

도표 1. 신세계 2Q20 실적 Review

(단위: 억원 %)

| | 2Q20P | 2Q19 | %YoY | DB추정치 | %차이 | 컨센서스 | %차이 |
|---------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| 매출액 | 10,144 | 15,060 | -32.6 | 11,840 | -14.3 | 11,979 | -15.3 |
| 영업이익 | -431 | 681 | 적자전환 | 30 | - | 143 | - |
| 세전이익 | -1,349 | 334 | 적자전환 | -90 | - | -58 | - |
| 당기순이익 | -1,063 | 243 | 적자전환 | -70 | - | 3 | - |
| 지배주주순이익 | -1,118 | 170 | 적자전환 | -60 | - | -78 | - |

자료: DB금융투자, 공정공시

도표 2. 신세계 2Q20 부문별 세부 실적 코멘트 및 향후 전망

(단위: 십억원 %)

| | | 2Q20P | 2Q19 | %YoY | DB추정 | %차이 | 코멘트 및 향후 전망 |
|---------|------|-------|-------|-------|-------|-------|---|
| 연결기준 | 매출 | 1,014 | 1,506 | -32.6 | 1,184 | -14.3 | 코로나19에 따른 면세점 매출 급감. 백화점 기존점 부진했으나 점차 회복중 |
| | 영업이익 | -43.1 | 68.1 | - | 2.7 | 적자전환 | 면세점 적자, 백화점 GP하락 등 코로나19영향 컸음. 하반기 회복 기대 |
| 신세계 | 매출 | 354 | 367 | -3.7 | 362 | -2.3 | 기존점 총매출 4월 -5%, 5월 -1%, 6월 +3%로 회복중. 7~8월도 +3%대 |
| | 영업이익 | 14 | 33 | -56.4 | 29 | -50.7 | 명품/가전 등 저마진 상품 비중 증가로 GP마진 하락. 기존점 회복시 개선 |
| SI | 매출 | 287 | 302 | -4.9 | 263 | 9.3 | 국내 패션 부진(-13%YoY), 면세업 악화로 화장품 부문 부진(-26.5%YoY) |
| | 영업이익 | -3 | 15 | - | 13 | 적자전환 | OP감익은 코로나19 영향. GP마진 훼손없음. 3분기 매출 회복시 흑자 전환 |
| 센트럴시티 | 매출 | 53 | 67 | -21.5 | 68 | -22.3 | 호텔 OCC급감(13%), 강남점 매출 부진. 7월 OCC 38% → 8월 72% |
| | 영업이익 | -3 | 10 | - | 5 | 적자전환 | 호텔 부진 및 착한 임대료 영향. 객실판매 및 유통매출 회복으로 개선 가능 |
| 신세계디에프 | 매출 | 311 | 770 | -59.6 | 500 | -37.9 | 2Q 시내 -31%, 공항 -92%YoY. 회사측 면세3Q -40%, 4Q -30%가정중 |
| | 영업이익 | -37 | 17 | - | -31 | 적자전환 | 시내점은 BEP. 9월 공항점 임대료 결정이 중요. 요율적용시 4Q흑자 가능 |
| 신세계동대구 | 매출 | 39 | 45 | -12.7 | 31 | 24.7 | 2Q20 코로나19 영향으로 부진. 3분기 점진적 회복 기대 |
| | 영업이익 | -1 | -1 | - | -3 | 적자지속 | 소폭 적자 시현했지만 3분기 흑전 추정함 |
| 기타/내부거래 | 매출 | -29 | -20 | 47.6 | -40 | - | 까사미아 구조조정에도(-3개점) 인테리어 수요증가로 매출 +53.2%YoY |
| | 영업이익 | -14 | -9 | 56.2 | -10 | - | - |

