



BUY (유지)

목표주가(12M) 120,000원(상향)
현재주가(7.08) 94,300원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,114.95
52주 최고/최저(원)	95,100/55,600
시가총액(십억원)	2,602.3
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	27,595.8
60일 평균 거래량(천주)	210.4
60일 평균 거래대금(십억원)	18.3
외국인지분율(%)	24.53
주요주주 지분율(%)	
정용진 외 1인	28.85
국민연금공단	11.97

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	29,399.9	30,083.9
영업이익(십억원)	503.7	586.2
순이익(십억원)	204.8	292.7
EPS(원)	7,093	10,275
BPS(원)	393,514	402,257

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	29,472.2	29,020.9	28,869.6	29,274.6
영업이익	(46.9)	47.1	509.1	611.0
세전이익	(212.3)	(605.4)	294.2	389.9
순이익	(89.1)	(590.0)	209.6	288.9
EPS	(3,196)	(21,166)	7,574	10,469
증감율	적전	적지	흑전	38.22
PER	(23.97)	(3.00)	12.45	9.01
PBR	0.18	0.17	0.24	0.24
EV/EBITDA	8.80	8.83	7.44	7.17
ROE	(0.79)	(5.40)	2.00	2.71
BPS	416,060	377,932	387,420	395,948
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000



Analyst 서현정 hjs0214@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 07월 09일 | 기업분석_Earnings Preview

이마트 (139480)

순수 내수 업체로서 부각

2분기 영업이익 376억원(YoY 흑자전환) 전망

2분기 연결 순매출은 7조 1,027억원(YoY 1%), 영업이익은 376억원(YoY +723억원, 흑전)으로 시장기대치에 부합할 것으로 전망된다. 본업인 할인점 기준점은 YoY -1%에 그칠 것으로 예상되나, 별도(할인점+트레이더스+에브리데이 합산) 부문 영업이익은 191억원으로 전년대비 흑자 전환이 충분히 가능할 것으로 예상된다. 통합 매입 효과로 원가율 개선 추세가 지속되고 있고, 판관비 절감 노력으로 1분기에 이어 수익성 개선 추세가 지속되고 있기 때문이다. 반면, 이커머스 사업부인 쓱닷컴과 G마켓 영업손실이 QoQ로 소폭 확대될 것으로 예상되며, 자회사 중에서는 신세계건설 적자 폭이 실적 부담 요인으로 작용할 전망이다. 스타벅스 매출은 YoY 4% 성장, 영업이익은 YoY 10% 증가할 것으로 추정된다.

외형 성장으로 확인될 하반기

이익 규모가 얇아지는 비수기임에도 불구하고 본업인 별도 부문 수익성이 개선된 점은 고무적이다. 통합 매입/비효율 프로모션 축소 등으로 매출총이익률이 개선되면서 본업의 실적 모멘텀은 지속적으로 나아지고 있는 중이다. 이러한 실적 턴어라운드 강도는 하반기로 갈수록 강해질 것으로 판단한다. 1) 기저부담 완화와 소비 개선 효과. 전년도 3분기 할인점 기준점은 -2.9%, 4분기는 -4.1%를 기록하며 실적 베이스는 부담 없으며, 내수 활성화 등 가계 구매력 개선 시 추가적인 매출 성장도 기대할 수 있다. 할인점은 매출 규모가 워낙에 크기 때문에 1% 성장만으로도 레버리지 효과가 클 수 있다. 2) 점유율 확대. 7월 말을 기점으로 경쟁사의 폐점이 순차적으로 예정되어 있고, 상권이 중요한 할인점 사업 특성 상 반사 수혜가 가시화될 것으로 예상된다. 하반기에는 외형 성장으로 추가적인 추정치 상승여력이 열려있다고 전망한다.

투자의견 BUY, 목표주가 120,000원 상향

실적추정치 상향 조정과 목표주가 산정 시점 이동에 따라 목표주가를 12만원으로 올린다. 환율 하락, 구매력 개선 등 내수 업황의 강도가 상대적으로 높아지는 시기 이마트는 순수 유통 채널로서 가장 주가 모멘텀이 부각될 것으로 예상된다. 우호적 소비 환경과 하반기 강한 실적 턴어라운드 가능성, PBR 0.2배라는 가격 메리트 모두 긍정적이다. 최선호주 유지하며, 매수 전략이 유효하다.

