

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 120,000원

현재가 (4/17) 101,700원

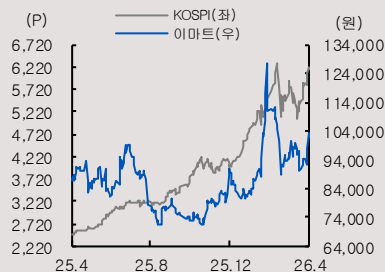
KOSPI (4/17)	6,191.92pt
시가총액	2,806십억원
발행주식수	27,596천주
액면가	5,000원
52주 최고가	127,600원
최저가	71,200원
60일 일평균거래대금	39십억원
외국인 지분율	25.7%
배당수익률 (2026F)	3.1%

주주구성	
정용진 외 2 인	28.85%
국민연금공단	8.94%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-15%	-53%
절대기준	7%	40%	17%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	104,000	▲
EPS(26)	9,228	8,801	▲
EPS(27)	10,440	12,791	▼

이마트 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

이마트 (139480)

무난한 실적

본업 회복과 자회사 편출 효과

이마트 1분기 실적은 시장 기대치를 충족할 것으로 예상된다. 1분기 연결기준 매출액은 7조 6,617억 원(전년동기대비 +6.1%), 영업이익 1,756억 원(전년동기대비 +10.2%), 영업이익률 +2.3%를 기록할 것으로 추정한다. 1분기는 부진한 영업환경에도 불구하고 본업 회복과 지마켓글로벌 편출 효과에 따른 수익성 개선이 실적 성장을 주도할 전망이다. 이익 성장 근거는 1) 할인점 및 트레이더스 기존점 성장에 따라 이익 증가가 나타날 가능성이 높고, 2) 신세계프라퍼티 이익 기여도 확대, 3) 조신포털 업황 호조에 따른 실적 개선이 예상되기 때문이다.

할인점과 트레이더스 기존점 성장률은 각각 +2.0%, +3.1%를 달성하였다. 이는 경쟁사 영업망 축소에 따른 효과와 트레이더스 집객력 상승이 이루어낸 결과로 긍정적으로 해석한다. 할인점 기존점 성장률 +2.0%는 크지 않은 수치이지만, 성수기 시즌임을 감안할 경우 이익 성장은 가능할 전망이다.

SCK컴퍼니 원가 부담과 아쉬운 리콜

1분기 SCK컴퍼니(스타벅스 코리아) 실적 개선은 쉽지 않을 전망이다. 신규점 출점과 기존점 신장으로 매출액은 8,010억 원(전년동기대비 +5.1%)을 예상하지만, ▶ 환율 상승에 따른 원가 부담과, ▶ 2025년 4분기 지급된 프리퀀시 사은품 리콜 사태에 따른 충당금으로 영업이익은 감소할 것으로 추정한다. 1분기 SCK코리아 영업이익은 전년대비 62억 원 감소한 289억 원으로 예상된다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 120,000원으로 상향

동사에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 120,000원으로 상향한다. 목표주가 변경은 실적 추정치 조정에 따라 이루어졌다. 실적 성장세는 연간으로 이어질 전망이다. 할인점 시장 재편과 수익성 개선 그리고 주요 종속회사 영업실적 상승이 예상되기 때문이다. 하반기로 갈수록 이익 모멘텀은 강화될 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	29,021	28,970	31,235	32,782	34,301
영업이익	47	323	542	603	664
세전이익	-605	376	398	367	450
지배주주순이익	-590	136	255	288	370
EPS(원)	-21,166	4,921	9,228	10,440	13,396
증가율(%)	562.3	-123.2	87.5	13.1	28.3
영업이익률(%)	0.2	1.1	1.7	1.8	1.9
순이익률(%)	-2.0	0.8	1.0	0.9	1.0
ROE(%)	-5.4	1.3	2.3	2.6	3.2
PER	-3.0	16.5	11.2	9.9	7.7
PBR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA	8.6	8.0	6.5	7.1	7.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

