

Company Update

Analyst 안지영, 황병준

02) 6915-5675

jyahn@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 380,000원

현재가 (8/12) 267,500원

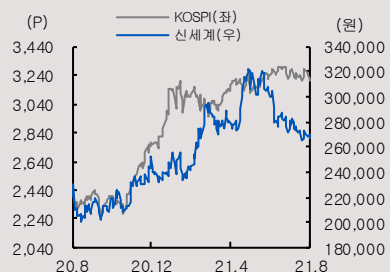
KOSPI (8/12)	3,208.38pt
시가총액	2,634십억원
발행주식수	9,845천주
액면가	5,000원
52주 최고가	322,000원
최저가	200,500원
60일 일평균거래대금	28십억원
외국인 지분율	27.6%
배당수익률 (2021F)	0.6%

주주구성	
정유경 외 2 인	28.57%
국민연금공단	12.16%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	6%	-8%
절대기준	-3%	10%	21%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	380,000	400,000	▼
EPS(21)	24,156	29,658	▼
EPS(22)	27,648	32,182	▼

신세계 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

신세계 (004170)

백화점과 신세계인터내셔널 약진, 면세 효율화

2Q(yoy) 별도 백화점 영업이익 +232%, 연결 영업이익 흑자전환, 서프라이즈

21.2Q(yoy) 1) 별도 총매출액 15% 영업이익 232%, 순이익 -83%. 영업이익은 컨센서스를 32% 상회하며 서프라이즈를 시현했다. 백화점은 전년대비 센텀(31%), 본점(25%), 강남(23%), 대구(70%) 등 주요 점의 턴어라운드 가시화된 가운데 전점 기준 19년 대비 29% 회복했기 때문이다. 주요 카테고리별 흐름은 명품(+47%), 생활(+8%), 가전(+3%)의 호조세가 지속된 가운데 여성(+18%), 남성(+27%), 스포츠(+20%), 아동(+14%) 등 명품의 강한 트래픽을 중심으로 전 품목 성장했다. 이를 바탕으로 매출총이익률은 0.2%p 개선되었다. 판관비율도 매출액의 고신장으로 2.7%p 절감이 확인된다. 다만 순이익은 지난해 DF 현물출자 처분이 이익 1,155억원 영향으로 컨센서스를 31% 하회했다.

2) 연결 총매출액 33.5%, 순매출액 37.5%, 매출총이익 43.6%, 영업이익 흑자전환, 순이익 흑자전환했다. 면세점(전체 매출 +80%, 시내 +62%, 공항 -20%: 일평균 매출(억) 명동 90, 강남 7 / 영업이익 192억원)의 영업이익 턴어라운드가 직접적으로 작용했다. 기타 자회사들의 매출액/영업이익은, 신세계인터내셔널 +19%/흑자전환, 센트럴시티 +24%/흑자전환, 대구신세계 +43%/흑자전환, 까사미아 +26%/적자축소 등 주요 자회사 모두 턴어라운드를 시현했다. 다만 연결 순이익은 면세점 관련 강남점 체화재고 1,000억원 반영과 법인세 비용 증가를 반영했다.

백화점 개선과 면세 강남점 폐점 관련 일회성에도 효율화 전망

2021년 연결 실적은 순매출액 5,867십억원 +23%(기존 5,738십억원 +20.4%), 영업이익 488십억원 +488%(기존 474십억원 +436%)으로 상향했다. 주요 자회사인 백화점 순매출액 13.5%(대구 +39%), 신세계DF +28%, 신세계인터내셔널 +9% 센트럴시티 +19%, 까사미아 +30% 회복 전망치를 소폭 상향했기 때문이다. 특히 1) 면세점은 강남점 폐점으로 월평균 고정비 20억원과 연간 감가상각비 960억원 감소가 예상된다. 2) 신세계인터내셔널의 해외 패션, 화장품 개선에 힘입어 백화점 온라인(21년F 매출 9,000억원 +15%)과 시너지를 강화했다. 2분기 백화점을 중심으로 연결회사 전체적인 펀더멘털 회복에 근거하여 신세계의 매수의견을 유지한다. 다만 2분기 순이익 감소와 3분기 코로나19 4단계 영향으로 2021년 연결 순이익은 기존 301십억원에서 270십억원으로 소폭 하향, 변경 추정치를 반영한 목표주가를 38만원[표8]으로 하향한다.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	6,394	4,769	5,866	6,677	7,624
영업이익	468	88	487	527	579
세전이익	798	-118	383	443	499
지배주주순이익	526	-103	238	272	305
EPS(원)	53,472	-10,512	24,156	27,648	31,020
증가율(%)	120.3	-119.7	-329.8	14.5	12.2
영업이익률(%)	7.3	1.8	8.3	7.9	7.6
순이익률(%)	9.3	-1.4	4.6	5.0	4.9
ROE(%)	14.2	-2.8	6.6	7.1	7.4
PER	5.4	-22.8	11.1	9.7	8.6
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.3	10.7	8.3	8.6	8.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

