



BUY(Maintain)

목표주가: 400,000원
주가(5/10): 321,000원

시가총액: 31,603억원



음식료/유통
Analyst 박상준, CFA
02) 3787-4807
sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/10)		2,108.04pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	465,500원	236,500원
등락률	-31.0%	35.7%
수익률	절대	상대
1M	-2.4%	3.0%
6M	21.6%	20.3%
1Y	-23.8%	-10.9%

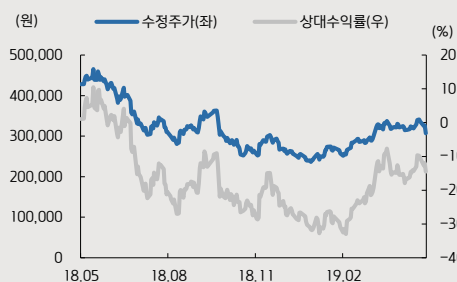
Company Data

발행주식수	9,845천주
일평균 거래량(3M)	69천주
외국인 지분율	28.7%
배당수익률(19E)	0.6%
BPS(19E)	435,434원
주요 주주	이명희 외 2 인 28.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	3,871.4	5,185.7	6,136.0	6,594.8
영업이익	345.7	397.4	447.5	531.2
EBITDA	614.8	699.3	804.9	892.6
세전이익	291.4	354.8	1,185.9	494.6
순이익	213.6	284.9	907.7	374.9
지배주주지분순이익	182.3	239.0	837.5	291.9
EPS(원)	18,513	24,274	85,066	29,650
증감률(% YoY)	-19.8	31.1	250.4	-65.1
PER(배)	16.2	10.5	4.0	11.4
PBR(배)	0.86	0.73	0.78	0.73
EV/EBITDA(배)	11.0	9.9	9.8	8.8
영업이익률(%)	8.9	7.7	7.3	8.1
ROE(%)	5.5	6.9	21.6	6.6
순차입금비율(%)	46.8	57.7	50.5	45.1

Price Trend



신세계 (004170)

명품 백화점과 면세점 성장의 콜라보



신세계의 1Q19 연결기준 영업이익은 1,100억원으로 시장 컨센서스를 상회하였다. IFRS 1116호 적용에 따른 영업이익 상승 효과도 있었지만, 명품 중심의 매출 성장세가 유지되면서, 백화점 기존점 성장률이 견조했던 점이 긍정적이었다. 중장기적으로는 면세점 시장 호조에 따른 수혜로 인해, 면세점 사업의 이익 비중이 확대될 것으로 기대된다.

>>> 1분기 영업이익 1,100억원으로 시장 컨센서스 상회

신세계의 1분기 연결기준 영업이익은 1,100억원(-3% YoY)으로 시장 컨센서스를 상회하였는데, IFRS 1116호 적용에 따른 영업이익 상승 효과를 감안한다면, 대체로 시장 컨센서스에 부합한 것으로 판단된다. 영업외에서는 SSG.COM 법인 주식 공정가치 인식으로 인해, 평가손익 7,790억원이 발생하였고, 신세계사이먼/광주신세계의 호조로 지분법손익은 전년동기 대비 +96억원 개선되었다.

영업이익 측면에서 1) 백화점 인천점 영업종료 영향(OP -137억원 YoY), 2) 공항 면세점 임차료 증가 영향이 전사 손익에 부정적으로 작용(신세계디에프 OP -110억원 YoY)하였다. 하지만, 1) 명품 중심의 매출 성장(+21% YoY)으로 백화점 기존점 매출이 전년동기 대비 +5.4% 성장하였고(기존점 OP +7% YoY), 2) 화장품 사업 성장으로 자회사 신세계인터내셔널의 실적이 개선되었으며(OP +174억원 YoY), 3) 메리어트호텔 리뉴얼 오픈으로 센트럴시티의 실적이 개선된 점이(OP +53억원 YoY) 전사 손익에 긍정적으로 작용하였다.

