

Company Analysis

이마트 139480

Mar 29, 2023

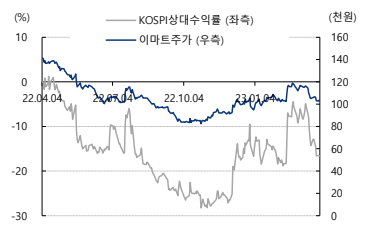
길게는 리레이팅, 짧게는 손익 개선

Buy 유지
TP 140,000 원 유지

Company Data

현재가(03/28)	103,800 원
액면가(원)	5,000 원
52주 최고가(보통주)	141,500 원
52주 최저가(보통주)	82,500 원
KOSPI (03/28)	2,434.94p
KOSDAQ (03/28)	833.51p
자본금	1,394 억원
시가총액	28,935 억원
발행주식수(보통주)	2,788 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	11.7 만주
평균거래대금(60일)	130 억원
외국인지분(보통주)	31.31%
주요주주	
정용진 외 1인	28.56%
국민연금공단	8.92%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.3	20.4	-25.3
상대주가	-8.2	7.3	-16.3

어느새 이커머스 3인자, 식품 2인자

국내 이커머스는 성장둔화 및 과점화 구간에 진입. 2022년 기준 M/S 쿠팡 24.5%, 네이버 23.3%, 쓱닷컴+지마켓 11.5%이며, 향후 3강체제는 더욱 강화될 전망. 쓱닷컴은 유일한 식품 중심(매출비중 45%) 종합몰로, 전체 식품 이커머스의 16%를 점유하고 있음. 올해 상반기 스마일클럽의 재편(신세계그룹 6개사 연계)을 통해 소비자를 Lock-in 하며 지속가능성을 확보할 전망. 식품은 저침투 품목으로 고성장을 지속할 전망이기에, 쓱닷컴이 식품 이커머스 내 경쟁우위를 점하는 것은 리레이팅 요인으로 작용

2023년은 손익 개선의 해

동사 2023년 연결기준 매출액 YoY 2.2% 성장한 30조 7,186억원, 영업이익 YoY 173.8% 성장한 3,973억원을 전망. 영업이익 YoY +2,522억원 증익은 1)이커머스 적자 축소(+527억원), 2)스타벅스 이익 정상화(+979억원), 3)별도(할인점) 손익 개선(+357억원)에 기인. 이커머스 적자 개선 요인은 단순한 거래액 확장보다는 각 플랫폼 경쟁력을 효율적으로 강화하는 것. 실제로 지난해 하반기부터 수익성 중심 경영하며 이커머스 영업적자 1H22 1,038억원에서 2H22 729억원으로 축소. 또한, 스타벅스 지난해 리콜 관련 일회성 비용(약 454억원) 제거되며 이익 개선될 전망이며, 할인점 영업시간 조정 및 의무휴업일 조정에 따라 점포 생산성 강화될 것

투자의견 Buy 및 목표주가 140,000원 유지

이마트에 대해 투자의견 Buy 유지하며, 목표주가 140,000원 유지(Target P/E 11.0x). 단기적으로 올해 기저효과에 따른 손익개선 전망되며, 의무휴업 규제 완화는 긍정적 모멘텀으로 작용할 것. 장기적으로는 이커머스 내 식품 차별화를 통해 입지 확대할 전망. 이는 Valuation 상방이 제한적인 오프라인 유통업체에 프리미엄 요인으로 작용할 것. 현주가는 2023년 추정 순이익 기준 P/E 8.3x, P/B 0.24x에 불과

Forecast earnings & Valuation

	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
12월사(십억원)					
매출액(십억원)	24,933	29,332	30,717	32,769	35,554
YoY(%)	13.2	17.6	4.7	6.7	8.5
영업이익(십억원)	317	136	397	606	899
OP 마진(%)	1.3	0.5	1.3	1.8	2.5
순이익(십억원)	1,589	1,008	341	469	728
EPS(원)	56,348	36,924	12,487	17,174	26,660
YoY(%)	334.2	-34.5	-66.2	37.5	55.2
PER(배)	2.7	2.7	8.3	6.0	3.9
PCR(배)	3.9	1.5	1.5	1.6	1.5
PBR(배)	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	10.1	8.4	8.1	7.8	6.8
ROE(%)	16.2	9.6	3.1	4.1	6.1



