

2023.8.16



## Company Analysis | 유통/인터넷/플랫폼

Analyst 오나라

02. 3779 0053 \_ lina.oh@ebestsec.co.kr

## Buy (유지)

|           |          |
|-----------|----------|
| 목표주가 (하향) | 91,000 원 |
| 현재주가      | 77,700 원 |
| 상승여력      | 17.1 %   |

## 컨센서스 대비

|    |    |    |
|----|----|----|
| 상회 | 부합 | 하회 |
|    |    | ●  |

## Stock Data

|                |                    |
|----------------|--------------------|
| KOSPI (08/14)  | 2,570.87 pt        |
| 시가총액           | 21,660 억원          |
| 발행주식수          | 27,876 천주          |
| 52 주 최고가/최저가   | 119,000 / 72,800 원 |
| 90 일 일평균거래대금   | 121.7 억원           |
| 외국인 지분율        | 29.7%              |
| 배당수익률(23.12E)  | 2.6%               |
| BPS(23.12E)    | 389,349 원          |
| KOSPI 대비 상대수익률 | 1개월 0.5%           |
|                | 6개월 -33.6%         |
|                | 12개월 -28.0%        |
| 주주구성           | 정용진 (외 2인) 28.6%   |
|                | 국민연금공단 (외 1인) 7.9% |
|                | 자사주 (외 1인) 3.9%    |

## Stock Price



## 이마트 (139480)

## 2Q23 Review: 돌파구가 필요한 때

## 2Q23 Review: 돌파구가 필요한 때

이마트의 K-IFRS 연결 기준 2Q23 매출액은 전년동기대비 1.7% 성장한 7조 2,711억 원, 영업손실은 전년동기대비 407억원 확대된 하락한 530억원을 기록해 당사 추정치 및 시장 기대치를 큰 폭으로 하회했다. 온라인 자회사들의 적자 개선에도 연결 자회사 신세계건설의 원가 상승에 따른 영업손실 기록 및 할인점 주요 점포 폐점과 에너지 비용 상승 영향으로 기대치를 하회했다. 할인점의 2Q23 기존점 신장률은 +0.7%를 기록했는데, 가양점 및 성수점 폐점 영향으로 총매출액은 YoY 1.3% 감소했고 비용 상승 영향으로 영업손실은 YoY 130억 확대된 499억원을 기록했다. 트레이더스 기존점 신장률은 -2.7%로 1분기 대비로는 개선되었고, 7월은 -0.5% 수준까지 올라온 상태다. 전문점 부문은 노브랜드의 안정적 영업흑자 지속으로 매출액은 YoY 5.6% 증가했고 영업이익 또한 크게 개선된 108억원을 기록했다.

주요 온라인 자회사들의 손익 개선은 고무적이었는데, 각각 쓱닷컴 -183억원(YoY +222억원, QoQ -27억원), 지마켓 -113억원(YoY +69억원, QoQ -4억원) 등으로 하반기에도 광고 고도화를 통한 광고 수익 확대 및 일회성 프로모션 축소 등으로 수익성 개선 추세는 이어질 것을 전망한다. SCK컴퍼니는 환율 상승, 원가 부담 영향이 지속돼 2Q23 영업이익은 YoY 23.4% 감소한 364억원을 기록했으나, 하반기는 낮은 베이스 효과로 상반기 대비 개선세를 전망한다. 다만 신세계건설 2Q23 영업손실은 309억원을 기록했는데, 이는 경기침체 및 부동산 시장 불황에 따라 수익성이 악화된 것으로 추정된다.

## 투자 의견 Buy 유지, 목표주가 91,000원으로 하향

이마트에 대해 투자 의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 91,000원으로 하향한다. 할인점의 비용 부담에 따라 별도 부문 실적을 하향 조정했고, 주요 상장 자회사들의 주가 하락을 반영해 목표주가를 산정했다(표3). 올해 7~8월 할인점의 회복세 및 하반기 SCK컴퍼니의 베이스가 낮은 점은 긍정적이나, 구조적 실적 개선에 대한 확인이 필요하겠다.

