



# 이마트 (139480)

## 1Q26 Preview : 홈플러스 구조조정 > 전쟁 추경

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

**Buy (유지)**

목표주가(유지): 150,000원

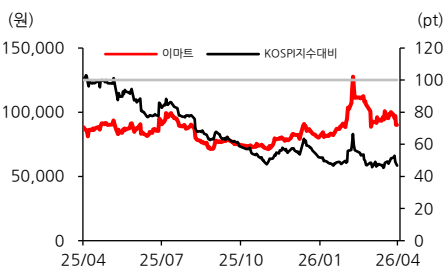
현재 주가(4/3)	90,200원
상승여력	▲66.3%
시가총액	24,891억원
발행주식수	27,596천주
52 주 최고가 / 최저가	127,600 / 71,200원
90 일 일평균 거래대금	376.94억원
외국인 지분율	23.4%
주주 구성	
정용진 (외 2 인)	28.9%
국민연금공단	8.9%
자사주	2.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-10.5	12.5	20.6	9.2
상대수익률(KOSPI)	-3.4	-12.3	-30.9	-107.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	29,021	28,970	30,378	31,496
영업이익	47	323	611	721
EBITDA	1,675	1,812	2,111	2,224
지배주주순이익	-590	136	389	479
EPS	-21,166	4,935	14,530	17,899
순차입금	10,327	9,983	10,096	9,600
PER	-4.3	18.3	6.2	5.0
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	7.6	6.9	6.0	5.4
배당수익률	2.2	2.8	3.3	3.7
ROE	-5.4	1.3	3.5	4.2

주가 추이



1Q26 Preview

이마트는 1Q26 매출액 7,5조원(+4.3% YoY), 영업이익 1,720억원(+7.9% YoY)을 기록하며, 영업이익 기준 컨센서스(1,781억원)에 부합할 것으로 추정한다. 별도법인 영업이익은 1,704억원(+27.9% YoY)이 기대된다. 1Q26 기준점성장률은 할인점 +2% YoY, 트레이더스 +4.5% YoY를 기록하면서 지난해 연말 부진에서 벗어나는 모습을 보이겠다. 지난해에는 동사의 대형행사 전략 및 홈플러스 기업 회생 영향으로 대형마트 업계의 전반적으로 프로모션 강도가 강했던 상황이었는 데, 올해에는 업계 프로모션 강도가 하향된 것으로 파악되고 있다. 이에 동사의 GPM은 소폭 개선될 수 있겠다. SSG.Com의 1Q26 영업적자는 -197억원(적지 YoY)이 추정되며, QoQ로 적자 감축이 지속되겠다. 지난해 물류 품질 이슈로 실적이 급격히 악화되었는 데, 차츰 안정화되고 있는 것으로 보인다. SCK컴퍼니(스타벅스)는 1Q26 영업이익 260억원(-25.9% YoY)으로 부진하겠다. 1Q26 기준점성장률이 +2% YoY를 기록하며 턴어라운드하는 모습을 보였으나, 환율 상승에 따른 원가를 부담이 지속되는 상황에서 가습기 자발적 리콜 관련 일회성 비용이 반영될 것으로 예상되기 때문이다. 조선호텔은 1Q26 영업이익 91억원(+403% YoY)을 추정한다. 지난해 레저부문 실적 기저와 인바운드 호조에 따른 ADR 상승으로 영업레버리지 효과가 지속되겠다.

대형마트, 우려보다는 기대감이 커지는 시기

전쟁 추경이 국무회의에서 의결됨에 따라 올해도 소득 하위 70%에게 지역화폐가 지급될 예정이다. 지급화폐는 민생지원금과 마찬가지로 대형마트에서 사용이 불가능하기 때문에 매출에 부정적 영향이 불가피하겠다. 다만 동시에 홈플러스 구조조정은 지속되고 있다. 기업 회생을 위해 DIP금융 추진, 홈플러스 익스프레스 매각 등이 진행되고 있지만, 녹록치 않은 상황임은 분명하다. 구조조정 강도는 강해질 것이며, 운영자금 부족에 따른 영업력 악화는 심화될 것이다. 동사의 수혜 강도는 시간이 지나며 강해질 것이다. 추경의 영향을 일시적이지만, 홈플러스 구조조정의 영향은 지속된다.

