



이마트 (139480)

2Q26 Preview : 마지막 고비가 될 것

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

Buy (유지)

목표주가(하향): 100,000원

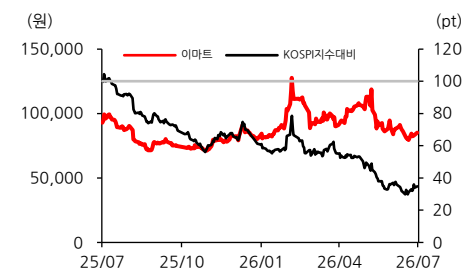
현재 주가(7/6)	85,100원
상승여력	▲17.5%
시가총액	23,484억원
발행주식수	27,596천주
52 주 최고가 / 최저가	127,600 / 71,200원
90 일 일평균 거래대금	203.01억원
외국인 지분율	26.1%
주주 구성	
정용진 (외 2 인)	28.9%
국민연금공단	8.9%
자사주	2.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.6	-6.6	2.0	-6.2
상대수익률(KOSPI)	-3.3	-54.3	-75.9	-169.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	29,021	28,970	29,615	31,238
영업이익	47	323	522	662
EBITDA	1,675	1,812	1,969	2,116
지배주주순이익	-590	136	129	290
EPS	-21,166	4,935	4,812	10,825
순차입금	10,327	9,983	6,438	6,056
PER	-4.0	17.2	17.7	7.9
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	7.6	6.8	4.5	4.0
배당수익률	2.4	2.9	3.5	3.9
ROE	-5.4	1.3	1.2	2.6

주가 추이



2Q26 Preview

이마트는 2Q26 영업이익 198억원(-8% YoY)을 기록해 영업이익 컨센서스(746억원)를 크게 하회할 것으로 추정된다. SCK컴퍼니(스타벅스)의 부진으로 시장 기대치를 하회하겠다. 특정 마케팅 이벤트로 문제가 되었던 SCK컴퍼니는 매출액 6,537억원(-18% YoY), 영업적자 -131억원(-534억원 YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 6월은 특히나 매출 볼륨이 큰 프리퀀시 행사를 정기적으로 진행하는 시점이었기 때문에 매출 차질이 크게 나타난 것으로 파악된다. 다만 할인점 등 본업은 견조할 것으로 예상된다. 별도법인 영업이익은 367억원(+135% YoY)을 기록해 컨센서스(352억원)에 부합할 것으로 추정한다. 2Q26 기준점 성장률은 각각 할인점 +1.5% YoY, 트레이더스 +3% YoY를 추정한다. 2Q26의 휴일지수가 전년대비 하루가 부족하고, 고유가 지원금의 부정적 영향이 불가피했음에도 불구하고 견조한 성장세를 보였다. 이는 내수 성장 및 홈플러스 반사이익이 2Q26부터 본격적으로 나타난 영향이라 판단된다.

컨센서스가 한차례 하향조정될 수 있겠으나...

SCK컴퍼니의 마케팅 이슈가 아직 시장 컨센서스에는 반영되지 못한 상황이다. 한차례 컨센서스의 하향이 불가피한 이유이다. 다만 컨센서스 하향 조정 이후에는 상향 가능성이 높겠다. 홈플러스의 반사이익이 2Q26부터 데이터로 확인된 와중에 법원이 홈플러스 기업 회생 폐지 결정을 내렸기 때문이다. 당사는 홈플러스의 매출 중 30%를 경쟁사가 흡수할 경우, 3~4,000억원 수준의 영업이익 개선이 가능할 것으로 전망하고 있다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 10만원 하향

이마트에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가는 10만원으로 하향한다. 목표주가 하향은 SCK컴퍼니 영향을 실적 전망치에 반영해 12MF ROE 전망치를 기존 2.5%에서 2%로 하향한 것에 따른다.

