

신세계 (004170)

EARNINGS PREVIEW

Company Analysis | 유통/화장품 | 2026.7.14

2Q26 Preview: 실적의 신세계

2Q26 Preview: 실적의 신세계

신세계의 K-IFRS 연결 기준 2Q26 매출액은 전년동기대비 6.0% 증가한 1조 7,960억원, 영업이익은 102% 증가한 1,520억원으로, 높아진 시장 기대치에 부합하는 실적을 예상된다. 자산효과에 따른 국내 소비 회복과 외국인 매출의 고성장이 1분기에 이어 지속되는 가운데, 주요 연결 자회사들의 실적도 전반적으로 개선될 것으로 예상된다. 백화점 부문의 2Q26E 매출액은 전년동기대비 23.4% 증가한 7,711억원, 영업이익은 50.8% 늘어난 1,069억원을 전망한다. 주얼리와 시계를 중심으로 명품 매출이 약 40% 성장한 것으로 추정되며, 패션 장르의 회복도 더해져 양호한 실적이 기대된다. 외국인 매출은 월평균 전년동기대비 약 150% 증가했을 것으로 예상되며, 본점의 외국인 매출 비중은 6월 기준 32% 수준까지 상승한 것으로 파악된다. 면세 사업의 2Q26E 일평균 매출액은 80억원 중후반 수준으로 예상하는데, DF2 영업 종료 영향으로 외형 성장이 다소 둔화함에도 시내점 중심의 영업 구조 재편에 따라 수익성은 개선될 전망이다. 이에 면세 사업의 2Q26E 영업이익은 약 192억원을 예상한다. 신세계인 터내셔널 역시 패션 소비 회복에 힘입어 1분기에 이어 실적 개선 흐름을 이어갈 것으로 전망한다.

원/달러 환율이 1,500원에 근접한 수준에서 고착화되면서 외국인의 국내 구매력이 높아지고 있으며, K-컬처에 대한 선호를 기반으로 방한 관광객도 꾸준히 증가하고 있다. 이에 백화점 업황은 기존점 성장률 개선과 함께 영업 레버리지 확대 구간으로 진입하고 있다는 판단이다. 특히 신세계는 지난 해 본점 리뉴얼을 완료한 만큼, 외국인 소비 확대와 명품 수요 회복의 수혜가 경쟁사 대비 더욱 크게 나타날 전망이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 860,000원으로 상향

신세계에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 추정 실적 및 멀티플 상향에 따라 860,000원으로 높인다(표2, 과거 일본 엔저 시기 백화점 업종의 확장 당시 P/E 17배로 상향 적용). 부의 효과 및 주요 업체 성과급에 따른 내국인 소비 증가와 외국인 관광객 소비 증가가 계속해서 기대되는 시점이다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	6,570	6,929	7,455	7,786	8,115
영업이익	477	480.0	755	847	907
순이익	187	65	480	539	587
EPS (원)	12,293	1,590	46,257	53,675	60,895
증감률 (%)	-48.5	-87.1	2,810.0	16.0	13.5
PER (x)	10.8	155.4	12.7	10.9	9.6
PBR (x)	0.3	0.5	1.2	1.1	1.0
영업이익률 (%)	7.3	6.9	10.1	10.9	11.2
EBITDA 마진 (%)	14.6	14.2	16.9	17.3	17.3
ROE (%)	2.5	0.3	10.5	10.9	10.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 신세계, LS증권 리서치센터



Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	860,000 원
현재주가	591,000 원
상승여력	45.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (7/13)	6,806.93 pt
시가총액	55,821 억원
발행주식수	9,445 천주
52 주 최고가/최저가	776,000 / 161,200 원
90 일 일평균거래대금	546.06 억원
외국인 지분율	27.1%
배당수익률(26.12E)	0.9%
BPS(26.12E)	487,115 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 1.2%
	6개월 73.4%
	12개월 104.1%
주주구성	정유경 (외 4인) 29.8%
	국민연금공단 (외 1인) 12.7%
	자사주 (외 1인) 7.2%

