

유통 이마트 139480

3Q25 Preview: 늦게 온 추석, 늦게 올 진짜 실적

Oct 17 2025

BUY

유지

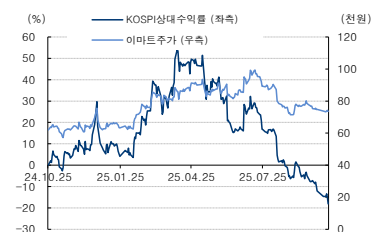
TP 110,000원

유지

Company Data

현재가(10/16)	73,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	99,400 원
52 주 최저가(보통주)	57,200 원
KOSPI (10/16)	3,748.37p
KOSDAQ (10/16)	865.41p
자본금	1,394 억원
시가총액	20,283 억원
발행주식수(보통주)	2,760 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	14.2 만주
평균거래대금(60 일)	108 억원
외국인자본(보통주)	24.34%
주요주주	
정용진 외 1 인	28.85%
국민연금공단	9.99%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.0	-14.6	22.1
상대주가	-12.6	-44.3	-15.0

3Q25 Preview: 늦게 온 추석, 늦게 올 진짜 실적

이마트 3Q25 연결 기준 매출액 7조 3,793억원(YoY -1.7%), 영업이익 1,459억원(YoY +30.6%, OPM 2.0%)로 영업이익 기준 시장 기대치 12.2% 하회 전망

① 이마트(별도): 별도 기준 총매출액 4조 5,936억원(YoY -1.7%), 영업이익 1,194억원 전망(YoY -2.8%, OPM 2.6%). 전일 이마트 잠정 영업실적에 따르면 8~9월 할인점 기준점 성장률은 -8.4%를 기록. 이는 추석 시점 차이에 기인한 것으로, 실질 수요는 양호한 흐름을 보인 것으로 판단함

② 스타벅스: 매출액 8,193억원(YoY +4.0%), 영업이익 628억원(YoY -5.4%, OPM 7.7%) 전망. 원두 가격 상승에 따른 마진 부담이 2분기에 이어 지속되나, 점포 순증 및 프리퀀시 이벤트 등으로 매출 성장률은 양호할 것으로 추정됨. 한편, 4분기의 경우 전년 일회성 비용 반영에 따른 기저 효과로 수익성 개선이 기대됨

이외 이커머스 부문은 2분기에 이어 부진한 흐름이 이어질 것으로 보이나, 9월 승인된 G마켓-알리익스프레스 기업결합을 기점으로 구조적 개선이 본격화될 전망이다. 4분기 내 자회사 편입이 이루어질 경우 연결 손익이 개선될 전망이나, 편입 시점이 확정되지 않아 현 추정치에는 미반영함

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 110,000원 유지

투자의견 BUY 및 목표주가 110,000원 유지. 3분기 할인점 매출 감소는 명절 시점 차이에 따른 일시적 현상으로, 본질적인 영업 흐름은 양호하게 유지되고 있는 상황임. 4분기는 1) 추석 매출의 이월 효과, 2) 낮은 매출 기저(전년 12월 할인점 기준점 성장률 -9.6%), 3) 통상임금 등 일회성 비용 소멸, 4) G마켓 편입에 따른 적자 축소 등으로 뚜렷한 이익 모멘텀이 기대되는 상황임. 현재 26F P/E 11.1배 수준으로, 4분기 실적 개선에 대한 선제적 대응 구간으로 판단함

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	29,472.2	29,020.9	28,946.2	29,474.1	30,082.1
YoY(%)	0.5	-1.5	-0.3	1.8	2.1
영업이익(십억원)	-46.9	47.1	417.7	482.2	536.2
OP 마진(%)	-0.2	0.2	1.4	1.6	1.8
순이익(십억원)	-187.5	-573.4	158.8	216.8	254.7
EPS(원)	-3,196	-21,166	3,937	6,649	7,812
YoY(%)	적전	적지	흑전	흑전	흑전
PER(배)	-24.0	-3.0	18.7	11.1	9.4
PCR(배)	1.0	0.8	0.7	0.7	0.7
PBR(배)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	8.4	8.5	7.0	6.7	6.0
ROE(%)	-0.8	-5.4	1.0	1.8	2.1



