

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	680,000원	57.4%
현재주가	432,000원	
시가총액	4.1조원	
주식수 (유동주식 비중)	9,445,181주 (63.0%)	
52주 최저/최고	161,200원/776,000원	
60일-평균거래대금	611.8억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
신세계 (%)	-31.3	14.7	152.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	-18.5	-3.4	28.5

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	680,000	970,000	-30.0%
2026E EPS	42,634	38,914	9.6%
2027E EPS	42,371	43,185	-1.9%

컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	853,333
추천 점수	4.0
※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL	



리서치센터 리포트
바로가기

신세계 (004170)

백화점 부의 효과 둔화 우려는 이미 반영

- 신세계의 2Q26 연결기준 영업이익은 1,671억 원으로, 컨센서스 10% 상회
- 백화점 사업의 매출 고공행진과 면세 사업의 수익성 개선이 호실적의 이유
- 최근 증시 조정은 부의 효과 완화 우려로 작용. 백화점 기존점 성장률 절대 수치는 낮아질 수 있지만, 과거 평균 대비 양호한 영업환경 지속 예상

WHAT'S THE STORY?

백화점 고성장이 두드러진 실적: 신세계의 2Q26 연결기준 매출 및 영업이익은 각각 전년대비 5%, 122% 증가한 1.8조, 1,671억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 10% 상회하였다. 백화점 기존점 성장률이 27%를 기록하며 견고한 매출 성장을 시현한 한편, 면세업은 4월말 인천공항 DF2 사업장 철수를 통해 수익성 개선을 경험하였다. 특히, 백화점 외국인 매출은 2Q26 149% 증가(비중 8.2%)에 이어, 7월에도 120% 증가(비중 8.7%)로 견고한 흐름을 이어가고 있다는 점이 긍정적이다.

우려보다 양호할 실적: 최근 증시 조정이 가파르게 나타나며 부의 효과 완화로 인한 백화점 매출 둔화 우려가 주가 하락을 야기하였다. Peer valuation 하락 등을 반영하여 목표주가(SOTP 방식)를 기존 대비 30% 하향한 680,000원으로 제시하지만, 소비와 높은 상관관계를 가진 한국 수출이 여전히 견고한 흐름을 유지하고 있어 백화점 사업 매출 또한 양호한 흐름(7월 기존점 성장률 24%)이 지속될 것으로 기대된다. 더불어, 상대적으로 강한 인바운드 수요를 감안할 때, 최근 주가 하락으로 인해 일본 백화점 대비 valuation 매력에 재차 부각될 수 있다는 점에서 BUY 투자 의견을 유지한다.

신세계 2Q26 review

(십억원)	2Q26	1Q26	전분기 대비 (%)	2Q25	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	1,780.4	1,847.1	-3.6	1,693.8	5.1	1,797.6	-1.0	1,847.7	-3.6
영업이익	167.1	197.8	-15.5	75.3	121.8	152.6	9.5	141.6	18.0
세전이익	140.9	184.9	-23.8	11.9	1,085.8	106.8	31.9	99.3	41.8
지배주주순이익	107.0	120.2	-11.0	-2.3	흑전	52.4	104.2	72.0	48.6
이익률 (%)									
영업이익	9.4	10.7		4.4		8.5		7.7	
세전이익	7.9	10.0		0.7		5.9		5.4	
지배주주순이익	6.0	6.5		-0.1		2.9		3.9	

자료: 신세계, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2024	6,570	477	195	187	10,948	-52.1	12.1	4,467	8.3	0.3	4.9
2025	6,929	480	132	65	1,440	-86.8	171.5	4,173	9.0	0.5	1.8
2026E	7,230	778	661	495	42,634	2,860.0	10.1	4,378	6.5	0.6	7.4
2027E	7,342	818	690	500	42,371	-0.6	10.2	4,161	6.1	0.6	6.9
2028E	7,557	842	718	521	44,110	4.1	9.8	3,968	5.8	0.5	6.8

