



# 이마트

| Bloomberg Code (139480 KS) | Reuters Code (139480.KS)

2024년 1월 18일

## [유통]

조상훈 연구위원

☎ 02-3772-2578

✉ sanghoonpure.cho@shinhan.com

## 중요한 것은 유통의 본질



**매수**  
(유지)



현재주가 (1월 17일)  
**67,900 원**



목표주가  
**90,000 원 (유지)**



상승여력  
**32.5%**

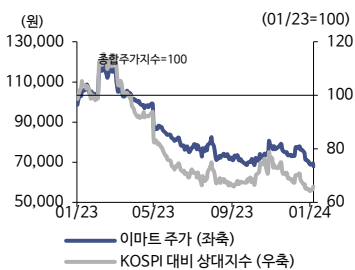
- ◆ 4Q23F 영업이익 198억원(+54.6% YoY), 컨센서스 하회 전망
- ◆ 뭉쳐야 산다, 유통 공룡의 통합 운영 시작
- ◆ 자회사 부진보다는 본업 경쟁력 강화 방안이 중요



신한 리서치 투자정보  
www.shinhansec.com

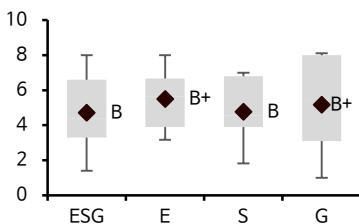
시가총액	1,892.8십억원
발행주식수	27.9백만주
유동주식수	18.8백만주(67.5%)
52 주 최고가/최저가	119,000원/67,900원
일평균 거래량 (60 일)	103,101 주
일평균 거래액 (60 일)	7,723백만원
외국인 지분율	23.98%
<b>주요주주</b>	
정용진 외 1인	28.56%
국민연금공단	7.96%
<b>절대수익률</b>	
3개월	-3.0%
6개월	-13.3%
12개월	-34.1%
<b>KOSPI 대비 상대수익률</b>	
3개월	-2.0%
6개월	-6.8%
12개월	-35.6%

## 주가



## ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 4Q23F 영업이익 198억원(+54.6% YoY), 컨센서스 하회 전망

4Q23F 매출과 영업이익은 7.48조원(flat YoY), 198억원(+54.6% YoY)을 기록하며, 컨센서스를 크게 하회할 것으로 예상된다. 본업과 자회사 모두 전반적으로 아쉽다.

할인점 기존점 성장률은 기저 부담(4Q22 +7.8%)과 비우호적인 기상 환경, 일부 점포 리뉴얼에 따라 -2.1%를 기록할 것으로 추산된다. 이에 별도 영업이익은 5% 감소할 것이다. 3Q와 마찬가지로 성장과 수익성의 균형 사이에서 SSG.COM 영업적자폭은 확대(4Q22: -219억 → 4Q23: -333억)되나, G마켓은 분기 흑자를 달성할 것이다. SCK컴퍼니는 영업이익 39% 증가하나, 4Q22 일회성 비용(캐리백 보상 비용, 86억원)을 제외하면 4Q에도 원가 부담이 지속되며 감익(-3%)했을 것이다. 한편, 신세계건설의 적자폭이 확대되는 점도 우려 요인이다.

## 뭉쳐야 산다, 유통 공룡의 통합 운영 시작

이마트는 9월말 예년보다 이른 조직개편과 정기 임원인사를 단행했다. 주목할 점은 이마트 본업뿐만 아니라 에브리데이와 이마트24 등 오프라인 유통 사업군을 하나의 대표 체제로 전환한다는 것이다. 각기 다른 유통 업태의 통합 운영 영역을 넓혀 시너지를 창출하고 수익성을 극대화한다는 계획이다. 장기적으로는 소싱 상품의 판로를 다각적으로 확대해 매입 경쟁력을 높이는 전략이다. 이미 경쟁업체들은 발빠르게 이를 추진하며 비효율 제거 및 원가를 개선을 이루고 있다. 동사 오프라인 사업의 통합 매출이 19조원을 넘어서고, 영업이익률이 이미 낮은 수준이라, 원가를 개선에 따른 실적 개선폭이 크게 나타날 것이다.

