

## Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 120,000원

현재가 (7/8) 81,100원

KOSPI (7/8)	7,246.79pt
시가총액	2,238십억원
발행주식수	27,596천주
액면가	5,000원
52주 최고가	127,600원
최저가	71,200원
60일 일평균거래대금	20십억원
외국인 지분율	26.1%
배당수익률 (2026F)	3.6%

주주구성	
정용진 외 2 인	28.85%
국민연금공단	8.94%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-37%	-63%
절대기준	-3%	0%	-14%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	120,000	-
EPS(26)	1,073	8,584	▼
EPS(27)	6,880	11,524	▼

### 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)

## 일시적 이벤트에 가려진 펀더멘탈 개선

### 2분기 실적 Preview

2026년 2분기 이마트 연결기준 영업실적은 긍정적으로 판단한다. 2분기 연결기준 매출액은 7조 1,519억 원(전년동기대비 +1.6%), 영업이익 673억 원(전년동기대비 +211.6%)을 달성할 것으로 추정한다. 긍정적 실적을 예상하는 근거는 1) 본업 실적 개선과 2) 주요 사업부 효율화 작업, 3) G마켓코리아 연결 제외에 따른 효과가 기대되기 때문이다. 2분기 할인점과 트레이더스 동일점포 성장률은 각각 3%, 5% 수준을 기록할 전망이다. 경쟁사 영업력 약화가 본격화되기 시작하면서 집객력 회복이 빠르게 이루어지고 있고, 가전업체 공격적인 판촉 행사에 따른 효과도 기대한다. 특히, 6월 휴일영업일수가 2거래일 적다는 점을 고려하면 고무적인 수치로 판단한다.

### SCK와 신세계건설 총당금 이슈는 실적 추정치를 하회할 수 있는 요인

SCK 논란에 따른 여파는 손익에 영향을 미칠 것으로 분석한다. 2분기 영업적으로 보면 실적 성장은 무난할 것으로 전망한다. 다만, SCK 논란으로 인한 실적 감소폭이 예상치를 상회하고, 신세계건설 총당금 이슈가 불거질 경우 당사의 추정치를 하회할 가능성도 높다. 하지만, 이는 기존 부실을 회계적으로 인식하는 과정이라는 점과 SCK 논란을 구조적인 추세로 단정짓기 어렵다는 점에서 펀더멘탈 훼손으로 보지는 않는다.

### 본질적인 펀더멘탈은 강화되는 구간으로 판단

현 시점에서 본질적으로 판단해야 하는 부분은 본업의 점유율 확대와 주요 종속회사 영업력이 회복되고 있다는 점이다. 필수소비재 경기가 부진한 가운데서 펀더멘탈이 개선되고 있는 점에 주목할 필요가 있다. 동사는 사업부 재편(신세계건설, 신세계푸드 합병) 및 조정(온라인)을 마무리하는 과정이고, 호텔 및 신세계프라퍼티의 구조적 성장이 예상되는 만큼 긍정적이라 판단한다. 여기에 앞서 언급한 본업 실적 회복이 가시화되는 만큼 펀더멘탈은 점진적으로 강화될 것으로 전망한다. 투자의견 매수 및 목표주가 12만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	29,021	28,970	29,502	30,657	31,762
영업이익	47	323	521	568	620
세전이익	-605	376	77	276	443
지배주주순이익	-590	136	30	190	313
EPS(원)	-21,166	4,921	1,073	6,880	11,336
증가율(%)	562.3	-123.2	-78.2	541.5	64.8
영업이익률(%)	0.2	1.1	1.8	1.9	2.0
순이익률(%)	-2.0	0.8	0.2	0.7	1.1
ROE(%)	-5.4	1.3	0.3	1.6	2.7
PER	-3.0	16.5	79.0	12.3	7.5
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	8.0	3.7	3.4	3.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