Stock Price



표1 신세계 분기/연간 실적 추정 및 전망

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
추정 실적											
총매출액	28,780	28,958	28,143	34,196	32,144	32,069	31,033	36,679	120,077	131,925	137,677
순매출액	16,658	16,938	16,361	19,337	18,471	17,960	17,611	20,506	69,294	74,548	77,861
백화점	6,555	6,251	6,195	7,644	7,376	7,711	7,075	8,550	26,645	30,713	32,198
면세점	5,618	6,051	5,388	5,993	5,898	5,494	5,550	6,233	23,050	23,175	23,925
인터내셔널	3,042	3,086	3,104	3,443	2,956	3,182	3,203	3,557	12,675	12,898	13,156
센트럴시티	887	964	981	1,099	988	1,018	1,036	1,154	3,931	4,196	4,416
신세계까사	623	583	639	626	1,114	575	652	645	2,471	2,986	3,236
라이브쇼핑	811	802	846	906	898	840	908	971	3,365	3,617	3,871
영업이익	1,323	753	998	1,725	1,978	1,520	1,717	2,337	4,799	7,552	8,472
백화점	1,079	709	840	1,433	1,410	1,069	1,161	1,664	4,061	5,305	5,817
면세점	-23	-15	-56	20	106	192	194	249	-74	742	957
인터내셔널	47	-23	-20	-28	148	80	32	36	-24	295	403
센트럴시티	222	98	276	292	260	110	291	307	888	968	1,009
신세계까사	1	-18	-4	-29	13	6	13	13	-50	45	46
라이브쇼핑	57	60	24	61	74	63	25	68	202	230	239
성장률(%)											
총매출액	2.1%	4.1%	3.9%	7.3%	11.7%	10.7%	10.3%	7.3%	4.4%	9.9%	4.4%
순매출액	3.8%	5.6%	6.2%	6.2%	10.9%	6.0%	7.6%	6.0%	5.5%	7.6%	4.4%
백화점	-1.3%	-2.6%	0.6%	7.5%	12.5%	23.4%	14.2%	11.9%	1.2%	15.3%	4.8%
면세점	15.4%	22.9%	14.2%	7.9%	5.0%	-9.2%	3.0%	4.0%	14.9%	0.5%	3.2%
인터내셔널	-1.7%	-3.8%	4.9%	-9.9%	-2.8%	3.1%	3.2%	3.3%	-3.1%	1.8%	2.0%
센트럴시티	-0.2%	1.5%	3.9%	13.2%	11.4%	5.6%	5.6%	5.0%	4.7%	6.7%	5.2%
신세계까사	-9.1%	-10.4%	-6.9%	-7.0%	78.8%	-1.3%	2.0%	3.0%	-8.3%	20.8%	8.4%
라이브쇼핑	3.7%	-1.6%	9.9%	-1.1%	10.7%	4.8%	7.3%	7.2%	2.5%	7.5%	7.0%
영업이익	-18.8%	-35.9%	7.4%	66.5%	49.5%	101.8%	72.1%	35.5%	0.6%	57.4%	12.2%
백화점	-5.1%	-13.3%	-4.9%	17.7%	30.7%	50.8%	38.3%	16.1%	0.1%	30.6%	9.7%
면세점	적전	적전	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	1146.5%	적지	흑전	29.0%
인터내셔널	-58.0%	적전	적전	적지	214.9%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	36.5%
센트럴시티	-15.3%	-10.1%	6.6%	28.6%	17.1%	12.4%	5.5%	5.1%	3.6%	9.0%	4.2%
신세계까사	-90.0%	적지	적전	적전	1200.0%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	3.8%
라이브쇼핑	1.8%	1.7%	84.6%	24.5%	29.8%	5.1%	5.9%	11.5%	14.1%	14.1%	3.9%
수익성(%)											
영업이익률	4.6%	2.6%	3.5%	5.0%	6.2%	4.7%	5.5%	6.4%	4.0%	5.7%	6.2%
백화점	6.0%	4.1%	4.9%	6.7%	7.0%	5.1%	5.9%	6.9%	5.5%	6.2%	6.5%
면세점	-0.4%	-0.2%	-1.0%	0.3%	1.8%	3.5%	3.5%	4.0%	-0.3%	3.2%	4.0%
인터내셔널	1.5%	-0.7%	-0.6%	-0.8%	5.0%	2.5%	1.0%	1.0%	-0.2%	2.3%	3.1%
센트럴시티	25.0%	10.2%	28.1%	26.6%	26.3%	10.8%	28.1%	26.6%	22.6%	23.1%	22.9%
신세계까사	0.2%	-3.1%	-0.6%	-4.6%	1.2%	1.0%	2.0%	2.0%	-2.0%	1.5%	1.4%
라이브쇼핑	7.0%	7.5%	2.8%	6.7%	8.2%	7.5%	2.8%	7.0%	6.0%	6.4%	6.2%