## 주가는 이미 최악을 반영, 본업 경쟁력 강화 방안이 중요

투자자의 '매수', 목표주가 90,000원을 유지한다. 단기적인 실적 개선 시그널은 아직 부족하지만, 조직 개편 이후 신규 점포 출점, 기존점 리뉴얼, 통합 운영 등 본업의 경쟁력 강화를 시도하고 있어 변화가 감지된다. 2022년 출시된 통합 멤버십은 지난해 오프라인 채널(마트, 백화점, 면세점, 스타벅스)로 확장됐다. 충성 고객에 집중하는 '선택과 집중' 전략을 통해 고객 락인을 강화하고, 양질의 고객 데이터 축적이 가능해진 점도 긍정적이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	24,932.7	316.8	1,570.7	56,348	368,044	2.7	10.5	0.4	16.2	71.4
2022	29,332.4	135.7	1,029.3	36,924	402,052	2.7	8.7	0.2	9.6	72.7
2023F	29,592.0	58.3	(23.1)	(827)	394,679	(92.6)	8.3	0.2	(0.2)	78.4
2024F	30,772.7	262.3	150.5	5,398	395,324	12.9	6.8	0.2	1.4	80.2
2025F	32,117.0	269.7	123.9	4,446	394,492	15.6	6.6	0.2	1.1	82.5

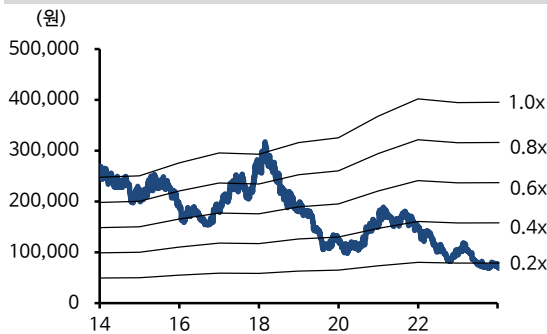
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 이마트 실적 추정치 변경 비교표

(십억원, %)	4Q23F			2023F			2024F		
	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
매출액	7,631	7,476	(2.0)	29,747	29,592	(0.5)	30,966	30,773	(0.6)
영업이익	56	20	(64.5)	94	58	(38.1)	280	262	(6.4)
순이익	30	3	(91.2)	(51)	(78)	53.9	147	133	(9.2)
영업이익률	0.7	0.3		0.3	0.2		0.9	0.9	
순이익률	0.4	0.0		(0.2)	(0.3)		0.5	0.4	