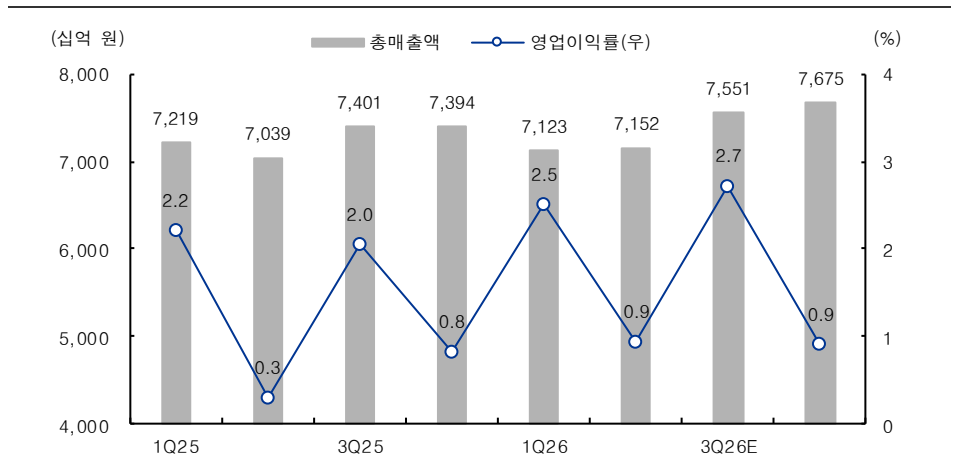
표 1. 이마트 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액	72,189	70,390	74,008	73,940	71,234	71,519	75,513	76,748	290,527	295,015	306,568
YoY, %	0.2	-0.2	-1.4	2.0	-1.3	1.6	2.0	3.8	0.1	1.5	3.9
매출원가	49,470	48,396	50,973	50,793	49,222	49,101	52,010	52,723	199,632	203,055	210,926
YoY, %	-0.6	0.0	-1.6	2.0	-0.5	1.5	2.0	3.8	-0.1	1.7	3.9
매출총이익	22,719	21,994	23,035	23,147	22,012	22,418	23,504	24,026	90,895	91,960	95,642
YoY, %	1.8	-0.8	-1.1	2.0	-3.1	1.9	2.0	3.8	0.5	1.2	4.0
매출총이익률, %	31.5	31.2	31.1	31.3	30.9	31.3	31.1	31.3	31.3	31.2	31.2
판관비	21,126	21,778	21,521	22,535	20,229	21,745	21,452	23,325	86,960	86,750	89,967
YoY, %	-3.3	-3.3	-2.9	-3.8	-4.2	-0.2	-0.3	3.5	-3.3	-0.2	3.7
_인건비	7,923	7,679	7,568	8,081	7,661	6,925	7,211	8,014	31,250	29,811	28,809
_감가상각비	2,755	2,750	2,778	2,778	2,740	2,740	2,740	2,740	11,953	12,312	12,681
_무형자산상각비	356	361	359	359	352	352	352	352	2,449	2,522	2,598
_광고선전비	518	594	597	685	254	628	557	711	2,395	2,150	2,557
_기타 판관비	9,574	10,394	10,218	10,631	9,222	11,100	10,592	11,507	40,818	42,422	43,322
영업이익	1,593	216	1,514	612	1,783	673	2,052	701	3,935	5,210	5,676
YoY, %	238.2	흑전	35.5	흑전	11.9	211.6	35.5	14.6	662.6	32.4	9.0
영업이익률, %	2.2	0.3	2.0	0.8	2.5	0.9	2.7	0.9	1.4	1.8	1.9