[표1] 이마트 별도 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액	46,258	42,906	45,939	44,558	47,152	44,332	49,429	46,602	179,661	187,515	193,748
YoY	10.1%	11.8%	-1.7%	4.8%	1.9%	3.3%	7.6%	4.6%	5.9%	4.4%	3.3%
할인점	30,422	27,701	29,707	28,702	30,327	27,963	31,627	29,763	116,532	119,680	122,487
트레이더스	9,667	9,003	10,004	9,846	10,601	9,911	11,239	10,503	38,520	42,254	44,667
전문점	2,604	2,579	2,548	2,449	2,579	2,631	2,752	2,645	10,180	10,606	11,455
에브리데이	3,564	3,622	3,678	3,560	3,645	3,767	3,752	3,631	14,424	14,795	14,898
기타	1	1	2	1	0	60	60	60	5	180	240
순매출액	42,592	39,259	42,738	41,254	43,888	40,564	45,227	42,641	165,843	172,320	177,279
매출총이익	11,617	10,646	11,412	10,998	11,914	10,952	12,256	11,511	44,673	46,633	48,187
영업이익	1,333	156	1,135	147	1,463	367	1,631	664	2,771	4,125	4,752
YoY	43.0%	흑전	-7.6%	흑전	9.8%	135.3%	43.7%	352.0%	127.3%	48.9%	15.2%
영업이익률	2.9%	0.4%	2.5%	0.3%	3.1%	0.8%	3.3%	1.4%	1.5%	2.2%	2.5%

자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 이마트 연결 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
순매출액	72,189	70,390	74,008	73,117	71,234	71,112	77,375	76,427	289,704	296,149	312,376
YoY	0.2%	-0.2%	-1.4%	0.9%	-1.3%	1.0%	4.5%	4.5%	-0.2%	2.2%	5.5%
이마트	42,592	39,259	42,738	41,254	43,888	40,564	45,227	42,641	165,843	172,320	177,279
SSG.Com	3,568	3,503	3,189	3,211	3,226	4,405	4,825	4,631	13,471	17,087	18,970
SCK 컴퍼니	7,619	7,955	8,105	8,700	8,179	6,537	7,037	8,337	32,379	30,089	33,859
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	4,583	5,140	5,344	5,050	20,530	20,116	20,338
프라퍼티	1,040	833	1,146	1,689	997	858	1,180	1,351	4,708	4,387	4,518
조선호텔	1,646	1,877	2,108	2,141	1,685	1,933	2,171	2,205	7,772	7,995	8,395
영업이익	1,593	216	1,514	-99	1,783	198	2,145	1,096	3,224	5,222	6,625
YoY	238.2%	흑전	35.5%	적지	11.9%	-8.4%	41.7%	흑전	584.5%	62.0%	26.8%
이마트	1,333	156	1,135	147	1,463	367	1,631	664	2,771	4,125	4,752
SSG.Com	-181	-310	-422	-265	-219	-198	-163	-125	-1,178	-705	-796
SCK 컴퍼니	351	403	600	377	293	-131	162	250	1,731	574	1,433
G마켓	-121	-298	-244	-171	0	0	0	0	-834	0	0
이마트 24	-104	-44	-78	-237	-106	-32	-65	-156	-463	-359	-323
프라퍼티	364	52	395	930	270	58	407	327	1,741	1,061	1,093
조선호텔	18	72	220	221	39	132	292	284	531	747	868
영업이익률	2.2%	0.3%	2.0%	-0.1%	2.5%	0.3%	2.8%	1.4%	1.1%	1.8%	2.1%

자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

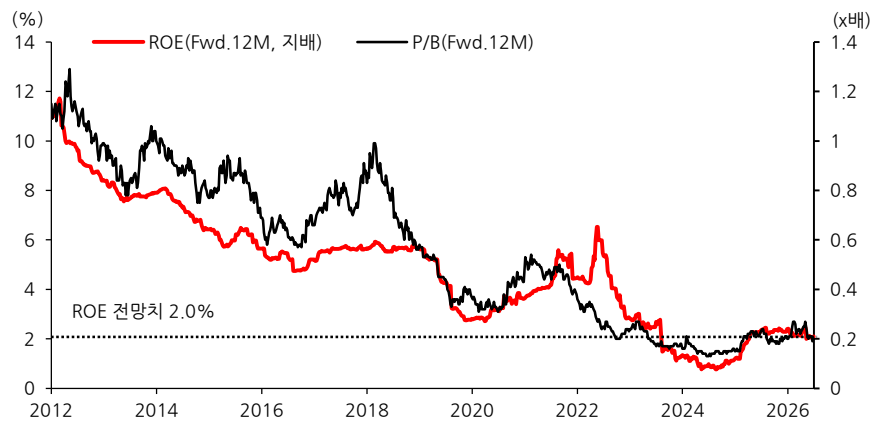
[표3] 이마트 P/B 밸류에이션

(단위: 십억원, 배, 천주, 원)