[유통] 장민지

3771-6668

m12345@iprovest.com

[도표 1] 이마트 별도 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25(E)	4Q25(E)	FY24	FY25(E)	FY26(E)
총매출액	4,203.0	3,839.2	4,672.6	4,252.5	4,625.8	4,290.6	4,593.6	4,483.9	16,967.3	17,994.0	18,373.5
할인점	3,033.8	2,755.5	3,075.0	2,802.2	3,042.2	2,770.1	2,970.5	2,935.2	11,666.5	11,718.0	11,766.5
트레이더스	915.7	801.1	965.2	836.0	966.7	900.3	1,000.5	921.1	3,518.0	3,788.6	4,041.9
전문점	253.5	251.0	262.3	252.7	260.4	257.9	254.8	257.6	1,019.5	1,030.7	1,056.8
에브리데이	-	-	369.9	361.6	356.4	362.2	367.8	369.8	731.5	1,456.2	1,507.8
영업이익	93.2	-21.0	122.8	-73.2	133.3	15.6	119.4	93.0	121.8	361.3	376.3
할인점	51.0	-54.7	70.5	-86.7	77.8	-34.0	66.8	60.2	-19.9	170.8	176.1
트레이더스	30.6	22.0	34.4	5.2	42.3	30.9	36.5	18.4	92.2	128.1	138.6
전문점	10.8	10.9	10.9	5.6	6.9	12.6	10.6	9.8	38.2	39.9	42.0
에브리데이	-	-	6.3	2.0	5.5	5.4	6.1	4.4	8.3	21.4	22.4
총매출(YoY, %)	2.3%	-2.5%	5.3%	4.7%	10.1%	11.8%	-1.7%	5.4%	2.5%	6.1%	2.1%
할인점	0.6%	-3.7%	-4.4%	-6.4%	0.3%	0.5%	-3.4%	4.7%	-3.5%	0.4%	0.4%
트레이더스	11.9%	0.0%	2.3%	3.2%	5.6%	12.4%	3.7%	10.2%	4.3%	7.7%	6.7%
전문점	-7.2%	-9.1%	-5.9%	-2.6%	2.7%	2.7%	-2.9%	2.0%	-6.2%	1.1%	2.5%
에브리데이	-	-	-	-	-	-	-0.6%	2.3%	-	99.1%	3.5%
영업이익(YoY, %)	44.9%	적지	11.5%	적전	43.1%	흑전	-2.8%	흑전	-35.2%	196.6%	4.1%
할인점	6.9%	적지	-9.5%	적전	52.5%	적지	-5.2%	흑전	적전	흑전	3.1%
트레이더스	112.5%	63.0%	48.3%	-59.7%	38.2%	40.5%	6.2%	254.3%	44.1%	39.0%	8.1%
전문점	30.1%	-19.3%	16.0%	-39.1%	-36.1%	15.6%	-2.9%	74.8%	-5.4%	4.4%	5.4%
에브리데이	-	-	-	-	-	-	-3.7%	121.9%	-	157.9%	4.6%