>>> 명품 백화점과 면세점 성장의 콜라보

전반적인 백화점 업황 둔화 우려에도 불구하고, 동사의 기존점 성장률은 경쟁사 실적을 지속적으로 아웃퍼폼하고 있다. 동사의 상품 Mix(명품 비중 높음)와 대형점 중심의 점포 전략이 소비 경기 양극화 흐름에 잘 부합하고 있기 때문이다. 부정적인 휴일 영향에도 불구하고, **2분기에도 백화점 기존점 매출이 +5% 내외 신장할 것으로 기대된다.**

면세점 시장 규모 성장에 따른 신세계디에프의 성장세도 긍정적이다. 명동점과 강남점 1Q19 매출은 전분기 대비 매출이 +14~17% 정도 성장하였고, 인천공항 신규 T1도 전분기 대비 매출이 +11% 정도 성장하였다. **3~4월 추세를 감안한다면, 2분기 면세점 시장규모도 +10% 이상의 성장세가 무난하기 때문에, 중장기적으로 전사 실적에서 면세점의 비중이 꾸준히 상승할 것으로 기대된다.**

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 40만원 유지

신세계에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 40만원을 유지한다. 동사는 소비 경기 양극화에 적합한 상품과 점포 전략으로 백화점 기존점 성장률이 경쟁사를 상회하고 있으며, 중장기적으로는 면세점 사업의 이익 비중이 확대될 것으로 기대된다.

신세계 1Q19 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	1Q19P	1Q18	(YoY)	4Q18	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,518.0	1,095.3	38.6%	1,541.2	-1.5%	1,412.9	7.4%	1,455.2	4.3%
영업이익	110.0	113.3	-2.9%	134.1	-18.0%	98.1	12.2%	105.0	4.8%
(OPM)	7.2%	10.3%	-3.1%p	8.7%	-1.5%p	6.9%	0.3%p	7.2%	0.0%p
지배주주순이익	666.3	75.8	779.1%	84.6	687.8%	57.9	1050.8%	62.0	974.7%

자료: 신세계, Fn Guide, 키움증권 리서치

신세계 1Q19 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
백화점/온라인	- 기존점 성장률: 1분기 +5.4%(명품 매출 +21%), 4월 +4% 성장 흐름. 5월은 성장을 더 올라갈 것으로 기대 - 인천점 제외 영향: 1Q18 매출 1,167억, 영업이익 137억 - 온라인 전용상품 제외 영향: 1Q18 매출 1,560억, 영업이익 -42억 - IFRS 1116호 적용 영향: 별도기준 영업이익 +27억원, 세전이익 -16억원 효과
면세점	- 점포별 매출 성장률: 명동점 +14% QoQ, 강남점 +17% QoQ, 인천 신규 T1 +11% QoQ, 인천 T2 +2% QoQ - 점포별 일매출: 명동점 62억원, 강남점 13억원, 인천 신규 T1 20억원 - IFRS 1116호 적용 영향으로 영업이익 증가, 세전이익 감소 효과 있음
기타	- 신세계인터내셔널: 화장품 사업 호조로 매출 +20%, OP +147% 증가 - 센트럴시티: 메리어트호텔 리뉴얼 오픈 영향으로 OP +53억원 증가 - 영업외손익: SSG.COM 주식 공정가치 7,790억원 인식. 신세계사이먼/광주신세계 호조로 지분법손익 +96억원 증가

자료: 호텔신라, 키움증권 리서치

신세계 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	2Q19E	2019E	2020E	2Q19E	2019E	2020E	2Q19E	2019E	2020E
매출액	1,425.3	6,010.0	6,427.5	1,476.2	6,136.0	6,594.8	3.6%	2.1%	2.6%
영업이익	80.5	431.5	506.3	86.4	447.5	531.2	7.3%	3.7%	4.9%
(OPM)	5.6%	7.2%	7.9%	5.8%	7.3%	8.1%	0.2%p	0.1%p	0.2%p
지배주주순이익	44.4	244.7	296.7	43.3	837.5	291.9	-2.6%	242.3%	-1.6%

