

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

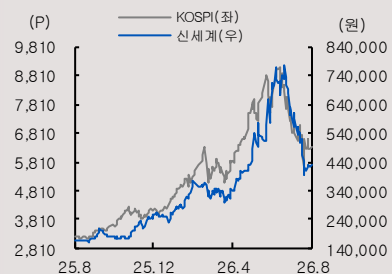
목표주가 (유지)	780,000원
현재가 (8/11)	428,500원

KOSPI (8/11)	6,345.53pt
시가총액	4,047십억원
발행주식수	9,445천주
액면가	5,000원
52주 최고가	776,000원
최저가	161,200원
60일 일평균거래대금	61십억원
외국인 지분율	29.1%
배당수익률 (2026F)	1.6%

주주구성	
정유경 외 3 인	29.80%
국민연금공단	12.72%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	-20% -1% 31%
절대기준	-32% 17% 159%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	780,000	780,000	-
EPS(26)	38,520	32,855	▲
EPS(27)	41,701	39,967	▲

신세계 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

신세계 (004170)

2분기 실적 미스는 없었다.

2분기 실적 Review: 높아진 기대치 상회

2026년 동사의 2분기 실적은 시장의 높아진 기대치를 상회하였다. 2분기 연결기준 매출액은 1조 7,804억 원(YoY +5.1%), 영업이익은 1,671억 원(YoY +121.9%)을 기록하였다. 높아진 시장의 영업이익 추정치가 1,526억 원이었다는 점에서 호 실적을 기록한 것으로 판단한다. 긍정적 실적을 달성할 수 있었던 이유는 1) 자산가치 상승 및 본점 리뉴얼 확장에 따른 효과가 극대화 되었고, 2) 명품(+41%), 생활(+22%), 패션(+10%) 등 전 상품군의 고른 성장과, 3) 면세점 대량판매 축소에 따른 할인율 감소 및 DF2 철수에 따른 고정비 감소, 4) 주요 종속회사 실적 회복이 이루어졌기 때문이다. 백화점은 계절적 비수기임에도 불구하고 ▶ 주요 상품군 신장, ▶ 외국인 수요 확대(비중 8.7%), ▶ 본점 효과가 더해지면서 영업이익 1,088억 원(YoY +53.5%)을 달성하였다.

하반기 실적 개선세 이어질 전망

하반기 실적 개선세는 이어질 것으로 전망한다. 1) 본점 리뉴얼 성장률이 점차 확대되고 있고(1Q +55%, 2Q +77%), 2) 외국인 수요 증가에 따른 효과가 이어질 가능성이 높으며(3분기 인바운드 성수기), 3) 인천공항 DF2 영업 종료에 따른 본격적인 효과가 기대되며, 4) 센트럴을 중심으로 한 주요 종속회사 실적 개선이 전망되기 때문이다.

투자의견, 목표주가 780,000원 유지

투자의견 매수와 목표주가 780,000원을 유지한다. 실적 추정치는 빠르게 상향되고 있고, 향후 디벨로퍼 전환 가능성도 높은 만큼 긍정적인 의견을 유지한다. 향후 실적 증가율은 점진적으로 낮아질 가능성이 높지만, 외국인 및 하이엔드 수요가 견조하고, 면세점 실적 기여도가 확대되는 만큼 영업실적은 안정적으로 상승할 전망이다. 최근 주가 하락도 과도한 만큼 매수를 추천한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,570	6,929	7,320	7,678	8,102
영업이익	477	480	723	740	840
세전이익	195	132	600	634	745
지배주주순이익	108	14	366	394	462
EPS(원)	10,948	1,440	38,520	41,701	48,937
증가율(%)	-52.1	-86.8	2,574.4	8.3	17.4
영업이익률(%)	7.3	6.9	9.9	9.6	10.4
순이익률(%)	2.8	0.9	6.5	6.6	7.4
ROE(%)	2.5	0.3	7.8	7.7	8.5
PER	12.1	171.5	11.2	10.4	8.8
PBR	0.3	0.5	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	8.0	9.0	8.7	8.3	7.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

