



### BUY(Maintain)

목표주가: 250,000원  
주가(5/8): 173,200원  
시가총액: 17,052억원



음식료/유통 Analyst 박상준  
sjpark@kiwoom.com

RA 신대현  
shin8d@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSPI (5/8)	2,745.05pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	215,000원	156,200원
등락률	-19.4%	10.9%
수익률	절대	상대
1M	4.7%	3.6%
6M	-0.3%	-12.0%
1Y	-17.3%	-24.3%

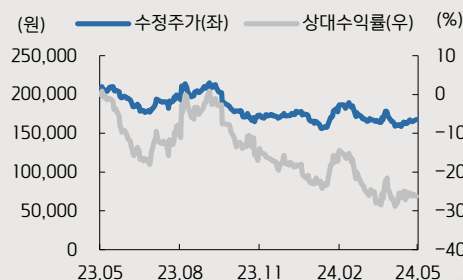
#### Company Data

발행주식수	9,845천주
일평균 거래량(3M)	43천주
외국인 지분율	18.2%
배당수익률(24E)	2.3%
BPS(24E)	451,758원
주요 주주	정유경 외 2인 28.6%

#### 투자지표

(억원, IFRS **)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	7,812.8	6,357.1	6,960.5	7,443.5
영업이익	645.4	639.8	661.3	714.8
EBITDA	942.3	969.8	1,015.4	1,140.1
세전이익	521.9	453.2	477.0	535.1
순이익	547.6	312.0	372.2	405.6
지배주주지분순이익	406.1	225.1	276.8	308.4
EPS(원)	41,245	22,865	28,115	31,329
증감률(% YoY)	32.3	-44.6	23.0	11.4
PER(배)	5.3	7.7	6.2	5.5
PBR(배)	0.53	0.41	0.38	0.36
EV/EBITDA(배)	7.4	7.2	7.3	6.5
영업이익률(%)	8.3	10.1	9.5	9.6
ROE(%)	10.3	5.4	6.4	6.7
순차입금비율(%)	42.3	49.9	51.7	47.4

#### Price Trend



## 신세계 (004170)

### 기대감은 약하지만, 크게 잃을 것도 없다



신세계의 1분기 연결기준 영업이익은 1,630억원으로 시장 컨센서스에 부합하였다. 면세점 실적 부진에도 불구하고, 주요 자회사의 실적이 비교적 양호하였기 때문이다. 소비 회복에 대한 기대감은 여전히 약한 수준이나, 백화점 명품 매출 회복과 주요 자회사의 실적 반등은 긍정적으로 판단된다.

#### >>> 1분기 영업이익 1,630억원으로 시장 컨센서스 부합

신세계의 1분기 연결기준 영업이익은 1,630억원(+7% YoY)으로 시장 기대치에 부합하였다. **백화점(별도)** 명품/생활 카테고리 호조와 강남점 리뉴얼 효과로 기존점 매출이 YoY +9% 성장하였으나, 수도권영비, 판촉비 등의 판관비 증가로 영업이익은 YoY -1% 감소했다. **면세점(디에프)**은 FIT 매출 비중 증가에도 불구하고, 특허수수료 환입 효과 감소, 체화재고 소진 등 일회성 요인과 공항점 정규매장 비율 확대에 따른 임차료 부담 증가로 영업이익이 YoY -171억원 감소했다.

**센트럴시티**는 강남점 임대수익과 호텔 식음 행사 증가로 실적이 개선되었고, **신세계까사**는 판관비 절감 효과로 영업이익이 흑자전환 하였으며, **라이브쇼핑**도 고마진 자체 패션PB 상품 판매 증가로 영업이익이 흑자전환 했다.

#### >>> 소비 회복 기대감 약하나, 주가 하방 경직성 강해질 듯

기준금리 인하에 대한 기대감이 후퇴하면서, 소비경기 회복 시점에 대한 불확실성은 여전히 상황이다. 다만, 백화점 명품 매출 성장률이 반등 추세에 있고, 센트럴시티/신세계까사/라이브쇼핑 등의 자회사 실적이 회복되고 있으며, 해외 여행 수요 증가로 면세점 실적도 QoQ로 반등할 가능성이 높다. 따라서, **전사 실적 추정치가 추가적으로 하향될 리스크는 제한적인 것으로** 판단된다.

게다가, 주주환원정책도 점차 강화되고 있기 때문에, 밸류에이션 레벨이 추가로 하향 조정되기는 어려울 것으로 판단된다. 당사는 전일 1,050억원 규모의 자사주 취득 신탁계약 체결 결정을 공시하였고, 전반적인 배당성향도 과거 대비 높아졌기 때문이다.

#### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 250,000원 유지

신세계에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 250,000원을 유지한다. 소비경기 회복에 대한 기대감이 약한 것은 여전히 아쉬운 부분이나, 실적 추정치 하향 조정 국면이 어느 정도 마무리 되었고, 유통 업종 내에서 밸류에이션 매력도도 가장 높은 편으로 판단된다.

신세계 1Q24 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	1Q24P	1Q23	(YoY)	4Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,604.7	1,563.4	2.6%	1,720.3	-6.7%	1,628.1	-1.4%	1,601.0	0.2%
영업이익 (OPM)	163.0	152.4	6.9%	206.0	-20.9%	162.7	0.2%	166.0	-1.8%
지배주주순이익	102.9	106.4	-3.3%	18.9	443.5%	10.0%	0.2%p	10.4%	-0.2%p
						81.8	25.8%	74.0	39.0%

자료: 신세계, Fn Guide, 키움증권 리서치

신세계 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	2Q24E	2024E	2025E	2Q24E	2024E	2025E	2Q24E	2024E	2025E
매출액	1,666.0	6,757.7	7,188.9	1,722.2	6,960.5	7,443.5	3.4%	3.0%	3.5%
영업이익 (OPM)	134.0	670.3	721.3	126.9	661.3	714.8	-5.3%	-1.3%	-0.9%
지배주주순이익	8.0%	9.9%	10.0%	7.4%	9.5%	9.6%	-0.7%p	-0.4%p	-0.4%p
	36.0	269.4	309.4	32.8	276.8	308.4	-9.0%	2.7%	-0.3%

자료: 키움증권 리서치

신세계 1Q24 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
백화점	- 기존점 성장률: 1Q24 +9.3%, 1월 +2.9%, 2월 +12.2%, 3월 +13.3%, 4월 +1.7%(관리기준). - 장르별 성장률: 1Q 명품 +8%, 여성 +2%, 남성 +3%, 스포츠 +1%, 아동 Flat, 식품 +12%, 생활 +21%. 4월 명품 -LSD, 잡화 +LSD, 생활 +6%, 식품 +4%
면세점	- 시내점 -4%, 공항점 -6% 감소. 순매출은 판매 증가에도 국산 매출 비중 차이와 회계상 조정으로 감소. - 다이오 매출 -4%, FIT 매출 +28% YoY 증가 / 일매출: 1Q 87억(공항 17억, 시내 70억) - 수익성: 특허수수료 환입 효과 감소(118억 → 36억), 체화재고 소진(18억) 등 일회성 요인과 정규매장 비율 확대에 따른 임차료 부담 증가로 YoY 하락
기타	- 신세계인테리어: 매출 -0.9%, OP +9억원 YoY 기록. 카테고리별 성장률: 패션 -7%, 화장품 +14%, 라이프스타일 -5% - 센트럴시티: 매출 +5.5%(호텔 +12%, 매표 +5%), OP +44억원 YoY 증가. 호텔: MICE 유지, 연회 활동 증가, ADR 상승으로 매출 증가. 외국인 비즈니스 고객 증가에 따라 반포 메리어트 호텔 이익 증가 - 신세계가사: 매출 +30%, OP +98억원 YoY 증가. 수요 증가와 추가적인 마진 개선, 판매비 절감 효과로 흑자전환(매장 수 110개, QoQ +1개) - 라이프쇼핑: 고마진(패션PB 등), 잡화, 식품 카테고리 판매 증가로 매출액, 수익성 증가(매출액 YoY +16.7%, OP YoY +62억원)

