유통

이마트 139480

3Q26 Review: 본업 체력은 확인

Nov 12 2026

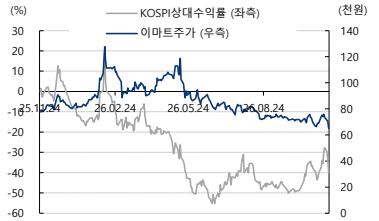
BUY 유지

TP 90,000 원 하향

Company Data

현재가(11/11)	65,100 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	127,600 원
52 주 최저가(보통주)	65,100 원
KOSPI (11/11)	5,375.36p
KOSDAQ (11/11)	705.10p
자본금	1,394 억원
시가총액	17,589 억원
발행주식수(보통주)	2,702 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	14.4 만주
평균거래대금(60 일)	102 억원
외국인지분(보통주)	21.91%
주요주주	
정용진 외 3 인	29.47%
국민연금공단	9.13%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-7.0	-42.3	-15.3
상대주가	14.6	-16.1	-35.3

3Q26 시장 기대치 하회

이마트 3Q26 연결 기준 매출액은 7조 4,919억원(YoY +1.2%), 영업이익 461억원(YoY -69.6%, OPM 0.6%)으로 영업이익 기준 시장 기대치(FnGuide 기준 1,595억원) 하회. 별도 실적은 큰 폭 개선되었으나, 스타벅스 및 신세계건설 실적 부진으로 기대치 하회

[이마트(별도)] 총매출액 5조 1,040억원(YoY +11.1%), 영업이익 1,660억원(YoY +46.3%, OPM 3.3%) 기록. 기존점 성장률은 할인점 +10.6%, 트레이더스 +13.3%, 에브리데이 +13.5% 기록. 객수 역시 할인점 +5.3%, 트레이더스 +8.0% 수준으로 전 사업부 실적 개선세 시현. 판관비율은 할인점 -0.6%p, 트레이더스 -0.8%p, 에브리데이 -0.8%p 수준으로 매출 증가에 따른 영업 레버리지 효과 확인

[스타벅스] 매출액 6,790억원(YoY -16.2%), 영업적자 453억원(YoY 적전) 기록. 서머 e-프리퀀시 행사 부재에 따라 매출 감소. 다만 3분기 MoM 기준 매출 역성장세는 완화되었던 것으로 파악. 쿠폰 지급 등으로 일회성 비용 약 82억원 수준 반영. **[신세계건설]** 일부 사업장 할인 분양에 따른 대손 충당금 인식으로 영업적자 989억원(YoY 적자 확대) 기록. **[기타 자회사]** 쓱닷컴은 3P 상품 효율화로 전년비 적자 축소. 이마트24는 사업 효율화 지속하며 전년비 실적 개선. 신세계 프라퍼티는 프로모션 확대로 영업이익 일부 감소하였으며, 조선호텔&리조트는 ADR 상승하며 이익 개선

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 90,000원으로 하향

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 90,000원으로 하향. 목표주가 하향은 실적 추정치 하향 조정에 기인. 당분기 확인된 본업의 실적 개선은 긍정적으로 판단. 4분기에도 경쟁사 점포 폐점에 따른 반사 수혜와 쓱데이 행사 호조 등에 힘입어 본업의 매출 성장세가 지속될 전망. 다만, 스타벅스와 신세계건설의 실적 부진은 아쉬운 요인. 향후 윈터 e-프리퀀시 행사에 따른 스타벅스 매출 회복 및 미분양 물량 해소에 따른 신세계건설 실적 정상화 여부가 주가에 중요한 변수로 작용할 것으로 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	29,021	28,970	28,701	30,288	31,980
YoY(%)	-1.5	-0.2	-0.9	5.5	5.6
영업이익(십억원)	47	323	216	445	550
OP 마진(%)	0.2	1.1	0.8	1.5	1.7
순이익(십억원)	-573	246	-73	138	220
EPS(원)	-21,166	4,921	-4,202	3,602	5,745
YoY(%)	적지	흑전	적전	흑전	59.5
PER(배)	-3.0	16.5	-15.5	18.1	11.3
PCR(배)	0.8	1.0	0.8	0.8	0.9
PBR(배)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	8.5	7.8	7.8	6.9	7.8
ROE(%)	-5.4	1.3	-1.1	0.9	1.4