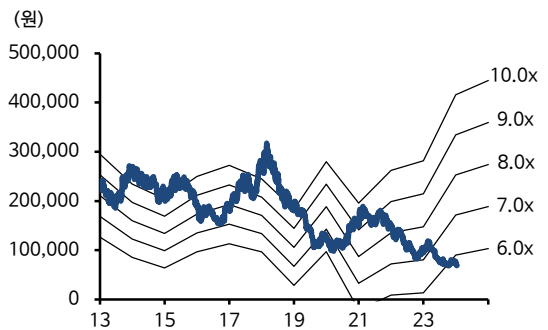
자료: 신한투자증권

## 이마트 PBR 밴드차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

## 이마트 EV/EBITDA 밴드차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

주: 비지배주주지분가치 제외

## 이마트 목표주가 산정 내역

구분	적정가치 (십억원)	주당가치 (원)	비중 (%)	비고
주요 영업가치 (A)	5,665.6	211,496	236.2	
이마트 별도	4,648.3	173,519	193.8	
SSG.COM	1,017.3	37,977	42.4	2024년 예상 EBITDA에 5.7배 적용 (글로벌 할인점 업종 평균 30% 할인) 쿠팡의 2024 예상 P/GMV 대비 50% 할인
자회사 가치 (B)	5,891.0	219,908	245.6	
상장 자회사	65.6	2,448	2.7	2024년 1월 17일 시가 적용 후 30% 할인
비상장 자회사	5,066.7	189,137	211.3	3Q23말 장부가 적용 후 30% 할인
스타벅스코리아	758.7	28,323	31.6	2024년 예상 NOPLAT에 17배 적용(미국 스타벅스 FY2024 예상 PER 30% 할인)
비영업가치 (C)	1,511.2	56,412	63.0	
공동기업 및 관계기업	99.2	3,704	4.1	3Q23말 장부가 적용 후 30% 할인
시장성 있는 투자유가증권	568.4	21,217	23.7	2024년 1월 17일 시가 적용 후 30% 할인
시장성 없는 투자유가증권	4.1	153	0.2	3Q23말 장부가 적용 후 30% 할인
투자부동산	839.5	31,339	35.0	투자부동산 장부가치를 50% 할인
순현금 (D)	(10,669.5)	(398,289.2)	(444.9)	2024년 말 연결기준 예상
합계 (E = A+B+C+D)	2,398.3	89,528	100.0	

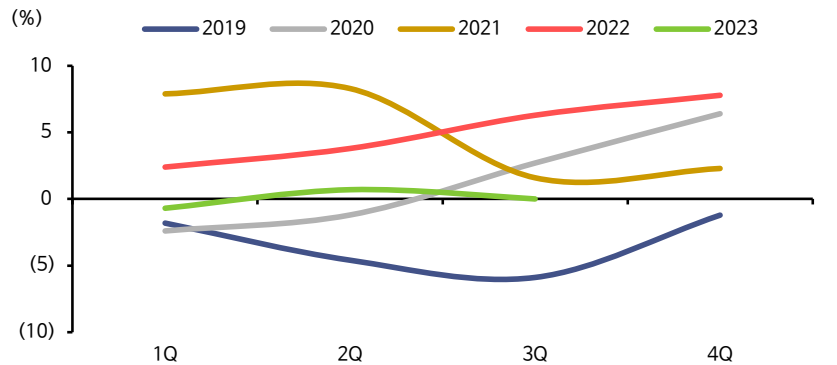
자료: 신한투자증권

## 오프라인 유통산업 영업규제 history

일시	명칭	내용	비고
2010년	유통산업발전법 개정	전통상업보존구역에 대형마트, SSM 신규 출점 제한	개정
2011년	유통산업발전법 개정	전통상업보존구역 지정범위 확대 (기존 500m에서 1km로)	개정
2012년	유통산업발전법 개정	영업시간 제한(0~8시), 의무휴업(매월 1일 이상 2일 이내) 도입	개정
2013년	유통산업발전법 개정	영업시간 제한 연장(0~10시), 의무휴업일자 명시(매월 2회)	개정
2013년	유통산업발전법 개정	대규모, 준대규모점포 영업개시 30일 전까지 개설계획 예고의무	개정
2015년	유통산업발전법 개정	전통상업보존구역 관련 조항 유효기간 연장(~2020년)	개정
2016년	유통산업발전법 개정	대규모, 준대규모점포 개설예고 영업개시 60일 전까지로 강화	개정
2018년	유통산업발전법 개정	대형마트 의무휴업 헌법재판소 합헌 결정	-
2018년	편의점 거래 공정화를 위한 자율규약	인근 다른 참여사의 직영점 또는 가맹점이 운영 중인 경우 출점 자체 제한의 대상에서 제외 등	자율규약
2021년	유통산업발전법 개정	대형마트 및 준대규모점포 매장이 통신판매하는 경우 의무휴업 및 영업시간 제한의 대상에서 제외 등	발의
2021년	편의점 거래 공정화를 위한 자율규약	자율규약 유효기간 연장, 10년 이상 운영 편의점 계약 갱신, 분쟁조정위원회 설치	개정
2022년	유통산업발전법 개정	대형마트 영업이 제한되는 (0시~10시) 동안 새벽배송 허용, 대형마트 의무휴업일 평일로 변경	검토, 부분시행

자료: 국회의안정보시스템, 언론 자료, 신한투자증권

## 할인점 기존점 성장률 추이



자료: 이마트, 신한투자증권

이마트 분기 및 연간 실적 전망											
(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	7,004	7,147	7,707	7,474	7,135	7,271	7,710	7,476	29,332	29,592	30,773
이마트 별도	3,876	3,618	4,161	3,832	3,772	3,597	4,074	3,721	15,487	15,163	15,447
별도 외	3,128	3,529	3,546	3,643	3,363	3,675	3,636	3,755	13,846	14,429	15,326
SSG.COM	425	423	441	456	421	427	430	456	1,745	1,734	1,820
G마켓 글로벌	316	337	331	334	303	293	281	300	1,318	1,177	1,179
이마트24	484	536	564	534	501	574	598	578	2,118	2,251	2,399
에브리데이	332	339	352	336	338	356	375	348	1,358	1,416	1,460
신세계푸드	324	354	373	360	349	370	393	387	1,411	1,500	1,598
SCK컴퍼니	602	666	658	668	683	707	759	732	2,594	2,881	3,228
기타 및 연결조정	644	874	828	955	768	948	802	954	3,301	3,471	3,641
전년대비 (%)	18.8	21.9	22.1	8.9	1.9	1.7	0.0	0.0	17.6	0.9	4.0
이마트 별도	1.0	1.6	4.6	4.2	(2.7)	(0.6)	(2.1)	(2.9)	2.9	(2.1)	1.9
별도 외	52.0	53.2	51.9	14.4	7.5	4.1	2.5	3.1	40.2	4.2	6.2
SSG.COM	26.1	21.1	14.0	8.3	(0.9)	0.9	(2.5)	0.0	16.8	(0.6)	5.0
G마켓 글로벌				181.9	(4.2)	(13.3)	(15.1)	(10.0)	1,013.5	(10.7)	0.2
이마트24	14.5	11.8	8.8	7.4	3.5	7.2	6.1	8.2	10.4	6.3	6.6
에브리데이	5.4	5.1	3.5	6.6	1.7	5.2	6.4	3.6	5.1	4.2	3.1
신세계푸드	1.2	6.4	8.7	6.8	7.8	4.6	5.3	7.4	5.9	6.3	6.6
SCK컴퍼니				1.4	13.4	6.2	15.3	9.7	294.0	11.1	12.1
기타 및 연결조정	(2.8)	6.7	10.8	14.3	19.2	8.4	(3.2)	(0.1)	7.7	5.1	4.9
영업이익	34	(12)	101	13	14	(53)	78	20	136	58	262
이마트 별도	92	(19)	105	81	64	(26)	110	78	259	226	267
별도 외	(57)	7	(4)	(69)	(51)	(27)	(32)	(58)	(123)	(168)	(5)
SSG.COM	(26)	(41)	(23)	(22)	(16)	(18)	(31)	(33)	(111)	(98)	(61)
G마켓 글로벌	(19)	(18)	(15)	(13)	(11)	(11)	(10)	1	(66)	(31)	(28)
이마트24	(0)	4	6	(3)	(4)	3	(3)	(3)	7	(7)	4
에브리데이	6	6	8	4	2	7	8	5	23	21	25
신세계푸드	4	9	4	4	5	8	8	5	21	26	26
SCK컴퍼니	29	48	27	19	21	36	50	27	123	134	156
기타 및 연결조정	(50)	(0)	(11)	(58)	(48)	(52)	(54)	(60)	(120)	(213)	(128)
영업이익률 (%)	0.5	(0.2)	1.3	0.2	0.2	(0.7)	1.0	0.3	0.5	0.2	0.9
이마트 별도	2.4	(0.5)	2.5	2.1	1.7	(0.7)	2.7	2.1	1.7	1.5	1.7
별도 외	(1.8)	0.2	(0.1)	(1.9)	(1.5)	(0.7)	(0.9)	(1.5)	(0.9)	(1.2)	(0.0)
SSG.COM	(6.0)	(9.6)	(5.2)	(4.8)	(3.7)	(4.3)	(7.1)	(7.3)	(6.4)	(5.6)	(3.3)
G마켓 글로벌	(6.1)	(5.4)	(4.5)	(3.9)	(3.6)	(3.9)	(3.6)	0.4	(5.0)	(2.7)	(2.4)
이마트24	(0.1)	0.8	1.0	(0.5)	(0.8)	0.6	(0.5)	(0.5)	0.3	(0.3)	0.2
에브리데이	1.7	1.6	2.3	1.2	0.7	1.8	2.0	1.4	1.7	1.5	1.7
신세계푸드	1.2	2.4	1.2	1.1	1.3	2.2	2.0	1.3	1.5	1.7	1.7
SCK컴퍼니	4.8	7.1	4.0	2.9	3.0	5.1	6.6	3.7	4.7	4.6	4.8
기타 및 연결조정	(7.8)	(0.0)	(1.3)	(6.1)	(6.2)	(5.5)	(6.7)	(6.2)	(3.6)	(6.1)	(3.5)
세전이익	1,097	(82)	181	57	5	(137)	42	3	1,252	(87)	175
순이익	806	(63)	124	141	3	(103)	20	3	1,008	(78)	133

자료: 신한투자증권

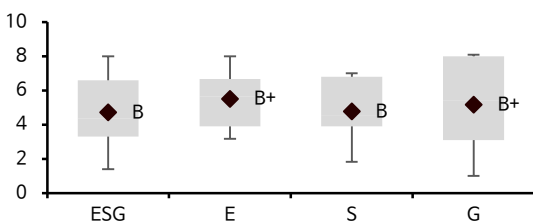
## ESG Insight

## Analyst Comment

- ◆ 국내 최초의 녹색매장, 최초의 비닐쇼핑백 없는 점포, 최초의 장바구니 대여 서비스 등 다양한 친환경 경영 정책 수립
- ◆ 협력회사의 경쟁력 강화 위해 품질관리 컨설팅 진행, 동반성장 위한 자금 지원, 국내외 판로 및 상품 개발 지원을 통한 성장 프로그램 운영
- ◆ 사외이사 비중이 과반 이상이며 경영진이 배재된 사외이사 중심 내부 위원회를 수시 운영 중

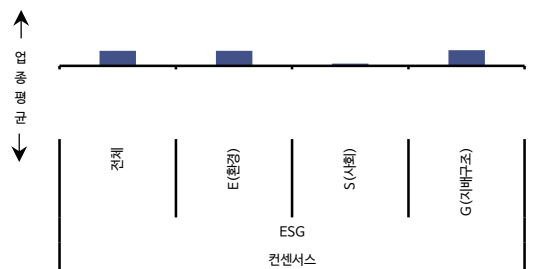
## 신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

## ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차

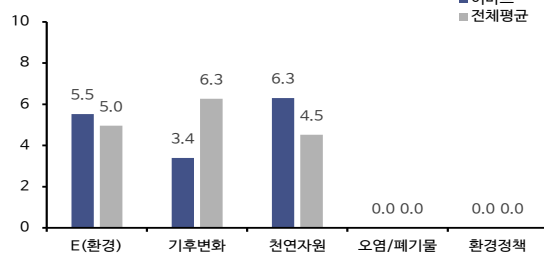


자료: 신한투자증권

## Key Chart

## 환경 세부 점수 및 전체평균

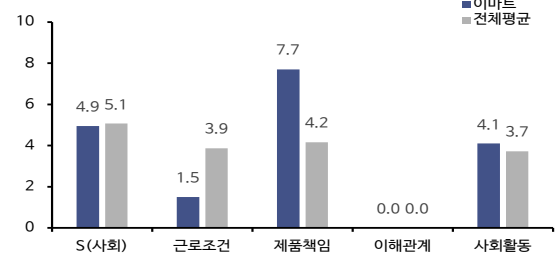
(점수)



