



도표 1. 이마트 개별 실적 전망

(단위: 억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2016	2017E	2018E	2019E
총매출	35,463	34,125	38,529	36,589	37,242	35,049	40,292	36,696	135,642	144,706	149,279	155,014
이마트	28,975	27,556	31,099	29,198	29,054	26,987	31,571	28,982	113,336	116,828	116,594	117,760
신사업	6,488	6,569	7,430	7,391	8,188	8,062	8,721	7,713	22,306	27,878	32,684	37,254
%YoY	28.8	28.1	25.6	19.7	26.2	22.7	17.4	4.4	23.6	25.0	17.2	14.0
- 이마트몰	2,438	2,512	2,778	2,776	3,037	2,686	2,734	2,783	8,386	10,504	11,240	13,200
- 트레이더스	3,519	3,562	4,140	4,028	4,587	4,524	5,373	4,729	11,957	15,249	19,213	21,711
- 기타	531	495	512	587	564	852	614	201	1,963	2,125	2,231	2,343
순매출액	30,560	29,139	33,222	31,164	32,877	31,080	36,169	27,880	116,312	124,085	128,006	132,924
영업이익	1,841	828	2,070	1,859	1,616	546	1,984	1,437	6,332	6,598	5,583	5,687
이마트	1,752	726	1,930	1,725	1,474	407	1,780	1,353	6,312	6,133	5,014	4,946
신사업	89	102	140	133	142	139	204	84	20	464	569	741
- 이마트몰	-38	-41	-18	-29	2	-28	-49	-63	-365	-126	-138	-120
- 트레이더스	120	137	150	151	130	161	244	137	353	558	672	825
- 기타	7	6	8	11	10	6	9	10	32	32	35	36
OP마진	5.2	2.4	5.4	5.1	4.3	1.6	4.9	3.9	4.7	4.6	3.7	3.7
이마트	6.0	2.6	6.2	5.9	5.1	1.5	5.6	4.7	5.6	5.3	4.3	4.2
신사업	1.4	1.6	1.9	1.8	1.7	1.7	2.3	1.1	0.1	1.7	1.7	2.0
- 이마트몰	-1.6	-1.6	-0.6	-1.0	0.1	-1.0	-1.8	-2.3	-4.4	-1.2	-1.2	-0.9
- 트레이더스	3.4	3.8	3.6	3.7	2.8	3.6	4.5	2.9	3.0	3.7	3.5	3.8
- 기타	1.3	1.2	1.6	1.9	1.8	0.7	1.5	4.8	1.6	1.5	1.5	1.5

자료: DB금융투자, 사업보고서

도표 2. 이마트 연결 실적 전망

(단위: 억원, %)

연결기준	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
총매출액	44,048	43,219	48,315	43,751	45,281	44,386	50,006	55,441	166,503	179,333	195,114	209,572
순매출액	38,988	38,068	42,840	38,871	41,065	39,894	47,272	43,008	147,913	158,767	171,239	183,928
매출총이익	10,995	10,733	12,093	11,392	11,277	10,971	12,452	14,493	41,540	45,213	49,192	52,927
매출총이익률	25.0	24.8	25.0	26.0	24.9	24.7	24.9	26.1	24.9	25.2	25.2	25.3
연결영업이익	1,601	554	1,827	1,687	1,535	533	1,946	1,278	5,469	5,669	5,293	5,383
-이마트	1,841	828	2,070	1,645	1,616	546	1,984	1,437	6,332	6,598	5,583	5,687
-호텔 등	-43	-114	23	-100	96	55	50	-20	-89	-234	180	162
-이마트의 유통	-189	-155	-255	-418	-137	-23	-77	-103	-712	-1,017	-340	-330
기타영업수익	127	95	2,063	186	90	1,020	500	189	324	2,471	1,800	1,080
기타영업비용	86	131	324	137	198	109	42	191	479	678	540	551
금융수익	796	236	435	59	353	417	348	26	1,050	1,525	1,144	1,155
금융비용	835	445	355	198	255	538	482	228	1,730	1,833	1,503	1,533
지분법손익	130	113	125	179	142	-112	263	215	185	547	509	549
세전이익	1,733	422	3,770	1,588	1,669	1,211	2,533	1,290	4,819	7,514	6,510	6,084
지배주주지분손익	1,313	242	3,783	823	1,183	908	1,916	920	3,762	6,161	4,928	4,605

자료: DB금융투자, 사업보고서

**대차대조표**

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	1,741	1,895	2,101	2,422	2,733
현금및현금성자산	66	223	334	510	717
매출채권및기타채권	382	459	463	492	515
재고자산	980	1,011	1,076	1,161	1,220
비유동자산	13,689	14,171	14,442	14,597	14,787
유형자산	9,709	9,800	10,097	10,272	10,478
무형자산	401	377	350	330	314
투자자산	2,516	2,669	2,669	2,669	2,669
<b>자산총계</b>	<b>15,430</b>	<b>16,067</b>	<b>16,543</b>	<b>17,019</b>	<b>17,520</b>
유동부채	4,001	4,214	4,256	4,320	4,368
매입채무및기타채무	1,836	1,935	1,997	2,080	2,149
단기차입금및단기차채	451	402	392	382	372
유동성장기부채	938	1,026	1,016	1,006	996
비유동부채	3,305	3,081	3,063	3,058	3,056
사채및장기차입금	2,452	2,197	2,177	2,167	2,162
<b>부채총계</b>	<b>7,306</b>	<b>7,295</b>	<b>7,319</b>	<b>7,378</b>	<b>7,424</b>
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,237	4,237	4,237	4,237	4,237
이익잉여금	1,958	2,465	2,908	3,318	3,764
비지배주주지분	428	530	538	546	555
<b>자본총계</b>	<b>8,124</b>	<b>8,771</b>	<b>9,224</b>	<b>9,641</b>	<b>10,096</b>

