이마트 (139480)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 유통/화장품 | 2025.2.12

4Q24 Review: 일회성 영향

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	82,000 원
현재주가	67,300 원
상승여력	21.8 %

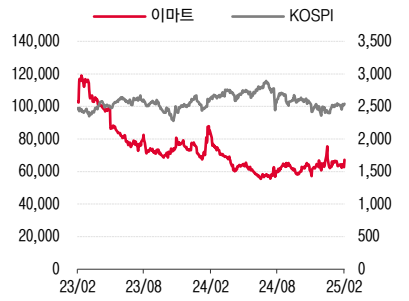
컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (2/11)		2,539.05 pt
시가총액		18,760 억원
발행주식수		27,876 천주
52 주 최고가/최저가		85,100 / 55,500 원
90 일 일평균거래대금		138.69 억원
외국인 지분율		18.4%
배당수익률(24.12P)		3.0%
BPS(24.12P)		357,055 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	2.9%
	6 개월	14.8%
	12 개월	-17.8%
주주구성	정용진 (외 2 인)	28.6%
	국민연금공단 (외 1 인)	10.0%
	자사주 (외 1 인)	3.9%

Stock Price



4Q24 Review: 일회성 영향

이마트의 K-IFRS 연결 기준 4Q24 매출액은 전년동기대비 1.4% 감소한 7조 2,497억원, 영업이익은 전년동기대비 적자전환한 -771억원, 당기순손실은 5,963억원을 기록했다. 통상임금, 퇴직 보상금 등의 일회성 비용 영향이 1,895억원 가량 있었고, 지마켓 손상차손 -2,691억원 등이 반영됐다. 4Q24 할인점 기존점 신장률은 -4.1%를 기록했고, 매출총이익률 개선(YoY 0.9%p)에도 인건비 관련 일회성 비용 1,036억원 반영에 따라 영업이익은 -867억원으로 적자전환했다. 4Q24 트레이더스 또한 GPM이 YoY 0.7%p 개선됐지만 일회성 비용 160억원 영향이 있었다. 에브리데이 총매출액은 3.0% 신장했고 일회성 비용 영향 제외 시 영업이익은 16% 증가했다. 주요 연결 자회사인 쓱닷컴의 4Q24 GMV는 YoY 13% 감소했으나 영업손실은 전년동기대비 131억원 개선됐다. SCK컴퍼니는 통상임금 관련 비용 144억원 반영에도 영업이익이 47.2% 개선된 486억원을 기록했다.

중장기 목표 및 밸류업 계획 제시

동사는 2024년 4분기 실적과 함께 기업가치 제고 계획도 발표했다. 본업에서는 통합매입을 통해 원가를 절감하고, 가격에 재투자함으로써 집객을 통해 매출 볼륨을 확대할 전망이다. 이에 2027년까지 매출액 34조원과 영업이익 1조원 목표를 제시했다. 더불어 주주환원을 위해 최저배당을 2,500원으로 상향하고 보유 자사주 중 발행주식총수의 2%(56만주) 이상을 매년 28만주씩 단계적 소각하겠다는 계획도 밝혔다. 2024년 사업 구조 재정비를 마쳤고, 2025년부터는 본업 경쟁력 강화를 통해 성장성과 수익성 확보에 집중할 것으로 전망된다.

투자의견 Buy, 목표주가 82,000원 유지

이마트에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 82,000원을 유지한다. 2024년 실적은 통상임금 및 희망퇴직관련 일시적 비용이 전 부문 영향을 받았으나, 2025년 진행할 통합소싱, 판관비 절감 노력으로 수익성 개선 여력이 남아있다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	29,332	29,472	29,021	29,708	31,282
영업이익	136	-47	47	297	374
순이익	1,008	-187	-573	121	159
EPS (원)	38,423	-3,326	-21,174	3,467	4,834
증감률 (%)	-32.0	적전	적지	흑전	39.4
PER (x)	2.6	-23.0	-3.2	19.4	13.9
PBR (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
영업이익률 (%)	0.5	-0.2	0.2	1.0	1.2
EBITDA 마진 (%)	5.8	5.3	5.6	6.3	6.1
ROE (%)	9.6	-0.8	-5.4	1.2	1.6

주: IFRS 연결 기준
자료: 이마트, LS증권 리서치센터

표1 이마트 별도 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
추정 실적											
총매출액	42,050	38,411	46,723	42,524	46,618	43,285	48,411	43,712	165,514	169,708	170,196
할인점	30,338	27,555	30,749	28,022	30,550	28,106	31,456	28,302	120,871	116,664	118,415
트레이더스	9,157	8,326	9,652	8,360	9,615	8,659	10,154	8,795	33,725	35,495	37,223
전문점	2,535	2,510	2,623	2,527	2,847	2,887	3,016	2,881	10,872	10,195	11,631
에브리데이	-	-	3,699	3,615	3,606	3,634	3,784	3,734	-	7,314	14,758
영업이익	933	-212	1,228	-731	1,013	-144	1,246	491	1,889	1,218	2,607
할인점	510	-547	705	-867	519	-562	692	170	930	-199	819
트레이더스	308	220	344	52	327	234	355	176	580	924	1,092
전문점	108	109	109	56	122	124	121	115	377	382	482
에브리데이	-	-	63	20	37	55	68	22	-	83	182
성장성(%)											
총매출액	2.3%	-2.5%	5.3%	4.6%	10.9%	12.7%	3.6%	2.8%	-2.1%	2.5%	0.3%
할인점	0.6%	-3.7%	-4.4%	-6.4%	0.7%	2.0%	2.3%	1.0%	-2.6%	-3.5%	1.5%
트레이더스	11.9%	3.9%	2.3%	3.3%	5.0%	4.0%	5.2%	5.2%	-0.4%	5.2%	4.9%
전문점	-7.2%	-9.1%	-5.9%	-2.6%	12.3%	15.0%	15.0%	14.0%	-0.3%	-6.2%	14.1%
에브리데이	-	-	-	-	-	-	2.3%	3.3%	-	-	101.8%
영업이익	45.1%	-17.8%	11.4%	-281.8%	8.5%	-32.2%	1.5%	-167.2%	-27.0%	-35.5%	114.0%
할인점	6.9%	9.6%	-9.5%	-601.2%	1.8%	2.8%	-1.8%	-119.6%	-47.3%	-121.4%	-511.6%
트레이더스	266.7%	63.0%	48.3%	-59.7%	6.1%	6.3%	3.3%	238.3%	-12.5%	59.3%	18.2%
전문점	흑전	흑전	흑전	흑전	13.3%	13.9%	10.7%	105.8%	흑전	1.3%	26.3%
에브리데이	-	-	-	-	-	-	8.1%	12.0%	-	-	119.3%
수익성(%)											
영업이익률	2.2%	-0.6%	2.6%	-1.7%	2.2%	-0.3%	2.6%	1.1%	1.1%	0.7%	1.5%
할인점	1.7%	-2.0%	2.3%	-3.1%	1.7%	-2.0%	2.2%	0.6%	0.8%	-0.2%	0.7%
트레이더스	3.4%	2.6%	3.6%	0.6%	3.4%	2.7%	3.5%	2.0%	1.7%	2.6%	2.9%
전문점	4.3%	4.3%	4.2%	2.2%	4.3%	4.3%	4.0%	4.0%	3.5%	3.7%	4.1%
에브리데이	-	-	1.7%	0.6%	1.0%	1.5%	1.8%	0.6%	-	1.1%	1.2%

