선까지 더해져 올해 영업이익 추정치를 9% 상향하는 한편, peer valuation 상승까지 반영하여 목표주가를 72% 상향한 970,000원으로 제시하고 BUY 투자 의견을 유지한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	6,929	7,485	7,649	7,895
영업이익 (십억원)	480	748	834	871
순이익 (십억원)	65	457	510	540
EPS (adj) (원)	1,440	38,914	43,185	45,719
EPS (adj) growth (%)	-86.8	2,601.8	11.0	5.9
EBITDA margin (%)	14.2	17.4	18.2	18.4
ROE (%)	1.8	6.9	7.1	7.0
P/E (adj) (배)	171.5	19.4	17.5	16.5
P/B (배)	0.5	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA (배)	9.0	9.1	8.3	7.8
Dividend yield (%)	2.1	0.9	0.9	1.0

자료: 신세계, 삼성증권 추정

신세계: 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
순매출	1,665.8	1,693.8	1,636.1	1,933.7	1,847.1	1,847.7	1,800.8	1,989.1	6,929.5	7,484.7	7,649.0
백화점	654.2	631.3	626.6	761.7	695.9	730.2	702.9	831.1	2,673.7	2,960.1	3,122.0
디에프	561.8	605.1	538.8	599.3	589.8	544.6	511.9	509.4	2,305.0	2,155.7	2,081.5
신세계인터내셔널	304.2	308.6	310.4	344.3	295.6	314.8	316.6	365.0	1,267.5	1,291.9	1,317.8
센트럴시티	88.7	96.4	98.1	109.9	98.8	103.1	103.0	113.2	393.1	418.2	430.7
신세계까사	62.3	58.3	63.9	62.6	111.4	104.9	111.8	109.6	247.1	437.7	450.8
라이브쇼핑	81.1	80.2	84.6	90.6	89.8	84.2	88.8	95.1	336.5	358.0	383.0
기타	-86.4	-86.1	-86.2	-34.6	-34.2	-34.2	-34.2	-34.2	-293.4	-136.8	-136.8
영업이익	132.3	75.3	99.8	172.5	197.8	141.6	173.0	235.6	480.0	748.0	834.2
백화점	107.9	70.9	84.0	143.3	141.0	104.3	114.7	176.0	406.1	536.0	588.6
디에프	-2.3	-1.5	-5.6	2.0	10.6	23.2	28.0	27.2	-7.4	88.9	118.9
신세계인터내셔널	4.7	-2.3	-2.0	-2.8	14.8	2.4	1.1	0.7	-2.4	19.0	19.5
센트럴시티	22.2	9.8	27.6	29.2	26.0	11.0	28.5	29.5	88.8	95.0	97.8
신세계까사	0.1	-1.8	-0.4	-2.9	1.3	-1.1	2.7	0.4	-5.0	3.2	3.3
라이브쇼핑	5.7	6.0	2.4	6.1	7.4	6.6	2.8	6.6	20.2	23.3	25.0
기타	-6.0	-5.8	-6.2	-2.4	-3.3	-4.7	-4.7	-4.7	-20.3	-17.4	-18.9
순이익	77.1	8.3	48.3	-69.1	145.4	72.0	96.0	143.5	64.6	456.9	509.9
지배주주 순이익	57.5	-2.3	35.2	-76.5	120.2	54.0	72.0	107.7	13.9	353.9	382.4
증가율 (전년 대비, %)											
순매출	3.8	5.6	6.2	6.2	10.9	9.1	10.1	2.9	5.5	8.0	2.2
백화점	-1.5	-0.7	1.3	6.7	6.4	15.7	12.2	9.1	1.6	10.7	5.5
디에프	15.4	22.9	14.2	7.9	5.0	-10.0	-5.0	-15.0	14.9	-6.5	-3.4
신세계인터내셔널	-1.7	-3.8	4.9	-9.9	-2.8	2.0	2.0	6.0	-3.1	1.9	2.0
센트럴시티	-0.2	1.5	3.9	13.2	11.4	7.0	5.0	3.0	4.7	6.4	3.0
신세계까사	-9.1	-10.4	-6.9	-7.0	78.8	80.0	75.0	75.0	-8.3	77.1	3.0
라이브쇼핑	3.7	-1.6	9.9	-1.1	10.7	5.0	5.0	5.0	2.5	6.4	7.0
영업이익	-18.8	-35.9	7.3	66.5	49.5	87.9	73.4	36.6	0.6	55.8	11.5
이익률 (%)											
영업이익률	7.9	4.4	6.1	8.9	10.7	7.7	9.6	11.8	6.9	10.0	10.9
백화점	16.5	11.2	13.4	18.8	20.3	14.3	16.3	21.2	15.2	18.1	18.9
디에프	-0.4	-0.2	-1.0	0.3	1.8	4.3	5.5	5.3	-0.3	4.1	5.7
신세계인터내셔널	1.5	-0.7	-0.6	-0.8	5.0	0.8	0.4	0.2	-0.2	1.5	1.5
센트럴시티	25.0	10.2	28.1	26.6	26.3	10.7	27.6	26.1	22.6	22.7	22.7
신세계까사	0.2	-3.1	-0.6	-4.6	1.2	-1.1	2.4	0.4	-2.0	0.7	0.7
라이브쇼핑	7.0	7.5	2.8	6.7	8.2	7.8	3.1	6.9	6.0	6.5	6.5

자료: 신세계, 삼성증권 추정

신세계: 목표주가 산정

구분	(십억원)
연결 기준 영업 가치 (A)	12,248
- 12개월 forward EBITDA	1,333
- Target EV/EBITDA (배)*	9.2
상장 투자자산 가치 (B)**	977
순부채 (C)	4,418.4
자사주 (D)***	339.4
기업 가치 (E=A+B-C+D)	9,146
주식 수 (1주)	9,445,181
적정 주가 (원)	970,000

