



이마트 (139480)

2Q26 Review : 아쉬움은 뒤로하고, 내일을 볼 때

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 100,000원

현재 주가(8/13)	78,100원
상승여력	▲28%
시가총액	21,552억원
발행주식수	27,596천주
52 주 최고가 / 최저가	127,600 / 71,200원
90 일 일평균 거래대금	155.81억원
외국인 지분율	25.5%

주주 구성

정용진 (외 3 인)	28.9%
국민연금공단 (외 1 인)	8.9%
자사주 (외 1 인)	2.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-5.1	-26.3	-29.8	-1.6
상대수익률(KOSPI)	-5.2	-13.2	-53.6	-112.9

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	29,021	28,970	29,537	31,368
영업이익	47	323	446	663
EBITDA	1,675	1,812	1,893	2,117
지배주주순이익	-590	136	16	292
EPS	-21,166	4,935	579	10,905
순차입금	10,327	9,983	6,553	6,169
PER	-3.7	15.8	134.9	7.2
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	7.5	6.7	4.6	3.9
배당수익률	2.6	3.2	3.8	4.2
ROE	-5.4	1.3	0.1	2.6

주가 추이



2Q26 Review

이마트는 2Q26 매출액 6.9조원(-2% YoY), 영업적자 -430억원(적전 YoY)를 기록해 영업이익 컨센서스(460억원)을 크게 하회했다. 스타벅스와 신세계건설 실적 부진이 주요 원인이었다. 별도법인은 총매출액 4.4조원(+3.5% YoY), 영업이익 256억원(+64% YoY)를 기록했다. 당분기 기준점성장률은 할인점 +3.8% YoY, 트레이더스 +4.7% YoY를 기록하며, 반등세가 나타났으며, GPM은 할인점과 트레이더스 각각 +0.7%p YoY, +0.3%p YoY 개선된 모습이었다. 다만 온라인 PP센터 비중 확대로 판관비율이 할인점 +0.5%p YoY, 트레이더스 +0.2%p YoY 증가했다. 주요 자회사 실적은 부진했는데, 스타벅스는 마케팅 이슈에 따른 실적 악화로 영업적자 -184억원(적전 YoY)를 기록했으며, SSG.Com은 쓱세븐클럽 관련 마케팅 비용 선집행(140억원)으로 당사 영업적자 전망치(-198억원)을 하회하는 영업적자 -295억원(+15억원 YoY)를 기록했으며, 신세계건설은 미분양 관련 손상처리로 영업적자 -603억원(-397억원 YoY)를 기록했다.

지나간 아쉬움은 뒤로하고, 내일을 볼 때

주요 자회사들의 실적 부진으로 2Q26 실적이 부진했지만, 함께 공시된 7월 영업실적은 본업의 반등 추세가 강화되고 있음을 보여주었다. 7월 기준점성장률은 할인점 +8.6% YoY, 트레이더스 +8.5% YoY, 에브리데이 +12.5% YoY이었다. 2분기부터 확인된 홈플러스 반사수혜 강도가 3분기에 강해지면서 나타난 변화이다. 지난해 소비쿠폰 기저까지 감안할 경우 3Q26 기준점성장률은 두자릿 수 성장이 가능할 것으로 전망된다. 홈플러스가 영업재개에 나서지만, 트레이더조를 자의 반 타의 반으로 벤치마크로 선정한 만큼 더 이상 대형마트 경쟁사로 보기는 어려워 영업재개가 동사의 반사수혜에 미칠 영향은 제한적이라 판단한다. 정상화에 시간이 필요로 하는 스타벅스도 MoM으로 개선이 나타나고 있으며, SSG.Com도 지난해 배송품질 이슈로 낮아진 기저구간에 진입해 불확실성이 상존하는 것은 사실이지만 자회사발 실적 부담은 축소되겠다.

투자의견 BUY, 목표주가 10만원 유지

이마트에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 10만원을 유지한다.