자료: 신세계, 키움증권 리서치

신세계 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>총매출액</b>	<b>2,675</b>	<b>2,732</b>	<b>2,604</b>	<b>3,121</b>	<b>2,819</b>	<b>2,869</b>	<b>2,830</b>	<b>3,321</b>	<b>11,132</b>	<b>11,838</b>	<b>12,423</b>
(YoY)	-5.8%	-10.7%	-15.1%	-11.5%	5.4%	5.0%	8.7%	6.4%	-10.9%	6.3%	4.9%
<b>별도기준</b>	<b>1,206</b>	<b>1,242</b>	<b>1,205</b>	<b>1,486</b>	<b>1,318</b>	<b>1,292</b>	<b>1,241</b>	<b>1,530</b>	<b>5,139</b>	<b>5,382</b>	<b>5,490</b>
(YoY)	2.9%	-2.3%	0.3%	8.2%	9.3%	4.0%	3.0%	3.0%	2.4%	4.7%	2.0%
(기준점 성장률)	2.9%	-2.3%	0.3%	8.2%	9.3%	4.0%	3.0%	3.0%	2.4%	4.7%	2.0%
신세계동대구	199	203	196	243	215	211	202	250	841	879	905
(YoY)	2.3%	-3.3%	0.7%	6.3%	8.1%	4.0%	3.0%	3.0%	1.6%	4.5%	3.0%
광주신세계	127	127	119	148	127	127	121	151	521	526	537
(YoY)	8.6%	-7.9%	-2.8%	-0.6%	0.3%	0.0%	2.0%	2.0%	-1.0%	1.1%	2.0%
대전신세계	138	129	125	152	140	129	129	158	543	556	579
(YoY)	16.4%	1.1%	-10.8%	-2.1%	1.7%	0.0%	4.0%	4.0%	0.5%	2.5%	4.0%
신세계인터넷내셔널	312	334	316	393	309	344	338	423	1,354	1,415	1,486
(YoY)	-11.4%	-13.1%	-18.5%	-8.8%	-0.9%	3.2%	7.1%	7.7%	-12.8%	4.5%	5.0%
신세계 DF	570	564	499	555	558	611	635	658	2,187	2,462	2,802
(YoY)	-31.0%	-35.2%	-45.1%	-47.9%	-2.0%	8.4%	27.4%	18.5%	-40.4%	12.6%	13.8%
신세계까사	53	55	62	65	69	62	64	67	235	262	270
센트럴시티	84	89	94	82	89	93	98	86	350	367	367
기타 및 연결조정	-13	-10	-12	-3	-7	-1	0	-3	-38	-10	-10
<b>순매출액</b>	<b>1,563</b>	<b>1,576</b>	<b>1,497</b>	<b>1,720</b>	<b>1,605</b>	<b>1,722</b>	<b>1,715</b>	<b>1,918</b>	<b>6,357</b>	<b>6,961</b>	<b>7,443</b>
(YoY)	-11.5%	-16.0%	-23.4%	-22.3%	2.6%	9.3%	14.6%	11.5%	-18.6%	9.5%	6.9%
<b>별도기준</b>	<b>462</b>	<b>470</b>	<b>455</b>	<b>524</b>	<b>501</b>	<b>488</b>	<b>469</b>	<b>540</b>	<b>1,912</b>	<b>1,999</b>	<b>2,039</b>
(YoY)	4.3%	0.6%	-0.5%	5.4%	8.4%	4.0%	3.0%	3.0%	2.5%	4.5%	2.0%
신세계동대구	68	69	66	78	71	72	68	81	281	291	300
(YoY)	8.3%	-0.4%	0.8%	7.6%	4.4%	4.0%	3.0%	3.0%	4.0%	3.6%	3.0%
광주신세계	45	44	41	50	44	44	42	50	180	181	185
(YoY)	4.7%	-8.5%	-7.4%	0.2%	-1.1%	0.0%	2.0%	2.0%	-2.9%	0.7%	2.0%