자료: 신세계, LS증권 리서치센터

표2 신세계 추정치 변경 내역

(억원)	기존		신규		Chng %	
	2Q26E	2026E	2Q26E	2026E	2Q26E	2026E
총매출액	30,308	127,139	32,069	131,925	5.8%	3.8%
순매출액	17,744	73,498	17,960	74,548	1.2%	1.4%
백화점	6,811	28,707	7,711	30,713	13.2%	7.0%
면세점	5,391	22,594	5,494	23,175	1.9%	2.6%
인터내셔널	3,082	12,828	3,182	12,898	3.2%	0.5%
센트럴시티	1,018	4,165	1,018	4,196	0.0%	0.7%
영업이익	1,090	6,225	1,520	7,552	39.4%	21.3%
백화점	870	4,692	1,069	5,305	22.9%	13.1%
면세점	160	622	192	742	20.2%	19.3%
인터내셔널	22	224	80	295	261.6%	31.8%
센트럴시티	110	928	110	968	0.1%	4.3%
영업이익률	3.7%	4.6%	4.7%	5.7%	1.0 %p	1.1 %p
백화점	5.0%	5.6%	5.1%	6.2%	0.1 %p	0.6 %p
면세점	3.2%	-0.1%	3.5%	3.2%	0.3 %p	3.3 %p
인터내셔널	2.2%	1.5%	2.5%	2.3%	0.3 %p	0.8 %p
센트럴시티	10.0%	23.0%	10.8%	23.1%	0.8 %p	0.1 %p

자료: LS증권 리서치센터

그림1 엔저 시기 J Front Retailing Fwd P/E 확장



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 엔저 시기 미츠코시 이세탄 Fwd P/E 확장



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

신세계 (004170)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,343	2,767	3,399	3,790	4,405
현금 및 현금성자산	582	845	1,315	1,631	2,294
매출채권 및 기타채권	597	586	671	701	730
재고자산	979	929	1,006	1,051	974
기타유동자산	184	407	407	407	407
비유동자산	12,729	13,067	13,284	13,531	13,808
관계기업투자등	1,595	1,912	1,990	2,070	2,155
유형자산	7,795	7,795	7,646	7,570	7,494
무형자산	574	642	732	783	838
자산총계	15,072	15,833	16,682	17,321	18,213
유동부채	4,947	5,176	5,417	5,754	5,624
매입채무 및 기타채무	1,803	1,982	2,132	2,227	2,321
단기금융부채	2,229	2,238	2,257	2,316	2,141
기타유동부채	915	956	1,028	1,211	1,162
비유동부채	3,750	4,085	4,449	4,280	4,767
장기금융부채	2,965	3,228	3,678	3,586	4,142
기타비유동부채	785	858	772	695	625
부채총계	8,697	9,261	9,867	10,034	10,391
지배주주지분	4,265	4,455	4,698	5,170	5,705
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	424	424	424	424	424
이익잉여금	3,718	3,658	4,149	4,712	5,350
비지배주주지분(연결)	2,110	2,117	2,117	2,117	2,117
자본총계	6,375	6,572	6,815	7,287	7,822

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	6,570	6,929	7,455	7,786	8,115
매출원가	2,518	2,736	1,878	1,866	1,935
매출총이익	4,053	4,193	5,576	5,920	6,181
판매비 및 관리비	3,576	3,713	4,821	5,073	5,274
영업이익	477	480.0	755	847	907
(EBITDA)	958	981	1,261	1,350	1,407
금융손익	-168	-140	-123	-120	-118
이자비용	196	192	182	182	182
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-90	-183	31	33	33
세전계속사업이익	195	132	663	760	822
계속사업법인세비용	8	68	183	220	236
계속사업이익	187	65	480	539	587
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	187	65	480	539	587
지배주주	108	14	446	517	587
총포괄이익	265	279	480	539	587
매출총이익률 (%)	61.7	60.5	74.8	76.0	76.2
영업이익률 (%)	7.3	6.9	10.1	10.9	11.2
EBITDA 마진률 (%)	14.6	14.2	16.9	17.3	17.3
당기순이익률 (%)	2.8	0.9	6.4	6.9	7.2
ROA (%)	0.7	0.1	2.9	3.1	3.2
ROE (%)	2.5	0.3	10.5	10.9	10.8
ROIC (%)	5.1	2.6	5.1	5.7	6.0

