

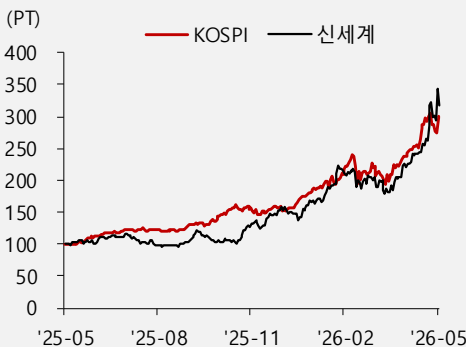
BUY(신규)

목표주가	700,000 원
현재주가	535,000 원
Upside	30.8%

Key Data	2026년 05월 25일
산업분류	코스피 유통

KOSPI(pt)	7,847.71
시가총액 (억원)	50,532
발행주식수 (천주)	9,445
외국인 지분율 (%)	0.01
52 주 고가 (원)	578,000
저가 (원)	161,200
60 일 일평균거래대금 (십억원)	484
주요주주 (%)	
정유경 외 3명	29.8
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	52.2 134.6 207.5
상대주가	12.7 15.2 1.6

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

신세계(004170)

외국인·럭셔리 소비와 면세 수익성 개선의 동반 수혜

투자포인트

1. 백화점- 외국인·럭셔리·패션 고성장이 만든 구조적 레버리지: 신세계 백화점은 내수 소비경기 호조와 자산효과, 대형점 리뉴얼 효과, 외국인 관광객 유입 확대가 동시에 맞물리며 경쟁사 대비 강한 성장 흐름을 보이고 있다. 1Q26 연결 영업이익은 1,978 억원으로 시장 기대치를 크게 상회했고, 백화점은 명품·패션 중심의 고마진 카테고리 성장과 외국인 매출 급증이 수익성 개선을 견인했다. 특히 외국인 매출 비중 확대가 단순 트래픽 증가를 넘어 객수 회복과 객단가 상승으로 연결되고 있다는 점이 긍정적이다. 4~5 월에도 백화점 기준점 성장률이 20% 내외로 견조하게 이어지고 있으며, 본점·강남점·센텀시티 등 핵심 점포의 리뉴얼 효과와 인바운드 쇼핑 수요가 하반기까지 실적 모멘텀을 뒷받침할 전망이다.

2. 면세점&자회사- DF2 철수와 FIT 중심 수익구조 개선으로 이익 체력 회복: 면세점은 시내점 할인을 정상화, FIT 고객 확대, K-뷰티·럭셔리 브랜드 수요 회복에 힘입어 1Q26 흑자전환에 성공했다. 인천공항 DF2 영업 종료 이후 임차료 부담이 완화되면서 2Q26 이후 월별 손익 개선 가시성이 높아지고 있다. 특히 대량구매상 중심의 저마진 매출 의존도가 낮아지고 개별 관광객 중심의 매출 믹스가 개선되면서 이익률 회복 속도가 빨라질 가능성이 높다. 동시에 신세계인터내셔널은 수입 패션·코스메틱 호조와 비용 효율화로 이익이 크게 개선되고, 센트럴시티는 호텔 투숙률 및 ADR 상승의 수혜를 받고 있다. 백화점의 외형 성장, 면세점의 마진 회복, 자회사 실적 개선이 동시에 나타나는 구간으로 판단된다.

3. 투자의견 매수 및 목표주가 70 만원 제시하며, 커버리지 개시: 신세계에 대해서 투자의견 매수 및 목표주가 700,000 원을 제시하며, 커버리지를 개시한다. Valuation 방식은 P/E Valuation 을 사용하였다. 2026F EPS 39,829 원에 Target Multiple 17.7 배를 적용하여 목표주가 700,000 원(상승여력 30.8%)을 산출하였다. 2026 년 예상 매출액 7 조 2,580 억원(YoY +4.9%), 영업이익 7,510 억원(YoY +56.5%)를 전망하며, 전반적인 매출 증가로 외형과 내형 모든 면에서 고른 성장이 예상된다. 2027 년은 예상 매출액 7 조 4,800 억원(YoY +3.1%) & 영업이익 8,220 억원(YoY +9.5%)으로 지속적인 실적 성장이 기대된다. 국내 금융시장 활성화에 따른 백화점 소비증가와 경쟁사 대비 명품 매출 비중이 높은 점 및 원화 약세로 인한 외국인 매출액 증가 현상도 동사의 실적 성장에 우호적이다.