21.2Q 별도 총매출액 +15%, 영업이익 +231%, 순이익 -83%

21.2Q 별도 yoy (컨센 대비)

총매출액 +15.4% (-2.9%)

명품 +47%

남성 +27%, 여성 +18%,

스포츠 +20%, 아동 +14%

생활 +8%(가전 +3%),

식품 +16%

영업이익 +231.5% (+32.6%)

순이익 -82.7% (-31.4%)

표 1. 별도 기준 영업이익 컨센서스 32% 상회

(단위: 십억원, %, p)

	20.2Q	21.1Q	21.2Q(P)	QoQ	YoY	컨센서스	차이	IBK	차이
총매출액	931	1,038	1,075	3.6	15.4	1,106	-2.9	1,079	-0.4
순매출액	354	400	400	0.0	13.0	420	-4.8	405	-1.3
매출총이익	287	321	334	3.9	16.2	37	-	-	-
영업이익	14	61	47	-22.5	231.5	36	32.6	21	125.7
GPM	30.8	31.0	31.1	0.1	0.2	-	-	-	-
OPM	1.5	5.9	4.4	-1.5	2.9	3.2	1.2	1.9	2.5
순이익	137	148	24	-83.9	-82.7	35	-31.4	13	83.1

자료: 신세계, IBK투자증권

표 2. 신세계 21년 2분기 별도 기준 영업부문별 실적 반영 및 21년 전망 (별도재무제표 단순 합산 기준)

(단위: 십억원, %, p)

		2020Y	2021F 기준				2021F 기준	YoY	2021F 변경				2021F 변경	2Q YoY	YoY
			1Q	2QF	3QF	4QF			1Q	2Q(P)	3QF	4QF			
백화점	총매출액	4,270	1,186	1,221	1,249	1,461	5,117	19.9	1,186	1,240	1,249	1,461	5,136	19.5	20.3
	(광주신세계포함)	4,669	1,295	1,327	1,335	1,598	5,555	19.0	1,295	1,351	1,335	1,598	5,579	18.4	19.5
	순매출액	1,634	453	449	483	530	1,915	17.3	453	456	483	530	1,922	16.0	17.7
	(광주신세계포함)	1,781	493	485	519	575	2,072	16.4	493	497	519	575	2,084	15.0	17.0
	영업이익	131	69	28	49	56	202	53.5	69	52	49	56	226	379.8	72.0
	(광주신세계포함)	180	82	41	61	67	251	39.8	82	67	61	67	277	180.3	54.3
	OPM	3.1	5.8	2.3	3.9	3.8	3.9	0.9	5.8	4.2	3.9	3.8	4.4	3.2	1.3
	(광주신세계포함)	3.8	6.3	3.1	4.6	4.2	4.5	0.7	6.3	5.0	4.6	4.2	5.0	2.9	1.1
도소매업	순매출액	1,495	391	360	451	483	1,685	12.5	391	389	451	483	1,714	18.6	14.4
	영업이익	31	20	15	18	20	73	140.5	20	24	18	20	82	특자전환	169.4
	OPM	2.1	5.1	4.2	4.0	4.1	4.3	2.3	5.1	6.1	4.0	4.1	4.8	7.5	2.7
부동산업	순매출액	229	60	66	75	73	274	24.8	60	49	75	73	257	14.1	17.2
	영업이익	47	17	9	20	19	65	28.0	17	7	20	19	63	116.1	23.5
	OPM	20.6	29.0	13.6	26.7	26.0	23.9	0.6	29.0	13.6	26.7	26.0	24.5	6.4	1.2
면세업	총매출액	2,004	598	609	641	653	2,501	24.7	598	690	641	653	2,581	80.1	28.7
	순매출액	1,697	479	517	551	569	2,116	24.6	479	561	551	569	2,160	80.2	27.2
	영업이익	-87	23	21	31	44	119	특자전환	23	19	31	44	117	특자전환	-234.6
	OPM	-4.4	3.9	3.4	4.8	6.7	4.8	9.1	3.9	2.8	4.8	6.7	4.5	12.4	8.9

