

# 이마트 (139480/KS)

## 숨어있던 호텔 수혜주

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

**Signal:** 체질개선 효과 나타나며 수익성 개선, 구조적 반등 서막  
**Key:** 소비자 성향 변화에 적합한 포트폴리오 보유, 호텔사업도 두각  
**Step:** 2026년 양적+질적 성장 함께 나타날 것

**Not Rated**

목표주가: -  
 현재주가: 101,700 원  
 상승여력: -

### STOCK DATA

주가(26/04/21)	101,700 원
KOSPI	6,388.47 pt
52주 최고가	127,600 원
60일 평균 거래대금	390 억원

### COMPANY DATA

발행주식수	2,760 만주
시가총액	28,286 억원
주요주주	
정용진(외 2)	28.85%
국민연금공단	8.94%
외국인 지분율	25.57%

### 주가 및 상대수익률



### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2023	2024	2025
매출액	억원	294,722	290,209	289,704
영업이익	억원	-469	471	3,225
순이익(지배주주)	억원	-891	-5,900	1,362
EPS	원	-3,196	-21,166	4,921
PER	배	N/A	N/A	16.5
PBR	배	0.3	0.2	0.3
EV/EBITDA	배	9.5	9.2	8.3
ROE	%	-0.8	-5.4	1.3
배당성향	%	-60.1	-9.1	49.2

### 체질 개선 효과 크게 나타났던 2025년

창고형 할인점 트레이더스, SSM 체인점 에브리데이를 중심으로 구조적 재편이 활발히 진행 중이다. 경쟁사의 점포 축소 및 구조조정으로 인한 반사 수혜 기대감도 있지만, 무엇보다도 상품 매입 체계 통합과 같은 체질 개선 효과가 크게 작용하면서 2025년 영업이익 3,225 억원(YoY +584%)을 달성했다. 일시적인 수익성 회복이 아닌 본업 경쟁력을 기반으로 한 구조적 반등의 서막이라는 판단이다.

### 소비 성향 양극화 발맞춰 적절한 움직임

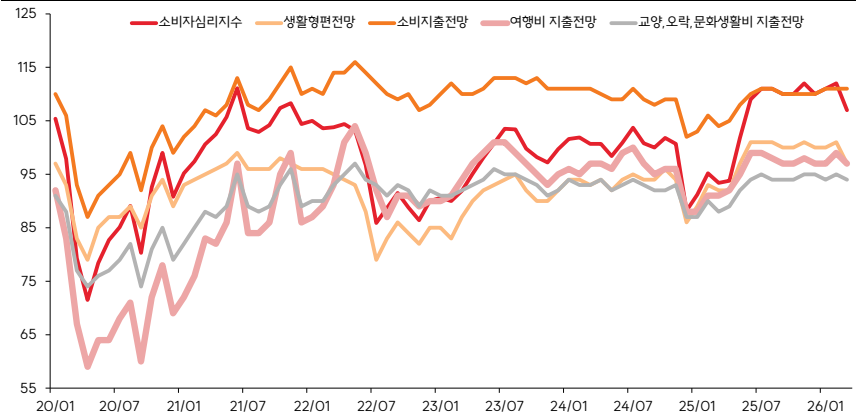
우리나라 유통 시장은 대형마트에서 창고형 할인마트로 무게 중심이 이동하고 있다. 대형마트의 경우 국내 리테일 산업 내 결제 비중이 점진적으로 감소하는 가운데, 창고형 할인마트의 결제 비중은 확대되는 추세다. 이마트는 이러한 유통 시장 성격 변화에 발맞춰 영업점을 관리함으로써 구조적 성장의 발판을 마련했다. 실제로 이마트의 지난해 사업부별 매출을 살펴보면 트레이더스는 YoY +8.5%, 에브리데이는 YoY +97.6% 성장한 반면 할인점과 전문점은 각각 YoY -0.1% 소폭 감소했다. 트레이더스의 약진은 올해 월별 실적 공시를 통해서도 분명히 확인되고 있다. 대형마트가 성숙기에 진입했다는 판단보다는 영업점 형태별로 나타나는 소비자들의 소비 성향이 양극화되는 것으로 풀이된다. 대용량 및 가성비를 추구하는 창고형 모델은 지속적으로 더 부각될 것으로 예상하며, 이마트는 브랜드 파워 및 상품 매입 체계 등 국내 창고형 할인마트 분야에서 분명한 경쟁 우위를 갖고 있다는 판단이다.