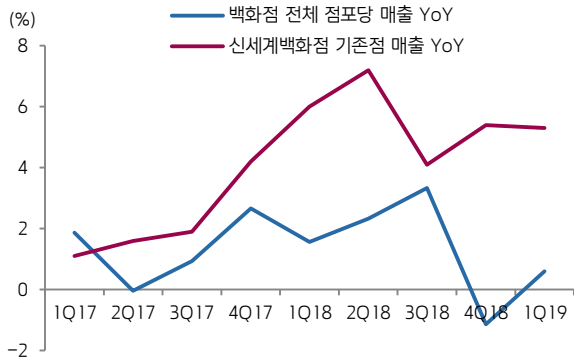
자료: 키움증권 리서치

신세계 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
총매출액	2,004.0	2,037.3	2,194.4	2,510.0	2,305.3	2,261.8	2,275.7	2,547.0	8,745.7	9,389.7	10,067.7
(YoY)	13.2%	19.8%	21.0%	20.5%	15.0%	11.0%	3.7%	1.5%	18.7%	7.4%	7.2%
별도기준	1,180.7	1,088.7	1,060.8	1,220.6	957.8	933.9	940.7	1,088.8	4,550.8	3,921.3	4,078.1
(YoY)	4.2%	-2.0%	-3.8%	-5.2%	-18.9%	-14.2%	-11.3%	-10.8%	-1.8%	-13.8%	4.0%
백화점	920.0	902.2	916.0	1,050.8	856.8	827.9	836.0	966.2	3,789.0	3,486.8	3,608.9
(YoY)	3.4%	5.0%	6.9%	3.1%	-6.9%	-8.2%	-8.7%	-8.1%	4.5%	-8.0%	3.5%
온라인몰	260.7	186.5	145.0	169.9	101.0	106.0	104.9	122.8	762.1	434.7	469.5
(YoY)	7.3%	-26.0%	-41.1%	-36.8%	-61.3%	-43.2%	-27.6%	-27.7%	-24.5%	-43.0%	8.0%
기타	0.0	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3
신세계동대구	117.5	113.8	119.4	144.1	126.2	119.9	124.7	152.0	494.7	522.8	543.7
(YoY)	1.6%	8.1%	8.4%	7.2%	7.4%	5.3%	4.5%	5.5%	6.3%	5.7%	4.0%
신세계인터넷서널	304.4	283.4	311.8	363.1	365.9	330.0	358.1	413.7	1,262.7	1,467.6	1,602.3
(YoY)	11.8%	18.3%	16.0%	12.7%	20.2%	16.4%	14.9%	13.9%	14.5%	16.2%	9.2%
까사미아		31.0	24.0	26.5	27.3	31.3	24.2	26.8	81.5	109.6	110.7
(YoY)						1.0%	1.0%	1.0%		34.5%	1.0%
센트럴시티	44.8	47.0	57.0	68.4	66.0	63.0	64.0	68.4	217.2	261.4	261.4
(YoY)	-28.9%	-25.4%	-10.9%	2.1%	47.3%	34.0%	12.3%	0.0%	-15.5%	20.3%	0.0%
신세계 DF	423.2	557.2	708.9	771.6	841.3	867.6	851.3	881.5	2,460.9	3,441.8	3,806.2
(YoY)	69.8%	130.7%	111.5%	127.7%	98.8%	55.7%	20.1%	14.3%	111.3%	39.9%	10.6%
기타 및 연결조정	-66.6	-83.8	-87.4	-84.3	-79.2	-83.8	-87.4	-84.3	-322.1	-334.8	-334.8
순매출액	1,095.3	1,182.7	1,366.4	1,541.2	1,518.0	1,476.2	1,505.6	1,636.2	5,185.7	6,136.0	6,594.8
(YoY)	19.5%	34.9%	38.7%	41.0%	38.6%	24.8%	10.2%	6.2%	33.9%	18.3%	7.5%
영업이익	113.3	79.8	70.2	134.1	110.0	86.4	94.5	156.6	397.4	447.5	531.2
(YoY)	45.9%	93.1%	-5.5%	-12.0%	-2.9%	8.3%	34.6%	16.8%	14.9%	12.6%	18.7%
(총매출액 대비%)	5.7%	3.9%	3.2%	5.3%	4.8%	3.8%	4.2%	6.2%	4.5%	4.8%	5.3%
별도기준	59.2	42.0	47.0	94.1	53.3	38.3	41.6	86.2	242.3	219.4	238.9
(YoY)	13.7%	15.9%	18.4%	2.5%	-10.0%	-8.7%	-11.5%	-8.4%	10.2%	-9.4%	8.9%
(총매출액 대비%)	5.0%	3.9%	4.4%	7.7%	5.6%	4.1%	4.4%	7.9%	5.3%	5.6%	5.9%
신세계동대구	1.9	-0.5	2.3	7.0	4.7	1.0	3.8	9.1	10.7	18.6	22.8
(총매출액 대비%)	1.6%	-0.4%	2.0%	4.9%	3.7%	0.8%	3.0%	6.0%	2.2%	3.6%	4.2%
신세계인터넷서널	11.8	14.3	11.5	17.9	29.2	23.3	20.3	28.7	55.5	101.5	131.3
(총매출액 대비%)	3.9%	5.0%	3.7%	4.9%	8.0%	7.1%	5.7%	6.9%	4.4%	6.9%	8.2%
까사미아		3.0	-1.0	-3.1	-1.1	3.0	-1.0	-3.1	-1.1	-2.1	-2.1
(총매출액 대비%)		9.7%	-4.2%	-11.7%	-4.0%	9.6%	-4.1%	-11.5%	-1.3%	-2.0%	-1.9%
센트럴시티	16.1	5.0	17.0	25.9	21.4	10.0	24.0	25.9	64.0	81.3	81.3
(총매출액 대비%)	35.9%	10.6%	29.8%	37.9%	32.4%	15.9%	37.5%	37.9%	29.5%	31.1%	31.1%
신세계 DF	23.6	22.6	-3.2	-5.3	12.6	17.4	9.2	12.2	37.7	51.4	81.5
(총매출액 대비%)	5.6%	4.1%	-0.5%	-0.7%	1.5%	2.0%	1.1%	1.4%	1.5%	1.5%	2.1%
기타 및 연결조정	0.6	-6.6	-3.4	-2.4	-10.1	-6.6	-3.4	-2.4	-11.8	-22.5	-22.5
세전이익	106.3	66.0	54.5	128.0	893.3	67.6	78.2	146.7	354.8	1,185.9	494.6
당기순이익	84.2	52.1	38.0	110.6	685.8	51.2	59.3	111.3	284.9	907.7	374.9
지배주주순이익	75.8	50.1	28.5	84.6	666.3	43.3	43.8	84.1	239.0	837.5	291.9
(YoY)	203.9%	4.6%	-27.5%	20.7%	779.1%	-13.6%	53.5%	-0.6%	31.1%	250.4%	-65.1%