유통/화장품 정소연

3771-9082, 20200054@iprovest.com

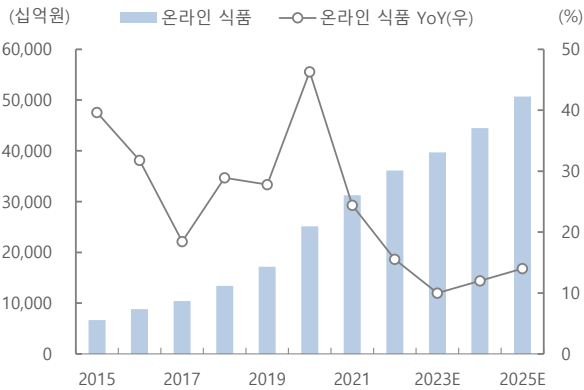
48 Research Center

1. 식품 이커머스 내 경쟁우위

2022년 쓱닷컴 거래액은 YoY 4.2% 성장한 5조 9,555억원을 기록했다. 쓱닷컴의 식품 거래액은 2조 6,859억원(45.1% 비중) 수준으로 추정하는데, 이는 전체 식품 이커머스의 16%를 점유하는 것이다. 향후 쓱닷컴은 식품 이커머스 내 차별화된 플랫폼으로 소비자를 Lock-in하며 지속가능성을 확보할 전망이다.

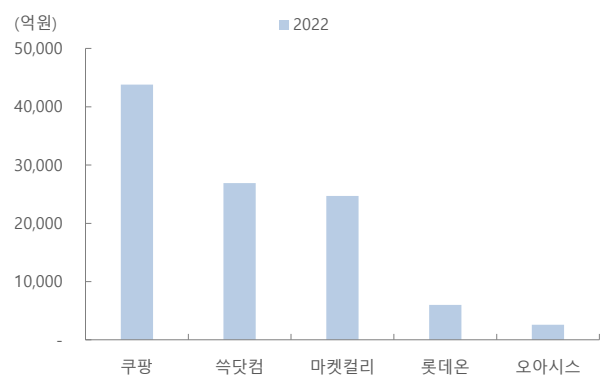
이커머스 내 식품은 가장 고성장하는 상품군인 동시에, 여전히 가장 침투율이 낮은 상품군이다. 지난해 전체 온라인 소매판매 침투율 26.7%로 전년대비 0.1%p 상승에 그치는 동안 식품의 온라인 침투율은 21.4%로 전년대비 2.6%p 확대됐다. 향후 장보기의 온라인 전환은 지속될 것이며, 전체 식품 내 온라인 침투율은 2025년까지 26.7%에 달할 것으로 추정한다.

[도표 106] 온라인 식품 거래액 추정



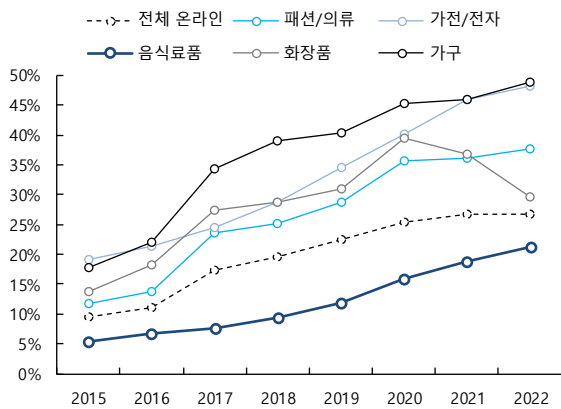
자료: KOSIS, 교보증권 리서치센터 주: 자동차, 서비스 제외

[도표 107] 주요 식품 이커머스 플랫폼 거래액 추정



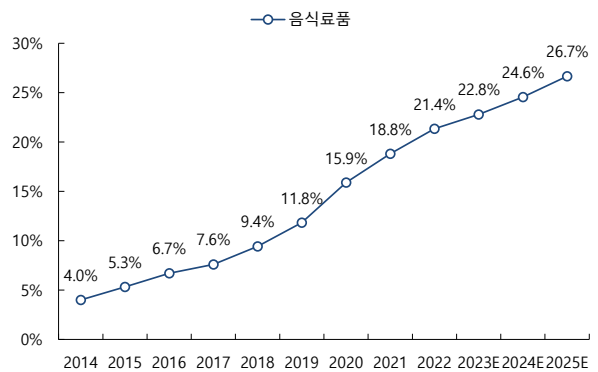
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 108] 주요 소비재별 온라인 침투율 추이



자료: KOSIS, 교보증권 리서치센터 주: 자동차, 서비스 제외

[도표 109] 온라인 장보기 침투율 전망



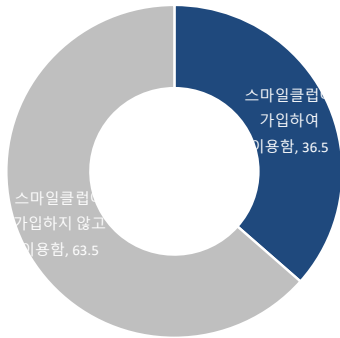
자료: KOSIS, 교보증권 리서치센터

스마일클럽, Lock-in하기에 충분히 매력적

쓱닷컴은 온오프라인 통합 멤버십을 통해 소비자를 Lock-in 하고자 한다. 지난해 5월 출시한 ‘스마일클럽’은 쓱닷컴, 지마켓+옥션, 스타벅스 3개사를 연계하고 있는데, 올해 상반기 내 이마트, 백화점(신세계), 면세점(신세계)까지 총 6개사를 연계한 멤버십으로 재편할 예정이다.