	12MF	비고
지배기업 소유주지분	110,935	
Target P/B	0.23	12MF ROE 2.0% 전망
적정 시가총액	25,515	
발행주식 수	25,964	
적정가치	98,270	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 이마트 P/B 및 ROE 추이



자료: Quantivise, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	29,472	29,021	28,970	29,615	31,238
매출총이익	8,744	9,041	9,093	8,724	9,059
영업이익	-47	47	323	522	662
EBITDA	1,549	1,675	1,812	1,969	2,116
순이자손익	-247	-317	-340	-262	-254
외화관련손익	-35	-152	12	-71	0
지분법손익	13	62	374	-125	-147
세전계속사업손익	-212	-605	376	206	382
당기순이익	-187	-573	246	148	290
지배주주순이익	-89	-590	136	129	290
증가율(%)					
매출액	0.5	-1.5	-0.2	2.2	5.5
영업이익	적전	흑전	584.8	61.9	26.8
EBITDA	-8.7	8.2	8.1	8.7	7.5
순이익	적전	적지	흑전	-39.7	95.3
이익률(%)					
매출총이익률	29.7	31.2	31.4	29.5	29.0
영업이익률	-0.2	0.2	1.1	1.8	2.1
EBITDA 이익률	5.3	5.8	6.3	6.6	6.8
세전이익률	-0.7	-2.1	1.3	0.7	1.2
순이익률	-0.6	-2.0	0.9	0.5	0.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	1,135	1,460	1,319	2,345	1,250
당기순이익	-187	-573	246	149	290
자산상각비	1,596	1,628	1,489	1,447	1,454
운전자본증감	-353	-372	-632	304	-22
매출채권 감소(증가)	-215	-2	-73	-4	-73
재고자산 감소(증가)	41	-210	-247	-234	-95
매입채무 증가(감소)	-160	-51	-35	685	146
투자현금흐름	-809	-892	-1,070	-1,608	-787
유형자산처분(취득)	-604	-626	-555	-564	-600
무형자산 감소(증가)	-60	-27	-39	-36	-40
투자자산 감소(증가)	48	-53	-129	-759	0
재무현금흐름	176	-153	-858	582	-130
차입금의 증가(감소)	-8	206	-686	621	-50
자본의 증가(감소)	-146	-172	-190	-67	-80
배당금의 지급	-146	-172	-189	-67	-80
총현금흐름	2,063	2,201	2,348	2,143	1,271
(-)운전자본증감(감소)	-114	3,753	-3,303	433	22
(-)설비투자	766	651	723	568	600
(+)자산매각	102	-2	128	-32	-40
Free Cash Flow	1,514	-2,204	5,056	1,110	610
(-)기타투자	661	-3,194	4,281	-488	147
잉여현금	853	990	775	1,599	463
NOPLAT	-34	34	211	376	503
(+) Dep	1,596	1,628	1,489	1,447	1,454
(-)운전자본투자	-114	3,753	-3,303	433	22
(-)Capex	766	651	723	568	600
OpFCF	910	-2,741	4,280	822	1,336

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	6,388	10,429	6,229	8,791	9,291
현금성자산	2,446	2,348	2,138	4,290	4,623
매출채권	1,834	1,624	1,533	1,754	1,826
재고자산	1,846	2,054	2,089	2,284	2,379
비유동자산	27,056	23,501	27,274	26,370	26,356
투자자산	9,252	9,675	13,765	13,264	13,264
유형자산	10,042	9,731	9,572	9,242	9,342
무형자산	7,761	4,096	3,937	3,864	3,751
자산총계	33,444	33,931	33,504	35,161	35,647
유동부채	10,374	10,804	10,071	11,596	11,692
매입채무	4,364	3,657	3,733	3,514	3,660
유동성이자부채	3,706	3,750	3,704	5,252	5,202
비유동부채	9,236	10,042	9,735	9,930	10,111
비유동이자부채	7,941	8,925	8,417	5,477	5,477
부채총계	19,610	20,846	19,807	21,526	21,803
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,277	4,208	4,220	4,220	4,220
이익잉여금	5,359	4,638	4,705	4,753	4,963
자본조정	1,679	1,405	1,935	1,956	1,956
자기주식	-145	-145	-107	-107	-107
자본총계	13,834	13,085	13,697	13,635	13,844