자료: Compnay data, 교보증권 리서치센터

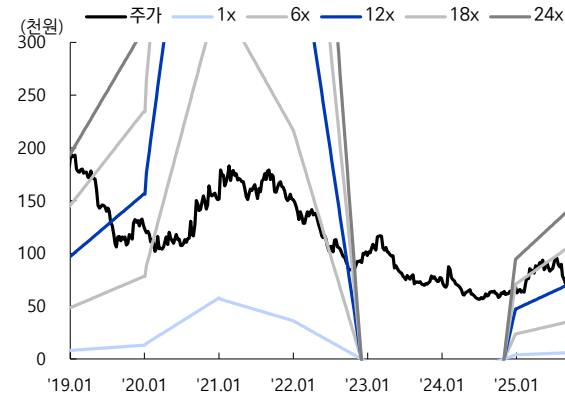
[도표 2] 이마트 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25(E)	4Q25(E)	FY24	FY25(E)	FY26(E)
순매출액	7,206.7	7,056.0	7,508.5	7,249.7	7,218.9	7,039.0	7,379.3	7,308.9	29,020.9	28,946.2	29,474.1
이마트	3,848.4	3,505.9	4,315.0	3,900.3	4,259.2	3,970.5	4,273.5	4,158.3	15,569.6	16,661.5	17,012.8
SSG.com	413.4	395.2	390.5	376.4	356.8	350.3	322.2	342.1	1,575.5	1,371.4	1,376.2
G마켓	255.2	252.6	225.7	227.8	200.6	181.2	181.7	189.5	961.3	753.0	745.5
SCK 컴퍼니	734.6	759.7	787.5	818.3	761.9	795.5	819.3	851.9	3,100.1	3,228.6	3,364.6
이마트 24	511.4	565.4	567.7	518.5	465.8	532.2	533.1	481.8	2,163.0	2,013.0	1,892.6
신세계 프라퍼티	78.1	75.2	78.0	138.8	104.0	83.3	102.9	96.7	370.1	386.9	402.4
PK Retail Holdings	508.3	543.7	553.9	608.7	576.6	589.6	589.3	639.1	2,214.6	2,394.7	2,473.5
신세계 푸드	381.8	393.9	385.4	373.7	358.6	371.5	389.6	378.2	1,534.8	1,497.9	1,499.4
조선호텔&리조트	130.8	148.7	187.1	188.4	164.6	187.7	193.6	195.6	655.0	741.5	758.3
영업이익	47.1	-34.6	111.7	-77.1	159.3	21.6	145.9	90.9	47.1	417.7	482.2
이마트	93.2	-21.0	122.8	-73.2	133.3	15.6	119.4	93.0	121.8	361.3	376.3
SSG.com	-13.9	-16.9	-16.5	-25.3	-18.1	-31.0	-32.9	-31.0	-72.6	-113.0	-111.3
G마켓	-8.5	-7.6	-18.0	-33.3	-12.1	-29.8	-28.8	-27.8	-67.4	-98.5	-96.0
SCK 컴퍼니	32.7	43.1	66.4	48.6	35.1	40.3	62.8	59.6	190.8	197.8	219.5
이마트 24	-13.1	-2.7	-0.1	-13.9	-10.4	-4.4	-2.1	-9.6	-29.8	-26.6	-13.1
신세계 프라퍼티	12.2	0.7	4.7	59.8	36.4	5.2	24.3	17.7	77.4	83.6	86.9
PK Retail Holdings	2.5	10.3	14.1	15.1	7.5	24.3	14.7	16.0	42.0	62.5	69.4
신세계 푸드	4.6	9.7	8.5	-2.0	7.9	13.5	13.2	8.3	20.8	42.9	41.0
조선호텔&리조트	5.4	6.9	19.4	9.8	1.8	7.2	18.5	8.6	41.5	36.1	38.0
세전이익(YoY, %)	32.9	-133.7	117.9	-622.5	119.2	-26.5	103.5	48.4	-605.4	244.6	309.0
지배주주 순이익(YoY, %)	27.5	-146.4	120.6	-591.7	70.8	-52.3	61.4	28.7	-590.0	108.7	183.5
순매출(YoY, %)	1.0%	-3.0%	-2.6%	-1.4%	0.2%	-0.2%	-1.7%	0.8%	-1.5%	-0.3%	1.8%
이마트	2.0%	-2.5%	5.9%	5.4%	10.7%	13.3%	-1.0%	6.6%	2.8%	7.0%	2.1%
SSG.com	-1.9%	-7.4%	-9.1%	-6.0%	-13.7%	-11.4%	-17.5%	-9.1%	-6.1%	-13.0%	0.3%
G마켓	-15.8%	-13.9%	-19.7%	-28.7%	-21.4%	-28.3%	-19.5%	-16.8%	-19.7%	-21.7%	-1.0%
SCK 컴퍼니	7.6%	7.5%	3.8%	4.8%	3.7%	4.7%	4.0%	4.1%	5.8%	4.1%	4.2%
이마트 24	2.0%	-1.6%	-5.0%	-6.0%	-8.9%	-5.9%	-6.1%	-7.1%	-2.8%	-6.9%	-6.0%
신세계 프라퍼티	11.1%	14.1%	-3.8%	75.7%	33.2%	10.8%	31.9%	-30.3%	24.9%	4.5%	4.0%
PK Retail Holdings	12.3%	10.5%	11.2%	11.2%	13.4%	8.4%	6.4%	5.0%	11.3%	8.1%	3.3%
신세계 푸드	9.3%	6.5%	-1.9%	-0.8%	-6.1%	-5.7%	1.1%	1.2%	3.1%	-2.4%	0.1%
조선호텔&리조트	9.5%	7.4%	27.5%	24.3%	25.8%	26.2%	3.5%	3.8%	17.8%	13.2%	2.3%
영업이익(YoY, %)	245.1%	적지	43.4%	적지	238.3%	흑전	30.6%	흑전	흑전	787.1%	15.4%
이마트	44.9%	적지	11.5%	적전	43.1%	흑전	-2.8%	흑전	-35.2%	196.6%	4.1%
SSG.com	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
G마켓	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
SCK 컴퍼니	59.5%	18.4%	33.3%	47.3%	7.3%	-6.5%	-5.4%	22.7%	36.6%	3.7%	10.9%
이마트 24	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
신세계 프라퍼티	320.7%	흑전	-55.7%	676.6%	198.4%	642.9%	417.0%	-70.4%	386.8%	8.0%	4.0%
PK Retail Holdings	흑전	15.7%	235.7%	52.5%	200.0%	135.9%	4.5%	5.8%	101.0%	48.8%	11.0%
신세계 푸드	0.0%	21.3%	9.0%	적전	71.7%	39.2%	54.8%	흑전	-21.5%	106.1%	-4.4%
조선호텔&리조트	35.0%	-18.8%	30.2%	-24.6%	-66.7%	4.3%	-4.5%	-12.2%	2.7%	-13.0%	5.1%
세전이익(YoY, %)	523.5%	적지	181.9%	적지	262.7%	적지	-12.2%	흑전	적지	흑전	26.3%
지배주주 순이익(YoY, %)	146.1%	적지	192.4%	적지	157.2%	적지	-49.1%	흑전	적지	흑전	68.8%