## Financial Data

| (십억원)         | 2021   | 2022   | 2023E  | 2024E  | 2025E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액           | 24,933 | 29,332 | 29,907 | 32,533 | 35,255 |
| 영업이익          | 317    | 136    | 173    | 394    | 490    |
| 순이익           | 1,589  | 1,008  | 74     | 265    | 352    |
| EPS (원)       | 56,525 | 38,423 | 3,198  | 9,505  | 12,375 |
| 증감률 (%)       | 321.3  | -32    | -91.7  | 197.2  | 30.2   |
| PER (x)       | 2.7    | 2.6    | 24.3   | 8.2    | 6.3    |
| PBR (x)       | 0.4    | 0.2    | 0.2    | 0.19   | 0.2    |
| 영업이익률 (%)     | 1.3    | 0.5    | 0.6    | 1.2    | 1.4    |
| EBITDA 마진 (%) | 5.8    | 5.8    | 5.9    | 6.1    | 5.9    |
| ROE (%)       | 16.2   | 9.6    | 0.7    | 2.4    | 3.1    |

주: IFRS 연결 기준

자료: 이마트, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 이마트 별도 기준 분기/연간 실적 추이 및 전망

| (억원)   | 1Q22   | 2Q22    | 3Q22   | 4Q22   | 1Q23    | 2Q23P  | 3Q23E  | 4Q23E  | 2022    | 2023E   | 2024E   |
|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 추정 실적  |        |         |        |        |         |        |        |        |         |         |         |
| 총매출액   | 42,189 | 39,607  | 45,365 | 41,859 | 41,099  | 39,390 | 47,678 | 44,077 | 169,020 | 172,244 | 178,083 |
| 할인점    | 30,930 | 29,002  | 33,106 | 31,116 | 30,169  | 28,613 | 34,794 | 32,703 | 124,154 | 126,279 | 128,805 |
| 트레이더스  | 8,409  | 7,974   | 9,522  | 7,963  | 8,184   | 8,011  | 9,731  | 8,202  | 33,868  | 34,128  | 35,761  |
| 전문점    | 2,808  | 2,615   | 2,719  | 2,765  | 2,731   | 2,761  | 3,132  | 3,152  | 10,907  | 11,776  | 13,438  |
| 영업이익   | 917    | -191    | 1,050  | 813    | 643     | -258   | 1,189  | 902    | 2,589   | 2,476   | 2,901   |
| 할인점    | 759    | -369    | 755    | 619    | 477     | -499   | 800    | 654    | 1,764   | 1,432   | 1,604   |
| 트레이더스  | 152    | 140     | 244    | 127    | 84      | 135    | 253    | 139    | 663     | 611     | 780     |
| 전문점    | 1      | 38      | 51     | 71     | 83      | 108    | 125    | 101    | 161     | 417     | 485     |
| 성장성(%) |        |         |        |        |         |        |        |        |         |         |         |
| 총매출액   | 0.5%   | 1.7%    | 4.6%   | 4.0%   | -2.6%   | -0.5%  | 5.1%   | 5.3%   | 2.7%    | 1.9%    | 3.4%    |
| 할인점    | 3.0%   | 4.1%    | 6.4%   | 5.8%   | -2.5%   | -1.3%  | 5.1%   | 5.1%   | 4.9%    | 1.7%    | 2.0%    |
| 트레이더스  | 0.3%   | -0.4%   | 5.2%   | 3.3%   | -2.7%   | 0.5%   | 2.2%   | 3.0%   | 2.2%    | 0.8%    | 4.8%    |
| 전문점    | -12.6% | -12.7%  | -13.0% | -9.9%  | -2.7%   | 5.6%   | 15.2%  | 14.0%  | -12.0%  | 8.0%    | 14.1%   |
| 영업이익   | -18.8% | -423.7% | 0.1%   | 90.8%  | -29.9%  | 적지     | 13.2%  | 11.0%  | -2.8%   | -4.4%   | 17.2%   |
| 할인점    | -18.1% | 115.8%  | -6.0%  | 96.5%  | -37.2%  | 적지     | 6.0%   | 5.7%   | -5.9%   | -18.8%  | 12.0%   |
| 트레이더스  | -33.3% | -42.1%  | -9.0%  | -27.4% | -44.7%  | -3.6%  | 3.7%   | 9.8%   | -27.4%  | -7.8%   | 27.6%   |
| 전문점    | 흑전     | 흑전      | 흑전     | 흑전     | 8200.0% | 184.2% | 145.7% | 42.1%  | 흑전      | 159.1%  | 16.3%   |
| 수익성(%) |        |         |        |        |         |        |        |        |         |         |         |
| 영업이익률  | 2.2%   | -0.5%   | 2.3%   | 1.9%   | 1.6%    | -0.7%  | 2.5%   | 2.0%   | 1.5%    | 1.4%    | 1.6%    |
| 할인점    | 2.5%   | -1.3%   | 2.3%   | 2.0%   | 1.6%    | -1.7%  | 2.3%   | 2.0%   | 1.4%    | 1.1%    | 1.2%    |
| 트레이더스  | 1.8%   | 1.8%    | 2.6%   | 1.6%   | 1.0%    | 1.7%   | 2.6%   | 1.7%   | 2.0%    | 1.8%    | 2.2%    |
| 전문점    | 0.0%   | 1.5%    | 1.9%   | 2.6%   | 3.0%    | 3.9%   | 4.0%   | 3.2%   | 1.5%    | 3.5%    | 3.6%    |

