신세계 (004170)

EARNINGS PREVIEW | Company Analysis | 유통/화장품 | 2026.10.27

3Q26E Preview: 속도보다 방향이 중요



Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	450,000 원
현재주가	245,000 원
상승여력	83.7 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (10/26)	5,469.47 pt
시가총액	23,141 억원
발행주식수	9,445 천주
52 주 최고가/최저가	776,000 / 171,500 원
90 일 일평균거래대금	326.3 억원
외국인 지분율	31.7%
배당수익률(26.12E)	2.1%
BPS(26.12E)	489,306 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -6.6%
	6 개월 -24.3%
	12 개월 -1.3%
주주구성	정유경 (외 4 인) 29.8%
	국민연금공단 (외 1 인) 11.3%
	자사주 (외 1 인) 7.2%

Stock Price



3Q26E Preview: 속도보다 방향이 중요

신세계의 3Q26E 연결 순매출액은 전년동기대비 2.2% 증가한 1조 6,727억원, 영업이익은 68.9% 증가한 1,686억원으로 낮아진 시장 컨센서스에 부합하는 실적을 예상한다. 3Q26E 백화점 기존점 성장률은 관리기준 16%로, 2분기 27% 대비 둔화되었으나 여전히 높은 수준의 성장세를 유지했다. 월별 성장률은 7월 24%, 8월 14.6%, 9월 9.2% 수준으로 추정되며, 외국인 매출 증가율은 7월 110%에서 9월 30%로 둔화돼 고베이스 및 환율 영향이 일부 작용한 모습이다. 다만 주얼리/시계(+38%), 명품(+19.6%) 등 고가 상품의 판매 호조는 계속해서 이어졌고, 패션(+7%) 등 고마진 카테고리도 양호한 흐름을 보였다. 이에 따라 백화점 부문 영업이익은 YoY 26.6% 증가한 1,063억원을 예상한다. 신세계DF의 3분기 순매출액은 전년동기대비 12.3% 감소한 4,725억원, 영업이익은 260억원으로 흑자전환할 전망이다. 중국 보따리상 수요가 계절적 비수기에 진입하면서 일매출은 70억원 초반 수준으로 추정되고, 이에 매출액 역시 전분기대비 감소한 것으로 파악된다. 다만 인천공항 DF2 사업장 철수에 따른 임차료 부담 완화와 할인율 안정화로 수익성 개선 흐름은 지속될 전망이다. 신세계인터내셔날은 국내 패션 부문의 부진이 이어지면서 매출액이 전년동기대비 6.1% 감소한 2,915억원, 영업이익은 67억원을 예상한다. 9월 패션 매출은 회복세를 보인 것으로 추정하나 7~8월 부진을 만회하기에는 부족했던 것으로 파악된다. 센트럴시티는 291억원의 영업이익을 기록할 전망이며, 신세계까사와 신세계라이브쇼핑 또한 YoY 이익 개선 흐름이 예상된다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 450,000원으로 하향

신세계에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 추정치 변경 및 매크로 환경 변화에 따른 멀티플 하향으로 450,000원으로 조정한다(표2). 4분기 들어 기온 하락과 함께 패션 수요가 회복되고 있으며 일부 명품 브랜드의 가격 인상 가능성도 매출에 긍정적으로 작용할 전망이다. 특히 반도체 업종의 실적 개선에 따른 성과급 확대는 연말부터 2027년 초까지 고가 소비를 지지할 수 있는 잠재적 요인이라고 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	6,570	6,929	7,393	7,751	8,090
영업이익	477	480	785	874	944
순이익	187	65	501	559	613
EPS (원)	12,293	1,590	48,450	55,695	63,656
증감률 (%)	-48.5	-87.1	2,948.0	15.0	14.3
PER (x)	10.8	155.4	5.0	4.4	3.8
PBR (x)	0.3	0.5	0.5	0.5	0.4
영업이익률 (%)	7.3	6.9	10.6	11.3	11.7
EBITDA 마진 (%)	14.6	14.2	17.4	17.8	17.8
ROE (%)	2.5	0.3	10.9	11.2	11.2