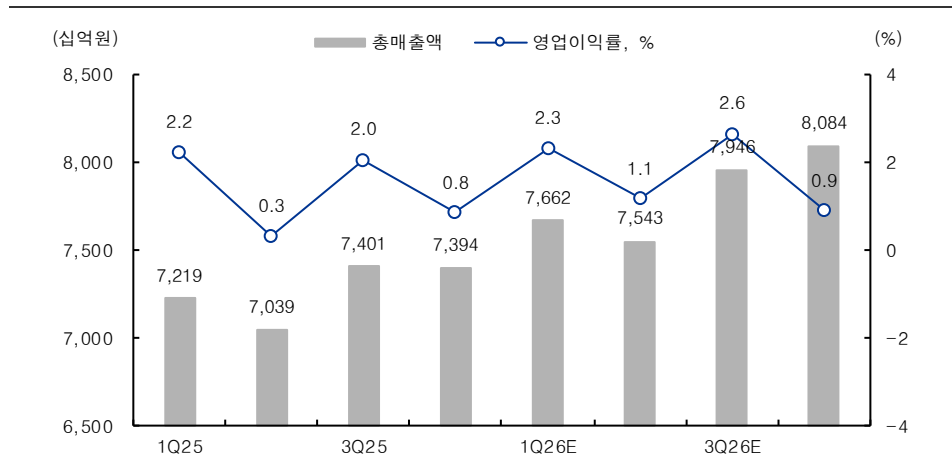
표 1. 이마트 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액	72,189	70,390	74,008	73,940	76,617	75,434	79,458	80,842	290,527	312,351	327,821
YoY, %	0.2	-0.2	-1.4	2.0	6.1	7.2	7.4	9.3	0.1	7.5	5.0
매출원가	49,470	48,396	50,973	50,793	52,504	51,789	54,727	55,534	199,632	214,554	225,101
YoY, %	-0.6	0.0	-1.6	2.0	6.1	7.0	7.4	9.3	-0.1	7.5	4.9
매출총이익	22,719	21,994	23,035	23,147	24,112	23,646	24,731	25,307	90,895	97,797	102,720
YoY, %	1.8	-0.8	-1.1	2.0	6.1	7.5	7.4	9.3	0.5	7.6	5.0
매출총이익률, %	31.5	31.2	31.1	31.3	31.5	31.3	31.1	31.3	31.3	31.3	31.3
판매비	21,126	21,778	21,521	22,535	22,357	22,782	22,639	24,595	86,960	92,373	96,692
YoY, %	-3.3	-3.3	-2.9	-3.8	5.8	4.6	5.2	9.1	-3.3	6.2	4.7
_인건비	7,923	7,679	7,568	8,081	6,905	6,925	7,211	8,014	31,250	29,055	28,809
_감가상각비	2,755	2,750	2,778	2,778	3,078	3,078	3,078	3,078	11,953	12,312	12,681
_무형자산상각비	356	361	359	359	631	631	631	631	2,449	2,522	2,598
_광고선전비	518	594	597	685	607	662	586	749	2,395	2,604	2,733
_기타 판매비	9,574	10,394	10,218	10,631	11,136	11,486	11,134	12,123	40,818	45,880	49,871
영업이익	1,593	216	1,514	612	1,756	863	2,092	712	3,935	5,423	6,028
YoY, %	238.2	흑전	35.5	흑전	10.2	299.6	38.2	16.4	662.6	37.8	11.2
영업이익률, %	2.2	0.3	2.0	0.8	2.3	1.1	2.6	0.9	1.4	1.7	1.8