대전신세계	46	46	42	51	48	46	43	53	185	190	198
(YoY)	25.2%	17.0%	-0.2%	5.1%	4.1%	0.0%	4.0%	4.0%	11.0%	3.0%	4.0%
신세계인터넷내셔널	312	334	316	393	309	344	338	423	1,354	1,415	1,486
(YoY)	-11.4%	-13.1%	-18.5%	-8.8%	-0.9%	3.2%	7.1%	7.7%	-12.8%	4.5%	5.0%
신세계 DF	511	485	436	484	487	533	554	573	1,917	2,147	2,444
(YoY)	-33.8%	-40.3%	-49.1%	-51.4%	-4.8%	9.8%	27.1%	18.5%	-44.3%	12.0%	13.8%
신세계까사	53	55	62	65	69	62	64	67	235	262	270
센트럴시티	84	89	94	82	89	93	98	86	350	367	367
기타 및 연결조정	-18	-16	-15	-7	-13	40	38	44	-56	109	157
<b>영업이익</b>	<b>152</b>	<b>150</b>	<b>132</b>	<b>206</b>	<b>163</b>	<b>127</b>	<b>144</b>	<b>227</b>	<b>640</b>	<b>661</b>	<b>715</b>
(YoY)	-6.9%	-20.2%	-13.9%	45.7%	6.9%	-15.2%	9.2%	10.4%	-0.9%	3.4%	8.1%
(OPM)	5.7%	5.5%	5.1%	6.6%	5.8%	4.4%	5.1%	6.8%	5.7%	5.6%	5.8%
<b>별도기준</b>	<b>71</b>	<b>54</b>	<b>60</b>	<b>92</b>	<b>70</b>	<b>55</b>	<b>61</b>	<b>100</b>	<b>277</b>	<b>286</b>	<b>297</b>
(YoY)	-19.2%	-34.2%	-20.5%	-10.7%	-1.3%	1.6%	2.6%	8.9%	-20.5%	3.5%	3.7%
(OPM)	5.8%	4.4%	4.9%	6.2%	5.3%	4.3%	4.9%	6.6%	5.4%	5.3%	5.4%
신세계동대구	19	17	19	25	22	18	19	26	81	85	87
(OPM)	9.7%	8.6%	9.6%	10.4%	10.3%	8.6%	9.4%	10.3%	9.6%	9.7%	9.6%
광주신세계	14	14	11	17	13	13	11	16	55	54	53
(OPM)	10.8%	10.6%	9.4%	11.1%	10.3%	10.1%	9.2%	10.9%	10.5%	10.2%	9.9%
대전신세계	7	7	3	11	9	4	2	9	28	25	26
(OPM)	5.0%	5.4%	2.6%	7.0%	6.3%	3.1%	1.8%	5.9%	5.1%	4.4%	4.5%
신세계인터넷내셔널	10	18	6	14	11	17	10	20	49	59	68
(OPM)	3.3%	5.5%	1.9%	3.6%	3.6%	5.1%	3.1%	4.8%	3.6%	4.2%	4.6%
신세계 DF	24	40	13	9	7	11	13	15	87	46	73
(OPM)	4.3%	7.1%	2.7%	1.6%	1.3%	1.8%	2.0%	2.3%	4.0%	1.9%	2.6%
신세계까사	-9	-5	-2	-1	1	0	0	2	-17	4	8
센트럴시티	22	9	25	24	26	10	26	27	79	89	89
기타 및 연결조정	-6	-5	-3	15	4	-1	1	11	2	14	14
세전이익	139	98	116	100	155	68	105	150	453	477	535
순이익	129	79	62	43	130	51	79	112	312	372	406
<b>(지배)순이익</b>	<b>106</b>	<b>56</b>	<b>43</b>	<b>19</b>	<b>103</b>	<b>33</b>	<b>58</b>	<b>83</b>	<b>225</b>	<b>277</b>	<b>308</b>
(YoY)	-12.1%	11.3%	-36.5%	-88.6%	-3.3%	-42.0%	33.2%	340.6%	-44.6%	23.0%	37.0%

