

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 100,000원

현재가 (9/9) 75,000원

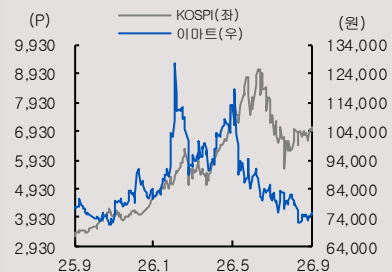
KOSPI (9/9)	7,051.64pt
시가총액	2,070십억원
발행주식수	27,596천주
액면가	5,000원
52주 최고가	127,600원
최저가	71,200원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	23.8%
배당수익률 (2026F)	3.8%

주주구성	
정용진 외 2 인	28.85%
국민연금공단	8.94%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-18%	-40%	-55%
절대기준	-8%	-19%	-3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	100,000	100,000	-
EPS(26)	568	1,911	▼
EPS(27)	6,593	7,475	▼

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)

스타벅스 부진과 본업의 호조

3분기 실적 기대치 하회, 추정치 조정 불가피

2026년 3분기 이마트 연결기준 영업실적은 기존 추정치 및 시장 추정치를 하회할 것으로 전망한다. 당초 당사에서는 1) 본업의 실적 성장이 가파르게 이루어지고 있고, 2) 2분기 SCK(스타벅스코리아) 실적 악화가 일시적인 요인으로 해석하였고, 3) SSG.COM 수익성 개선에 따른 적자폭 축소로 실적 성장이 가능할 것으로 전망하였다. 하지만, 3분기 영업실적은 SCK 부진이 기존 예상치를 넘어설 것으로 보여, 영업이익은 전년대비 감소할 가능성이 높아졌다. 이에 실적 추정치를 조정한다. 3분기 연결기준 매출액은 7조 7,413억 원(전년동기대비 +4.6%), 영업이익 1,285억 원(전년동기대비 -15.1%)으로 추정한다.

SCK 실적 둔화가 추정치 하향 주요 원인, 기존 사업부는 호조

3분기 실적 추정의 주요 이유는 SCK 수익성 약화이다. SCK관련 이슈에 따른 집객력 하락이 3분기까지 이어지고 있으며, 이로 인한 고정비 부담 증가가 수익성을 하락시킬 것으로 예상된다. SCK의 지난해 3분기 영업이익은 600억 원이었다. 26년 3분기 영업이익은 -242억 원으로 추정하고 있으며, 관련 부진에 따라 영업이익 기여도는 약 842억 원 감소할 전망이다. 다만, ▶ 할인점 기존점 성장률이 5%를 상회할 것으로 예상되고, ▶ 종속회사 실적 성장(신세계푸드 기저, 조선히otel 성장)과, ▶ SSG.COM 적자 축소가 기대되어 SCK 부진이 온전히 반영되지는 않을 전망이다.

동사의 당분간 실적 추세는 SCK 방향성에 달려 있다. 단기 실적 개선을 예상하기는 어렵지만, ① 원화 강세에 따라 원가율 압박이 완화될 가능성이 높고, ② 신규점 출점을 통한 성장 전략 지속, ③ 점진적으로 기저 효과가 기대된다는 점에서 실적 감소 요인은 제한될 것으로 전망한다.

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 10만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	29,021	28,970	29,544	31,153	32,571
영업이익	47	323	325	378	440
세전이익	-605	376	59	266	445
지배주주순이익	-590	136	16	182	314
EPS(원)	-21,166	4,921	568	6,593	11,390
증가율(%)	562.3	-123.2	-88.5	1,061.0	72.7
영업이익률(%)	0.2	1.1	1.1	1.2	1.4
순이익률(%)	-2.0	0.8	0.1	0.7	1.1
ROE(%)	-5.4	1.3	0.1	1.6	2.7
PER	-3.0	16.5	133.6	11.5	6.7
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	8.0	3.9	3.6	3.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