[표1] 이마트 별도 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액	46,258	42,906	45,939	44,558	47,152	44,428	50,042	46,467	179,661	188,090	194,775
YoY	10.1%	11.8%	-1.7%	4.8%	1.9%	3.5%	8.9%	4.3%	5.9%	4.7%	3.6%
할인점	30,422	27,701	29,707	28,702	30,327	27,920	31,954	29,450	116,532	119,651	122,678
트레이더스	9,667	9,003	10,004	9,846	10,601	9,927	11,341	10,503	38,520	42,372	44,793
전문점	2,604	2,579	2,548	2,449	2,579	2,691	2,752	2,645	10,180	10,667	11,520
에브리데이	3,564	3,622	3,678	3,560	3,645	3,891	3,935	3,809	14,424	15,281	15,544
기타	1	1	2	1	0	60	60	60	5	180	240
순매출액	42,592	39,259	42,738	41,254	43,888	40,652	45,789	42,517	165,843	172,846	178,219
매출총이익	11,617	10,646	11,412	10,998	11,914	11,163	12,552	11,605	44,673	47,234	49,074
영업이익	1,333	156	1,135	147	1,463	256	1,729	631	2,771	4,080	4,973
YoY	43.0%	흑전	-7.6%	흑전	9.8%	64.1%	52.4%	329.3%	127.3%	47.2%	21.9%
영업이익률	2.9%	0.4%	2.5%	0.3%	3.1%	0.6%	3.5%	1.4%	1.5%	2.2%	2.6%

자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 이마트 연결 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
순매출액	72,189	70,390	74,008	73,117	71,234	69,150	78,363	76,624	289,704	295,370	313,682
YoY	0.2%	-0.2%	-1.4%	0.9%	-1.3%	-1.8%	5.9%	4.8%	-0.2%	2.0%	6.2%
이마트	42,592	39,259	42,738	41,254	43,888	40,652	45,789	42,517	165,843	172,846	178,219
SSG.Com	3,568	3,503	3,189	3,211	3,226	3,105	4,606	4,631	13,471	15,568	18,497
SCK 컴퍼니	7,619	7,955	8,105	8,700	8,179	7,473	7,960	8,891	32,379	32,504	35,845
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	5,325	5,353	5,058	20,530	20,319	20,549
프라퍼티	1,040	833	1,146	1,689	997	814	1,180	1,351	4,708	4,343	4,473
조선호텔	1,646	1,877	2,108	2,141	1,685	1,882	2,171	2,205	7,772	7,943	8,341
영업이익	1,593	216	1,514	-99	1,783	-430	2,140	966	3,224	4,459	6,627
YoY	238.2%	흑전	35.5%	적지	11.9%	-299.1%	41.3%	흑전	584.5%	38.3%	48.6%
이마트	1,333	156	1,135	147	1,463	256	1,729	631	2,771	4,080	4,973
SSG.Com	-181	-310	-422	-265	-219	-295	-184	-125	-1,178	-823	-687
SCK 컴퍼니	351	403	600	377	293	-184	119	178	1,731	406	1,440
G마켓	-121	-298	-244	-171	0	0	0	0	-834	0	0
이마트 24	-104	-44	-78	-237	-106	-23	-54	-146	-463	-329	-283
프라퍼티	364	52	395	930	270	19	407	327	1,741	1,023	1,053
조선호텔	18	72	220	221	39	101	292	284	531	716	835
영업이익률	2.2%	0.3%	2.0%	-0.1%	2.5%	-0.6%	2.7%	1.3%	1.1%	1.5%	2.1%

자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서 (단위: 십억 원)					
12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	29,472	29,021	28,970	29,537	31,368
매출총이익	8,744	9,041	9,093	8,816	9,097
영업이익	-47	47	323	446	663
EBITDA	1,549	1,675	1,812	1,893	2,117
순이자손익	-247	-317	-340	-262	-254
외화관련손익	-35	-152	12	-71	0
지분법손익	13	62	374	-127	-144
세전계속사업손익	-212	-605	376	118	384
당기순이익	-187	-573	246	55	292
지배주주순이익	-89	-590	136	16	292
증가율(%)					
매출액	0.5	-1.5	-0.2	2.0	6.2
영업이익	적전	흑전	584.8	38.3	48.6
EBITDA	-8.7	8.2	8.1	4.5	11.8
순이익	적전	적지	흑전	-77.8	435.0
이익률(%)					
매출총이익률	29.7	31.2	31.4	29.8	29.0
영업이익률	-0.2	0.2	1.1	1.5	2.1
EBITDA 이익률	5.3	5.8	6.3	6.4	6.7
세전이익률	-0.7	-2.1	1.3	0.4	1.2
순이익률	-0.6	-2.0	0.9	0.2	0.9