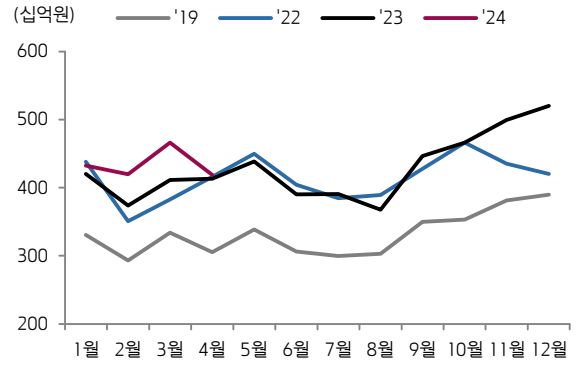
자료: 회사자료, 키움증권 리서치 / 주: 1) OPM은 총매출액 대비 영업이익률을 의미

신세계 FW12M PER 밴드 추이



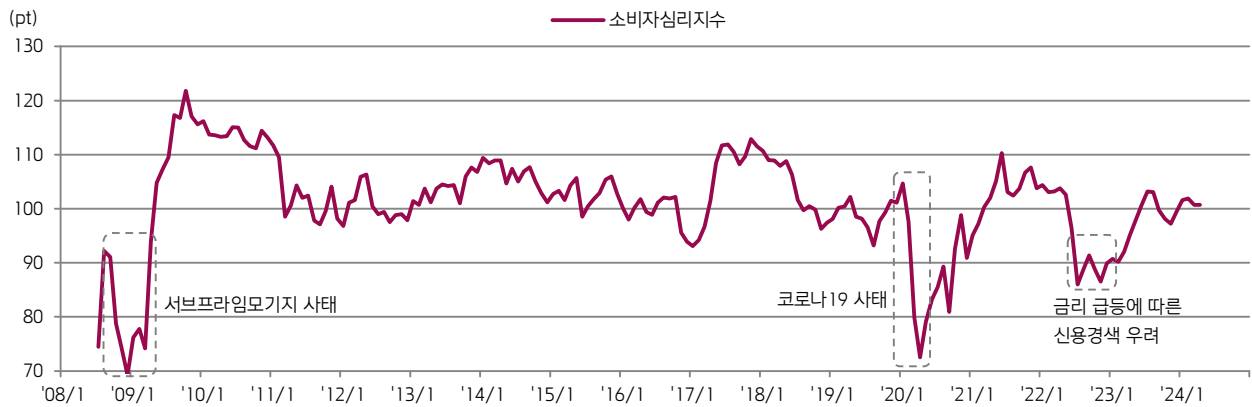
자료: Fn Guide

신세계 별도기준 총매출액 추이



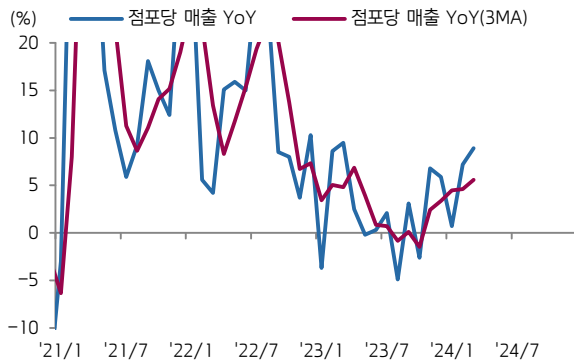
자료: 신세계

한국 소비자심리지수 추이



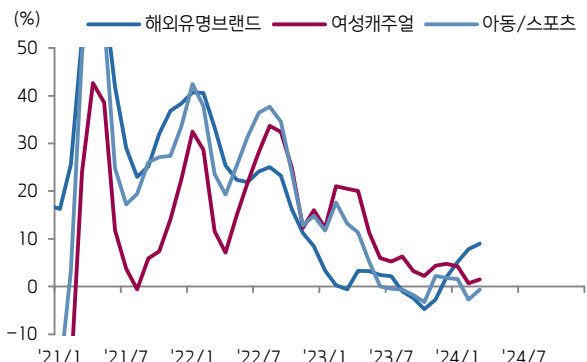
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

백화점 점포당 매출 YoY 증가율 추이



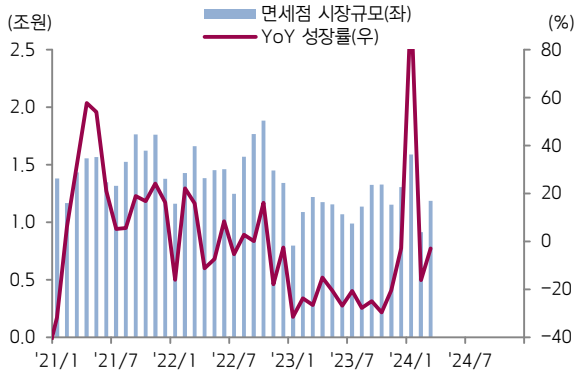
자료: 산업통상자원부

백화점 상품군별 매출액 YoY 증가율 추이(3MA)