[유통/엔터] 장민지
3771-6668
m12345@iprovest.com

[도표 1] 이마트 Valuation Table (단위: 십억원)

구분	기업가치	비고
영업가치(A)	6,176.0	
이마트 가치	6,176.0	
이마트(별도)	1,042.9	이마트 별도 부문 추정치
Target EV/EBITDA(배)	5.9	
주요 자회사 가치(B)	4,436.4	
SCK 컴퍼니(스타벅스코리아)	536.2	Starucks(미국, SBUX) 27F EV/EBIT * 지분율 * Discount 50%
상장/비상장 자회사	3,777.5	상장 자회사는 보유지분 시가, 비상장 자회사는 장부가액 기준으로 평가
비영업 가치(C)	1,762.7	보유 투자자산 가치
순차입금(D)	10,022.2	2027E
이마트 기업가치(A+B+C+D-E)	2,352.9	
발행주식수(천주)	27,018.7	
목표주가(원)	**90,000**	**천원 단위 반올림**
적정주가(원)	87,084	
현재 주가(원)	65,100	
상승여력(%)	38.2%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 이마트 별도 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26(P)	4Q26(E)	FY25	FY26(E)	FY27(E)
총매출액	4,625.8	4,290.6	4,593.9	4,455.8	4,715.2	4,442.8	5,104.0	4,573.4	17,966.1	18,835.4	19,839.8
할인점	3,042.3	2,769.6	2,967.7	2,870.2	3,032.7	2,792.0	3,262.6	2,916.6	11,649.8	12,003.9	12,380.1
트레이더스	966.7	900.3	1,000.4	984.6	1,060.1	992.7	1,166.8	992.5	3,852.0	4,212.1	4,649.7
전문점	260.4	257.9	254.8	244.9	257.9	269.1	275.1	267.1	1,018.0	1,069.2	1,131.1
에브리데이	-	-	371.0	356.0	364.5	389.1	399.5	397.2	1,446.2	1,550.3	1,678.9
영업이익	133.3	15.6	113.5	14.7	146.3	25.6	166.0	44.0	277.1	381.9	427.0
할인점	77.8	-32.8	55.5	-11.9	80.3	-27.1	90.8	14.2	88.6	158.2	166.7
트레이더스	42.3	30.7	39.3	16.8	47.8	34.6	55.2	19.9	129.1	157.5	183.2
전문점	6.9	12.4	8.8	3.2	9.9	10.0	9.0	1.9	31.3	30.8	32.7
에브리데이	-	-	9.9	5.9	8.3	8.1	11.0	7.8	26.7	35.2	43.6
총매출(YoY, %)	10.1	11.8	-1.7	4.8	1.9	3.5	11.1	2.6	5.9	4.8	5.3
할인점	0.3	0.5	-3.5	2.4	-0.3	0.8	9.9	1.6	-0.1	3.0	3.1
트레이더스	5.6	12.4	3.6	17.8	9.7	10.3	16.6	0.8	9.5	9.3	10.4
전문점	2.7	2.7	-2.9	-3.1	-1.0	4.3	8.0	9.1	-0.1	5.0	5.8
에브리데이	-	-	0.3	-1.5	2.3	7.2	7.7	11.6	97.7	7.2	8.3
영업이익(YoY, %)	43.1	흑전	-7.6	흑전	9.8	64.1	46.3	199.5	127.4	37.8	11.8
할인점	52.5	적지	-21.3	적지	3.2	적지	63.6	흑전	흑전	78.5	5.4
트레이더스	38.2	39.5	14.2	223.1	13.0	12.7	40.5	18.5	40.0	22.0	16.3
전문점	-36.1	13.8	-19.3	-42.9	43.5	-19.4	2.3	-41.0	-18.1	-1.6	6.3
에브리데이	-	-	57.1	195.0	50.9	50.0	11.1	31.8	221.7	31.7	23.9
OPM(%)	2.9	0.4	2.5	0.3	3.1	0.6	3.3	1.0	1.5	2.0	2.2
할인점	2.6	-1.2	1.9	-0.4	2.6	-1.0	2.8	0.5	0.8	1.3	1.3
트레이더스	4.4	3.4	3.9	1.7	4.5	3.5	4.7	2.0	3.4	3.7	3.9
전문점	2.6	4.8	3.5	1.3	3.8	3.7	3.3	0.7	3.1	2.9	2.9
에브리데이	-	-	2.7	1.7	2.3	2.1	2.8	2.0	1.8	2.3	2.6

