

2022. 1. 14



## ▲ 유동

Analyst 최윤희

02. 6454-4888

yoonhee.choi@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12개월) 210,000 원

현재주가 (1.13) 148,000 원

상승여력 41.9%

KOSPI 2,962.09pt

시가총액 41,256억원

발행주식수 2,788만주

유동주식비율 71.13%

외국인비중 33.57%

52주 최고/최저가 189,000원/143,000원

평균거래대금 156.1억원

## 주요주주(%)

정용진 외 1 인 28.56

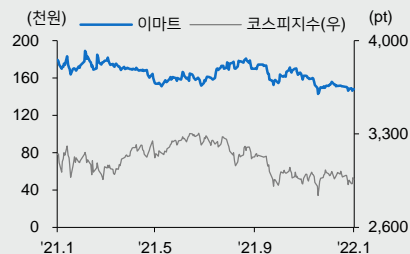
국민연금공단 10.86

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -2.3 -6.0 -17.5

상대주가 -1.0 3.8 -12.4

## 주가그래프



## 이마트 139480

## 4Q21 Preview: 스타벅스의 힘

- ✓ 4Q21E: 연결 매출액 6조 6,352억원(+15.9% YoY, 이하 YoY), 영업이익 1,178억원(+38.8%)
- ✓ 할인점: 내식 수요 특수 제거 → 전년 기저 부담 가중
- ✓ 자회사: SSG.com GMV 고성장(+29.7%) → 판촉 강화에 따른 적자폭 확대
- ✓ 2022년 이베이-SSG.com-W컨셉을 아우르는 온라인 플랫폼 통합 시너지 기대
- ✓ 투자의견 Buy 유지 및 적정주가 210,000원으로 하향

## 4Q21E: 스타벅스의 힘

이마트는 2021년 4분기 연결 매출액 6조 6,352억원(+15.9% YoY, 이하 YoY), 영업이익 1,178억원(+38.8%)을 기록할 전망이다. 스타벅스 연결 효과(OP; 658억원) 제외 시 기존 사업부의 실적은 사실상 감익이 예상된다.

[할인점] 이마트 별도 매출액 3조 6,627억원(+0.3%), 영업이익 819억원(-3.0%)을 추산한다. 내식 수요 특수가 제거되며 전년 기저에 대한 부담이 가중된 점을 반영했다. 전년 동기는 사회적 거리두기 강화에 따른 사재기 현상이 두드러졌던 시기이다. 판매가 기대치에 못 미치며 감익 역시 면치 못하겠다(GPM -0.1%p/판관비율 +0.1%p).

[자회사] SSG.com GMV는 1조 7,556억원(+29.7%), 영업적자 458억원을 예상한다. 매출은 연간 가이드를 충족시키는 성과가 기대된다. 다만 외형 성장에 주력하며 판촉 및 신규 고객 창출, 썬데이 행사 관련 마케팅비 집행이 집중되며 적자폭 확대는 불가피할 전망이다. 호텔 부문은 투숙율 회복으로 적자 축소가 예상되는 점은 긍정적이다.

## 투자의견 Buy 유지 및 적정주가 210,000원으로 하향

2022년 내식 특수 제거로 할인점 별도의 역기저 부담이 상존하는 해이다(할인점 시장 성장률 -3.8%/별도 이익 비중 48.6% 추산). 동사의 실적 향방은 이베이-SSG.com-W컨셉을 아우르는 온라인 플랫폼 통합 시너지에 달려 있다. 상반기 출시할 통합 유료 멤버십의 내용에 주목이 필요하다. 객단가를 높힐 수 있는 기회라 본다면 실적 성장에 대한 기대감은 유효하다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	19,062.9	150.7	233.9	8,391	-53.0	315,997	15.2	0.4	9.5	2.8	106.7
2020	22,033.0	237.2	361.8	12,979	62.0	325,504	11.7	0.5	8.5	4.0	112.8
2021E	24,707.6	357.3	1,589.0	57,002	344.3	371,448	2.6	0.4	8.3	16.4	124.1
2022E	27,936.1	595.9	505.3	18,125	-68.2	387,580	8.2	0.4	6.3	4.8	121.9
2023E	29,357.8	712.0	599.7	21,512	18.7	407,098	6.9	0.4	5.4	5.4	115.3

표1 이마트(연결) 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2020	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>5,210.8</b>	<b>5,188.0</b>	<b>5,907.7</b>	<b>5,726.5</b>	<b>5,895.8</b>	<b>5,864.7</b>	<b>6,311.9</b>	<b>6,635.2</b>	<b>22,033.0</b>	<b>24,707.6</b>	<b>27,936.1</b>
이마트(별도)	3,466.0	3,237.3	3,859.8	3,650.7	3,838.1	3,561.8	3,976.9	3,662.7	14,213.8	15,039.6	15,023.7
SSG.COM	306.9	311.8	336.8	338.5	337.1	349.5	386.5	455.0	1,294.0	1,528.1	2,185.0
이마트24	354.2	403.0	444.3	424.7	423.0	479.5	517.8	505.8	1,626.2	1,926.1	2,221.7
에브리데이	338.5	313.0	334.3	309.4	315.0	322.2	340.1	309.3	1,295.2	1,286.6	1,331.8
PK Retail Holdings	336.3	438.3	422.1	430.5	385.8	411.4	417.5	399.4	1,627.2	1,614.1	1,793.8
스타벅스코리아	-	-	-	-	-	-	-	601.4	-	601.4	2,455.1
신세계푸드	305.0	307.2	321.0	307.1	320.0	332.4	343.2	331.7	1,240.3	1,327.3	1,393.7
조선평화&리조트	33.8	31.2	39.3	44.4	51.7	71.7	84.1	66.6	148.7	274.1	301.5
신세계프라퍼티	51.2	51.1	51.8	51.2	49.9	52.4	52.4	52.5	205.3	207.2	209.3
<b>영업이익</b>	<b>48.4</b>	<b>-47.4</b>	<b>151.2</b>	<b>84.9</b>	<b>123.2</b>	<b>7.6</b>	<b>70.1</b>	<b>117.8</b>	<b>237.2</b>	<b>357.3</b>	<b>595.9</b>
이마트(별도)	85.4	-15.0	140.1	84.4	113.0	5.8	104.9	81.9	295.0	305.6	289.6
SSG.COM	-19.7	-13.7	-3.1	-10.4	-3.1	-26.5	-38.2	-45.8	-46.9	-113.6	-129.7
이마트24	-8.0	-5.2	1.7	-10.4	-5.3	0.8	4.6	-7.3	-21.9	-7.2	7.2
에브리데이	11.4	6.2	5.3	4.8	4.5	6.8	8.6	4.5	27.7	24.4	20.2
PK Retail Holdings	-3.5	3.9	-1.2	10.6	4.1	10.9	5.3	9.8	9.8	30.1	33.9
스타벅스코리아	-	-	-	-	-	-	-	65.8	-	65.8	281.6
신세계푸드	-4.0	2.4	4.5	4.8	5.1	8.2	6.4	5.8	7.7	25.5	33.0
조선평화&리조트	-14.8	-18.0	-14.6	-23.3	-20.3	-19.2	-6.0	-17.5	-70.7	-63.0	-31.8
신세계프라퍼티	2.8	-8.5	2.2	1.1	5.6	-7.1	1.6	1.2	-2.4	1.3	12.6
<b>영업이익률</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.9</b>	<b>2.6</b>	<b>1.5</b>	<b>2.1</b>	<b>0.1</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	<b>2.1</b>
이마트(별도)	2.5	-0.5	3.6	2.3	2.9	0.2	2.6	2.2	2.1	2.0	1.9
SSG.COM	-6.4	-4.4	-0.9	-3.1	-0.9	-7.6	-9.9	-10.1	-3.6	-7.4	-5.9
이마트24	-2.3	-1.3	0.4	-2.4	-1.3	0.2	0.9	-1.4	-1.3	-0.4	0.3
에브리데이	3.4	2.0	1.6	1.6	1.4	2.1	2.5	1.5	2.1	1.9	1.5
PK Retail Holdings	-1.0	0.9	-0.3	2.5	1.1	2.6	1.3	2.5	0.6	1.9	1.9
스타벅스코리아	-	-	-	-	-	-	-	10.9	-	10.9	11.5
신세계푸드	-1.3	0.8	1.4	1.6	1.6	2.5	1.9	1.8	0.6	1.9	2.4
조선평화&리조트	-43.8	-57.7	-37.2	-52.5	-39.3	-26.8	-7.1	-26.2	-47.5	-23.0	-10.6
신세계프라퍼티	5.5	-16.6	4.2	2.1	11.2	-13.5	3.1	2.4	-1.2	0.6	6.0
<b>(% YoY)</b>											
<b>매출액</b>	<b>13.6</b>	<b>13.2</b>	<b>16.7</b>	<b>18.5</b>	<b>13.1</b>	<b>13.0</b>	<b>6.8</b>	<b>15.9</b>	<b>15.6</b>	<b>12.1</b>	<b>13.1</b>
이마트(별도)	4.3	4.9	9.7	13.1	10.7	10.0	3.0	0.3	8.0	5.8	-0.1
SSG.COM	73.9	50.0	48.6	45.1	9.8	12.1	14.8	34.4	53.3	18.1	43.0
이마트24	25.5	19.1	21.9	15.0	19.4	19.0	16.5	19.1	20.1	18.4	15.3
에브리데이	13.8	1.2	4.4	2.3	-6.9	2.9	1.7	-	5.3	-0.7	3.5
PK Retail Holdings	-	-	129.5	119.8	14.7	-6.1	-1.1	-7.2	328.4	-0.8	11.1
스타벅스코리아	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	308.2
신세계푸드	-3.6	-6.2	-4.9	-9.3	4.9	8.2	6.9	8.0	-6.0	7.0	5.0
조선평화&리조트	-25.4	-37.5	-78.6	-27.7	53.0	129.8	114.0	50.0	-56.3	84.3	10.0
신세계프라퍼티	9.6	1.2	-2.4	-11.6	-2.5	2.5	1.2	2.5	-1.4	0.9	1.0
<b>영업이익</b>	<b>-34.8</b>	<b>적지</b>	<b>30.1</b>	<b>흑전</b>	<b>154.4</b>	<b>흑전</b>	<b>-28.2</b>	<b>38.8</b>	<b>57.4</b>	<b>50.7</b>	<b>66.8</b>
이마트(별도)	-20.0	적지	11.1	233.2	32.2	흑전	-25.1	-3.0	17.5	3.6	-5.2
SSG.COM	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
이마트24	적지	적지	흑전	적지	적지	흑전	170.6	적지	적지	적지	흑전
에브리데이	470.0	37.8	-25.4	182.4	-60.5	9.7	62.3	-6.5	81.0	-12.0	-17.3
PK Retail Holdings	적전	흑전	적지	606.7	흑전	179.5	흑전	-7.2	흑전	207.5	12.5
스타벅스코리아	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	327.9
신세계푸드	적전	-66.7	-27.4	-11.1	흑전	241.7	42.2	21.8	-65.0	231.8	29.3
조선평화&리조트	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
신세계프라퍼티	-22.2	적전	-40.5	-59.3	100.0	적지	-27.3	12.8	적전	흑전	836.8