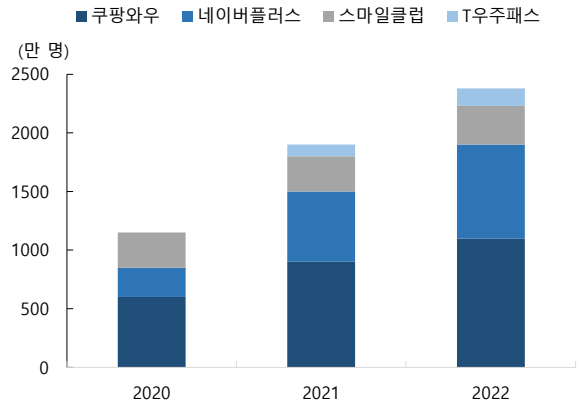
현재 스마일클럽은 330만여명의 회원을 보유하고 있어, 쿠팡의 로켓와우(약 1,100만명), 네이버의 네이버멤버십(약 800만명) 다음으로 많다. 다만 기존 이베이코리아 스마일클럽 회원 270만명에서 60만여명 확보에 그친 것인데, 그룹사 연계를 통해 가입자를 확보해나갈 전망이다. 실제로 오픈서베이의 조사에 따르면, 스마일클럽을 해지하는 가장 큰 이유는 ‘혜택을 잘 이용하지 않게 되어서’가 50% 비율로 가장 높는데, 멤버십 재편은 이러한 단점을 보완할 수 있을 것으로 예상된다.

[도표 110] 쓱닷컴 사용자 중 스마일클럽 이용률



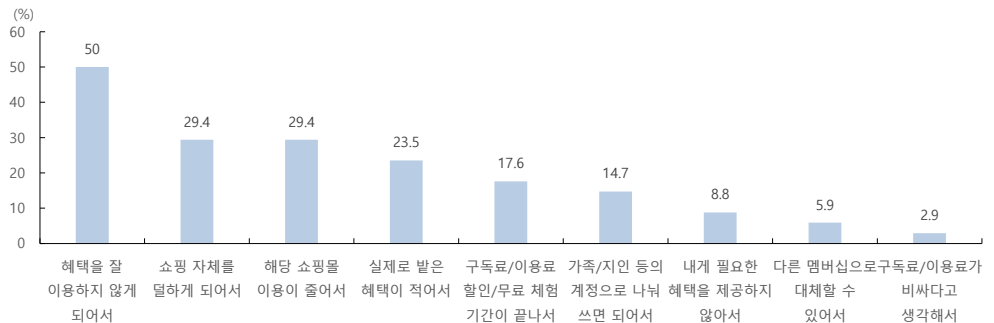
자료: 오픈서베이, 교보증권 리서치센터. 주: 온라인 쇼핑 이용자 1,800명 대상

[도표 111] 2020~2022년 주요 멤버십 가입자 합계 추이



자료: 교보증권 리서치센터. 주: 쿠팡 와우 + 네이버플러스 + 스마일클럽 + 우주패스

[도표 112] 스마일클럽 해지 결심 이유 조사



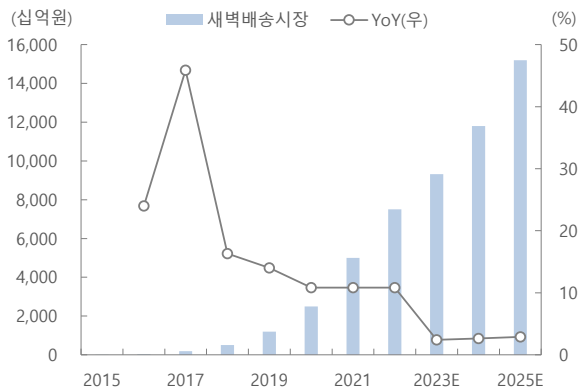
자료: 오픈서베이, 교보증권 리서치센터. 주: 온라인 쇼핑 이용자 1,800명 대상

오프라인 마트 사업자의 숨겨진 힘

또한, 대형마트 의무휴업 규제 완화 가능성에 주목할 필요가 있다. 현재 대형마트 의무휴업 규제에 따라 영업제한시간(0시~10시) 및 의무휴업일에는 온라인 배송이 제한된다. 동사는 대형마트 의무휴업 규제 완화시 PP센터의 활용도가 높아질 것으로 전망하는데, 특히 새벽배송이 가능해질 수 있다는 것에 주목해야 한다.