### 매년 두 자릿수 성장하는 호텔 사업, 질적 성장도 함께

이마트의 연결 자회사 조선포털엔리조트(지분율 99.9%)가 영위하는 호텔 사업에 대한 전망도 긍정적이다. 2025년 SCK 컴퍼니(스타벅스코리아)와 더불어 유의미한 매출 성장세를 기록한 사업 분야다. 현재 조선팰리스 강남 호텔을 비롯하여 웨스틴 조선 서울/부산, 그랜드 조선 부산/제주 등 7개 사이트에서 2,153개 객실을 운영 중이다. 우리나라를 찾는 외국인 관광객들이 많이 방문하는 주요 거점인 명동/강남/용산/제주를 중심으로 호텔이 위치하고 있어 인바운드 관광객 증가로 인한 직접적인 수혜 가능할 전망이다. 실제로 최근 3개년 연간 10% 내외의 꾸준한 매출 성장이 지속되는 중이다. 주주환원을 통한 기업가치 제고에 집중하고 있다는 점도 긍정적이다. 2025년 주당 배당금은 2,500 원으로 25% 상향 조정했으며, 자사주도 매년 꾸준히 소각할 계획을 발표했다. 신세계푸드 주식 교환은 사업 재편은 물론 지배구조 단순화를 통한 디스카운트 해소를 위한 움직임으로 해석된다. 양적 성장과 질적 성장이 함께 이뤄질 2026년이다.

우리나라 국민 소비자심리지수  
2025 년보다 나은 흐름  
소비/문화생활 전반적 긍정적

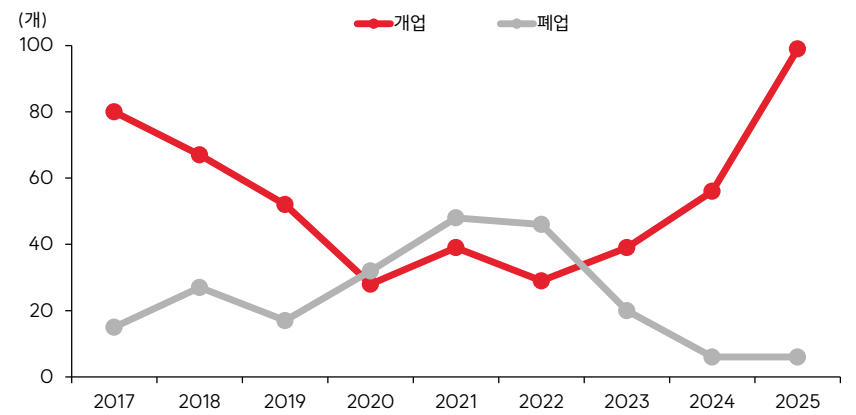
소비자심리지수 및 주요 소비/지출 분야별 전망 추이



자료: 통계청, SK 증권

코로나 19 팬데믹 당시  
호텔 개업 줄고 폐업 늘면서  
숙박시설 여전히 부족한 상황

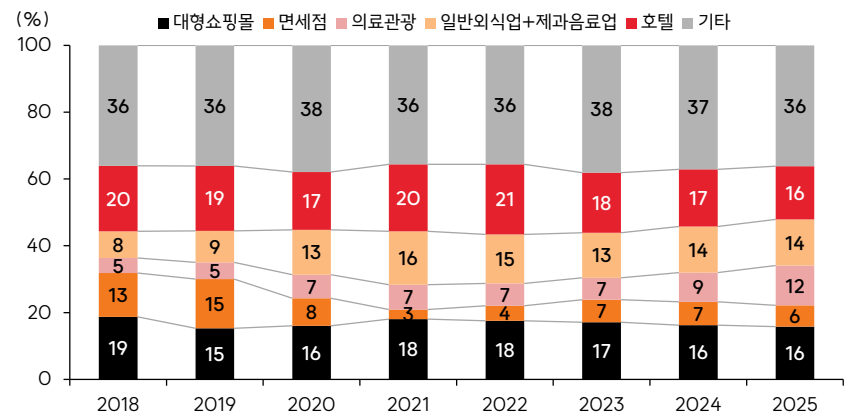
서울시 호텔 개/폐업 현황 추이



자료: 한국관광공사, 한국호텔업협회, SK 증권 / 주: 관광+일반호텔, 숙박업 등록 기준

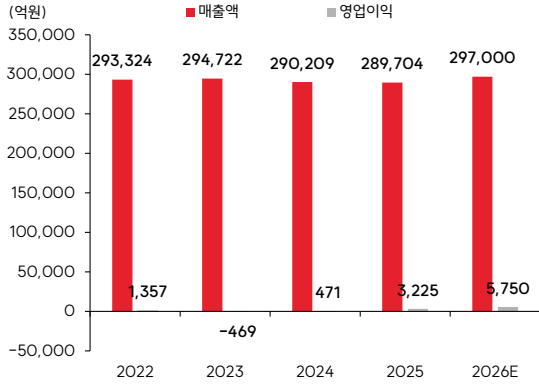
외국인 분야별 지출액  
해마다 절대적 금액은 늘지만  
비중은 뚜렷한 차이 발생