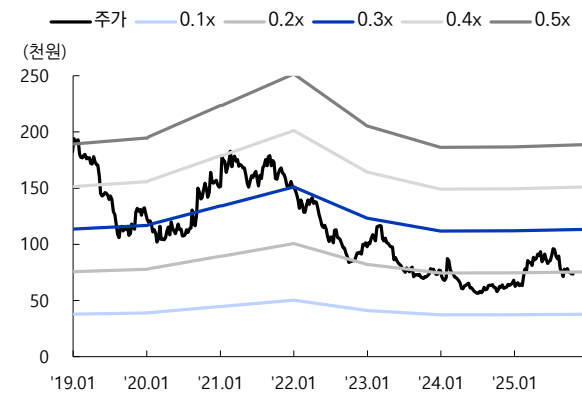
자료: Compnay data, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 이마트 12MF P/E Band Chart



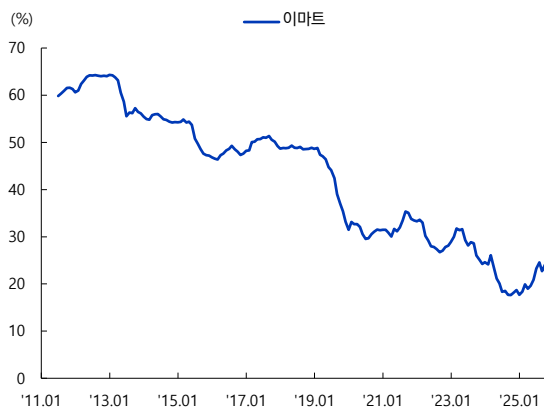
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 이마트 12MF P/B Band Chart



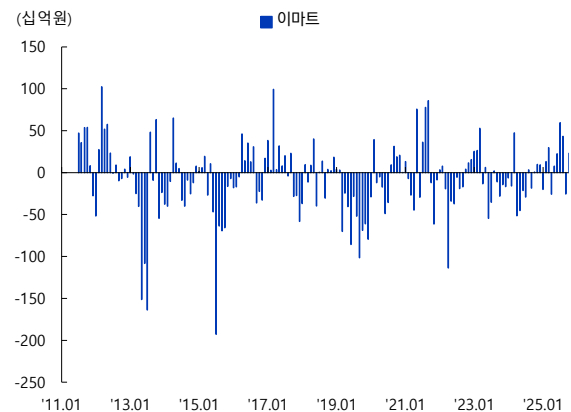
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 이마트 외국인 지분율 추이



