

도표 1. 신세계 목표주가 하향 내역

(단위: 억원, 원)

	목표시총	주당가치	산출근거
신세계 영업가치	24,171	245,509	2020년 추정실적, Target P/E 10배 적용
SSG.COM	5,500	55,865	분할후 추정가치 30%할인. 지분율(26.8%) 적용
삼성생명	2,055	20,870	전일종가 기준 30%할인을 적용
합산	31,726	322,244	2020년 추정실적 기준 P/E 13.1배 수준

자료: DB금융투자

도표 2. 신세계 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E	2020E
개별기준 총매출액	1,181	1,089	1,061	1,221	958	950	917	1,090	4,634	4,551	3,882	3,981
순매출액	426	414	432	468	375	367	376	425	1,666	1,739	1,544	1,522
영업이익	59	42	47	94	53	33	40	85	220	242	198	215
OP%	5.0	3.8	4.4	7.7	5.6	3.5	4.4	7.8	4.7	5.3	5.1	5.4
연결기준 순매출액	1,095	1,183	1,366	1,541	1,517	1,506	1,556	1,697	3,871	5,186	6,216	6,628
판매비	518	577	683	719	686	715	768	784	1,966	2,497	2,965	3,150
영업이익	113	80	70	134	110	68	88	157	346	397	410	456
세전이익	106	66	55	128	893	33	70	151	291	355	1,135	384
법인세	22	14	17	17	207	9	21	47	78	70	284	96
당기순이익	84	52	38	111	686	24	50	104	214	285	851	288
지배주주순이익	76	50	29	85	667	17	39	81	182	239	714	242

자료: DB금융투자, 사업보고서

도표 3. 신세계 연결 법인별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E	2020E
신세계 매출	426	414	432	468	375	367	376	425	1,666	1,739	1,484	1,522
영업이익	59	42	47	94	53	33	40	85	220	242	198	215
신세계인터 매출	304	283	312	364	366	302	340	390	1,102	1,263	1,398	1,520
영업이익	12	14	11	18	29	15	15	23	25	56	82	105
센트럴시티 매출	45	47	57	68	66	67	68	78	257	217	280	282
영업이익	16	5	17	26	21	10	21	30	93	64	82	85
신세계디에프 매출	340	445	579	645	703	770	775	797	919	2,008	3,045	3,289
영업이익	24	23	-3	-5	13	17	14	14	14.5	37.8	57.9	58.9
신세계동대구 매출	42	40	43	49	46	45	48	55	139	174	193	205
영업이익	2	-1	2	7	5	-1	3	8	-8	11	16	17
기타/내부거래 매출	-59	-46	-57	-55	-39	-45	-51	-49	-211	-216	-184	-189
영업이익	1	-3	-4	-6	-12	-6	-5	-3	-8	-13	-25	-25

자료: DB금융투자, 사업보고서

대차대조표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	1,269	1,837	2,410	2,623	2,869
현금및현금성자산	175	352	589	667	653
매출채권및기타채권	354	429	505	523	538
재고자산	464	916	1,130	1,205	1,382
비유동자산	8,883	9,264	9,426	9,485	9,541
유형자산	6,632	6,801	6,894	6,970	7,041
무형자산	297	425	403	385	371
투자자산	996	1,087	1,178	1,178	1,178
자산총계	10,152	11,101	11,836	12,108	12,410
유동부채	2,892	3,245	3,195	3,221	3,255
매입채무및기타채무	1,102	1,340	1,370	1,405	1,450
단기차입금및단기사채	245	779	709	709	709
유동성장기부채	1,006	531	521	511	501
비유동부채	2,340	2,854	2,784	2,754	2,729
사채및장기차입금	1,298	1,858	1,788	1,758	1,733
부채총계	5,232	6,099	5,980	5,975	5,984
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	400	397	397	397	397
이익잉여금	2,246	2,439	3,153	3,381	3,624
비자배주주지분	1,498	1,533	1,674	1,722	1,772
자본총계	4,920	5,002	5,857	6,133	6,426