자료: Compnay data, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 이마트 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26(P)	4Q26(E)	FY25	FY26(E)	FY27(E)
순매출액	7,218.9	7,039.0	7,400.8	7,311.7	7,123.4	6,915.0	7,491.9	7,170.8	28,970.4	28,701.2	30,288.1
이마트	4,259.2	3,970.5	4,273.8	4,125.4	4,388.8	4,114.5	4,747.4	4,234.3	16,628.9	17,485.0	18,417.4
SSG.com	356.8	350.3	318.9	321.1	322.6	310.5	303.3	307.0	1,347.1	1,243.4	1,252.4
SCK 컴퍼니	761.9	795.5	810.5	870.0	817.9	747.3	679.0	803.1	3,237.9	3,047.3	3,366.1
이마트 24	465.8	532.2	552.1	502.9	458.3	532.5	540.3	509.4	2,053.0	2,040.5	2,106.5
신세계 프라퍼티	104.0	83.3	114.6	168.9	99.7	81.4	111.3	118.9	470.8	411.3	398.0
PK Retail Holdings	576.6	589.6	581.4	660.6	608.1	657.3	625.5	705.7	2,408.2	2,596.6	2,802.7
조선호텔&리조트	164.6	187.7	210.8	214.1	168.5	188.2	205.0	216.1	777.2	777.8	792.7
영업이익	159.3	21.6	151.5	-9.9	178.3	-43.0	46.1	34.6	322.5	216.0	445.0
이마트	133.3	15.6	113.5	14.7	146.3	25.6	166.0	44.0	277.1	381.9	427.0
SSG.com	-18.1	-31.0	-42.2	-26.5	-21.9	-29.5	-26.4	-17.7	-117.8	-95.5	-69.5
SCK 컴퍼니	35.1	40.3	60.0	37.7	29.3	-18.4	-45.3	-18.9	173.1	-53.3	57.1
이마트 24	-10.4	-4.4	-7.8	-23.7	-10.6	-2.3	-2.9	-13.0	-46.3	-28.8	-32.6
신세계 프라퍼티	36.4	5.2	39.5	93.0	27.0	1.9	30.2	23.9	174.1	83.0	58.0
PK Retail Holdings	7.5	24.3	12.4	11.1	6.9	19.6	14.1	11.9	55.3	52.5	57.2
조선호텔&리조트	1.8	7.2	22.0	22.1	3.9	10.1	22.6	24.0	53.1	60.6	62.6
세전이익	119.2	-26.4	344.2	-60.6	115.5	-145.0	53.0	-17.3	376.4	6.3	193.5
지배주주 순이익	70.8	-52.3	265.9	-148.2	59.8	-156.3	-1.1	-16.4	136.2	-114.0	97.3
순매출(YoY, %)	0.2	-0.2	-1.4	0.9	-1.3	-1.8	1.2	-1.9	-0.2	-0.9	5.5
이마트	10.7	13.3	-1.0	5.8	3.0	3.6	11.1	2.6	6.8	5.1	5.3
SSG.com	-13.7	-11.4	-18.3	-14.7	-9.6	-11.4	-4.9	-4.4	-14.5	-7.7	0.7
SCK 컴퍼니	3.7	4.7	2.9	6.3	7.4	-6.1	-16.2	-7.7	4.4	-5.9	10.5
이마트 24	-8.9	-5.9	-2.7	-3.0	-1.6	0.1	-2.1	1.3	-5.1	-0.6	3.2
신세계 프라퍼티	33.2	10.8	46.9	21.7	-4.1	-2.3	-2.9	-29.6	27.2	-12.6	-3.2
PK Retail Holdings	13.4	8.4	5.0	8.5	5.5	11.5	7.6	6.8	8.7	7.8	7.9
조선호텔&리조트	25.8	26.2	12.7	13.6	2.4	0.3	-2.8	0.9	18.7	0.1	1.9
영업이익(YoY, %)	238.3	흑전	35.6	적지	11.9	적전	-69.6	흑전	584.9	-33.0	106.0
이마트	43.1	흑전	-7.6	흑전	9.8	64.1	46.3	199.5	127.4	37.8	11.8
SSG.com	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
SCK 컴퍼니	7.3	-6.5	-9.6	-22.4	-16.5	적전	적전	적전	-9.3	적전	흑전
이마트 24	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
신세계 프라퍼티	198.4	642.9	740.4	55.5	-25.8	-63.5	-23.5	-74.3	124.9	-52.3	-30.1
PK Retail Holdings	200.0	135.9	-12.1	-26.5	-8.0	-19.3	13.7	6.8	31.7	-5.1	9.0
조선호텔&리조트	-66.7	4.3	13.4	125.5	116.7	40.3	2.7	8.8	28.0	14.2	3.2
세전이익(YoY, %)	262.7	적지	192.0	적지	-3.1	적지	-84.6	적지	흑전	-98.3	2992.8
지배주주 순이익(YoY, %)	157.2	적지	120.5	적지	-15.5	적지	적전	적지	흑전	적전	흑전

