

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 100,000원

현재가 (8/13) 78,100원

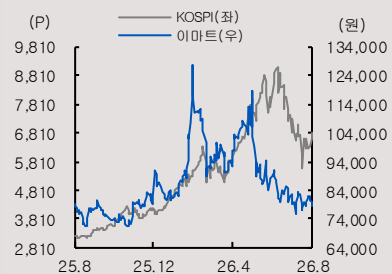
KOSPI (8/13)	6,813.34pt
시가총액	2,155십억원
발행주식수	27,596천주
액면가	5,000원
52주 최고가	127,600원
최저가	71,200원
60일 일평균거래대금	14십억원
외국인 지분율	25.5%
배당수익률 (2026F)	3.8%

주주구성	
정용진 외 2 인	28.85%
국민연금공단	8.94%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-43%	-53%
절대기준	-5%	-30%	-2%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	100,000	120,000	▼
EPS(26)	1,911	1,073	▲
EPS(27)	7,475	6,880	▲

이마트 주가추이



본 조식분석자료는 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)

실적 쇼크는 맞는데...

2분기 실적 Review: 당사 추정치 큰 폭 하회

2026년 2분기 이마트 연결기준 영업실적은 당사 추정치를 크게 하회하였다. 2분기 연결기준 매출액은 6조 9,150억 원(전년동기대비 -1.8%), 영업손실 -430억 원(적자 전환)을 기록하였다. 당사 추정치가 영업이익 673억 원이라는 점에서 실적은 기대치를 큰 폭으로 하회하였다. 실적 부진의 주요 원인은 여러가지를 꼽을 수 있지만, 크게 보면 3가지이다. 1) 신세계건설 충당금에 따른 이익 감소(-397억 원), 2) SCK(스타벅스코리아) 이슈 및 프리퀀시 이벤트 미실행에 따른 집객력 감소(-587억 원), 3) SSG.COM 적자폭 전분기 대비 확대(-76억 원)이다. 이를 제외한 사업부문별 추정치는 당초 예상했던 흐름을 보여주었다. 별도(할인점+트레이더스+전문점+에브리데이) 실적의 경우 고유가지원금 지급에도 불구하고, ▶ 대형행사 및 경쟁사 영업력 약화에 따라 기존점 성장률은 +3.8%에 달하였고, ▶ 트레이더스는 신규점 효과와 기존점 성장으로 두 자릿수 이상 외형과(+10%), 영업이익이(+13%) 상승하였다. 이외 주요 종속회사도 안정적인 실적을 달성하였다.

펀더멘탈 훼손일까?

실적만 보면 매우 부정적인 수치이다. 이에 펀더멘탈 훼손 우려도 가질 수 있다. 하지만, 이는 아니라 판단한다. 그러한 이유는 1) 신세계건설 부진은 과거의 영업실적을 반영하는 것이고, 2) SCK 부진을 추세적으로 단정짓기 어려우며, 3) 본업의 회복 속도가 하반기에 더욱 가파르게 나타나고 있기 때문이다. 7월 할인점, 트레이더스, 에브리데이 기존점 성장률은 각각 +8.6%, +8.5%, +12.5%를 기록하였다. SCK 실적 부진과 신세계건설 이익 감소가 아쉬운 부분은 맞다. 하지만, 신세계건설과 SCK 실적 감소분을 감안하면 기존 추정치와의 차이는 크지 않다. SCK 추세가 향후 중요하겠지만, 펀더멘탈 훼손으로 단정 짓기는 이른 시점으로 판단한다.

투자의견 매수를 유지한다. 목표주가는 실적 추정치 조정에 따라 100,000원으로 하향한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	29,021	28,970	29,266	30,608	31,722
영업이익	47	323	370	404	453
세전이익	-605	376	106	297	466
지배주주순이익	-590	136	53	206	331
EPS(원)	-21,166	4,921	1,911	7,475	12,003
증가율(%)	562.3	-123.2	-61.2	291.2	60.6
영업이익률(%)	0.2	1.1	1.3	1.3	1.4
순이익률(%)	-2.0	0.8	0.2	0.8	1.1
ROE(%)	-5.4	1.3	0.5	1.8	2.8
PER	-3.0	16.5	41.8	10.7	6.7
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	8.0	3.8	3.5	3.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

