

COMPANY UPDATE

2026. 7. 1

산업재팀

백재승 Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

종목 정보

BUY

목표주가 120,000원 45.6%

현재주가 82,400원

시가총액	2.3조원
주식수 (유동주식 비중)	27,595,819주 (68.2%)
52주 최저/최고	71,200원/127,600원
60일-평균거래대금	209.0억원

수익률

	1개월	6개월	12개월
이마트 (%)	-4.3	1.4	-3.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-4.3	-49.6	-65.0

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	120,000	152,000	-21.1%
2026E EPS	3,731	7,217	-48.3%
2027E EPS	8,528	10,303	-17.2%

컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	131,200
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

이마트 (139480)

반가운 본업 개선, 향후 value unlocking 필요성 커질 것

- 소비 심리 개선과 함께, 대형마트 업태 내 경쟁 완화에 기반해 모회사 실적은 1Q26부터 회복 시현 중
- 일부 자회사들은 단기적으로 실적 둔화 가능성 존재. SSG닷컴 잔여지분 인수를 결정함에 따라 재무구조 개선 속도가 둔화될 수 있다는 점도 최근 부각
- 이커머스 등 일부 자회사 valuation 조정으로 목표주가 21% 하향. 최근 상승한 보유 투자자산 시장가치에 대한 적극 활용 요구 증대 예상

WHAT'S THE STORY?

반가운 본업 실적 개선: 1Q26부터 모회사 실적 개선이 눈에 띈다. 작년 3분기까지 낮았던 매출 증가율에 대한 기저효과가 소비 심리 개선과 함께 부각된 측면도 있지만, 대형마트 업태 내에서 홈플러스가 4Q25부터 꾸준히 부진 점포를 폐점하면서 나타난 경쟁 완화도 이마트 모회사 실적 회복의 주요한 근거로 작용 중이다. 특히, 홈플러스가 지난 5월부터 37개 점포 추가 폐점을 결정하면서 기존 126개 점포가 67개까지 축소될 것으로 전망됨에 따라, 이마트 본업 실적 개선은 올해 하반기에도 지속될 것으로 기대된다.

투자자산 가치의 value unlocking 고민 필요할 것: 본업의 실적 개선과 달리, 일부 자회사들은 단기적으로 실적 둔화가 예상된다는 점이 아쉽다. 여전히 이커머스 업체들과 신세계건설의 영업적자가 지속될 것으로 예상되는 한편, SCK컴퍼니 실적도 단기적으로 둔화될 수 있다. 그럼에도 불구하고, 모회사 실적 개선에 힘입어 연결기준 영업이익 증가세는 이어질 것으로 기대된다. 한편, 최근 SSG닷컴 잔여지분 인수(8,275억 원 소요 예상) 결정으로 인해 재무구조 개선 속도가 둔화될 가능성이 제기되고 있으며, 그렇기에 동사의 투자자산 시장가치 상승에 따른 value unlocking 필요성이 더욱 고조될 것으로 예상된다. 일부 사업들에 대한 valuation discount 확대 적용을 토대로 목표주가를 120,000원으로 기존 대비 21% 하향하나, 본업 이익 개선이 전사 실적 개선으로 가시화될 하반기를 기대하며 BUY 투자 의견을 유지한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	28,970	28,244	29,288	30,521
영업이익 (십억원)	323	591	687	741
순이익 (십억원)	246	153	276	344
EPS (adj) (원)	4,921	3,731	8,528	11,002
EPS (adj) growth (%)	흑전	-24.2	128.6	29.0
EBITDA margin (%)	6.3	7.3	7.4	7.4
ROE (%)	2.3	1.5	2.0	2.0
P/E (adj) (배)	16.5	22.1	9.7	7.5
P/B (배)	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA (배)	8.2	6.2	5.8	5.6
Dividend yield (%)	3.1	3.0	4.2	4.9