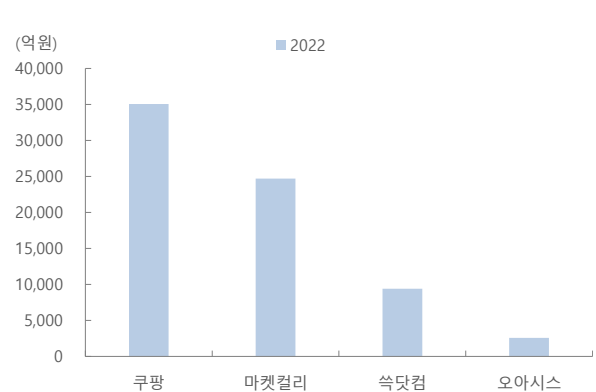
현재 쓱닷컴은 온라인전용 물류센터인 NEO센터 3개와 오프라인 마트 내 거점물류센터인 PP센터 110여개를 통해 배송이 이뤄지고 있다. 쓱닷컴의 일 캐파는 총 14.6만건으로, NEO센터 7만건, PP센터 7.5만건 수준이다. 이 중 새벽배송 가능 캐파는 NEO센터 내 약 2만건에 불과하다. 이에 쓱닷컴의 새벽배송 거래액은 전체 식품 거래액 약 2조 7,000억원 내 30~40%에 불과한 것으로 추정한다.

[도표 113] 식품 새벽배송 거래액 추정



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 114] 주요 식품 이커머스 새벽배송 거래액 추정



자료: 교보증권 리서치센터

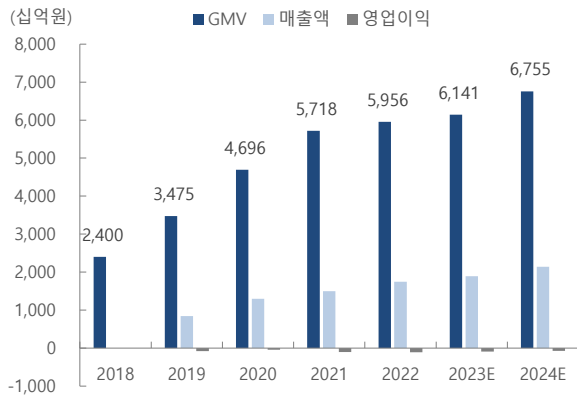
2. 2023년 손익개선 삼박자

이마트의 2023년 연결기준 매출액은 전년대비 2.2% 성장한 30조 7,186억원, 영업이익은 전년대비 173.8% 성장한 3,973억원을 전망한다. 영업이익 YoY +2,522억원 증익은 1)이커머스 적자 축소(+527억원), 2)스타벅스 이익 정상화(+979억원), 3)별도(할인점) 손익 개선(+357억원)에 기인한다.

2023년 연간 이커머스(쓱닷컴+지마켓) 적자 YoY 527억원 개선한 1,240억원을 전망한다. 이커머스 적자 개선 요인은 단순한 거래액 확장보다는 각 플랫폼 경쟁력을 효율적으로 강화하는 것에 있다. 실제로 지난해 하반기부터 수익성 중심 경영하며 이커머스 영업적자를 1H22 1,038억원에서 2H22 729억원으로 축소했다. 스타벅스 연간 영업이익 YoY 979억원 증가한

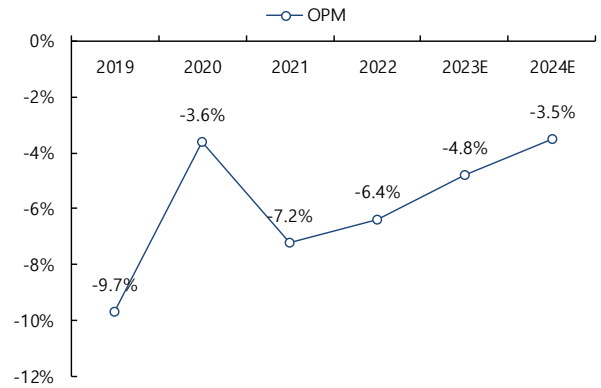
2,203억원(OPM 7.7%)을 추정한다. 지난해 스타벅스 부문 영업이익률은 4.7%로 YoY 5.3%p 하락했는데, 씬머캐리백 리콜 관련 일회성 비용(약 454억원) 등에 따라 마진훼손된 결과다. 일회성 요인 제거되며 하반기로 갈수록 뚜렷하게 이익 개선될 전망이다. 별도 영업이익 YoY 391억원 증가한 2,980억원을 추정한다. 영업시간 조정 및 의무휴업일 조정에 따라 점포 생산성이 강화될 것이다.