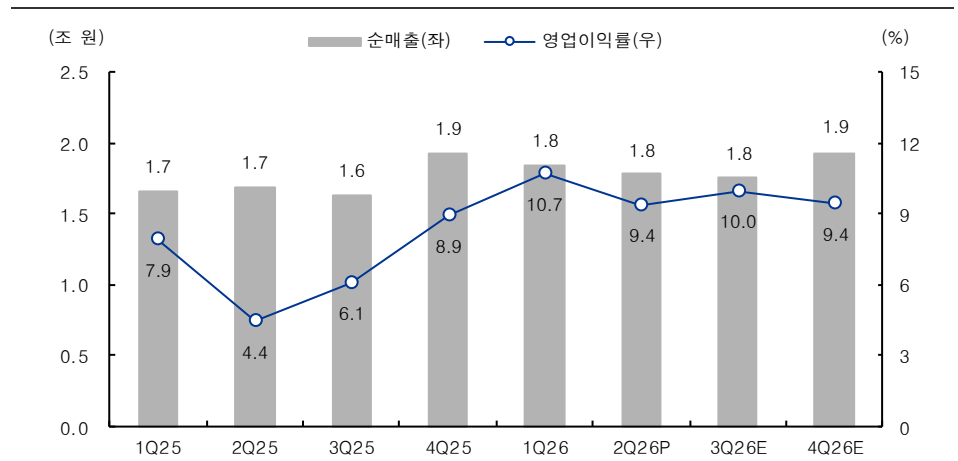
표 1. 신세계 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출	28,780	28,958	28,143	34,196	32,144	31,414	30,292	34,954	120,077	128,804	135,465
순매출	16,658	16,938	16,361	19,337	18,471	17,804	17,608	19,318	69,294	73,201	76,779
YoY, %	3.8	5.6	6.2	6.2	10.9	5.1	7.6	-0.1	5.5	5.6	4.9
매출원가	6,381	6,731	6,567	7,685	6,923	6,752	6,748	7,423	27,364	27,846	29,234
YoY, %	2.0	11.0	9.1	12.3	8.5	0.3	2.8	-3.4	8.7	1.8	5.0
매출총이익	10,277	10,207	9,794	11,652	11,548	11,052	10,860	11,895	41,930	45,354	47,544
YoY, %	5.0	2.3	4.4	2.5	12.4	8.3	10.9	2.1	3.5	8.2	4.8
매출총이익률, %	61.7	60.3	59.9	60.3	62.5	62.1	61.7	61.6	60.5	62.0	61.9
판매비와 관리비	8,954	9,454	8,797	9,927	9,570	9,381	9,103	10,074	37,132	38,128	40,148
YoY, %	9.7	7.3	4.1	-6.4	6.9	-0.8	3.5	1.5	3.1	2.7	5.3
영업이익	1,323	753	997	1,725	1,978	1,671	1,757	1,821	4,798	7,226	7,396
YoY, %	-18.8	-35.9	7.2	66.6	49.5	121.9	76.2	5.6	0.6	50.6	2.3
영업이익률, %	7.9	4.4	6.1	8.9	10.7	9.4	10.0	9.4	6.9	9.9	9.6