자료: 이마트, 삼성증권 추정

2026. 7. 1

이마트: 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
별도 기준 총매출	4,625.8	4,290.6	4,593.9	4,455.8	4,715.2	4,499.5	4,900.1	4,602.3	17,966.1	18,717.1	19,396.8
할인점	3,042.2	2,770.1	2,970.7	2,870.2	3,032.7	2,856.1	3,126.3	2,911.5	11,653.2	11,926.5	12,096.2
트레이더스	966.7	900.3	1,000.4	984.6	1,060.1	1,003.6	1,125.8	1,077.2	3,852.0	4,266.6	4,717.9
전문점	260.4	257.9	254.8	244.9	257.9	257.0	263.8	247.1	1,018.0	1,025.8	1,045.6
에브리데이	356.4	362.2	367.8	356.0	364.5	382.8	384.2	366.6	1,442.4	1,498.1	1,537.1
기타	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0
순매출	7,218.9	7,039.0	7,400.8	7,311.7	7,123.4	6,712.5	7,269.9	7,138.1	28,970.4	28,243.9	29,287.7
별도기준	4,259.2	3,970.5	4,273.8	4,125.4	4,388.8	4,163.8	4,558.7	4,261.0	16,628.9	17,372.3	18,003.2
SSG.Com	356.8	350.3	318.9	321.1	322.6	315.3	334.9	346.6	1,347.1	1,319.3	1,396.6
SCK컴퍼니	761.9	795.5	810.5	870.0	817.9	790.4	829.4	913.5	3,237.9	3,351.1	3,650.9
이마트24	465.8	532.2	552.1	502.9	458.3	485.2	539.4	516.2	2,053.0	1,999.1	2,059.2
기타 자회사	1,174.6	1,209.3	1,258.4	1,441.1	927.2	769.3	814.2	911.2	5,083.4	3,422.0	3,366.6
영업이익	159.3	21.6	151.4	(9.9)	178.3	71.2	230.0	111.4	322.5	590.9	687.1
별도기준	133.3	15.6	113.5	14.7	146.3	61.5	175.2	37.9	277.1	420.9	465.6
SSG.Com	(18.1)	(31.0)	(42.2)	(26.5)	(21.9)	(20.0)	(19.2)	(16.5)	(117.8)	(77.6)	(65.6)
SCK컴퍼니	35.1	40.3	60.0	37.7	29.3	20.3	44.8	39.6	173.1	134.0	179.7
이마트24	(10.4)	(4.4)	(7.8)	(23.7)	(10.6)	(3.5)	(6.5)	(8.8)	(46.3)	(29.5)	(15.1)
기타 자회사	31.5	30.9	52.3	5.1	68.7	44.0	64.8	88.4	119.9	265.9	232.7
세전이익	119.2	(26.4)	344.2	(60.6)	115.5	(30.5)	126.9	4.9	376.4	216.9	380.7
순이익	83.6	(31.4)	310.3	(116.3)	79.4	(22.1)	92.0	3.6	246.3	152.9	276.0
지배주주 순이익	70.8	(52.3)	265.9	(148.2)	59.8	(32.1)	82.0	(6.4)	136.2	103.3	236.0
증가율 (전년 대비, %)											
별도 기준 총매출	10.1	11.8	(1.7)	4.8	1.9	4.9	6.7	3.3	5.9	4.2	3.6
할인점	0.3	0.5	(3.4)	2.4	(0.3)	3.1	5.2	1.4	(0.1)	2.3	1.4
트레이더스	5.6	8.1	3.6	17.8	9.7	11.5	12.5	9.4	8.5	10.8	10.6
전문점	2.7	2.7	(2.9)	(3.1)	(1.0)	(0.3)	3.5	0.9	(0.1)	0.8	1.9
에브리데이	1.6	2.1	(0.6)	(1.5)	2.3	5.7	4.5	3.0	97.2	3.9	2.6
순매출	0.2	(0.2)	(1.4)	0.9	(1.3)	(4.6)	(1.8)	(2.4)	(0.2)	(2.5)	3.7
별도기준	10.7	13.3	(1.0)	5.8	3.0	4.9	6.7	3.3	6.8	4.5	3.6
SSG.Com	(13.7)	(11.4)	(18.3)	(14.7)	(9.6)	(10.0)	5.0	7.9	(14.5)	(2.1)	5.9
SCK컴퍼니	3.7	4.7	2.9	6.3	7.4	(0.6)	2.3	5.0	4.4	3.5	8.9
이마트24	(8.9)	(5.9)	(2.7)	(3.0)	(1.6)	(8.8)	(2.3)	2.6	(5.1)	(2.6)	3.0
이익률 (%)											
영업이익률	2.2	0.3	2.0	(0.1)	2.5	1.1	3.2	1.6	1.1	2.1	2.3
별도기준	3.1	0.4	2.7	0.4	3.3	1.5	3.8	0.9	1.7	2.4	2.6
SSG.Com	(5.1)	(8.8)	(13.2)	(8.3)	(6.8)	(6.3)	(5.7)	(4.8)	(8.7)	(5.9)	(4.7)
SCK컴퍼니	4.6	5.1	7.4	4.3	3.6	2.6	5.4	4.3	5.3	4.0	4.9
이마트24	(2.2)	(0.8)	(1.4)	(4.7)	(2.3)	(0.7)	(1.2)	(1.7)	(2.3)	(1.5)	(0.7)
순이익률	1.2	(0.4)	4.2	(1.6)	1.1	(0.3)	1.3	0.1	0.9	0.5	0.9