자료: 이마트, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 이마트 연결 기준 분기/연간 실적 추이 및 전망

| (억원)    | 1Q22   | 2Q22   | 3Q22   | 4Q22   | 1Q23P  | 2Q23E  | 3Q23E  | 4Q23E  | 2022    | 2023E   | 2024E   |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 추정 실적   |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| 연결 매출액  | 70,035 | 71,473 | 77,074 | 74,742 | 71,354 | 72,711 | 78,375 | 76,635 | 293,324 | 299,074 | 325,328 |
| 이마트(본사) | 38,757 | 36,184 | 41,611 | 38,316 | 37,591 | 32,300 | 38,143 | 35,262 | 154,868 | 143,294 | 148,148 |
| SSG.com | 4,250  | 4,231  | 4,406  | 4,559  | 4,213  | 4,270  | 4,066  | 4,319  | 17,446  | 16,868  | 16,273  |
| G마켓     | 3,163  | 3,373  | 3,310  | 3,338  | 3,031  | 2,925  | 3,085  | 3,164  | 13,184  | 12,205  | 13,780  |
| SCK컴퍼니  | 6,021  | 6,659  | 6,581  | 6,677  | 6,829  | 7,070  | 7,614  | 7,745  | 25,938  | 29,259  | 33,621  |
| 에브리데이   | 3,320  | 3,385  | 3,520  | 3,357  | 3,376  | 3,561  | 3,685  | 3,525  | 13,582  | 14,147  | 14,736  |
| 신세계푸드   | 3,239  | 3,537  | 3,732  | 3,604  | 3,493  | 3,700  | 4,105  | 3,964  | 14,112  | 15,263  | 16,789  |
| 신세계조선호텔 | 907    | 1,165  | 1,327  | 1,400  | 1,194  | 1,385  | 1,509  | 1,582  | 4,799   | 5,670   | 6,412   |
| 이마트24   | 4,842  | 5,360  | 5,636  | 5,342  | 5,012  | 5,744  | 6,143  | 5,609  | 21,180  | 22,508  | 25,885  |
| 신세계프라퍼티 | 596    | 756    | 724    | 809    | 703    | 659    | 820    | 866    | 2,885   | 3,047   | 3,261   |
| 신세계&C   | 1,282  | 1,448  | 1,530  | 1,708  | 1,521  | 1,583  | 1,600  | 1,800  | 5,969   | 6,504   | 6,800   |
| 영업이익    | 344    | -123   | 1,007  | 128    | 137    | -530   | 1,159  | 967    | 1,357   | 1,732   | 3,938   |
| SSG.com | -257   | -405   | -231   | -219   | -156   | -183   | -170   | -136   | -1,112  | -645    | -477    |
| G마켓     | -194   | -182   | -149   | -130   | -109   | -113   | -93    | -89    | -655    | -403    | -276    |
| SCK컴퍼니  | 290    | 475    | 266    | 194    | 205    | 364    | 396    | 488    | 1,225   | 1,453   | 2,454   |
| 에브리데이   | 55     | 55     | 82     | 41     | 22     | 65     | 86     | 43     | 233     | 216     | 226     |
| 신세계푸드   | 39     | 85     | 43     | 38     | 46     | 80     | 47     | 42     | 205     | 215     | 237     |
| 신세계조선호텔 | -72    | 14     | 132    | 147    | 40     | 85     | 149    | 166    | 221     | 440     | 520     |
| 이마트24   | -4     | 43     | 57     | -29    | -39    | 34     | 61     | 56     | 67      | 113     | 259     |
| 신세계프라퍼티 | -88    | 88     | 22     | 18     | 29     | -53    | 66     | 69     | 40      | 111     | 261     |
| 신세계&C   | 68     | 120    | 75     | 112    | 84     | 111    | 112    | 126    | 375     | 433     | 476     |
| 성장성 (%) |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| 연결 매출액  | 18.8%  | 21.9%  | 22.1%  | 8.9%   | 1.9%   | 1.7%   | 1.7%   | 2.5%   | 17.6%   | 2.0%    | 8.8%    |
| 이마트(본사) | 0.5%   | 1.7%   | 4.6%   | 4.0%   | -2.6%  | -0.5%  | 5.1%   | 5.3%   | 2.7%    | 1.9%    | 3.4%    |
| SSG.com | 26.1%  | 21.1%  | 14.0%  | 8.3%   | -0.9%  | 0.9%   | -7.7%  | -5.3%  | 16.8%   | -3.3%   | -3.5%   |
| G마켓     | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 181.9% | -4.2%  | -13.3% | -6.8%  | -5.2%  | 1013.5  | -7.4%   | 12.9%   |
| SCK컴퍼니  | 15.2%  | 15.2%  | 5.0%   | 1.4%   | 13.4%  | 6.2%   | 15.7%  | 16.0%  | 8.7%    | 12.8%   | 14.9%   |
| 에브리데이   | 5.4%   | 5.1%   | 3.5%   | 6.6%   | 1.7%   | 5.2%   | 4.7%   | 5.0%   | 5.1%    | 4.2%    | 4.2%    |
| 신세계조선호텔 | 75.4%  | 62.5%  | 57.8%  | 35.7%  | 31.6%  | 18.9%  | 13.7%  | 13.0%  | 54.5%   | 18.1%   | 13.1%   |
| 이마트24   | 14.5%  | 11.8%  | 8.8%   | 7.4%   | 3.5%   | 7.2%   | 9.0%   | 5.0%   | 10.4%   | 6.3%    | 15.2%   |
| 영업이익    | -72.0% | 적전     | -7.3%  | -83.5% | -60.4% | 적지     | 15.1%  | 655.9% | -57.2%  | 27.7%   | 127.4%  |
| 영업이익률   | 0.5%   | -0.2%  | 1.3%   | 0.2%   | 0.2%   | -0.7%  | 1.5%   | 1.3%   | 0.5%    | 0.6%    | 1.2%    |

자료: 이마트, 이베스트투자증권 리서치센터

표3 이마트 Valuation

| (억원)   | 내용                | 비고                                                        |
|--------|-------------------|-----------------------------------------------------------|
| 영업가치   | 25,807            |                                                           |
|        | 2023E 감가상각비 3,896 |                                                           |
|        | 2023E 별도 OP 2,476 |                                                           |
|        | EV/EBITDA 배수 4    |                                                           |
| 자산가치   | 47,733            | 자산가치 30% 할인 적용                                            |
|        | 상장 자회사 1,850      | 신세계건설(42.7%), 신세계푸드(46.87%), 신세계I&C(35.65%)               |
|        | 비상장 자회사 46,398    | 쓱닷컴(50.1%), 지마켓글로벌(80%), 신세계프라퍼티, 이마트에브리데이, 이마트24, 굿푸드홀딩스 |
|        | 스타벅스 코리아 7,209    | 2023년 예상 순이익에 P/E 15배 적용(지분율 67.5%)                       |
|        | 하남스타필드 1,634      | 장부가치                                                      |
|        | 스타필드 안성 1,530     | 장부가치                                                      |
|        | 스타필드 수원 1,432     | 장부가치                                                      |
|        | 삼성생명 8,138        | 지분율 5.88%                                                 |
| 순차입금   | -49,072           |                                                           |
| 목표시총   | 24,468            | 네이버 지분 제외                                                 |
| 현재시총   | 21,660            |                                                           |
| 적정주가   | 91,000            |                                                           |
| 현재주가   | 77,700            |                                                           |
| Upside | 17.1%             |                                                           |

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## 이마트 (139480)

## 재무상태표

| (십억원)       | 2021          | 2022          | 2023E         | 2024E         | 2025E         |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 유동자산        | 5,188         | 5,849         | 5,765         | 6,945         | 8,449         |
| 현금 및 현금성자산  | 1,010         | 1,269         | 1,021         | 1,859         | 3,009         |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,646         | 1,691         | 1,794         | 1,952         | 2,115         |
| 재고자산        | 1,559         | 2,032         | 2,094         | 2,277         | 2,468         |
| 기타유동자산      | 974           | 857           | 857           | 857           | 857           |
| 비유동자산       | 26,054        | 27,353        | 27,142        | 27,285        | 27,557        |
| 관계기업투자등     | 2,087         | 2,469         | 2,569         | 2,673         | 2,782         |
| 유형자산        | 10,007        | 10,345        | 9,278         | 9,185         | 9,093         |
| 무형자산        | 7,778         | 7,760         | 7,372         | 7,004         | 6,653         |
| <b>자산총계</b> | <b>31,242</b> | <b>33,202</b> | <b>32,908</b> | <b>34,230</b> | <b>36,006</b> |
| 유동부채        | 9,817         | 9,942         | 10,352        | 11,318        | 12,643        |
| 매입채무 및 기타채무 | 4,192         | 4,379         | 4,598         | 5,747         | 6,610         |
| 단기금융부채      | 3,085         | 3,213         | 3,287         | 2,487         | 2,487         |
| 기타유동부채      | 2,540         | 2,350         | 2,467         | 3,084         | 3,547         |
| 비유동부채       | 9,025         | 9,777         | 9,385         | 9,530         | 9,690         |
| 장기금융부채      | 7,514         | 8,454         | 7,930         | 7,930         | 7,930         |
| 기타비유동부채     | 1,511         | 1,323         | 1,455         | 1,600         | 1,760         |
| <b>부채총계</b> | <b>18,842</b> | <b>19,718</b> | <b>19,736</b> | <b>20,848</b> | <b>22,333</b> |
| 지배주주지분      | 10,260        | 11,208        | 10,939        | 11,150        | 11,441        |
| 자본금         | 139           | 139           | 139           | 139           | 139           |
| 자본잉여금       | 4,277         | 4,277         | 4,277         | 4,277         | 4,277         |
| 이익잉여금       | 4,578         | 5,691         | 5,834         | 6,152         | 6,551         |
| 비지배주주지분(연결) | 2,141         | 2,276         | 2,232         | 2,232         | 2,232         |
| <b>자본총계</b> | <b>12,400</b> | <b>13,483</b> | <b>13,171</b> | <b>13,382</b> | <b>13,674</b> |

## 현금흐름표

| (십억원)            | 2021          | 2022        | 2023E         | 2024E        | 2025E        |
|------------------|---------------|-------------|---------------|--------------|--------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>987</b>    | <b>746</b>  | <b>1,225</b>  | <b>2,156</b> | <b>2,558</b> |
| 당기순이익(손실)        | 1,589         | 1,008       | 74            | 265          | 352          |
| 비현금수익비용가감        | -488          | 749         | 965           | 937          | 1,537        |
| 유형자산감가상각비        | 1,063         | 1,341       | 1,367         | 1,375        | 1,370        |
| 무형자산상각비          | 74            | 220         | 216           | 215          | 211          |
| 기타현금수익비용         | -5,269        | -1,254      | -617          | -653         | -44          |
| 영업활동 자산부채변동      | -256          | -582        | 186           | 954          | 668          |
| 매출채권 감소(증가)      | -22           | -306        | -103          | -158         | -163         |
| 재고자산 감소(증가)      | -182          | -431        | -62           | -184         | -191         |
| 매입채무 증가(감소)      | -92           | 289         | 219           | 1,149        | 862          |
| 기타자산, 부채변동       | 39            | -134        | 132           | 145          | 160          |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>-3,901</b> | <b>-714</b> | <b>-1,382</b> | <b>-930</b>  | <b>-938</b>  |
| 유형자산처분(취득)       | 66            | -1,061      | -300          | -300         | -300         |
| 무형자산 감소(증가)      | -24           | -40         | -59           | -67          | -67          |
| 투자자산 감소(증가)      | 48            | -11         | -1,190        | -154         | -161         |
| 기타투자활동           | -3,992        | 398         | 167           | -409         | -411         |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>2,790</b>  | <b>222</b>  | <b>-91</b>    | <b>-388</b>  | <b>-470</b>  |
| 차입금의 증가(감소)      | 2,986         | 99          | 322           | 0            | 0            |
| 자본의 증가(감소)       | 48            | -262        | -54           | -54          | -54          |
| 배당금의 지급          | -102          | -128        | 54            | 54           | 54           |
| 기타재무활동           | -244          | 386         | -360          | -334         | -416         |
| <b>현금의 증가</b>    | <b>-103</b>   | <b>259</b>  | <b>-248</b>   | <b>838</b>   | <b>1,150</b> |
| 기초현금             | 1,113         | 1,010       | 1,269         | 1,021        | 1,859        |
| 기말현금             | 1,010         | 1,269       | 1,021         | 1,859        | 3,009        |

자료: 이마트, 이베스트투자증권 리서치센터

## 손익계산서

| (십억원)           | 2021          | 2022          | 2023E         | 2024E         | 2025E         |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>      | <b>24,933</b> | <b>29,332</b> | <b>29,907</b> | <b>32,533</b> | <b>35,255</b> |
| 매출원가            | 18,184        | 21,010        | 21,396        | 23,153        | 25,091        |
| <b>매출총이익</b>    | <b>6,749</b>  | <b>8,323</b>  | <b>8,511</b>  | <b>9,379</b>  | <b>10,165</b> |
| 판매비 및 관리비       | 6,432         | 8,187         | 8,338         | 8,986         | 9,675         |
| <b>영업이익</b>     | <b>317</b>    | <b>136</b>    | <b>173</b>    | <b>394</b>    | <b>490</b>    |
| (EBITDA)        | 1,454         | 1,696         | 1,756         | 1,984         | 2,072         |
| 금융손익            | -222          | -291          | -245          | -189          | -178          |
| 이자비용            | 214           | 318           | 379           | 331           | 325           |
| 관계기업등 투자손익      | 1,127         | 175           | 0             | 12            | 12            |
| 기타영업외손익         | 893           | 1,232         | 158           | 144           | 146           |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>2,114</b>  | <b>1,252</b>  | <b>86</b>     | <b>349</b>    | <b>458</b>    |
| 계속사업법인세비용       | 525           | 245           | 12            | 96            | 117           |
| 계속사업이익          | 1,589         | 1,008         | 74            | 253           | 340           |
| 중단사업이익          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>당기순이익</b>    | <b>1,589</b>  | <b>1,008</b>  | <b>74</b>     | <b>265</b>    | <b>352</b>    |
| 지배주주            | 1,571         | 1,029         | 89            | 265           | 345           |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>1,522</b>  | <b>1,086</b>  | <b>74</b>     | <b>265</b>    | <b>352</b>    |
| 매출총이익률 (%)      | 27            | 28            | 28            | 29            | 29            |
| 영업이익률 (%)       | 1             | 0.5           | 0.6           | 1.2           | 1.4           |
| EBITDA 마진률 (%)  | 6             | 6             | 6             | 6             | 6             |
| 당기순이익률 (%)      | 6.4           | 3.4           | 0.2           | 0.8           | 1.0           |
| ROA (%)         | 5.9           | 3.2           | 0.2           | 0.8           | 1.0           |
| ROE (%)         | 16.2          | 9.6           | 0.7           | 2.4           | 3.1           |
| ROIC (%)        | 1.4           | 0.5           | 0.6           | 1.4           | 1.8           |