[도표 115] 쓱닷컴 연간 실적 추이



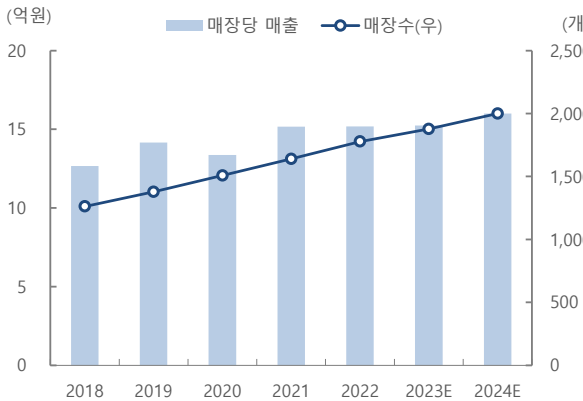
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 116] 쓱닷컴 영업손실률



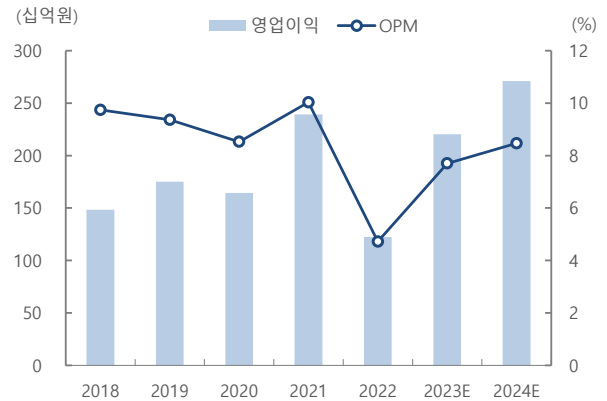
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 117] 스타벅스 연간 매장수 및 점당매출



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 118] 스타벅스 영업이익률



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 119] 이마트 분기 및 연간 실적 추정(연결 기준)

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
추정 실적											
연결 순매출액	7,004	7,147	7,707	7,475	7,133	7,513	8,138	7,935	29,334	30,719	32,770
(별도)이마트 순매출액	3,876	3,618	4,161	3,832	3,811	3,755	4,330	3,939	15,487	15,835	16,489
연결 자회사	3,128	3,529	3,546	3,644	3,322	3,758	3,808	3,996	13,847	14,883	16,282
스타벅스	602	666	658	668	656	720	725	760	2,594	2,860	3,200
SSG.COM	425	423	441	456	434	449	478	528	1,745	1,889	2,140
G마켓글로벌	316	337	331	334	315	340	337	343	1,318	1,335	1,402
이마트 24	484	536	564	534	525	601	637	598	2,118	2,362	2,615
에브리데이	332	339	352	336	346	353	367	348	1,358	1,414	1,482
신세계 푸드	324	354	373	360	334	365	386	376	1,411	1,461	1,500
프라퍼티	60	76	72	81	72	81	80	65	289	297	312
조선호텔	91	117	133	140	109	134	146	187	480	576	645
연결 영업이익	34	-12	101	22	82	15	163	138	145	397	606
(별도)이마트	92	-19	105	81	85	5	119	89	259	298	361
연결 자회사	-57	7	-4	-59	-3	10	44	48	-114	99	246
스타벅스	29	48	27	19	38	52	64	66	122	220	271
SSG.COM	-26	-41	-23	-22	-24	-21	-20	-26	-111	-91	-75
G마켓글로벌	-19	-18	-15	-13	-10	-8	-7	-7	-66	-33	-14
이마트 24	0	4	6	-3	5	7	10	7	7	28	52
에브리데이	6	6	8	4	7	6	9	5	23	27	33
신세계 푸드	4	9	4	4	4	9	5	4	21	23	33
프라퍼티	-9	9	2	2	6	-11	3	14	4	12	14
조선호텔	-7	1	13	15	3	3	12	11	22	29	45
성장성(YoY %)											
연결 순매출액	18.8	21.9	22.1	9.0	1.8	5.1	5.6	6.2	17.7	4.7	6.7
(별도)이마트	1.0	1.6	4.6	4.2	-1.7	3.8	4.1	2.8	2.9	2.2	4.1
주요 연결 자회사	52.0	53.2	51.9	14.5	6.2	6.5	7.4	9.7	40.2	7.5	9.4
스타벅스	-	-	-	1.4	8.9	8.1	10.1	13.9	-	10.3	11.9
SSG.COM	26.1	21.1	14.0	8.3	2.1	6.0	8.5	15.9	16.8	8.3	13.3
이마트 24	14.5	11.8	8.8	7.4	8.5	12.1	13.1	11.9	10.4	11.5	10.7
연결 영업이익	-72.1	적전	-7.3	-71.2	137.8	흑전	61.9	517.7	-54.2	173.8	52.6
(별도)이마트	-18.9	적전	0.1	92.8	-7.4	흑전	13.0	9.9	-2.6	15.1	21.1
주요 연결 자회사	적전	-24.4	적전	적전	적지	40.8	흑전	흑전	적전	흑전	147.3
스타벅스	-	-	-	-66.3	30.7	10.2	142.1	238.2	-	79.9	23.1
SSG.COM	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
이마트 24	적지	437.5	흑전	적지	흑전	57.0	80.9	흑전	흑전	316.8	84.6
OPM(%)											
연결 순매출액/영업이익	0.5%	-0.2%	1.3%	0.3%	1.1%	0.2%	2.0%	1.7%	0.5%	1.3%	1.9%
(별도)이마트 (총매출 기준)	2.2%	-0.5%	2.3%	1.9%	2.0%	0.1%	2.5%	2.1%	1.5%	1.7%	2.0%
주요 연결 자회사 (순매출 기준)	-1.8%	0.2%	-0.1%	-1.6%	-0.1%	0.3%	1.2%	1.2%	-0.8%	0.7%	1.5%
스타벅스	4.8%	7.1%	4.0%	2.9%	5.8%	7.3%	8.9%	8.6%	4.7%	7.7%	8.5%
SSG.COM	-6.0%	-9.6%	-5.2%	-4.8%	-5.4%	-4.8%	-4.2%	-4.8%	-6.4%	-4.8%	-3.5%
이마트 24	-0.1%	0.8%	1.0%	-0.5%	0.9%	1.1%	1.6%	1.1%	0.3%	1.2%	2.0%
에브리데이	1.7%	1.6%	2.3%	1.2%	2.0%	1.7%	2.4%	1.4%	1.7%	1.9%	2.2%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 120] 이마트 분기 및 연간 실적 추정(별도 기준)