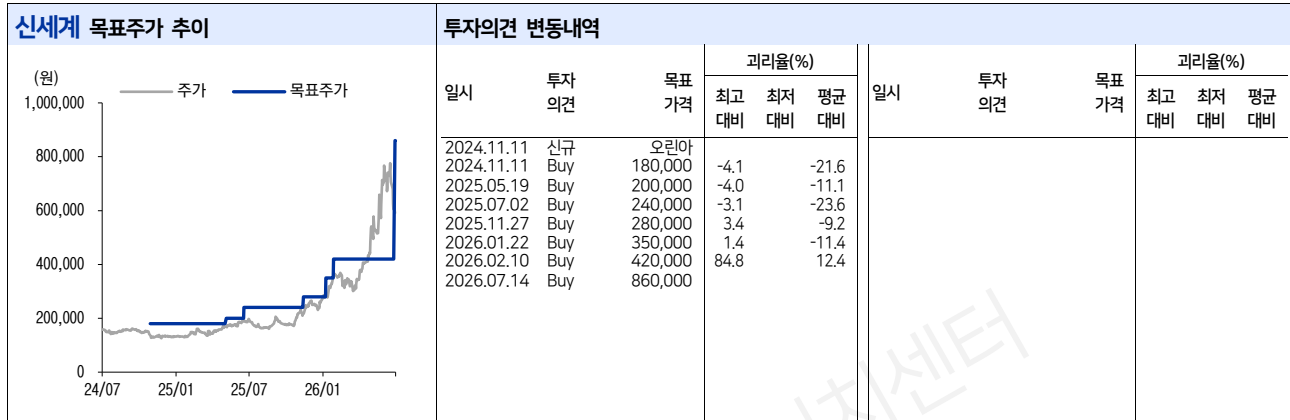
현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	776	991	767	742	951
당기순이익(손실)	187	65	480	539	587
비현금수익비용가감	855	983	386	259	292
유형자산감가상각비	426	440	449	450	451
무형자산상각비	55	62	57	52	48
기타현금수익비용	357	463	-120	-243	-208
영업활동 자산부채변동	-41	137	-98	-57	72
매출채권 감소(증가)	127	-4	-85	-30	-30
재고자산 감소(증가)	-78	32	-78	-45	77
매입채무 증가(감소)	3	98	150	95	94
기타자산, 부채변동	-94	10	-86	-77	-69
투자활동 현금흐름	-981	-646	-545	-622	-577
유형자산처분(취득)	-885	-487	-300	-300	-300
무형자산 감소(증가)	-13	-7	-10	-10	-10
투자자산 감소(증가)	-30	-67	-91	-94	-98
기타투자활동	-53	-85	-145	-218	-169
재무활동 현금흐름	-17	-81	247	197	288
차입금의 증가(감소)	203	-35	0	0	0
자본의 증가(감소)	-216	-86	-46	-46	-52
배당금의 지급	-82	-86	46	46	52
기타재무활동	-4	40	293	243	340
현금의 증가	-220	263	469	317	662
기초현금	802	582	845	1,315	1,631
기말현금	582	845	1,315	1,631	2,294

자료: 신세계, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	10.8	155.4	12.7	10.9	9.6
P/B	0.3	0.5	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.1	6.8	7.8	7.0	6.5
P/CF	1.3	2.3	6.5	7.1	6.4
배당수익률 (%)	3.4	2.1	0.9	1.0	1.1
성장성 (%)					
매출액	3.4	5.5	7.6	4.4	4.2
영업이익	-25.4	0.6	57.3	12.2	7.1
세전이익	-57.1	-32.1	401.6	14.6	8.3
당기순이익	-40.2	-65.4	642.9	12.3	8.8
EPS	-48.5	-87.1	2,810.0	16.0	13.5
안정성 (%)					
부채비율	136.4	140.9	144.8	137.7	132.8
유동비율	47.4	53.5	62.7	65.9	78.3
순차입금/자기자본(x)	70.9	65.4	62.9	53.8	46.4
영업이익/금융비용(x)	2.4	2.5	4.1	4.6	5.0
총차입금 (십억원)	5,194	5,465	5,934	5,901	6,282
순차입금 (십억원)	4,519	4,300	4,286	3,923	3,628
주당지표(원)					
EPS	12,293	1,590	46,257	53,675	60,895
BPS	433,221	461,923	487,115	536,014	591,491
CFPS	105,774	108,617	89,730	82,793	91,076
DPS	4,500	5,200	5,200	5,900	6,500



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 당사에 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) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)