구분	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (억원)	65,702	69,190	72,580	74,800	77,776
영업이익 (억원)	4,770	4,800	7,510	8,220	8,449
영업이익률 (%)	7.3	6.9	10.3	11.0	10.9
지배순이익 (억원)	1,079	140	3,725	4,030	4,209
PER (배)	12.1	171.5	12.7	11.7	11.3
PBR (배)	0.31	0.53	1.00	0.93	0.86
ROE (%)	2.5	0.3	8.0	7.9	7.5
EPS (원)	11,016	1,445	39,829	43,251	44,962

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 신세계의 실적 추정

(단위:억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F
총매출액	28,780	28,960	28,140	34,200	32,140	31,440	29,640	34,130	120,080	127,350
순매출액	16,660	16,940	16,360	19,230	18,470	17,800	16,830	19,400	69,190	72,580
백화점	6,580	6,280	6,230	7,640	7,410	7,200	6,810	7,990	26,730	29,400
신세계인터	2,940	2,980	3,000	3,550	2,960	2,870	2,840	3,790	12,160	12,460
신세계 DF	5,620	5,960	5,440	5,990	5,840	5,440	4,950	5,100	23,270	22,000
센트럴시티	890	960	980	1,100	990	1,050	1,070	1,160	3,910	4,270
영업이익	1,320	750	1,000	1,730	1,978	1,432	1,690	2,400	4,800	7,510
OPM	7.9%	4.4%	6.1%	9.0%	10.7%	8.0%	10.1%	12.4%	6.9%	10.3%
지배순이익	580	-20	350	-770	1,200	340	800	1,490	140	3,725
NPM	3.5%	-0.1%	2.1%	-4.0%	6.5%	1.9%	4.8%	7.7%	0.2%	5.1%

자료: 신세계, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 신세계의 Valuation

항목	추정치	비고
2026년 연결 지배순이익(억원)	3,725	2026F EPS
주당순이익(원)	39,829	
Target P/E(배)	17.5	
적정주가(원)	697,007	
목표주가(원)	700,000	
현재주가(원)	535,000	
상승여력(%)	30.8%	

자료: 신세계, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	150,718	158,333	163,108	169,656	176,789
유동자산	23,427	27,667	31,385	35,225	41,578
현금및현금성자산	5,825	8,451	11,027	14,758	20,731
단기금융자산	492	3,236	3,236	3,236	3,236
매출채권및기타채권	5,966	5,860	6,253	6,295	6,440
재고자산	9,791	9,289	10,038	10,105	10,339
비유동자산	127,291	130,666	131,723	134,432	135,211
장기금융자산	22,359	24,480	25,005	25,529	26,054
유형자산	77,954	77,948	78,554	80,795	81,093
무형자산	5,741	6,422	6,348	6,291	6,247
부채총계	86,971	92,610	92,614	94,290	96,134
유동부채	49,474	51,757	51,762	53,437	55,282
단기차입부채	22,292	22,373	20,750	20,750	20,750
매입채무및기타채무	18,029	19,820	21,447	23,123	24,967
비유동부채	37,497	40,852	40,852	40,852	40,852
장기차입부채	29,278	31,614	31,614	31,614	31,614
자본총계*	63,747	65,724	70,494	75,366	80,653
지배주주지분*	42,651	44,553	48,568	52,651	57,141
비지배주주지분	21,096	21,170	21,926	22,715	23,513

(주1) 회계정책이 변동인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

현금흐름표

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	7,758	9,906	10,160	11,747	12,479
당기순이익	1,866	646	4,900	5,345	5,761
현금유입(유출)이없는수익(비용)	8,548	9,830	7,321	7,454	7,845
자산상각비	3,925	4,186	4,318	4,366	4,596
영업자산부채변동	-411	1,371	468	1,567	1,465
매출채권및기타채권감소(증가)	1,274	-35	-393	-42	-146
재고자산감소(증가)	-776	324	-749	-67	-234
매입채무및기타채무증가(감소)	29	984	1,627	1,676	1,844
투자활동현금흐름	-9,814	-6,460	-3,931	-5,631	-3,931
유형자산의 취득	-8,954	-4,909	-4,300	-6,000	-4,300
무형자산의 순취득	-133	-68	-550	-550	-550
투자자산	-169	-815	-4,121	-2,860	-2,860
재무활동현금흐름	-169	-815	-4,121	-2,860	-2,860
재무활동현금유입액	2,482	2,035	354	500	500
단기차입부채	2,482	2,035	354	500	500
재무활동현금유출액	2,651	2,850	4,475	3,360	3,360
장기차입부채	0	0	1,623	800	800
기타재무활동현금유출	2,651	2,850	2,852	2,560	2,560
기타현금흐름	24	-5	468	474	284
현금변동	-2,200	2,627	2,576	3,730	5,973
기초현금	8,025	5,825	8,451	11,027	14,758
기말현금	5,825	8,451	11,027	14,758	20,731