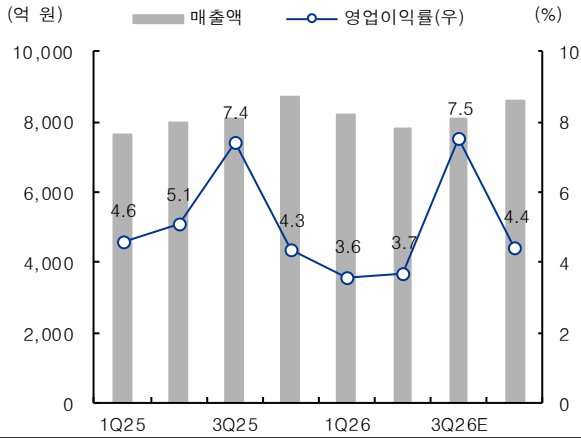
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 1. 이마트 영업실적 추이 및 전망



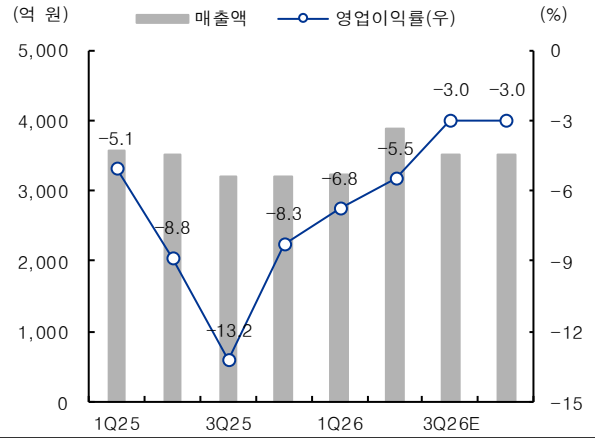
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 2. SCK 분기별 영업실적 추이 및 전망



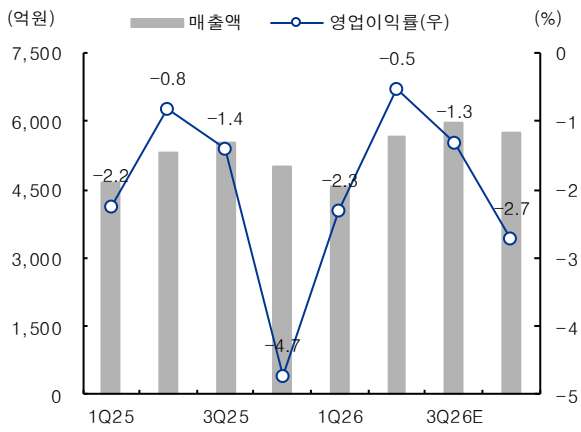
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 3. SSG.COM 분기별 영업실적 추이 및 전망



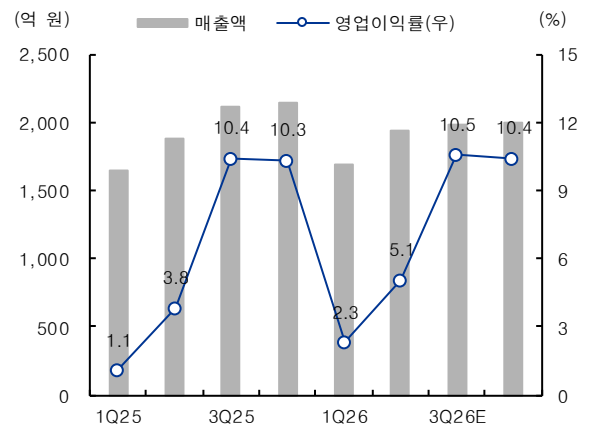
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 4. 이마트24 분기별 영업실적 추이 및 전망