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

## 사회 세부 점수 및 전체평균

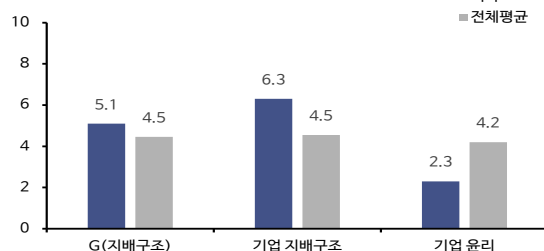
(점수)



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

## 지배구조 세부 점수 및 전체평균

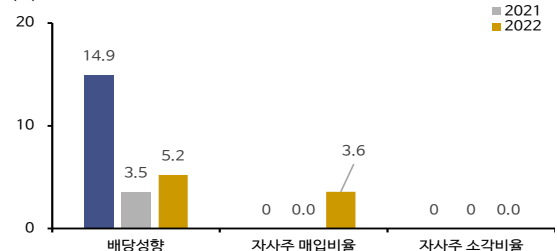
(점수)



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

## 주주환원 추이

(%)



자료: QuantiWise, 신한투자증권



## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>31,242.1</b>	<b>33,201.7</b>	<b>33,867.8</b>	<b>34,565.3</b>	<b>35,265.0</b>
유동자산	5,188.4	5,848.7	6,135.4	6,726.5	7,348.3
현금및현금성자산	1,010.2	1,269.1	1,374.7	1,724.4	2,086.0
매출채권	741.1	1,033.8	1,071.8	1,130.3	1,190.4
재고자산	1,558.6	2,031.9	2,042.4	2,059.7	2,100.7
비유동자산	26,053.7	27,353.0	27,732.4	27,838.7	27,916.7
유형자산	10,006.7	10,344.5	10,341.6	10,193.1	9,954.2
무형자산	7,777.7	7,760.2	7,590.2	7,416.0	7,247.7
투자자산	3,335.0	3,733.2	1,951.4	1,990.4	2,030.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>18,841.8</b>	<b>19,718.4</b>	<b>20,590.0</b>	<b>21,269.5</b>	<b>21,992.4</b>
유동부채	9,817.0	9,941.7	10,363.5	10,570.2	10,804.8
단기차입금	1,360.1	1,429.0	1,500.4	1,575.5	1,654.2
매입채무	1,390.1	1,678.3	1,691.8	1,749.5	1,796.4
유동성장기부채	1,206.0	1,233.6	1,295.3	1,360.1	1,428.1
비유동부채	9,024.9	9,776.6	10,226.4	10,699.3	11,187.7
사채	2,683.6	3,409.1	3,586.6	3,766.0	3,954.3
장기차입금(경기금융부채 포함)	4,830.7	5,044.9	5,297.1	5,562.0	5,840.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>12,400.3</b>	<b>13,483.4</b>	<b>13,277.8</b>	<b>13,295.8</b>	<b>13,272.6</b>
자본금	139.4	139.4	139.4	139.4	139.4
자본잉여금	4,276.6	4,276.6	4,276.6	4,276.6	4,276.6
기타자본	279.4	35.9	35.9	35.9	35.9
기타포괄이익누계액	587.4	665.6	665.6	665.6	665.6
이익잉여금	4,578.0	5,691.3	5,485.8	5,503.8	5,480.6
<b>자배부주자본</b>	<b>10,259.6</b>	<b>11,207.6</b>	<b>11,002.0</b>	<b>11,020.0</b>	<b>10,996.8</b>
비배부주자본	2,140.7	2,275.8	2,275.8	2,275.8	2,275.8
*총차입금	10,599.8	11,666.9	12,257.3	12,870.2	13,513.7
*순차입금(순현금)	8,857.0	9,802.2	10,413.2	10,669.5	10,944.5

