COMPANY UPDATE

2026. 1. 22.

산업재팀

백재승 Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

이마트 (139480)

변화된 경쟁 환경을 적극 활용할 필요 있을 것

- 4Q25 연결 기준 영업이익은 1,102억 원으로, 컨센서스 부합 예상
- 추석 명절 시기 차이로 인해 10월 할인점 기존점 성장률이 양호했으나, 4Q24 낮은 기저 감안 시 아쉬운 수준
- 쿠팡 및 홈플러스 이슈는 각각 이마트의 할인점 및 이커머스 사업에 영향을 미칠 수 있는 요인이며, 실적 향상을 위해 현재 영업 환경을 적극적으로 활용해야 할 것

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	113,000원	31.2%
현재주가	86,100원	
시가총액	2.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	27,595,819주 (68.2%)	
52주 최저/최고	62,300원/99,400원	
60일-평균거래대금	157.5억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
이마트 (%)	-1.6	-11.7	28.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	-19.5	-42.2	-34.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	113,000	113,000	0.0%
2025E EPS	2,823	3,506	-19.5%
2026E EPS	6,791	7,543	-10.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	12
목표주가	113,083
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

4Q25 실적은 컨센서스 부합 예상: 이마트의 4Q25 연결 기준 매출은 전년 대비 0.8% 감소한 7.2조, 영업이익은 전년 대비 흑자 전환한 1,102억 원으로, 영업이익은 컨센서스에 부합할 것으로 예상된다. 추석 명절 시기 차이로 인해 할인점의 10월 기존점 성장률이 높아 할인점 매출 및 이익 증가가 기대된다. 다만, 2024년 12월 할인점 기존점 성장률 기저가 낮았던 점을 감안하면, 4Q25 기존점 성장률은 다소 아쉬운 수준으로 생각된다. 2Q25부터 적자 폭 확대를 경험한 이커머스 사업이 당장 4Q25부터 두드러진 실적 개선을 보이진 않을 것으로 예상되나, 최근 쿠팡 이슈로 인해 12월 쓱닷컴 DAU 증가가 시현되고 있다는 점이 주목된다.

BUY 투자의견 유지: 최근 유통 산업 내 가장 큰 화두 2가지인 쿠팡과 홈플러스 이슈가 이마트의 할인점 및 이커머스 사업에 영향을 미칠 수 있다는 점을 주지할 필요가 있다. 쿠팡 이슈 장기화 시 쓱닷컴과 G마켓의 GMV 증가 가능성이 고조될 수 있으며, 특히 2025년 11월 그랜드오푸스홀딩 JV 산하로 들어가 영업 손익에서 지분법 손익으로 분류가 변경된 G마켓의 알리 그룹과의 합작에 대한 관심도 함께 고조될 수 있다. 작년 말 회생 계획안을 제출한 홈플러스도 작년 12월 5개점에 이어 올해 1월 추가 7개점 폐점을 진행 중에 있어, 할인점 업계 전반의 변화가 불가피한 상황이다. 아직 2가지 이슈 모두 불확실성이 높게 형성되어 있지만, 회사가 현재 영업 환경을 활용하여 자사 경쟁력 제고를 꾀할 수 있는 기회가 존재한다는 점을 고려하여 BUY 투자의견을 유지한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	29,021	28,851	29,160	30,126
영업이익 (십억원)	47	443	610	672
순이익 (십억원)	-573	360	229	290
EPS (adj) (원)	-21,166	2,823	6,791	8,968
EPS (adj) growth (%)	적지	흑전	140.5	32.1
EBITDA margin (%)	5.8	6.9	7.6	7.8
ROE (%)	-2.5	0.8	1.7	2.1
P/E (adj) (배)	n/a	30.5	12.7	9.6
P/B (배)	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA (배)	8.8	6.3	5.7	5.4
Dividend yield (%)	3.2	2.9	2.9	2.9