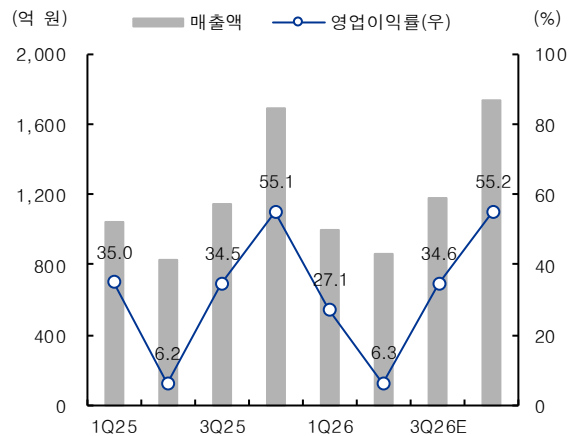
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 5. 조선히텔앤리조트 실적 추이 및 전망



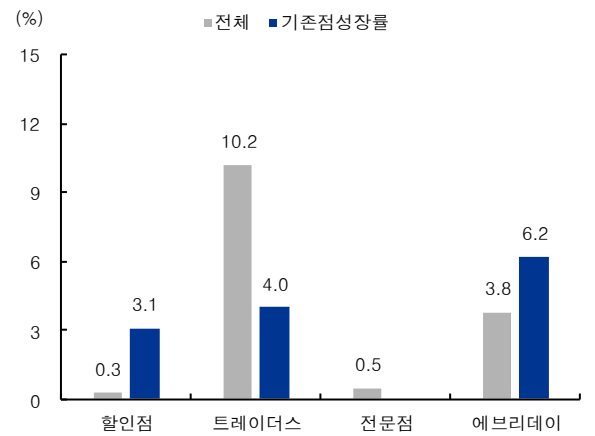
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 6. 신세계프라퍼티 영업실적 추이 및 전망



자료: 이마트, IBK투자증권

그림 7. 2026년 1 - 5월 누적 사업부별 신장률



자료: 이마트, IBK투자증권

표 2. 조선호텔&리조트 운영 현황

구분	이름	지역	객실수	개관
5성급 (★★★★★)	웨스틴 조선 서울 (보유)	서울 중구 소공동	462	1914년 10월
	웨스틴 조선 부산 (보유)	부산 해운대구 동백로	290	78년 6월
	그랜드 조선 부산 (임차)	부산 해운대구 해운대동	330	20년 10월
	그랜드 조선 제주 (임차)	제주 서귀포시 중문	271	21년 1월
	조선 팰리스 서울 강남 (위탁)	서울 강남구 역삼동	254	21년 5월
	조선 팰리스 해운대	부산 해운대구 우동	-	(업무협약 체결)
4성급 (★★★★)	포포인츠 바이 웨라톤 조선 서울역 (임차)	서울 용산구 청파동	342	15년 5월
	포포인츠 바이 웨라톤 조선 명동 (임차)	서울 중구 수표동	375	20년 10월
	그래비티 조선 서울 판교 (위탁)	성남 분당구 판교	306	20년 12월
	레스케이프 호텔 (보유)	서울 중구 회현동	204	18년 7월
	오라카이 대학로 호텔	서울 중구 원남동	232	(우선협상 선정)
<b>합계 (오라카이 제외)</b>			<b>2,834실</b>	