손익계산서

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	3,871	5,186	6,216	6,628	7,046
매출원가	1,559	2,292	2,841	3,022	3,206
매출총이익	2,312	2,894	3,375	3,606	3,840
판매비	1,966	2,497	2,965	3,150	3,361
영업이익	346	397	410	456	479
EBITDA	615	699	752	796	820
영업외손익	-54	-42	725	-72	-73
금융손익	-92	-51	-88	-90	-92
투자손익	21	20	21	22	23
기타영업외손익	17	-11	792	-4	-4
세전이익	291	355	1,135	384	407
중간사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	214	285	874	296	313
자배주주지분순이익	182	239	733	248	263
비자배주주지분순이익	31	46	141	48	50
총포괄이익	239	121	874	296	313
증감률(%YoY)					
매출액	31.3	33.9	19.9	6.6	6.3
영업이익	37.5	14.9	3.2	11.1	5.1
EPS	-19.8	31.1	206.8	-66.2	5.8

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	390	331	984	610	511
당기순이익	214	285	874	296	313
현금유출이없는비용및수익	436	452	677	502	507
유형및무형자산상각비	269	302	341	340	341
영업관련자산부채변동	-102	-281	-306	-99	-215
매출채권및기타채권의감소	-54	-66	-76	-18	-15
재고자산의감소	-85	-376	-214	-75	-177
매입채무및기타채무의증가	-8	158	30	35	44
투자활동현금흐름	-305	-593	-488	-385	-384
CAPEX	-396	-389	-413	-398	-398
투자자산의순증	45	-91	-91	0	0
재무활동현금흐름	12	438	-260	-147	-141
사채및차입금의 증가	26	600	-150	-40	-35
자본금및자본잉여금의증가	0	-2	0	0	0
배당금지급	-36	-34	-20	-20	-20
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	97	177	236	78	-14
기초현금	78	175	352	589	667
기말현금	175	352	589	667	653

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)	18,513	24,274	74,473	25,204	26,678
EPS	347,557	352,367	424,842	448,047	472,727
BPS	1,250	2,000	2,000	2,000	2,000
DPS					
Multiple(배)					
P/E	16.2	10.5	3.0	8.9	8.4
P/B	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	11.0	9.9	8.5	7.9	7.7
수익성(%)					
영업이익률	8.9	7.7	6.6	6.9	6.8
EBITDA마진	15.9	13.5	12.1	12.0	11.6
순이익률	5.5	5.5	14.1	4.5	4.4
ROE	5.5	6.9	19.2	5.8	5.8
ROA	2.1	2.7	7.6	2.5	2.6
ROIC	3.9	4.7	4.4	4.7	4.8
안정성및기타					
부채비율(%)	106.4	121.9	102.1	97.4	93.1
이자보상배율(배)	4.5	4.7	4.6	5.2	5.6
배당성향(배)	5.8	6.9	2.3	6.7	6.3

자료: 신세계 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

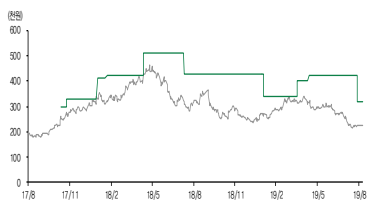
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

신세계 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/11/08	Buy	300,000	-15.1	-8.2	19/04/17	Buy	400,000	-19.0	-14.8
17/11/21	Buy	330,000	-10.7	3.2	19/05/13	Buy	425,000	-35.3	-24.0
18/01/29	Buy	415,000	-19.8	-13.7	19/08/11	Buy	355,000	-	-
18/02/19	Buy	425,000	-14.3	-0.9	19/08/30	Buy	320,000	-	-
18/05/11	Buy	510,000	-24.8	-8.7					
18/08/08	Buy	430,000	-33.8	-15.5					
19/02/01	Buy	340,000	-11.7	-0.7					

주: *표는 담당자 변경