자료: DB금융투자, 공정공시

도표 3. 신세계 실적 전망 수정 근거

(단위: 십억원 %)

| | | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20P | 3Q20E | 4Q20E | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 개별기준 | 총매출액 | 958 | 950 | 953 | 1,125 | 836.5 | 931 | 959 | 1,147 | 4,551 | 3,985 | 3,874 | 4,009 |
| | 순매출액 | 375 | 367 | 385 | 430 | 331 | 354 | 384 | 436 | 1,739 | 1,558 | 1,505 | 1,557 |
| | 영업이익 | 53 | 33 | 51 | 85 | 22.6 | 14 | 39 | 86 | 242 | 222 | 163 | 204 |
| | 영업이익률 | 5.6 | 3.5 | 5.3 | 7.6 | 2.7 | 1.5 | 4.1 | 7.5 | 5.3 | 5.6 | 4.2 | 5.1 |
| 연결기준 | 순매출액 | 1,517 | 1,506 | 1,603 | 1,769 | 1,197 | 1,014 | 1,308 | 1,571 | 5,186 | 6,394 | 5,090 | 5,971 |
| | 판관비 | 686 | 715 | 702 | 698 | 610 | 582 | 698 | 804 | 2,497 | 2,800 | 2,695 | 2,920 |
| | 영업이익 | 110 | 68 | 95.9 | 194 | 3.3 | -43 | 22 | 91 | 397 | 468 | 74 | 334 |
| | 세전이익 | 893 | 33 | 82 | -211 | 4 | -135 | -9 | 58 | 355 | 798 | -82 | 252 |
| | 법인세 | 207 | 9 | 30 | -41 | 2 | -29 | -2 | 14 | 70 | 205 | -14 | 63 |
| | 당기순이익 | 686 | 24 | 52 | -169 | 2 | -106 | -7 | 43 | 285 | 593 | -68 | 189 |

자료: DB금융투자, 감사보고서

도표 4. 연결 법인별 실적 전망

(단위: 십억원)

| | | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20P | 3Q20E | 4Q20E | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|---------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 신세계 | 매출 | 375 | 367 | 385 | 430 | 331 | 354 | 384 | 436 | 1,739 | 1,558 | 1,505 | 1,557 |
| | 영업이익 | 53 | 33 | 51 | 85 | 23 | 14 | 39 | 86 | 242 | 222 | 163 | 204 |
| SI | 매출 | 366 | 302 | 360 | 397 | 323 | 287 | 349 | 395 | 1,263 | 1,425 | 1,355 | 1,450 |
| | 영업이익 | 29 | 15 | 19 | 22 | 12 | -3 | 8 | 23 | 56 | 85 | 40 | 70 |
| 센트럴시티 | 매출 | 66 | 67 | 71 | 68 | 56 | 53 | 64 | 103 | 217 | 272 | 275 | 286 |
| | 영업이익 | 21 | 10 | 24 | 19 | 12 | -3 | 10 | 18 | 64 | 74 | 37 | 60 |
| 신세계디에프 | 매출 | 703 | 770 | 787 | 868 | 489 | 311 | 511 | 653 | 2,008 | 3,128 | 1,964 | 2,612 |
| | 영업이익 | 13 | 17 | 11 | 71 | -32 | -37 | -25 | -21 | 37.8 | 111.6 | -115.9 | 31.3 |
| 신세계동대구 | 매출 | 46 | 45 | 47 | 54 | 34 | 39 | 42 | 38 | 174 | 191 | 153 | 211 |
| | 영업이익 | 5 | -1 | 5 | 10 | -3 | -1 | 1 | 0 | 11 | 18 | -3 | 15 |
| 기타/내부거래 | 매출 | -12 | -20 | -16 | -14 | -36 | -29 | -42 | -54 | -216 | -179 | -161 | -145 |
| | 영업이익 | -13 | -9 | -18 | -20 | -8 | -14 | -11 | -14 | -13 | -43 | -47 | -47 |