자료: 조선호텔앤리조트, IBK투자증권

표 3. 신세계프라퍼티 주요 운영 현황

이름	지역	연면적	개관
스타필드 하남	경기도 하남시 신장동	459,504m <sup>2</sup>	16년 9월
스타필드 코엑스몰	서울시 강남구 삼성동	364,958m <sup>2</sup>	16년 10월
스타필드 고양	경기도 고양시 동산동	393,388m <sup>2</sup>	17년 8월
스타필드 안성	경기도 안성시 공도읍	240,000m <sup>2</sup>	20년 10월
스타필드 수원	경기도 수원시 정자동	329,917m <sup>2</sup>	24년 1월
스타필드 시티 위례	경기도 하남시 학암동	160,330m <sup>2</sup>	18년 12월
스타필드 시티 부천	경기도 부천시 옥길동	149,090m <sup>2</sup>	19년 9월
스타필드 시티 명지	부산시 강서구 명지동	99,504m <sup>2</sup>	19년 10월
스타필드 빌리지 운정	경기도 파주시 와동동	178,000 m <sup>2</sup>	25년 12월
스타필드 청라	인천시 서해구 청라동	537,497m <sup>2</sup>	(2028년 예정)
스타필드 창원	경남 창원시 중동	216,170m <sup>2</sup>	(2028년 예정)
스타필드 광주	광주광역시 광산구 서봉동	536,900m <sup>2</sup>	(2030년 예정)
스타베이시티(화성국제테마파크)	경기도 화성시 남양읍	-	(2030년 이후)
스타필드 동서울	서울시 광진구 구의동	-	(2030년 이후)
센터필드 역삼	서울시 강남구 역삼동	239,252m <sup>2</sup>	21년 1월
스탈릿 성수	서울시 성동구 성수동	7,150 m <sup>2</sup>	22년 5월

자료: 신세계프라퍼티, IBK투자증권

표 4. SSG.COM 지분 인수 개요

구분	항목	세부 내용
취득 내역	취득주식수	857,036주
	취득금액	8,274.7억 원
취득 후 지분 변화	소유주식수	2,857,036주
	지분비율	65.11%
취득예정일	2026년 8월 26일	

자료: 이마트, IBK투자증권

표 5. 이마트-신세계푸드 합병 개요

구분	내용	
주식교환 비율	1:0.5031313 주	
주식매수청구 가격	주당 63,348원	
항후 일정	주식매수권청구권 행사 기간	2026년 6월 22일 ~ 2026년 7월 13일
	주식매수청구대금 지급(예정)일	2026년 7월 15일
	신세계푸드 매매거래 정지일	2026년 7월 21일 ~ 2026년 8월 10일
	주권실효 통지공고 만료일	2026년 7월 22일
	주식교환일	2026년 7월 23일
	신세계푸드 상장폐지일(예정)	2026년 8월 11일

자료: 이마트, IBK투자증권

이마트 (139480)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	29,021	28,970	29,502	30,657	31,762
증가율(%)	-1.5	-0.2	1.8	3.9	3.6
매출원가	19,980	19,877	20,306	21,093	21,845
매출총이익	9,041	9,093	9,196	9,564	9,917
매출총이익률 (%)	31.2	31.4	31.2	31.2	31.2
판매비	8,994	8,770	8,675	8,997	9,298
판매비율(%)	31.0	30.3	29.4	29.3	29.3
영업이익	47	323	521	568	620
증가율(%)	-200.3	584.8	61.5	8.9	9.2
영업이익률(%)	0.2	1.1	1.8	1.9	2.0
순금융손익	-399	-313	-201	-89	-8
이자손익	-365	-398	-365	-288	-225
기타	-34	85	164	199	217
기타영업외손익	-276	389	-159	-179	-156
종속/관계기업손익	23	-22	-84	-23	-13
세전이익	-605	376	77	276	443
법인세	-32	130	28	61	97
법인세율	5.3	34.6	36.4	22.1	21.9
계속사업이익	-573	246	49	216	345
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-573	246	49	216	345
증가율(%)	205.9	-143.0	-80.0	338.0	60.2
당기순이익률 (%)	-2.0	0.8	0.2	0.7	1.1
지배주주당기순이익	-590	136	30	190	313
기타포괄이익	295	567	555	0	0
총포괄이익	-279	814	604	216	345
EBITDA	1,675	1,812	2,977	2,873	2,427
증가율(%)	8.2	8.1	64.3	-3.5	-15.5
EBITDA마진율(%)	5.8	6.3	10.1	9.4	7.6