자료: 신세계, 삼성증권 추정

신세계: 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
순매출	1,665.8	1,693.8	1,636.1	1,933.7	1,847.1	1,780.4	1,701.9	1,900.5	6,929.5	7,229.9	7,342.2
백화점	659.3	628.4	622.8	764.6	740.7	738.5	692.3	818.7	2,675.2	2,990.2	3,128.2
디에프	561.8	605.1	538.8	599.3	589.8	542.6	511.9	509.4	2,305.0	2,153.7	2,079.6
신세계인터내셔널	304.2	308.6	310.4	344.3	295.6	291.6	301.1	361.5	1,267.5	1,249.8	1,274.8
센트럴시티	88.7	96.4	98.1	109.9	98.8	108.7	103.0	113.2	393.1	423.7	436.4
신세계까사	62.3	58.3	63.9	62.6	111.4	119.2	111.8	109.6	247.1	452.0	465.5
라이브쇼핑	81.1	80.2	84.6	90.6	89.8	86.8	88.8	95.1	336.5	360.6	385.8
기타	-91.6	-83.2	-82.5	-37.6	-78.9	-107.0	-107.0	-107.0	-294.9	-400.0	-428.1
영업이익	132.3	75.3	99.8	172.5	197.8	167.1	175.3	238.1	480.0	778.4	818.2
백화점	107.9	70.9	84.0	143.3	141.0	108.8	108.7	161.9	406.1	520.4	547.0
디에프	-2.3	-1.5	-5.6	2.0	10.6	33.3	33.1	39.9	-7.4	116.9	138.9
신세계인터내셔널	4.7	-2.3	-2.0	-2.8	14.8	7.0	4.1	4.3	-2.4	30.2	22.9
센트럴시티	22.2	9.8	27.6	29.2	26.0	14.9	28.5	29.5	88.8	98.9	97.5
신세계까사	0.1	-1.8	-0.4	-2.9	1.3	2.4	2.7	0.4	-5.0	6.8	6.3
라이브쇼핑	5.7	6.0	2.4	6.1	7.4	5.2	2.8	6.6	20.2	22.0	23.5
기타	-6.0	-5.8	-6.2	-2.4	-3.3	-4.5	-4.5	-4.5	-20.3	-16.7	-17.9
순이익	77.1	8.3	48.3	-69.1	145.4	107.0	97.7	145.3	64.6	495.4	500.3
지배주주 순이익	57.5	-2.3	35.2	-76.5	120.2	90.1	78.1	116.3	13.9	404.8	400.2
증가율 (전년 대비, %)											
순매출	3.8	5.6	6.2	6.2	10.9	5.1	4.0	-1.7	5.5	4.3	1.6
백화점	-0.7	-2.1	0.5	5.9	12.3	17.5	11.2	7.1	1.1	11.8	4.6
디에프	15.4	22.9	14.2	7.9	5.0	-10.3	-5.0	-15.0	14.9	-6.6	-3.4
신세계인터내셔널	-1.7	-3.8	4.9	-9.9	-2.8	-5.5	-3.0	5.0	-3.1	-1.4	2.0
센트럴시티	-0.2	1.5	3.9	13.2	11.4	12.8	5.0	3.0	4.7	7.8	3.0
신세계까사	-9.1	-10.4	-6.9	-7.0	78.8	104.5	75.0	75.0	-8.3	82.9	3.0
라이브쇼핑	3.7	-1.6	9.9	-1.1	10.7	8.2	5.0	5.0	2.5	7.2	7.0
영업이익	-18.8	-35.9	7.3	66.5	49.5	121.8	75.7	38.0	0.6	62.2	5.1
이익률 (%)											
영업이익률	7.9	4.4	6.1	8.9	10.7	9.4	10.3	12.5	6.9	10.8	11.1
백화점	16.4	11.3	13.5	18.7	19.0	14.7	15.7	19.8	15.2	17.4	17.5
디에프	-0.4	-0.2	-1.0	0.3	1.8	6.1	6.5	7.8	-0.3	5.4	6.7
신세계인터내셔널	1.5	-0.7	-0.6	-0.8	5.0	2.4	1.4	1.2	-0.2	2.4	1.8
센트럴시티	25.0	10.2	28.1	26.6	26.3	13.7	27.6	26.1	22.6	23.3	22.3
신세계까사	0.2	-3.1	-0.6	-4.6	1.2	2.0	2.4	0.4	-2.0	1.5	1.4
라이브쇼핑	7.0	7.5	2.8	6.7	8.2	6.0	3.1	6.9	6.0	6.1	6.1

자료: 신세계, 삼성증권 추정

신세계: 목표주가 산정

구분	(십억원)
연결 기준 영업 가치 (A)	9,963
- 12개월 forward EBITDA	1,328
- Target EV/EBITDA (배)*	7.5
상장 투자자산 가치 (B)**	670
순부채 (C)	4,378.1
자사주 (D)***	195.4
기업 가치 (E=A+B-C+D)	6,451
주식 수 (1주)	9,445,181
적정 주가 (원)	680,000