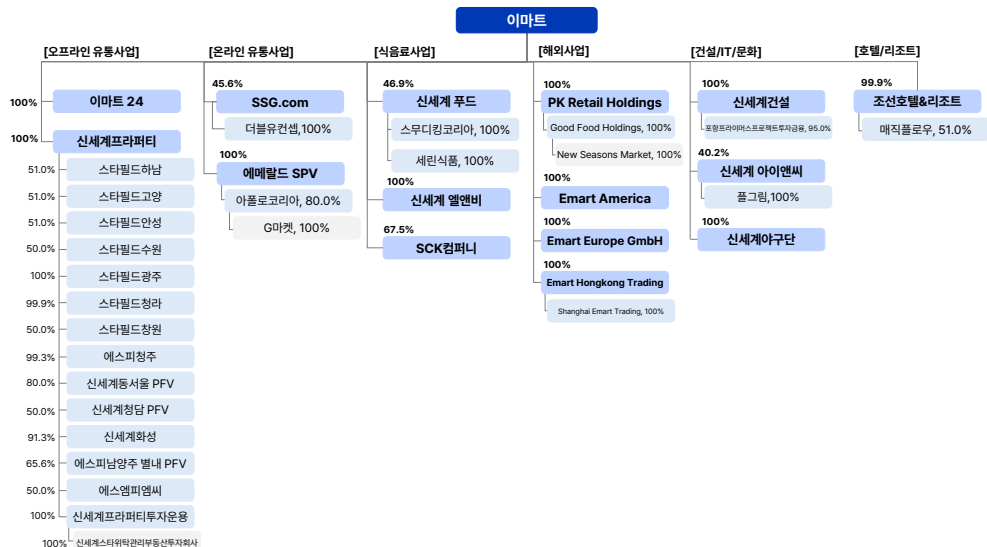
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 이마트 외국인 순매수 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 이마트 지분구조



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[이마트 139480]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	29,472	29,021	28,946	29,474	30,082
매출원가	20,728	19,980	19,851	20,222	20,632
매출총이익	8,744	9,041	9,095	9,252	9,450
매출총이익률 (%)	29.7	31.2	31.4	31.4	31.4
판매비	8,791	8,994	8,677	8,770	8,913
영업이익	-47	47	418	482	536
영업이익률 (%)	-0.2	0.2	1.4	1.6	1.8
EBITDA	1,549	1,675	1,998	2,023	2,041
EBITDA Margin (%)	5.3	5.8	6.9	6.9	6.8
영업외손익	-165	-653	-173	-173	-173
관계기업손익	12	23	23	23	23
금융수익	318	343	375	342	362
금융비용	-595	-742	-645	-599	-564
기타	99	-276	73	61	5
법인세비용차감전순이익	-212	-605	245	309	363
법인세비용	-25	-32	86	92	108
계속사업순이익	-187	-573	159	217	255
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-187	-573	159	217	255
당기순이익률 (%)	-0.6	-2.0	0.5	0.7	0.8
비지배지분순이익	-98	17	50	33	39
지배지분순이익	-89	-590	109	183	216
지배순이익률 (%)	-0.3	-2.0	0.4	0.6	0.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-207	295	2	2	2
포괄순이익	-394	-279	161	219	257
비지배지분포괄이익	-120	18	3	4	4
지배지분포괄이익	-274	-297	158	215	253

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	1,135	1,460	2,431	2,410	2,407
당기순이익	-187	-573	159	217	255
비현금항목의 가감	2,251	2,807	2,758	2,713	2,637
감가상각비	1,362	1,382	1,375	1,365	1,354
외환손익	31	109	43	43	43
자본법평가손익	-12	-23	-23	-23	-23
기타	870	1,339	1,364	1,328	1,264
자산부채의 증감	-353	-372	-105	-144	-149
기타현금흐름	-575	-401	-382	-375	-336
투자활동 현금흐름	-809	-892	-1,192	-1,175	-1,162
투자자산	-46	20	-48	-48	-48
유형자산	-766	-651	-1,358	-1,341	-1,328
기타	3	-261	215	214	214
재무활동 현금흐름	176	-153	-474	-1,784	-1,518
단기차입금	0	0	-250	0	0
사채	0	0	0	-560	0
장기차입금	484	632	-160	16	-838
자본의 증가(감소)	0	0	-1	0	0
현금배당	-146	-172	-54	-67	-67
기타	-161	-613	-9	-1,173	-613
현금의 증감	502	4	583	-561	346
기초 현금	1,269	1,771	1,775	2,358	1,798
기말 현금	1,771	1,775	2,358	1,798	2,144
NOPLAT	-41	45	271	338	376
FCF	435	650	389	394	404