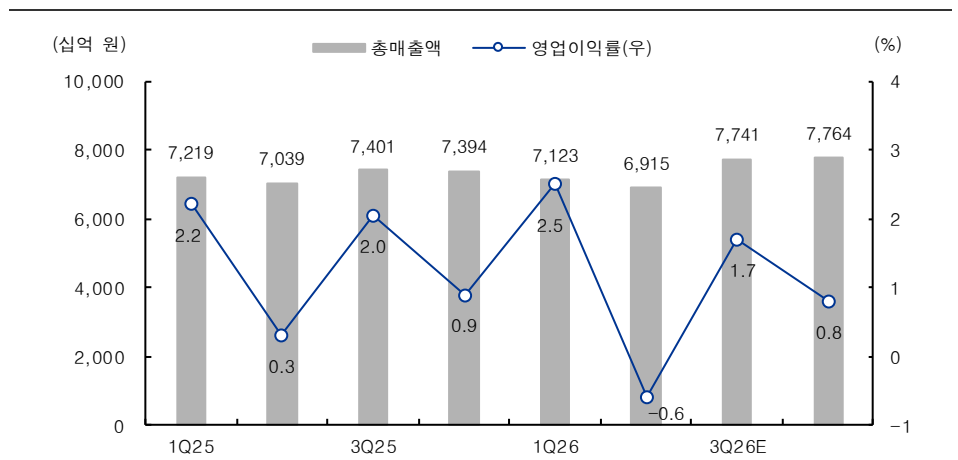
표 1. 이마트 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액	72,189	70,390	74,008	73,940	71,234	69,150	77,413	77,642	290,527	295,439	311,526
YoY, %	0.2	-0.2	-1.4	2.0	-1.3	-1.8	4.6	5.0	0.1	1.7	5.4
매출원가	49,470	48,396	50,973	50,793	49,222	47,945	53,318	53,336	199,632	203,821	214,850
YoY, %	-0.6	0.0	-1.6	2.0	-0.5	-0.9	4.6	5.0	-0.1	2.1	5.4
매출총이익	22,719	21,994	23,035	23,147	22,012	21,205	24,095	24,306	90,895	91,617	96,677
YoY, %	1.8	-0.8	-1.1	2.0	-3.1	-3.6	4.6	5.0	0.5	0.8	5.5
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	22,810	23,697	86,960	88,371	92,895
YoY, %	-3.3	-3.3	-2.9	-3.8	-4.2	-0.7	6.0	5.2	-3.3	1.6	5.1
_인건비	7,923	7,679	7,568	8,081	7,661	7,595	7,682	8,202	31,250	31,140	31,065
_감가상각비	2,755	2,750	2,778	2,778	2,740	2,750	2,750	2,750	11,953	12,312	12,681
_무형자산상각비	356	361	359	359	352	357	357	357	2,449	2,522	2,598
_광고선전비	518	594	597	685	254	329	322	346	2,395	1,250	1,320
_기타 판매비	9,574	10,394	10,218	10,631	9,222	10,604	11,700	12,042	40,818	43,568	46,551
영업이익	1,593	216	1,514	640	1,783	-430	1,285	609	3,963	3,246	3,781
YoY, %	238.2	흑전	35.5	흑전	11.9	적전	-15.1	-4.9	668.0	-18.1	16.5
영업이익률, %	2.2	0.3	2.0	0.9	2.5	-0.6	1.7	0.8	1.4	1.1	1.2

자료: 이마트, IBK투자증권

그림 1. 이마트 영업실적 추이 및 전망



자료: 이마트, IBK투자증권

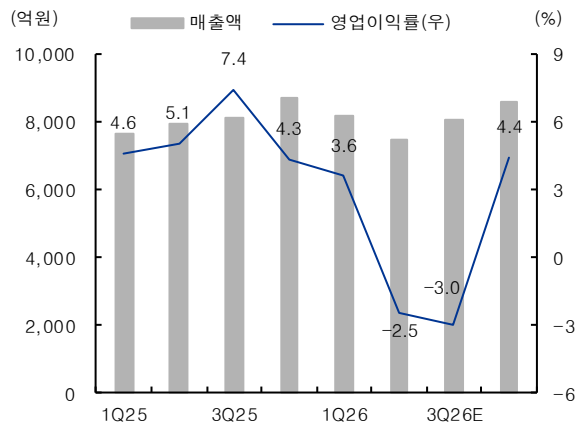
표 2. 이마트 실적 추정치 변경

(단위: 억 원)

	3Q26				4Q26			
	변경 후	변경 전	증감	증감률	변경 후	변경 전	증감	증감률
매출액	77,413	75,513	+1,900	2.5%	77,642	76,759	+883	1.2%
영업이익	1,285	1,745	-460	26.4%	609	598	+11	1.8%
영업이익률	1.7%	2.3%		0.6%p	0.8%	0.8%		0%p