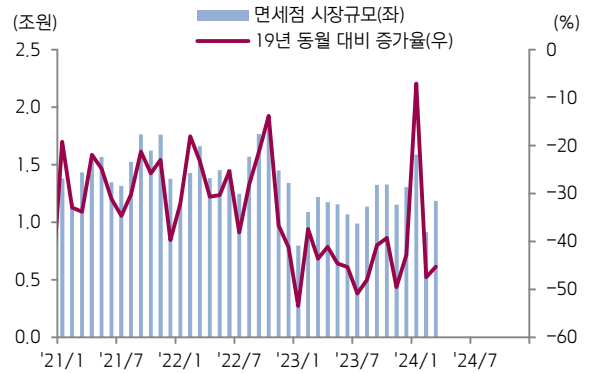
자료: 산업통상자원부

한국 면세점 시장규모 및 YoY 성장률 추이



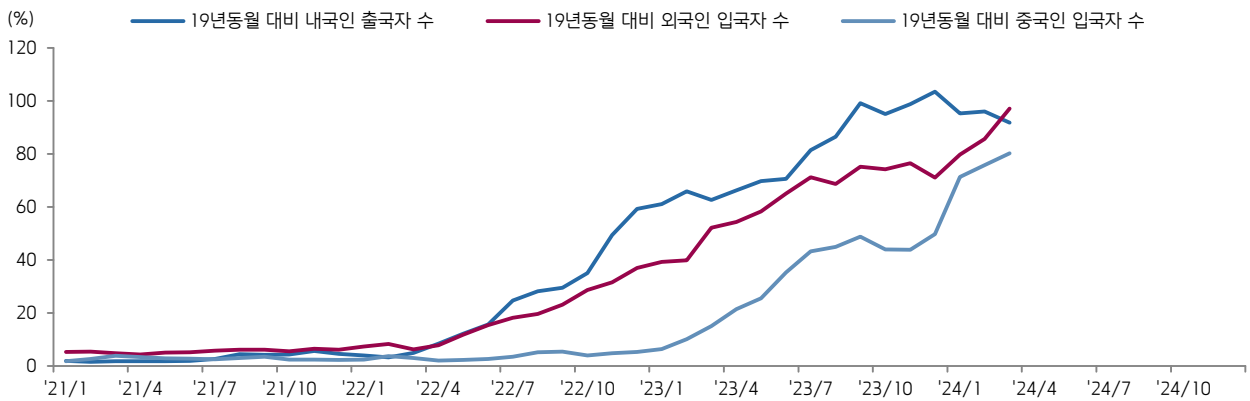
자료: 한국면세점협회, 키움증권 리서치

한국 면세점 시장규모 및 19년 대비 증감률 추이



자료: 한국면세점협회, 키움증권 리서치

19년동월 대비 내국인 출국자 및 외국인 입국자 수 추이



자료: 관광정보지식시스템, 키움증권 리서치

주: 1) 내국인 출국자 수는 승무원 제외 기준임

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	7,812.8	6,357.1	6,960.5	7,443.5	7,767.4
매출원가	2,727.6	2,502.1	2,914.3	3,155.0	3,352.3
매출총이익	5,085.2	3,855.0	4,046.3	4,288.5	4,415.1
판매비	4,439.7	3,215.2	3,385.0	3,573.7	3,663.5
<b>영업이익</b>	645.4	639.8	661.3	714.8	751.7
<b>EBITDA</b>	942.3	969.8	1,015.4	1,140.1	1,193.7
영업외손익	-123.6	-186.6	-184.3	-179.7	-175.8
이자수익	24.9	41.5	18.6	15.1	11.9
이자비용	119.7	168.8	170.0	162.0	154.9
외환관련이익	24.4	32.4	20.0	20.0	20.0
외환관련손실	59.2	27.4	20.0	20.0	20.0
종속 및 관계기업손익	-22.9	-6.8	-6.8	-6.8	-6.8
기타	28.9	-57.5	-26.1	-26.0	-26.0
<b>법인세차감전이익</b>	521.9	453.2	477.0	535.1	575.8
법인세비용	-25.8	141.2	104.9	129.5	139.4
계속사업순손익	547.6	312.0	372.2	405.6	436.5
<b>당기순이익</b>	547.6	312.0	372.2	405.6	436.5
<b>지배주주순이익</b>	406.1	225.1	276.8	308.4	337.4
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	23.7	-18.6	9.5	6.9	4.4
영업이익 증감율	24.7	-0.9	3.4	8.1	5.2
EBITDA 증감율	18.8	2.9	4.7	12.3	4.7
지배주주순이익 증감율	32.4	-44.6	23.0	11.4	9.4
EPS 증감율	32.3	-44.6	23.0	11.4	9.4
매출총이익율(%)	65.1	60.6	58.1	57.6	56.8
영업이익률(%)	8.3	10.1	9.5	9.6	9.7
EBITDA Margin(%)	12.1	15.3	14.6	15.3	15.4
지배주주순이익률(%)	5.2	3.5	4.0	4.1	4.3

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	903.1	791.4	910.8	805.1	869.0
당기순이익	547.6	312.0	372.2	405.6	436.5
비현금항목의 가감	558.7	871.9	670.4	730.1	736.4
유형자산감가상각비	302.9	312.4	336.0	406.9	423.3
무형자산감가상각비	32.3	53.3	53.7	54.1	54.3
지분법평가손익	-29.5	-8.2	0.0	0.0	0.0
기타	253.0	514.4	280.7	269.1	258.8
영업활동자산부채증감	-38.6	-120.6	79.7	-99.1	-66.5
매출채권및기타채권의감소	-80.5	-165.3	83.0	-43.9	-29.4
재고자산의감소	-94.2	-13.7	-12.7	-62.7	-42.1
매입채무및기타채무의증가	236.9	45.4	9.4	7.5	5.0
기타	-100.8	13.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-164.6	-271.9	-211.5	-231.5	-237.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	-774.1	-912.2	-1,108.2	-638.2	-738.2
유형자산의 취득	-381.4	-600.6	-1,040.0	-570.0	-670.0
유형자산의 처분	3.4	4.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-9.6	-12.8	-55.0	-55.0	-55.0
투자자산의감소(증가)	-80.8	-112.8	6.8	6.8	6.8
단기금융자산의감소(증가)	-108.8	-1.8	0.0	0.0	0.0
기타	-196.9	-188.8	-20.0	-20.0	-20.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	232.8	-15.6	-107.7	-264.7	-237.7
차입금의 증가(감소)	347.5	382.6	-69.9	-227.0	-200.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-83.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-54.0	-78.9	-37.7	-37.7	-37.7
기타	-60.7	-235.4	-0.1	0.0	0.0
기타현금흐름	-1.7	0.9	-49.2	-17.7	-1.3
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	360.2	-135.5	-354.2	-115.4	-108.2
기초현금 및 현금성자산	577.8	938.0	802.5	448.3	332.8
기말현금 및 현금성자산	938.0	802.5	448.3	332.8	224.6