현금흐름표 (단위: 십억 원)					
12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	1,135	1,460	1,319	2,232	1,248
당기순이익	-187	-573	246	55	292
자산상각비	1,596	1,628	1,489	1,447	1,454
운전자본증감	-353	-372	-632	303	-23
매출채권 감소(증가)	-215	-2	-73	-8	-76
재고자산 감소(증가)	41	-210	-247	-240	-99
매입채무 증가(감소)	-160	-51	-35	694	152
투자현금흐름	-809	-892	-1,070	-1,609	-784
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	2,031	1,271
(-)운전자본증가(감소)	-114	3,753	-3,303	434	23
(-)설비투자	766	651	723	568	600
(+)자산매각	102	-2	128	-32	-40
Free Cash Flow	1,514	-2,204	5,056	998	608
(-)기타투자	661	-3,194	4,281	-486	144
잉여현금	853	990	775	1,484	464
NOPLAT	-34	34	211	207	504
(+) Dep	1,596	1,628	1,489	1,447	1,454
(-)운전자본투자	-114	3,753	-3,303	434	23
(-)Capex	766	651	723	568	600
OpFCF	910	-2,741	4,280	651	1,335

주: IFRS 연결 기준

재무상태표 (단위: 십억 원)					
12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	6,388	10,429	6,229	8,686	9,195
현금성자산	2,446	2,348	2,138	4,176	4,509
매출채권	1,834	1,624	1,533	1,758	1,834
재고자산	1,846	2,054	2,089	2,290	2,389
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	35,056	35,551
유동부채	10,374	10,804	10,071	11,605	11,707
매입채무	4,364	3,657	3,733	3,523	3,675
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	21,535	21,818
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,277	4,208	4,220	4,220	4,220
이익잉여금	5,359	4,638	4,705	4,640	4,852
자본조정	1,679	1,405	1,935	1,956	1,956
자기주식	-145	-145	-107	-107	-107
자본총계	13,834	13,085	13,697	13,521	13,733

주요지표 (단위: 원, 배)					
12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	-3,196	-21,166	4,935	579	10,905
BPS	410,873	372,745	398,577	396,999	404,673
DPS	2,000	2,000	2,500	3,000	3,300
CFPS	74,011	78,964	85,090	73,615	46,052
ROA(%)	-0.3	-1.8	0.4	0.0	0.8
ROE(%)	-0.8	-5.4	1.3	0.1	2.6
ROIC(%)	-0.2	0.2	1.2	1.5	4.3
Multiples(x, %)					
PER	-24.0	-3.7	15.8	134.9	7.2
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	1.0	0.9	1.1	1.7
EV/EBITDA	7.3	7.5	6.7	4.6	3.9
배당수익률	2.6	2.6	3.2	3.8	4.2
안정성(%)					
부채비율	141.7	159.3	144.6	159.3	158.9
Net debt/Equity	66.5	78.9	72.9	48.5	44.9
Net debt/EBITDA	594.0	616.4	551.0	346.2	291.5
유동비율	61.6	96.5	61.9	74.9	78.5
이자보상배율(배)	n/a	0.1	0.6	0.9	1.4
자산구조(%)					
투자자본	63.6	62.9	50.5	40.3	39.5
현금+투자자산	36.4	37.1	49.5	59.7	60.5
자본구조(%)					
차입금	45.7	49.2	46.9	44.2	43.7
자기자본	54.3	50.8	53.1	55.8	56.3

[Compliance Notice]

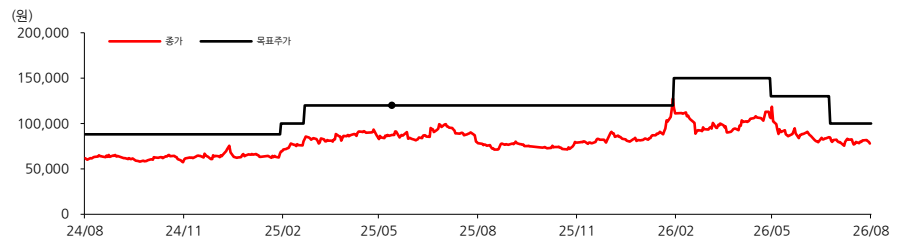
(공표일: 2026년 8월 14일)

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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[이마트 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시 투자의견 목표가격	2016.08.12 투자등급변경	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 투자의견 목표가격	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 투자의견 목표가격	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 투자의견 목표가격	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 투자의견 목표가격	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 투자의견 목표가격	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 투자의견 목표가격	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
일 시 투자의견 목표가격	2026.07.29 Buy 100,000	2026.08.14 Buy 100,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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 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 6월 30일)

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