

2018. 8. 10



▲ 유통/화장품

Analyst 양지혜
02. 6098-6667
jihye.yang@meritz.co.kr

Trading Buy

적정주가 (12개월) 270,000 원

현재주가 (8.9) 226,000 원

상승여력 19.5%

KOSPI	2,303.71pt
시가총액	62,999억원
발행주식수	2,788만주
유통주식비율	71.90%
외국인비중	48.65%
52주 최고/최저가	317,500원/205,000원
평균거래대금	221.7억원

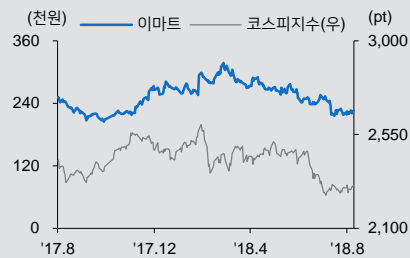
주요주주(%)

이명희 외 3 인	28.06
국민연금	9.87

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.6	-19.0	-7.2
상대주가	-7.3	-16.9	-4.6

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2016	14,615.1	568.6	376.2	13,497	-16.3	276,088	13.6	0.7	8.9	5.1	89.9
2017	15,876.7	566.9	616.1	22,101	64.5	295,657	12.3	0.9	10.9	7.7	83.2
2018E	16,869.6	552.6	465.3	16,692	-22.6	310,600	13.5	0.7	9.6	5.5	79.7
2019E	17,713.1	581.4	419.8	15,058	-10.0	323,908	15.0	0.7	9.0	4.7	76.5
2020E	18,510.2	626.0	465.3	16,693	10.9	338,852	13.5	0.7	8.4	5.0	73.4

이마트 139480

기존점 매출 부진 극복 관건

- ✓ 2Q 매출액 3,99조원 (+8.5% YoY), 영업이익 533억원 (-18.0% YoY) 기록
- ✓ 기존점 역신장 (-3.1% YoY)으로 할인점 부진 심화, 온라인 성장률도 둔화되었음
- ✓ 하반기 할인점 기존점성장률 역신장폭 축소와 온라인 성장률 회복 기대
- ✓ 사업 포트폴리오 다변화는 긍정적이나 오프라인 할인점의 안정적 매출 뒷받침 필요
- ✓ 투자 의견 Trading Buy 유지, 적정주가 270,000원으로 하향

2Q 영업이익 533억원 (-18.0% YoY) 기록

이마트의 연결기준 2분기 실적은 매출액 3,99조원 (+8.5% YoY), 영업이익 533억원 (-18.0% YoY)을 기록하여 시장 컨센서스 (영업이익 602억원)대비 하회했다. 특히 소비 침체로 할인점 기존점성장률이 -3.1% YoY 감소하여 부진이 심화되었으며 최저임금 인상에 따른 인건비 부담과 노브랜드 등 전문점 채널 투자 확대 (65억원 손실폭 증가 추정)로 별도기준 영업이익이 546억원 (-34.1% YoY)을 기록하여 크게 부진했다. 온라인은 매출액 2,967억원 (+18.1% YoY)과 영업손실 -28억원을 기록하여 손실폭 축소는 긍정적이었지만 외형 성장률이 다소 둔화되었다. 영업외로는 부평점 등 매각에 따른 유형자산처분이익 929억원으로 순이익이 대폭 증가했다.

하반기 할인점 기존점성장률 역신장폭 축소와 온라인 성장률 회복 기대

7월에도 할인점 기존점성장률 -3.9% YoY를 기록하여 부진한 실적 흐름이 지속되고 있다. 그러나 7월 중순부터 무더위와 함께 기존점성장률이 평균 +3% 수준까지 회복된 것으로 추산되며 8월부터는 지난해 낮은 기저를 바탕으로 역신장폭이 축소될 가능성이 높다. 또한 전체 모바일쇼핑 시장 성장률 (2017년 기준 +34% YoY) 대비 이마트 온라인몰의 성장률이 둔화되고 있어 하반기 회복 여부가 중요하다.

투자의견 Trading Buy 유지, 적정주가 270,000 원으로 하향

이마트에 대해 투자의견 Trading Buy를 유지하고 영업이익 추정치 하향과 함께 최근 삼성생명 지분가치 하락을 반영하여 적정주가를 300,000원에서 270,000원으로 하향한다. 온라인, 전문몰 등 사업 포트폴리오 다변화는 긍정적이나 할인점 본업의 안정적 매출이 뒷받침될 필요가 있다.