참고: * 부동산 가치 부각 및 상대적으로 높은 백화점 매출 증가율을 토대로, 국내 유통 업종 평균 valuation을 25% 할증 적용
** 8/11 종가 기준 50% 할인 적용; *** 8/11 종가 기준 보유 지분 할인 30% 적용
자료: 블룸버그, 삼성증권 추정

Samsung Securities

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	6,570	6,929	7,230	7,342	7,557
매출원가	2,518	2,736	2,619	2,559	2,611
매출총이익	4,053	4,193	4,611	4,784	4,946
(매출총이익률, %)	61.7	60.5	63.8	65.2	65.4
판매 및 일반관리비	3,576	3,713	3,832	3,965	4,104
영업이익	477	480	778	818	842
(영업이익률, %)	7.3	6.9	10.8	11.1	11.1
영업외손익	-282	-348	-117	-128	-124
금융수익	143	96	96	59	59
금융비용	301	266	215	177	172
지분법손익	-12	-12	-10	-10	-10
기타	-113	-165	12	-0	0
세전이익	195	132	661	690	718
법인세	8	68	166	190	198
(법인세율, %)	4.1	51.1	25.1	27.5	27.5
계속사업이익	187	65	495	500	521
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	187	65	495	500	521
(순이익률, %)	2.8	0.9	6.9	6.8	6.9
지배주주순이익	108	14	405	400	417
비지배주주순이익	79	51	91	100	104
EBITDA	958	981	1,334	1,376	1,424
(EBITDA 이익률, %)	14.6	14.2	18.5	18.7	18.8
EPS (지배주주)	10,948	1,440	42,634	52,964	55,137
EPS (연결기준)	18,954	6,676	52,175	52,964	55,137
수정 EPS (원)*	10,948	1,440	42,634	42,371	44,110

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	776	991	1,237	1,246	1,241
당기순이익	187	65	495	500	521
현금유출입이없는 비용 및 수익	855	983	1,047	955	899
유형자산 감가상각비	426	440	502	501	523
무형자산 상각비	55	62	54	57	60
기타	374	482	491	397	316
영업활동 자산부채 변동	-41	137	-305	-209	-179
투자활동에서의 현금흐름	-981	-646	-1,209	-784	-798
유형자산 증감	-885	-487	-684	-660	-674
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	-188	-188	-188
현금증감	-220	263	95	217	194
기초현금	802	582	845	940	1,157
기말현금	582	845	940	1,157	1,350
Gross cash flow	1,041	1,048	1,543	1,455	1,420
Free cash flow	-120	500	547	579	561

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 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	3,674	4,094
현금 및 현금등가물	582	845	940	1,157	1,350
매출채권	289	284	362	413	464
재고자산	979	929	1,153	1,300	1,422
기타	492	709	754	805	858
비유동자산	12,729	13,067	13,577	13,686	13,800
투자자산	2,239	2,451	4,165	4,215	4,267
유형자산	7,795	7,795	7,857	7,917	7,979
무형자산	574	642	642	642	642
기타	2,121	2,178	912	912	912
자산총계	15,072	15,833	16,785	17,360	17,894
유동부채	4,947	5,176	5,279	5,378	5,485
매입채무	123	161	186	215	260
단기차입금	885	1,045	1,045	1,045	1,045
기타 유동부채	3,939	3,970	4,048	4,118	4,180
비유동부채	3,750	4,085	4,477	4,509	4,475
사채 및 장기차입금	2,213	2,404	3,403	3,403	3,403
기타 비유동부채	1,537	1,681	1,073	1,105	1,071
부채총계	8,697	9,261	9,763	9,895	9,969
지배주주지분	4,265	4,455	4,905	5,348	5,808
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	424	424	424	424	424
이익잉여금	3,718	3,658	4,107	4,551	5,010
기타	74	325	325	325	325
비지배주주지분	2,110	2,117	2,117	2,117	2,117
자본총계	6,375	6,572	7,022	7,465	7,925
순부채	4,519	4,300	4,385	4,169	3,977