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
추정 실적											
(별도)이마트 총매출액	4,219	3,961	4,537	4,186	4,148	4,110	4,721	4,303	16,902	17,282	17,995
할인점	3,091	2,900	3,311	3,112	3,048	2,988	3,417	3,211	12,415	12,664	13,069
트레이더스	841	797	952	796	824	841	1,010	840	3,387	3,516	3,790
전문점	281	262	272	277	274	278	291	249	1,091	1,092	1,127
(별도)이마트 순매출액	3,876	3,618	4,161	3,832	3,811	3,755	4,330	3,939	15,487	15,835	16,489
(별도)이마트 영업이익	92	-19	105	81	85	5	119	89	259	298	361
할인점	76	-36	76	62	67	-12	85	63	175	203	240
트레이더스	15	14	24	13	15	13	28	19	67	75	97
전문점	0	3	5	7	3	4	6	7	17	20	23
성장성(YoY %)											
(별도)이마트 총매출액	0.5	1.7	4.6	4.0	-1.7	3.8	4.1	2.8	2.7	2.2	4.1
할인점	3.0	4.1	6.4	5.8	-1.4	3.0	3.2	3.2	4.9	2.0	3.2
트레이더스	0.3	-0.4	5.2	3.3	-2.0	5.5	6.1	5.5	2.2	3.8	7.8
전문점	-12.6	-12.7	-13.0	-9.9	-2.5	6.3	7.0	-9.8	-12.0	0.1	3.2
(별도)이마트 순매출액	1.0	1.6	4.6	4.2	(1.7)	3.8	4.1	2.8	2.9	2.2	4.1
(별도)이마트 영업이익	-18.9	적전	0.1	92.8	-7.4	흑전	13.0	9.9	(2.6)	15.1	21.1
할인점	-16.8	적지	-6.0	96.5	-11.8	적지	12.2	1.6	(5.9)	16.0	18.7
트레이더스	-36.7	-43.0	-9.0	-27.4	-2.4	-2.5	14.3	50.8	(26.7)	12.1	29.3
전문점	흑전	흑전	흑전	흑전	2,900.0	2.9	17.6	0.8	흑전	18.4	14.7
OPM(%)											
(별도)이마트 (총매출 기준)	2.2%	-0.5%	2.3%	1.9%	2.0%	0.1%	2.5%	2.1%	1.5%	1.7%	2.0%
할인점	2.5%	-1.3%	2.3%	2.0%	2.2%	-0.4%	2.5%	2.0%	1.4%	1.6%	1.8%
트레이더스	1.8%	1.7%	2.6%	1.6%	1.8%	1.6%	2.8%	2.3%	2.0%	2.1%	2.6%
전문점	0.0%	1.3%	1.9%	2.6%	1.1%	1.3%	2.1%	2.9%	1.5%	1.8%	2.0%

자료: 교보증권 리서치센터

[이마트 139480]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	24,933	29,332	30,717	32,769	35,554
매출원가	18,184	21,010	21,913	23,283	25,066
매출총이익	6,749	8,323	8,804	9,486	10,488
매출총이익률 (%)	27.1	28.4	28.7	28.9	29.5
판매비와관리비	6,432	8,187	8,407	8,880	9,590
영업이익	317	136	397	606	899
영업이익률 (%)	1.3	0.5	1.3	1.9	2.5
EBITDA	1,454	1,696	1,643	1,604	1,658
EBITDA Margin (%)	5.8	5.8	5.3	4.9	4.7
영업외손익	1,797	1,117	59	22	76
관계기업손익	84	11	11	11	11
금융수익	373	362	330	365	407
금융비용	-319	-530	-482	-455	-442
기타	1,659	1,273	200	100	100
법인세비용차감전순손익	2,114	1,252	457	628	975
법인세비용	525	245	116	159	247
계속사업순손익	1,589	1,008	341	469	728
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,589	1,008	341	469	728
당기순이익률 (%)	6.4	3.4	1.1	1.4	2.0
비지배지분순이익	18	-22	-7	-10	-16
지배지분순이익	1,571	1,029	348	479	743
지배순이익률 (%)	6.3	3.5	1.1	1.5	2.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-50	253	232	232	232
포괄순이익	1,540	1,261	572	700	959
비지배지분포괄이익	26	-1	0	0	0
지배지분포괄이익	1,513	1,262	573	701	960