자료: 신세계, 키움증권 리서치

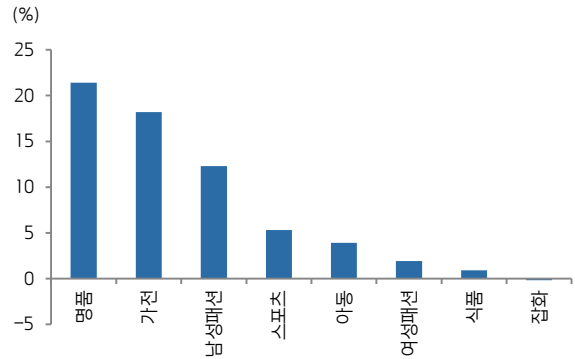
백화점 전체 점포당 매출 vs 신세계 기존점 매출 YoY



자료: 산업통상자원부, 신세계, 키움증권 리서치

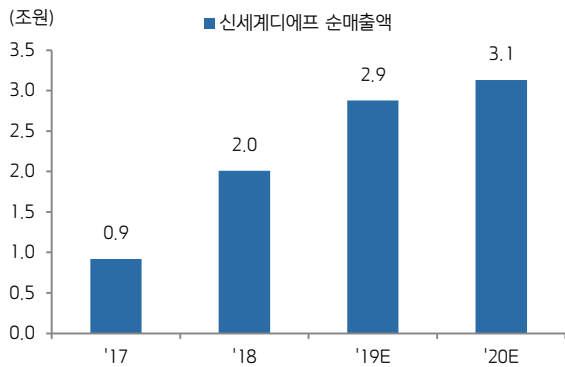
주: 1) 백화점 전체 점포당 매출 성장률은 해당 분기의 월별 성장률 평균값임