자료: Compnay data, 교보증권 리서치센터

[이마트 139480]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	29,021	28,970	28,701	30,288	31,980
매출원가	19,980	19,877	19,897	20,970	22,110
매출총이익	9,041	9,093	8,804	9,318	9,870
매출총이익률 (%)	31.2	31.4	30.7	30.8	30.9
판관비	8,994	8,770	8,588	8,873	9,321
영업이익	47	323	216	445	550
영업이익률 (%)	0.2	1.1	0.8	1.5	1.7
EBITDA	1,675	1,812	1,826	2,080	1,709
EBITDA Margin (%)	5.8	6.3	6.4	6.9	5.3
영업외손익	-653	54	-210	-252	-241
관계기업손익	23	-22	-140	-120	-108
금융수익	343	330	304	299	331
금융비용	-742	-643	-665	-675	-656
기타	-276	389	292	244	192
법인세비용차감전순손익	-605	376	6	194	309
법인세비용	-32	130	79	56	89
계속사업순손익	-573	246	-73	138	220
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-573	246	-73	138	220
당기순이익률 (%)	-2.0	0.9	-0.3	0.5	0.7
비지배지분순이익	17	110	41	41	65
지배지분순이익	-590	136	-114	97	155
지배순이익률 (%)	-2.0	0.5	-0.4	0.3	0.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	295	567	-175	-175	-175
포괄순이익	-279	814	-248	-38	44
비지배지분포괄이익	18	110	-34	-5	6
지배지분포괄이익	-297	704	-215	-32	38

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,429	6,229	6,167	6,320	7,146
현금및현금성자산	1,775	1,303	1,209	1,121	1,688
매출채권 및 기타채권	1,624	1,533	1,575	1,691	1,818
재고자산	2,054	2,089	2,069	2,184	2,306
기타유동자산	4,976	1,304	1,314	1,324	1,334
비유동자산	23,501	27,274	27,427	27,384	26,162
유형자산	9,731	9,572	9,963	10,118	9,067
관계기업투자금	837	4,449	4,357	4,285	4,225
기타금융자산	3,405	4,371	4,371	4,371	4,371
기타비유동자산	9,528	8,882	8,737	8,611	8,499
자산총계	33,931	33,504	33,595	33,705	33,308
유동부채	10,804	10,071	10,635	10,718	10,506
매입채무 및 기타채무	3,657	3,733	3,721	3,794	3,872
차입금	961	1,112	1,112	1,112	1,112
유동성채무	2,204	1,999	2,700	2,700	2,400
기타유동부채	3,982	3,227	3,102	3,111	3,121
비유동부채	10,042	9,735	9,706	9,695	9,400
차입금	2,397	2,740	2,940	3,140	3,040
사채	3,352	2,746	2,746	2,746	2,746
기타비유동부채	4,292	4,250	4,021	3,809	3,614
부채총계	20,846	19,807	20,342	20,413	19,905
지배지분	10,391	10,999	10,643	10,674	10,763
자본금	139	139	136	136	136
자본잉여금	4,208	4,220	4,220	4,220	4,220
이익잉여금	4,638	4,705	4,524	4,555	4,644
기타자본변동	384	368	196	196	196
비지배지분	2,694	2,698	2,610	2,618	2,640
자본총계	13,085	13,697	13,253	13,292	13,403
총차입금	12,091	11,528	12,204	12,196	11,604