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	2,653.7	2,673.7	2,249.2	2,240.4	2,203.7
현금 및 현금성자산	938.0	802.5	448.3	332.8	224.6
단기금융자산	170.2	172.0	172.0	172.0	172.0
매출채권 및 기타채권	559.3	715.8	632.8	676.7	706.1
재고자산	864.6	891.2	904.0	966.7	1,008.8
기타유동자산	121.6	92.2	92.1	92.2	92.2
<b>비유동자산</b>	11,694.7	12,078.3	12,776.7	12,933.9	13,174.4
투자자산	2,173.5	2,286.2	2,279.4	2,272.5	2,265.7
유형자산	7,011.3	7,279.9	7,983.9	8,147.0	8,393.6
무형자산	620.5	559.5	560.8	561.8	562.4
기타비유동자산	1,889.4	1,952.7	1,952.6	1,952.6	1,952.7
<b>자산총계</b>	14,348.4	14,752.0	15,025.9	15,174.3	15,378.1
<b>유동부채</b>	4,849.9	4,943.9	4,683.4	4,463.9	4,468.9
매입채무 및 기타채무	1,688.7	1,787.4	1,796.8	1,804.4	1,809.4
단기금융부채	2,211.3	2,262.3	1,992.4	1,765.4	1,765.4
기타유동부채	949.9	894.2	894.2	894.1	894.1
<b>비유동부채</b>	3,246.7	3,468.1	3,668.1	3,668.1	3,468.1
장기금융부채	2,413.6	2,597.2	2,797.2	2,797.2	2,597.2
기타비유동부채	833.1	870.9	870.9	870.9	870.9
<b>부채총계</b>	8,096.6	8,412.0	8,351.5	8,132.0	7,937.1
<b>지배지분</b>	4,113.7	4,208.6	4,447.6	4,718.3	5,018.0
자본금	49.2	49.2	49.2	49.2	49.2
자본잉여금	402.6	403.1	403.1	403.1	403.1
기타자본	-3.6	-87.5	-87.5	-87.5	-87.5
기타포괄손익누계액	186.1	188.6	188.6	188.6	188.6
이익잉여금	3,479.4	3,655.2	3,894.3	4,164.9	4,464.6
비지배지분	2,138.1	2,131.4	2,226.8	2,323.9	2,423.0
<b>자본총계</b>	6,251.8	6,340.0	6,674.4	7,042.3	7,441.0

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	41,245	22,865	28,115	31,329	34,269
BPS	417,836	427,477	451,758	479,254	509,688
CFPS	112,373	120,245	105,893	115,357	119,135
DPS	3,750	4,000	4,000	4,000	4,000
<b>주가배수(배)</b>					
PER	5.3	7.7	6.2	5.5	5.1
PER(최고)	6.7	10.5	6.8		
PER(최저)	5.0	7.0	5.5		
PBR	0.53	0.41	0.38	0.36	0.34
PBR(최고)	0.66	0.56	0.42		
PBR(최저)	0.49	0.38	0.34		
PSR	0.28	0.27	0.24	0.23	0.22
PCFR	2.0	1.5	1.6	1.5	1.5
EV/EBITDA	7.4	7.2	7.3	6.5	6.2
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	6.7	12.1	10.1	9.3	8.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	2.3	2.3	2.3	2.3
ROA	3.9	2.1	2.5	2.7	2.9
ROE	10.3	5.4	6.4	6.7	6.9
ROIC	5.8	5.7	5.9	5.9	6.0
매출채권회전율	15.2	10.0	10.3	11.4	11.2
재고자산회전율	9.6	7.2	7.8	8.0	7.9
부채비율	129.5	132.7	125.1	115.5	106.7
순차입금비율	42.3	49.9	51.7	47.4	43.6
이자보상배율	5.4	3.8	3.9	4.4	4.9
총차입금	3,755.0	4,138.4	4,068.5	3,841.5	3,641.5
순차입금	2,646.8	3,163.9	3,448.2	3,336.6	3,244.8
NOPLAT	447.9	442.0	488.1	514.8	542.8
FCF	356.9	78.3	-137.4	251.7	228.9