1Q19 신세계백화점 카테고리별 매출 성장률 현황



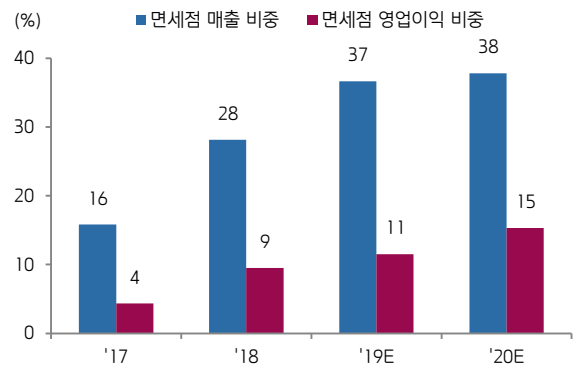
자료: 신세계, 키움증권 리서치

면세점 순매출액 추이 및 전망



자료: 신세계, 키움증권 리서치

면세점 매출/OP 비중 추이 및 전망



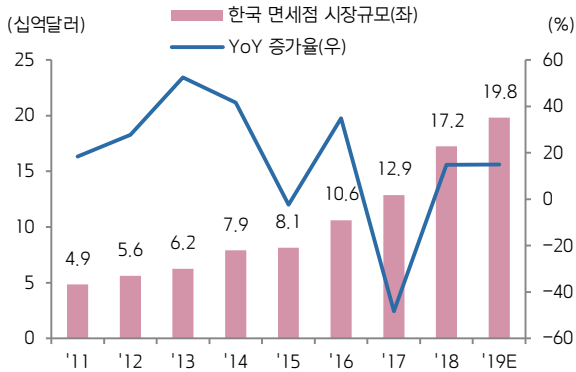
자료: 신세계, 키움증권 리서치

한국 면세점 시장 Key Table

구분	단위	'18/1	'18/2	'18/3	'18/4	'18/5	'18/6	'18/7	'18/8	'18/9	'18/10	'18/11	'18/12	'19/1	'19/2	'19/3
전체 시장규모	(조원)	1.47	1.28	1.67	1.63	1.60	1.55	1.51	1.68	1.70	1.63	1.65	1.60	1.71	1.74	2.17
(YoY)		28%	-2%	58%	62%	52%	42%	35%	20%	22%	28%	22%	19%	16%	36%	30%
서울	(조원)	1.02	0.87	1.17	1.12	1.11	1.07	1.05	1.18	1.21	1.13	1.16	1.12	1.21	1.24	1.58
(YoY)		45%	0%	71%	77%	63%	50%	44%	31%	28%	35%	25%	22%	18%	43%	36%
인천	(조원)	0.22	0.20	0.23	0.23	0.22	0.22	0.21	0.21	0.22	0.23	0.22	0.22	0.24	0.22	0.25
(YoY)		2%	4%	26%	22%	21%	16%	9%	7%	3%	10%	8%	7%	10%	8%	7%
전체 시장규모	(십억달러)	1.38	1.19	1.56	1.52	1.49	1.42	1.34	1.50	1.52	1.44	1.46	1.42	1.53	1.55	1.92
(YoY)		42%	4%	67%	71%	59%	47%	37%	21%	23%	29%	19%	16%	11%	31%	23%
서울	(십억달러)	0.96	0.80	1.09	1.05	1.03	0.98	0.93	1.06	1.08	1.00	1.03	1.00	1.08	1.11	1.40
(YoY)		61%	6%	81%	88%	70%	55%	46%	32%	30%	35%	23%	18%	13%	38%	29%
인천	(십억달러)	0.20	0.19	0.22	0.21	0.21	0.20	0.18	0.19	0.19	0.20	0.20	0.20	0.21	0.20	0.22
(YoY)		13%	10%	34%	30%	27%	20%	10%	8%	4%	10%	6%	4%	5%	3%	1%
서울 면세점 외국인 매출	(십억달러)	0.83	0.68	0.97	0.92	0.89	0.85	0.79	0.92	0.95	0.88	0.91	0.87	0.93	0.97	1.27
(YoY)		69%	5%	97%	112%	79%	62%	51%	35%	34%	36%	25%	20%	12%	42%	31%
구매건수	(십억건)	0.59	0.49	0.70	0.69	0.67	0.69	0.62	0.68	0.70	0.73	0.73	0.75	0.68	0.61	0.85
(YoY)		-19%	-37%	34%	86%	71%	60%	53%	44%	37%	50%	30%	20%	14%	24%	23%
구매단가	(천달러/건)	1.40	1.39	1.39	1.34	1.32	1.22	1.26	1.35	1.35	1.20	1.24	1.15	1.37	1.59	1.49
(YoY)		109%	66%	47%	14%	5%	1%	-1%	-6%	-2%	-9%	-4%	0%	-2%	15%	7%
중국인 인바운드	(백만명)	0.31	0.35	0.40	0.37	0.37	0.38	0.41	0.48	0.43	0.48	0.40	0.42	0.39	0.45	0.49
(YoY)		-46%	-42%	12%	61%	46%	49%	46%	41%	36%	38%	35%	25%	29%	31%	27%
중국노선 여객수(출발+도착)	(백만명)	1.02	1.01	1.06	1.07	1.10	1.10	1.16	1.28	1.15	1.20	1.09	1.08	1.14	1.11	1.14
(YoY)		-15%	-13%	14%	38%	34%	28%	22%	19%	18%	18%	20%	9%	11%	11%	7%
원/달러	(원/달러)	1,067	1,080	1,072	1,068	1,076	1,093	1,123	1,121	1,121	1,131	1,129	1,123	1,122	1,122	1,131
(YoY)		-10%	-6%	-6%	-6%	-4%	-3%	-1%	-1%	-1%	0%	2%	3%	5%	4%	5%