자료: 이마트, 삼성증권 추정

이마트: 목표주가 산정

구분	(십억원)
연결기준 영업가치	11,348.5
1) 오프라인 유통사업	8,724.9
- 2026년 EBITDA	1,704.6
- Target EV/EBITDA (배)*	5.1
2) SCK컴퍼니	1,277.8
- 2026년 EBITDA	429.9
- Target EV/EBITDA (배)**	4.4
- 지분율 (%)	67.5
3) SSG닷컴	540.9
- 2026년 GMV	5,788.5
- Target P/GMV (배)***	0.2
- 지분율 (%)	45.6
4) G마켓	805.0
- 2026년 GMV	13,450.2
- Target P/GMV (배)****	0.1
- 지분율 (%)	50.0
비영업 가치*****	2,584.3
순부채	10,501.3
기업가치	3,431
주식수 (1주)	27,875,819
목표주가 (원)	120,000

참고: * 백화점 사업 대비 상대적으로 낮은 매출 성장률 감안하여 국내 유통업종 평균 valuation을 30% 할인

** 국내 음식료 업종 평균 valuation을 30% 할인 적용

*** 상대적으로 낮은 수익성 감안하여 쿠팡 valuation을 75% 할인

**** 상대적으로 낮은 수익성 감안하여 NAVER valuation을 85% 할인

***** 투자자산 중 상장사 시장가치를 50% 할인

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	29,021	28,970	28,244	29,288	30,521
매출원가	19,980	19,877	19,030	19,741	20,676
매출총이익	9,041	9,093	9,214	9,547	9,845
(매출총이익률, %)	31.2	31.4	32.6	32.6	32.3
판매 및 일반관리비	8,994	8,770	8,623	8,860	9,104
영업이익	47	323	591	687	741
(영업이익률, %)	0.2	1.1	2.1	2.3	2.4
영업외손익	-653	54	-374	-306	-266
금융수익	343	330	421	393	392
금융비용	742	643	721	646	632
지분법손익	23	-22	-167	-134	-107
기타	-276	389	94	81	81
세전이익	-605	376	217	381	475
법인세	-32	130	64	105	131
(법인세율, %)	5.3	34.5	29.5	27.5	27.5
계속사업이익	-573	246	153	276	344
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-573	246	153	276	344
(순이익률, %)	-2.0	0.9	0.5	0.9	1.1
지배주주순이익	-590	136	103	276	344
비지배주주순이익	17	110	50	0	0
EBITDA	1,675	1,812	2,054	2,177	2,251
(EBITDA 이익률, %)	5.8	6.3	7.3	7.4	7.4
EPS (지배주주)	-21,166	4,921	3,742	10,003	12,483
EPS (연결기준)	-20,571	8,901	5,540	10,003	12,483
수정 EPS (원)*	-21,166	4,921	3,731	8,528	11,002