투자의견 BUY, 목표주가 15만원 유지

이마트에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 15만원을 유지한다.

[표1] 이마트 별도 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액	46,258	42,906	45,939	44,558	47,976	44,393	47,768	46,298	179,661	186,435	191,556
YoY	10.1%	11.8%	-1.7%	4.8%	3.7%	3.5%	4.0%	3.9%	5.9%	3.8%	2.7%
할인점	30,422	27,701	29,707	28,702	30,739	28,084	30,576	29,504	116,532	118,903	120,660
트레이더스	9,667	9,003	10,004	9,846	10,775	9,817	10,677	10,503	38,520	41,773	44,156
전문점	2,604	2,579	2,548	2,449	2,812	2,785	2,752	2,645	10,180	10,994	11,874
에브리데이	3,564	3,622	3,678	3,560	3,589	3,647	3,704	3,585	14,424	14,525	14,627
기타	1	1	2	1	60	60	60	60	5	240	240
순매출액	42,592	39,259	42,738	41,254	43,898	40,620	43,708	42,362	165,843	170,588	175,274
매출총이익	11,617	10,646	11,412	10,998	12,019	10,971	11,854	11,429	44,673	46,273	47,519
영업이익	1,333	156	1,135	147	1,704	370	1,349	598	2,771	4,021	4,436
YoY	43.0%	흑전	-7.6%	흑전	27.9%	137.0%	18.9%	306.9%	127.3%	45.1%	10.3%
영업이익률	2.9%	0.4%	2.5%	0.3%	3.6%	0.8%	2.8%	1.3%	1.5%	2.2%	2.3%

자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 이마트 연결 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
순매출액	72,189	70,390	74,008	73,117	75,310	73,412	77,749	77,306	289,704	303,778	314,960
YoY	0.2%	-0.2%	-1.4%	0.9%	4.3%	4.3%	5.1%	5.7%	-0.2%	4.9%	3.7%
이마트	42,592	39,259	42,738	41,254	43,898	40,620	43,708	42,362	165,843	170,588	175,274
SSG.Com	3,568	3,503	3,189	3,211	4,378	4,405	4,825	4,631	13,471	18,239	19,123
SCK 컴퍼니	7,619	7,955	8,105	8,700	8,369	8,681	8,816	9,377	32,379	35,243	37,748
G마켓	2,006	1,812	1,871	512	0	0	0	0	6,201	0	0
이마트 24	4,658	5,322	5,521	5,029	4,478	5,108	5,311	5,018	20,530	19,915	20,136
프라퍼티	1,040	833	1,146	1,689	1,071	858	1,180	1,351	4,708	4,461	4,595
조선포털	1,646	1,877	2,108	2,141	1,811	2,065	2,319	2,355	7,772	8,549	8,977
영업이익	1,593	216	1,514	-99	1,720	760	2,355	1,277	3,224	6,111	7,210
YoY	238.2%	흑전	35.5%	적자	7.9%	251.6%	55.5%	흑전	584.5%	89.5%	18.0%
이마트	1,333	156	1,135	147	1,704	370	1,349	598	2,771	4,021	4,436
SSG.Com	-181	-310	-422	-265	-197	-198	-163	-125	-1,178	-683	-783
SCK 컴퍼니	351	403	600	377	260	440	679	453	1,731	1,832	2,288
G마켓	-121	-298	-244	-171	0	0	0	0	-834	0	0
이마트 24	-104	-44	-78	-237	-91	-32	-64	-155	-463	-342	-307
프라퍼티	364	52	395	930	177	58	407	327	1,741	968	997
조선포털	18	72	220	221	91	120	265	327	531	803	933
영업이익률	2.2%	0.3%	2.0%	-0.1%	2.3%	1.0%	3.0%	1.7%	1.1%	2.0%	2.3%