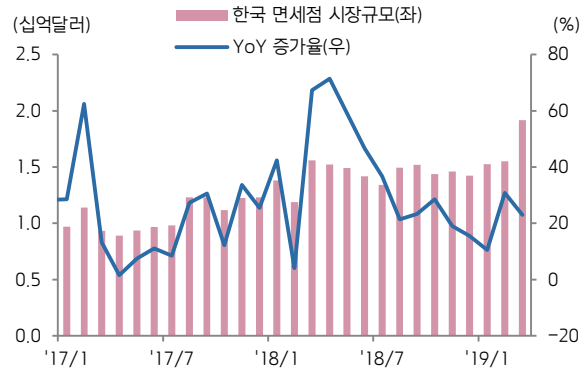
자료: 한국면세점협회, 관광지식정보시스템, 인천국제공항공사, 한국공항공사, 한국은행, 키움증권 리서치

연도별 한국 면세점 시장규모 추이 및 전망



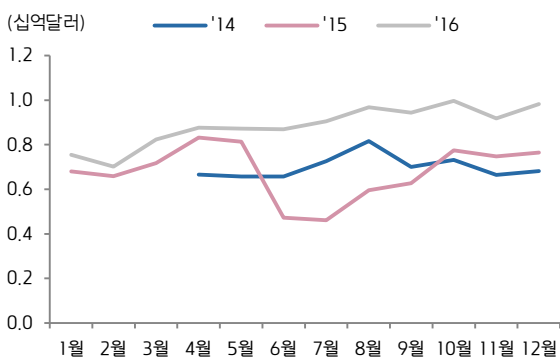
자료: 한국면세점협회, 키움증권 리서치

월별 한국 면세점 시장규모 추이



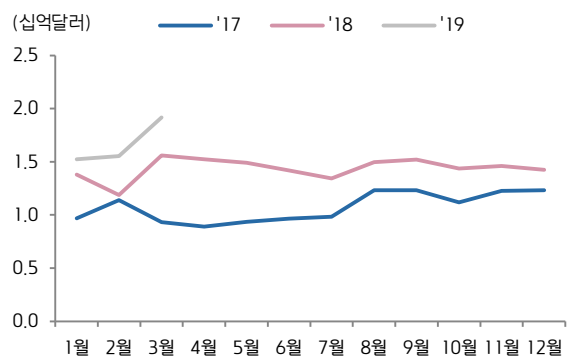
자료: 한국면세점협회

월별 한국 면세점 시장규모 추이(2014~16년)



자료: 한국면세점협회

월별 한국 면세점 시장규모 추이(2017~19년)