자료: 이마트, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표2 이마트 연결 기준 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
추정 실적											
연결 매출액	72,067	70,560	75,085	72,497	72,426	72,341	76,683	75,625	294,722	290,209	297,076
이마트(본사)	38,465	31,497	37,378	34,019	37,295	34,628	38,729	34,970	137,910	141,360	145,621
SSG.com	4,134	3,952	3,905	3,764	3,865	3,813	3,655	3,965	16,784	15,755	15,298
G마켓	2,552	2,526	2,257	2,278	2,816	2,995	2,757	3,296	11,959	9,613	11,864
스타벅스커피코리아	7,346	7,597	7,875	8,183	7,691	7,977	8,269	8,592	29,296	31,001	32,529
신세계푸드	3,818	3,939	3,854	3,737	4,055	4,058	4,008	3,886	14,889	15,349	16,007
신세계조선호텔	1,308	1,487	1,871	1,884	1,469	1,683	2,127	2,129	5,562	6,550	7,408
이마트24	5,114	5,654	5,677	5,185	5,216	5,937	6,074	5,392	22,252	21,630	22,620
신세계프라퍼티	781	752	780	1,388	842	812	835	1,485	2,963	3,701	3,974
신세계I&C	1,571	1,448	1,441	1,797	1,650	1,650	1,650	1,850	6,189	6,257	6,800
영업이익	471	-346	1,117	-771	790	-187	1,536	831	-469	471	2,970
SSG.com	-139	-169	-165	-253	-155	-157	-178	-180	-892	-726	-670
G마켓	-85	-76	-180	-333	-141	-150	-165	-132	-296	-674	-588
스타벅스커피코리아	327	431	664	486	308	455	695	662	1,330	1,908	2,119
신세계푸드	46	97	85	-20	49	100	88	-21	264	208	216
신세계조선호텔	54	69	194	98	73	79	202	234	324	415	589
이마트24	-131	-27	-1	-139	37	59	49	32	-226	-298	177
신세계프라퍼티	122	7	47	598	135	81	100	178	60	774	494
신세계I&C	71	105	57	136	116	116	116	130	400	370	476
성장성 (%)											
연결 매출액	1.0%	-3.0%	-2.6%	-1.4%	0.5%	2.5%	2.1%	4.3%	0.5%	-1.5%	2.4%
이마트(본사)	2.3%	-2.5%	5.3%	4.6%	10.9%	12.7%	3.6%	2.8%	-2.1%	2.5%	0.3%
SSG.com	-1.9%	-7.4%	-9.1%	-6.0%	-6.5%	-3.5%	-6.4%	5.3%	-3.8%	-6.1%	-2.9%
G마켓	-15.8%	-13.6%	-19.7%	-28.7%	10.3%	18.6%	22.2%	44.7%	-9.3%	-19.6%	23.4%
스타벅스커피코리아	7.6%	7.5%	3.8%	4.8%	4.7%	5.0%	5.0%	5.0%	12.9%	5.8%	4.9%
신세계조선호텔	9.5%	7.4%	27.5%	24.3%	12.3%	13.2%	13.7%	13.0%	15.9%	17.8%	13.1%
이마트24	2.0%	-1.6%	-5.0%	-6.0%	2.0%	5.0%	7.0%	4.0%	5.1%	-2.8%	4.6%
영업이익	245.0%	적지	43.4%	적지	67.8%	적지	37.5%	흑전	적전	흑전	530.9%
영업이익률	0.7%	-0.5%	1.5%	-1.1%	1.1%	-0.3%	2.0%	1.1%	-0.2%	0.2%	1.0%

자료: 이마트, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센

이마트 (139480)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	5,849	6,388	8,442	10,738	12,661
현금 및 현금성자산	1,269	1,771	3,733	5,940	7,658
매출채권 및 기타채권	1,691	1,834	1,741	1,782	1,877
재고자산	2,032	1,846	2,031	2,080	2,190
기타유동자산	857	937	937	937	937
비유동자산	27,353	27,056	25,641	25,273	25,026
관계기업투자등	2,469	2,592	2,697	2,807	2,921
유형자산	10,345	10,042	10,143	10,549	11,076
무형자산	7,760	7,760	7,372	7,004	6,653
자산총계	**33,202**	**33,444**	**34,083**	**36,011**	**37,688**
유동부채	9,942	10,374	11,091	12,833	14,285
매입채무 및 기타재무	4,379	4,364	4,582	5,728	6,587
단기금융부채	3,213	3,706	4,090	4,082	4,221
기타유동부채	2,350	2,303	2,418	3,023	3,477
비유동부채	9,777	9,236	10,316	10,459	10,615
장기금융부채	8,454	7,941	8,892	8,892	8,892
기타비유동부채	1,323	1,295	1,425	1,567	1,724
부채총계	**19,718**	**19,610**	**21,407**	**23,292**	**24,900**
지배주주지분	11,208	11,453	9,953	9,996	10,064
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,277	4,277	4,277	4,277	4,277
이익잉여금	5,691	5,359	4,822	4,972	5,174
비지배주주지분(연결)	2,276	2,381	2,723	2,723	2,723
자본총계	**13,483**	**13,834**	**12,677**	**12,720**	**12,787**

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	**29,332**	**29,472**	**29,021**	**29,708**	**31,282**
매출원가	21,010	20,728	19,828	20,294	21,369
매출총이익	**8,323**	**8,744**	**9,192**	**9,413**	**9,913**
판매비 및 관리비	8,187	8,791	9,145	9,116	9,539
영업이익	**136**	**-47**	**47**	**297**	**374**
(EBITDA)	1,696	1,549	1,628	1,857	1,904
금융손익	-291	-282	-351	-274	-261
이자비용	318	418	486	446	440
관계기업등 투자손익	175	0	2	12	12
기타영업외손익	1,232	116	-303	127	88
세전계속사업이익	**1,252**	**-212**	**-607**	**149**	**200**
계속사업법인세비용	245	-25	-32	40	53
계속사업이익	1,008	-187	-575	109	147
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**1,008**	**-187**	**-573**	**121**	**159**
지배주주	1,029	-89	-590	97	135
총포괄이익	**1,086**	**-197**	**-573**	**121**	**159**
매출총이익률 (%)	28	30	32	32	32
영업이익률 (%)	0	-0.2	0.2	1.0	1.2
EBITDA 마진률 (%)	6	5	6	6	6
당기순이익률 (%)	3.4	-0.6	-2.0	0.4	0.5
ROA (%)	3.2	-0.3	-1.7	0.3	0.4
ROE (%)	9.6	-0.8	-5.4	1.2	1.6
ROIC (%)	0.5	-0.2	0.2	1.0	1.3

현금흐름표

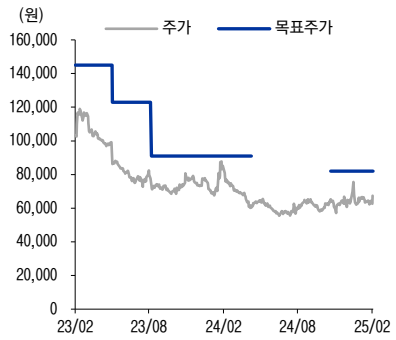
(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	**746**	**1,135**	**1,945**	**3,342**	**3,032**
당기순이익(손실)	1,008	-187	-573	121	159
비현금수익비용가감	749	2,251	2,264	2,022	2,062
유형자산감가상각비	1,341	1,362	1,354	1,337	1,313
무형자산상각비	220	234	227	224	218
기타현금수익비용	-1,254	524	683	462	531
영업활동 자산부채변동	-582	-353	255	1,199	811
매출채권 감소(증가)	-306	-215	93	-41	-94
재고자산 감소(증가)	-431	41	-186	-48	-110
매입채무 증가(감소)	289	-160	218	1,146	859
기타자산, 부채변동	-134	-19	130	142	157
투자활동 현금흐름	**-714**	**-809**	**-333**	**-747**	**-831**
유형자산처분(취득)	-1,061	-604	-300	-300	-300
무형자산 감소(증가)	-40	-60	-39	-21	-22
투자자산 감소(증가)	-11	163	-424	-147	-153
기타투자활동	398	-309	430	-279	-356
재무활동 현금흐름	**222**	**176**	**349**	**-388**	**-483**
차입금의 증가(감소)	99	-8	-56	0	0
자본의 증가(감소)	-262	-146	-54	-54	-67
배당금의 지급	-128	-146	54	54	67
기타재무활동	386	331	459	-334	-416
현금의 증가	**259**	**502**	**1,962**	**2,207**	**1,718**
기초현금	1,010	1,269	1,771	3,733	5,940
기말현금	1,269	1,771	3,733	5,940	7,658

주요 투자지표

	2022	2023	2024P	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	2.6	-23.0	-3.2	19.4	13.9
P/B	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	7.5	7.3	6.4	4.4	3.5
P/CF	1.6	1.0	1.1	0.9	0.8
배당수익률 (%)	2.0	2.6	3.0	3.7	4.0
성장성 (%)					
매출액	17.6	0.5	-1.5	2.4	5.3
영업이익	-57.2	적전	흑전	530.9	25.8
세전이익	-40.7	적전	적지	흑전	34.3
당기순이익	-36.6	적전	적지	흑전	31.8
EPS	-32.0	적전	적지	흑전	39.4
안정성 (%)					
부채비율	146.2	141.7	168.9	183.1	194.7
유동비율	58.8	61.6	76.1	83.7	88.6
순차입금/자기자본(x)	73.7	66.5	67.5	49.6	36.8
영업이익/금융비용(x)	0.4	-0.1	0.1	0.7	0.8
총차입금 (십억원)	11,667	11,647	12,982	12,974	13,113
순차입금 (십억원)	9,935	9,201	8,557	6,314	4,706
주당지표(원)					
EPS	38,423	-3,326	-21,174	3,467	4,834
BPS	402,052	410,873	357,055	358,598	361,028
CFPS	63,017	74,011	60,643	76,875	79,677
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									
2023.05.12	Buy	123,000	-28.3		-34.7						
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									

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	92.4% 7.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.1.1 ~ 2024.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)