

유통

이마트 139480

2Q26 Preview: 우려는 일시적, 개선은 진행형

Jul 28 2026

BUY

유지

스타벅스 실적 부진으로 시장 기대치 하회 전망

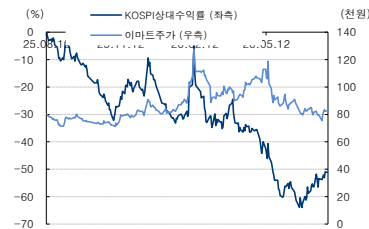
TP 110,000 원

하향

Company Data

현재가(07/27)	82,700 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	127,600 원
52 주 최저가(보통주)	71,200 원
KOSPI (07/27)	6,755.75p
KOSDAQ (07/27)	764.86p
자본금	1,394 억원
시가총액	22,822 억원
발행주식수(보통주)	2,760 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	12.1 만주
평균거래대금(60 일)	99 억원
외국인지분(보통주)	25.78%
주요주주	
정용진 외 1 인	28.85%
국민연금공단	8.94%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.0	-7.0	-7.4
상대주가	29.5	-30.0	-56.2

[유통] 장민지

3771-6668

m12345@iprovest.com

이마트 2Q26 연결 기준 매출액 6조 8,297억원(YoY -3.0%), 영업이익 196억원(YoY -9.2%, OPM 0.3%)로 영업이익 기준 시장 기대치 하회 전망(Enguide 기준 563억원). 시장 기대치 하회의 주된 요인은 스타벅스 매출 부진에 기인

① 이마트(별도): 별도 기준 총매출액 4조 4,425억원(YoY +3.5%), 영업이익 310억원(YoY +98.8%, OPM 2.6%) 전망. 2분기 기준점 성장률은 할인점 +3.8%, 트레이더스 +4.7%, 에브리데이 +10.6%로 전 채널 고른 성장 시현. 가전 매출 호조에 더해 식품 부문도 개선세를 나타냈으며, 1분기에 이어 객수 회복이 확대되며 매출 회복을 견인. 고유가 지원금 지급에도 본업 체력은 견조하게 유지된 것으로 판단

② 스타벅스: 매출액 6,875억원(YoY -13.6%), 영업적자 128억원(YoY 적자전환) 전망. 마케팅 이슈에 따른 고객 트래픽 둔화와 더불어, 당초 진행 예정이었던 '서머 e-프리퀀시' 행사 취소로 매출액 역성장세 전망

투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 110,000원으로 하향

투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 110,000원으로 하향. 목표주가 하향은 자회사 스타벅스 실적 추정치 하향 조정에 기인. 이마트 실적 모멘텀은 3분기부터 재차 강화될 것으로 판단. 지난해 추석이 10월이었던 반면 올해는 9월로 앞당겨지며 명절 효과가 3분기 실적에 온전히 반영될 것으로 예상. 또한 경쟁 완화에 따른 객수 회복 효과도 점진적으로 나타나는 모습. 한편 스타벅스 프리퀀시 이벤트에 따른 기저는 7월 중 대부분 해소될 것으로 예상. 향후 스타벅스 매출 회복이 확인될 경우 본업 실적 개선과 자회사 실적 회복이 동시에 나타나며, 실적 모멘텀은 한층 강화될 것으로 기대

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	29,020.9	28,970.4	28,542.7	29,482.9	30,628.7
YoY(%)	-1.5	-0.2	-1.5	3.3	3.9
영업이익(십억원)	47.1	322.5	464.1	635.5	732.8
OP 마진(%)	0.2	1.1	1.6	2.2	2.4
순이익(십억원)	-573.4	246.3	59.8	173.1	251.9
EPS(원)	-21,166	4,921	1,595	4,618	6,719
YoY(%)	적지	흑전	-67.6	189.5	45.5
PER(배)	-3.0	16.5	51.6	17.8	12.2
PCR(배)	0.8	1.0	1.0	0.9	1.1
PBR(배)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	8.5	7.8	7.1	6.5	7.2
ROE(%)	-5.4	1.3	0.4	1.2	1.7