자료: 신세계, IBK투자증권

표 3. 신세계 21년 2분기 별도 실적 반영 및 21년 전망

(단위: 십억원, %, p)

	2019				2019	YoY	2020				2020	YoY
	1Q	2Q	3Q	4Q			1Q	2Q	3Q	4Q		
총매출액	958	950	953	1,125	3,985	-14.5	837	931	920	1,111	3,798	-4.7
순매출액	375	367	385	430	1,558	-10.4	331	354	364	411	1,460	-6.3
영업이익	53	33	51	85	222	-8.3	23	14	28	62	127	-42.9
OPM	5.6	4.8	5.3	3.0	5.6	0.4	2.7	1.5	3.1	5.6	3.3	-2.2
순이익	669	18	59	-39	706	277.9	68	137	28	21	253	-64.1
	2021F 기준				2021F 기준	YoY	2021F 변경				2021F 변경	YoY
	1Q	2QF	3QF	4QF			1Q	2Q(P)	3QF	4QF		
총매출액	1,038	1,079	1,071	1,289	4,477	17.9	1,038	1,075	1,071	1,289	4,472	17.7
순매출액	400	405	417	441	1,663	13.9	400	400	417	441	1,657	13.5
영업이익	61	21	49	61	192	51.6	61	47	49	61	219	72.4
OPM	5.9	1.9	4.6	4.7	4.3	1.0	5.9	4.4	4.6	4.7	4.9	1.5
순이익	148	13	31	61	253	-0.3	148	24	31	61	264	4.0

자료: 신세계, IBK투자증권

21.2Q 연결 총매출액 +34%, 영업이익, 순이익 흑자전환

연결기준 YoY

(컨센서스대비)

총매출액 +33.5% (+6.8%)

순매출액 +37.5% (+4.5%)

영업이익 흑전 (+22.5%)

순이익 흑전 (-44.6%)

연결자회사

매출액 1조 710억 +47.1%

영업이익 558억, 흑전

(+1,022억 yoy)

표 4. 연결기준 영업이익, 순이익 컨센서스 38%, 67% 상회

(단위: 십억원, %, p)

	20.2Q	21.1Q	21.2Q(P)	QoQ	YoY	컨센서스	차이	IBK	차이
총매출액	1,732	2,175	2,312	6.3	33.5	2,164	6.8	2,149	7.6
순매출액	1,014	1,320	1,395	5.7	37.5	1,336	4.5	1,266	10.2
매출총이익	539	724	774	6.9	43.6	726	6.5	690	12.1
판관비	588	601	678	12.8	15.3	648	4.6	608	11.4
영업이익	-48.6	124	96	-22.2	흑자전환	79	22.5	82	17.3
GPM	31.1	33.3	33.5	0.2	2.4	33.6	-0.1	32.1	1.4
OPM	-2.8	5.7	4.2	-1.5	7.0	3.6	0.5	3.8	0.3
세전이익	-136.4	121	40	-66.8	흑자전환	50	-18.9	63	-36.0
순이익	-107.8	89	17	-81.3	흑자전환	30	-44.6	48	-65.2

자료: 신세계, IBK투자증권

표 5. 신세계 주요 자회사 21년 2분기 실적 반영 및 21년 전망

(단위: 십억원, %, p)