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	987	746	1,416	1,264	1,250
당기순이익	0	0	341	469	728
비현금항목의 가감	-488	749	1,604	1,337	1,132
감가상각비	1,063	1,341	1,055	820	595
외환손익	52	80	61	61	61
지분법평가손익	-84	-11	-11	-11	-11
기타	-1,520	-660	499	466	487
자산부채의 증감	-256	-582	-199	-231	-266
기타현금흐름	1,731	579	-329	-311	-344
투자활동 현금흐름	-3,901	-714	-28	172	628
투자자산	-165	-82	0	0	0
유형자산	-969	-1,154	-550	-350	0
기타	-2,768	522	522	522	628
재무활동 현금흐름	2,790	222	-1,574	-148	-549
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3,302	570	-200	-400	-400
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-102	-128	-54	-62	-63
기타	-410	-221	-1,320	314	-86
현금의 증감	-103	259	-324	881	1,043
기초 현금	1,113	1,010	1,269	945	1,825
기말 현금	1,010	1,269	945	1,825	2,868
NOPLAT	238	109	296	452	671
FCF	150	-66	793	869	1,164

자료: 이마트, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	5,188	5,849	5,669	6,764	8,098
현금및현금성자산	1,010	1,269	945	1,825	2,868
매출채권 및 기타채권	1,646	1,691	1,740	1,812	1,910
재고자산	1,559	2,032	2,128	2,270	2,463
기타유동자산	974	857	857	857	857
비유동자산	26,054	27,353	26,669	26,033	25,178
유형자산	10,007	10,345	9,840	9,370	8,668
관계기업투자금	564	649	660	671	682
기타금융자산	2,771	3,085	3,085	3,085	3,085
기타비유동자산	12,712	13,275	13,085	12,908	12,743
자산총계	31,242	33,202	32,338	32,797	33,276
유동부채	9,817	9,942	8,567	8,953	9,033
매입채무 및 기타채무	4,192	4,379	4,458	4,576	4,735
차입금	1,360	1,429	1,429	1,429	1,429
유동상채무	1,206	1,234	0	400	400
기타유동부채	3,059	2,900	2,680	2,548	2,469
비유동부채	9,025	9,777	9,534	9,106	8,687
차입금	1,434	1,275	1,075	675	275
사채	2,684	3,409	3,409	3,409	3,409
기타비유동부채	4,908	5,092	5,050	5,021	5,003
부채총계	18,842	19,718	18,101	18,059	17,720
지배지분	10,260	11,208	11,502	11,919	12,599
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,277	4,277	4,277	4,277	4,277
이익잉여금	4,578	5,691	5,986	6,403	7,083
기타자본변동	279	36	36	36	36
비지배지분	2,141	2,276	2,336	2,420	2,558
자본총계	12,400	13,483	14,236	14,738	15,557
총차입금	10,080	11,117	9,683	9,683	9,283

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

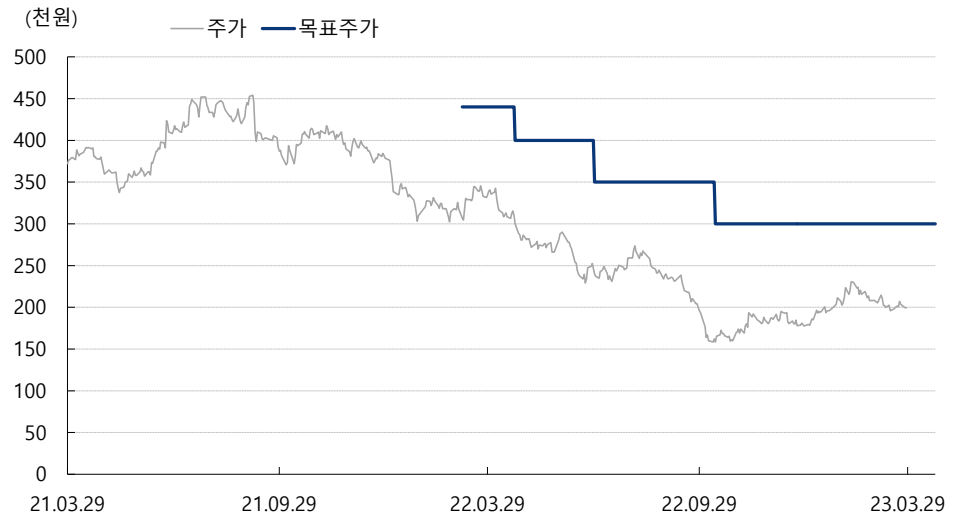
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	56,348	36,924	12,487	17,174	26,660
PER	2.7	2.7	8.3	6.0	3.9
BPS	368,044	402,052	426,921	441,885	466,286
PBR	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	52,159	60,856	58,934	57,525	59,477
EV/EBITDA	10.1	8.4	8.1	7.8	6.8
SPS	894,420	1,052,253	1,101,926	1,175,526	1,275,446
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	5,397	-2,370	28,436	31,167	41,770
DPS	2,000	2,000	2,300	2,350	2,350

재무비율

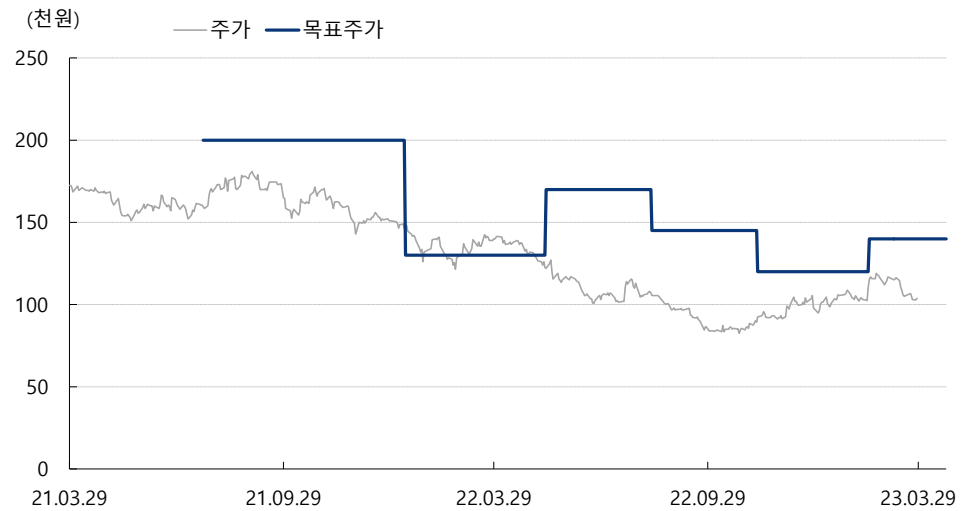
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	13.2	17.6	4.7	6.7	8.5
영업이익 증가율	33.6	-57.2	192.9	52.6	48.2
순이익 증가율	338.3	-36.6	-66.2	37.5	55.2
수익성					
ROIC	2.0	0.7	2.0	3.1	4.9
ROA	5.9	3.2	1.1	1.5	2.2
ROE	16.2	9.6	3.1	4.1	6.1
안정성					
부채비율	151.9	146.2	127.1	122.5	113.9
순차입금비율	32.3	33.5	29.9	29.5	27.9
이자보상배율	1.5	0.4	1.3	2.1	3.3

NAVER 최근 2년간 목표주가 변동추이



이마트 최근 2년간 목표주가 변동추이



NAVER 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020.10.30	매수	400,000	(26.44)	(23.75)	2021.07.23	매수 담당자 변경	550,000		
2020.11.09	매수	400,000	(27.63)	(22.00)					
2021.01.13	매수	400,000	(26.36)	(11.25)	2022.03.07	매수	440,000	(32.9)	(25.0)
2021.01.29	매수	440,000	(15.36)	(9.55)	2022.04.22	매수	400,000	(41.5)	(28.0)
2021.02.22	매수	480,000	(20.93)	(16.77)	2022.06.30	매수	350,000	(57.5)	(30.8)
2021.03.17	매수	480,000	(20.17)	(15.94)	2022.08.08	매수	350,000	(79.9)	(72.4)
2021.04.19	매수	480,000	(20.31)	(15.94)	2022.10.13	매수	300,000	(62.4)	(52.7)
2021.04.30	매수	480,000	(21.94)	(15.94)	2022.11.08	매수	300,000	(48.9)	(34.2)
2021.06.23	매수	480,000	(21.71)	(11.77)	2023.01.10	매수	300,000	(48.9)	(34.2)
2021.06.25	매수	480,000	(20.60)	(8.13)	2023.02.06	매수	300,000	(43.0)	(30.2)
2021.07.14	매수	480,000	(19.76)	(6.46)	2023.03.29	매수	300,000		

자료: 교보증권 리서치센터

이마트 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
담당자 변경									
2021.02.02	매수	220,000	(24.30)	(14.09)					
2021.07.22	매수	200,000	(24.18)	(9.50)					
2022.05.13	매수	170,000	(35.69)	(25.29)					
2022.08.12	매수	145,000	(37.26)	(27.24)					
2022.11.11	매수	120,000	(4.96)	23.33					
2022.01.12	매수	130,000	(14.86)	13.85					
2023.02.15	매수	140,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 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_2022.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	100.0	0.0	0.0	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