[도표 1] 이마트 Valuation Table

(단위: 십억원)

구분	기업가치	비고
영업가치(A)	5,780.5	
이마트 가치	5,780.5	
이마트(별도)	961.9	이마트 별도 부문 추정치
Target EV/EBITDA(배)	6.0	실적 회복 국면 진입을 감안해 1년 평균에서 5년 평균 수치 적용
주요 자회사 가치(B)	5,077.1	
SCK 컴퍼니(스타벅스코리아)	1,493.5	Starucks(미국, SBUX) 12MF EV/EBIT * 지분율 * Discount 50%
상장/비상장 자회사	3,583.6	상장 자회사는 보유지분 시가, 비상장 자회사는 장부가액 기준으로 평가
비영업 가치(C)	2,103.7	보유 상장지분 가치
순차입금(D)	9,813.2	2026E
이마트 기업가치(A+B+C+D-E)	3,148.0	
발행주식수(천주)	27,595.8	
목표주가(원)	110,000	
적정주가(원)	114,076	
현재 추가(원)	82,700	
상승여력(%)	33.0%	

자료: Compnay data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 이마트 별도 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(E)	3Q26(E)	4Q26(E)	FY25	FY26(E)	FY27(E)
총매출액	4,625.8	4,290.6	4,593.9	4,455.8	4,715.2	4,442.5	4,894.1	4,462.0	17,966.1	18,513.8	18,957.3
할인점	3,042.3	2,770.1	2,970.7	2,870.2	3,032.7	2,791.6	3,138.6	2,781.2	11,653.3	11,744.1	11,862.4
트레이더스	966.7	900.3	1,000.4	984.6	1,060.1	992.7	1,106.7	1,054.3	3,852.0	4,213.8	4,460.6
전문점	260.4	257.9	254.8	244.9	257.9	269.1	264.9	257.2	1,018.0	1,049.1	1,095.0
에브리데이	-	-	367.8	356.0	364.5	389.1	384.0	369.2	1,442.4	1,506.8	1,539.3
영업이익	133.3	15.6	113.5	14.7	146.3	31.0	138.6	40.7	277.1	356.6	395.7
할인점	77.8	-34.0	54.8	-11.9	80.3	-28.8	65.4	13.5	86.7	130.4	144.5
트레이더스	42.3	30.9	39.5	16.8	47.8	37.0	52.5	18.0	129.5	155.4	169.0
전문점	6.9	12.6	8.3	3.2	9.9	14.2	9.2	2.6	31.0	35.9	39.8
에브리데이	-	-	10.2	5.9	8.3	8.1	11.0	8.0	27.0	35.4	54.6
총매출(YoY, %)	10.1	11.8	-1.7	4.8	1.9	3.5	6.5	0.1	5.9	3.0	2.4
할인점	0.3	0.5	-3.4	2.4	-0.3	0.8	5.7	-3.1	-0.1	0.8	1.0
트레이더스	5.6	12.4	3.6	17.8	9.7	10.3	10.6	7.1	9.5	9.4	5.9
전문점	2.7	2.7	-2.9	-3.1	-1.0	4.3	4.0	5.0	-0.1	3.1	4.4
에브리데이	-	-	-0.6	-1.5	2.3	7.4	4.4	3.7	97.2	4.5	2.2
영업이익(YoY, %)	43.1	흑전	-7.6	흑전	9.8	98.8	22.1	177.1	127.4	28.7	10.9
할인점	52.5	적지	-22.3	적지	3.2	적지	19.3	흑전	흑전	50.5	10.7
트레이더스	38.2	40.5	14.8	223.1	13.0	19.9	33.0	7.1	40.5	20.0	8.7
전문점	-36.1	15.6	-23.9	-42.9	43.5	12.9	10.3	-19.1	-18.8	15.7	10.8
에브리데이	-	-	61.9	195.0	50.9	49.5	8.0	35.0	225.3	30.9	54.4
OPM(%)	2.9	0.4	2.5	0.3	3.1	0.7	2.8	0.9	1.5	1.9	2.1
할인점	2.6	-1.2	1.8	-0.4	2.6	-1.0	2.1	0.5	0.7	1.1	1.2
트레이더스	4.4	3.4	3.9	1.7	4.5	3.7	4.7	1.7	3.4	3.7	3.8
전문점	2.6	4.9	3.3	1.3	3.8	5.3	3.5	1.0	3.0	3.4	3.6
에브리데이	-	-	2.8	1.7	2.3	2.1	2.9	2.2	1.9	2.3	3.5