자료: DB금융투자, 감사보고서

대차대조표

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 12월 결산실역원 | | | | | |
| 유동자산 | 1,837 | 1,831 | 1,869 | 2,384 | 2,805 |
| 현금및현금성자산 | 352 | 178 | 350 | 579 | 786 |
| 매출채권및기타채권 | 429 | 439 | 445 | 473 | 514 |
| 재고자산 | 916 | 1,077 | 925 | 1,171 | 1,338 |
| 비유동자산 | 9,264 | 11,187 | 10,928 | 10,599 | 10,385 |
| 유형자산 | 6,801 | 6,481 | 6,244 | 5,933 | 5,732 |
| 무형자산 | 425 | 352 | 329 | 312 | 298 |
| 투자자산 | 1,087 | 1,609 | 1,609 | 1,609 | 1,609 |
| 자산총계 | 11,101 | 13,018 | 12,885 | 13,071 | 13,277 |
| 유동부채 | 3,245 | 3,173 | 3,157 | 3,199 | 3,223 |
| 매입채무및기타채무 | 1,340 | 1,255 | 1,249 | 1,301 | 1,335 |
| 단기차입금및담기차채 | 779 | 579 | 579 | 579 | 579 |
| 유동성장기부채 | 531 | 295 | 285 | 275 | 265 |
| 비유동부채 | 2,854 | 4,330 | 4,300 | 4,275 | 4,244 |
| 사채및장기차입금 | 1,858 | 1,770 | 1,740 | 1,715 | 1,684 |
| 부채총계 | 6,099 | 7,503 | 7,457 | 7,474 | 7,467 |
| 자본금 | 49 | 49 | 49 | 49 | 49 |
| 자본잉여금 | 397 | 397 | 397 | 397 | 397 |
| 이익잉여금 | 2,439 | 2,921 | 2,843 | 2,984 | 3,162 |
| 비자배주주지분 | 1,533 | 1,589 | 1,578 | 1,607 | 1,642 |
| 자본총계 | 5,002 | 5,515 | 5,427 | 5,597 | 5,810 |

손익계산서

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 12월 결산실역원 | | | | | |
| 매출액 | 5,186 | 6,394 | 5,090 | 5,971 | 6,662 |
| 매출원가 | 2,292 | 3,126 | 2,321 | 2,717 | 3,025 |
| 매출총이익 | 2,894 | 3,268 | 2,769 | 3,254 | 3,638 |
| 판매비 | 2,497 | 2,800 | 2,695 | 2,920 | 3,241 |
| 영업이익 | 397 | 468 | 74 | 334 | 397 |
| EBITDA | 699 | 1,136 | 731 | 919 | 933 |
| 영업외손익 | -42 | 331 | -156 | -81 | -87 |
| 영업외손익 | -51 | -106 | -103 | -107 | -112 |
| 투자손익 | 20 | 1 | 7 | 7 | 7 |
| 기타영업외손익 | -11 | 436 | -60 | 19 | 18 |
| 세전이익 | 355 | 798 | -82 | 252 | 310 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 285 | 593 | -68 | 189 | 233 |
| 자배주주지분순이익 | 239 | 526 | -58 | 161 | 198 |
| 비자배주주지분순이익 | 46 | 67 | -10 | 28 | 35 |
| 총포괄이익 | 121 | 553 | -68 | 189 | 233 |
| 증감률(%YoY) | | | | | |
| 매출액 | 33.9 | 23.3 | -20.4 | 17.3 | 11.6 |
| 영업이익 | 14.9 | 17.7 | -84.2 | 352.3 | 18.9 |
| EPS | 31.1 | 120.3 | 작전 | 흑전 | 23.1 |