주: IFRS 연결 기준
자료: 신세계, LS증권 리서치센터

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	31,414	29,391	37,098	120,077	130,047	136,062
순매출액	16,658	16,938	16,361	19,337	18,471	17,804	16,727	20,925	69,294	73,927	77,507
백화점	6,555	6,251	6,195	7,644	7,376	7,353	6,706	8,550	26,645	29,986	31,512
면세점	5,618	6,051	5,388	5,993	5,898	5,426	4,725	6,233	23,050	22,282	23,013
인터내셔날	3,042	3,086	3,104	3,443	2,956	2,916	2,915	3,557	12,675	12,343	12,590
센트럴시티	887	964	981	1,099	988	1,087	1,036	1,154	3,931	4,265	4,488
신세계까사	623	583	639	626	1,114	1,192	1,150	1,064	2,471	4,520	4,893
라이브쇼핑	811	802	846	906	898	868	908	971	3,365	3,645	3,900
영업이익	1,323	753	998	1,725	1,978	1,671	1,686	2,512	4,799	7,847	8,745
백화점	1,079	709	840	1,433	1,410	1,088	1,063	1,664	4,061	5,226	5,700
면세점	-23	-15	-56	20	106	333	260	380	-74	1,079	1,318
인터내셔날	47	-23	-20	-28	148	70	67	71	-24	356	386
센트럴시티	222	98	276	292	260	149	291	307	888	1,007	1,033
신세계까사	1	-18	-4	-29	13	24	23	21	-50	81	73
라이브쇼핑	57	60	24	61	74	52	25	68	202	219	235
성장률(%)											
총매출액	2.1%	4.1%	3.9%	7.3%	11.7%	8.5%	4.4%	8.5%	4.4%	8.3%	4.6%
순매출액	3.8%	5.6%	6.2%	6.2%	10.9%	5.1%	2.2%	8.2%	5.5%	6.7%	4.8%
백화점	-1.3%	-2.6%	0.6%	7.5%	12.5%	17.6%	8.3%	11.9%	1.2%	12.5%	5.1%
면세점	15.4%	22.9%	14.2%	7.9%	5.0%	-10.3%	-12.3%	4.0%	14.9%	-3.3%	3.3%
인터내셔날	-1.7%	-3.8%	4.9%	-9.9%	-2.8%	-5.5%	-6.1%	3.3%	-3.1%	-2.6%	2.0%
센트럴시티	-0.2%	1.5%	3.9%	13.2%	11.4%	12.8%	5.6%	5.0%	4.7%	8.5%	5.2%
신세계까사	-9.1%	-10.4%	-6.9%	-7.0%	78.8%	104.5%	80.0%	70.0%	-8.3%	82.9%	8.2%
라이브쇼핑	3.7%	-1.6%	9.9%	-1.1%	10.7%	8.2%	7.3%	7.2%	2.5%	8.3%	7.0%
영업이익	-18.8%	-35.9%	7.4%	66.5%	49.5%	121.9%	68.9%	45.6%	0.6%	63.5%	11.4%
백화점	-5.1%	-13.3%	-4.9%	17.7%	30.7%	53.5%	26.6%	16.1%	0.1%	28.7%	9.1%
면세점	적전	적전	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	1801.0%	적지	흑전	22.1%
인터내셔날	-58.0%	적전	적전	적지	214.9%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	8.4%
센트럴시티	-15.3%	-10.1%	6.6%	28.6%	17.1%	52.0%	5.5%	5.1%	3.6%	13.4%	2.6%
신세계까사	-90.0%	적지	적전	적전	1200.0%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	-10.4%
라이브쇼핑	1.8%	1.7%	84.6%	24.5%	29.8%	-13.3%	5.9%	11.5%	14.1%	8.6%	6.9%
수익성(%)											
영업이익률	4.6%	2.6%	3.5%	5.0%	6.2%	5.3%	5.7%	6.8%	4.0%	6.0%	6.4%
백화점	6.0%	4.1%	4.9%	6.7%	7.0%	5.4%	5.7%	6.9%	5.5%	6.3%	6.5%
면세점	-0.4%	-0.2%	-1.0%	0.3%	1.8%	6.1%	5.5%	6.1%	-0.3%	4.8%	5.7%
인터내셔날	1.5%	-0.7%	-0.6%	-0.8%	5.0%	2.4%	2.3%	2.0%	-0.2%	2.9%	3.1%
센트럴시티	25.0%	10.2%	28.1%	26.6%	26.3%	13.7%	28.1%	26.6%	22.6%	23.6%	23.0%
신세계까사	0.2%	-3.1%	-0.6%	-4.6%	1.2%	2.0%	2.0%	2.0%	-2.0%	1.8%	1.5%
라이브쇼핑	7.0%	7.5%	2.8%	6.7%	8.2%	6.0%	2.8%	7.0%	6.0%	6.0%	6.0%