## 주요 투자지표

|                 | 2021    | 2022    | 2023E   | 2024E   | 2025E   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>투자지표 (x)</b> |         |         |         |         |         |
| P/E             | 2.7     | 2.6     | 24.3    | 8.2     | 6.3     |
| P/B             | 0.4     | 0.2     | 0.2     | 0.19    | 0.2     |
| EV/EBITDA       | 9.3     | 7.5     | 7.0     | 5.3     | 4.6     |
| P/CF            | 3.8     | 1.6     | 2.1     | 1.8     | 1.1     |
| 배당수익률 (%)       | 1.3     | 2.0     | 2.6     | 2.6     | 2.6     |
| <b>성장성 (%)</b>  |         |         |         |         |         |
| 매출액             | 13.2    | 17.6    | 2.0     | 8.8     | 8.4     |
| 영업이익            | 33.6    | -57.2   | 27.7    | 127.4   | 24.4    |
| 세전이익            | 239.9   | -40.7   | -93.2   | 307.7   | 31.2    |
| 당기순이익           | 338.3   | -36.6   | -92.7   | 260.3   | 32.8    |
| EPS             | 321.3   | -32.0   | -91.7   | 197.2   | 30.2    |
| <b>안정성 (%)</b>  |         |         |         |         |         |
| 부채비율            | 151.9   | 146.2   | 149.8   | 155.8   | 163.3   |
| 유동비율            | 52.9    | 58.8    | 55.7    | 61.4    | 66.8    |
| 순차입금/자기자본(x)    | 74.9    | 73.7    | 76.4    | 62.9    | 53.1    |
| 영업이익/금융비용(x)    | 1.5     | 0.4     | 0.5     | 1.2     | 1.5     |
| 총차입금 (십억원)      | 10,600  | 11,667  | 11,216  | 10,416  | 10,416  |
| 순차입금 (십억원)      | 9,288   | 9,935   | 10,060  | 8,416   | 7,261   |
| <b>주당지표(원)</b>  |         |         |         |         |         |
| EPS             | 56,525  | 38,423  | 3,198   | 9,505   | 12,375  |
| BPS             | 368,044 | 402,052 | 392,414 | 399,994 | 410,441 |
| CFPS            | 39,497  | 63,017  | 37,269  | 43,138  | 67,788  |
| DPS             | 2,000   | 2,000   | 2,000   | 2,000   | 2,000   |

이마트

목표주가 추이

(원)

250,000

200,000

150,000

100,000

50,000

0

21/08

22/02

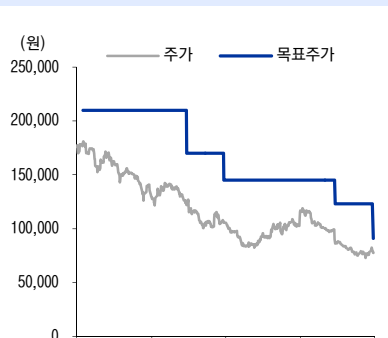
22/08

23/02

23/08

주가

목표주가



투자의견

변동내역

| 일시         | 투자<br>의견 | 목표<br>가격 | 과리율(%)   |          |          | 일시 | 투자<br>의견 | 목표<br>가격 | 과리율(%)   |          |          |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|----|----------|----------|----------|----------|----------|
|            |          |          | 최고<br>대비 | 최저<br>대비 | 평균<br>대비 |    |          |          | 최고<br>대비 | 최저<br>대비 | 평균<br>대비 |
| 2014.09.01 | 변경       | 오리아      |          |          |          |    |          |          |          |          |          |
| 2021.05.14 | Buy      | 210,000  | -13.8    |          | -27.1    |    |          |          |          |          |          |
| 2022.05.13 | Buy      | 170,000  | -25.3    |          | -35.6    |    |          |          |          |          |          |
| 2022.08.12 | Buy      | 145,000  | -17.9    |          | -31.7    |    |          |          |          |          |          |
| 2023.05.12 | Buy      | 123,000  | -28.3    |          | -34.7    |    |          |          |          |          |          |
| 2023.08.16 | Buy      | 91,000   |          |          |          |    |          |          |          |          |          |

### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오리아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

\_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

\_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

\_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

\_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

### 투자등급 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급               | 적용기준<br>(향후12개월) | 투자 의견<br>비율 | 비고                                                                                                             |
|-----------------|----------------------------------|--------------------|------------------|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비                          | Overweight (비중확대)  |                  |             |                                                                                                                |
|                 | 업종 비중 기준                         | Neutral (중립)       |                  |             |                                                                                                                |
|                 | 투자등급 3단계                         | Underweight (비중축소) |                  |             |                                                                                                                |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준                         | Buy (매수)           | +15% 이상 기대       | 94.0%       | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기존 ±15%로 변경                                                                   |
|                 | 투자등급 3단계                         | Hold (보유)          | -15% ~ +15% 기대   | 6.0%        |                                                                                                                |
|                 |                                  | Sell (매도)          | -15% 이하 기대       |             |                                                                                                                |
|                 |                                  | 합계                 |                  | 100.0%      | 투자 의견 비율은 2022.7.1 ~ 2023.6.30<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신) |