자료: Compnay data, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 이마트 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(E)	3Q26(E)	4Q26(E)	FY25	FY26(E)	FY27(E)
순매출액	7,218.9	7,039.0	7,400.8	7,311.7	7,123.4	6,829.7	7,437.2	7,152.3	28,970.4	28,542.7	29,482.9
이마트	4,259.2	3,970.5	4,273.8	4,125.4	4,388.8	4,111.0	4,553.1	4,131.1	16,628.9	17,184.0	17,595.9
SSG.com	356.8	350.3	318.9	321.1	322.6	317.0	310.6	314.0	1,347.1	1,264.3	1,288.6
SCK 컴퍼니	761.9	795.5	810.5	870.0	817.9	687.5	751.0	868.3	3,237.9	3,124.7	3,290.9
이마트 24	465.8	532.2	552.1	502.9	458.3	526.7	557.0	509.4	2,053.0	2,051.4	2,100.6
신세계 프라퍼티	104.0	83.3	114.6	168.9	99.7	85.4	114.6	101.1	470.8	400.8	409.4
PK Retail Holdings	576.6	589.6	581.4	660.6	608.1	619.5	604.5	705.7	2,408.2	2,537.7	2,675.5
조선호텔&리조트	164.6	187.7	210.8	214.1	168.5	193.7	236.3	240.2	777.2	838.7	926.0
영업이익	159.3	21.6	151.5	-9.9	178.3	19.6	207.6	58.5	322.5	464.0	635.5
이마트	133.3	15.6	113.5	14.7	146.3	31.0	138.6	40.7	277.1	356.6	395.7
SSG.com	-18.1	-31.0	-42.2	-26.5	-21.9	-20.1	-19.4	-16.5	-117.8	-77.9	-55.5
SCK 컴퍼니	35.1	40.3	60.0	37.7	29.3	-12.8	31.7	36.9	173.1	85.1	141.7
이마트 24	-10.4	-4.4	-7.8	-23.7	-10.6	-4.5	-8.0	-24.1	-46.3	-47.1	-44.1
신세계 프라퍼티	36.4	5.2	39.5	93.0	27.0	5.3	37.4	17.8	174.1	87.5	88.6
PK Retail Holdings	7.5	24.3	12.4	11.1	6.9	24.6	12.3	10.4	55.3	54.2	57.7
조선호텔&리조트	1.8	7.2	22.0	22.1	3.9	8.6	26.8	27.0	53.1	66.2	74.1
세전이익	119.2	-26.4	344.2	-60.6	115.5	-62.0	98.5	-51.9	376.4	100.1	289.8
지배주주 순이익	70.8	-52.3	265.9	-148.2	59.8	-39.7	71.2	-47.3	136.2	44.0	127.4
순매출(YoY, %)	0.2	-0.2	-1.4	0.9	-1.3	-3.0	0.5	-2.2	-0.2	-1.5	3.3
이마트	10.7	13.3	-1.0	5.8	3.0	3.5	6.5	0.1	6.8	3.3	2.4
SSG.com	-13.7	-11.4	-18.3	-14.7	-9.6	-9.5	-2.6	-2.2	-14.5	-6.1	1.9
SCK 컴퍼니	3.7	4.7	2.9	6.3	7.4	-13.6	-7.3	-0.2	4.4	-3.5	5.3
이마트 24	-8.9	-5.9	-2.7	-3.0	-1.6	-1.0	0.9	1.3	-5.1	-0.1	2.4
신세계 프라퍼티	33.2	10.8	46.9	21.7	-4.1	2.5	0.0	-40.1	27.2	-14.9	2.2
PK Retail Holdings	13.4	8.4	5.0	8.5	5.5	5.1	4.0	6.8	8.7	5.4	5.4
조선호텔&리조트	25.8	26.2	12.7	13.6	2.4	3.2	12.1	12.2	18.7	7.9	10.4
영업이익(YoY, %)	238.3	흑전	35.6	적지	11.9	-9.2	37.1	흑전	584.9	43.9	37.0
이마트	43.1	흑전	-7.6	흑전	9.8	98.8	22.1	177.1	127.4	28.7	10.9
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	-47.2	-2.1	-9.3	-50.8	66.5
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	2.5	-5.3	-80.9	124.9	-49.7	1.2
PK Retail Holdings	200.0	135.9	-12.1	-26.5	-8.0	1.2	-0.9	-5.9	31.7	-1.9	6.4
조선호텔&리조트	-66.7	4.3	13.4	125.5	116.7	19.3	21.8	22.0	28.0	24.7	11.8
세전이익(YoY, %)	262.7	적지	192.0	적지	-3.1	적지	-71.4	적지	흑전	-73.4	189.5
지배주주 순이익(YoY, %)	157.2	적지	120.5	적지	-15.5	적지	-73.2	적지	흑전	-67.7	189.5