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>987.1</b>	<b>745.7</b>	<b>1,088.7</b>	<b>1,423.9</b>	<b>1,564.2</b>
당기순이익	1,589.1	1,007.7	(77.8)	133.1	94.7
유형자산상각비	1,063.5	1,340.6	1,526.4	1,699.8	1,798.8
무형자산상각비	73.7	220.2	211.2	218.4	216.6
외환환산손실(이익)	52.4	79.9	(15.0)	21.4	11.0
자산처분손실(이익)	(584.1)	(1,062.2)	5.1	(9.6)	182.2
지분법, 종속, 관계기업실(이익)	(1,210.5)	(186.6)	0.0	0.0	0.0
운전차분변동	(256.2)	(581.8)	(160.9)	(176.9)	(206.4)
(법인세납부)	(297.8)	(475.7)	66.6	(46.9)	(29.1)
기타	557.0	403.6	(466.9)	(415.4)	(503.6)
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(3,901.2)</b>	<b>(714.4)</b>	<b>(919.8)</b>	<b>(1,016.8)</b>	<b>(1,168.5)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(968.7)	(1,154.1)	(1,282.0)	(1,368.7)	(1,475.6)
유형자산의감소	1,034.8	92.7	86.7	84.7	88.0
무형자산의감소(증가)	(23.6)	(39.6)	170.0	174.2	168.3
투자자산의감소(증가)	(164.9)	(81.8)	105.6	93.0	50.8
기타	(3,778.8)	468.4	(0.1)	0.0	(0.0)
<b>FCF</b>	<b>1,433.7</b>	<b>(31.5)</b>	<b>461.9</b>	<b>1,494.4</b>	<b>549.0</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>2,790.4</b>	<b>221.9</b>	<b>(63.4)</b>	<b>(57.3)</b>	<b>(34.1)</b>
차입금의 증가(감소)	3,301.7	570.4	367.7	386.1	405.4
자기주식의처분(취득)	149.6	134.4	0.0	0.0	0.0
배당금	(101.5)	(127.8)	(115.2)	(117.9)	(120.6)
기타	(559.4)	(355.1)	(315.9)	(325.5)	(318.9)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	20.6	5.7	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>(103.1)</b>	<b>259.0</b>	<b>105.5</b>	<b>349.7</b>	<b>361.6</b>
기초현금	1,113.3	1,010.2	1,269.1	1,374.7	1,724.4
기말현금	1,010.2	1,269.1	1,374.7	1,724.4	2,086.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>24,932.7</b>	<b>29,332.4</b>	<b>29,592.0</b>	<b>30,772.7</b>	<b>32,117.0</b>
증감률 (%)	13.2	17.6	0.9	4.0	4.4
<b>매출원가</b>	<b>18,183.5</b>	<b>21,009.7</b>	<b>21,225.9</b>	<b>22,235.8</b>	<b>23,202.2</b>
<b>매출총이익</b>	<b>6,749.2</b>	<b>8,322.7</b>	<b>8,366.1</b>	<b>8,536.9</b>	<b>8,914.8</b>
매출총이익률 (%)	27.1	28.4	28.3	27.7	27.8
<b>판매관리비</b>	<b>6,432.4</b>	<b>8,187.1</b>	<b>8,307.7</b>	<b>8,274.6</b>	<b>8,645.1</b>
<b>영업이익</b>	<b>316.8</b>	<b>135.7</b>	<b>58.3</b>	<b>262.3</b>	<b>269.7</b>
증감률 (%)	33.6	(57.2)	(57.0)	349.6	2.8
영업이익률 (%)	1.3	0.5	0.2	0.9	0.8
영업외손익	1,796.9	1,116.8	(145.0)	(87.1)	(145.1)
금융손익	53.9	(167.8)	(215.4)	(239.4)	(245.5)
기타영업외손익	1,659.1	1,273.5	65.0	138.7	90.2
중속 및 관계기업관련손익	83.9	11.2	5.4	13.7	10.2
<b>세전계속사업이익</b>	<b>2,113.7</b>	<b>1,252.5</b>	<b>(86.6)</b>	<b>175.2</b>	<b>124.6</b>
법인세비용	524.6	244.8	(8.9)	42.0	29.9
계속사업이익	1,589.1	1,007.7	(77.8)	133.1	94.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>1,589.1</b>	<b>1,007.7</b>	<b>(77.8)</b>	<b>133.1</b>	<b>94.7</b>
증감률 (%)	338.3	(36.6)	적전	흑전	(28.9)
순이익률 (%)	6.4	3.4	(0.3)	0.4	0.3
(지배주주)당기순이익	1,570.7	1,029.3	(23.1)	150.5	123.9
(비지배주주)당기순이익	18.3	(21.6)	(54.7)	(17.3)	(29.2)
총포괄이익	1,539.5	1,261.0	(18.9)	133.1	94.7
(지배주주)총포괄이익	1,513.2	1,261.6	(21.2)	126.9	86.2
(비지배주주)총포괄이익	26.3	(0.6)	2.3	6.2	8.6
<b>EBITDA</b>	<b>1,454.0</b>	<b>1,696.4</b>	<b>1,795.9</b>	<b>2,180.5</b>	<b>2,285.1</b>
증감률 (%)	18.8	16.7	5.9	21.4	4.8
EBITDA 이익률 (%)	5.8	5.8	6.1	7.1	7.1

