이마트 (139480)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 유통/화장품 | 2025.5.13

1Q25 Review: 할인점 체질 개선 돋보여

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	105,000 원
현재주가	86,600 원
상승여력	21.2 %

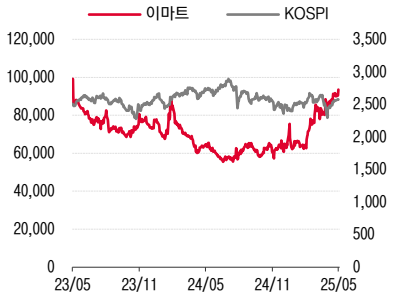
컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (5/12)	2,607.33 pt
시가총액	23,898 억원
발행주식수	27,596 천주
52 주 최고가/최저가	93,500 / 55,500 원
90 일 일평균거래대금	187.85 억원
외국인 지분율	20.0%
배당수익률(25.12E)	2.3%
BPS(25.12E)	385,763 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -6.9%
	6 개월 44.5%
	12 개월 38.3%
주주구성	정용진 (외 2 인) 28.9%
	국민연금공단 (외 1 인) 12.7%
	자사주 (외 1 인) 2.9%

Stock Price



1Q25 Review: 할인점 체질 개선 돋보여

이마트의 K-IFRS 연결 기준 1Q25 매출액은 전년동기대비 0.2% 성장한 7조 2,189억원, 영업이익은 전년동기대비 238% 증가한 1,593억원으로, 당사 추정치 및 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. 통합 매입 효과 및 희망퇴직에 따른 인사비 절감으로 할인점 영업이익이 예상 대비 상회한 내용이 주효하게 작용했다. 1Q25 할인점 기존점 신장률은 -0.6%, 영업이익은 YoY 53.7% 증가한 778억원을 기록했다. 온라인 사업 공급 내용을 제외한 실질적인 GPM은 YoY 0.6%p 상승했고, 객수 신장도 지속적으로 나타나고 있어 긍정적이다. 트레이더스 1Q25 기존점 신장률은 +1.9%, 통합 매입 효과로 영업이익률은 4.4% 수준을 기록해 양호했다. 이에 별도 기준 영업이익은 YoY 43.1% 증가한 1,333억원으로 예상치를 상회했다. 쓱닷컴의 1Q25 GMV는 YoY 0.4% 신장한 1.6조원, 영업손실은 배송 커버리지 확대에 따른 프로모션에 따라 YoY 42억 증가한 181억원을 기록했다. SCK컴퍼니는 고환율과 원두가 영향에도 영업이익이 YoY 7.3% 증가한 351억원을 기록해 대체로 양호하게 방어했다는 판단이다. 참고로 신세계프라퍼티는 4Q24부터 변경된 회계처리(부동산 사업 관련 이익: 기존 영업외손익 → 영업이익으로 반영)에 따라 영업이익이 YoY 198% 증가한 364억원을 기록했다.

2025년은 통합 소싱과 판관비 절감 노력에 따른 수익성 개선이 기대되고, 주요 연결 자회사 또한 최악은 지난 상황으로 판단된다. 특히 할인점은 경쟁 상황이 완화되고 있는 가운데 1)가격 재투자 및 행사를 통한 집객과 2)비용 효율화를 통한 실적 개선이 예상된다.

투자의견 Buy 및 목표주가 105,000원 유지

이마트에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 105,000원을 유지한다. 12MF 예상 실적 기준 현 주가는 10.1배 수준이다. 올해 내수 부양에 대한 업종 기대감이 유효하고, 대형마트 경쟁 구도 완화 등 영업 환경 또한 대체로 우호적이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	29,472	29,021	29,278	29,872	31,373
영업이익	-47	47	476	579	672
순이익	-187	-573	213	298	367
EPS (원)	-3,326	-22,025	7,935	9,097	11,192
증감률 (%)	적전	적지	흑전	14.6	23.0
PER (x)	-23.0	-2.9	10.9	9.5	7.7
PBR (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
영업이익률 (%)	-0.2	0.2	1.6	1.9	2.1
EBITDA 마진 (%)	5.3	5.8	7.0	7.1	7.0
ROE (%)	-0.8	-5.4	2.0	2.7	3.3

주: IFRS 연결 기준
자료: 이마트, LS증권 리서치센터

표1 이마트 별도 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
추정 실적											
총매출액	42,050	38,411	46,723	42,524	46,257	42,911	48,127	45,168	169,708	157,166	161,508
할인점	30,338	27,555	30,749	28,022	30,422	27,831	31,456	29,815	116,664	119,524	121,945
트레이더스	9,157	8,326	9,652	8,360	9,667	8,859	10,154	8,962	35,495	37,642	39,562
전문점	2,535	2,510	2,623	2,527	2,604	2,588	2,733	2,656	10,195	10,581	11,139
에브리데이	-	-	3,699	3,615	3,564	3,634	3,784	3,734	7,314	14,716	15,238
영업이익	933	-212	1,228	-731	1,333	-90	1,361	498	1,218	3,101	3,377
할인점	507	-547	705	-867	778	-501	818	298	-199	1,393	1,455
트레이더스	309	220	344	52	426	239	355	63	924	1,083	1,208
전문점	109	109	109	56	69	111	109	106	382	396	471
에브리데이	-	-	63	20	55	55	68	22	83	200	212
성장성(%)											
총매출액	2.3%	-2.5%	5.3%	4.6%	10.0%	11.7%	3.0%	6.2%	2.5%	-7.4%	2.8%
할인점	0.6%	-3.7%	-4.4%	-6.4%	0.3%	1.0%	2.3%	6.4%	-3.5%	2.5%	2.0%
트레이더스	11.9%	3.9%	2.3%	3.3%	5.6%	6.4%	5.2%	7.2%	5.2%	6.0%	5.1%
전문점	-7.2%	-9.1%	-5.9%	-2.6%	2.7%	3.1%	4.2%	5.1%	-6.2%	3.8%	5.3%
에브리데이	-	-	-	-	-	-	2.3%	3.3%	-	101.2%	3.5%
영업이익	45.1%	-17.8%	11.4%	-281.8%	43.1%	적지	10.8%	흑전	-35.5%	154.6%	8.9%
할인점	6.9%	9.6%	-9.5%	-601.2%	53.7%	적지	16.0%	흑전	적전	흑전	4.4%
트레이더스	266.7%	63.0%	48.3%	-59.7%	36.9%	8.7%	3.3%	20.6%	59.3%	17.2%	11.5%
전문점	흑전	흑전	흑전	흑전	-36.7%	2.1%	0.3%	89.7%	흑전	3.6%	18.9%
에브리데이	-	-	-	-	-	-	8.1%	12.0%	-	141.0%	6.0%
수익성(%)											
영업이익률	2.2%	-0.6%	2.6%	-1.7%	2.9%	-0.2%	2.8%	1.1%	0.7%	2.0%	2.1%
할인점	1.7%	-2.0%	2.3%	-3.1%	2.6%	-1.8%	2.6%	1.0%	-0.2%	1.2%	1.2%
트레이더스	3.4%	2.6%	3.6%	0.6%	4.4%	2.7%	3.5%	0.7%	2.6%	2.9%	3.1%
전문점	4.3%	4.3%	4.2%	2.2%	4.3%	4.3%	4.0%	4.0%	3.7%	3.7%	4.2%
에브리데이	0.0%	0.0%	1.7%	0.6%	1.1%	1.5%	1.8%	0.6%	1.1%	1.4%	1.4%