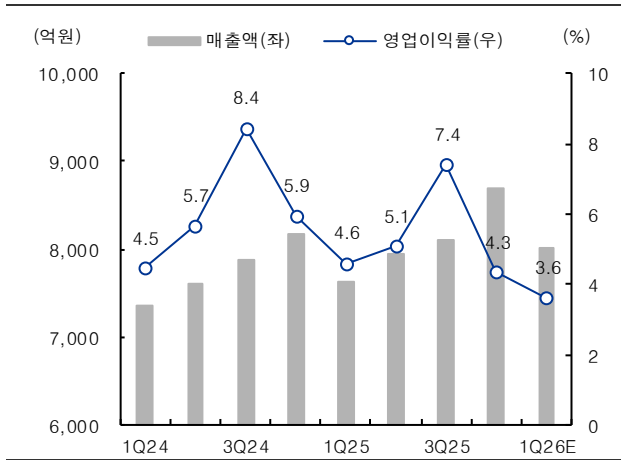
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 1. 이마트 분기별 영업실적 추이 및 전망



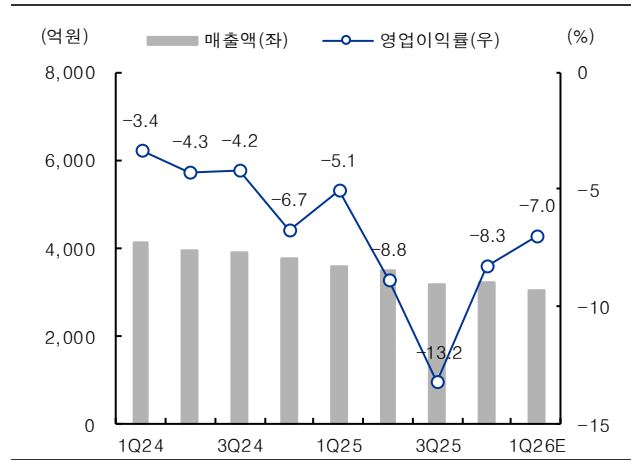
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 2. SKC(구, 스타벅스코리아) 영업실적 추이 및 전망



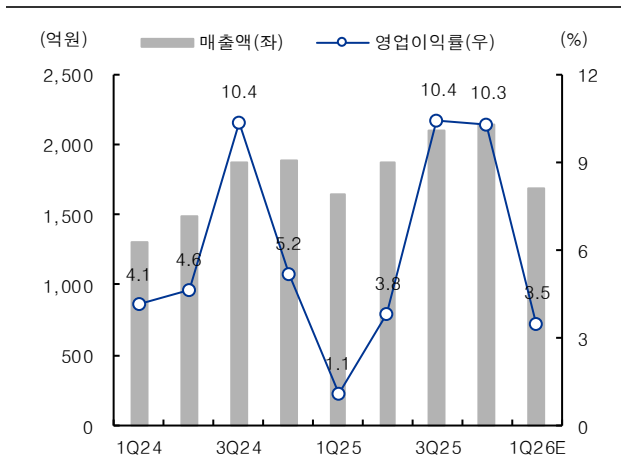
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 3. SSG.COM 분기별 영업실적 추이 및 전망



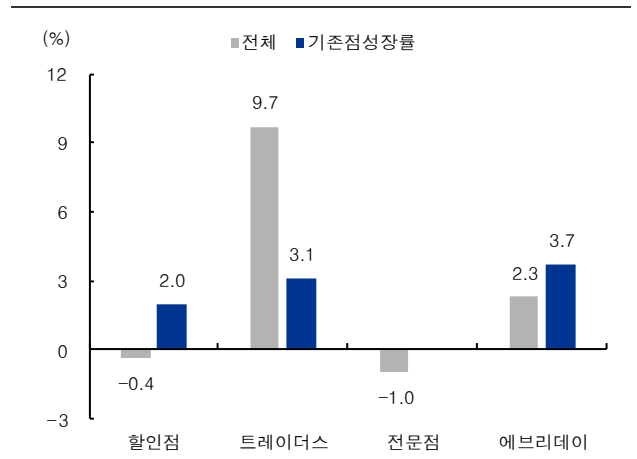
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 4. 조선포털엔리조트 실적 추이 및 전망