자료: 신세계, LS증권 리서치센터

표2 신세계 추정치 변경 내역

(억원)	기존		신규		Chng %	
	3Q26E	2026E	3Q26E	2026E	2Q26E	2026E
총매출액	31,033	131,925	29,391	130,047	-5.3%	-1.4%
순매출액	17,611	74,548	16,727	73,927	-5.0%	-0.8%
백화점	7,075	30,713	6,706	29,986	-5.2%	-2.4%
면세점	5,550	23,175	4,725	22,282	-14.9%	-3.9%
인터내셔날	3,203	12,898	2,915	12,343	-9.0%	-4.3%
센트럴시티	1,036	4,196	1,036	4,265	0.0%	1.6%
영업이익	1,717	7,882	1,686	7,847	-1.8%	-0.4%
백화점	1,161	5,305	1,063	5,226	-8.4%	-1.5%
면세점	194	1,092	260	1,079	34.0%	-1.2%
인터내셔날	32	366	67	356	109.5%	-2.7%
센트럴시티	291	968	291	1,007	0.0%	4.0%
영업이익률	5.5%	5.7%	5.7%	6.0%	0.2 %p	0.3 %p
백화점	5.9%	6.2%	5.7%	6.3%	-0.2 %p	0.1 %p
면세점	3.5%	3.2%	5.5%	4.8%	2.0 %p	1.6 %p
인터내셔날	1.0%	2.3%	2.3%	2.9%	1.3 %p	0.6 %p
센트럴시티	26.6%	23.0%	28.1%	23.6%	1.5 %p	0.6 %p

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

신세계 (004170)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,343	2,767	3,397	3,821	4,469
현금 및 현금성자산	582	845	1,327	1,671	2,364
매출채권 및 기타채권	597	586	665	698	728
재고자산	979	929	998	1,046	971
기타유동자산	184	407	407	407	407
비유동자산	12,729	13,067	13,279	13,525	13,800
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**	**16,677**	**17,346**	**18,270**
유동부채	4,947	5,176	5,391	5,739	5,614
매입채무 및 기타재무	1,803	1,982	2,114	2,217	2,314
단기금융부채	2,229	2,238	2,257	2,316	2,141
기타유동부채	915	956	1,020	1,206	1,159
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**	**9,841**	**10,019**	**10,381**
지배주주지분	4,265	4,455	4,719	5,211	5,772
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	424	424	424	424	424
이익잉여금	3,718	3,658	4,170	4,752	5,418
비지배주주지분(연결)	2,110	2,117	2,117	2,117	2,117
자본총계	**6,375**	**6,572**	**6,836**	**7,328**	**7,889**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**6,570**	**6,929**	**7,393**	**7,751**	**8,090**
매출원가	2,518	2,736	1,896	1,900	1,978
매출총이익	**4,053**	**4,193**	**5,496**	**5,851**	**6,112**
판매비 및 관리비	3,576	3,713	4,712	4,976	5,168
영업이익	**477**	**480**	**785**	**874**	**944**
(EBITDA)	958	981	1,290	1,377	1,444
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**	**692**	**787**	**860**
계속사업법인세비용	8	68	192	228	246
계속사업이익	187	65	501	559	613
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**187**	**65**	**501**	**559**	**613**
지배주주	108	14	467	537	613
총포괄이익	**265**	**279**	**501**	**559**	**613**
매출총이익률 (%)	61.7	60.5	74.3	75.5	75.6
영업이익률 (%)	7.3	6.9	10.6	11.3	11.7
EBITDA 마진률 (%)	14.6	14.2	17.4	17.8	17.8
당기순이익률 (%)	2.8	0.9	6.8	7.2	7.6
ROA (%)	0.7	0.1	3.0	3.2	3.4
ROE (%)	2.5	0.3	10.9	11.2	11.2
ROIC (%)	5.1	2.6	5.3	5.9	6.3

