



## BUY(Maintain)

목표주가: 320,000원

주가(5/12): 244,000원

시가총액: 24,022억원

음식료/유통  
Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

02) 3787-0335 yh.cho@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (5/12)		1,922.17pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	324,000 원	204,000원
등락률	-24.7%	19.6%
수익률	절대	상대
1M	1.2%	-2.0%
6M	-6.0%	4.7%
1Y	-24.0%	-16.6%

## Company Data

발행주식수	9,845 천주
일평균 거래량(3M)	110천주
외국인 지분율	28.9%
배당수익률(20E)	0.8%
BPS(20E)	404,703원
주요 주주	이명희 외 2 인
	28.6%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	5,185.7	6,394.2	5,252.6	6,506.3
영업이익	397.4	467.8	250.6	500.9
EBITDA	699.3	721.4	509.2	761.2
세전이익	354.8	798.2	189.9	440.1
순이익	284.9	593.1	144.0	333.6
지배주주지분순이익	239.0	526.4	77.5	248.6
EPS(원)	24,274	53,472	7,875	25,253
증감률(% YoY)	31.1	120.3	-85.3	220.7
PER(배)	10.5	5.4	31.0	9.7
PBR(배)	0.73	0.72	0.60	0.57
EV/EBITDA(배)	9.9	9.5	12.2	8.2
영업이익률(%)	7.7	7.3	4.8	7.7
ROE(%)	6.9	14.2	2.0	6.1
순차입금비율(%)	57.7	44.3	37.9	35.6

## Price Trend

 실적 Review

## 신세계 (004170)

## 최악의 시기에서 벗어나는 중



신세계의 1Q20 연결기준 영업이익은 33억원으로 시장 컨센서스를 하회하였으나, 코로나19 영향으로 실적 가시성이 낮았기 때문에, 주가에 미치는 영향은 제한적이었다. 단기적으로 이태원 클럽 관련 코로나19 확진자 수 증가 추세를 확인할 필요가 있으나, 전반적으로 최악의 시기에서 벗어나고 있는 것으로 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; 1분기 영업이익 33억원으로 시장 컨센서스 하회

신세계의 1분기 연결기준 영업이익은 33억원(-97% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 다만, 코로나19 영향에 따른 백화점과 면세점의 실적 부진이 어느 정도 예견되었기 때문에, 실적발표 이후 주가에 미치는 영향은 제한적이었다.

백화점은 코로나19에 따른 트래픽 감소로 인해, 별도기준 1분기 기준점 매출과 영업이익이 각각 YoY -13%, -66% 급감하였다(OPM 2.7%). 특히, 영향이 가장 커던 대구점은 영업이익이 적자전환 하였다(OPM -3.2%). 면세점은 시내점과 공항점이 모두 부진하면서 총매출액이 전년동기 대비 -31% 역신장하였다. 시내점이 흑자 기조를 유지하였음에도 불구하고, 공항점의 높은 임차료 부담으로 인해, 영업이익은 적자전환 하였다(OPM -5.6%).

## &gt;&gt;&gt; 최악의 시기에서 벗어나는 중

최근 이태원 클럽 관련해서 코로나19 확진자 수가 늘어나면서, 전염병 관련된 우려가 다시 제기되고 있다. 단기적으로 확진자 증가 추세에 대해서 지켜볼 필요는 있으나, 2월 하순~3월 초순처럼 확진자 수가 강하게 증가하는 것이 아니라면, 2분기 이후 백화점 기준점 성장률은 1분기 대비 회복 추세를 보일 것으로 판단된다. 동사의 4월 기준점 성장률은 -8%까지 역신장 폭이 완화되었고, 5월은 휴일 효과(+2일)에 힘입어 전년동월과 유사한 수준까지도 가능해 보인다.