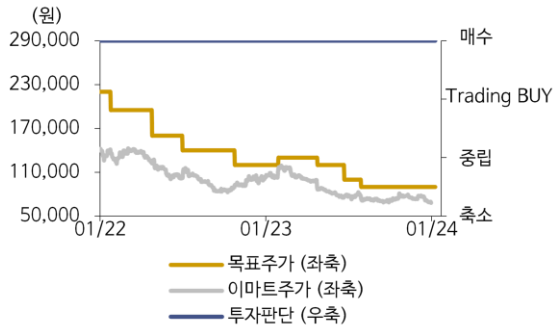
## 주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	57,005	36,151	(2,790)	4,777	3,398
EPS (지배순이익, 원)	56,348	36,924	(827)	5,398	4,446
BPS (자본총계, 원)	444,839	483,694	476,320	476,965	476,134
BPS (지배지분, 원)	368,044	402,052	394,679	395,324	394,492
DPS (원)	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
PER (당기순이익, 배)	2.6	2.7	(27.5)	14.5	20.4
PER (지배순이익, 배)	2.7	2.7	(92.6)	12.9	15.6
PBR (자본총계, 배)	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1
PBR (지배지분, 배)	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA (배)	10.5	8.7	8.3	6.8	6.6
배당성향 (%)	3.5	5.2	(232.4)	35.6	43.2
배당수익률 (%)	1.3	2.0	2.6	2.9	2.9
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	5.8	5.8	6.1	7.1	7.1
영업이익률 (%)	1.3	0.5	0.2	0.9	0.8
순이익률 (%)	6.4	3.4	(0.3)	0.4	0.3
ROA (%)	5.9	3.1	(0.2)	0.4	0.3
ROE (지배순이익, %)	16.2	9.6	(0.2)	1.4	1.1
ROIC (%)	8.0	(0.3)	0.3	1.3	1.4
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	151.9	146.2	155.1	160.0	165.7
순차입금비율 (%)	71.4	72.7	78.4	80.2	82.5
현금비율 (%)	10.3	12.8	13.3	16.3	19.3
이자보상배율 (배)	1.5	0.4	0.2	0.9	0.8
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	(9.1)	(9.8)	(11.0)	(10.1)	(9.7)
재고자산회수기간 (일)	20.6	22.3	25.1	24.3	23.6
매출채권회수기간 (일)	10.1	11.0	13.0	13.1	13.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 이마트(139480)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 10월 27일	매수	220,000	(31.3)	(22.5)
2022년 02월 11일	매수	195,000	(31.3)	(26.9)
2022년 05월 13일	매수	160,000	(31.6)	(20.6)
2022년 07월 19일	매수	140,000	(32.0)	(17.5)
2022년 11월 11일	매수	120,000	(16.7)	(8.3)
2023년 02월 15일	매수	130,000	(18.6)	(8.5)
2023년 05월 12일	매수	120,000	(31.7)	(26.5)
2023년 07월 10일	매수	100,000	(22.4)	(17.5)
2023년 08월 16일	매수	90,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준



## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 조상훈)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 16일 기준)

매수 (매수)	92.59%	Trading BUY (중립)	5.35%	중립 (중립)	2.06%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------