현금흐름표

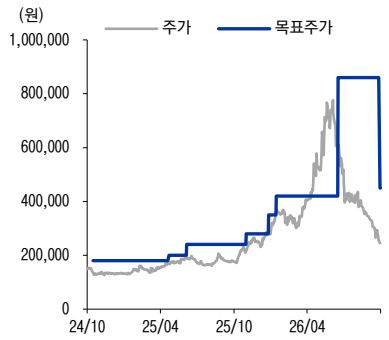
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**776**	**991**	**784**	**762**	**977**
당기순이익(손실)	187	65	501	559	613
비현금수익비용가감	855	983	385	259	291
유형자산감가상각비	426	440	448	450	451
무형자산상각비	55	62	57	52	48
기타현금수익비용	357	463	-120	-243	-208
영업활동 자산부채변동	-41	137	-102	-55	73
매출채권 감소(증가)	127	-4	-79	-32	-31
재고자산 감소(증가)	-78	32	-69	-48	76
매입채무 증가(감소)	3	98	132	102	97
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**	**243**	**203**	**292**
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	289	249	344
현금의 증가	**-220**	**263**	**482**	**344**	**693**
기초현금	802	582	845	1,327	1,671
기말현금	582	845	1,327	1,671	2,364

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	10.8	155.4	5.0	4.4	3.8
P/B	0.3	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.1	6.8	5.1	4.5	4.1
P/CF	1.3	2.3	2.7	2.9	2.6
배당수익률 (%)	3.4	2.1	2.1	2.4	2.7
성장성 (%)					
매출액	3.4	5.5	6.7	4.8	4.4
영업이익	-25.4	0.6	63.5	11.4	8.0
세전이익	-57.1	-32.1	423.9	13.6	9.2
당기순이익	-40.2	-65.4	674.9	11.6	9.8
EPS	-48.5	-87.1	2,948.0	15.0	14.3
안정성 (%)					
부채비율	136.4	140.9	143.9	136.7	131.6
유동비율	47.4	53.5	63.0	66.6	79.6
순차입금/자기자본(x)	70.9	65.4	62.5	53.0	45.1
영업이익/금융비용(x)	2.4	2.5	4.3	4.8	5.2
총차입금 (십억원)	5,194	5,465	5,934	5,901	6,282
순차입금 (십억원)	4,519	4,300	4,274	3,884	3,558
주당지표(원)					
EPS	12,293	1,590	48,450	55,695	63,656
BPS	433,221	461,923	489,306	540,223	598,458
CFPS	105,774	108,617	91,851	84,770	93,807
DPS	4,500	5,200	5,200	5,900	6,500

자료: 신세계, LS증권 리서치센터

신세계 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.11.11	신규	오린아			
2024.11.11	Buy	180,000	-4.1		-21.6
2025.05.19	Buy	200,000	-4.0		-11.1
2025.07.02	Buy	240,000	-3.1		-23.6
2025.11.27	Buy	280,000	3.4		-9.2
2026.01.22	Buy	350,000	1.4		-11.4
2026.02.10	Buy	420,000	84.8		12.4
2026.07.14	Buy	860,000	-29.1		-54.3
2026.10.27	Buy	450,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

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 당사에게 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)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.10.1 ~ 2026.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)