자료: 이마트, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	6,388	10,429	10,929	10,371	10,744
현금및현금성자산	1,771	1,775	2,359	1,798	2,144
매출채권 및 기타채권	1,834	1,624	1,534	1,488	1,460
재고자산	1,846	2,054	2,049	2,086	2,129
기타유동자산	937	4,976	4,987	4,999	5,011
비유동자산	27,056	23,501	23,423	23,370	23,343
유형자산	10,042	9,731	9,787	9,839	9,892
관계기업투자금	727	837	908	980	1,051
기타금융자산	3,053	3,405	3,405	3,405	3,405
기타비유동자산	13,234	9,528	9,322	9,146	8,995
자산총계	33,444	33,931	34,352	33,741	34,087
유동부채	10,374	10,804	11,296	10,767	10,802
매입채무 및 기타채무	4,364	3,657	3,653	3,678	3,707
차입금	1,159	961	711	711	711
유동성채무	1,975	2,204	2,944	2,384	2,384
기타유동부채	2,876	3,982	3,988	3,993	3,999
비유동부채	9,236	9,942	9,976	9,746	9,868
차입금	1,895	2,397	2,238	2,254	1,416
사채	2,845	3,253	3,253	2,693	2,693
기타비유동부채	4,495	4,292	4,485	4,799	5,759
부채총계	19,610	20,747	21,271	20,513	20,670
지배지분	11,453	10,391	10,309	10,425	10,574
자본금	139	139	138	138	138
자본잉여금	4,277	4,208	4,208	4,208	4,208
이익잉여금	5,359	4,638	4,693	4,810	4,959
기타자본변동	624	384	249	249	249
비지배지분	2,381	2,794	2,772	2,803	2,843
자본총계	13,834	13,184	13,080	13,228	13,417
총차입금	11,075	11,992	12,226	11,030	10,103

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS	-3,196	-21,166	3,937	6,649	7,812
PER	-24.0	-3.0	18.7	11.1	9.4
BPS	410,873	372,745	373,565	377,787	383,172
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	55,566	60,100	72,408	73,310	73,957
EV/EBITDA	8.4	8.5	7.0	6.7	6.0
SPS	1,057,269	1,041,078	1,048,933	1,068,062	1,090,096
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	15,617	23,316	14,090	14,293	14,639
DPS	2,000	2,000	2,500	2,500	2,500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성					
매출액 증가율	0.5	-1.5	-0.3	1.8	2.1
영업이익 증가율	적 전	흑 전	786.9	15.4	11.2
순이익 증가율	적 전	적 지	흑 전	36.6	17.5
수익성					
ROIC	-0.3	0.3	1.8	2.3	2.6
ROA	-0.3	-1.8	0.3	0.5	0.6
ROE	-0.8	-5.4	1.0	1.8	2.1
안정성					
부채비율	141.7	157.4	162.6	155.1	154.1
순차입금비율	33.1	35.3	35.6	32.7	29.6
이자보상배율	-0.1	0.1	0.8	1.0	1.3

이마트 최근 2년간 목표주가 변동추이



이마트 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2023-01-12	매수	130,000	(21.28)	(20.38)					
2023-01-18	매수	130,000	(19.64)	(15.38)					
2023-02-15	매수	140,000	(20.08)	(15.00)					
2023-03-29	매수	140,000	(24.40)	(15.00)					
2023-05-12	매수	120,000	(34.08)	(26.50)					
2023-08-31	매수	120,000	(41.00)	(22.08)					
2025-05-22	담당자 변경								
2025-05-22	매수	100,000	(12.05)	(0.70)					
2025-07-11	매수	120,000	(24.03)	(17.17)					
2025-08-13	매수	110,000	(31.13)	(27.09)					
2025-10-17	매수	110,000							

주: *표는 담당자 변경

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	3.8%	1.5%	0.0%

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 식제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하