

2019. 11. 15



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

Hold

적정주가 (12개월) **135,000 원**

현재주가 (11.14) **134,500 원**

상승여력 **0.4%**

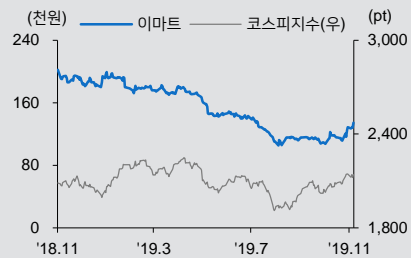
KOSPI	2,139.23pt
시가총액	37,493억원
발행주식수	2,788만주
유통주식비율	68.17%
외국인비중	33.94%
52주 최고/최저가	199,500원/105,500원
평균거래대금	211.6억원

주요주주(%)

이명희 외 3인	28.56
국민연금공단	12.01
GIC Private Limited	5.16

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	18.5	-15.1	-29.4
상대주가	14.5	-17.4	-31.7

주가그래프



이마트 139480

아직은 바닥 다지기

- ✓ 3Q 매출액 5,06조원 (+7.1% YoY), 영업이익 1,162억원 (-40.3% YoY) 기록
- ✓ 할인점 기준점성장률 부진 (3Q -5.9%), 매출총이익률 하락과 고정비 부담 지속
- ✓ 2020년 전문점 구조조정으로 적자폭 개선 vs. SSG닷컴 손실폭 확대 예상
- ✓ 4Q 할인점의 역신장 폭이 줄어들 가능성은 있지만 실적 턴어라운드 여부는 불확실
- ✓ 투자의견 Hold와 적정주가 135,000원 유지

3Q 영업이익 1,162억원 (-40.3% YoY)으로 시장 컨센서스 소폭 하회

이마트의 연결기준 3분기 매출액은 5,06조원 (+7.1% YoY), 영업이익 1,162억원 (-40.3% YoY)을 기록하여 시장 컨센서스 (영업이익 1,214억원) 대비 소폭 하회했다. 전반적으로 할인점 기준점성장률 부진 (3분기 -5.9% YoY)과 함께 매출총이익률 하락, 고정비 부담 증가로 영업이익이 전년동기대비 크게 감소했다. 트레이더스는 기준점성장률이 -3% 역신장하였으나 신규 출점 효과로 매출액은 +19.8% YoY 증가하고 이익은 -19.8% YoY 감소했다. SSG닷컴의 3분기 거래금액성장률은 +21.3% YoY로 2분기 +15.4% YoY 대비 강화되었으나 광고비 집행 등으로 손실폭 또한 2분기 -113억원에서 3분기 -235억원으로 크게 확대되었다.

2020년 전문점 구조조정으로 적자폭 개선 vs. SSG닷컴 손실폭 확대 예상

이마트는 일부 전문점 채널을 적극적으로 축소할 계획이며 전문점 손실폭이 2019년 -826억원에서 2020년 -460억원로 줄어들 전망이다. 반면 SSG닷컴은 고객 유입을 위한 투자 (새벽배송 등) 등이 지속되면서 온라인 통합법인의 손실폭은 2019년 -656억원에서 2020년 -760억원으로 확대될 것으로 예상된다.

투자의견 Hold와 적정주가 135,000원 유지

3분기 대비 4분기 이마트 할인점의 기준점역신장 폭이 줄어들 가능성은 있지만 여전히 매출총이익률 하락과 함께 인건비 등 고정비 부담을 상쇄하기에는 역부족일 것으로 판단한다. 경쟁하고 있는 온라인 식품 전문몰들의 트래픽 증가 또한 지속되고 있는 가운데 2020년 전반적인 오프라인 채널에 대한 사업전략 재구축 및 효율성 개선 여부를 좀 더 지켜볼 필요가 있겠다.

(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	18,917.1	226.2	219.8	7,886	-52.9	299,120	17.1	0.4	10.9	2.7	113.7
2020E	19,958.6	278.0	243.3	8,727	11.8	305,913	15.4	0.4	10.0	2.9	112.3
2021E	20,717.0	280.0	261.5	9,381	7.5	313,360	14.3	0.4	9.8	3.0	110.0

(십억원)	3Q19	3Q18	(% YoY)	2Q19	(% QoQ)	메리츠	(% diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	5,063.3	4,727.2	7.1	4,581.0	10.5	5,216.3	-2.9	5,176.0	-2.2
영업이익	116.2	194.6	-40.3	-29.9	488.6	114.8	1.2	121.4	-4.3
지배주주순이익	110.2	191.6	-42.5	-25.1	539.0	106.1	3.9	96.3	14.4
영업이익률 (%)	2.3			-0.7		2.2	0.1%p	2.3	-0.1%p
지배주주순이익률 (%)	2.2			-0.5		2.0	0.2%p	1.9	0.3%p

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율 (%)	
	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
매출액	19,171.1	20,101.0	18,917.1	19,958.6	-1.3	-0.7
영업이익	226.2	280.7	226.2	278.0	0.0	-1.0
지배주주순이익	205.7	239.2	219.8	243.3	6.9	1.7

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	비고
본업 NOPLAT	270.3
멀티플 (X)	12
온라인 GMV	1,834
멀티플 (X)	1.5
영업가치	5,795
연결순차입금	3,367
삼성생명 (지분율 5.88%)	612
관계기업 (스타필드하남, 스타벅스코리아 등)	718
자산가치	-2,037
기업가치	3,758
주식수 (천주)	27,876
적정주가 (원)	134,808
메리츠증권증권 적정주가 (원)	135,000

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표4 이마트 분기별 실적 추이 및 전망 (연결기준)											
(십억원)	2018	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	2019E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2020E
매출액	17,049.1	4,585.4	4,581.0	5,063.3	4,687.4	18,917.1	4,848.7	4,747.0	5,345.0	5,018.0	19,958.6
증가율 (% YoY)	7.4	11.7	14.8	7.1	10.9	11.0	5.7	3.6	5.6	7.1	5.5
이마트	13,148.4	3,323.3	3,086.4	3,517.1	3,142.1	13,068.9	3,373.1	3,148.1	3,605.0	3,220.6	13,346.9
SSG닷컴 (온라인)		176.5	207.8	226.6	312.9	923.8	203.0	239.0	260.6	359.8	1,062.3
에브리데이	1,174.9	297.5	309.4	320.3	293.3	1,220.5	306.4	318.7	329.9	302.0	1,257.1
신세계 푸드	1,278.8	316.6	327.4	337.3	331.1	1,312.4	348.3	331.1	348.3	331.1	1,358.8
조선호텔	191.7	45.3	49.9	52.4	58.4	206.0	48.0	52.9	55.5	61.9	218.4
이마트24	1,037.8	282.3	338.4	364.4	373.1	1,358.2	338.8	406.1	437.3	447.7	1,629.8
신세계 프라퍼티	165.8	46.7	50.5	53.1	55.9	206.2	58.4	63.1	66.4	69.8	257.7
베트남 법인	62.2	18.9	17.1	18.3	20.8	75.1	22.7	20.5	22.0	24.9	90.1
미국 법인 (신규)		128.6	195.5	178.8	150.0	652.9	150.0	167.5	170.0	150.0	637.5
비중(%)											
이마트	77.1	72.5	67.4	69.5	67.0	69.1	69.6	66.3	67.4	64.2	66.9
SSG닷컴 (온라인)		3.8	4.5	4.5	6.7	4.9	4.2	5.0	4.9	7.2	5.3
에브리데이	6.9	6.5	6.8	6.3	6.3	6.5	6.3	6.7	6.2	6.0	6.3
신세계 푸드	7.5	6.9	7.1	6.7	7.1	6.9	7.2	7.0	6.5	6.6	6.8
조선호텔	1.1	1.0	1.1	1.0	1.2	1.1	1.0	1.1	1.0	1.2	1.1
이마트24	6.1	6.2	7.4	7.2	8.0	7.2	7.0	8.6	8.2	8.9	8.2
신세계 프라퍼티	1.0	1.0	1.1	1.0	1.2	1.1	1.2	1.3	1.2	1.4	1.3
베트남 법인	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5
미국 법인 (신규)		2.8	4.3	3.5	3.2	3.5	3.1	3.5	3.2	3.0	3.2
매출총이익	4,596.3	1,149.8	1,172.5	1,340.2	1,237.5	4,900.0	1,217.0	1,234.2	1,352.3	1,324.7	5,128.3
증가율 (% YoY)	1.7	2.0	6.9	6.4	11.2	6.6	5.8	5.3	0.9	7.1	4.7
매출총이익률(%)	27.0	25.1	25.6	26.5	26.4	25.9	25.1	26.0	25.3	26.4	25.7
판매비	4,133.5	1,075.6	1,202.4	1,224.0	1,171.9	4,673.8	1,134.6	1,231.8	1,229.3	1,254.5	4,850.3
증가율 (% YoY)	4.5	10.4	15.2	15.0	11.5	13.1	5.5	2.4	0.4	7.1	3.8
판매비율(%)	24.2	23.5	26.2	24.2	25.0	24.7	23.4	26.0	23.0	25.0	24.3
영업이익	462.8	74.3	-29.9	116.2	65.6	226.2	82.4	2.4	122.9	70.3	278.0
증가율 (% YoY)	-18.4	-51.6	적전	-40.3	6.9	-51.1	10.9	흑전	5.8	7.1	22.9
영업이익률(%)	2.7	1.6	-0.7	2.3	1.4	1.2	1.7	0.0	2.3	1.4	1.4
이마트	489.4	106.8	-7.1	126.1	74.3	300.2	109.3	7.0	140.2	89.9	346.5
SSG닷컴 (온라인)		-10.8	-11.3	-23.5	-20.0	-65.6	-18.0	-18.0	-20.0	-20.0	-76.0
에브리데이	5.3	2.0	4.5	7.1	0.0	13.6	2.0	1.0	2.0	3.0	8.0
신세계 푸드	27.3	3.2	7.2	6.2	4.0	20.6	4.0	6.0	6.0	5.0	21.0
조선호텔	-7.7	-5.6	-5.6	-2.4	-3.0	-16.6	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0	-12.0
이마트24	-39.6	-9.3	-6.4	-2.2	-4.0	-21.9	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0	-12.0
신세계 프라퍼티	10.9	3.6	2.4	3.7	1.0	10.7	4.0	3.0	4.0	2.0	13.0
베트남 법인	-1.5	-0.7	-0.3	-0.4	0.1	-1.3	0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.1
미국 법인 (신규)		-0.6	-0.5	-1.1	2.0	-0.2	0.5	1.0	1.0	2.2	4.7

자료: 이마트, 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	2018	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	2019E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2020E
총매출액	14,874.7	3,703.2	3,453.2	3,912.7	3,539.8	14,608.9	3,768.5	3,522.8	4,006.3	3,597.7	14,895.3
기존사업	11,551.2	2,838.5	2,578.5	2,955.6	2,651.1	11,023.7	2,810.1	2,552.7	2,926.0	2,624.6	10,913.5
신사업	3,910.4	864.7	874.7	957.1	888.7	3,585.2	958.4	970.1	1,080.3	973.1	3,981.8
이마트 물	1,207.8										
트레이더스	1,910.0	551.3	557.8	626.3	544.7	2,280.1	634.0	641.5	720.2	626.4	2,622.1
전문점		261.6	261.1	273.6	290.0	1,086.3	270.0	270.0	300.0	290.0	1,130.0
기타	205.7	51.8	55.8	57.2	54.0	218.8	54.4	58.6	60.1	56.7	229.7
순매출액	13,148.4	3,323.3	3,086.4	3,517.1	3,142.1	13,068.9	3,373.1	3,148.1	3,605.0	3,220.6	13,346.9
매출총이익	3,809.8	923.3	868.9	968.3	888.5	3,649.0	938.4	887.7	989.6	899.4	3,715.1
판관비	3,320.4	816.5	876.0	842.2	814.2	3,348.9	829.1	880.7	849.3	809.5	3,368.6
영업이익	489.4	106.8	(7.1)	126.1	74.3	300.2	109.3	7.0	140.2	89.9	346.5
기존사업	469.6	114.3	(4.3)	129.6	79.5	319.1	109.6	2.6	131.7	84.0	327.8
신사업	19.8	(7.5)	(2.8)	(3.5)	(5.2)	(19.0)	(0.3)	4.5	8.6	6.0	18.7
이마트 물	(16.6)										
트레이더스	62.4	13.5	14.3	15.9	12.5	56.2	15.2	16.0	18.7	16.3	66.3
전문점		(22.7)	(18.8)	(21.1)	(20.0)	(82.6)	(15.0)	(11.0)	(10.0)	(10.0)	(46.0)
기타	(10.9)	1.7	1.7	1.7	2.3	7.4	(0.5)	(0.5)	(0.2)	(0.3)	(1.6)
수익성 (%)											
매출총이익	25.6	24.9	25.2	24.7	25.1	25.0	24.9	25.2	24.7	25.0	24.9
판관비	22.3	22.0	25.4	21.5	23.0	22.9	22.0	25.0	21.2	22.5	22.6
영업이익	3.3	2.9	-0.2	3.2	2.1	2.1	2.9	0.2	3.5	2.5	2.3
기존사업	4.1	4.0	-0.2	4.4	3.0	2.9	3.9	0.1	4.5	3.2	3.0
신사업	0.5	-0.9	-0.3	-0.4	-0.6	-0.5	0.0	0.5	0.8	0.6	0.5
이마트 물	-1.4										
트레이더스	3.3	2.4	2.6	2.5	2.3	2.5	2.4	2.5	2.6	2.6	2.5
기타	-5.3	3.3	3.0	3.0	4.2	3.4	-1.0	-0.9	-0.3	-0.6	-0.7
성장률 (% YoY)											
총매출액	2.8	-0.6	-2.3	-2.9	-1.4	-1.8	1.8	2.0	2.4	1.6	2.0
기존사업	-1.1	-2.3	-6.4	-6.4	-3.0	-4.6	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
신사업	40.3	-13.4	-9.6	-12.1	3.9	-8.3	10.8	10.9	12.9	9.5	11.1
이마트 물	15.0										
트레이더스	25.6	20.2	23.3	16.6	18.0	19.4	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
기타	-4.8	-8.2	97.2	-6.8	-9.4	6.4	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
순매출액	5.6	1.1	-0.7	-2.8	0.2	-0.6	1.5	2.0	2.5	2.5	2.1
매출총이익	1.8	-3.4	-4.1	-7.3	-1.7	-4.2	1.6	2.2	2.2	1.2	1.8
판관비	7.0	2.9	2.9	-0.4	-1.9	0.9	1.5	0.5	0.8	-0.6	0.6
영업이익	-23.3	-33.9	-113.0	-36.4	-0.6	-38.7	2.3	-199.2	11.2	21.0	15.4
기존사업	-21.4	-29.5	-107.7	-27.2	8.1	-32.0	-4.1	-159.4	1.6	5.6	2.7
신사업	-51.8	1147.2	133.3	117.2	533.1	195.9	-95.9	-260.5	-344.3	-214.6	-198.5

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

표6 이마트 월별 실적 추이

(십억원)	2018년			2019년									
	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월
총매출액	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	1,208.7	1,348.9	1,355.1	1,143.9
할인점	869.3	879.3	991.9	1021.8	908.8	907.9	795.4	901.0	882.1	905.6	1024.1	1025.9	848.3
트레이더스	144.2	142.3	175.1	193.3	169.2	188.9	171.4	191.1	195.3	194.2	210.1	222.0	187.3
온라인	111.2	112.0	110.7										
전문점				86.7	82.4	92.5	83.2	89.4	88.5	89.9	94.6	89.1	89.0
기타	20.9	19.1	19.5	18	16.2	17.5	17.7	19.5	18.6	19.0	20.1	18.0	19.3
증가율 (% YoY)													
총매출액	(8.9)	3.3	0.9	9.0	(11.7)	5.6	(4.8)	(0.1)	0.2	(7.8)	5.7	(7.2)	(0.1)
할인점	(15.0)	(0.4)	(2.2)	9.0	(13.6)	3.5	(1.2)	(2.8)	(2.8)	(5.3)	5.0	(10.0)	(2.4)
트레이더스	7.5	22.1	15.0	29.8	2.2	30.8	20.7	23.8	25.1	12.0	22.7	15.2	29.9
온라인	35.3	15.5	12.5										
기타	13.6	0.0	(8.0)	(8.2)	(11.0)	(6.4)	(0.6)	(3.0)	(2.6)	(6.4)	(2.0)	(12.6)	(7.7)
비중 (%)													
할인점	75.9	76.3	76.5	77.4	77.2	75.2	74.5	75.0	74.5	74.9	75.9	75.7	74.2
트레이더스	12.6	12.3	13.5	14.6	14.4	15.7	16.1	15.9	16.5	16.1	15.6	16.4	16.4
온라인	9.7	9.7	8.5										
기타	1.8	1.7	1.5	1.4	1.4	1.5	1.7	1.6	1.6	1.6	1.5	1.3	1.7
매출액	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	1,082.5	1,219.7	1,214.9	1,023.4
증가율 (% YoY)	(6.6)	4.8	0.2	11.3	(10.8)	4.0	(3.1)	0.3	0.5	(7.6)	5.9	(6.1)	2.3
기존점성장률 (%)													
오프라인	(15.2)	(0.3)	(3.7)			0.9	(6.2)	(2.3)	(1.7)	(10.6)	3.3	(8.5)	(1.5)
할인점	(16.5)	(1.3)	(5.0)		(2.4)	(0.5)	(7.4)	(3.5)	(3.1)	(11.6)	3.2	(8.7)	(2.2)
트레이더스	(5.3)	7.1	6.1		5.2	8.6	(0.1)	4.1	5.8	(5.1)	3.9	(7.5)	2.2
사업부별 누계 신장률													
오프라인													
기존점	(1.5)	(1.4)	(1.6)		(1.2)	(0.6)	(1.9)	(2.0)	(1.9)	(3.3)	(2.4)	(3.2)	(3.0)
할인점	(0.9)	(1.2)	(1.3)										
기존점	(2.7)	(2.5)	(2.8)		(2.4)	(1.8)	(3.1)	(3.2)	(3.2)	(4.5)	(3.5)	(4.1)	(4.0)
트레이더스	27.1	26.7	25.5										
기존점	6.5	6.6	6.5		5.2	6.3	4.8	4.6	4.8	3.2	3.3	1.9	1.9
온라인몰	21.0	20.5	19.7										

자료: 이마트, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 쿠팡 설치자 및 실사용자 추이

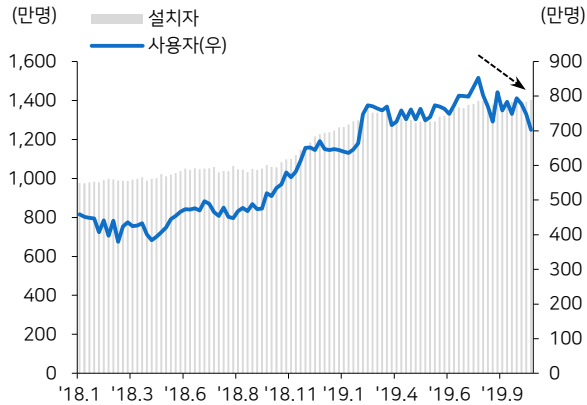


그림2 쿠팡 총 사용시간 및 1인당 평균 사용시간 추이

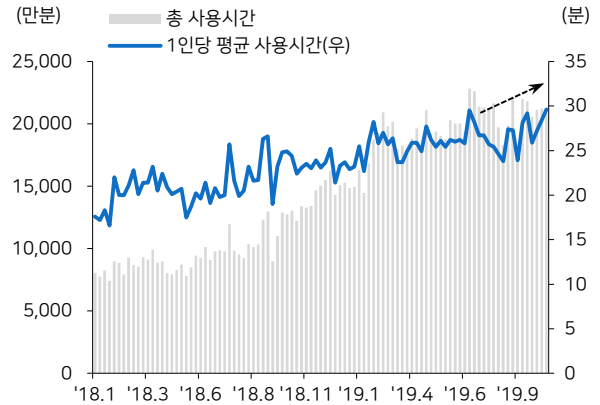


그림3 마켓컬리 설치자 및 실사용자 추이

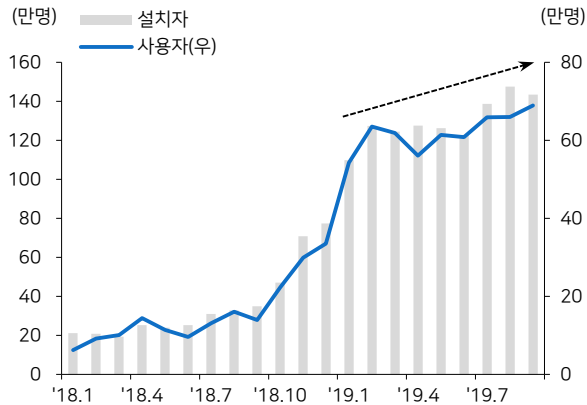


그림4 마켓컬리 총 사용시간 및 1인당 평균 사용시간 추이

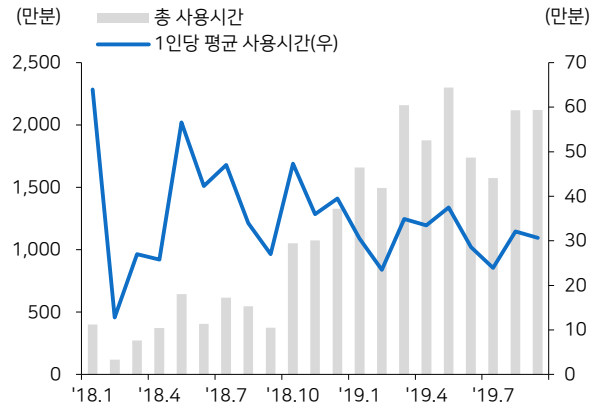


그림5 SSG닷컴 설치자 및 실사용자 추이

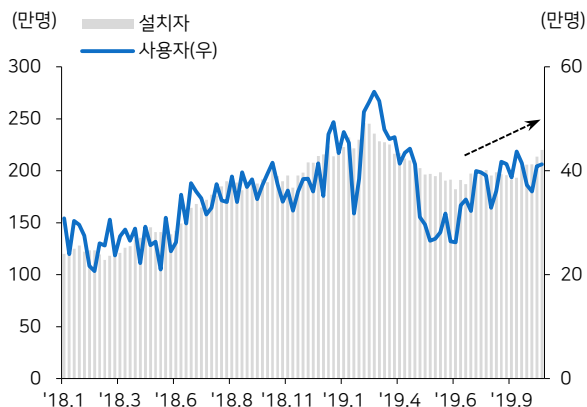
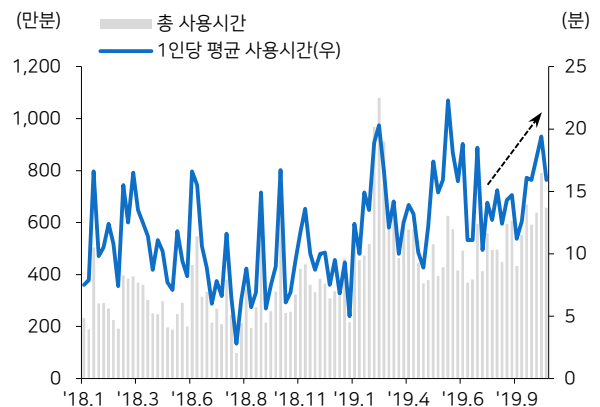


그림6 SSG닷컴 총 사용시간 및 1인당 평균 사용시간 추이



자료: 와이즈앱, 메리츠증권 리서치센터

이마트 (139480)

Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	15,514.9	17,049.1	18,917.1	19,958.6	20,717.0
매출액증가율 (%)	6.2	9.9	11.0	5.5	3.8
매출원가	11,140.1	12,452.8	14,017.1	14,830.4	15,423.6
매출총이익	4,374.8	4,596.3	4,900.0	5,128.3	5,293.5
판매관리비	3,790.0	4,133.5	4,673.8	4,850.3	5,013.5
영업이익	584.9	462.8	226.2	278.0	280.0
영업이익률	3.8	2.7	1.2	1.4	1.4
금융손익	-27.0	-29.1	-10.8	-14.0	-2.9
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	280.4	330.0	344.1
법인세비용	191.8	126.1	56.1	79.2	74.5
당기순이익	627.9	476.2	224.3	250.8	269.6
지배주주지분 순이익	616.1	450.2	219.8	243.3	261.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	898.2	769.8	1,236.3	1,032.2	1,004.6
당기순이익(손실)	627.9	476.2	224.3	250.8	269.6
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	364.4	143.5	104.5
투자활동 현금흐름	-621.8	-816.8	-2,879.5	-699.9	-672.8
유형자산의증가(CAPEX)	-722.8	-894.6	-700.0	-600.0	-600.0
투자자산의감소(증가)	-97.8	285.3	-158.6	-88.4	-64.4
재무활동 현금흐름	-121.4	102.9	1,765.3	-213.3	-213.5
차입금의 증감	-177.7	139.1	1,821.0	-159.4	-159.6
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	157.4	59.9	122.1	119.0	118.3
기초현금	65.8	223.8	283.7	405.7	524.7
기말현금	223.2	283.7	405.7	524.7	643.0

Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	1,895.2	2,285.6	2,615.7	2,856.4	3,063.3
현금및현금성자산	223.2	283.7	405.7	524.7	643.0
매출채권	379.8	472.5	497.8	525.2	545.2
재고자산	1,011.4	1,123.0	1,261.1	1,330.6	1,381.1
비유동자산	14,171.3	14,468.3	16,679.5	16,730.1	16,764.0
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	2,590.8	2,679.2	2,743.6
자산총계	16,066.5	16,753.9	19,295.3	19,586.4	19,827.3
유동부채	4,214.0	4,998.3	5,349.0	5,458.5	5,511.1
매입채무	941.1	1,110.8	1,138.4	1,201.0	1,246.7
단기차입금	401.9	544.8	514.8	504.8	494.8
유동성장기부채	1,025.6	1,119.1	1,029.1	939.1	849.1
비유동부채	3,081.1	2,898.1	4,918.4	4,903.2	4,875.8
사채	1,818.9	1,780.7	1,730.7	1,680.7	1,630.7
장기차입금	378.0	339.1	329.1	319.1	309.1
부채총계	7,295.1	7,896.4	10,267.4	10,361.7	10,386.8
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	2,938.6	3,127.9	3,335.5
비지배주주지분	529.7	685.2	689.7	697.2	705.3
자본총계	8,771.4	8,857.5	9,027.9	9,224.8	9,440.4

Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	556,572	611,608	678,620	715,983	743,190
EPS(지배주주)	22,101	16,150	7,886	8,727	9,381
CFPS	39,672	37,841	33,680	35,223	35,063
EBITDAPS	38,266	35,616	31,348	32,855	32,660
BPS	295,657	293,169	299,120	305,913	313,360
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	17.1	15.4	14.3
PCR	6.8	4.8	4.0	3.8	3.8
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	873.9	915.9	910.4
EV/EBITDA	10.7	9.2	10.9	10.0	9.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	7.7	5.5	2.7	2.9	3.0
EBITDA 이익률	6.9	5.8	4.6	4.6	4.4
부채비율	83.2	89.1	113.7	112.3	110.0
금융비용부담률	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
이자보상배율(x)	6.0	5.7	3.2	3.3	3.4
매출채권회전율(x)	45.6	40.0	39.0	39.0	38.7
재고자산회전율(x)	15.6	16.0	15.9	15.4	15.3

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	94.7%
중립	5.3%
매도	0.0%

2019년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

이마트 (139480) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