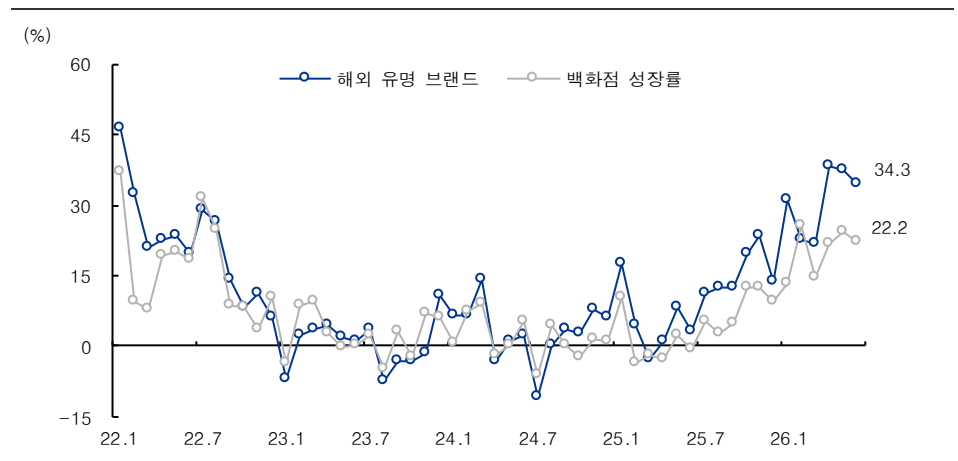
자료: 신세계, IBK투자증권

그림 1. 신세계 순매출액 및 성장률 추이 및 전망



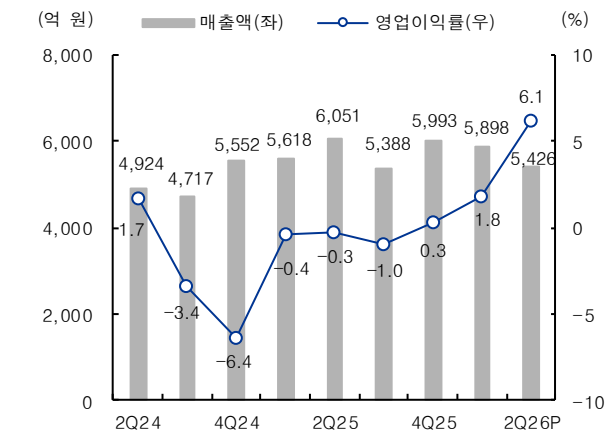
자료: 신세계, IBK투자증권

그림 2. 주요 유통업체(백화점) 명품브랜드 매출액 성장률



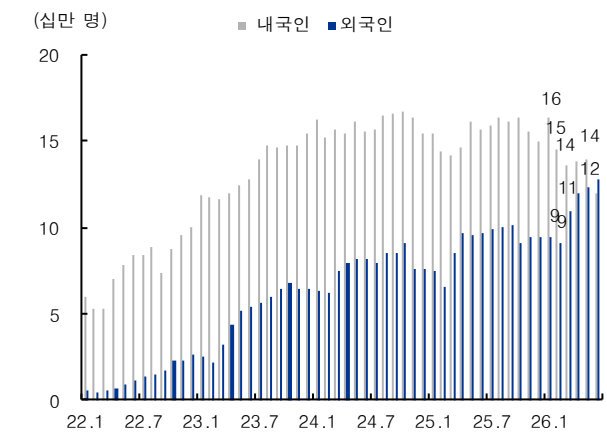
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. 신세계DF(면세점) 분기별 실적 추이



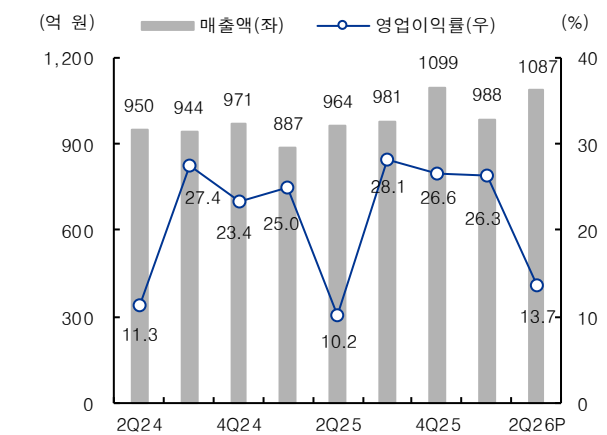
자료: 신세계, IBK투자증권

그림 4. 월별 면세점 이용객 추이



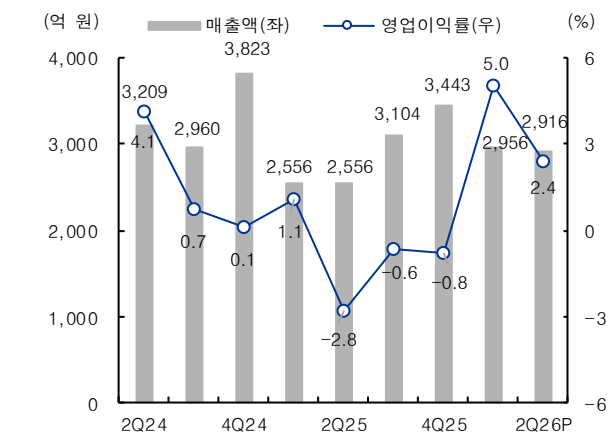
자료: 면세점협회, IBK투자증권

그림 5. 신세계 센트럴 분기별 실적 추이



자료: 신세계, IBK투자증권

그림 6. 신세계인터내셔널 분기별 실적 추이



자료: 신세계, IBK투자증권

신세계 (004170)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,570	6,929	7,320	7,678	8,102
증가율(%)	3.4	5.5	5.6	4.9	5.5
매출원가	2,518	2,736	2,785	2,923	3,096
매출총이익	4,053	4,193	4,535	4,754	5,005
매출총이익률 (%)	61.7	60.5	62.0	61.9	61.8
판매비	3,576	3,713	3,813	4,015	4,165
판매비율(%)	54.4	53.6	52.1	52.3	51.4
영업이익	477	480	723	740	840
증가율(%)	-25.4	0.6	50.6	2.3	13.5
영업이익률(%)	7.3	6.9	9.9	9.6	10.4
순금융손익	-157	-170	-116	-100	-90
이자손익	-154	-157	-144	-100	-90
기타	-3	-13	28	0	0
기타영업외손익	-113	-165	-1	0	0
중속/관계기업손익	-12	-12	-5	-5	-5
세전이익	195	132	600	634	745
법인세	8	68	123	127	149
법인세율	4.1	51.5	20.5	20.0	20.0
계속사업이익	187	65	477	507	596
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	187	65	477	507	596
증가율(%)	-40.2	-65.4	639.1	6.2	17.4
당기순이익률 (%)	2.8	0.9	6.5	6.6	7.4
지배주주당기순이익	108	14	366	394	462
기타포괄이익	69	218	165	0	0
총포괄이익	255	283	643	507	596
EBITDA	958	981	1,189	1,209	1,316
증가율(%)	-15.8	2.5	21.1	1.7	8.8
EBITDA마진율(%)	14.6	14.2	16.2	15.7	16.2