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

현금흐름표

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|--------------|------|-------|-------|-------|-------|
| 12월 결산실역원 | | | | | |
| 영업활동현금흐름 | 331 | 790 | 871 | 685 | 730 |
| 당기순이익 | 285 | 593 | -68 | 189 | 233 |
| 현금유출이없는비용및수익 | 452 | 571 | 794 | 793 | 753 |
| 유형및무형자산상각비 | 302 | 669 | 657 | 585 | 536 |
| 영업관련자산부채변동 | -281 | -195 | 131 | -234 | -178 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -66 | -31 | -6 | -29 | -40 |
| 재고자산의감소 | -376 | -162 | 152 | -245 | -167 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 158 | 25 | -6 | 52 | 34 |
| 투자활동현금흐름 | -593 | -71 | -392 | -246 | -309 |
| CAPEX | -389 | -321 | -398 | -256 | -322 |
| 투자자산의순증 | -91 | -522 | 0 | 0 | 0 |
| 재무활동현금흐름 | 438 | -894 | -217 | -211 | -215 |
| 사채및차입금의 증가 | 600 | 1,274 | -40 | -35 | -41 |
| 자본금및자본잉여금의증가 | -2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -34 | -37 | -20 | -20 | -20 |
| 기타현금흐름 | 0 | 0 | -89 | 0 | 0 |
| 현금의증가 | 177 | -175 | 173 | 229 | 206 |
| 기초현금 | 175 | 352 | 178 | 350 | 579 |
| 기말현금 | 352 | 178 | 350 | 579 | 785 |

주요 투자지표

| 12월 결산원 % 배 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당이익(원) | | | | | |
| EPS | 24,274 | 53,472 | -5,883 | 16,324 | 20,090 |
| BPS | 352,367 | 398,826 | 390,945 | 405,271 | 423,363 |
| DPS | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 |
| Multiple(배) | | | | | |
| P/E | 10.5 | 5.4 | NA | 13.5 | 11.0 |
| P/B | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.5 | 0.5 |
| EV/EBITDA | 9.9 | 7.7 | 10.8 | 8.3 | 7.9 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익률 | 7.7 | 7.3 | 1.5 | 5.6 | 6.0 |
| EBITDA마진 | 13.5 | 17.8 | 14.4 | 15.4 | 14.0 |
| 순이익률 | 5.5 | 9.3 | -1.3 | 3.2 | 3.5 |
| ROE | 6.9 | 14.2 | -1.5 | 4.1 | 4.8 |
| ROA | 2.7 | 4.9 | -0.5 | 1.5 | 1.8 |
| ROIC | 4.7 | 4.4 | 0.7 | 3.1 | 3.7 |
| 안정성및기타 | | | | | |
| 부채비율(%) | 121.9 | 136.1 | 137.4 | 133.5 | 128.5 |
| 이자보상배율(배) | 4.7 | 3.4 | 0.5 | 2.1 | 2.6 |
| 배당성향(배) | 6.9 | 3.3 | -28.9 | 10.4 | 8.5 |

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 것이나 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 투자의견 비율 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

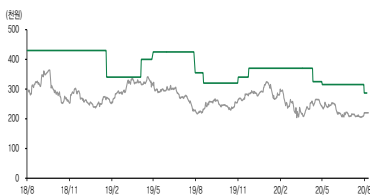
기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자의견은 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 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율(%) | | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율(%) | |
|----------|------|---------|--------|-------|----------|------|---------|--------|-------|
| | | | 평균 | 최고/최저 | | | | 평균 | 최고/최저 |
| 18/08/08 | Buy | 430,000 | -33.8 | -15.5 | 19/12/06 | Buy | 370,000 | -28.1 | -12.4 |
| 19/02/01 | Buy | 340,000 | -11.7 | -0.7 | 20/04/23 | Buy | 325,000 | -21.3 | -18.5 |
| 19/04/17 | Buy | 400,000 | -19.0 | -14.8 | 20/05/13 | Buy | 315,000 | -28.9 | -18.9 |
| 19/05/13 | Buy | 425,000 | -33.2 | -24.0 | 20/08/13 | Buy | 287,000 | - | - |
| 19/08/11 | Buy | 355,000 | -37.0 | -34.6 | | | | | |
| 19/08/30 | Buy | 320,000 | -22.4 | -16.4 | | | | | |
| 19/11/13 | Buy | 340,000 | -20.0 | -16.6 | | | | | |

주: *표는 담당자 변경