면세점은 관세청의 재고 면세품의 내수통관 및 국외 반송 규제가 한시적으로 완화되면서, 5월부터 매출이 일부 회복될 것으로 기대된다. 국외 반송은 면세점 보유 재고에 대해서만 적용되기 때문에, 특정매입인 국내 화장품 브랜드를 제외하고, 직매입인 수입 화장품 브랜드(전체 화장품 매출의 약 70% 차지)를 수출하는 형태로 매출이 발생할 것으로 판단된다(관련 손익은 회계적으로 영업이익 단이 아닌 영업외손익으로 반영될 예정).

이로 인해, 1차적으로 대형 다이고 중심으로 매출 회복이 나타나고(국외 반송), 패션/럭셔리 상품의 6개월 이상 재고가 내수 시장에 유통되면서, 기존 매출 레벨의 70% 수준까지 회복할 수 있을 것으로 추산된다. 다만, 향후 면세점 매출의 추가적인 회복을 위해서는 한중간 출입국 이동 규제 완화가 필요할 것으로 판단된다.

**투자의견 BUY,  
목표주가 32만원 유지**

신세계에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 32만원을 유지한다. 동사는 코로나19 영향으로 올해 상반기 실적 부진이 불가피하나, 3분기부터 전사 실적이 점차 회복될 것으로 기대된다. 백화점은 전반적으로 회복 가시성이 높은 가운데, 면세점도 정부와 주요 관계기관의 정책적 지원이 강화되면서, 회복 기대감이 높아질 것으로 기대된다.

### 신세계 1Q20 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	1Q20P	1Q19	(YoY)	4Q19	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,196.9	1,516.9	-21.1%	1,768.7	-32.3%	1,296.0	-7.7%	1,229.6	-2.7%
영업이익 (OPM)	3.3 0.3%	109.6 7.2%	-97.0% -7.0%p	194.2 11.0%	-98.3% -10.7%p	42.2 3.3%	-92.2% -3.0%p	-1.7 -0.1%	N/A 0.4%p
지배주주순이익	-1.5	666.5	-100.2%	190.7	-100.8%	20.2	N/A	-26.5	N/A

자료: 신세계, Fn Guide, 키움증권 리서치

### 신세계 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	2Q20E	2020E	2021E	2Q20E	2020E	2021E	2Q20E	2020E	2021E
매출액	1,069.8	5,496.7	6,887.6	1,050.6	5,252.6	6,506.3	-1.8%	-4.4%	-5.5%
영업이익 (OPM)	-9.6 -0.9%	248.7 4.5%	501.4 7.3%	-3.0 -0.3%	250.6 4.8%	500.9 7.7%	N/A 0.6%p	0.8% 0.2%p	-0.1% 0.4%p
지배주주순이익	-27.3	68.5	241.4	-25.5	77.5	248.6	N/A	13.2%	3.0%

자료: 키움증권 리서치

### 신세계 1Q20 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
백화점	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 기준점 성장률 -13% 역성장. 코로나 19 영향으로 인한 트래픽 감소, 소비심리 부진. 4월 기준점 성장률은 -8%로 회복 추세.</li> <li>- 카테고리 별로는 명품(+13%)과 가전(+5%)이 양호. 아동(-22%), 잡화(-27%), 여성패션(-29%)은 비교적 부진</li> <li>- 판관비는 주로 변동비인 카드수수료 감소로 인해 전년동기 대비 감소</li> </ul>
면세점	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 디에프 법인 순매출은 전년동기 대비 -31% 역신장. 시내점은 -21%, 공항점은 -40% 역신장</li> <li>- 시내점 흑자 기조 유지에도 불구하고, 공항점 임차료 부담으로 인해, 영업이익은 적자전환(-324 억원).</li> <li>- 2/15부터 인당 구매제한이 풀리면서, 객단가가 상승한 효과가 있었음</li> </ul>
기타	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 신세계인터내셔널: 화장품 매출액 -11%(면세 부진), 패션라이프스타일 -10% 감소(따듯한 겨울 날씨 + 소비 침체)</li> <li>- 센트럴시티: 대부분 강남점 매출(-7% YoY)에 따른 임대료 감소 영향으로 감익. 호텔 OP는 전년동기 대비 4 억원 감소.</li> <li>- 까사미아: 점포 수 확대(+3 점 YoY)로 매출 증가했으나, 인건비 증가로 이익 감소. 코로나 19 영향은 크지 않았음</li> <li>- 영업외손익: 통화스왑평가이익이 200 억원 이상 발생하면서, 세전이익에 긍정적 영향을 미침</li> </ul>