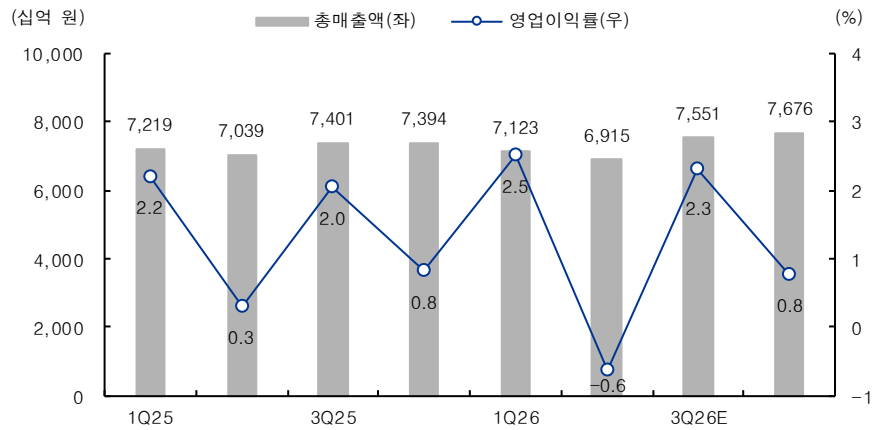
표 1. 이마트 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액	72,189	70,390	74,008	73,940	71,234	69,150	75,513	76,759	290,527	292,656	306,081
YoY, %	0.2	-0.2	-1.4	2.0	-1.3	-1.8	2.0	3.8	0.1	0.7	4.6
매출원가	49,470	48,396	50,973	50,793	49,222	47,945	52,010	52,730	199,632	201,906	211,101
YoY, %	-0.6	0.0	-1.6	2.0	-0.5	-0.9	2.0	3.8	-0.1	1.1	4.6
매출총이익	22,719	21,994	23,035	23,147	22,012	21,205	23,504	24,029	90,895	90,750	94,981
YoY, %	1.8	-0.8	-1.1	2.0	-3.1	-3.6	2.0	3.8	0.5	-0.2	4.7
매출총이익률, %	31.5	31.2	31.1	31.3	30.9	30.7	31.1	31.3	31.3	31.0	31.0
판매비	21,126	21,778	21,521	22,535	20,229	21,635	21,759	23,431	86,960	87,054	90,943
YoY, %	-3.3	-3.3	-2.9	-3.8	-4.2	-0.7	1.1	4.0	-3.3	0.1	4.5
_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	607	557	711	2,395	2,129	2,553
_기타 판매비	9,574	10,394	10,218	10,631	9,222	11,011	10,900	11,614	40,818	42,747	44,303
영업이익	1,593	216	1,514	612	1,783	-430	1,745	598	3,935	3,696	4,037
YoY, %	238.2	흑전	35.5	흑전	11.9	적전	15.2	-2.2	662.6	-6.1	9.2
영업이익률, %	2.2	0.3	2.0	0.8	2.5	-0.6	2.3	0.8	1.4	1.3	1.3

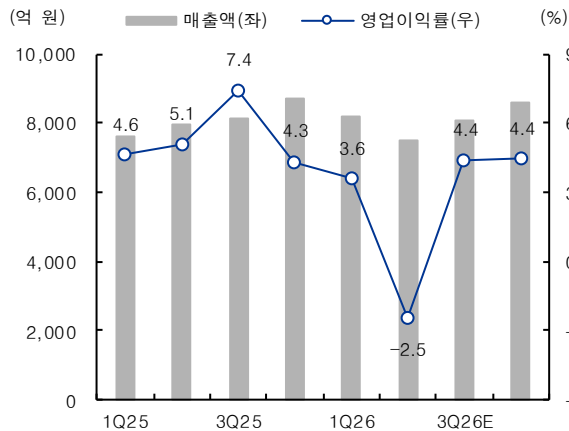
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 1. 이마트 분기별 영업실적 추이 및 전망



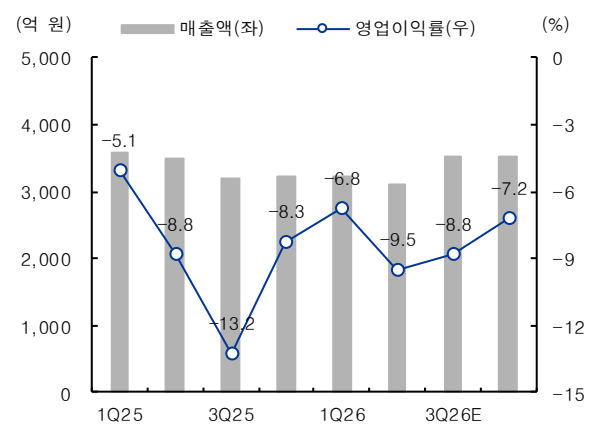
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 2. SK(구, 스타벅스코리아) 영업실적 추이 및 전망