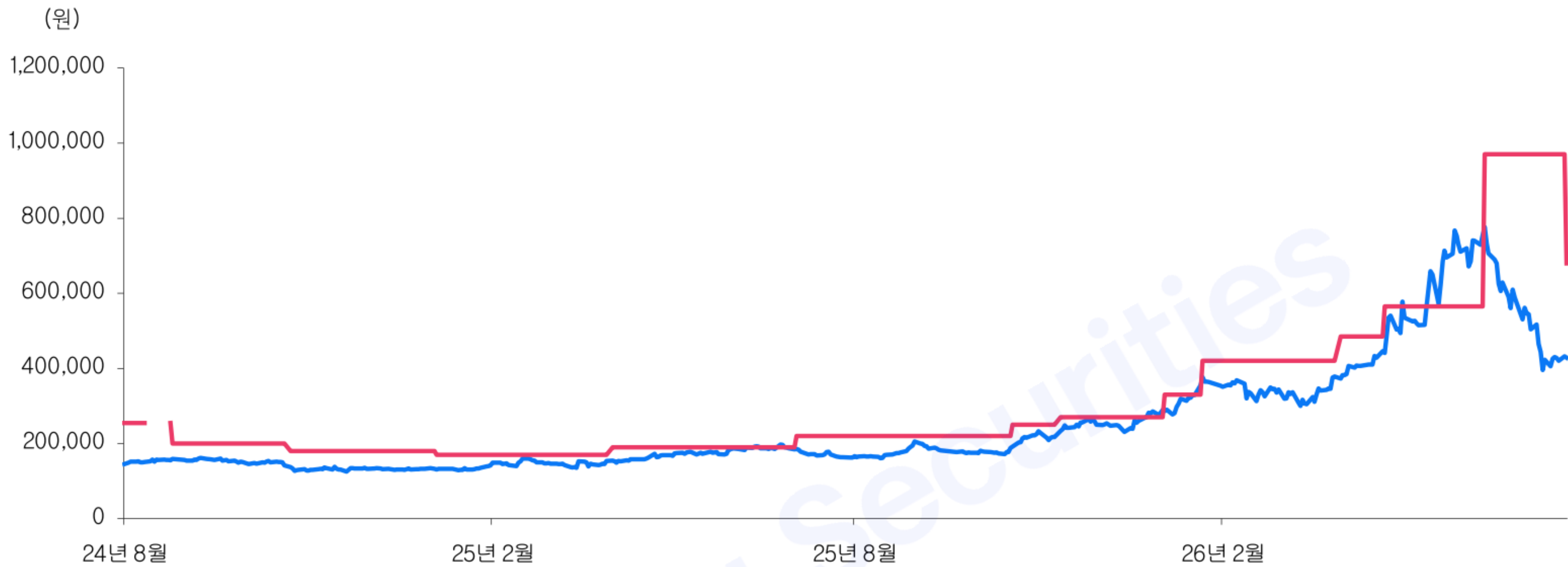
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	3.4	5.5	4.3	1.6	2.9
영업이익	-25.4	0.6	62.2	5.1	2.9
순이익	-40.2	-65.4	666.8	1.0	4.1
수정 EPS**	-52.1	-86.8	2860.0	-0.6	4.1
주당지표					
EPS (지배주주)	10,948	1,440	42,634	52,964	55,137
EPS (연결기준)	18,954	6,676	52,175	52,964	55,137
수정 EPS**	10,948	1,440	42,634	42,371	44,110
BPS	645,732	669,001	702,455	748,599	795,242
DPS (보통주)	4,500	5,200	6,500	7,000	7,500
Valuations (배)					
P/E***	12.1	171.5	10.1	10.2	9.8
P/B***	0.3	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	8.3	9.0	6.5	6.1	5.8
비율					
ROE (%)	4.9	1.8	7.4	6.9	6.8
ROA (%)	1.3	0.4	3.0	2.9	3.0
ROIC (%)	5.5	2.8	6.8	6.7	6.8
배당성향 (%)	21.1	70.6	11.5	12.3	12.6
배당수익률 (보통주, %)	3.4	2.1	1.5	1.6	1.7
순부채비율 (%)	70.9	65.4	62.4	55.8	50.2
이자보상배율 (배)	2.4	2.5	4.3	4.6	4.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/2/8	9/13	11/11	2025/1/23	4/21	7/22	11/7	12/1	2026/1/22	2/10	4/20	5/12
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	255000	200000	180000	170000	190000	220000	250000	270000	330000	420000	485000	565000
과리율 (평균)	-36.16	-23.65	-26.60	-15.51	-7.51	-20.09	-13.12	-4.76	-5.43	-19.12	-15.84	10.78
과리율 (최대or최소)	-25.69	-18.85	-23.17	-5.59	4.11	-6.59	-7.00	7.22	7.58	-9.76	-8.14	35.75

일 자	7/1	8/11
투자의견	BUY	BUY
TP (₩)	970000	680000
과리율 (평균)	-44.66	
과리율 (최대or최소)	-24.54	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

- OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

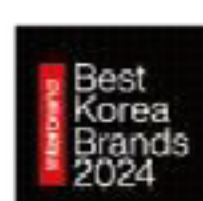
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA