

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

중립 (유지)

목표주가 70,000원

현재가 (4/22) 61,500원

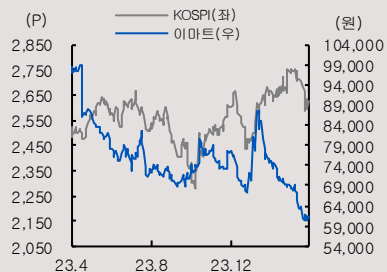
KOSPI (4/22)	2,629.44pt
시가총액	1,714십억원
발행주식수	27,876천주
액면가	5,000원
52주 최고가	99,200원
최저가	60,200원
60일 일평균거래대금	21십억원
외국인 지분율	21.1%
배당수익률 (2024F)	3.3%

주주구성	
정용진 외 1 인	28.56%
국민연금공단	7.96%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	-22%	-40%
절대기준	-11%	-13%	-38%

	현재	직전	변동
투자의견	중립	중립	-
목표주가	70,000	70,000	-
EPS(24)	-9,170	-5,772	▼
EPS(25)	-8,614	8,838	▼

이마트 주가추이



본 조시분석자료는 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)

1분기 조심스럽게 전망하자면...

1분기 기대치를 상회할 가능성

이마트 1분기 실적은 시장 기대치를 상회할 것으로 전망한다. 1분기 연결기준 매출액은 7조 4,177억 원(전년동기대비 +4.0%), 영업이익 311억 원으로(전년동기대비 +127.6%) 추정한다. 1분기 영업환경은 여전히 녹록치 않다. 그럼에도 실적 성장을 예상하는 이유는 1) 운달 및 휴일 영업일 수 증가에 따른 효과와 2) 높은 인플레이션에도 불구하고 소비자들이 일부 수용하고 있는 것으로 판단하며, 3) 온라인 사업부 수익성 개선, 4) 효율적인 비용 통제에 따른 주요 사업부 실적 개선이 기대되기 때문이다.

1분기 할인점과 트레이더스 모두 성장하는 흐름이 이어지고 있다. 고정비 증가가 예상되기는 하지만, 효율적인 비용 통제를 통해 수익성 개선에 집중하고 있는 만큼 이들의 이익 기여도는 확대될 가능성이 높다. 큰 폭의 영업이익 증가를 기대하는 것은 아니지만, 전사적인 노력으로 시장 기대치를 상회하는 실적을 달성할 가능성은 높다는 판단이다.

지금부터가 중요

동사는 현재 펀더멘탈 약화를 타개하기 위해 고정비 축소, 오프라인 집중 전략, 수익성 개선을 위한 전략을 수행하고 있다. 이 중 가장 기대되는 부분은 자산의 효율적 재편과 구매통합을 통한 펀더멘탈 회복이다. 이를 위해 최근 이마트에브리데이를 흡수하며 구매통합 효과를 극대화하려는 움직임도 동시에 보이고 있다. 동 전략은 합리적이라 판단하고 있다. 다만, 구매통합에 따른 효과가 지속되기 위해서는 규모의 경제가 선행되어야 한다. 이러한 점을 고려할 때, 구매통합 이후 경쟁력을 확보할 수 있는 전략도 동시에 진행하는 것이 합리적이라 판단한다.

투자의견 중립, 목표주가 7만원 유지

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	29,332	29,472	30,695	31,756	32,667
영업이익	136	-47	129	151	168
세전이익	1,252	-212	-101	-74	175
지배주주순이익	1,029	-89	-256	-240	41
EPS(원)	36,924	-3,196	-9,170	-8,614	1,464
증가율(%)	-34.5	-108.7	186.9	-6.1	-117.0
영업이익률(%)	0.5	-0.2	0.4	0.5	0.5
순이익률(%)	3.4	-0.6	-0.4	-0.3	0.4
ROE(%)	9.6	-0.8	-2.2	-2.1	0.4
PER	2.7	-24.0	-6.6	-7.0	41.3
PBR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2
EV/EBITDA	8.2	8.6	9.7	10.7	11.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

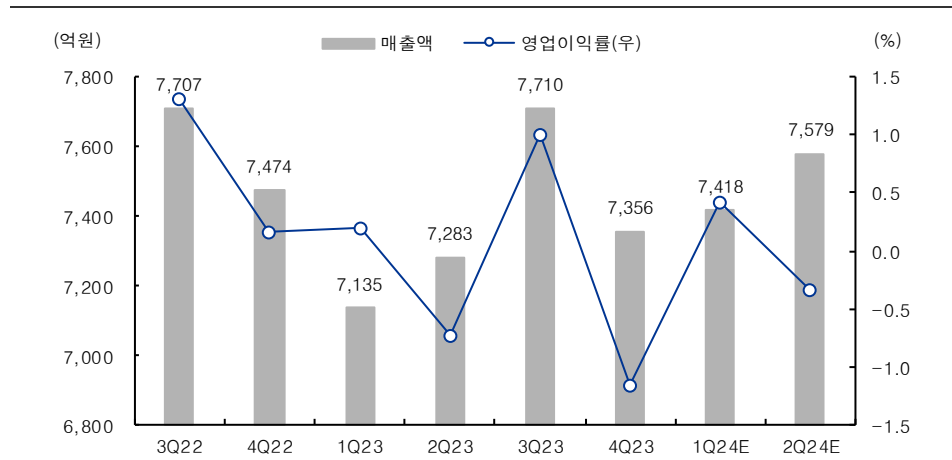
표 1. 이마트 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
총매출액	71,354.0	72,825.9	77,096.0	73,446.6	74,176.8	75,791.0	79,181.4	77,801.7	294,722.5	306,950.8	317,555.9
YoY, %	1.9	1.9	0.0	-1.7	4.0	4.1	2.7	5.9	0.5	4.1	3.5
매출원가	51,379.7	52,256.9	54,762.0	48,882.3	53,412.2	54,308.7	56,243.3	51,836.3	207,280.8	215,800.5	223,185.3
YoY, %	2.7	3.4	-0.6	-10.2	4.0	3.9	2.7	6.0	-1.3	4.1	3.4
매출총이익	19,974.3	20,569.0	22,334.0	24,512.0	20,764.5	21,482.3	22,938.1	25,965.5	87,389.3	91,150.4	94,370.6
YoY, %	-0.1	-1.6	1.6	20.6	4.0	4.4	2.7	5.9	5.0	4.3	3.5
매출총이익률, %	28.0	28.2	29.0	33.4	28.0	28.3	29.0	33.4	29.7	29.7	29.7
판매비	19,837.8	21,099.0	21,555.0	25,419.2	20,453.8	21,734.5	21,835.2	25,833.2	87,911.0	89,856.7	92,859.8
YoY, %	0.9	0.3	2.7	25.9	3.1	3.0	1.3	1.6	7.4	2.2	3.3
_인건비	7,406.9	7,465.2	7,812.4	8,309.4	7,459.0	7,198.6	7,497.2	7,935.7	30,993.9	30,090.6	29,576.6
_감가상각비	2,703.3	2,736.1	2,786.3	3,249.0	2,954.8	2,954.8	2,954.8	2,954.8	11,474.8	11,819.1	12,173.7
_무형자산상각비	549.3	603.4	608.2	521.4	587.7	587.7	587.7	587.7	2,282.3	2,350.7	2,421.2
_광고선전비	571.8	695.6	619.0	780.8	668.6	799.7	714.9	904.9	2,667.1	3,088.1	3,512.1
_기타 판매비	8,606.4	9,598.8	9,729.1	12,558.6	8,783.7	10,193.8	10,080.6	13,450.1	40,492.9	42,508.3	45,176.3
영업이익	136.5	-530.0	779.0	-907.2	310.7	-252.3	1,102.9	132.3	-521.7	1,293.7	1,510.8
YoY, %	-60.3	적지	-22.6	적전	127.6	적지	41.6	흑전	적전	흑전	16.8
영업이익률, %	0.2	-0.7	1.0	-1.2	0.4	-0.3	1.4	0.2	-0.2	0.4	0.5

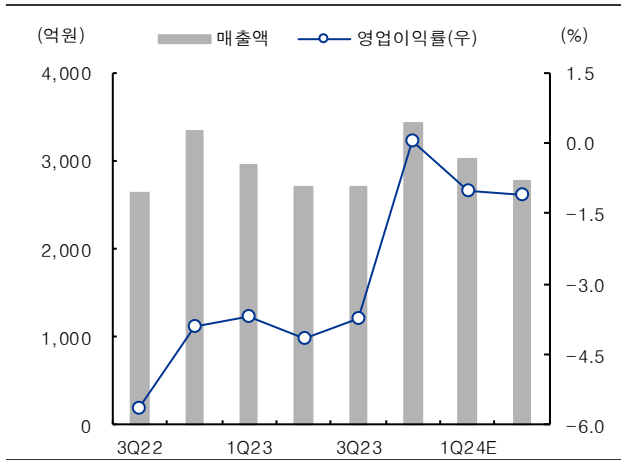
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 1. 이마트 영업실적 추이 및 전망



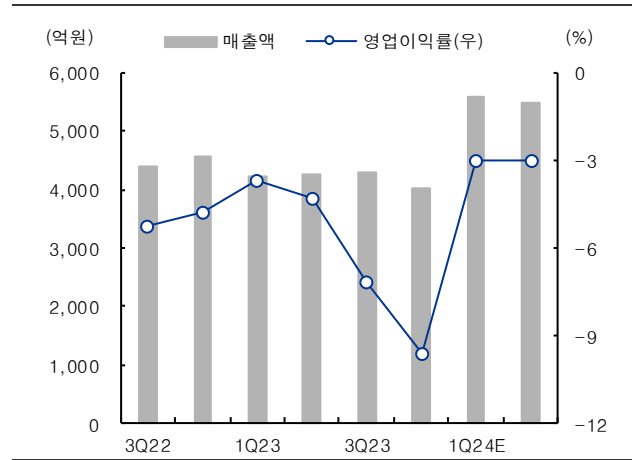
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 2. G마켓 분기별 영업실적 추이 및 전망



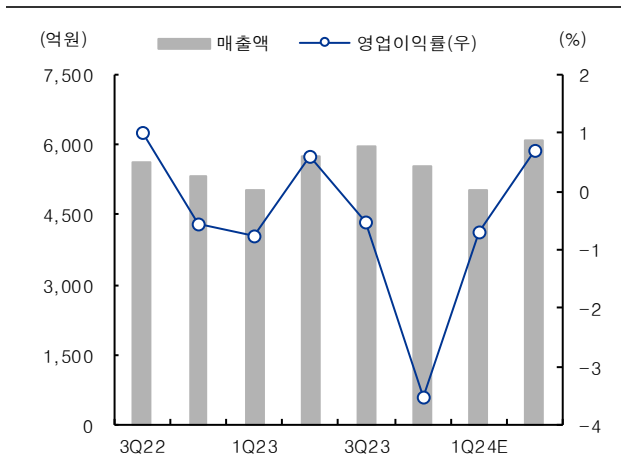
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 3. SSG.COM 분기별 영업실적 추이 및 전망



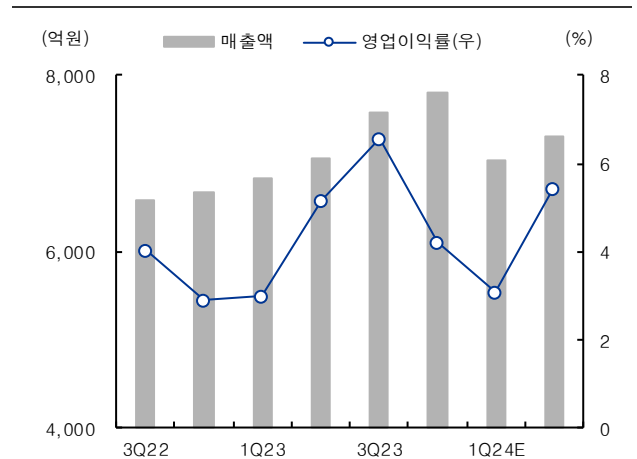
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 4. 이마트24 분기별 영업실적 추이 및 전망



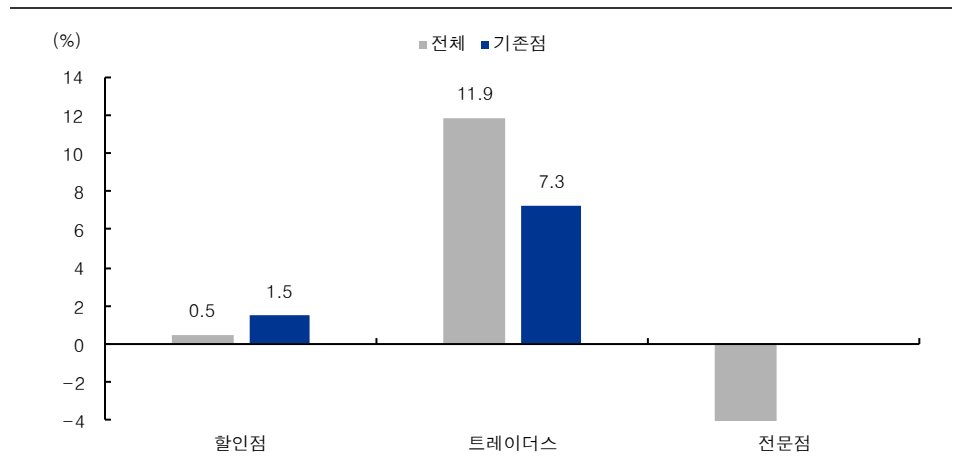
자료: 이마트, IBK투자증권

그림 5. SCK 분기별 영업실적 추이 및 전망



자료: 이마트, IBK투자증권

그림 6. 이마트 24년도 1분기 사업부별 전년동기대비 신장률



자료: 이마트, IBK투자증권

이마트 (139480)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	29,332	29,472	30,695	31,756	32,667
증가율(%)	17.6	0.5	4.1	3.5	2.9
매출원가	21,010	20,728	21,580	22,319	22,951
매출총이익	8,323	8,744	9,115	9,437	9,716
매출총이익률 (%)	28.4	29.7	29.7	29.7	29.7
판매비	8,187	8,791	8,986	9,286	9,548
판매비율(%)	27.9	29.8	29.3	29.2	29.2
영업이익	136	-47	129	151	168
증가율(%)	-57.2	-134.6	-375.6	16.8	11.3
영업이익률(%)	0.5	-0.2	0.4	0.5	0.5
순금융손익	-168	-277	-289	-284	-54
이자손익	-258	-322	-389	-587	-379
기타	90	45	100	303	325
기타영업외손익	1,273	99	45	45	44
종속/관계기업손익	11	12	14	15	16
세전이익	1,252	-212	-101	-74	175
법인세	245	-25	34	35	42
법인세율	19.6	11.8	-33.7	-47.3	24.0
계속사업이익	1,008	-187	-134	-109	133
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,008	-187	-134	-109	133
증가율(%)	-36.6	-118.6	-28.4	-18.9	-222.0
당기순이익률 (%)	3.4	-0.6	-0.4	-0.3	0.4
지배주주당기순이익	1,029	-89	-256	-240	41
기타포괄이익	253	-207	0	0	0
총포괄이익	1,261	-394	-134	-109	133
EBITDA	1,696	1,549	1,288	1,176	1,088
증가율(%)	16.7	-8.7	-16.9	-8.6	-7.5
EBITDA마진율(%)	5.8	5.3	4.2	3.7	3.3