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	1,460	1,319	1,649	1,638	1,598
당기순이익	-573	246	153	276	344
현금유출입이없는 비용 및 수익	2,775	2,102	1,626	1,514	1,391
유형자산 감가상각비	1,382	1,335	1,314	1,334	1,345
무형자산 상각비	246	154	149	156	164
기타	1,146	613	163	24	-118
영업활동 자산부채 변동	-372	-632	-129	-152	-138
투자활동에서의 현금흐름	-892	-1,070	-1,660	-746	-744
유형자산 증감	-626	-555	-523	-520	-515
장단기금융자산의 증감	64	-399	-1,095	-190	-190
기타	-329	-115	-42	-36	-39
재무활동에서의 현금흐름	-153	-858	-688	-688	-715
차입금의 증가(감소)	1,028	-554	0	0	0
자본금의 증가(감소)	-68	12	0	0	0
배당금	-172	-189	-67	-67	-94
기타	-940	-127	-621	-621	-621
현금증감	4	-472	-699	204	139
기초현금	1,771	1,775	1,303	605	809
기말현금	1,775	1,303	605	809	948
Gross cash flow	2,201	2,348	1,779	1,790	1,736
Free cash flow	809	596	959	951	916

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 이마트, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,429	6,229	5,653	6,072	6,428
현금 및 현금등가물	1,775	1,303	605	809	948
매출채권	1,216	1,079	1,142	1,237	1,317
재고자산	2,054	2,089	2,128	2,216	2,315
기타	5,384	1,759	1,778	1,811	1,848
비유동자산	23,501	27,274	28,379	28,578	28,777
투자자산	4,242	8,820	12,107	12,405	12,703
유형자산	9,731	9,572	9,474	9,376	9,277
무형자산	4,096	3,937	3,937	3,937	3,937
기타	5,432	4,945	2,860	2,860	2,860
자산총계	33,931	33,504	34,032	34,650	35,205
유동부채	10,804	10,071	10,181	10,462	10,628
매입채무	1,393	1,340	1,347	1,383	1,427
단기차입금	961	1,112	1,112	1,112	1,112
기타 유동부채	8,450	7,619	7,721	7,967	8,089
비유동부채	10,042	9,735	10,061	10,188	10,326
사채 및 장기차입금	5,750	5,486	8,248	8,248	8,248
기타 비유동부채	4,292	4,250	1,813	1,940	2,077
부채총계	20,846	19,807	20,249	20,659	20,963
지배주주지분	10,391	10,999	11,085	11,294	11,545
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,208	4,220	4,220	4,220	4,220
이익잉여금	4,638	4,705	4,791	5,000	5,251
기타	1,405	1,935	1,935	1,935	1,935
비지배주주지분	2,694	2,698	2,698	2,698	2,698
자본총계	13,085	13,697	13,783	13,992	14,243
순부채	10,327	9,983	10,508	10,305	10,167

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-1.5	-0.2	-2.5	3.7	4.2
영업이익	흑전	584.8	83.2	16.3	7.9
순이익	적지	흑전	-37.9	80.6	24.8
수정 EPS**	적지	흑전	-24.2	128.6	29.0
주당지표					
EPS (지배주주)	-21,166	4,921	3,742	10,003	12,483
EPS (연결기준)	-20,571	8,901	5,540	10,003	12,483
수정 EPS**	-21,166	4,921	3,731	8,528	11,002
BPS	391,809	386,435	398,980	404,309	412,615
DPS (보통주)	2,000	2,500	2,500	3,500	4,000
Valuations (배)					
P/E***	n/a	16.5	22.1	9.7	7.5
P/B***	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.8	8.2	6.2	5.8	5.6
비율					
ROE (%)	-2.5	2.3	1.5	2.0	2.0
ROA (%)	-1.7	0.7	0.5	0.8	1.0
ROIC (%)	0.2	1.3	2.9	3.6	3.9
배당성향 (%)	-339.0	1,835.6	64.9	24.3	19.4
배당수익률 (보통주, %)	3.2	3.1	3.0	4.2	4.9
순부채비율 (%)	78.9	72.9	76.2	73.7	71.4
이자보상배율 (배)	0.1	0.6	1.2	1.4	1.6