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	10,948	1,440	38,520	41,701	48,937
BPS	433,221	461,923	521,847	555,875	596,467
DPS	4,500	5,200	6,800	7,500	8,200
밸류에이션(배)					
PER	12.1	171.5	11.2	10.4	8.8
PBR	0.3	0.5	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	8.0	9.0	8.7	8.3	7.4
성장성지표(%)					
매출증가율	3.4	5.5	5.6	4.9	5.5
EPS증가율	-52.1	-86.8	2,574.4	8.3	17.4
수익성지표(%)					
배당수익률	3.4	2.1	1.6	1.7	1.9
ROE	2.5	0.3	7.8	7.7	8.5
ROA	1.3	0.4	3.0	3.1	3.5
ROIC	2.7	0.9	6.6	6.9	8.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	136.4	140.9	124.0	118.6	112.8
순차입금 비율(%)	66.1	65.4	57.0	48.9	40.5
이자보상배율(배)	2.4	2.5	3.9	5.3	6.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	20.0	24.2	25.5	25.7	25.4
재고자산회전율	7.0	7.3	7.4	7.0	6.9
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,343	2,767	3,021	3,362	3,783
현금및현금성자산	582	845	865	1,066	1,326
유가증권	27	112	116	123	132
매출채권	289	284	290	309	330
재고자산	979	929	1,062	1,131	1,211
비유동자산	12,729	13,067	12,917	13,142	13,382
유형자산	7,795	7,795	7,825	7,866	7,923
무형자산	574	642	647	650	652
투자자산	2,239	2,451	2,193	2,286	2,365
자산총계	15,072	15,833	15,937	16,504	17,165
유동부채	4,947	5,176	5,047	5,120	5,195
매입채무및기타채무	123	161	163	218	242
단기차입금	885	1,045	1,002	924	853
유동성장기부채	1,072	1,110	1,177	1,097	1,017
비유동부채	3,750	4,085	3,776	3,835	3,904
사채	2,093	2,198	2,024	2,024	2,024
장기차입금	120	207	149	149	149
부채총계	8,697	9,261	8,823	8,955	9,099
지배주주지분	4,265	4,455	4,929	5,250	5,634
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	424	424	424	424	424
자본조정등	-193	-157	-122	-122	-122
기타포괄이익누계액	267	482	650	650	650
이익잉여금	3,718	3,658	3,927	4,249	4,632
비지배주주지분	2,110	2,117	2,185	2,299	2,432
자본총계	6,375	6,572	7,114	7,549	8,066
비이자부채	3872	4006	3786	4076	4372
총차입금	4,825	5,255	5,037	4,879	4,727
순차입금	4,215	4,297	4,056	3,689	3,270

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	776	991	698	952	1,003
당기순이익	187	65	477	507	596
비현금성 비용 및 수익	855	983	639	575	571
유형자산감가상각비	426	440	413	416	422
무형자산상각비	55	62	53	53	54
운전자본변동	-41	137	-254	-30	-74
매출채권등의 감소	87	-14	-6	-19	-22
재고자산의 감소	-78	32	-132	-69	-80
매입채무등의 증가	21	34	-2	55	24
기타 영업현금흐름	-225	-194	-164	-100	-90
투자활동 현금흐름	-981	-646	-210	-746	-776
유형자산의 증가(CAPEX)	-895	-491	-439	-457	-480
유형자산의 감소	10	4	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-7	-55	-56	-56
투자자산의 감소(증가)	-19	-133	503	-94	-79
기타	-64	-19	-219	-139	-161
재무활동 현금흐름	-17	-81	-470	-4	32
차입금의 증가(감소)	202	-217	-60	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-219	136	-410	-4	32
기타 및 조정	2	-1	2	-1	0
현금의 증가	-220	263	20	201	259
기초현금	802	582	845	865	1,066
기말현금	582	845	865	1,066	1,326

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

신세계	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.08.07	매수	220,000	-35.22	-26.23
	2025.02.05	매수	180,000	-7.07	14.17
	2025.11.10	매수	250,000	-11.81	-4.60
	2025.12.03	매수	300,000	-14.62	-4.83
	2026.01.20	매수	360,000	-14.27	-1.39
	2026.02.10	매수	410,000	-13.26	8.66
	2026.05.12	매수	530,000	0.72	24.34
	2026.06.05	매수	780,000	-22.31	-0.51
	2026.08.11	매수	780,000		