도표 1. 이마트 분기 실적 전망 (K-IFRS 연결기준)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024년	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2025년
매출액	7,207	7,056	7,508	7,250	29,021	7,219	7,103	7,469	7,079	28,870
이마트(총매출)	3,034	2,756	3,075	2,802	11,667	3,042	2,783	3,163	2,934	11,922
트레이더스	916	833	965	836	3,550	967	903	1,048	905	3,822
SSG.COM	413	395	391	376	1,576	357	362	373	358	1,449
G마켓	255	253	226	228	961	201	207			408
스타벅스코리아	735	760	788	818	3,100	762	790	827	849	3,228
영업이익	47	-35	112	-77	47	159	38	201	111	509
이마트	51	-55	71	-87	-20	78	-27	90	33	174
트레이더스	31	22	34	5	93	42	32	42	24	140
SSG.COM	-14	-17	-17	-25	-73	-18	-18	-17	-13	-67
G마켓	-9	-8	-18	-33	-67	-12	-17			-29
스타벅스코리아	33	43	66	49	191	35	47	66	60	209
세전이익	33	-134	118	-622	-605	119	-13	171	17	294
순이익	28	-146	121	-592	-590	71	-11	133	17	210
영업이익률(%)	0.7	-0.5	1.5	-1.1	0.2	2.2	0.5	2.7	1.6	1.8
이마트	1.7	-2.0	2.3	-3.1	-0.2	2.6	-1.0	2.9	1.1	1.5
세전이익률(%)	0.5	-1.9	1.6	-8.6	-2.1	1.7	-0.2	2.3	0.2	1.0
순이익률(%)	0.4	-2.1	1.6	-8.2	-2.0	1.0	-0.2	1.8	0.2	0.7
매출액(YoY)	1.0	-3.0	-2.6	-1.4	-1.5	0.2	0.7	-0.5	-2.4	-0.5
이마트	0.6	-3.7	-4.4	-6.4	-3.5	0.3	1.0	2.9	4.7	2.2
트레이더스	11.9	3.9	2.3	3.2	5.2	5.6	8.4	8.6	8.2	7.7
SSG.COM	-1.9	-7.4	-9.1	-6.0	-6.1	-13.7	-8.4	-4.5	-5.0	-8.0
G마켓	-15.8	-13.9	-19.7	-28.7	-19.7	-21.4	-18.0			-57.6
스타벅스코리아	7.6	7.5	3.8	4.8	5.8	3.7	4.0	5.0	3.7	4.1
영업이익(YoY)	245.0	적지	43.4	적지	흑전	238.2	흑전	79.9	흑전	980.8
이마트	2.4	적지	-3.8	적전	적전	53.5	적지	28.3	흑전	흑전
트레이더스	317.6	65.4	30.3	-52.7	59.2	36.9	43.6	21.9	363.0	51.2
SSG.COM	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
G마켓	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지			적지
스타벅스코리아	59.5	18.4	33.3	47.3	36.6	7.3	10.0	-0.4	24.5	9.6
세전이익	522.5	적지	182.0	적지	적지	262.7	적지	45.0	흑전	흑전
순이익	146.1	적지	192.4	적지	적지	157.3	적지	10.4	흑전	흑전

주1: 쓱닷컴과 G마켓은 순매출 기준

주2: 3분기부터 이마트 별도 매출에 에브리데이 포함

자료: 이마트, 하나증권

도표 2. 이마트 연간 실적 전망 및 Valuation (K-IFRS 연결기준)

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	29,472	29,021	28,870	29,275	30,181
이마트(총매출)	12,087	11,667	11,922	12,184	12,428
트레이더스	3,373	3,550	3,822	4,010	4,107
SSG.COM(순매출)	1,678	1,576	1,449	1,406	1,420
G마켓	1,197	961	408		
스타벅스코리아	2,930	3,100	3,228	3,379	3,522
영업이익	-47	47	509	611	682
이마트	93	-20	174	212	239
트레이더스	58	93	140	154	157
SSG.COM	-103	-73	-67	-42	-36
G마켓	-32	-67	-29	0	0
스타벅스코리아	140	191	209	237	257
세전이익	-212	-605	294	390	451
순이익	-187	-573	221	304	351
지배주주 순이익	-89	-590	210	289	334
적정시가총액	2,737	3,010	3,311	3,643	4,007
주식수(천주)	27,876	27,876	27,876	27,876	27,876
적정주가(천원)	98	108	119	131	144
적정PER(배)	N/A	N/A	16	13	12
EPS(원)	-3,196	-21,166	7,519	10,364	11,978
영업이익률(%)	-0.2	0.2	1.8	2.1	2.3
YoY %					
매출액	0.5	-1.5	-0.5	1.4	3.1
영업이익	적전	흑전	980.8	20.0	11.6
지배주주순이익	적전	적지	흑전	37.8	15.6