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-21,166	4,921	1,073	6,880	11,336
BPS	372,745	398,577	418,147	422,114	430,053
DPS	2,000	2,500	3,000	3,500	4,000
밸류에이션(배)					
PER	-3.0	16.5	79.0	12.3	7.5
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	8.0	3.7	3.4	3.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.5	-0.2	1.8	3.9	3.6
EPS증가율	562.3	-123.2	-78.2	541.5	64.8
수익성지표(%)					
배당수익률	3.2	3.1	3.6	4.2	4.9
ROE	-5.4	1.3	0.3	1.6	2.7
ROA	-1.7	0.7	0.1	0.7	1.0
ROIC	-4.5	2.3	0.6	3.3	6.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	159.3	144.6	132.8	131.4	130.3
순차입금 비율(%)	75.9	69.6	43.4	33.2	26.2
이자보상배율(배)	0.1	0.6	1.0	1.4	1.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	22.9	25.3	24.0	21.7	21.6
재고자산회전율	14.9	14.0	13.9	14.0	13.9
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	7,315	8,772	10,026
현금및현금성자산	1,775	1,303	2,357	3,526	4,481
유가증권	226	511	537	640	666
매출채권	1,216	1,079	1,381	1,440	1,499
재고자산	2,054	2,089	2,149	2,239	2,332
비유동자산	23,501	27,274	25,522	24,186	23,351
유형자산	9,731	9,572	7,716	6,219	5,246
무형자산	4,096	3,937	3,846	3,721	3,589
투자자산	4,242	8,820	8,956	9,051	9,158
자산총계	33,931	33,504	32,838	32,958	33,377
유동부채	10,804	10,071	12,205	12,139	12,253
매입채무및기타채무	1,393	1,340	1,305	1,360	1,416
단기차입금	961	1,112	1,564	1,443	1,501
유동성장기부채	2,204	1,999	2,148	2,148	2,148
비유동부채	10,042	9,735	6,527	6,579	6,632
사채	3,352	2,746	3,010	3,010	3,010
장기차입금	2,397	2,740	2,291	2,291	2,291
부채총계	20,846	19,807	18,733	18,718	18,885
지배주주지분	10,391	10,999	11,539	11,649	11,868
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,208	4,220	4,220	4,220	4,220
자본조정등	384	368	390	390	390
기타포괄이익누계액	1,020	1,566	2,136	2,136	2,136
이익잉여금	4,638	4,705	4,654	4,764	4,983
비지배주주지분	2,694	2,698	2,566	2,592	2,624
자본총계	13,085	13,697	14,105	14,240	14,492
비이자부채	8908	8453	9720	9826	9934
총차입금	11,938	11,354	9,013	8,892	8,951
순차입금	9,937	9,539	6,119	4,726	3,803

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,460	1,319	2,381	2,433	2,013
당기순이익	-573	246	49	216	345
비현금성 비용 및 수익	2,775	2,102	3,014	2,596	1,985
유형자산감가상각비	1,382	1,335	2,313	2,180	1,675
무형자산상각비	246	154	143	125	132
운전자본변동	-372	-632	-311	-90	-92
매출채권등의 감소	4	-49	-1,390	-58	-59
재고자산의 감소	-210	-247	-100	-90	-92
매입채무등의 증가	-96	-47	1,253	55	56
기타 영업현금흐름	-370	-397	-371	-289	-225
투자활동 현금흐름	-892	-1,070	1,327	-1,112	-1,110
유형자산의 증가(CAPEX)	-651	-723	-663	-683	-703
유형자산의 감소	24	167	4	0	0
무형자산의 감소(증가)	-27	-39	-6	0	0
투자자산의 감소(증가)	-440	-665	694	-164	-218
기타	202	190	1298	-265	-189
재무활동 현금흐름	-153	-858	-2,659	-152	53
차입금의 증가(감소)	731	-152	745	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-884	-706	-3404	-152	53
기타 및 조정	-411	137	5	0	-1
현금의 증가	4	-472	1,054	1,169	955
기초현금	1,771	1,775	1,303	2,357	3,526
기말현금	1,775	1,303	2,357	3,526	4,481

**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 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
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