자료: Compnay data, 교보증권 리서치센터

[이마트 139480]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	29,021	28,970	28,543	29,483	30,629
매출원가	19,980	19,877	19,697	20,287	21,045
매출총이익	9,041	9,093	8,846	9,195	9,583
매출총이익률 (%)	31.2	31.4	31.0	31.2	31.3
판매비	8,994	8,770	8,382	8,560	8,851
영업이익	47	323	464	636	733
영업이익률 (%)	0.2	1.1	1.6	2.2	2.4
EBITDA	1,675	1,812	2,074	2,270	1,892
EBITDA Margin (%)	5.8	6.3	7.3	7.7	6.2
영업외손익	-653	54	-364	-346	-311
관계기업손익	23	-22	-140	-120	-108
금융수익	343	330	306	298	309
금융비용	-742	-643	-661	-664	-625
기타	-276	389	131	140	113
법인세비용차감전순이익	-605	376	100	290	422
법인세비용	-32	130	40	117	170
계속사업순이익	-573	246	60	173	252
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-573	246	60	173	252
당기순이익률 (%)	-2.0	0.9	0.2	0.6	0.8
비지배지분순이익	17	110	16	46	67
지배지분순이익	-590	136	44	127	185
지배순이익률 (%)	-2.0	0.5	0.2	0.4	0.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	295	567	-175	-175	-175
포괄순이익	-279	814	-116	-2	77
비지배지분포괄이익	18	110	-16	0	10
지배지분포괄이익	-297	704	-100	-2	66

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,460	1,319	1,688	1,719	1,297
당기순이익	-573	246	60	173	252
비현금항목의 가감	2,775	2,102	2,298	2,390	1,906
감가상각비	1,382	1,335	1,478	1,515	1,051
외환손익	109	-16	-11	-11	-11
자본법평가손익	-23	22	140	120	108
기타	1,307	760	691	766	757
자산부채의 증감	-372	-632	-251	-337	-350
기타현금흐름	-369	-397	-420	-507	-511
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	46	-525	-1,425
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	731	-152	-42	58	-842
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-172	-189	-67	-68	-68
기타	-712	-516	154	-516	-516
현금의 증감	4	-472	-55	-153	195
기초 현금	1,771	1,775	1,303	1,249	1,095
기말 현금	1,775	1,303	1,249	1,095	1,290
NOPLAT	45	211	277	380	438
FCF	650	345	-163	77	1,247