(주1) 회계정책이 변동인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	65,702	69,187	72,576	74,801	77,776
매출원가	25,164	27,329	26,781	27,153	28,155
매출총이익	40,538	41,858	45,795	47,648	49,621
판매비와관리비	35,768	37,054	38,286	39,426	41,172
영업이익	4,770	4,804	7,509	8,222	8,449
EBITDA	8,365	8,657	11,494	12,256	12,712
비영업손익	-2,822	-3,483	-1,779	-1,766	-1,706
이자수익	415	348	385	486	647
이자비용	1,959	1,920	1,833	1,817	1,817
관계기업등관련손익	-123	-123	44	44	44
세전계속사업이익	1,948	1,321	5,730	6,456	6,743
법인세비용	80	676	1,499	1,707	1,839
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	1,868	648	4,476	5,013	5,314
지배주주순이익*	1,079	140	3,725	4,030	4,209
비지배주주순이익	789	508	751	983	1,105
기타포괄손익	0	0	0	0	0
총포괄손익	1,868	648	4,476	5,013	5,314

(주1) 회계정책이 변동인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

투자지표

(단위: 원, 배, %)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	11,016	1,445	39,829	43,251	44,962
BPS*	433,221	461,426	507,328	545,058	588,905
CFPS	105,774	108,266	126,702	135,514	144,051
SPS	69,563	73,252	76,841	79,197	82,347
DPS (보통, 현금)	4,500	5,200	5,400	5,400	5,400
배당수익률 (보통, 현금)	3.4	2.1	1.1	1.1	1.1
배당성장률 (보통, 현금)	21.1	70.6	13.6	12.5	12.0
PER*	12.1	171.5	12.7	11.7	11.3
PBR*	0.31	0.53	1.00	0.93	0.86
PCFR	1.3	2.3	4.0	3.7	3.5
PSR	0.20	0.34	0.70	0.68	0.65
EV/EBITDA	8.6	9.2	8.6	7.9	7.1
재무비율					
매출액증가율	3.4	5.3	4.9	3.1	4.0
영업이익증가율	-25.4	0.7	56.3	9.5	2.8
지배주주순이익증가율*	-52.1	-87.1	2,560.7	8.2	4.4
매출총이익률	61.7	60.5	63.1	63.7	63.8
영업이익률	7.3	6.9	10.3	11.0	10.9
EBITDA이익률	12.7	12.5	15.8	16.4	16.3
지배주주순이익률*	1.6	0.2	5.1	5.4	5.4
ROA	1.3	0.4	2.9	3.0	3.0
ROE	2.5	0.3	8.0	7.9	7.5
부채비율	136.4	140.9	131.4	125.1	119.2
순차입금비율	59.5	52.6	43.0	35.3	25.6

(주1) 회계정책이 변동인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

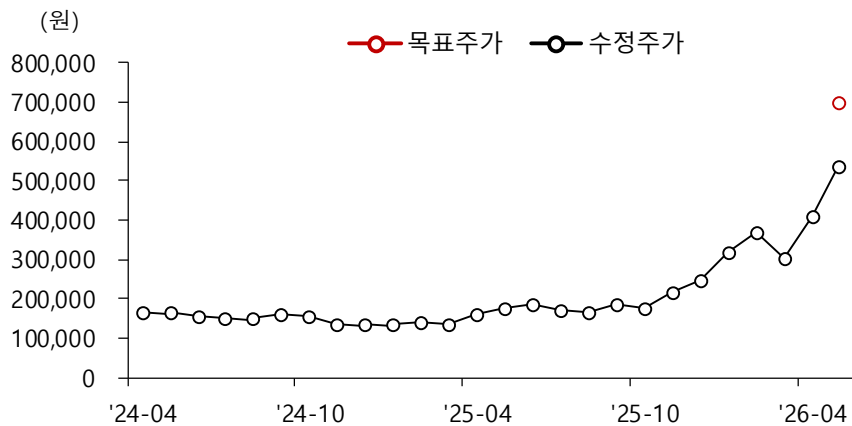
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

신세계(004170)

일자	2026-05-26
투자의견	BUY
목표주가	700,000 원
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2026.03.31)

BUY (매수)	94.7%
HOLD (보유/중립)	5.3%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%