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	36,924	-3,196	-9,170	-8,614	1,464
BPS	402,052	410,873	414,086	403,550	403,092
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
밸류에이션(배)					
PER	2.7	-24.0	-6.6	-7.0	41.3
PBR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2
EV/EBITDA	8.2	8.6	9.7	10.7	11.7
성장성지표(%)					
매출증가율	17.6	0.5	4.1	3.5	2.9
EPS증가율	-34.5	-108.7	186.9	-6.1	-117.0
수익성지표(%)					
배당수익률	2.0	2.6	3.3	3.3	3.3
ROE	9.6	-0.8	-2.2	-2.1	0.4
ROA	3.1	-0.6	-0.4	-0.3	0.4
ROIC	7.0	-1.3	-0.9	-0.8	1.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	146.2	141.7	145.9	145.7	142.9
순차입금 비율(%)	66.5	63.5	59.2	59.8	59.5
이자보상배율(배)	0.4	-0.1	0.3	0.2	0.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	33.1	25.1	26.4	30.9	28.6
재고자산회전율	16.3	15.2	16.2	16.1	16.0
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,849	6,388	6,856	6,784	6,910
현금및현금성자산	1,269	1,771	2,406	2,268	2,096
유가증권	210	414	218	225	232
매출채권	1,034	1,315	1,011	1,045	1,241
재고자산	2,032	1,846	1,945	2,009	2,068
비유동자산	27,353	27,056	27,687	27,326	27,009
유형자산	10,345	10,042	9,357	8,835	8,414
무형자산	7,760	7,761	7,654	7,550	7,451
투자자산	3,733	3,780	4,970	5,051	5,130
자산총계	33,202	33,444	34,543	34,110	33,919
유동부채	9,942	10,374	10,319	10,169	10,028
매입채무및기타채무	1,678	1,479	1,167	1,206	1,241
단기차입금	1,429	1,159	1,182	1,230	1,280
유동성장기부채	1,234	1,975	1,975	1,975	1,975
비유동부채	9,777	9,236	10,179	10,057	9,929
사채	3,409	2,845	2,845	2,845	2,845
장기차입금	1,275	1,895	1,845	1,645	1,445
부채총계	19,718	19,610	20,498	20,227	19,957
지배주주지분	11,208	11,453	11,543	11,249	11,237
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,277	4,277	4,277	4,277	4,277
자본조정등	435	1,022	1,022	1,022	1,022
기타포괄이익누계액	666	656	656	656	656
이익잉여금	5,691	5,359	5,049	4,756	4,743
비지배주주지분	2,276	2,381	2,502	2,634	2,726
자본총계	13,483	13,834	14,045	13,883	13,962
비이자부채	9277	8639	9554	9435	9315
총차입금	10,441	10,971	10,944	10,792	10,642
순차입금	8,962	8,786	8,321	8,299	8,314

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	746	1,135	774	505	456
당기순이익	1,008	-187	-134	-109	133
비현금성 비용 및 수익	749	2,251	1,388	1,250	913
유형자산감가상각비	1,341	1,362	1,051	922	821
무형자산상각비	220	234	108	103	99
운전자본변동	-582	-353	-91	-49	-210
매출채권등의 감소	-299	-218	304	-33	-196
재고자산의 감소	-431	41	-99	-64	-59
매입채무등의 증가	288	-197	-312	38	35
기타 영업현금흐름	-429	-576	-389	-587	-380
투자활동 현금흐름	-714	-809	-1,906	-618	-630
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,154	-766	-365	-400	-400
유형자산의 감소	93	162	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-40	-60	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-211	-234	-1,153	-66	-64
기타	598	89	-388	-152	-166
재무활동 현금흐름	222	176	1,767	-26	2
차입금의 증가(감소)	570	484	-50	-200	-200
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-348	-308	1817	174	202
기타 및 조정	5	0	0	1	0
현금의 증가	259	502	635	-138	-172
기초현금	1,010	1,269	1,771	2,406	2,268
기말현금	1,269	1,771	2,406	2,268	2,096

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 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