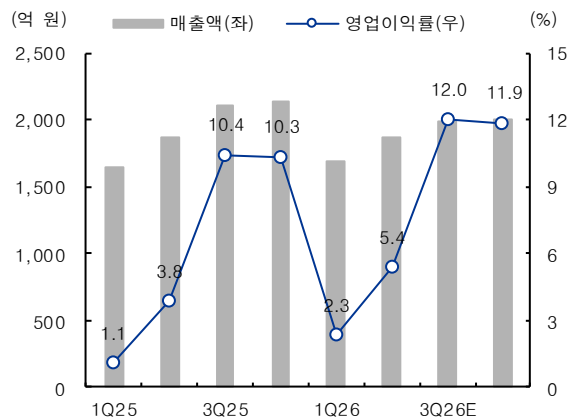
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 3. SSG.COM 분기별 영업실적 추이 및 전망



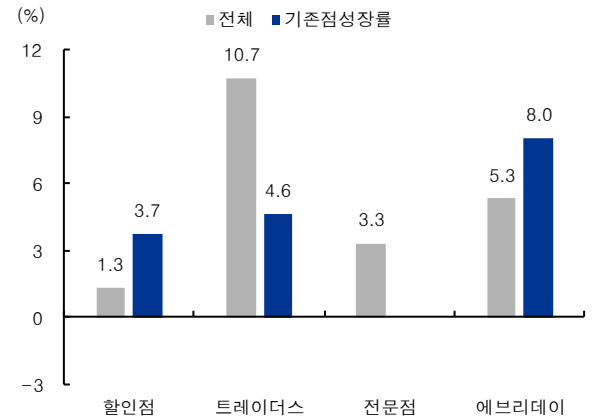
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 4. 조선포털엔리조트 실적 추이 및 전망



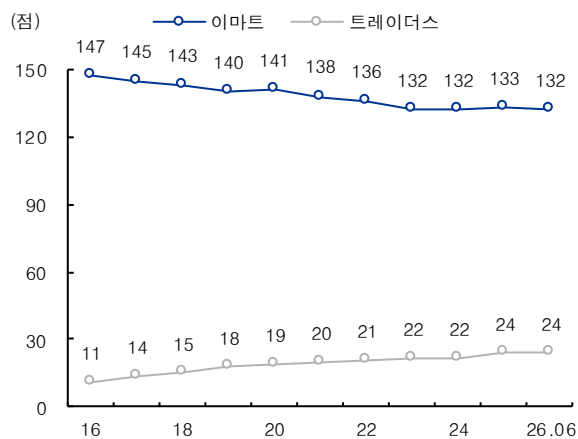
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 5. 2026년 1 - 7월 누적 사업부별 신장률



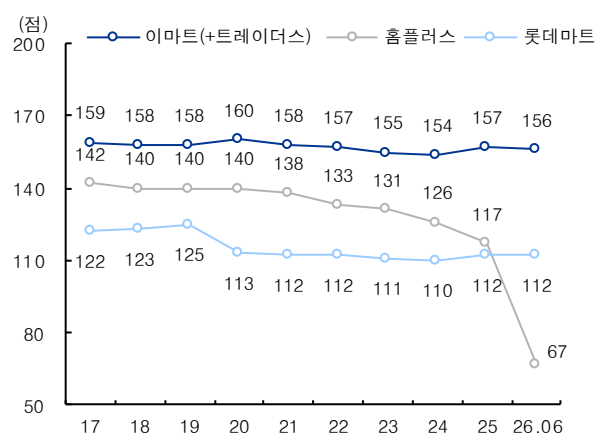
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 6. 이마트 할인점 기말 영업점포수 추이 및 전망