외국인 분야별 지출액 비중 추이



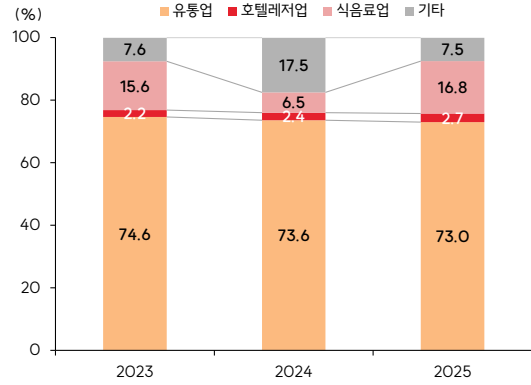
자료: 한국관광공사, SK 증권 / 주: 신용카드 지출액 기준

이마트 실적 추이 및 전망



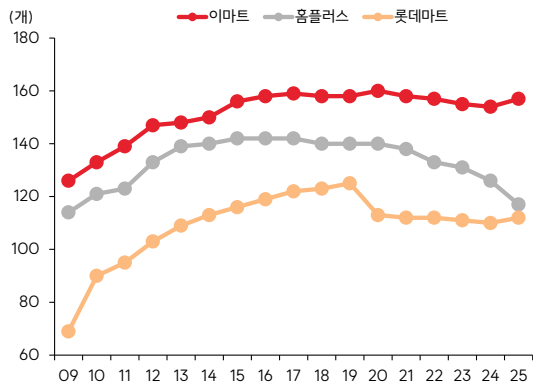
자료: 이마트, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중 추이



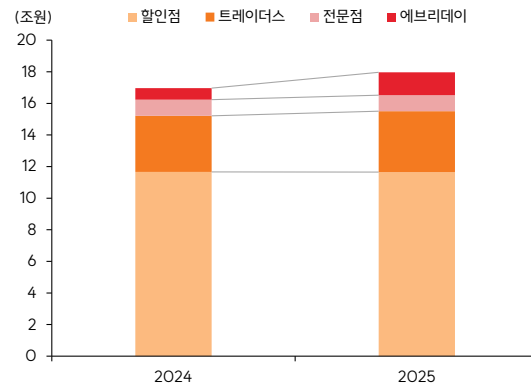
자료: 이마트, SK 증권

국내 점포 개수 추이



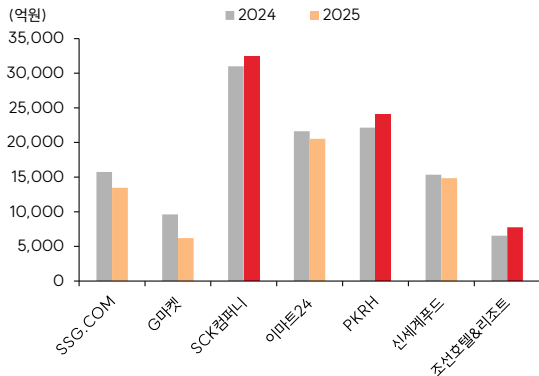
자료: 이마트, SK 증권 / 주: 할인점+트레이더스 기준

이마트 사업부별 매출액 추이



자료: 이마트, SK 증권

주요 연결 자회사 매출액 추이



자료: 이마트, SK 증권

호텔 사업부문 주요 호텔 사업지

호텔명	성급	위치	객실 수
조선팰리스 서울 강남	5성급	서울 강남	254
웨스틴 조선 서울	5성급	서울 중구	462
웨스틴 조선 부산	5성급	부산 해운대	290
그랜드 조선 부산	5성급	부산 해운대	330
그랜드 조선 제주	5성급	제주 서귀포	271
포포인트 바이 웨라톤 조선	4성급	서울 용산	342
레스케이프 서울 명동	4성급	서울 중구	204

자료: 이마트, 조선호텔앤리조트, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
<b>유동자산</b>	51,884	58,487	63,878	104,291	62,293
현금및현금성자산	10,102	12,691	17,712	17,751	13,034
매출채권 및 기타채권	16,459	16,912	18,340	16,242	15,334
재고자산	15,586	20,319	18,458	20,544	20,886
<b>비유동자산</b>	260,537	273,530	270,561	235,015	272,743
장기금융자산	28,238	35,618	33,075	34,321	45,541
유형자산	100,067	103,445	100,424	97,309	95,725
무형자산	77,777	77,602	77,613	40,957	39,367
<b>자산총계</b>	312,421	332,017	334,439	339,306	335,036
<b>유동부채</b>	98,170	99,417	103,739	108,041	100,714
단기금융부채	30,854	32,129	37,064	37,495	37,041
매입채무 및 기타채무	23,553	25,845	25,097	23,318	25,006
단기충당부채	238	299	691	734	527
<b>비유동부채</b>	90,249	97,766	92,358	100,418	97,353
장기금융부채	75,143	84,540	79,407	89,252	84,170
장기매입채무 및 기타채무	836	883	1,238	1,313	1,538
장기충당부채	885	947	1,087	1,169	1,248
<b>부채총계</b>	188,418	197,184	196,096	208,459	198,067
<b>지배주주지분</b>	78,223	77,920	84,757	84,463	89,918
자본금	1,394	1,394	1,394	1,394	1,394
자본잉여금	42,766	42,766	42,767	42,082	42,199
기타자본구성요소	2,794	359	6,237	3,841	3,683
자기주식	-102	-1,446	-1,446	-1,446	-3,420
이익잉여금	45,780	56,913	53,586	46,384	47,051
비지배주주지분	21,407	22,758	23,808	26,942	26,979
<b>자본총계</b>	124,003	134,834	138,342	130,847	136,969
<b>부채외자본총계</b>	312,421	332,017	334,439	339,306	335,036

현금흐름표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
<b>영업활동현금흐름</b>	9,871	7,457	11,351	14,598	13,189
당기순이익(손실)	0	0	0	-5,734	2,463
비현금성항목등	-4,881	7,489	22,506	27,746	21,018
유형자산감가상각비	10,635	13,406	13,621	13,820	13,353
무형자산상각비	737	2,202	2,338	2,462	1,540
기타	-16,253	-8,118	6,547	11,464	6,125
운전자본감소(증가)	-2,562	-5,818	-3,534	-3,722	-6,324
매출채권및기타채권의감소(증가)	-218	-3,057	-2,153	-19	-727
재고자산의감소(증가)	-1,820	-4,309	406	-2,098	-2,469
매입채무및기타채무의증가(감소)	-917	2,887	-1,599	-509	-352
기타	14,336	1,029	-10,836	-4,624	-4,921
법인세납부	-2,978	-4,757	-3,216	-932	-954
<b>투자활동현금흐름</b>	-39,012	-7,144	-8,091	-8,921	-10,696
금융자산의감소(증가)	788	-432	135	-647	-5,258
유형자산의감소(증가)	661	-10,614	-6,039	-6,263	-5,555
무형자산의감소(증가)	-236	-396	-596	-268	-390
기타	-40,225	4,298	-1,591	-1,744	507
<b>재무활동현금흐름</b>	27,904	2,219	1,760	-1,531	-8,580
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	29,861	986	-83	2,057	-6,861
자본의증가(감소)	396	0	1	-684	116
배당금지급	-1,015	-1,278	-1,464	-1,719	-1,893
기타	-1,337	2,511	3,307	-1,184	58
<b>현금의 증가(감소)</b>	-1,031	2,590	5,021	38	-4,717
기초현금	11,133	10,102	12,691	17,712	17,751
기말현금	10,102	12,691	17,712	17,751	13,034
FCF	10,532	-3,157	5,312	8,336	7,635

자료 : 이마트, SK증권 추정

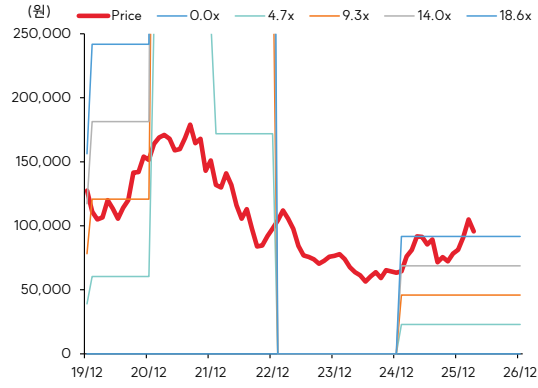
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
<b>매출액</b>	249,327	293,324	294,722	290,209	289,704
<b>매출원가</b>	181,835	210,097	207,281	199,798	198,774
<b>매출총이익</b>	67,492	83,227	87,442	90,411	90,930
매출총이익률(%)	27.1	28.4	29.7	31.2	31.4
<b>판매비와 관리비</b>	64,324	81,871	87,911	89,940	87,704
<b>영업이익</b>	3,168	1,357	-469	471	3,225
영업이익률(%)	1.3	0.5	-0.2	0.2	1.1
<b>비영업손익</b>	17,969	11,168	-1,654	-6,525	538
순금융손익	-1,662	-2,579	-3,222	-3,654	-3,977
외환관련손익	-896	-880	-354	-1,516	125
관계기업등 투자손익	839	112	124	230	-224
<b>세전계속사업이익</b>	21,137	12,525	-2,123	-6,054	3,764
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0
<b>계속사업법인세</b>	5,246	2,448	-248	-320	1,300
<b>계속사업이익</b>	15,891	10,077	-1,875	-5,734	2,463
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	15,891	10,077	-1,875	-5,734	2,463
순이익률(%)	6.4	3.4	-0.6	-2.0	0.9
<b>지배주주</b>	15,707	10,293	-891	-5,900	1,362
지배주주귀속 순이익률(%)	6.3	3.5	-0.3	-2.0	0.5
<b>비지배주주</b>	183	-216	-984	166	1,101
<b>총포괄이익</b>	15,395	12,610	-3,940	-2,788	8,136
<b>지배주주</b>	15,132	12,616	-2,741	-2,968	7,035
<b>비지배주주</b>	263	-6	-1,199	179	1,100
<b>EBITDA</b>	14,540	16,964	15,490	16,753	18,118

주요투자지표

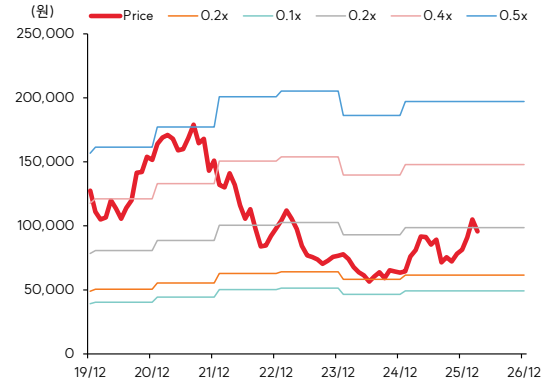
12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	13.2	17.6	0.5	-1.5	-0.2
영업이익	33.6	-57.2	적전	흑전	584.8
세전계속사업이익	102.4	-53.3	적전	적지	흑전
EBITDA	18.8	16.7	-8.7	8.2	8.1
EPS	334.2	-34.5	적전	적지	흑전
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	5.9	3.1	-0.6	-1.7	0.7
ROE	16.2	9.6	-0.8	-5.4	1.3
EBITDA마진	5.8	5.8	5.3	5.8	6.3
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	52.9	58.8	61.6	96.5	61.9
부채비율	151.9	146.2	141.7	159.3	144.6
순차입금/자기자본	71.4	72.7	65.8	78.9	71.4
EBITDA/이자비용(배)	6.8	5.3	3.7	3.4	3.5
배당성향	3.5	5.2	-60.1	-9.1	49.2
<b>주당지표(원)</b>					
EPS(계속사업)	56,348	36,924	-3,196	-21,166	4,921
BPS	270,588	278,240	281,676	289,218	312,494
CFPS	97,142	92,913	54,054	37,244	58,733
주당 현금배당금	2,000	2,000	2,000	2,000	2,500
<b>Valuation지표(배)</b>					
PER	2.7	2.7	N/A	N/A	16.5
PBR	0.6	0.4	0.3	0.2	0.3
PCR	1.6	1.1	1.4	1.7	1.4
EV/EBITDA	9.4	9.3	9.5	9.2	8.3
배당수익률	1.3	2.0	2.6	3.2	3.1

이마트 PER 밴드 차트



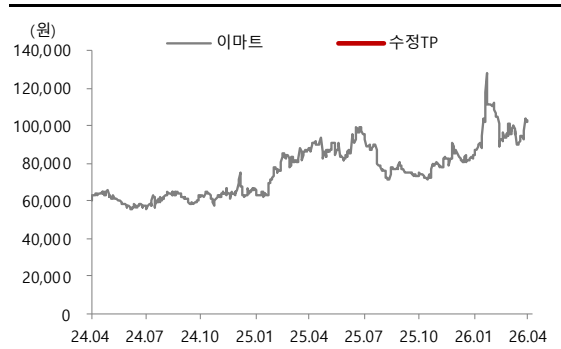
자료: Quantwise, SK 증권

이마트 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.04.22	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 22 일 기준)	매수	93.87%	중립	6.13%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------