자료: 신세계, 키움증권 리서치

## 신세계 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
<b>총매출액</b>	<b>2,305.3</b>	<b>2,293.3</b>	<b>2,385.4</b>	<b>2,687.2</b>	<b>1,844.8</b>	<b>1,737.9</b>	<b>2,159.0</b>	<b>2,509.4</b>	<b>9,671.2</b>	<b>8,251.1</b>	<b>9,873.0</b>
(YoY)	15.0%	12.6%	8.7%	7.1%	-20.0%	-24.2%	-9.5%	-6.6%	10.6%	-14.7%	19.7%
<b>별도기준</b>	<b>957.8</b>	<b>950.3</b>	<b>952.5</b>	<b>1,124.8</b>	<b>836.5</b>	<b>921.2</b>	<b>981.1</b>	<b>1,158.5</b>	<b>3,985.4</b>	<b>3,897.3</b>	<b>4,154.4</b>
(YoY)	-18.9%	-12.7%	-10.2%	-7.8%	-12.7%	-3.1%	3.0%	3.0%	-12.4%	-2.2%	6.6%
(기존점 성장률)	5.4%	5.7%	4.6%	5.4%	-12.7%	-3.1%	3.0%	3.0%	5.3%	-2.2%	6.6%
신세계동대구	127.4	123.2	132.3	152.4	94.8	108.4	132.3	152.4	535.3	487.9	547.6
(YoY)	8.4%	8.2%	10.8%	2.4%	-25.6%	-12.0%	0.0%	0.0%	7.2%	-8.8%	12.2%
신세계인터넷내셔널	365.9	301.7	359.9	397.4	323.4	285.2	383.0	437.3	1,425.0	1,428.9	1,576.8
(YoY)	20.2%	6.5%	15.5%	9.4%	-11.6%	-5.5%	6.4%	10.0%	12.9%	0.3%	10.4%
신세계 DF	834.8	903.4	929.1	1,015.4	576.4	403.5	645.8	761.9	3,682.8	2,387.6	3,532.9
(YoY)	97.2%	62.1%	31.1%	31.6%	-31.0%	-55.3%	-30.5%	-25.0%	49.7%	-35.2%	48.0%
까사미아	27.3	25.0	31.1	35.2	33.8	30.0	36.4	37.3	118.6	137.5	138.9
센트럴시티	66.0	67.3	70.6	68.0	55.6	67.3	70.6	68.0	271.9	261.5	271.9
기타 및 연결조정	-73.9	-77.7	-90.2	-106.0	-75.6	-77.7	-90.2	-106.0	-347.8	-349.5	-349.5
<b>순매출액</b>	<b>1,516.9</b>	<b>1,506.0</b>	<b>1,602.6</b>	<b>1,768.7</b>	<b>1,196.9</b>	<b>1,050.6</b>	<b>1,403.5</b>	<b>1,601.7</b>	<b>6,394.2</b>	<b>5,252.6</b>	<b>6,506.3</b>
(YoY)	38.5%	27.3%	17.3%	14.8%	-21.1%	-30.2%	-12.4%	-9.4%	23.3%	-17.9%	23.9%