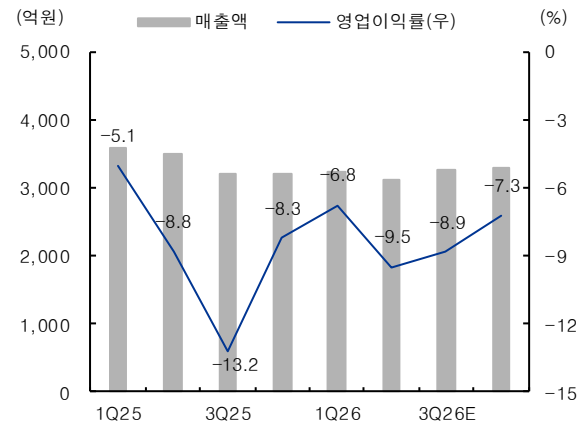
자료: IBK투자증권

그림 2. SCK 분기별 영업실적 추이 및 전망



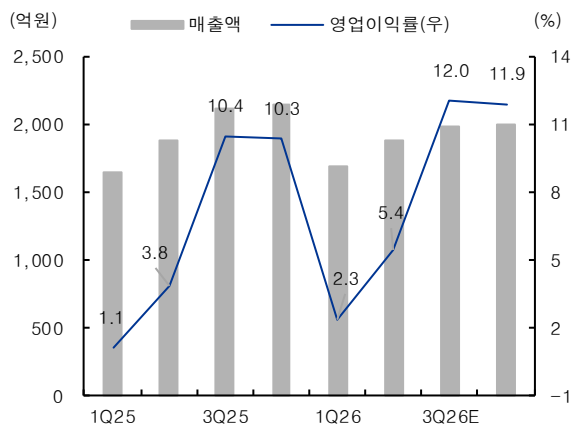
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 3. SSG.COM 분기별 영업실적 추이 및 전망



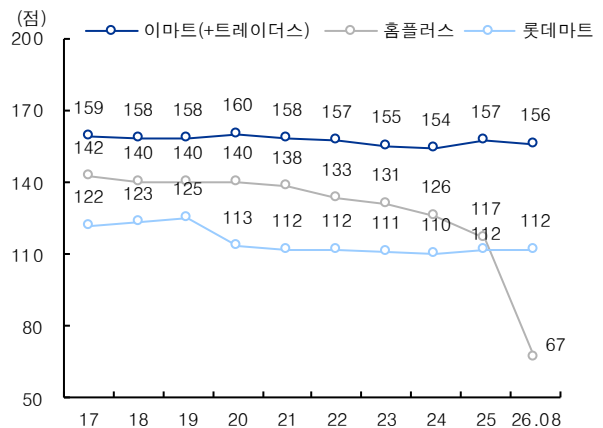
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 4. 조선포털엔리조트 분기별 영업실적 추이 및 전망



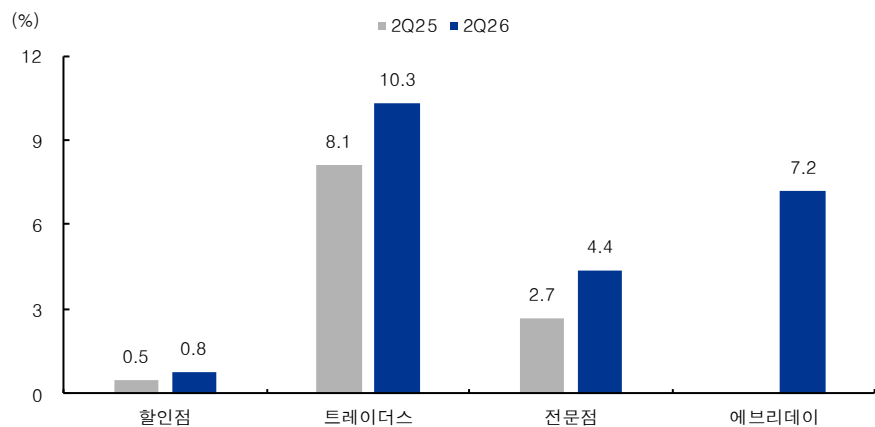
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 5. 국내 주요 할인점 기말 영업점포수 추이