자료: 이마트, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표2 이마트 연결 기준 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
추정 실적											
연결 매출액	72,067	70,560	75,085	72,497	72,189	71,459	75,616	73,517	290,209	292,781	298,721
이마트(본사)	38,465	31,497	37,378	34,019	37,006	34,329	40,427	37,941	141,360	149,702	150,307
SSG.com	4,134	3,952	3,905	3,764	3,568	3,813	3,655	3,965	15,755	15,001	16,991
G 마켓	2,552	2,526	2,257	2,278	2,006	2,349	-	-	9,613	4,355	-
스타벅스커피코리아	7,346	7,597	7,875	8,183	7,619	7,863	8,277	8,609	31,001	32,367	34,233
신세계푸드	3,818	3,939	3,854	3,737	3,586	4,058	4,008	3,886	15,349	15,538	16,160
신세계조선호텔	1,308	1,487	1,871	1,884	1,646	1,683	2,127	2,129	6,550	7,586	8,578
이마트 24	5,114	5,654	5,677	5,185	4,658	5,253	5,393	4,874	21,630	20,178	20,985
신세계프라퍼티	781	752	780	1,388	1,040	1,011	1,005	1,083	3,701	4,139	4,428
신세계 I&C	1,571	1,448	1,441	1,797	1,721	1,650	1,650	1,850	6,257	6,871	7,050
영업이익	471	-346	1,117	-771	1,593	27	1,999	1,144	471	4,764	5,790
SSG.com	-139	-169	-165	-253	-181	-157	-178	-180	-726	-696	-757
G 마켓	-85	-76	-180	-333	-121	-117	-	-	-674	-238	-
스타벅스커피코리아	327	431	664	486	351	448	695	620	1,908	2,114	2,333
신세계푸드	46	97	85	-20	79	100	88	-21	208	246	256
신세계조선호텔	54	69	194	98	18	79	157	183	415	438	683
이마트 24	-131	-27	-1	-139	-104	53	43	29	-298	21	210
신세계프라퍼티	122	7	47	598	364	172	151	195	774	882	909
신세계 I&C	71	105	57	136	107	116	116	130	370	467	494
성장성 (%)											
연결 매출액	1.0%	-3.0%	-2.6%	-1.4%	0.2%	1.3%	0.7%	1.4%	-1.5%	0.9%	2.0%
이마트(본사)	2.3%	-2.5%	5.3%	4.6%	10.0%	11.7%	3.0%	6.2%	2.5%	-7.4%	2.8%
SSG.com	-1.9%	-7.4%	-9.1%	-6.0%	-13.7%	-3.5%	-6.4%	5.3%	-6.1%	-4.8%	13.3%
G 마켓	-15.8%	-13.6%	-19.7%	-28.7%	-21.4%	-7.0%	-	-	-19.6%	-54.7%	-
스타벅스커피코리	7.6%	7.5%	3.8%	4.8%	3.7%	3.5%	5.1%	5.2%	5.8%	4.4%	5.8%
신세계조선호텔	9.5%	7.4%	27.5%	24.3%	25.8%	13.2%	13.7%	13.0%	17.8%	15.8%	13.1%
이마트 24	2.0%	-1.6%	-5.0%	-6.0%	-8.9%	-7.1%	-5.0%	-6.0%	-2.8%	-6.7%	4.0%
영업이익	245.0%	적지	43.4%	적지	238.2%	흑전	79.0%	흑전	흑전	911.4%	21.6%
영업이익률	0.7%	-0.5%	1.5%	-1.1%	2.2%	0.0%	2.6%	1.6%	0.2%	1.6%	1.9%

자료: 이마트, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센

이마트 (139480)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	6,388	10,429	12,150	13,467	14,595
현금 및 현금성자산	1,771	1,775	2,490	2,816	3,345
매출채권 및 기타채권	1,834	1,624	2,049	2,390	2,510
재고자산	1,846	2,054	2,635	3,286	3,765
기타유동자산	937	4,976	4,976	4,976	4,976
비유동자산	27,056	23,501	23,009	22,648	22,423
관계기업투자등	2,592	3,016	3,139	3,266	3,399
유형자산	10,042	9,731	9,828	10,221	10,732
무형자산	7,761	4,096	3,891	3,696	3,512
자산총계	**33,444**	**33,931**	**35,159**	**36,115**	**37,017**
유동부채	10,374	10,804	12,058	12,691	13,214
매입채무 및 기타재무	4,364	3,657	3,839	4,799	5,519
단기금융부채	3,706	3,750	3,750	3,392	3,181
기타유동부채	2,303	3,398	4,469	4,500	4,514
비유동부채	9,236	9,942	9,554	9,677	9,812
장기금융부채	7,941	8,826	8,326	8,326	8,326
기타비유동부채	1,295	1,117	1,228	1,351	1,486
부채총계	**19,610**	**20,747**	**21,612**	**22,368**	**23,026**
지배주주지분	11,453	10,391	10,754	10,953	11,198
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,277	4,208	4,208	4,208	4,208
이익잉여금	5,359	4,638	4,913	5,220	5,599
비지배주주지분(연결)	2,381	2,794	2,794	2,794	2,794
자본총계	**13,834**	**13,184**	**13,547**	**13,747**	**13,992**