<b>영업이익</b>	<b>109.6</b>	<b>68.1</b>	<b>95.9</b>	<b>194.2</b>	<b>3.3</b>	<b>-3.0</b>	<b>96.0</b>	<b>154.3</b>	<b>467.8</b>	<b>250.6</b>	<b>500.9</b>
(YoY)	-3.2%	-14.7%	36.6%	44.8%	-97.0%	적전	0.1%	-20.5%	17.7%	-46.4%	99.9%
(총매출액 대비%)	4.8%	3.0%	4.0%	7.2%	0.2%	-0.2%	4.4%	6.1%	4.8%	3.0%	5.1%
<b>별도기준</b>	<b>53.4</b>	<b>32.7</b>	<b>50.6</b>	<b>85.4</b>	<b>22.6</b>	<b>24.5</b>	<b>55.9</b>	<b>91.8</b>	<b>222.1</b>	<b>194.8</b>	<b>246.4</b>
(YoY)	-9.8%	-22.1%	7.8%	-9.3%	-57.7%	-25.0%	10.4%	7.5%	-8.3%	-12.3%	26.5%
(총매출액 대비%)	5.6%	3.4%	5.3%	7.6%	2.7%	2.7%	5.7%	7.9%	5.6%	5.0%	5.9%
신세계동대구	4.7	1.8	4.8	9.9	-3.0	-1.7	4.4	9.5	21.2	9.3	23.9
(총매출액 대비%)	3.7%	1.5%	3.6%	6.5%	-3.2%	-1.6%	3.4%	6.3%	4.0%	1.9%	4.4%
신세계인터넷내셔널	29.2	14.6	19.1	21.7	12.0	10.4	22.7	28.9	84.5	74.0	105.6
(총매출액 대비%)	8.0%	4.8%	5.3%	5.5%	3.7%	3.7%	5.9%	6.6%	5.9%	5.2%	6.7%
신세계 DF	12.6	17.3	10.7	71.0	-32.4	-36.2	0.9	17.7	111.6	-50.0	91.7
(총매출액 대비%)	1.5%	1.9%	1.2%	7.0%	-5.6%	-9.0%	0.1%	2.3%	3.0%	-2.1%	2.6%
까사미아	-1.1	-3.4	-5.2	-7.2	-2.7	-4.1	-3.8	-7.1	-16.9	-17.7	-17.6
센트럴시티	21.4	9.9	23.6	18.9	11.7	8.9	23.6	18.9	73.8	63.1	73.8
기타 및 연결조정	-10.5	-4.8	-7.7	-5.5	-4.9	-4.8	-7.7	-5.5	-28.5	-22.9	-22.9
세전이익	893.5	33.4	81.9	-210.6	3.9	-25.8	80.4	131.5	798.2	189.9	440.1
당기순이익	686.0	24.3	52.1	-169.2	1.6	-19.6	60.9	101.0	593.1	144.0	333.6
<b>지배주주순이익</b>	<b>666.5</b>	<b>17.0</b>	<b>33.6</b>	<b>-190.7</b>	<b>-1.5</b>	<b>-25.5</b>	<b>43.3</b>	<b>61.3</b>	<b>526.4</b>	<b>77.5</b>	<b>248.6</b>
(YoY)	779.4%	-66.0%	17.8%	적전	적전	적전	28.8%	흑전	120.3%	-85.3%	220.7%