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,460	1,319	1,545	1,643	1,230
당기순이익	-573	246	-73	138	220
비현금항목의 가감	2,775	2,102	2,344	2,338	1,833
감가상각비	1,382	1,335	1,478	1,515	1,051
외환손익	109	-16	-11	-11	-11
지분법평가손익	-23	22	140	120	108
기타	1,307	760	737	714	685
자산부채의 증감	-372	-632	-261	-378	-384
기타현금흐름	-369	-397	-465	-456	-438
투자활동 현금흐름	-892	-1,070	-1,953	-1,753	-153
투자자산	20	-124	-48	-48	-48
유형자산	-651	-723	-1,800	-1,600	0
기타	-261	-223	-105	-105	-105
재무활동 현금흐름	-153	-858	143	-382	-982
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	731	-152	200	200	-100
자본의 증가(감소)	0	0	-3	0	0
현금배당	-172	-189	-67	-66	-66
기타	-712	-516	13	-516	-816
현금의 증감	4	-472	-94	-88	567
기초 현금	1,771	1,775	1,303	1,209	1,121
기말 현금	1,775	1,303	1,209	1,121	1,688
NOPLAT	45	211	-2,526	317	391
FCF	650	345	-2,976	-26	1,166

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	-21,166	4,921	-4,202	3,602	5,745
PER	-3.0	16.5	-15.5	18.1	11.3
BPS	372,745	398,577	393,900	395,055	398,353
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	60,100	65,466	67,318	76,970	63,239
EV/EBITDA	8.5	7.8	7.8	6.9	7.8
SPS	1,041,078	1,046,784	1,057,850	1,121,006	1,183,624
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	23,316	12,476	-109,691	-969	43,158
DPS	2,000	2,500	2,500	2,500	2,500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성					
매출액 증가율	-1.5	-0.2	-0.9	5.5	5.6
영업이익 증가율	흑전	584.8	-33.0	106.0	23.5
순이익 증가율	적지	흑전	적전	흑전	59.5
수익성					
ROIC	0.3	1.6	-22.5	2.7	3.5
ROA	-1.8	0.4	-0.3	0.3	0.5
ROE	-5.4	1.3	-1.1	0.9	1.4
안정성					
부채비율	159.3	144.6	153.5	153.6	148.5
순차입금비율	35.6	34.4	36.3	36.2	34.8
이자보상배율	0.1	0.6	0.4	0.8	1.0

자료: 이마트, 교보증권 리서치센터

이마트 최근 2 년간 목표주가 변동추이



이마트 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-01-12	매수	130,000	(21.28)	(20.38)	2026-01-14	매수	110,000	(26.73)	16.00
2023-01-18	매수	130,000	(19.64)	(15.38)	2026-02-12	매수	150,000	(32.99)	(20.87)
2023-02-15	매수	140,000	(20.08)	(15.00)	2026-05-15	매수	130,000	(34.30)	(23.69)
2023-03-29	매수	140,000	(24.40)	(15.00)	2026-07-28	매수	110,000	(27.57)	(25.64)
2023-05-12	매수	120,000	(34.08)	(26.50)	2026-08-14	매수	110,000	(28.98)	(25.64)
2023-08-31	매수	120,000	(41.00)	(22.08)	2026-08-24	매수	110,000	(32.15)	(25.64)
2025-05-22	담당자 변경				2026-10-19	매수	110,000	(32.82)	(25.64)
2025-05-22	매수	100,000	(12.05)	(0.70)	2026-11-12	매수	90,000		
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	(29.07)	(17.36)					

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_2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	3.6%	0.0%	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 삭제)

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