(십억원)	2Q18P	2Q17	(% YoY)	1Q18	(% QoQ)	메리츠	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출액	3,989.4	3,677.0	8.5	4,106.5	-2.9	4,031.2	-1.0	3,951.5	1.0
영업이익	53.3	65.0	-18.0	153.5	-65.3	60.5	-11.9	60.2	-11.5
지배주주순이익	90.8	24.0	278.5	118.3	-23.2	21.7	318.6	42.0	116.3
영업이익률 (%)	1.3			3.7		1.5		1.5	-0.2%p
지배주주순이익률 (%)	2.3			2.9		0.5		1.1	+1.2%p

자료: 이마트, 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율 (%)	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
매출액	16,941.7	17,788.7	16,869.6	17,713.1	-0.4	-0.4
영업이익	575.8	626.8	552.6	581.4	-4.0	-7.2
지배주주순이익	412.0	466.5	465.3	419.8	12.9	-10.0

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	비고
연결 EBITDA	1,069.0
멀티플 (X)	8.5
영업가치	9,129
연결순차입금	3,064
삼성생명 (지분율 5.88%)	802
관계기업 (하남스퀘어, 스타벅스코리아 등)	473
자산가치	-1,789
기업가치	7,340
주식수 (천주)	27,876
적정주가 (원)	263,312
메리츠증권증권 적정주가 (원)	270,000

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표4 이마트 분기별 실적 추이 및 전망 (연결기준)									
(십억원)	2016	2017	2018E	1Q17	2Q17	1Q18	2Q18P	3Q18E	4Q18E
매출액	14,777.9	15,876.7	16,869.6	3,743.6	3,677.0	4,106.5	3,989.4	4,546.1	4,227.7
증가율 (% YoY)	8.3	7.4	6.3	3.1	6.5	9.7	8.5	6.1	1.3
이마트	11,631.2	12,450.7	13,363.3	3,056.1	2,913.9	3,287.7	3,108.0	3,588.0	3,379.6
에브리데이	1050.5	1133.1	1160.5	274.0	288.8	279.3	293.8	306.5	280.9
신세계 푸드	1069.1	1169.4	1278.8	284.8	303.0	317.9	310.3	348.3	331.1
이마트24	378.3	684.1	961.6	130.2	170.6	207.6	255.7	266.8	231.5
신세계 프라퍼티			161.1	16.1	17.2	40.7	40.4	40.0	40.0
베트남 법인	41.9	52.0	59.5	13.8	12.0	15.6	13.9	14.0	16.0
비중(%)									
이마트	78.7	78.4	79.2	81.6	79.2	80.1	77.9	78.9	79.9
에브리데이	7.1	7.1	6.9	7.3	7.9	6.8	7.4	6.7	6.6
신세계 푸드	7.2	7.4	7.6	7.6	8.2	7.7	7.8	7.7	7.8
이마트24	2.6	4.3	5.7	3.5	4.6	5.1	6.4	5.9	5.5
신세계 프라퍼티			1.0	0.4	0.5	1.0	1.0	0.9	0.9
베트남 법인	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4
증가율(% YoY)									
이마트	4.3	7.0	7.3	4.9	9.3	7.6	6.7	8.0	7.0
에브리데이	6.1	7.9	2.4	6.5	10.3	1.9	1.7	3.0	3.0
신세계 푸드	17.9	9.4	9.4	16.0	16.2	11.6	2.4	8.5	10.8
이마트24	180.0	80.8	40.6	141.1	92.1	59.4	30.0	30.0	30.0
신세계 프라퍼티			45.1			152.8	134.9	21.6	-10.7
베트남 법인		24.1	14.4	34.0	21.2	13.0	15.8	10.2	18.5
매출원가	10,668.9	11,355.4	12,149	2,692.5	2,644.6	2,978.8	2,892.3	3,259.5	3,018.5
증가율(% YoY)	8.4	6.4	7.0	2.5	6.9	10.6	9.4	6.0	0.3
매출원가율(%)	72.2	71.5	72.0	71.9	71.9	72.5	72.5	71.7	71.4
매출총이익	4,109.0	4,521.3	4,720	1,051.1	1,032.4	1,127.7	1,097.1	1,286.5	1,209.1
증가율(% YoY)	8.2	10.0	4.4	4.9	5.3	7.3	6.3	6.4	4.0
매출총이익률(%)	27.8	28.5	28.0	28.1	28.1	27.5	27.5	28.3	28.6
판매비	3,540.4	3,954.4	4,168	883.5	967.4	974.2	1,043.8	1,088.8	1,061.1
증가율(% YoY)	7.5	11.7	5.4	4.4	3.7	10.3	7.9	6.1	3.9
판매비율(%)	24.0	24.9	24.71	23.6	26.3	23.7	26.2	24.0	25.1
영업이익	568.6	566.9	552.6	167.6	65.0	153.5	53.3	197.8	148.0
증가율(% YoY)	12.9	-0.3	-2.5%	7.4	38.3	-8.4	-18.0	8.2	4.5
영업이익률(%)	3.8	3.6	3.3%	4.5	1.8	3.7	1.3	4.4	3.5
이마트	633.2	638.4	568.5	184.1	82.8	161.6	54.6	191.7	160.7
에브리데이	-8.2	2.2	3.8	-0.3	1.0	0.2	1.6	2.0	0.0
신세계 푸드	21.4	29.8	37.4	4.8	8.5	10.0	6.9	9.9	8.7
이마트24	-35.0	-51.7	-43.0	-12.7	-10.2	-12.4	-9.6	-9.0	-12.0
신세계 프라퍼티			10.3	-2.8	-12.5	2.6	5.7	1.0	1.0
베트남 법인	-5.2	-3.7	-2.3	-1.3	-0.9	-0.8	-0.5	-0.5	-0.5

자료: 이마트, 메리츠증권증권 리서치센터

표5 이마트 분기별 실적 추이 및 전망 (별도기준)											
(십억원)	2,016	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2,017	1Q18	2Q18P	3Q18E	4Q18E	2018E
총매출액	13,564.2	3,546.3	3,412.5	3,852.9	3,658.9	14,470.6	3,724.2	3,504.9	4,078.4	3,871.3	15,178.8
기존사업	11,333.6	2,897.5	2,755.6	3,109.9	2,919.8	11,682.8	2,905.4	2,755.6	3,156.5	2,949.0	11,766.5
신사업	2,230.6	648.8	656.9	743.0	739.1	2,787.8	818.8	749.3	921.9	922.3	3,412.3
이마트 물	838.6	243.8	251.2	277.8	277.6	1,050.4	303.7	296.7	333.4	338.7	1,272.4
트레이더스	1,195.6	351.9	356.2	410.4	402.8	1,521.3	458.7	452.4	533.5	523.6	1,968.3
기타	196.4	53.1	49.5	54.8	58.7	216.1	56.4	0.2	55.0	60.0	171.6
순매출액	11,631.2	3,056.1	2,913.9	3,322.2	3,158.5	12,450.7	3,287.7	3,108.0	3,588.0	3,379.6	13,363.3
매출총이익	3,503.8	918.9	886.9	990.0	945.0	3,740.8	955.4	905.9	1,044.1	994.9	3,900.3
판관비	2,870.6	734.8	804.1	783.0	780.5	3,102.4	793.8	851.3	852.4	834.3	3,331.8
영업이익	633.2	184.1	82.8	207.0	164.5	638.4	161.6	54.6	191.7	160.7	568.5
기존사업	631.4	174.9	72.6	193.0	156.3	596.8	147.4	40.7	173.6	144.5	506.2
신사업	1.8	9.2	10.2	14.0	8.2	41.6	14.2	13.9	18.1	16.2	62.3
이마트 물	(36.9)	(3.7)	(4.1)	(1.8)	(2.9)	(12.5)	2.0	(2.8)	0.0	0.0	(0.8)
트레이더스	35.8	12.2	13.7	15.0	10.3	51.2	13.0	16.1	18.7	15.7	63.5
기타	2.9	0.7	0.6	0.8	0.8	2.9	(0.8)	0.6	(0.6)	0.4	(0.3)
수익성 (%)											
매출총이익	25.8	25.9	26.0	25.7	25.8	25.9	25.7	25.8	25.6	25.7	25.7
판관비	21.2	20.7	23.6	20.3	21.3	21.4	21.3	24.3	20.9	21.6	22.0
영업이익	4.7	5.2	2.4	5.4	4.5	4.4	4.3	1.6	4.7	4.2	3.7
기존사업	5.6	6.0	2.6	6.2	5.4	5.1	5.1	1.5	5.5	4.9	4.3
신사업	0.1	1.4	1.6	1.9	1.1	1.5	1.7	1.9	2.0	1.8	1.8
이마트 물	-4.4	-1.5	-1.6	-0.6	-1.0	-1.2	0.7	-0.9	0.0	0.0	-0.1
트레이더스	3.0	3.5	3.8	3.7	2.6	3.4	2.8	3.6	3.5	3.0	3.2
기타	1.5	1.3	1.2	1.5	1.4	1.3	-1.4	300.0	-1.1	0.7	-0.2
성장률 (% YoY)											
총매출액	5.7	5.5	8.7	4.2	8.7	6.7	5.0	2.7	5.9	5.8	4.9
기존사업	2.9	1.6	4.9	0.1	6.3	3.1	0.3	0.0	1.5	1.0	0.7
신사업	22.9	27.6	28.1	25.6	19.7	25.0	26.2	14.1	24.1	24.8	22.4
이마트 물	26.6	25.2	25.5	31.0	19.9	25.3	24.6	18.1	20.0	22.0	21.1
트레이더스	24.2	30.3	33.1	25.4	21.9	27.2	30.3	27.0	30.0	30.0	29.4
기타	3.8	21.2	10.2	5.2	5.6	10.0	6.2	-99.6	0.4	2.2	-20.6
순매출액	4.3	4.9	9.3	4.4	10.1	7.0	7.6	6.7	8.0	7.0	7.3
매출총이익	5.6	6.7	8.7	3.3	8.8	6.8	4.0	2.1	5.5	5.3	4.3
판관비	6.8	9.2	7.3	7.2	8.7	8.1	8.0	5.9	8.9	6.9	7.4
영업이익	0.6	-2.4	25.3	-9.2	9.3	0.8	-12.3	-34.1	-7.4	-2.3	-10.9
기존사업	-0.1	-9.6	6.0	-13.7	7.2	-5.5	-15.7	-43.9	-10.0	-7.5	-15.2
신사업	흑전	흑전	흑전	225.6	74.5	2211.1	54.3	36.3	29.1	97.1	49.8