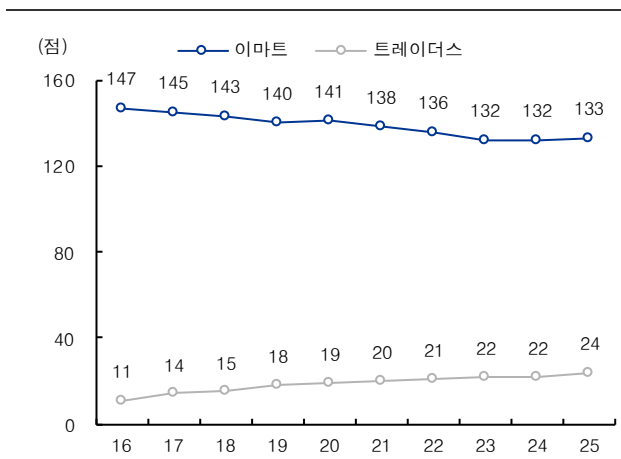
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 5. 2026년 1-3월 누적 사업부별 신장률



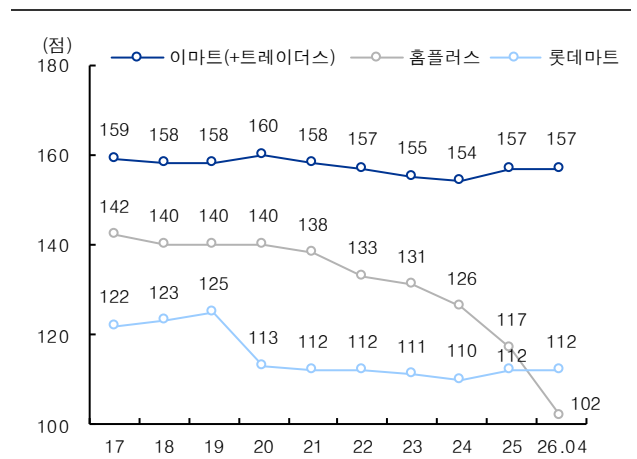
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 6. 이마트 할인점 기말 영업점포수 추이 및 전망



자료: 이마트, IBK투자증권

그림 7. 국내 주요 할인점 기말 영업점포수 추이 및 전망



자료: 이마트, IBK투자증권 / 홈플러스 점포수는 26.04.15 기준

이마트 (139480)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	29,021	28,970	31,235	32,782	34,301
증가율(%)	-1.5	-0.2	7.8	5.0	4.6
매출원가	19,980	19,877	21,455	22,510	23,544
매출총이익	9,041	9,093	9,780	10,272	10,756
매출총이익률 (%)	31.2	31.4	31.3	31.3	31.4
판매비	8,994	8,770	9,237	9,669	10,092
판매비율(%)	31.0	30.3	29.6	29.5	29.4
영업이익	47	323	542	603	664
증가율(%)	-200.3	584.8	68.1	11.2	10.2
영업이익률(%)	0.2	1.1	1.7	1.8	1.9
순금융손익	-399	-313	-292	-176	-182
이자손익	-365	-398	-468	-351	-363
기타	-34	85	176	175	181
기타영업외손익	-276	389	167	-42	-15
중속/관계기업손익	23	-22	-20	-18	-17
세전이익	-605	376	398	367	450
법인세	-32	130	88	81	99
법인세율	5.3	34.6	22.1	22.1	22.0
계속사업이익	-573	246	310	286	351
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-573	246	310	286	351
증가율(%)	205.9	-143.0	26.0	-7.8	22.6
당기순이익률 (%)	-2.0	0.8	1.0	0.9	1.0
지배주주당기순이익	-590	136	255	288	370
기타포괄이익	295	567	0	0	0
총포괄이익	-279	814	310	286	351
EBITDA	1,675	1,812	2,066	1,944	1,809
증가율(%)	8.2	8.1	14.0	-5.9	-6.9
EBITDA마진율(%)	5.8	6.3	6.6	5.9	5.3

