

도표 1. 이마트 연결기준 4Q18 실적 Review

(단위: 억원 %)

	4Q18P	4Q17	%YoY	DB추경	%차이	컨센서스	%차이
매출액	42,260	39,426	7.2	43,008	-1.7	42,506	-0.6
영업이익	614	1,493	-58.9	1,278	-52.0	1,362	-54.9
세전이익	461	1,573	-70.7	1,290	-64.3	-	-
지배순이익	519	840	-38.2	920	-43.6	-	-

자료: DB금융투자, 공정공시

도표 2. 이마트 연결 실적 추정치 하향

(단위: 억원 %)

	2019E			2020E		
	수정후	수정전	%차이	수정후	수정전	%차이
매출액	183,204	183,928	-0.4	193,355	193,990	-0.3
영업이익	4,876	5,383	-9.4	5,044	5,840	-13.6
세전이익	5,400	6,084	-11.2	5,596	6,530	-14.3
지배주주순이익	3,932	4,605	-14.6	4,075	4,950	-17.7

자료: DB금융투자, 공정공시

도표 3. 이마트 목표주가 수정, 19년 추정실적 기준 P/E 15.6배 수준

(단위: 억원 원)

	평가가치	주당가치	추정 근거
이마트	39,850	142,957	18년 예상 실적(이마트몰 제외)*Target P/E 10배 적용(11배에서 하향)
삼성생명	7,476	26,820	전일종가(90,800원) 30%할인을 적용
온라인사업 가치	14,000	50,223	DB추경 온라인분할후 지분가치 적용
합산가치	61,327	220,000	19년 예상 실적 기준 P/E 15.6배 수준

자료: DB 금융투자

대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산실역원					
유동자산	1,741	1,895	2,074	2,387	2,657
현금및현금성자산	66	223	314	481	647
매출채권및기타채권	382	459	461	491	514
재고자산	980	1,011	1,071	1,156	1,216
비유동자산	13,689	14,171	14,442	14,554	14,711
유형자산	9,709	9,800	10,097	10,229	10,402
무형자산	401	377	350	330	314
투자자산	2,516	2,669	2,669	2,669	2,669
자산총계	15,430	16,067	16,516	16,941	17,368
유동부채	4,001	4,214	4,252	4,315	4,365
매입채무및기타채무	1,836	1,935	1,993	2,076	2,145
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
부채총계	7,306	7,295	7,315	7,374	7,421
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,237	4,237	4,237	4,237	4,237
이익잉여금	1,958	2,465	2,869	3,213	3,570
비지배주주지분	428	530	556	578	601
자본총계	8,124	8,771	9,201	9,568	9,947

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산실역원					
매출액	14,615	15,877	17,049	18,320	19,335
매출원가	10,506	11,355	12,453	13,372	14,106
매출총이익	4,109	4,521	4,596	4,948	5,229
판매비	3,540	3,954	4,133	4,460	4,725
영업이익	569	567	463	488	504
EBITDA	1,025	1,049	1,015	1,097	1,152
영업외손익	-62	185	125	51	52
금융손익	-68	-31	-36	-39	-43
투자손익	19	55	35	37	40
기타영업외손익	-13	161	126	53	55
세전이익	507	751	587	539	557
중단사업이익	12	68	0	0	0
당기순이익	382	628	479	415	429
지배주주지분순이익	376	616	453	393	406
비지배주주지분순이익	5	12	26	22	23
총포괄이익	387	633	479	415	429
증감률(%YoY)					
매출액	7.1	8.6	7.4	7.5	5.5
영업이익	12.9	-0.3	-18.4	5.4	3.4
EPS	-17.3	63.8	-26.5	-13.3	3.3

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

현금흐름표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산실역원					
영업활동현금흐름	736	898	1,059	1,010	1,048
당기순이익	382	628	479	415	429
현금유출이없는비용및수익	701	478	706	767	798
유형및무형자산상각비	456	482	553	609	647
영업관련자산부채변동	-213	-89	-17	-49	-50
매출채권및기타채권의감소	-85	-82	-1	-30	-23
재고자산의감소	-130	-81	-60	-85	-60
매입채무및기타채무의증가	68	60	58	84	69
투자활동현금흐름	-916	-622	-784	-671	-715
CAPEX	-600	-723	-823	-721	-804
투자자산의순증	-106	-98	35	37	40
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
현금의증가	2	157	90	168	166
기초현금	63	66	223	314	481
기말현금	66	223	314	481	647

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당자료(원)					
EPS	13,497	22,101	16,242	14,085	14,549
BPS	276,088	295,657	310,149	322,485	335,285
DPS	1,500	1,750	1,750	1,750	1,750
Multiple(배)					
P/E	13.6	12.3	11.2	12.9	12.5
P/B	0.7	0.9	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	8.9	10.9	8.7	7.9	7.4
수익성(%)					
영업이익률	3.9	3.6	2.7	2.7	2.6
EBITDA마진	7.0	6.6	6.0	6.0	6.0
순이익률	2.6	4.0	2.8	2.3	2.2
ROE	5.1	7.7	5.4	4.5	4.4
ROA	2.6	4.0	2.9	2.5	2.5
ROC	4.5	4.6	4.0	3.9	4.0
안정성및기타					
부채비율(%)	89.9	83.2	79.5	77.1	74.6
이자보상배율(배)	5.0	5.6	4.7	5.0	5.2
배당성향(배)	11.0	7.8	10.2	11.7	11.4

자료: 이마트, DB 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 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 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 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/02/06	Buy	260,000	-19.0	-9.4	19/02/15	Buy	220,000	-	-
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					
19/01/28	Buy	256,000	-29.1	-24.6					

주: *표는 담당자 변경