**손익계산서**

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
매출액	14,615	15,877	17,124	18,393	19,399
매출원가	10,506	11,355	12,205	13,100	13,810
<b>매출총이익</b>	<b>4,109</b>	<b>4,521</b>	<b>4,919</b>	<b>5,293</b>	<b>5,589</b>
판매비	3,540	3,954	4,390	4,754	5,006
<b>영업이익</b>	<b>569</b>	<b>567</b>	<b>529</b>	<b>538</b>	<b>584</b>
EBITDA	1,025	1,049	1,082	1,151	1,238
<b>영업외손익</b>	<b>-62</b>	<b>185</b>	<b>122</b>	<b>68</b>	<b>70</b>
금융손익	-68	-31	-36	-40	-44
투자손익	19	55	32	55	59
기타영업외손익	-13	161	126	53	55
<b>세전이익</b>	<b>507</b>	<b>751</b>	<b>650</b>	<b>606</b>	<b>653</b>
중단사업이익	12	68	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>382</b>	<b>628</b>	<b>501</b>	<b>467</b>	<b>503</b>
지배주주지분순이익	376	616	492	459	495
비지배주주지분순이익	5	12	9	8	9
<b>총포괄이익</b>	<b>387</b>	<b>633</b>	<b>501</b>	<b>467</b>	<b>503</b>
<b>증감률(%YoY)</b>					
매출액	7.1	8.6	7.9	7.4	5.5
영업이익	12.9	-0.3	-6.6	1.7	8.4
EPS	-17.3	63.8	-20.1	-6.8	7.8

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

**현금흐름표**

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	736	898	1,062	1,046	1,108
당기순이익	382	628	501	467	503
현금유출이없는비용및수익	701	478	730	768	805
유형및무형자산상각비	456	482	553	613	654
영업관련자산부채변동	-213	-89	-19	-49	-50
매출채권및기타채권의감소	-85	-82	-3	-30	-23
재고자산의감소	-130	-81	-64	-85	-59
매입채무및기타채무의증가	68	60	62	84	69
투자활동현금흐름	-916	-622	-767	-699	-733
CAPEX	-600	-723	-823	-768	-844
투자자산의순증	-106	-98	51	55	59
재무활동현금흐름	185	-121	-185	-171	-168
사채및차입금의 증가	-237	-178	-38	-25	-22
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-52	-59	-49	-49	-49
기타현금흐름	-2	2	0	0	0
<b>현금의증가</b>	<b>2</b>	<b>157</b>	<b>111</b>	<b>176</b>	<b>207</b>
기초현금	63	66	223	334	510
기말현금	66	223	334	510	717

**주요 투자지표**

12월 결산원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	13,497	22,101	17,662	16,454	17,744
BPS	276,088	295,657	311,570	326,274	342,269
DPS	1,500	1,750	1,750	1,750	1,750
Multiple(배)					
P/E	13.6	12.3	10.3	11.7	10.8
P/B	0.7	0.9	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	8.9	10.9	8.2	7.7	7.0
수익성(%)					
영업이익률	3.9	3.6	3.1	2.9	3.0
EBITDA마진	7.0	6.6	6.3	6.3	6.4
순이익률	2.6	4.0	2.9	2.5	2.6
ROE	5.1	7.7	5.8	5.2	5.3
ROA	2.6	4.0	3.1	2.8	2.9
ROIC	4.5	4.6	4.4	4.3	4.6
안정성및기타					
부채비율(%)	89.9	83.2	79.4	76.5	73.5
이자보상배율(배)	5.0	5.6	5.4	5.5	6.0
배당성향(배)	11.0	7.8	9.7	10.5	9.7

자료: 이마트, DG 금융투자 주: IFRS 연결기준

**Compliance Notice**

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소자의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

**1년간 투자이견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)**

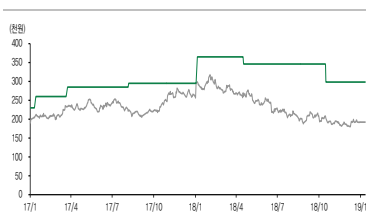
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

**이마트 현재가 및 목표주가 차트**



**최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경**

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/05/08	Buy	230,000	-24.3	-10.9	19/01/28	Buy	256,000	-	-
17/02/06	Buy	260,000	-19.0	-9.4					
17/04/17	Buy	285,000	-17.5	-10.9					
17/08/30	Buy	295,000	-17.7	-0.2					
18/01/29	Buy	365,000	-22.5	-13.0					
18/05/11	Buy	346,000	-35.1	-19.9					
18/11/09	Buy	298,000	-36.2	-33.1					

주: \*표는 담당자 변경