자료: 이마트, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	29,472.2	29,020.9	28,869.6	29,274.6	30,181.4
매출원가	20,728.1	19,979.8	19,833.4	20,111.6	20,734.6
매출총이익	8,744.1	9,041.1	9,036.2	9,163.0	9,446.8
판매비	8,791.1	8,994.0	8,527.1	8,551.9	8,764.7
영업이익	(46.9)	47.1	509.1	611.0	682.0
금융손익	(276.7)	(399.4)	(299.1)	(303.5)	(312.0)
종속/관계기업손익	12.4	23.0	23.0	20.7	18.6
기타영업외손익	98.9	(276.1)	61.3	61.6	62.0
세전이익	(212.3)	(605.4)	294.2	389.9	450.6
법인세	(24.8)	(32.0)	73.5	85.8	99.1
계속사업이익	(187.5)	(573.4)	220.6	304.1	351.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(187.5)	(573.4)	220.6	304.1	351.5
비배주주지분 순이익	(98.4)	16.6	11.0	15.2	17.6
지배주주순이익	(89.1)	(590.0)	209.6	288.9	333.9
지배주주지분포괄이익	(274.1)	(296.8)	234.8	323.7	374.1
NOPAT	(41.4)	44.6	381.8	476.6	532.0
EBITDA	1,549.0	1,675.3	1,932.7	1,871.7	1,812.8
성장성(%)					
매출액증가율	0.48	(1.53)	(0.52)	1.40	3.10
NOPAT증가율	적전	흑전	756.05	24.83	11.62
EBITDA증가율	(8.69)	8.15	15.36	(3.16)	(3.15)
영업이익증가율	적전	흑전	980.89	20.02	11.62
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	흑전	37.83	15.58
EPS증가율	적전	적지	흑전	38.22	15.58
수익성(%)					
매출총이익률	29.67	31.15	31.30	31.30	31.30
EBITDA이익률	5.26	5.77	6.69	6.39	6.01
영업이익률	(0.16)	0.16	1.76	2.09	2.26
계속사업이익률	(0.64)	(1.98)	0.76	1.04	1.16

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(3,196)	(21,166)	7,574	10,469	12,100
BPS	416,060	377,932	387,420	395,948	406,106
CFPS	74,011	80,111	70,959	67,171	63,215
EBITDAPS	55,566	60,100	69,835	67,826	65,690
SPS	1,057,269	1,041,078	1,043,143	1,060,834	1,093,696
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
추가지표(배)					
PER	(23.97)	(3.00)	12.45	9.01	7.79
PBR	0.18	0.17	0.24	0.24	0.23
PCFR	1.03	0.79	1.33	1.40	1.49
EV/EBITDA	8.80	8.83	7.44	7.17	6.91
PSR	0.07	0.06	0.09	0.09	0.09
재무비율(%)					
ROE	(0.79)	(5.40)	2.00	2.71	3.06
ROA	(0.27)	(1.75)	0.62	0.87	1.01
ROIC	(0.21)	0.26	2.57	3.39	3.98
부채비율	141.75	157.36	151.73	146.38	141.66
순부채비율	65.83	77.57	69.71	61.99	54.73
이자보상배율(배)	(0.11)	0.10	1.02	1.28	1.49