Compliance Notice

- 당사는 5월 8일 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

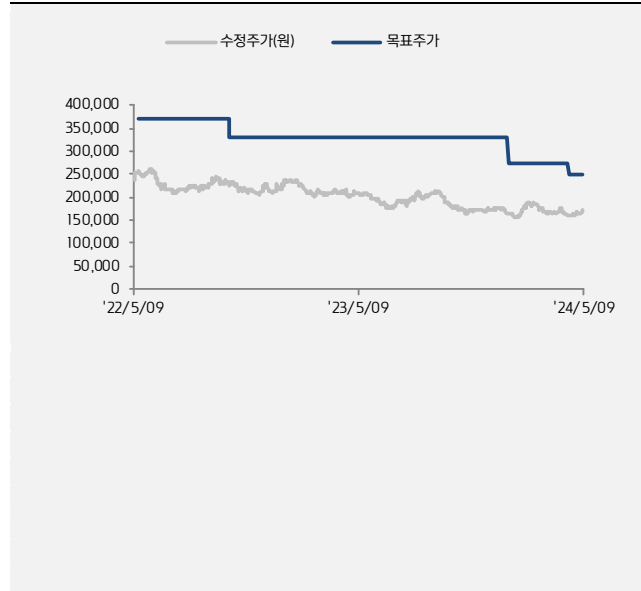
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
신세계 (004170)	2022-05-17	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-34.87	-29.59
	2022-07-05	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-37.92	-29.59
	2022-10-12	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-33.91	-29.39
	2023-01-04	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-33.78	-29.39
	2023-01-09	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-33.43	-28.18
	2023-01-16	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-32.66	-28.18
	2023-02-09	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-33.41	-28.18
	2023-03-14	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-33.87	-28.18
	2023-04-12	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-36.80	-34.55
	2023-05-11	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-36.96	-34.55
	2023-05-17	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-39.75	-34.55
	2023-07-06	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-39.99	-34.55
	2023-07-10	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-40.45	-34.55
	2023-08-10	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-40.05	-34.55
	2023-09-04	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-39.98	-34.55
	2024-01-08	BUY(Maintain)	275,000원	6개월	-37.82	-31.09
	2024-04-15	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-34.48	-30.72
	2024-05-09	BUY(Maintain)	250,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

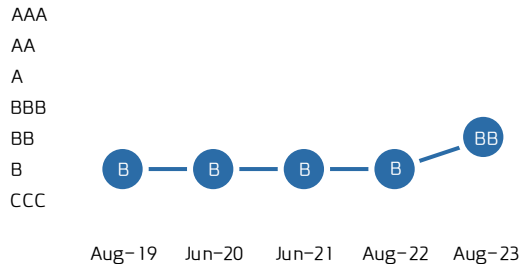
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(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 (2023/04/01~2024/03/31)

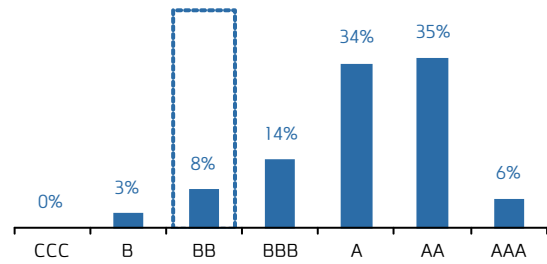
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI 지수 내 임의 소비재 기업 7개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중 평균값	4.1	5.4		
<b>ENVIRONMENT</b>	3.3	5	15.0%	▲0.1
제품의 탄소발자국	3.1	4.8	8.0%	▼0.2
원자재 조달	3.6	4.5	7.0%	▲0.5
<b>SOCIAL</b>	3.6	5.3	52.0%	▲0.8
개인정보 보호와 데이터 보안	5.8	6.5	20.0%	▼0.1
노무관리	1.8	4.6	16.0%	▼1.5
공급망 근로기준	2.7	6.1	16.0%	▲1.2
<b>지배구조</b>	5.3	5.8	33.0%	▲0.2
기업 지배구조	7.1	6.3		▲0.2
기업 활동	3.6	6.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
23년 7월	대전, 한국: 신세계 백화점 주차장 화재에 대한 조사를 받음; 3명의 직원이 연기를 마시고 입원함
23년 1월	광주 신세계, 한국: 소수 주주들이 연간 현금 배당을 50% 증가할 것을 요청

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (임의 소비재)	원자재 조달	제품의 탄소발자국	노무관리	공급망 근로기준	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
신세계	●●	●●	●	●	●●	●●●	●	BB	
롯데쇼핑	●●●●	●●●●	●●	●	●●●●	●●	●	BB	◀▶
한화갤러리아	●●	●●	●	N/A	●●●●	●	●	BB	
현대홈쇼핑	N/A	●	●	N/A	●●●	●	●	B	▼
에코마케팅	●●●	●●	●●	N/A	●●●	●	●	B	◀▶
현대백화점	●	●●	●	●	●●●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치