		2019				2019	YoY	2020				2020	YoY
		1Q	2Q	3Q	4Q			1Q	2Q	3Q	4Q		
신세계디에프 (연결)	매출액	703	770	787	868	3,128	55.7	489	311	437	456	1,693	-45.9
	영업이익	13	17	11	71	112	195.2	-32	-37	-21	2.6	-87	적자전환
	OPM	1.8	2.2	1.4	8.2	3.6	1.7	-6.6	-11.9	-4.7	0.6	-5.2	-8.7
신세계인터내셔널 (연결)	매출액	366	302	360	397	1,425	12.9	323	287	334	384	1,328	-6.8
	영업이익	29	15	19	22	84	52.2	12	-3	7	17	34	-60.0
	OPM	8.0	4.8	5.3	5.5	5.9	1.5	3.7	-0.9	2.1	4.5	2.5	-3.4
센트럴시티 (연결)	매출액	66	67	71	68	272	23.6	56	53	58	62	229	-15.9
	영업이익	21	10	24	19	74	15.2	12	-3	14	18	41	-44.8
	OPM	32.4	14.6	33.4	27.8	27.1	-2.0	21.0	-4.7	24.1	28.1	17.8	-9.3
대구신세계	매출액	46	45	47	54	191	10.0	34	39	47	54	174	-9.2
	영업이익	4.7	1.8	4.8	9.9	21	100.0	-3	-1	6	12	13	-37.7
	OPM	10.3	4.0	10.2	18.4	11.1	5.0	-8.8	-3.6	11.8	22.4	7.6	-3.5
까사미아	매출액	27	25	31	35	119	46.4	34	38	47	45	164	38.3
	영업이익	-1	-3	-5	-7	-17	적자지속	-3	-3	-2	-3	-11	적자지속
	OPM	-4.0	-13.6	-16.7	-20.5	-14.2	적자지속	-8.0	-7.9	-4.3	-6.7	-6.5	적자지속
		2021F 기존				2021F 기존	YoY	2021F 변경				2021F 변경	YoY
		1QF	2QF	3QF	4QF			1Q	2Q(P)	3QF	4QF		
신세계디에프 (연결)	매출액	479	517	551	569	2,116	25.0	479	561	551	569	2,159	27.6
	영업이익	23	21	31	44	119	흑자전환	23	19	31	44	117	흑자전환
	OPM	4.8	4.1	5.6	7.7	5.6	10.8	4.8	3.4	5.6	7.7	5.4	10.6
신세계인터내셔널 (연결)	매출액	342	338	349	421	1,450	9.2	342	341	349	421	1,453	9.4
	영업이익	21	18	21	24	84	147.8	21	27	21	24	92	173.0
	OPM	6.2	5.3	5.9	5.7	5.8	3.2	6.2	7.8	5.9	5.7	6.4	3.8
센트럴시티 (연결)	매출액	60	66	75	73	274	19.6	60	66	75	73	273	19.4
	영업이익	16	8	19	17	60	46.4	16	4	19	17	56	36.9
	OPM	26.5	12.1	25.1	23.3	21.8	4.0	26.5	6.3	25.1	23.3	20.4	2.6
대구신세계	매출액	54	55	59	73	241	38.5	54	56	59	73	242	39.1
	영업이익	10	3	7	9	29	121.2	10	9	7	9	35	163.6
	OPM	19.0	5.5	11.9	12.3	12.1	4.5	19.0	15.4	11.9	12.3	14.4	6.8
까사미아	매출액	50	51	55	60	216	31.6	50	48	55	60	213	30.1
	영업이익	-1	-1	1	-1	-2	적자지속	-1	-3	1	-1	-4	적자지속
	OPM	-2.0	-2.0	1.8	-1.7	-0.9	5.6	-2.0	-5.4	1.8	-1.7	-1.7	4.8

자료: 신세계, IBK투자증권

표 6. 21년 2분기 연결 실적 반영 및 21년 전망치 변경

(단위: 십억원, %, p)

	2019				2019	YoY	2020				2020	YoY
	1Q	2Q	3Q	4Q			1Q	2Q	3Q	4Q		
총매출액	2,305	2,293	2,399	2,688	9,701	10.9	1,845	1,732	1,916	2,223	7,716	-20.5
순매출액	1,517	1,506	1,603	1,769	6,394	23.2	1,197	1,014	1,214	1,340	4,766	-25.5
매출총이익	797	783	798	892	3,269	12.9	614	539	587	664	2,404	-26.5
판관비	687	715	702	698	2,801	12.1	610	587	562	561	2,321	-17.2
영업이익	110	68	96	194	468	17.8	3.3	-49	25	103	82.9	-82.3
세전이익	893	33	82	-211	798	124.8	3.9	-136	-6	16	-122	적자전환
OPM	4.8	3.0	4.0	7.2	4.8	0.3	0.2	-2.8	1.3	4.6	1.1	-3.8
순이익	686	24	52	-169	593	108.2	1.6	-108	0.9	40	-63	적자전환
	2021F 기존				2021F 기존	YoY	2021F 변경				2021F 변경	YoY
	1Q	2QF	3QF	4QF			1Q	2Q(P)	3QF	4QF		
총매출액	2,175	2,149	2,248	2,451	9,023	16.9	2,175	2,312	2,248	2,451	9,186	19.1
순매출액	1,320	1,266	1,482	1,670	5,738	20.4	1,320	1,395	1,482	1,670	5,867	23.1
매출총이익	724	690	748	833	2,995	24.6	724	774	748	833	3,079	28.1
판관비	601	608	629	684	2,522	8.9	601	678	562	561	2,401	3.5
영업이익	124	82	119	149	474	435.9	124	96	119	149	488	488.4
세전이익	121	63	92	130	406	흑자전환	121	40	92	130	384	흑자전환
OPM	5.7	3.8	5.3	6.1	5.2	5.2	5.7	4.2	5.3	6.1	5.3	5.3
순이익	89	48	69	95	301	흑자전환	89	17	69	95	270	흑자전환

자료: 신세계, IBK투자증권

표 7. 신세계 지분법 회사 21년 2분기 실적 반영 및 실적 추이

(단위: 억원, %, p)

		2019	2020				2020	20Y YoY	2021		21.2Q YoY
			1Q	2Q	3Q	4Q			1Q	2QP	
광주신세계	매출액	1,549	333	389	327	424	1,473	-4.9	400	412	5.9
	영업이익	551	100	130	88	164	482	-12.5	138	147	12.2
	세전이익	643	126	154	114	189	583	-9.3	163	172	11.7
	당기순이익	477	97	118	87	130	432	-9.4	124	131	11.0
	OPM	35.6	30.0	33.4	26.9	38.7	32.7	-2.8	34.5	35.7	2.0
신세계사이먼	매출액	1,624	358	449	406	541	1,754	8.0	427	457	1.8
	영업이익	765	133	212	204	291	840	9.8	171	205	-2.8
	세전이익	664	96	175	169	253	693	4.4	138	176	0.6
	당기순이익	507	75	135	128	189	527	3.9	108	134	-0.7
	OPM	47.1	37.2	47.2	50.2	53.8	47.9	0.8	40.0	44.9	-2.1

자료: 신세계, IBK투자증권

표 8. 목표주가 380,000원 하향 및 투자의견 매수 유지

구분	내용
영업가치 ①	2021년 연결기준 기준 수정 Forward EPS 30,710원 (백화점과 연결 자회사들의 회복세 확인, 면세점 임차료 요율 적용 가시화, 21년 면세점 영업이익률 5% 상회 전망) IBK유통업 면세 평균 대비 30% 프리미엄 적용) Target P/E 22배 수준 66,719억원
	→ 적용 변경 2021년 연결기준 기준 수정 Forward EPS 26,484원 (백화점과 연결 자회사들의 회복세 확인, 면세점 임차료 요율 적용 가시화, 21년 면세점 영업이익률 5% 상회 전망) IBK유통업 면세 평균 대비 30% 프리미엄 적용) Target P/E 25배 수준 65,384억원
추정 순차입금 ②	별도 기준 1.5조원/ 연결 2.8조원
총기업가치=①-②	39,719억원 → 37,384억원
주식수 /목표주가	9,875,181주/ 378,565원

자료: IBK투자증권

신세계 (004170)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	6,394	4,769	5,866	6,677	7,624
증가율(%)	23.3	-25.4	23.0	13.8	14.2
매출원가	3,126	2,369	2,800	3,132	3,736
매출총이익	3,268	2,400	3,066	3,544	3,888
매출총이익률 (%)	51.1	50.3	52.3	53.1	51.0
판매비	2,800	2,312	2,579	3,017	3,309
판매비율(%)	43.8	48.5	44.0	45.2	43.4
영업이익	468	88	487	527	579
증가율(%)	17.7	-81.1	450.3	8.2	10.0
영업이익률(%)	7.3	1.8	8.3	7.9	7.6
순금융손익	-106	-85	-97	-88	-90
이자손익	-127	-121	-98	-95	-96
기타	21	36	1	7	6
기타영업외손익	436	-120	-21	5	9
중속/관계기업손익	1	-2	14	0	0
세전이익	798	-118	383	443	499
법인세	205	-49	113	110	125
법인세율	25.7	41.5	29.5	24.8	25.1
계속사업이익	593	-69	270	333	374
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	593	-69	270	333	374
증가율(%)	108.2	-111.7	-490.3	23.5	12.2
당기순이익률 (%)	9.3	-1.4	4.6	5.0	4.9
지배주주당기순이익	526	-103	238	272	305
기타포괄이익	-40	9	-5	0	0
총포괄이익	553	-60	265	333	374
EBITDA	1,136	745	1,021	951	977
증가율(%)	62.5	-34.5	37.1	-6.9	2.7
EBITDA마진율(%)	17.8	15.6	17.4	14.2	12.8