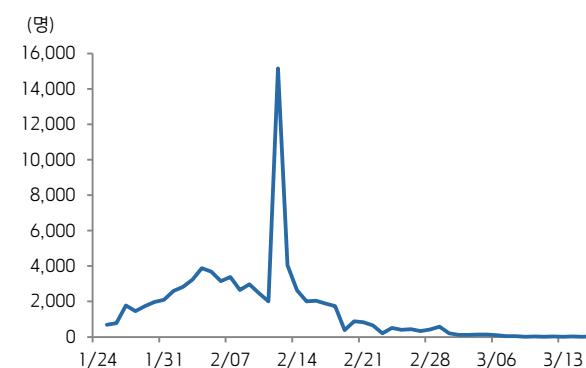
자료: 신세계, 키움증권 리서치

## 코로나19 한국 확진자 수 증감 추이(1/24~3/15)



자료: 한국 질병관리본부

## 코로나19 중국 확진자 수 증감 추이(1/24~3/15)



자료: 중국 국가위생건강위원회

## 코로나19 한국 확진자 수 증감 추이(3/16~)



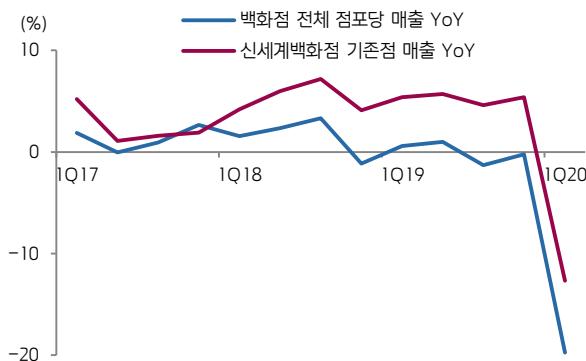
자료: 한국 질병관리본부

## 코로나19 중국 확진자 수 증감 추이(3/16~)



자료: 중국 국가위생건강위원회

## 백화점 전체 점포당 매출 vs 신세계 기준점 매출 YoY



자료: 산업통상자원부, 신세계, 키움증권 리서치

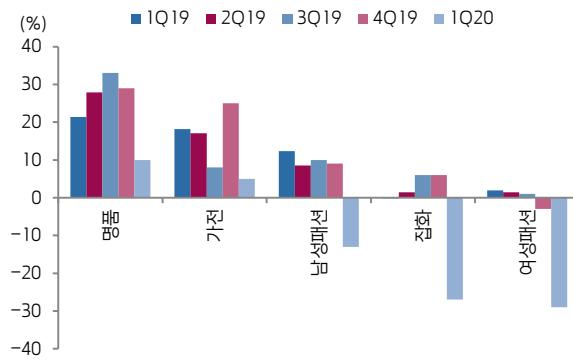
주: 1) 백화점 전체 점포당 매출 성장률은 해당 분기의 월별 성장을 평균값임

## 신세계 FW12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

## 신세계백화점 카테고리별 매출 성장률 현황



자료: 신세계, 키움증권 리서치

## 신세계 FW12M PBR 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :십억원)				
	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	5,185.7	6,394.2	5,252.6	6,506.3	7,413.1
매출원가	2,291.6	3,125.9	2,411.3	3,216.7	3,819.8
<b>매출총이익</b>	2,894.1	3,268.3	2,841.3	3,289.6	3,593.3
판관비	2,496.7	2,800.5	2,590.8	2,788.7	3,031.7
<b>영업이익</b>	397.4	467.8	250.6	500.9	561.6
<b>EBITDA</b>	699.3	721.4	509.2	761.2	824.5
<b>영업외손익</b>	-42.5	330.4	-60.6	-60.8	-55.1
이자수익	10.7	8.6	11.0	8.5	12.6
이자비용	83.7	135.8	128.4	126.0	124.5
외환관련이익	16.8	25.8	20.0	20.0	20.0
외환관련손실	23.1	32.5	20.0	20.0	20.0
증속 및 관계기업손익	20.1	0.7	0.0	0.0	0.0
기타	16.7	463.6	56.8	56.7	56.8
<b>법인세차감전이익</b>	354.8	798.2	189.9	440.1	506.5
법인세비용	69.9	205.1	46.0	106.5	122.6
<b>계속사업순손익</b>	284.9	593.1	144.0	333.6	383.9
<b>당기순이익</b>	284.9	593.1	144.0	333.6	383.9
<b>지배주주순이익</b>	239.0	526.4	77.5	248.6	290.2
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	33.9	23.3	-17.9	23.9	13.9
영업이익 증감율	15.0	17.7	-46.4	99.9	12.1
EBITDA 증감율	13.7	3.2	-29.4	49.5	8.3
지배주주순이익 증감율	31.1	120.3	-85.3	220.8	16.7
EPS 증감율	31.1	120.3	-85.3	220.7	16.7
매출총이익률(%)	55.8	51.1	54.1	50.6	48.5
영업이익률(%)	7.7	7.3	4.8	7.7	7.6
EBITDA Margin(%)	13.5	11.3	9.7	11.7	11.1
지배주주순이익률(%)	4.6	8.2	1.5	3.8	3.9