자료: 이마트, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,429	6,229	6,189	6,206	6,600
현금및현금성자산	1,775	1,303	1,249	1,095	1,290
매출채권 및 기타채권	1,624	1,533	1,569	1,661	1,768
재고자산	2,054	2,089	2,058	2,126	2,208
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	33,617	33,591	32,763
유동부채	10,804	10,071	10,904	10,957	11,019
매입채무 및 기타채무	3,657	3,733	3,713	3,757	3,810
차입금	961	1,112	1,112	1,112	1,112
유동성채무	2,204	1,999	2,842	2,842	2,842
기타유동부채	3,982	3,227	3,236	3,245	3,255
비유동부채	10,042	9,735	9,259	9,106	8,069
차입금	2,397	2,740	2,698	2,756	1,914
사채	3,352	2,746	2,746	2,746	2,746
기타비유동부채	4,292	4,250	3,816	3,604	3,409
부채총계	20,846	19,807	20,163	20,063	19,088
지배지분	10,391	10,999	10,804	10,863	10,981
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,208	4,220	4,220	4,220	4,220
이익잉여금	4,638	4,705	4,682	4,742	4,860
기타자본변동	384	368	196	196	196
비지배지분	2,694	2,698	2,650	2,665	2,693
자본총계	13,085	13,697	13,453	13,528	13,675
총차입금	12,091	11,528	12,104	11,954	10,920

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

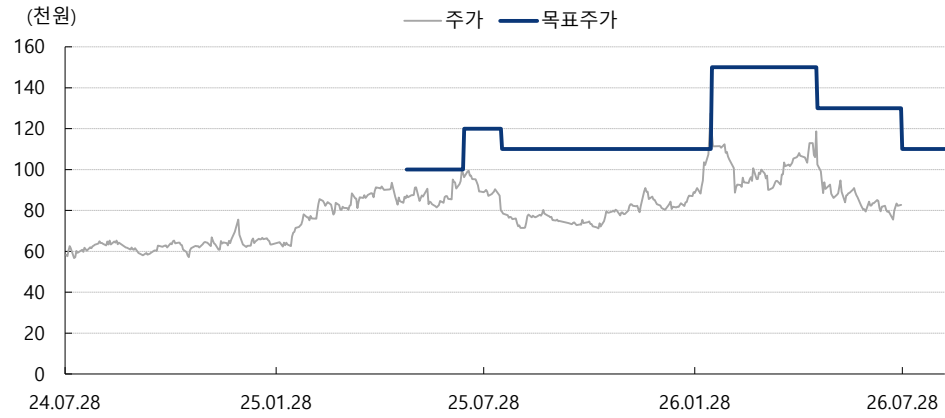
12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	-21,166	4,921	1,595	4,618	6,719
PER	-3.0	16.5	51.6	17.8	12.2
BPS	372,745	398,577	391,493	393,663	397,934
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	60,100	65,466	75,172	82,263	68,552
EV/EBITDA	8.5	7.8	7.1	6.5	7.2
SPS	1,041,078	1,046,784	1,034,313	1,068,382	1,109,905
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	23,316	12,476	-5,908	2,803	45,182
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	-1.5	3.3	3.9
영업이익 증가율	흑 전	584.8	43.9	37.0	15.3
순이익 증가율	적 지	흑 전	-75.7	189.5	45.5
수익성					
ROIC	0.3	1.6	2.5	3.3	4.0
ROA	-1.8	0.4	0.1	0.4	0.6
ROE	-5.4	1.3	0.4	1.2	1.7
안정성					
부채비율	159.3	144.6	149.9	148.3	139.6
순차입금비율	35.6	34.4	36.0	35.6	33.3
이자보상배율	0.1	0.6	0.8	1.1	1.4

이마트 최근 2년간 목표주가 변동추이



이마트 최근 2년간 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		
2023-05-12	매수	120,000	(34.08)	(26.50)					
2023-08-31	매수	120,000	(41.00)	(22.08)					
2025-05-22	담당자 변경								
2025-05-22	매수	100,000	(12.05)	(0.70)					
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 기관투자자 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: 2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	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