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	53,472	-10,512	24,156	27,648	31,020
BPS	398,826	349,650	377,841	403,991	433,012
DPS	2,000	1,500	1,500	2,000	2,250
밸류에이션(배)					
PER	5.4	-22.8	11.1	9.7	8.6
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.3	10.7	8.3	8.6	8.0
성장성지표(%)					
매출증가율	23.3	-25.4	23.0	13.8	14.2
EPS증가율	120.3	-119.7	-329.8	14.5	12.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.7	0.6	0.6	0.7	0.8
ROE	14.2	-2.8	6.6	7.1	7.4
ROA	4.9	-0.5	2.0	2.4	2.6
ROIC	9.4	-1.1	4.6	5.8	6.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	136.1	152.5	152.5	144.8	138.2
순차입금 비율(%)	69.6	79.4	77.5	67.3	55.8
이자보상배율(배)	3.4	0.7	4.6	4.9	5.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	25.0	20.8	24.3	24.8	26.4
재고자산회전율	6.4	4.9	5.8	5.5	6.0
총자산회전율	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,831	1,664	1,892	2,347	2,926
현금및현금성자산	178	389	204	552	973
유가증권	11	1	29	34	39
매출채권	242	217	266	273	305
재고자산	1,077	863	1,169	1,266	1,296
비유동자산	11,187	11,105	11,673	11,584	11,473
유형자산	6,481	6,604	6,434	6,331	6,230
무형자산	352	382	374	361	355
투자자산	1,609	1,635	1,758	1,755	1,770
자산총계	13,018	12,769	13,565	13,931	14,399
유동부채	3,173	3,609	3,561	3,707	3,740
매입채무및기타채무	159	72	134	136	160
단기차입금	479	457	467	487	457
유동성장기부채	295	905	455	455	455
비유동부채	4,330	4,103	4,632	4,533	4,614
사채	1,312	1,597	2,058	2,058	2,058
장기차입금	459	217	287	287	287
부채총계	7,503	7,712	8,193	8,240	8,354
지배주주지분	3,927	3,442	3,720	3,977	4,263
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	397	348	403	403	403
자본조정등	314	-4	0	0	0
기타포괄이익누계액	245	261	256	256	256
이익잉여금	2,921	2,788	3,011	3,269	3,555
비지배주주지분	1,589	1,615	1,652	1,713	1,782
자본총계	5,515	5,057	5,372	5,691	6,045
비이자부채	3478	3305	3796	3824	3967
총차입금	4,025	4,407	4,397	4,416	4,387
순차입금	3,836	4,017	4,164	3,830	3,375

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	790	552	567	656	781
당기순이익	593	-69	270	333	374
비현금성 비용 및 수익	571	681	603	507	478
유형자산감가상각비	646	634	514	406	380
무형자산상각비	23	22	21	18	17
운전자본변동	-195	98	-204	-89	25
매출채권등의 감소	-29	13	-49	-6	-32
재고자산의 감소	-162	182	-312	-97	-30
매입채무등의 증가	7	-76	61	2	24
기타 영업현금흐름	-179	-158	-102	-95	-96
투자활동 현금흐름	-71	-389	-943	-344	-376
유형자산의 증가(CAPEX)	-321	-477	-235	-306	-285
유형자산의 감소	38	59	6	7	13
무형자산의 감소(증가)	-14	-7	-11	-5	-12
투자자산의 감소(증가)	48	20	-70	-10	-12
기타	178	16	-633	-30	-80
재무활동 현금흐름	-894	48	191	37	-268
차입금의 증가(감소)	21	186	-117	0	0
자본의 증가	0	4	0	0	0
기타	-915	-142	308	37	-268
기타 및 조정	0	0	0	-1	0
현금의 증가	-175	211	-185	348	137
기초현금	352	178	389	204	552
기말현금	178	389	204	552	689

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.07.01~2021.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	94.9
중립	7	5.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

신세계	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2019.08.12	매수	280,000	-12.52	-3.93					
	2019.11.20	매수	300,000	-3.71	8.00					
	2020.02.14	매수	360,000	-33.31	-17.64					
	2020.04.07	매수	280,000	-11.79	-5.36					
	2020.06.01	매수	300,000	-27.07	-15.33					
	2020.08.13	매수	280,000	-19.94	-8.93					
	2021.01.22	매수	300,000	-19.00	-15.00					
	2021.02.18	매수	320,000	-10.83	0.63					
	2021.05.13	매수	400,000	-27.95	-19.63					
	2021.08.13	매수	380,000							