자료: 이마트, 메리츠증권증권 리서치센터

표6 이마트 월별 실적 추이

(십억원)	2017년						2018년						
	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월
총매출액	1,300.9	1,237.6	1,314.5	1,257.6	1,115.7	1,285.6	1,210.7	1,332.5	1,180.9	1,120.7	1,202.4	1,181.6	1,310.8
할인점	1,056.5	995.5	1,057.9	1,022.9	883.1	1,013.8	937.8	1052.2	915.1	864.2	927.2	907.1	1,010.0
트레이더스	136.3	131.8	142.2	134.1	116.5	152.2	148.9	165.5	144.4	142	154.3	156.1	173.4
온라인	90.5	91.3	96.0	82.2	97.0	98.4	104.4	96.6	102.7	96.6	100.8	99.3	107.1
기타	17.6	19.0	18.4	18.4	19.1	21.2	19.6	18.2	18.7	17.9	20.1	19.1	20.3
증가율 (% YoY)													
총매출액	8.3	3.5	1.0	9.9	6.3	9.8	(14.1)	29.6	6.6	2.3	1.1	4.8	0.8
할인점	4.5	(1.0)	(3.0)	8.5	3.7	6.5	(19.6)	26.0	2.1	(2.5)	(3.8)	0.2	(4.4)
트레이더스	30.5	30.8	16.4	20.5	15.3	28.8	5.4	63.2	32.1	26.3	24.1	30.6	27.2
온라인	31.4	27.6	34.0	13.2	23.5	22.4	24.9	28.6	20.7	22.3	18.3	14.1	18.3
기타	2.8	4.8	9.5	4.7	7.5	4.8	4.4	10.3	5.1	5.9	21.8	18.6	15.3
비중 (%)													
할인점	81.2	80.4	80.5	81.3	79.2	78.9	77.5	79.0	77.5	77.1	77.1	76.8	77.1
트레이더스	10.5	10.6	10.8	10.7	10.4	11.8	12.3	12.4	12.2	12.7	12.8	13.2	13.2
온라인	7.0	7.4	7.3	6.5	8.7	7.7	8.6	7.2	8.7	8.6	8.4	8.4	8.2
기타	1.4	1.5	1.4	1.5	1.7	1.6	1.6	1.4	1.6	1.6	1.7	1.6	1.5
매출액	1,114.9	1,069.6	1,137.7	1,071.6	963.8	1,123.3	1,070.5	1,179.3	1,037.8	985.1	1,065.4	1,057.3	1,171.9
증가율 (% YoY)	8.4	3.6	1.6	9.8	8.2	12.0	(12.2)	33.3	9.1	5.6	5.2	9.3	5.1
기존점성장률 (%)													
오프라인	2.7	(4.1)	0.3	5.7	0.5	3.2		25.3	1.7	(3.3)	(3.8)	0.8	(2.9)
할인점	1.5	(5.5)	(1.1)	5.0	(0.2)	2.7		24.0	0.7	(4.4)	(4.6)	(0.3)	(3.9)
트레이더스	14.3	9.3	14.3	12.8	7.4	7.3		35.0	8.9	4.4	1.9	7.7	4.2
사업부별 누계 신장률													
오프라인													
기존점	1.1	0.4	(0.3)	0.3	0.3	0.6		(1.6)	(0.6)	(1.2)	(1.7)	(1.3)	(1.6)