## 현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :십억원)				
	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	331.3	789.9	868.2	521.0	639.7
당기순이익	284.9	593.1	144.0	333.6	383.9
비현금항목의 가감	451.9	571.5	673.8	675.4	678.0
유형자산감가상각비	279.7	292.0	296.4	298.9	301.1
무형자산감가상각비	22.3	22.7	23.5	22.6	22.9
지분법평가손익	-20.1	-794.4	0.0	0.0	0.0
기타	170.0	1,051.2	353.9	353.9	354.0
영업활동자산부채증감	-281.0	-195.4	202.0	-275.8	-199.5
매출채권및기타채권의감소	-66.1	-31.4	1.1	-104.5	-75.6
재고자산의감소	-376.0	-161.5	202.0	-208.9	-151.1
매입채무및기타채무의증가	158.3	24.5	-1.0	37.6	27.2
기타	2.8	-27.0	-0.1	0.0	0.0
기타현금흐름	-124.5	-179.3	-151.6	-212.2	-222.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	-592.6	-71.5	-340.0	-340.0	-340.0
유형자산의 취득	-388.7	-321.2	-320.0	-320.0	-320.0
유형자산의 처분	24.3	38.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-6.3	-13.6	-20.0	-20.0	-20.0
투자자산의감소(증가)	-86.3	-522.2	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	159.2	16.2	0.0	0.0	0.0
기타	-294.8	730.9	0.0	0.0	0.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	438.3	-893.5	-610.7	-440.9	-397.9
차입금의 증가(감소)	506.8	-527.9	-249.9	-80.0	-50.0
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	-33.6	-37.3	-32.7	-32.7	-19.7
기타	-34.9	-328.3	-328.1	-328.2	-328.2
기타현금흐름	-0.1	0.3	138.9	199.6	197.0
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	177.0	-174.8	56.3	-60.3	98.8
기초현금 및 현금성자산	175.5	352.5	177.7	234.0	173.7
기말현금 및 현금성자산	352.5	177.7	234.0	173.7	272.5