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**29,472**	**29,021**	**29,278**	**29,872**	**31,373**
매출원가	20,728	19,980	20,003	20,409	21,434
매출총이익	**8,744**	**9,041**	**9,275**	**9,463**	**9,939**
판매비 및 관리비	8,791	8,994	8,799	8,884	9,267
영업이익	**-47**	**47**	**476**	**579**	**672**
(EBITDA)	1,549	1,675	2,056	2,124	2,184
금융손익	-282	-468	-277	-239	-200
이자비용	418	494	460	430	399
관계기업등 투자손익	0	39	3	12	12
기타영업외손익	116	-223	64	45	5
세전계속사업이익	**-212**	**-605**	**263**	**385**	**477**
계속사업법인세비용	-25	-32	53	99	122
계속사업이익	-187	-573	210	286	355
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-187**	**-573**	**213**	**298**	**367**
지배주주	-89	-590	221	253	312
총포괄이익	**-197**	**-209**	**213**	**298**	**367**
매출총이익률 (%)	29.7	31.2	31.7	31.7	31.7
영업이익률 (%)	-0.2	0.2	1.6	1.9	2.1
EBITDA 마진률 (%)	5.3	5.8	7.0	7.1	7.0
당기순이익률 (%)	-0.6	-2.0	0.7	1.0	1.2
ROA (%)	-0.3	-1.8	0.6	0.8	1.0
ROE (%)	-0.8	-5.4	2.0	2.7	3.3
ROIC (%)	-0.2	0.2	1.5	1.8	2.1

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**1,135**	**1,460**	**1,452**	**1,381**	**1,701**
당기순이익(손실)	-187	-573	213	298	367
비현금수익비용가감	2,251	2,807	1,950	992	1,078
유형자산감가상각비	1,362	1,382	1,346	1,322	1,299
무형자산상각비	234	246	234	223	213
기타현금수익비용	524	1,089	370	-554	-434
영업활동 자산부채변동	-353	-372	-711	91	256
매출채권 감소(증가)	-215	-2	-425	-340	-120
재고자산 감소(증가)	41	-210	-581	-651	-479
매입채무 증가(감소)	-160	-51	183	960	720
기타자산, 부채변동	-19	-110	112	123	135
투자활동 현금흐름	**-809**	**-892**	**-943**	**-667**	**-689**
유형자산처분(취득)	-604	-626	-500	-300	-300
무형자산 감소(증가)	-60	-27	-46	-46	-46
투자자산 감소(증가)	163	291	-146	-152	-158
기타투자활동	-309	-530	-251	-169	-185
재무활동 현금흐름	**176**	**-153**	**206**	**-388**	**-483**
차입금의 증가(감소)	-8	106	500	0	0
자본의 증가(감소)	-146	-172	-54	-54	-67
배당금의 지급	-146	-172	54	54	67
기타재무활동	331	-88	-240	-334	-416
현금의 증가	**502**	**4**	**715**	**326**	**529**
기초현금	1,269	1,771	1,775	2,490	2,816
기말현금	1,771	1,775	2,490	2,816	3,345

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	-23.0	-2.9	10.9	9.5	7.7
P/B	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	7.3	7.2	5.5	5.0	4.5
P/CF	1.0	0.8	1.1	1.9	1.7
배당수익률 (%)	2.6	3.2	2.3	2.9	3.1
성장성 (%)					
매출액	0.5	-1.5	0.9	2.0	5.0
영업이익	적전	흑전	911.4	21.6	16.1
세전이익	적전	적지	흑전	46.1	24.0
당기순이익	적전	적지	흑전	39.7	23.2
EPS	적전	적지	흑전	14.6	23.0
안정성 (%)					
부채비율	141.7	157.4	159.5	162.7	164.6
유동비율	61.6	96.5	100.8	106.1	110.5
순차입금/자기자본(x)	66.5	77.6	66.4	60.2	53.7
영업이익/금융비용(x)	-0.1	0.1	1.0	1.3	1.7
총차입금 (십억원)	11,647	12,575	12,075	11,717	11,506
순차입금 (십억원)	9,201	10,227	8,989	8,281	7,516
주당지표(원)					
EPS	-3,326	-22,025	7,935	9,097	11,192
BPS	410,873	372,745	385,763	392,934	401,719
CFPS	74,011	80,111	77,600	46,247	51,830
DPS	2,000	2,000	2,000	2,500	2,700

자료: 이마트, LS증권 리서치센터

이마트 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2018.05.11	변경	오린아									
2023.07.10	Buy	123,000	-32.9		-36.9						
2023.08.16	Buy	91,000	-3.5		-20.0						
2024.04.19		커버리지 제외									
2024.10.31	신규	오린아									
2024.10.31	Buy	82,000	7.8		-13.9						
2025.04.17	Buy	105,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

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

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

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 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 (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)