자료: 이마트, 삼성증권 추정

이마트: 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
별도 기준 총매출	**4,625.8**	**4,290.6**	**4,593.9**	**4,455.0**	**4,760.7**	**4,397.0**	**4,795.3**	**4,481.3**	**16,967.3**	**17,965.3**	**18,434.3**
할인점	3,042.2	2,770.1	2,970.7	2,871.2	3,077.8	2,783.9	3,048.9	2,833.2	11,666.5	11,654.2	11,743.7
트레이더스	966.7	900.3	1,000.4	984.6	1,052.5	976.1	1,100.5	1,024.9	3,549.5	3,852.0	4,154.1
전문점	260.4	257.9	254.8	244.9	264.5	264.8	265.1	247.1	1,019.5	1,018.0	1,041.4
에브리데이	356.4	362.2	367.8	369.7	365.7	372.0	380.6	376.0	731.4	1,456.1	1,494.2
기타	0.1	0.1	0.2	(15.4)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	(15.0)	0.8
순매출	**7,218.9**	**7,039.0**	**7,400.8**	**7,192.2**	**7,221.2**	**7,061.4**	**7,602.4**	**7,274.7**	**29,020.9**	**28,850.9**	**29,159.7**
별도기준	4,259.2	3,970.5	4,273.8	4,124.4	4,383.4	4,068.9	4,461.1	4,148.8	15,569.6	16,627.9	17,062.3
SSG.Com	356.8	350.3	318.9	321.0	311.4	315.3	351.1	360.0	1,575.5	1,347.0	1,337.9
G마켓	200.6	181.2	187.1	198.1	208.6	188.4	193.4	189.5	961.3	767.0	780.0
SCK컴퍼니	761.9	795.5	810.5	848.2	814.6	845.1	858.6	890.9	3,100.1	3,216.1	3,409.2
이마트24	465.8	532.2	552.1	469.9	414.6	468.9	511.8	448.7	2,163.0	2,020.0	1,844.0
이마트에브리데이	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	705.6	n/a	n/a
기타 자회사	1,174.6	1,209.3	1,258.4	1,230.8	1,088.6	1,174.8	1,226.3	1,236.8	4,945.8	4,873.1	4,726.4
영업이익	**159.3**	**21.6**	**151.4**	**110.2**	**162.2**	**73.5**	**225.6**	**148.3**	**47.1**	**442.6**	**609.6**
별도기준	133.3	15.6	113.5	79.7	139.2	15.1	141.4	64.7	121.8	342.1	360.3
SSG.Com	(18.1)	(31.0)	(42.2)	(34.4)	(29.8)	(23.2)	(21.9)	(20.6)	(72.6)	(125.7)	(95.5)
G마켓	(12.1)	(29.8)	(24.4)	(23.0)	(20.9)	(17.8)	(15.6)	(14.4)	(67.4)	(89.3)	(68.7)
SCK컴퍼니	35.1	40.3	60.0	63.1	39.2	44.5	65.3	70.7	190.8	198.5	219.7
이마트24	(10.4)	(4.4)	(7.8)	(10.2)	(3.0)	(1.5)	(2.1)	(0.8)	(29.8)	(32.8)	(7.5)
이마트에브리데이	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	7.5	n/a	n/a
기타 자회사	31.5	30.9	52.3	35.1	37.7	56.4	58.5	48.7	(103.2)	149.9	201.3
세전이익	119.2	(26.4)	344.2	(4.1)	134.9	(1.7)	149.0	34.1	(605.4)	432.8	316.3
순이익	**83.6**	**(31.4)**	**310.3**	**(3.0)**	**97.8**	**(1.2)**	**108.0**	**24.7**	**(573.4)**	**359.6**	**229.3**
지배주주 순이익	**70.8**	**(52.3)**	**265.9**	**(13.0)**	**87.8**	**(11.2)**	**98.0**	**14.7**	**(590.0)**	**271.4**	**189.3**
증가율 (전년 대비, %)											
별도 기준 총매출	**10.1**	**11.8**	**(1.7)**	**4.8**	**2.9**	**2.5**	**4.4**	**0.6**	**2.5**	**5.9**	**2.6**
할인점	0.3	0.5	(3.4)	2.5	1.2	0.5	2.6	(1.3)	(3.5)	(0.1)	0.8
트레이더스	5.6	8.1	3.6	17.8	8.9	8.4	10.0	4.1	5.2	8.5	7.8
전문점	2.7	2.7	(2.9)	(3.1)	1.6	2.7	4.0	0.9	(6.2)	(0.1)	2.3
에브리데이	1.6	2.1	(0.6)	2.3	2.6	2.7	3.5	1.7	n/a	99.1	2.6
순매출	**0.2**	**(0.2)**	**(1.4)**	**(0.8)**	**0.0**	**0.3**	**2.7**	**1.1**	**(1.5)**	**(0.6)**	**1.1**
별도기준	10.7	13.3	(1.0)	5.7	2.9	2.5	4.4	0.6	2.8	6.8	2.6
SSG.Com	(13.7)	(11.4)	(18.3)	(14.7)	(12.7)	(10.0)	10.1	12.2	(6.1)	(14.5)	(0.7)
G마켓	(21.4)	(28.3)	(17.1)	(13.1)	4.0	4.0	3.4	(4.3)	(19.6)	(20.2)	1.7
SCK컴퍼니	3.7	4.7	2.9	3.6	6.9	6.2	5.9	5.0	5.8	3.7	6.0
이마트24	(8.9)	(5.9)	(2.7)	(9.4)	(11.0)	(11.9)	(7.3)	(4.5)	(2.8)	(6.6)	(8.7)
이마트에브리데이	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이익률 (%)											
영업이익률	**2.2**	**0.3**	**2.0**	**1.5**	**2.2**	**1.0**	**3.0**	**2.0**	**0.2**	**1.5**	**2.1**
별도기준	3.1	0.4	2.7	1.9	3.2	0.4	3.2	1.6	0.8	2.1	2.1
SSG.Com	(5.1)	(8.8)	(13.2)	(10.7)	(9.6)	(7.3)	(6.2)	(5.7)	(4.6)	(9.3)	(7.1)
G마켓	(6.0)	(16.4)	(13.0)	(11.6)	(10.0)	(9.4)	(8.0)	(7.6)	(7.0)	(11.6)	(8.8)
SCK컴퍼니	4.6	5.1	7.4	7.4	4.8	5.3	7.6	7.9	6.2	6.2	6.4
이마트24	(2.2)	(0.8)	(1.4)	(2.2)	(0.7)	(0.3)	(0.4)	(0.2)	(1.4)	(1.6)	(0.4)
이마트에브리데이	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1.1	n/a	n/a
순이익률	**1.2**	**(0.4)**	**4.2**	**(0.0)**	**1.4**	**(0.0)**	**1.4**	**0.3**	**(2.0)**	**1.2**	**0.8**