자료: 기음증권 리서치

## 재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :십억원)				
	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	1,836.9	1,831.2	1,684.5	1,937.6	2,263.1
현금 및 현금성자산	352.5	177.7	234.0	173.7	272.5
단기금융자산	42.9	26.7	26.7	26.7	26.7
매출채권 및 기타채권	428.5	438.8	437.7	542.2	617.8
재고자산	916.5	1,077.4	875.4	1,084.4	1,235.5
기타유동자산	96.5	110.6	110.7	110.6	110.6
<b>비유동자산</b>	9,264.4	11,187.3	11,207.5	11,225.9	11,241.9
투자자산	1,081.0	1,603.2	1,603.2	1,603.2	1,603.2
유형자산	6,800.5	6,481.0	6,504.6	6,525.7	6,544.6
무형자산	425.1	352.0	348.5	345.9	342.9
기타비유동자산	957.8	2,751.1	2,751.2	2,751.1	2,751.2
<b>자산총계</b>	11,101.3	13,018.5	12,892.0	13,163.5	13,505.0
<b>유동부채</b>	3,244.8	3,173.0	3,122.1	3,079.8	3,057.0
매입채무 및 기타채무	1,339.6	1,255.2	1,254.2	1,291.8	1,319.0
단기금융부채	1,317.7	1,293.1	1,243.2	1,163.2	1,113.2
기타유동부채	587.5	624.7	624.7	624.8	624.8
<b>비유동부채</b>	2,854.3	4,330.4	4,130.4	4,130.4	4,130.4
장기금융부채	1,963.0	3,251.5	3,051.5	3,051.5	3,051.5
기타비유동부채	891.3	1,078.9	1,078.9	1,078.9	1,078.9
<b>부채총계</b>	6,099.1	7,503.4	7,252.5	7,210.1	7,187.3
<b>자본지분</b>	3,469.1	3,926.5	3,984.4	4,213.3	4,483.9
자본금	49.2	49.2	49.2	49.2	49.2
자본잉여금	397.5	397.5	397.5	397.5	397.5
기타자본	-3.6	-3.6	-3.6	-3.6	-3.6
기타포괄손익누계액	269.5	245.1	245.1	245.1	245.1
이익잉여금	2,439.2	2,920.9	2,978.8	3,207.7	3,478.3
비자본지분	1,533.1	1,588.6	1,655.1	1,740.1	1,833.8
<b>자본총계</b>	5,002.2	5,515.1	5,639.4	5,953.4	6,317.6

## 투자지표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :원, %, 배)				
	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	24,274	53,472	7,875	25,253	29,479
BPS	352,367	398,826	404,703	427,957	455,438
CFPS	74,832	118,291	83,061	102,493	107,859
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
<b>주가배수(배)</b>					
PER	10.5	5.4	31.0	9.7	8.3
PER(최고)	19.6	6.5	42.4		
PER(최저)	10.1	4.0	25.3		
PBR	0.73	0.72	0.60	0.57	0.54
PBR(최고)	1.35	0.87	0.82		
PBR(최저)	0.70	0.54	0.49		
PSR	0.49	0.44	0.46	0.37	0.32
PCFR	3.4	2.4	2.9	2.4	2.3
EV/EBITDA	9.9	9.5	12.2	8.2	7.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%), 보통주, 현금	6.9	3.3	13.7	5.9	5.1
배당수익률(%), 보통주, 현금	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8
ROA	2.7	4.9	1.1	2.6	2.9
ROE	6.9	14.2	2.0	6.1	6.7
ROIC	4.3	5.2	1.7	3.9	4.3
매출채권회전율	13.2	14.7	12.0	13.3	12.8
재고자산회전율	7.5	6.4	5.4	6.6	6.4
부채비율	121.9	136.1	128.6	121.1	113.8
순차입금비율	57.7	44.3	37.9	35.6	31.1
이자보상배율	4.7	3.4	2.0	4.0	4.5
총차입금	3,280.8	2,647.0	2,397.1	2,317.1	2,267.1
순차입금	2,885.4	2,442.6	2,136.4	2,116.7	1,967.9
NOPLAT	289.7	410.8	143.5	333.3	379.3
FCF	-60.0	233.8	325.5	39.0	163.8

## Compliance Notice

- 당사는 5월 12일 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.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점			괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	주가대비	평균	최고
신세계 (004170)	2019/03/04	BUY(Initiate)	350,000원	6개월	-14.95	-5.86		
	2019-03-21	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-18.77	-14.75		
	2019-05-13	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-23.35	-14.75		
	2019-07-22	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-27.51	-20.43		
	2019-08-12	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-26.24	-18.94		
	2019-10-22	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-26.32	-18.94		
	2019-11-13	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-23.07	-19.14		
	2019-12-02	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-17.88	-7.43		
	2020-01-20	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-27.24	-21.13		
	2020-02-03	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-31.46	-21.13		
	2020-03-11	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-39.05	-32.16		
	2020-04-16	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-20.44	-17.19		
	2020-05-04	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-20.33	-17.19		
	2020-05-13	BUY(Maintain)	320,000원	6개월				

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)