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-21,166	4,921	9,228	10,440	13,396
BPS	372,745	398,577	405,378	412,905	422,904
DPS	2,000	2,500	3,000	3,500	4,000
밸류에이션(배)					
PER	-3.0	16.5	11.2	9.9	7.7
PBR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA	8.6	8.0	6.5	7.1	7.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.5	-0.2	7.8	5.0	4.6
EPS증가율	562.3	-123.2	87.5	13.1	28.3
수익성지표(%)					
배당수익률	3.2	3.1	3.1	3.6	4.1
ROE	-5.4	1.3	2.3	2.6	3.2
ROA	-1.7	0.7	0.9	0.8	1.0
ROIC	-4.5	2.3	3.1	3.0	3.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	159.3	144.6	150.0	146.6	145.4
순차입금 비율(%)	75.9	69.6	56.7	57.4	54.8
이자보상배율(배)	0.1	0.6	0.9	1.2	1.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	22.9	25.3	24.7	22.0	22.1
재고자산회전율	14.9	14.0	14.4	14.2	14.4
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,429	6,229	8,258	8,552	9,081
현금및현금성자산	1,775	1,303	3,217	3,032	3,312
유가증권	226	511	226	237	247
매출채권	1,216	1,079	1,455	1,520	1,589
재고자산	2,054	2,089	2,264	2,365	2,384
비유동자산	23,501	27,274	26,599	26,335	26,268
유형자산	9,731	9,572	8,921	8,463	8,212
무형자산	4,096	3,937	3,809	3,693	3,589
투자자산	4,242	8,820	8,681	8,781	8,888
자산총계	33,931	33,504	34,857	34,886	35,349
유동부채	10,804	10,071	11,076	10,824	10,948
매입채무및기타채무	1,393	1,340	1,552	1,622	1,695
단기차입금	961	1,112	1,204	1,253	1,304
유동성장기부채	2,204	1,999	1,999	1,999	1,999
비유동부채	10,042	9,735	9,840	9,917	9,997
사채	3,352	2,746	2,746	2,746	2,746
장기차입금	2,397	2,740	2,640	2,640	2,640
부채총계	20,846	19,807	20,917	20,740	20,945
지배주주지분	10,391	10,999	11,187	11,394	11,670
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,208	4,220	4,220	4,220	4,220
자본조정등	384	368	368	368	368
기타포괄이익누계액	1,020	1,566	1,566	1,566	1,566
이익잉여금	4,638	4,705	4,893	5,100	5,376
비지배주주지분	2,694	2,698	2,754	2,752	2,733
자본총계	13,085	13,697	13,940	14,146	14,403
비이자부채	8908	8453	9572	9346	9500
총차입금	11,938	11,354	11,345	11,394	11,445
순차입금	9,937	9,539	7,902	8,125	7,886

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,460	1,319	1,218	1,436	1,356
당기순이익	-573	246	310	286	351
비현금성 비용 및 수익	2,775	2,102	1,668	1,577	1,359
유형자산감가상각비	1,382	1,335	1,396	1,225	1,040
무형자산상각비	246	154	128	116	105
운전자본변동	-372	-632	-293	-75	9
매출채권등의 감소	4	-49	-377	-65	-69
재고자산의 감소	-210	-247	-175	-102	-19
매입채무등의 증가	-96	-47	212	70	74
기타 영업현금흐름	-370	-397	-467	-352	-363
투자활동 현금흐름	-892	-1,070	-606	-1,380	-1,225
유형자산의 증가(CAPEX)	-651	-723	-744	-767	-790
유형자산의 감소	24	167	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-27	-39	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-440	-665	74	-165	-221
기타	202	190	64	-448	-214
재무활동 현금흐름	-153	-858	1,302	-241	150
차입금의 증가(감소)	731	-152	-100	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-884	-706	1402	-241	150
기타 및 조정	-411	137	0	0	-1
현금의 증가	4	-472	1,914	-185	280
기초현금	1,771	1,775	1,303	3,217	3,032
기말현금	1,775	1,303	3,217	3,032	3,312

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