참고: * 부동산 가치 부각 및 상대적으로 높은 백화점 매출 증가율을 토대로, 국내 유통 업종 평균 valuation을 30% 할증 적용

** 6/26 종가 기준 50% 할인 적용; ***6/26 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	7,485	7,649	7,895
매출원가	2,518	2,736	2,865	2,809	2,878
매출총이익	4,053	4,193	4,620	4,841	5,017
(매출총이익률, %)	61.7	60.5	61.7	63.3	63.5
판매 및 일반관리비	3,576	3,713	3,872	4,006	4,146
영업이익	477	480	748	834	871
(영업이익률, %)	7.3	6.9	10.0	10.9	11.0
영업외손익	-282	-348	-133	-131	-126
금융수익	143	96	96	59	59
금융비용	301	266	218	180	175
지분법손익	-12	-12	-10	-10	-10
기타	-113	-165	-1	0	-0
세전이익	195	132	615	703	745
법인세	8	68	158	193	205
(법인세율, %)	4.1	51.1	25.7	27.5	27.5
계속사업이익	187	65	457	510	540
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	187	65	457	510	540
(순이익률, %)	2.8	0.9	6.1	6.7	6.8
지배주주순이익	108	14	369	510	540
비지배주주순이익	79	51	87	0	0
EBITDA	958	981	1,304	1,393	1,454
(EBITDA 이익률, %)	14.6	14.2	17.4	18.2	18.4
EPS (지배주주)	10,948	1,440	38,914	53,981	57,148
EPS (연결기준)	18,954	6,676	48,126	53,981	57,148
수정 EPS (원)*	10,948	1,440	38,914	43,185	45,719

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	776	991	1,221	1,251	1,267
당기순이익	187	65	457	510	540
현금유출입이없는 비용 및 수익	855	983	1,048	956	900
유형자산 감가상각비	426	440	502	502	524
무형자산 상각비	55	62	54	57	60
기타	374	482	491	397	316
영업활동 자산부채 변동	-41	137	-283	-214	-172
투자활동에서의 현금흐름	-981	-646	-1,234	-812	-828
유형자산 증감	-885	-487	-708	-687	-705
장단기금융자산의 증감	266	-123	-514	-114	-114
기타	-363	-36	-11	-10	-9
재무활동에서의 현금흐름	-17	-81	67	-244	-249
차입금의 증가(감소)	334	271	300	0	0
자본금의 증가(감소)	21	-0	0	0	0
배당금	-82	-86	-46	-57	-61
기타	-290	-267	-187	-187	-187
현금증감	-220	263	54	194	190
기초현금	802	582	845	900	1,094
기말현금	582	845	900	1,094	1,284
Gross cash flow	1,041	1,048	1,505	1,465	1,440
Free cash flow	-120	500	507	557	557

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 신세계, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,343	2,767	3,208	3,672	4,090
현금 및 현금등가물	582	845	900	1,094	1,284
매출채권	289	284	350	403	443
재고자산	979	929	1,193	1,354	1,486
기타	492	709	766	822	878
비유동자산	12,729	13,067	13,579	13,691	13,809
투자자산	2,239	2,451	4,165	4,215	4,267
유형자산	7,795	7,795	7,860	7,922	7,988
무형자산	574	642	642	642	642
기타	2,121	2,178	912	912	912
자산총계	15,072	15,833	16,787	17,363	17,899
유동부채	4,947	5,176	5,352	5,469	5,588
매입채무	123	161	193	224	272
단기차입금	885	1,045	1,045	1,045	1,045
기타 유동부채	3,939	3,970	4,115	4,200	4,271
비유동부채	3,750	4,085	4,444	4,449	4,387
사채 및 장기차입금	2,213	2,404	3,403	3,403	3,403
기타 비유동부채	1,537	1,681	1,041	1,046	983
부채총계	8,697	9,261	9,804	9,927	9,984
지배주주지분	4,265	4,455	4,867	5,320	5,798
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	424	424	424	424	424
이익잉여금	3,718	3,658	4,069	4,522	5,000
기타	74	325	325	325	325
비지배주주지분	2,110	2,117	2,117	2,117	2,117
자본총계	6,375	6,572	6,984	7,437	7,915
순부채	4,519	4,300	4,425	4,232	4,043

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	3.4	5.5	8.0	2.2	3.2
영업이익	-25.4	0.6	55.8	11.5	4.4
순이익	-40.2	-65.4	607.2	11.6	5.9
수정 EPS**	-52.1	-86.8	2,601.8	11.0	5.9
주당지표					
EPS (지배주주)	10,948	1,440	38,914	53,981	57,148
EPS (연결기준)	18,954	6,676	48,126	53,981	57,148
수정 EPS**	10,948	1,440	38,914	43,185	45,719
BPS	645,732	669,001	700,468	745,122	793,243
DPS (보통주)	4,500	5,200	6,500	7,000	7,500
Valuations (배)					
P/E***	12.1	171.5	19.4	17.5	16.5
P/B***	0.3	0.5	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	8.3	9.0	9.1	8.3	7.8
비율					
ROE (%)	4.9	1.8	6.9	7.1	7.0
ROA (%)	1.3	0.4	2.8	3.0	3.1
ROIC (%)	5.5	2.8	6.5	6.9	7.1
배당성향 (%)	4,175.1	37,310.6	1,759.4	1,372.9	1,389.5
배당수익률 (보통주, %)	3.4	2.1	0.9	0.9	1.0
순부채비율 (%)	70.9	65.4	63.4	56.9	51.1
이자보상배율 (배)	2.4	2.5	4.0	4.6	5.0