자료: 이마트, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**29,472**	**29,021**	**28,851**	**29,160**	**30,126**
매출원가	20,728	19,980	19,742	19,615	20,276
매출총이익	**8,744**	**9,041**	**9,109**	**9,545**	**9,851**
(매출총이익률, %)	29.7	31.2	31.6	32.7	32.7
판매 및 일반관리비	8,791	8,994	8,666	8,935	9,179
영업이익	**-47**	**47**	**443**	**610**	**672**
(영업이익률, %)	-0.2	0.2	1.5	2.1	2.2
영업외손익	**-165**	**-653**	**-10**	**-293**	**-272**
금융수익	318	343	444	365	363
금융비용	595	742	779	674	659
지분법손익	12	23	13	-40	-32
기타	99	-276	312	55	55
세전이익	**-212**	**-605**	**433**	**316**	**400**
법인세	-25	-32	73	87	110
(법인세율, %)	11.7	5.3	16.9	27.5	27.5
계속사업이익	-187	-573	360	229	290
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**-187**	**-573**	**360**	**229**	**290**
(순이익률, %)	-0.6	-2.0	1.2	0.8	1.0
지배주주순이익	-89	-590	79	189	290
비지배주주순이익	-98	17	281	40	0
EBITDA	1,549	1,675	1,996	2,214	2,349
(EBITDA 이익률, %)	5.3	5.8	6.9	7.6	7.8
EPS (지배주주)	-3,196	-21,166	2,844	6,859	10,509
EPS (연결기준)	-6,725	-20,571	12,993	8,309	10,509
수정 EPS (원)*	-3,196	-21,166	2,823	6,791	8,968