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	-3,196	-21,166	4,935	4,812	10,825
BPS	410,873	372,745	398,577	401,108	408,704
DPS	2,000	2,000	2,500	3,000	3,300
CFPS	74,011	78,964	85,090	77,657	46,070
ROA(%)	-0.3	-1.8	0.4	0.4	0.8
ROE(%)	-0.8	-5.4	1.3	1.2	2.6
ROIC(%)	-0.2	0.2	1.2	2.7	4.3
Multiples(x, %)					
PER	-24.0	-4.0	17.2	17.7	7.9
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	1.0	1.1	1.8
EV/EBITDA	7.3	7.6	6.8	4.5	4.0
배당수익률	2.6	2.4	2.9	3.5	3.9
안정성(%)					
부채비율	141.7	159.3	144.6	157.9	157.5
Net debt/Equity	66.5	78.9	72.9	47.2	43.7
Net debt/EBITDA	594.0	616.4	551.0	327.0	286.1
유동비율	61.6	96.5	61.9	75.8	79.5
이자보상배율(배)	n/a	0.1	0.6	1.1	1.4
자산구조(%)					
투하자본	63.6	62.9	50.5	40.1	39.3
현금+투자자산	36.4	37.1	49.5	59.9	60.7
자본구조(%)					
차입금	45.7	49.2	46.9	44.0	43.5
자기자본	54.3	50.8	53.1	56.0	56.5

[Compliance Notice]

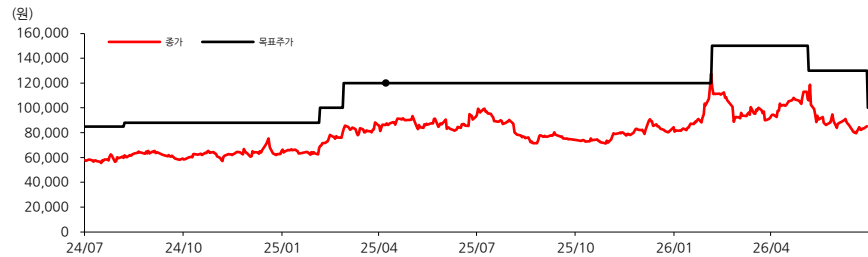
(공표일: 2026년 7월 7일)

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 종목을 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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[이마트 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시 투자 의견 목표 가격	2016.08.12 투자 등급 변경	2024.08.14 Buy 88,000	2024.08.30 Buy 88,000	2024.09.09 Buy 88,000	2024.09.20 Buy 88,000	2024.09.27 Buy 88,000
일 시 투자 의견 목표 가격	2024.10.11 Buy 88,000	2024.10.25 Buy 88,000	2024.11.01 Buy 88,000	2024.11.15 Buy 88,000	2024.11.29 Buy 88,000	2024.12.27 Buy 88,000
일 시 투자 의견 목표 가격	2025.01.06 Buy 88,000	2025.01.24 Buy 88,000	2025.02.12 Buy 100,000	2025.02.20 Buy 100,000	2025.02.28 Buy 100,000	2025.03.04 Buy 100,000
일 시 투자 의견 목표 가격	2025.03.06 Buy 120,000	2025.03.25 Buy 120,000	2025.03.28 Buy 120,000	2025.04.09 Buy 120,000	2025.04.25 Buy 120,000	2025.05.12 Buy 120,000
일 시 투자 의견 목표 가격	2025.05.21 Buy 120,000	2025.05.30 Buy 120,000	2025.06.10 Buy 120,000	2025.07.08 Buy 120,000	2025.08.13 Buy 120,000	2025.08.28 Buy 120,000
일 시 투자 의견 목표 가격	2025.09.18 Buy 120,000	2025.09.29 Buy 120,000	2025.11.12 Buy 120,000	2025.11.19 Buy 120,000	2026.01.06 Buy 120,000	2026.02.12 Buy 150,000
일 시 투자 의견 목표 가격	2026.04.06 Buy 150,000	2026.05.13 Buy 130,000	2026.05.29 Buy 130,000	2026.06.24 Buy 130,000	2026.07.03 Buy 130,000	2026.07.07 Buy 100,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-33.07	-21.60
2026.05.13	Buy	130,000	-31.56	-8.69
2026.07.07	Buy	100,000		

[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 추정치에 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 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%