자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	29,472	29,021	28,970	30,378	31,496
매출총이익	8,744	9,041	9,093	8,810	9,134
영업이익	-47	47	323	611	721
EBITDA	1,549	1,675	1,812	2,111	2,224
순이자손익	-247	-317	-340	-266	-262
외화관련손익	-35	-152	12	0	0
지분법손익	13	62	374	47	52
세전계속사업손익	-212	-605	376	512	631
당기순이익	-187	-573	246	389	479
지배주주순이익	-89	-590	136	389	479
<b>증가율(%)</b>					
매출액	0.5	-1.5	-0.2	4.9	3.7
영업이익	적전	흑전	584.8	89.5	18.0
EBITDA	-8.7	8.2	8.1	16.5	5.3
순이익	적전	적지	흑전	58.0	23.2
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	29.7	31.2	31.4	29.0	29.0
영업이익률	-0.2	0.2	1.1	2.0	2.3
EBITDA 이익률	5.3	5.8	6.3	6.9	7.1
세전이익률	-0.7	-2.1	1.3	1.7	2.0
순이익률	-0.6	-2.0	0.9	1.3	1.5

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>영업현금흐름</b>	1,135	1,460	1,319	548	1,164
당기순이익	-187	-573	246	389	479
자산상각비	1,596	1,628	1,489	1,500	1,503
운전자본증감	-353	-372	-632	-542	-15
매출채권 감소(증가)	-215	-2	-73	-271	-64
재고자산 감소(증가)	41	-210	-247	-163	-80
매입채무 증가(감소)	-160	-51	-35	-109	129
<b>투자현금흐름</b>	-809	-892	-1,070	-593	-588
유형자산처분(취득)	-604	-626	-555	-600	-600
무형자산 감소(증가)	-60	-27	-39	-40	-40
투자자산 감소(증가)	48	-53	-129	0	0
<b>재무현금흐름</b>	176	-153	-858	-117	-130
차입금의 증가(감소)	-8	206	-686	-50	-50
자본의 증가(감소)	-146	-172	-190	-67	-80
배당금의 지급	-146	-172	-189	-67	-80
<b>총현금흐름</b>	2,063	2,201	2,348	1,090	1,180
(-)운전자본증가(감소)	-114	3,753	-3,303	542	15
(-)설비투자	766	651	723	600	600
(+)자산매각	102	-2	128	-40	-40
Free Cash Flow	1,514	-2,204	5,056	-92	524
(-)기타투자	661	-3,194	4,281	-47	-52
잉여현금	853	990	775	-46	576
<b>NOPLAT</b>	-34	34	211	464	548
(+) Dep	1,596	1,628	1,489	1,500	1,503
(-)운전자본투자	-114	3,753	-3,303	542	15
(-)Capex	766	651	723	600	600
OpFCF	910	-2,741	4,280	822	1,435

주: IFRS 연결 기준

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	6,388	10,429	6,229	6,500	7,090
현금성자산	2,446	2,348	2,138	1,975	2,421
매출채권	1,834	1,624	1,533	1,804	1,869
재고자산	1,846	2,054	2,089	2,251	2,331
<b>비유동자산</b>	27,056	23,501	27,274	27,214	27,151
투자자산	9,252	9,675	13,765	13,765	13,765
유형자산	10,042	9,731	9,572	9,628	9,677
무형자산	7,761	4,096	3,937	3,821	3,709
<b>자산총계</b>	33,444	33,931	33,504	33,714	34,242
<b>유동부채</b>	10,374	10,804	10,071	9,913	9,992
매입채무	4,364	3,657	3,733	3,624	3,753
유동성이자부채	3,706	3,750	3,704	3,654	3,604
<b>비유동부채</b>	9,236	10,042	9,735	9,783	9,832
비유동이자부채	7,941	8,925	8,417	8,417	8,417
<b>부채총계</b>	19,610	20,846	19,807	19,695	19,823
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,277	4,208	4,220	4,220	4,220
이익잉여금	5,359	4,638	4,705	5,027	5,426
자본조정	1,679	1,405	1,935	1,935	1,935
자기주식	-145	-145	-107	-107	-107
<b>자본총계</b>	13,834	13,085	13,697	14,019	14,418