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**6,388**	**10,429**	**10,749**	**11,192**	**11,647**
현금 및 현금등가물	1,771	1,775	1,641	1,833	1,954
매출채권	1,315	1,216	1,405	1,512	1,645
재고자산	1,846	2,054	2,281	2,375	2,508
기타	1,455	5,384	5,422	5,472	5,540
비유동자산	**27,056**	**23,501**	**23,424**	**23,479**	**23,535**
투자자산	3,780	4,242	7,571	7,583	7,594
유형자산	10,042	9,731	9,774	9,818	9,862
무형자산	7,761	4,096	4,096	4,096	4,096
기타	5,473	5,432	1,983	1,983	1,983
자산총계	**33,444**	**33,931**	**34,173**	**34,671**	**35,182**
유동부채	**10,374**	**10,804**	**10,941**	**11,142**	**11,306**
매입채무	1,479	1,393	1,344	1,359	1,404
단기차입금	1,159	961	911	861	811
기타 유동부채	7,736	8,450	8,685	8,922	9,091
비유동부채	**9,236**	**9,942**	**9,736**	**9,870**	**9,992**
사채 및 장기차입금	4,740	5,650	8,678	8,678	8,678
기타 비유동부채	4,495	4,292	1,057	1,191	1,314
부채총계	**19,610**	**20,747**	**20,683**	**21,019**	**21,307**
지배주주지분	**11,453**	**10,391**	**10,697**	**10,859**	**11,082**
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,277	4,208	4,208	4,208	4,208
이익잉여금	5,359	4,638	4,944	5,107	5,330
기타	1,679	1,405	1,405	1,405	1,405
비지배주주지분	**2,381**	**2,794**	**2,794**	**2,794**	**2,794**
자본총계	**13,834**	**13,184**	**13,490**	**13,652**	**13,875**
순부채	9,201	10,227	10,113	9,771	9,501

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**1,135**	**1,460**	**1,433**	**1,783**	**1,704**
당기순이익	-187	-573	360	229	290
현금유출입이없는 비용 및 수익	2,251	2,807	1,647	1,729	1,661
유형자산 감가상각비	1,362	1,382	1,409	1,453	1,519
무형자산 상각비	234	246	144	151	159
기타	655	1,178	94	124	-17
영업활동 자산부채 변동	-353	-372	-574	-175	-247
투자활동에서의 현금흐름	**-809**	**-892**	**-607**	**-617**	**-609**
유형자산 증감	-604	-626	-651	-660	-657
장단기금융자산의 증감	-135	64	85	85	85
기타	-70	-329	-42	-43	-37
재무활동에서의 현금흐름	**176**	**-153**	**-550**	**-563**	**-563**
차입금의 증가(감소)	-20	928	-150	-150	-150
자본금의 증가(감소)	0	-68	0	0	0
배당금	-146	-172	-54	-67	-67
기타	342	-841	-346	-346	-346
현금증감	502	4	-134	192	121
기초현금	1,269	1,771	1,775	1,641	1,833
기말현금	1,771	1,775	1,641	1,833	1,954
Gross cash flow	**2,063**	**2,233**	**2,007**	**1,958**	**1,951**
Free cash flow	**369**	**809**	**758**	**1,099**	**1,022**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	0.5	-1.5	-0.6	1.1	3.3
영업이익	적전	흑전	839.7	37.7	10.2
순이익	적전	적지	흑전	-36.2	26.5
수정 EPS**	적전	적지	흑전	140.5	32.1
주당지표					
EPS (지배주주)	-3,196	-21,166	2,844	6,859	10,509
EPS (연결기준)	-6,725	-20,571	12,993	8,309	10,509
수정 EPS**	-3,196	-21,166	2,823	6,791	8,968
BPS	406,463	391,809	378,234	386,634	393,546
DPS (보통주)	2,000	2,000	2,500	2,500	2,500
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	30.5	12.7	9.6
P/B***	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.9	8.8	6.3	5.7	5.4
비율					
ROE (%)	-0.5	-2.5	0.8	1.7	2.1
ROA (%)	-0.6	-1.7	1.1	0.7	0.8
ROIC (%)	-0.2	0.2	2.1	2.6	2.9
배당성향 (%)	n/a	n/a	68.1	28.3	23.1
배당수익률 (보통주, %)	2.6	3.2	3.1	3.0	3.0
순부채비율 (%)	66.5	77.6	75.0	71.6	68.5
이자보상배율 (배)	-0.1	0.1	0.9	1.2	1.4

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 이마트, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/11/15	2024/9/13	11/15	12/27	2025/4/21	7/22	8/13
투자의견	BUY	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	89000	73000	70000	90000	110000	120000	113000
괴리율 (평균)	-24.81	-15.90	-7.72	-16.81	-19.03	-26.19	
괴리율 (최대or최소)	-1.35	-10.55	7.86	-1.78	-9.64	-23.08	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA