

2019. 7. 18

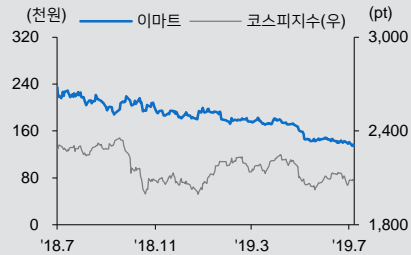


▲ 유통/화장품
Analyst 양지혜
02. 6454-4873
jihye.yang@meritz.co.kr

Trading Buy

적정주가 (12개월)	155,000 원		
현재주가 (7.17)	135,500 원		
상승여력	14.4%		
KOSPI	2,072.92pt		
시가총액	37,772억원		
발행주식수	2,788만주		
유통주식비율	71.40%		
외국인비중	43.62%		
52주 최고/최저가	229,500원/134,500원		
평균거래대금	162.9억원		
주요주주(%)			
이명희 외 3인	28.56		
국민연금공단	10.41		
GIC Private Limited	5.16		
주가상승률(%)			
	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.9	-29.8	-38.7
상대주가	-6.1	-28.6	-32.0

주가그래프



이마트 139480

예상치 못했던 소비의 변화에 직면하다

- ✓ 2Q 매출액 4,66조원 (+16.8% YoY), 영업손실 47억원 (적자전환) 추정
- ✓ 기존점성장을 부진과 비용 증가로 별도기준 영업이익 -74.7% YoY 급감 전망
- ✓ 하반기 전문점 (오프라인)의 구조조정과 동시에 SSG닷컴 (온라인)의 투자 확대 예상
- ✓ 오프라인 매장의 효율성 개선 및 온라인 사업의 구체적인 성장 전략 가시화 관련
- ✓ 투자의견 Trading Buy 유지, 적정주가 155,000원으로 하향

2Q 영업손실 47억원 (적자전환) 전망

이마트의 연결기준 2분기 매출액은 4,66조원 (+16.8% YoY), 영업손실 47억원 (적자 전환)을 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 4,58조원, 영업이익 223억원) 대비 이익이 크게 부진할 전망이다. 영업이익이 예상치를 크게 하회할 것으로 추정하는 이유는 1) 할인점 기준점성장을 부진 (2분기 -4% YoY 추정)과 함께 2) 할인행사 확대 등으로 매출총이익률 하락, 3) 재산세 등 오프라인 매장 관련 비용 (2분기 858억원 반영 예상)이 증가하기 때문이다.

전문점 구조조정으로 적자폭 개선 vs. SSG닷컴 신규 투자 확대 예상

이마트는 예상보다 오프라인에서 온라인으로의 국내 소비 이동이 빠르게 나타나면서 하반기부터 노브랜드를 제외한 전문점 채널을 적극적으로 축소할 계획이며 전문점 손실폭이 상반기 -427억원에서 하반기 -280억원으로 줄어듦 전망이다. SSG닷컴은 신규 고객 유입을 위한 투자 (새벽배송 등)가 본격화되면서 온라인 통합법인의 손실폭은 상반기 -218억원에서 하반기 -290억원으로 확대될 가능성이 높다.

투자의견 Trading Buy 유지, 적정주가 155,000원으로 하향

이마트에 대해 투자의견 Trading Buy를 유지하고 2분기 예상 실적을 반영하여 적정주가를 180,000원에서 155,000원으로 하향한다. 내수 소비 침체와 온라인 채널과의 경쟁 심화로 오프라인 할인점이 부진한 가운데 전문점 손실과, 조선히otel, 신세계푸드 등 연결 자회사 부진도 지속되고 있다. 향후 오프라인 매장의 효율성 개선 및 온라인 사업 (SSG닷컴)의 구체적인 성장 전략이 가시화되기 전까지 실적 부진과 함께 주가 상승 여력은 제한될 것으로 판단한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	15,514.9	584.9	616.1	22,101	64.5	295,657	12.3	0.9	10.7	7.7	83.2
2018	17,049.1	462.8	450.2	16,150	-24.2	293,169	11.3	0.6	9.2	5.5	89.1
2019E	19,511.7	313.2	279.5	10,027	-39.9	301,196	13.5	0.4	9.9	3.4	113.7
2020E	20,554.6	368.7	316.2	11,342	13.1	310,538	11.9	0.4	9.1	3.7	111.4
2021E	21,541.2	401.6	360.0	12,914	13.9	321,453	10.5	0.4	8.5	4.1	108.5

표1 2Q19 Earnings Preview

(십억원)	2Q19E	2Q18	(% YoY)	1Q19	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	4,661.6	3,989.4	16.8	4,585.4	1.7	4,582.8	1.7
영업이익	-4.7	53.3	적전	74.3	적전	22.3	적전
지배주주순이익	-0.1	90.8	적전	68.0	적전	26.3	적전

자료: 이마트, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 추정치 변경 내역

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율 (%)	
	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
매출액	19,511.7	20,554.6	19,511.7	20,554.6	0.0	0.0
영업이익	359.2	416.3	313.2	368.7	-12.8	-11.4
지배주주순이익	315.5	360.5	279.5	316.2	-11.4	-12.3

자료: 이마트, 메리츠증권증권 리서치센터

표3 이마트 적정주가 산출

(십억원)	비고
본업 NOPLAT	309.8
멀티플 (X)	13.0
온라인 GMV	1,524
멀티플 (X)	1.5
영업가치	6,313
연결순차입금	3,367
삼성생명 (지분율 5.88%)	658
관계기업 (스타필드하남, 스타벅스코리아 등)	718
자산가치	-1,991
기업가치	4,322
주식수 (천주)	27,876
적정주가 (원)	155,052
메리츠증권증권 적정주가 (원)	155,000

자료: 이마트, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 이마트 분기별 실적 추이 및 전망 (연결기준)											
(십억원)	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2019E
매출액	15,876.7	4,106.5	3,989.4	4,727.2	4,226.0	17,049.1	4,585.4	4,661.6	5,388.4	4,876.3	19,511.7
증가율 (% YoY)	7.4	9.7	8.5	13.9	-1.8	7.4	11.7	16.8	14.0	15.4	14.4
이마트	12,450.7	3,287.7	3,108.0	3,616.9	3,135.8	13,148.4	3,323.3	3,139.1	3,689.2	3,229.9	13,381.5
SSG닷컴 (온라인)							176.5	290.8	314.4	312.9	1094.5
에브리데이	1133.1	279.3	293.8	314.3	287.5	1174.9	297.5	308.5	326.9	299.0	1231.9
신세계 푸드	1169.4	317.9	310.3	337.0	313.3	1278.8	316.6	331.1	348.3	331.1	1327.1
조선호텔	321.6	42.8	46.1	48.2	54.6	191.7	45.3	48.4	50.6	57.3	201.6
이마트24	684.1	207.6	255.7	287.5	287.0	1037.8	282.3	332.4	373.8	373.1	1361.6
신세계 프라퍼티	111.0	40.7	40.4	40.0	44.7	165.8	46.7	46.5	46.0	51.4	190.6
베트남 법인	52.0	15.6	13.9	15.4	17.3	62.2	18.9	17.4	19.3	21.6	77.2
미국 법인 (신규)							128.6	167.5	170.0	150.0	616.1
신세계건설				287.1	320.6	607.7	217.8	250.0	300.0	300.0	1067.8
비중(%)											
이마트	78.4	80.1	77.9	76.5	74.2	77.1	72.5	67.3	68.5	66.2	68.6
SSG닷컴 (온라인)							3.8	6.2	5.8	6.4	5.6
에브리데이	7.1	6.8	7.4	6.6	6.8	6.9	6.5	6.6	6.1	6.1	6.3
신세계 푸드	7.4	7.7	7.8	7.1	7.4	7.5	6.9	7.1	6.5	6.8	6.8
조선호텔	2.0	1.0	1.2	1.0	1.3	1.1	1.0	1.0	0.9	1.2	1.0
이마트24	4.3	5.1	6.4	6.1	6.8	6.1	6.2	7.1	6.9	7.7	7.0
신세계 프라퍼티	0.7	1.0	1.0	0.8	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9	1.1	1.0
베트남 법인	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
미국 법인 (신규)							2.8	3.6	3.2	3.1	3.2
신세계건설				6.1	7.6	3.6	4.7	5.4	5.6	6.2	5.5
매출총이익	4,521.3	1,127.7	1,097.1	1,259.1	1,112.4	4,596	1,149.8	1,254.0	1,363.3	1,287.3	5,054
증가율(% YoY)	10.0	7.3	6.3	7.9	-4.3	1.7	2.0	14.3	8.3	15.7	10.0
매출총이익률(%)	28.5	27.5	27.5	26.6	26.3	27.0	25.1	26.9	25.3	26.4	25.9
판관비	3,954.4	974.2	1,043.8	1,064.5	1,051.0	4,133	1,075.6	1,258.6	1,212.4	1,194.7	4,741
증가율(% YoY)	11.7	10.3	7.9	10.4	2.9	4.5	10.4	20.6	13.9	13.7	14.7
판관비율(%)	24.9	23.7	26.2	22.5	24.9	24.24	23.5	27.0	22.5	24.5	24.30
영업이익	566.9	153.5	53.3	194.6	61.4	462.8	74.3	-4.7	150.9	92.6	313.2
증가율(% YoY)	-0.3	-8.4	-18.0	-4.1	-56.6	-18.4	-51.6	적전	-22.5	50.9	-32.3
영업이익률(%)	3.6	3.7	1.3	4.1	1.5	2.7	1.6	-0.1	2.8	1.9	1.6
이마트	638.4	161.6	54.6	198.4	74.8	489.4	106.8	13.8	156.8	109.3	386.7
SSG닷컴 (온라인)							-10.8	-11.0	-14.0	-15.0	-50.8
에브리데이	2.2	0.2	1.6	4.9	-1.4	5.3	2.0	1.0	4.0	0.0	7.0
신세계 푸드	29.8	10.0	6.9	5.6	4.8	27.3	3.2	5.0	5.0	4.0	17.2
조선호텔	-11.5	-0.9	-1.2	-3.9	-1.7	-7.7	-5.6	-4.0	-3.0	-3.0	-15.6
이마트24	-51.7	-12.4	-9.6	-7.4	-10.2	-39.6	-9.3	-7.0	-6.0	-9.0	-31.3
신세계 프라퍼티	-21.1	2.6	5.7	2.8	-0.2	10.9	3.6	6.0	3.5	1.0	14.1
베트남 법인	-3.7	-0.8	-0.5	-0.3	0.1	-1.5	-0.7	-0.5	-0.5	0.1	-1.6
미국 법인 (신규)							-0.6	1.0	1.0	2.0	3.4
신세계건설				6.8	9.2	16.0	5.1	5.0	5.0	5.0	20.1

자료: 이마트, 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2019E
총매출액	14,470.6	3,724.2	3,504.9	4,029.2	3,588.3	14,846.6	3,703.2	3,453.2	4,125.3	3,644.7	14,926.4
기존사업	11,682.8	2,905.4	2,755.6	3,157.1	2,733.1	11,551.2	2,838.5	2,578.5	3,125.5	2,746.8	11,289.3
신사업	2,787.8	818.8	749.3	872.1	855.2	3,295.4	864.7	871.9	999.8	897.9	3,634.3
이마트 물	1,050.4	303.7	296.7	273.4	334.0	1,207.8					
트레이더스	1,521.3	458.7	452.4	537.3	461.6	1,910.0	551.3	557.8	644.8	553.9	2,307.8
전문점		179.3					261.6	261.1	300.0	290.0	1,112.7
기타	216.1	56.4	0.2	61.4	59.6	177.6	51.8	53.0	55.0	54.0	213.8
순매출액	12,450.7	3,287.7	3,108.0	3,616.9	3,135.8	13,148.4	3,323.3	3,114.2	3,689.2	3,229.9	13,356.6
매출총이익	3,740.8	955.4	905.9	1,044.2	904.3	3,809.8	923.3	852.9	1,027.2	911.2	3,714.7
판관비	3,102.4	793.8	851.3	845.8	829.5	3,320.4	816.5	839.1	870.4	801.8	3,327.9
영업이익	638.4	161.6	54.6	198.4	74.8	489.4	106.8	13.8	156.8	109.3	386.7
기존사업	597.3	162.2	40.7	178.0	73.6	454.5	114.3	12.9	140.6	104.4	372.2
신사업	41.1	(0.6)	13.9	20.4	1.2	34.9	(7.5)	0.9	16.1	5.0	14.5
이마트 물	(12.7)		(2.8)	(4.9)	(8.9)	(16.6)					
트레이더스	50.9	12.9	16.1	24.4	9.1	62.5	13.5	19.0	28.4	18.3	79.1
전문점		(15.1)					(22.7)	(20.0)	(15.0)	(13.0)	(70.7)
기타	2.9	1.6	0.6	0.9	1.0	4.1	1.7	2.0	2.7	(0.3)	6.1
수익성 (%)											
매출총이익	25.9	25.7	25.8	25.9	25.2	25.7	24.9	24.7	24.9	25.0	24.9
판관비	21.4	21.3	24.3	21.0	23.1	22.4	22.0	24.3	21.1	22.0	22.3
영업이익	4.4	4.3	1.6	4.9	2.1	3.3	2.9	0.4	3.8	3.0	2.6
기존사업	5.1	5.6	1.5	5.6	4.5	3.9	4.0	0.5	4.5	3.8	3.3
신사업	1.5	-0.1	1.9	2.3	0.1	1.1	-0.9	0.1	1.6	0.6	0.4
이마트 물	-1.2	0.0	-0.9	-1.8	-2.0	-1.4					
트레이더스	3.3	2.8	3.6	4.5	3.2	3.3	2.4	3.4	4.4	3.3	3.4
기타	1.3	2.8	300.0	1.5	1.7	2.3	3.3	3.7	5.0	-0.6	2.9
성장률 (% YoY)											
총매출액	6.7	5.0	2.7	4.6	-1.9	2.6	-0.6	-1.5	2.4	1.6	0.5
기존사업	3.1	0.3	0.0	1.5	-6.4	-1.1	-2.3	-6.4	-1.0	0.5	-2.3
신사업	25.0	26.2	14.1	17.4	15.7	18.2	5.6	16.4	14.6	5.0	10.3
이마트 물	25.3	24.6	18.1	-1.6	20.3	15.0					
트레이더스	27.2	30.3	27.0	30.9	14.6	25.6	20.2	23.3	20.0	20.0	20.8
기타	10.0	6.2	-99.6	12.0	1.5	-17.8	-8.2	26400.0	-10.4	-9.4	20.4
순매출액	7.0	7.6	6.7	8.9	-0.7	5.6	1.1	0.2	2.0	3.0	1.6
매출총이익	6.8	4.0	2.1	5.5	-4.3	1.8	-3.4	-5.8	-1.6	0.8	-2.5
판관비	8.1	8.0	5.9	8.0	6.3	7.0	2.9	-1.4	2.9	-3.3	0.2
영업이익	0.8	-12.3	-34.1	-4.2	-54.5	-23.3	-33.9	-74.7	-21.0	46.2	-21.0
기존사업	-5.4	-7.3	-43.9	-7.8	-53.1	-23.9	-29.5	-68.3	-21.0	41.8	-18.1
신사업	2183.3	-106.5	36.3	45.7	-84.4	-15.1	1147.2	-93.4	-21.0	313.6	-58.4

주: 2018년 5월부터 이마트물 매출인식 관련 회계기준변경, 2019년 1분기부터 연결법인으로 반영
 자료: 이마트, 메리츠증권 리서치센터

표6 이마트 월별 실적 추이

(십억원)	2018년							2019년					
	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월
총매출액	1,181.6	1,310.8	1,276.6	1,460.0	1,145.6	1,152.7	1,297.2	1,319.8	1,176.6	1,206.8	1,067.7	1,201.0	1,184.5
할인점	907.1	1010.0	975.5	1,140.2	869.3	879.3	991.9	1021.8	908.8	907.9	795.4	901.0	882.1
트레이더스	156.1	173.4	171.2	192.7	144.2	142.3	175.1	193.3	169.2	188.9	171.4	191.1	195.3
온라인	99.3	107.1	109.4	106.5	111.2	112.0	110.7						
전문점								86.7	82.4	92.5	83.2	89.4	88.5
기타	19.1	20.3	20.5	20.6	20.9	19.1	19.5	18	16.2	17.5	17.7	19.5	18.6
증가율 (% YoY)													
총매출액	4.8	0.8	3.2	11.1	(8.9)	3.3	0.9	9.0	(11.7)	5.6	(4.8)	(0.1)	0.2
할인점	0.2	(4.4)	(2.0)	7.8	(15.0)	(0.4)	(2.2)	9.0	(13.6)	3.5	(1.2)	(2.8)	(2.8)
트레이더스	30.6	27.2	29.9	35.5	7.5	22.1	15.0	29.8	2.2	30.8	20.7	23.8	25.1
온라인	14.1	18.3	19.8	10.9	35.3	15.5	12.5						
기타	18.6	15.3	7.9	12.0	13.6	0.0	(8.0)	(8.2)	(11.0)	(6.4)	(0.6)	(3.0)	(2.6)
비중 (%)													
할인점	76.8	77.1	76.4	78.1	75.9	76.3	76.5	77.4	77.2	75.2	74.5	75.0	74.5
트레이더스	13.2	13.2	13.4	13.2	12.6	12.3	13.5	14.6	14.4	15.7	16.1	15.9	16.5
온라인	8.4	8.2	8.6	7.3	9.7	9.7	8.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.6	1.5	1.6	1.4	1.8	1.7	1.5	1.4	1.4	1.5	1.7	1.6	1.6
매출액	1,057.3	1,171.9	1,151.8	1,293.2	1,000.7	1,009.8	1,125.4	1,191.5	1,052.5	1,079.5	954.8	1,068.7	1,062.9
증가율 (% YoY)	9.3	5.1	7.7	13.7	(6.6)	4.8	0.2	11.3	(10.8)	4.0	(3.1)	0.3	0.5
기존점성장률 (%)													
오프라인	0.8	(2.9)	0.6	10.1	(15.2)	(0.3)	(3.7)			0.9	(6.2)	(2.3)	(1.7)
할인점	(0.3)	(3.9)	(0.8)	8.7	(16.5)	(1.3)	(5.0)		(2.4)	(0.5)	(7.4)	(3.5)	(3.1)
트레이더스	7.7	4.2	10.6	20.4	(5.3)	7.1	6.1		5.2	8.6	(0.1)	4.1	5.8
사업부별 누계 신장률													
오프라인													
기존점	(1.3)	(1.6)	(1.3)	0.0	(1.5)	(1.4)	(1.6)		(1.2)	(0.6)	(1.9)	(2.0)	(1.9)
할인점	(0.9)	(1.4)	(1.5)	(0.6)	(0.9)	(1.2)	(1.3)						
기존점	(2.3)	(2.6)	(2.3)	(1.0)	(2.7)	(2.5)	(2.8)		(2.4)	(1.8)	(3.1)	(3.2)	(3.2)
트레이더스	28.7	28.4	28.6	29.5	27.1	26.7	25.5						
기존점	5.8	5.5	6.2	7.9	6.5	6.6	6.5		5.2	6.3	4.8	4.6	4.8
온라인몰	21.3	20.8	20.7	19.5	21.0	20.5	19.7						

자료: 이마트, 메리츠증권 리서치센터

이마트 (139480)

Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	15,514.9	17,049.1	19,511.7	20,554.6	21,541.2
매출액증가율 (%)	6.2	9.9	14.4	5.3	4.8
매출원가	11,140.1	12,452.8	14,457.2	15,217.8	15,933.0
매출총이익	4,374.8	4,596.3	5,054.4	5,336.8	5,608.2
판매관리비	3,790.0	4,133.5	4,741.3	4,968.1	5,206.6
영업이익	584.9	462.8	313.2	368.7	401.6
영업이익률	3.8	2.7	1.6	1.8	1.9
금융손익	-27.0	-29.1	-11.0	-12.1	4.8
종속/관계기업손익	53.4	37.1	55.0	56.0	57.0
기타영업외손익	188.4	114.1	10.0	10.0	10.0
세전계속사업이익	799.7	585.0	367.1	422.5	473.4
법인세비용	191.8	126.1	80.8	98.6	104.6
당기순이익	627.9	476.2	286.4	323.9	368.9
지배주주지분 순이익	616.1	450.2	279.5	316.2	360.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	898.2	769.8	1,295.3	1,101.1	1,131.1
당기순이익(손실)	627.9	476.2	286.4	323.9	368.9
유형자산상각비	455.3	502.9	622.0	619.6	617.4
무형자산상각비	26.5	27.1	25.6	18.3	13.1
운전자본의 증감	-89.0	-296.4	361.3	139.3	131.7
투자활동 현금흐름	-621.8	-816.8	-2,951.4	-700.0	-694.6
유형자산의증가(CAPEX)	-722.8	-894.6	-700.0	-600.0	-600.0
투자자산의감소(증가)	-97.8	285.3	776.1	-88.5	-83.7
재무활동 현금흐름	-121.4	102.9	1,765.6	-215.1	-215.2
차입금의 증감	-177.7	139.1	1,821.4	-159.4	-159.4
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	157.4	59.9	109.5	185.9	221.3
기초현금	65.8	223.8	283.7	393.2	579.1
기말현금	223.2	283.7	393.2	579.1	800.3

Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	1,895.2	2,285.6	2,672.6	2,980.4	3,316.9
현금및현금성자산	223.2	283.7	393.2	579.1	800.3
매출채권	379.8	472.5	513.5	540.9	566.9
재고자산	1,011.4	1,123.0	1,300.8	1,370.3	1,436.1
비유동자산	14,171.3	14,468.3	16,744.8	16,795.5	16,848.7
유형자산	9,799.9	10,403.9	10,481.9	10,462.3	10,444.9
무형자산	376.7	288.1	262.4	244.1	231.1
투자자산	2,668.9	2,432.3	1,656.1	1,744.7	1,828.4
자산총계	16,066.5	16,753.9	19,417.5	19,775.8	20,165.6
유동부채	4,214.0	4,998.3	5,425.4	5,570.7	5,704.9
매입채무	941.1	1,110.8	1,174.1	1,236.9	1,296.3
단기차입금	401.9	544.8	514.8	504.8	494.8
유동성장기부채	1,025.6	1,119.1	1,069.1	1,019.1	969.1
비유동부채	3,081.1	2,898.1	4,903.9	4,848.8	4,791.2
사채	1,818.9	1,780.7	1,730.7	1,680.7	1,630.7
장기차입금	378.0	339.1	289.1	239.1	189.1
부채총계	7,295.1	7,896.4	10,329.3	10,419.5	10,496.2
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	1,079.3	703.4	703.4	703.4	703.4
이익잉여금	2,464.9	2,772.7	2,996.4	3,256.9	3,561.1
비지배주주지분	529.7	685.2	692.1	699.8	708.7
자본총계	8,771.4	8,857.5	9,088.1	9,356.3	9,669.5

Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	556,572	611,608	699,949	737,362	772,755
EPS(지배주주)	22,101	16,150	10,027	11,342	12,914
CFPS	39,672	37,841	36,799	38,476	39,427
EBITDAPS	38,266	35,616	34,467	36,108	37,024
BPS	295,657	293,169	301,196	310,538	321,453
DPS	1,750	2,000	2,000	2,000	2,000
배당수익률(%)	0.6	1.1	1.5	1.5	1.5
Valuation(Multiple)					
PER	12.3	11.3	13.5	11.9	10.5
PCR	6.8	4.8	3.7	3.5	3.4
PSR	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2
PBR	0.9	0.6	0.4	0.4	0.4
EBITDA	1,066.7	992.8	960.8	1,006.6	1,032.1
EV/EBITDA	10.7	9.2	9.9	9.1	8.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	7.7	5.5	3.4	3.7	4.1
EBITDA 이익률	6.9	5.8	4.9	4.9	4.8
부채비율	83.2	89.1	113.7	111.4	108.5
금융비용부담률	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
이자보상배율(x)	6.0	5.7	4.4	4.4	4.9
매출채권회전율(x)	45.6	40.0	39.6	39.0	38.9
재고자산회전율(x)	15.6	16.0	16.1	15.4	15.4

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 7월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 7월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 7월 18일 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 4등급	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 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.0%
중립	3.0%
매도	0.0%

2019년 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)	
2017.09.11	기업브리프	Trading Buy	250,000	양지혜	-8.3	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	-23.5	-18.0	
2018.11.12	기업브리프	Trading Buy	240,000	양지혜	-19.8	-19.2	
2018.11.19	산업분석	Trading Buy	240,000	양지혜	-21.5	-18.8	
2019.01.04	기업브리프	Trading Buy	220,000	양지혜	-17.4	-9.3	
2019.04.19	기업브리프	Trading Buy	200,000	양지혜	-16.1	-12.8	
2019.05.16	기업브리프	Trading Buy	180,000	양지혜	-20.4	-17.2	
2019.07.18	기업브리프	Trading Buy	155,000	양지혜	-	-	