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>주당지표</b>					
EPS	-3,196	-21,166	4,935	14,530	17,899
BPS	410,873	372,745	398,577	410,255	424,718
DPS	2,000	2,000	2,500	3,000	3,300
CFPS	74,011	78,964	85,090	39,499	42,743
ROA(%)	-0.3	-1.8	0.4	1.2	1.4
ROE(%)	-0.8	-5.4	1.3	3.5	4.2
ROIC(%)	-0.2	0.2	1.2	2.8	3.3
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	-24.0	-4.3	18.3	6.2	5.0
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	1.0	1.1	1.1	2.3	2.1
EV/EBITDA	7.3	7.6	6.9	6.0	5.4
배당수익률	2.6	2.2	2.8	3.3	3.7
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	141.7	159.3	144.6	140.5	137.5
Net debt/Equity	66.5	78.9	72.9	72.0	66.6
Net debt/EBITDA	594.0	616.4	551.0	478.2	431.7
유동비율	61.6	96.5	61.9	65.6	71.0
이자보상배율(배)	n/a	0.1	0.6	1.2	1.4
<b>자산구조(%)</b>					
투자자본	63.6	62.9	50.5	51.4	50.6
현금+투자자산	36.4	37.1	49.5	48.6	49.4
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	45.7	49.2	46.9	46.3	45.5
자기자본	54.3	50.8	53.1	53.7	54.5

[ Compliance Notice ]

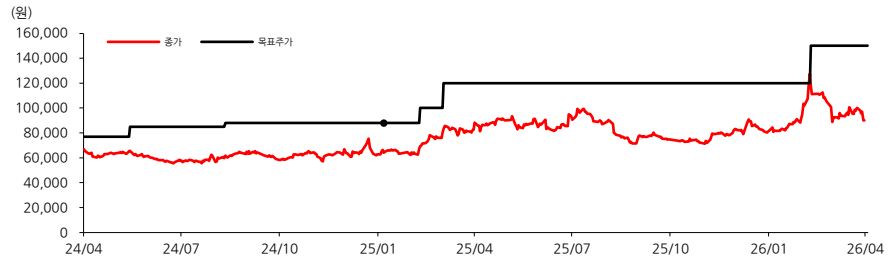
(공표일: 2026년 4월 6일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 이마트 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2024.04.09	2024.04.16	2024.05.17	2024.07.02	2024.08.14
투자의견	투자등급변경	Hold	Hold	Buy	Buy	Buy
목표가격		77,000	77,000	85,000	85,000	88,000
일 시	2024.08.30	2024.09.09	2024.09.20	2024.09.27	2024.10.11	2024.10.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	88,000	88,000	88,000	88,000	88,000	88,000
일 시	2024.11.01	2024.11.15	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.06	2025.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	88,000	88,000	88,000	88,000	88,000	88,000
일 시	2025.02.12	2025.02.20	2025.02.28	2025.03.04	2025.03.06	2025.03.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	100,000	120,000	120,000
일 시	2025.03.28	2025.04.09	2025.04.25	2025.05.12	2025.05.21	2025.05.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2025.06.10	2025.07.08	2025.08.13	2025.08.28	2025.09.18	2025.09.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2025.11.12	2025.11.19	2026.01.06	2026.02.12	2026.04.06	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	120,000	120,000	120,000	150,000	150,000	

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.05.17	Buy	85,000	-30.72	-22.94
2024.08.14	Buy	88,000	-28.05	-14.20
2025.02.12	Buy	100,000	-25.39	-19.70
2025.03.06	Buy	120,000	-30.18	6.33
2026.02.12	Buy	150,000		

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자 의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%