자료: 한국면세점협회

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	3,871.4	5,185.7	6,136.0	6,594.8	6,991.1
매출원가	1,559.4	2,291.6	2,796.1	2,977.0	3,142.7
매출총이익	2,312.1	2,894.1	3,339.8	3,617.8	3,848.4
판매비	1,966.4	2,496.7	2,892.3	3,086.6	3,245.6
영업이익	345.7	397.4	447.5	531.2	602.8
EBITDA	614.8	699.3	804.9	892.6	969.3
영업외손익	-54.3	-42.5	738.4	-36.7	-30.7
이자수익	12.5	10.7	9.7	9.8	10.2
이자비용	76.2	83.7	85.0	81.2	75.6
외환관련이익	31.2	16.8	15.1	15.1	15.1
외환관련손실	8.0	23.1	16.6	16.6	16.6
종속 및 관계기업손익	21.1	20.1	808.6	29.6	29.6
기타	-34.9	16.7	6.6	6.6	6.6
법인세차감전이익	291.4	354.8	1,185.9	494.6	572.1
법인세비용	77.7	69.9	278.2	119.7	138.4
계속사업손익	213.6	284.9	907.7	374.9	433.6
당기순이익	213.6	284.9	907.7	374.9	433.6
지배주주순이익	182.3	239.0	837.5	291.9	337.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	31.3	33.9	18.3	7.5	6.0
영업이익 증감율	37.5	15.0	12.6	18.7	13.5
EBITDA 증감율	33.6	13.7	15.1	10.9	8.6
지배주주순이익 증감율	-19.7	31.1	250.4	-65.1	15.5
EPS 증감율	-19.8	31.1	250.4	-65.1	15.5
매출총이익율(%)	59.7	55.8	54.4	54.9	55.0
영업이익율(%)	8.9	7.7	7.3	8.1	8.6
EBITDA Margin(%)	15.9	13.5	13.1	13.5	13.9
지배주주순이익율(%)	4.7	4.6	13.6	4.4	4.8

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	389.9	331.3	1,184.8	649.4	726.4
당기순이익	213.6	284.9	907.7	374.9	433.6
비현금항목의 가감	436.2	451.9	711.0	552.4	570.4
유형자산감가상각비	252.0	279.7	335.5	339.4	344.8
무형자산감가상각비	17.1	22.3	22.0	22.0	21.7
지분법평가손익	-21.1	-20.1	0.0	0.0	0.0
기타	188.2	170.0	353.5	191.0	203.9
영업활동자산부채증감	-102.3	-281.0	-89.2	-95.7	-82.6
매출채권및기타채권의감소	-53.8	-66.1	-34.7	-34.6	-29.9
재고자산의감소	-85.4	-376.0	-65.3	-73.4	-63.4
매입채무및기타채무의증가	-8.4	158.3	10.8	12.4	10.7
기타	45.3	2.8	0.0	-0.1	0.0
기타현금흐름	-157.6	-124.5	-344.7	-182.2	-195.0
투자활동 현금흐름	-304.8	-592.6	-1,244.2	-465.6	-465.6
유형자산의 취득	-395.6	-388.7	-430.0	-430.0	-430.0
유형자산의 처분	43.1	24.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.3	-6.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	45.4	-91.4	-814.2	-35.6	-35.6
단기금융자산의감소(증가)	-51.6	159.9	0.0	0.0	0.0
기타	57.2	-290.4	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	12.0	438.3	32.8	-169.7	-239.7
차입금의 증가(감소)	24.4	506.8	52.5	-150.0	-220.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-35.7	-33.6	-19.7	-19.7	-19.7
기타	23.3	-34.9	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.1	-0.1	-8.9	-8.9	-8.9
현금 및 현금성자산의 순증가	97.2	177.0	-35.4	5.3	12.2
기초현금 및 현금성자산	78.3	175.5	352.5	317.0	322.3
기말현금 및 현금성자산	175.5	352.5	317.0	322.3	334.6