자료: 이마트, IBK투자증권

그림 7. 국내 주요 할인점 기말 영업점포수 추이 및 전망



자료: 이마트, IBK투자증권

이마트 (139480)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	29,021	28,970	29,266	30,608	31,722
증가율(%)	-1.5	-0.2	1.0	4.6	3.6
매출원가	19,980	19,877	20,191	21,110	21,870
매출총이익	9,041	9,093	9,075	9,498	9,852
매출총이익률 (%)	31.2	31.4	31.0	31.0	31.1
판매비	8,994	8,770	8,705	9,094	9,399
판매비율(%)	31.0	30.3	29.7	29.7	29.6
영업이익	47	323	370	404	453
증가율(%)	-200.3	584.8	14.6	9.2	12.1
영업이익률(%)	0.2	1.1	1.3	1.3	1.4
순금융손익	-399	-313	-200	-90	-8
이자손익	-365	-398	-364	-289	-225
기타	-34	85	164	199	217
기타영업외손익	-276	389	21	7	35
중속/관계기업손익	23	-22	-84	-23	-13
세전이익	-605	376	106	297	466
법인세	-32	130	34	65	103
법인세율	5.3	34.6	32.1	21.9	22.1
계속사업이익	-573	246	72	232	364
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-573	246	72	232	364
증가율(%)	205.9	-143.0	-70.6	220.7	56.7
당기순이익률 (%)	-2.0	0.8	0.2	0.8	1.1
지배주주당기순이익	-590	136	53	206	331
기타포괄이익	295	567	555	0	0
총포괄이익	-279	814	627	232	364
EBITDA	1,675	1,812	2,826	2,709	2,260
증가율(%)	8.2	8.1	56.0	-4.1	-16.6
EBITDA마진율(%)	5.8	6.3	9.7	8.9	7.1

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-21,166	4,921	1,911	7,475	12,003
BPS	372,745	398,577	418,985	423,523	432,128
DPS	2,000	2,500	3,000	3,500	4,000
밸류에이션(배)					
PER	-3.0	16.5	41.8	10.7	6.7
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	8.0	3.8	3.5	3.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.5	-0.2	1.0	4.6	3.6
EPS증가율	562.3	-123.2	-61.2	291.2	60.6
수익성지표(%)					
배당수익률	3.2	3.1	3.8	4.4	5.0
ROE	-5.4	1.3	0.5	1.8	2.8
ROA	-1.7	0.7	0.2	0.7	1.1
ROIC	-4.5	2.3	0.8	3.5	6.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	159.3	144.6	132.6	131.1	129.8
순차입금 비율(%)	75.9	69.6	43.2	32.8	25.8
이자보상배율(배)	0.1	0.6	0.7	1.0	1.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	22.9	25.3	23.8	21.7	21.6
재고자산회전율	14.9	14.0	13.8	13.9	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	7,338	8,810	10,083
현금및현금성자산	1,775	1,303	2,379	3,564	4,538
유가증권	226	511	537	640	666
매출채권	1,216	1,079	1,382	1,440	1,499
재고자산	2,054	2,089	2,149	2,240	2,332
비유동자산	23,501	27,274	25,523	24,187	23,352
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	8,957	9,051	9,159
자산총계	33,931	33,504	32,861	32,997	33,435
유동부채	10,804	10,071	12,205	12,139	12,254
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	6,528	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	18,886
지배주주지분	10,391	10,999	11,562	11,687	11,925
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	4,677	4,802	5,040
비지배주주지분	2,694	2,698	2,566	2,592	2,624
자본총계	13,085	13,697	14,128	14,279	14,549
비이자부채	8908	8453	9720	9826	9935
총차입금	11,938	11,354	9,013	8,892	8,951
순차입금	9,937	9,539	6,097	4,688	3,747

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,460	1,319	2,224	2,264	1,840
당기순이익	-573	246	72	232	364
비현금성 비용 및 수익	2,775	2,102	2,833	2,411	1,794
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	-370	-289	-226
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	-2,479	33	244
차입금의 증가(감소)	731	-152	745	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-884	-706	-3224	33	244
기타 및 조정	-411	137	4	0	0
현금의 증가	4	-472	1,076	1,185	974
기초현금	1,771	1,775	1,303	2,379	3,564
기말현금	1,775	1,303	2,379	3,564	4,538

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

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -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

이마트	추천일자	투자 의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.07.12	매수	70,000	-13.24	-6.71
	2024.10.16	매수	83,000	-22.14	-9.04
	2025.02.21	매수	95,000	-14.39	-6.95
	2025.04.10	매수	104,000	-17.16	22.69
	2026.04.10	1년경과	104,000	-5.91	-0.48
	2026.04.17	매수	120,000	-25.45	-1.08
	2026.08.13	매수	100,000		