할인점	3.4	2.8	2.1	2.7	2.8	3.1		(0.6)	0.3	(0.4)	(1.1)	(0.9)	(1.4)
기존점	(0.3)	(1.0)	(1.7)	(1.1)	(1.0)	(0.6)		(2.6)	(1.6)	(2.2)	(2.7)	(2.3)	(2.6)
트레이더스	31.5	31.4	29.3	28.3	27.1	27.2		29.6	30.4	29.4	28.3	28.7	28.4
기존점	15.0	14.2	13.4	13.3	12.8	12.3		6.1	7.0	6.3	5.4	5.8	5.5
온라인몰	26.2	26.4	27.3	25.8	25.5	25.2		26.6	24.6	24.0	22.8	21.3	20.8

자료: 이마트, 메리츠증권리서치센터

이마트 (139480)

Income Statement

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	14,615.1	15,876.7	16,869.6	17,713.1	18,510.2
매출액증가율 (%)	7.1	8.6	6.3	5.0	4.5
매출원가	10,506.1	11,355.4	12,149.1	12,756.6	13,330.6
매출총이익	4,109.0	4,521.3	4,720.5	4,956.5	5,179.5
판매관리비	3,540.4	3,954.4	4,167.9	4,375.1	4,553.5
영업이익	568.6	566.9	552.6	581.4	626.0
영업이익률	3.9	3.6	3.3	3.3	3.4
금융손익	-67.8	-30.8	-54.9	-48.5	-38.2
중속/관계기업손익	18.5	54.7	60.0	65.0	70.0
기타영업외손익	-12.6	160.5	90.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	506.8	751.4	647.6	597.9	657.8
법인세비용	137.5	191.8	161.9	160.7	173.1
당기순이익	381.6	627.9	485.7	437.2	484.7
지배주주지분 순이익	376.2	616.1	465.3	419.8	465.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	735.7	898.2	1,139.5	1,056.5	1,104.1
당기순이익(손실)	381.6	627.9	485.7	437.2	484.7
유형자산상각비	431.9	455.3	470.6	491.5	501.4
무형자산상각비	24.6	26.5	22.9	18.3	14.6
운전자본의 증감	-213.2	-89.0	160.3	109.5	103.5
투자활동 현금흐름	-916.1	-621.8	-873.5	-847.4	-739.3
유형자산의증가(CAPEX)	-600.2	-722.8	-700.0	-700.0	-600.0
투자자산의감소(증가)	-106.1	-97.8	-166.9	-141.8	-134.0
재무활동 현금흐름	184.6	-121.4	-208.0	-228.1	-208.1
차입금의 증감	-237.1	-177.7	-159.2	-179.3	-159.4
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	2.4	157.4	58.0	-19.0	156.7
기초현금	63.4	65.8	223.2	281.2	262.2
기말현금	65.8	223.2	281.2	262.2	418.9

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	1,740.9	1,895.2	1,998.6	2,065.4	2,303.3
현금및현금성자산	65.8	223.2	281.2	262.2	418.9
매출채권	300.2	379.8	361.2	379.3	396.4
재고자산	979.5	1,011.4	1,057.7	1,110.6	1,160.6
비유동자산	13,689.2	14,171.3	14,544.7	14,876.7	15,094.7
유형자산	9,709.2	9,799.9	10,029.2	10,237.8	10,336.4
무형자산	400.5	376.7	353.9	335.6	320.9
투자자산	2,516.3	2,668.9	2,835.8	2,977.5	3,111.5
자산총계	15,430.1	16,066.5	16,543.3	16,942.2	17,398.0
유동부채	4,001.4	4,214.0	4,302.5	4,369.3	4,448.0
매입채무	892.6	941.1	974.2	1,022.9	1,068.9
단기차입금	451.4	401.9	391.9	361.9	351.9
유동성장기부채	938.2	1,025.6	975.6	925.6	875.6
비유동부채	3,304.5	3,081.1	3,032.4	2,976.1	2,917.3
사채	2,163.2	1,818.9	1,768.9	1,718.9	1,668.9
장기차입금	288.4	378.0	328.0	278.0	228.0
부채총계	7,305.9	7,295.1	7,334.9	7,345.3	7,365.3
자본금	139.4	139.4	139.4	139.4	139.4
자본잉여금	4,237.0	4,237.0	4,237.0	4,237.0	4,237.0
기타포괄이익누계액	1,022.9	1,079.3	1,079.3	1,079.3	1,079.3
이익잉여금	1,957.9	2,464.9	2,881.4	3,252.4	3,669.0
비지배주주지분	428.0	529.7	550.1	567.6	587.0
자본총계	8,124.2	8,771.4	9,208.4	9,596.8	10,032.8

Key Financial Data

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	524,292	569,551	605,170	635,428	664,022
EPS(지배주주)	13,497	22,101	16,692	15,058	16,693
CFPS	38,824	39,672	42,906	41,474	43,479
EBITDAPS	36,773	37,621	37,525	39,143	40,968
BPS	276,088	295,657	310,600	323,908	338,852
DPS	1,500	1,750	1,750	1,750	1,750
배당수익률(%)	0.8	0.6	0.8	0.8	0.8
Valuation(Multiple)					
PER	13.6	12.3	13.5	15.0	13.5
PCR	4.7	6.8	5.3	5.4	5.2
PSR	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3
PBR	0.7	0.9	0.7	0.7	0.7
EBITDA	1,025.1	1,048.7	1,046.1	1,091.1	1,142.0
EV/EBITDA	8.9	10.9	9.6	9.0	8.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	5.1	7.7	5.5	4.7	5.0
EBITDA 이익률	7.0	6.6	6.2	6.2	6.2
부채비율	89.9	83.2	79.7	76.5	73.4
금융비용부담률	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5
이자보상배율(x)	5.0	5.6	5.7	6.3	7.1
매출채권회전율(x)	56.6	46.7	45.5	47.8	47.7
재고자산회전율(x)	15.7	15.9	16.3	16.3	16.3

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 8월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 8월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 8월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:양지혜)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4 등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.1%
중립	2.9%
매도	0.0%

2018년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

이마트 (139480) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2016.11.08	기업브리프	Trading Buy	180,000	양지혜	-5.5	8.3	
2017.01.13	기업브리프	Hold	200,000	양지혜	3.1	12.8	
2017.04.12	기업브리프	Trading Buy	250,000	양지혜	-6.7	1.0	
2017.07.14	기업브리프	Trading Buy	250,000	양지혜	-6.6	1.6	
2017.09.11	기업브리프	Trading Buy	250,000	양지혜	-7.6	4.8	
2017.11.27	산업분석	Trading Buy	285,000	양지혜	-6.2	-1.1	
2018.01.22	산업브리프	Trading Buy	300,000	양지혜	-6.0	5.8	
2018.05.11	기업브리프	Trading Buy	300,000	양지혜	-12.1	5.8	
2018.08.10	기업브리프	Trading Buy	270,000	양지혜	-	-	