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	1,269.1	1,836.9	1,901.4	2,014.8	2,120.4
현금 및 현금성자산	175.5	352.5	316.9	322.3	334.6
단기금융자산	202.6	42.7	42.7	42.7	42.7
매출채권 및 기타채권	354.5	428.5	463.2	497.9	527.8
재고자산	463.9	916.5	981.8	1,055.2	1,118.6
기타유동자산	275.2	139.4	139.5	139.4	139.4
비유동자산	8,882.6	9,264.4	12,051.1	12,155.3	12,254.4
투자자산	995.8	1,087.2	1,901.4	1,937.0	1,972.6
유형자산	6,632.2	6,800.5	8,795.1	8,885.7	8,970.9
무형자산	296.5	425.1	403.1	381.1	359.4
기타비유동자산	958.1	951.6	951.5	951.5	951.5
자산총계	10,151.7	11,101.3	13,952.4	14,170.1	14,374.8
유동부채	2,892.1	3,244.8	3,308.1	3,170.5	2,961.2
매입채무 및 기타채무	1,101.6	1,339.6	1,350.4	1,362.8	1,373.5
단기금융부채	1,266.2	1,318.1	1,370.6	1,220.6	1,000.6
기타유동부채	524.3	587.1	587.1	587.1	587.1
비유동부채	2,340.1	2,854.3	4,754.3	4,754.3	4,754.3
장기금융부채	1,415.7	1,963.7	1,963.7	1,963.7	1,963.7
기타비유동부채	924.4	890.6	2,790.6	2,790.6	2,790.6
부채총계	5,232.2	6,099.1	8,062.4	7,924.8	7,715.5
지배자본	3,421.8	3,469.1	4,286.9	4,559.2	4,876.7
자본금	49.2	49.2	49.2	49.2	49.2
자본잉여금	399.5	397.5	397.5	397.5	397.5
기타자본	313.7	313.7	313.7	313.7	313.7
기타포괄손익누계액	413.3	269.5	269.5	269.5	269.5
이익잉여금	2,246.0	2,439.2	3,257.0	3,529.2	3,846.8
비지배자본	1,497.8	1,533.1	1,603.2	1,686.2	1,782.6
자본총계	4,919.5	5,002.2	5,890.2	6,245.4	6,659.3

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	18,513	24,274	85,066	29,650	34,252
BPS	347,557	352,367	435,434	463,086	495,340
CFPS	66,004	74,832	164,408	94,184	101,979
DPS	1,250	2,000	2,000	2,000	2,000
주가배수(배)					
PER	16.2	10.5	4.0	11.4	9.9
PER(최고)	16.6	19.6	4.0		
PER(최저)	8.9	10.1	2.7		
PBR	0.86	0.73	0.78	0.73	0.68
PBR(최고)	0.88	1.35	0.78		
PBR(최저)	0.47	0.70	0.53		
PSR	0.76	0.49	0.54	0.50	0.48
PCFR	4.5	3.4	2.1	3.6	3.3
EV/EBITDA	11.0	9.9	9.8	8.8	7.9
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	5.8	6.9	2.2	5.2	4.5
배당수익률(% ,보통주, 현금)	0.4	0.8	0.6	0.6	0.6
ROA	2.1	2.7	7.2	2.7	3.0
ROE	5.5	6.9	21.6	6.6	7.1
ROIC	4.0	4.3	4.2	4.4	4.9
매출채권회전율	11.9	13.2	13.8	13.7	13.6
재고자산회전율	9.0	7.5	6.5	6.5	6.4
부채비율	106.4	121.9	136.9	126.9	115.9
순차입금비율	46.8	57.7	50.5	45.1	38.8
이자보상배율	4.5	4.7	5.3	6.5	8.0
총차입금	2,681.9	3,281.8	3,334.3	3,184.3	2,964.3
순차입금	2,303.8	2,886.6	2,974.6	2,819.2	2,587.0
NOPLAT	614.8	699.3	804.9	892.6	969.3
FCF	70.1	-60.0	180.8	238.3	310.8

Compliance Notice

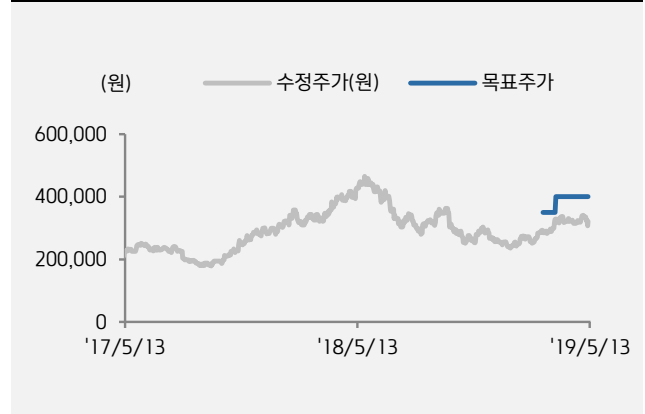
- 당사는 5월 10일 현재 '신세계' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
신세계 (004170)	2019/03/04	BUY(Initiate)	350,000원	6개월	-14.95	-5.86
	2019/03/21	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-18.73	-14.75
	2019/05/13	BUY(Maintain)	400,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%