자료: 이마트, IBK투자증권

그림 6. 이마트 사업부별 매출 신장률



자료: 이마트, IBK투자증권

이마트 (139480)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	29,021	28,970	29,544	31,153	32,571
증가율(%)	-1.5	-0.2	2.0	5.4	4.6
매출원가	19,980	19,877	20,382	21,485	22,455
매출총이익	9,041	9,093	9,162	9,668	10,116
매출총이익률 (%)	31.2	31.4	31.0	31.0	31.1
판매비	8,994	8,770	8,837	9,290	9,675
판매비율(%)	31.0	30.3	29.9	29.8	29.7
영업이익	47	323	325	378	440
증가율(%)	-200.3	584.8	0.7	16.5	16.5
영업이익률(%)	0.2	1.1	1.1	1.2	1.4
순금융손익	-399	-313	-202	-95	-17
이자손익	-365	-398	-367	-294	-234
기타	-34	85	165	199	217
기타영업외손익	-276	389	21	7	35
종속/관계기업손익	23	-22	-84	-23	-13
세전이익	-605	376	59	266	445
법인세	-32	130	24	59	98
법인세율	5.3	34.6	40.7	22.2	22.0
계속사업이익	-573	246	35	208	347
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-573	246	35	208	347
증가율(%)	205.9	-143.0	-85.7	488.7	67.2
당기순이익률 (%)	-2.0	0.8	0.1	0.7	1.1
지배주주당기순이익	-590	136	16	182	314
기타포괄이익	295	567	555	0	0
총포괄이익	-279	814	590	208	347
EBITDA	1,675	1,812	2,781	2,683	2,248
증가율(%)	8.2	8.1	53.5	-3.5	-16.2
EBITDA마진율(%)	5.8	6.3	9.4	8.6	6.9

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-21,166	4,921	568	6,593	11,390
BPS	372,745	398,577	417,642	421,298	429,290
DPS	2,000	2,500	3,000	3,500	4,000
밸류에이션(배)					
PER	-3.0	16.5	133.6	11.5	6.7
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	8.0	3.9	3.6	3.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.5	-0.2	2.0	5.4	4.6
EPS증가율	562.3	-123.2	-88.5	1,061.0	72.7
수익성지표(%)					
배당수익률	3.2	3.1	3.8	4.4	5.0
ROE	-5.4	1.3	0.1	1.6	2.7
ROA	-1.7	0.7	0.1	0.6	1.0
ROIC	-4.5	2.3	0.4	3.1	6.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	159.3	144.6	133.1	132.1	131.1
순차입금 비율(%)	75.9	69.6	44.1	34.5	28.0
이자보상배율(배)	0.1	0.6	0.6	1.0	1.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	22.9	25.3	23.9	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 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,429	6,229	7,273	8,693	9,928
현금및현금성자산	1,775	1,303	2,258	3,334	4,219
유가증권	226	511	543	654	686
매출채권	1,216	1,079	1,398	1,471	1,544
재고자산	2,054	2,089	2,174	2,289	2,402
비유동자산	23,501	27,274	25,580	24,300	23,511
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	8,974	9,086	9,208
자산총계	33,931	33,504	32,853	32,994	33,439
유동부채	10,804	10,071	12,220	12,169	12,296
매입채무및기타채무	1,393	1,340	1,320	1,390	1,458
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	6,542	6,607	6,672
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	18,762	18,776	18,968
지배주주지분	10,391	10,999	11,525	11,626	11,847
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	4,640	4,741	4,962
비지배주주지분	2,694	2,698	2,566	2,592	2,625
자본총계	13,085	13,697	14,091	14,218	14,471
비이자부채	8908	8453	9749	9884	10017
총차입금	11,938	11,354	9,013	8,892	8,951
순차입금	9,937	9,539	6,212	4,904	4,045

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,460	1,319	2,162	2,215	1,803
당기순이익	-573	246	35	208	347
비현금성 비용 및 수익	2,775	2,102	2,836	2,417	1,803
유형자산감가상각비	1,382	1,335	2,313	2,180	1,675
무형자산상각비	246	154	143	125	132
운전자본변동	-372	-632	-336	-115	-113
매출채권등의 감소	4	-49	-1,406	-74	-73
재고자산의 감소	-210	-247	-125	-115	-113
매입채무등의 증가	-96	-47	1,268	70	69
기타 영업현금흐름	-370	-397	-373	-295	-234
투자활동 현금흐름	-892	-1,070	1,254	-1,186	-1,172
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	676	-182	-233
기타	202	190	1243	-321	-236
재무활동 현금흐름	-153	-858	-2,466	46	255
차입금의 증가(감소)	731	-152	745	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-884	-706	-3211	46	255
기타 및 조정	-411	137	5	1	0
현금의 증가	4	-472	955	1,076	886
기초현금	1,771	1,775	1,303	2,258	3,334
기말현금	1,775	1,303	2,258	3,334	4,219

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 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (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

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	-25.83	-21.10
	2026.09.09	매수	100,000		