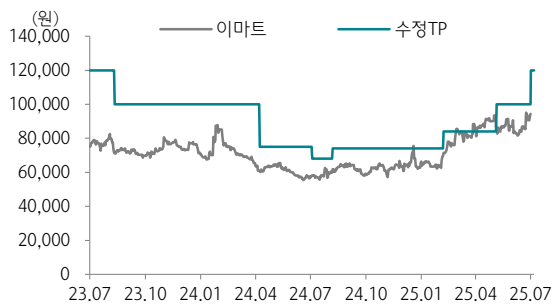
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	6,387.8	10,429.1	10,823.5	11,247.2	11,686.7
금융자산	2,539.6	2,348.0	2,762.5	3,132.2	3,450.7
현금성자산	1,771.2	1,775.1	2,192.5	2,554.3	2,854.9
매출채권	1,315.4	1,215.6	1,209.2	1,226.2	1,264.2
재고자산	1,845.8	2,054.4	2,043.7	2,072.3	2,136.5
기타유동자산	687.0	4,811.1	4,808.1	4,816.5	4,835.3
비유동자산	27,056.1	23,501.5	22,617.1	21,935.2	21,418.9
투자자산	3,779.7	4,242.4	4,231.7	4,260.5	4,325.0
금융자산	3,052.7	3,405.2	3,398.8	3,415.9	3,454.2
유형자산	10,042.4	9,730.9	9,067.5	8,536.4	8,109.0
무형자산	7,761.3	4,095.7	3,885.5	3,705.9	3,552.6
기타비유동자산	5,472.7	5,432.5	5,432.4	5,432.4	5,432.3
자산총계	33,443.9	33,930.6	33,440.5	33,182.4	33,105.6
유동부채	10,373.9	10,804.1	10,869.6	11,062.1	11,369.3
금융부채	3,706.4	3,749.5	3,846.5	3,954.6	4,072.9
매입채무	1,478.8	1,392.8	1,385.5	1,405.0	1,448.5
기타유동부채	5,188.7	5,661.8	5,637.6	5,702.5	5,847.9
비유동부채	9,235.8	9,942.4	9,286.6	8,652.2	8,037.1
금융부채	7,940.7	8,825.9	8,175.9	7,525.9	6,875.9
기타비유동부채	1,295.1	1,116.5	1,110.7	1,126.3	1,161.2
부채총계	19,609.6	20,746.6	20,156.2	19,714.3	19,406.4
지배주주지분	11,453.4	10,390.6	10,546.6	10,781.9	11,062.2
자본금	139.4	139.4	139.4	139.4	139.4
자본잉여금	4,276.7	4,208.2	4,208.2	4,208.2	4,208.2
자본조정	1,022.5	384.1	384.1	384.1	384.1
기타포괄이익누계액	656.3	1,020.4	1,020.4	1,020.4	1,020.4
이익잉여금	5,358.6	4,638.4	4,794.5	5,029.8	5,310.1
비배주주지분	2,380.8	2,793.5	2,737.8	2,686.2	2,637.0
자본총계	13,834.2	13,184.1	13,284.4	13,468.1	13,699.2
순금융부채	9,107.5	10,227.4	9,259.9	8,348.3	7,498.1

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,135.1	1,459.8	1,628.1	1,608.3	1,579.5
당기순이익	(187.5)	(573.4)	220.6	304.1	351.5
조정	1,676.0	2,405.4	1,423.7	1,260.7	1,130.7
감가상각비	1,595.9	1,628.2	1,423.7	1,260.7	1,130.7
외환거래손익	31.1	108.9	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(12.4)	(23.0)	0.0	0.0	0.0
기타	61.4	691.3	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(353.4)	(372.2)	(16.2)	43.5	97.3
투자활동 현금흐름	(809.1)	(892.1)	(603.0)	(653.6)	(699.2)
투자자산감소(증가)	2,466.5	2,336.6	(56.0)	(95.6)	(131.2)
자본증가(감소)	(765.7)	(650.7)	(550.0)	(550.0)	(550.0)
기타	(2,509.9)	(2,578.0)	3.0	(8.0)	(18.0)
재무활동 현금흐름	514.6	168.0	(606.6)	(595.4)	(585.3)
금융부채증가(감소)	(19.8)	928.3	(553.0)	(541.9)	(531.8)
자본증가(감소)	0.1	(68.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	587.9	(638.3)	(0.0)	0.1	0.1
배당지급	(53.6)	(53.6)	(53.6)	(53.6)	(53.6)
현금의 증감	840.6	735.7	(632.0)	361.7	300.6
Unlevered CFO	2,063.1	2,233.2	1,963.8	1,853.6	1,744.5
Free Cash Flow	369.4	809.1	578.1	558.3	529.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이마트



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.9	BUY	120,000		
25.5.13	BUY	100,000	-13.10%	-4.90%
25.2.14	BUY	84,000	-0.87%	11.31%
24.8.14	BUY	74,000	-14.29%	2.03%
24.7.11	BUY	68,000	-14.08%	-7.94%
24.4.15	BUY	75,000	-19.31%	-12.67%
23.8.18	BUY	100,000	-26.91%	-12.20%
23.5.12	BUY	120,000	-33.37%	-26.50%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(서현정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(서현정)는 2025년 7월 9일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 08일