자료: 이마트, 메리츠증권 리서치센터

표2 이마트(별도) 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2020	2021E	2022E
<b>총매출액</b>	<b>3,786.6</b>	<b>3,553.8</b>	<b>4,206.9</b>	<b>3,988.1</b>	<b>4,197.2</b>	<b>3,894.0</b>	<b>4,335.2</b>	<b>4,004.3</b>	<b>15,535.4</b>	<b>16,430.7</b>	<b>16,424.8</b>
할인점	2,780.6	2,552.0	3,044.5	2,851.0	3,001.9	2,787.2	3,110.9	2,876.2	11,228.1	11,776.2	11,475.5
트레이더스	671.1	661.4	801.0	761.0	838.7	800.5	905.3	793.0	2,894.5	3,337.5	3,493.8
전문점	287.1	299.1	315.6	332.3	321.1	299.5	312.4	329.0	1,234.1	1,262.0	1,325.1
온라인	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
기타	47.8	41.3	45.8	43.8	35.5	6.8	6.6	6.1	178.7	55.0	130.4
<b>순매출액</b>	<b>3,466.0</b>	<b>3,237.3</b>	<b>3,859.8</b>	<b>3,650.7</b>	<b>3,838.1</b>	<b>3,561.8</b>	<b>3,976.9</b>	<b>3,662.7</b>	<b>14,213.8</b>	<b>15,039.6</b>	<b>15,023.7</b>
순매출액/총매출액	91.5	91.1	91.7	91.5	91.4	91.5	91.7	91.5	91.5	91.5	91.5
<b>매출총이익</b>	<b>924.1</b>	<b>862.7</b>	<b>1,022.8</b>	<b>939.8</b>	<b>1,008.8</b>	<b>944.0</b>	<b>1,040.2</b>	<b>941.0</b>	<b>3,749.4</b>	<b>3,934.0</b>	<b>3,926.6</b>
할인점	743.8	679.5	809.3	735.4	789.3	730.0	810.3	730.4	2,968.0	3,060.0	3,001.8
트레이더스	115.4	113.7	139.6	131.6	144.5	143.0	157.5	136.3	500.3	581.3	610.8
전문점	61.8	67.2	71.3	70.5	73.2	69.8	71.0	73.1	270.8	287.1	307.5
온라인	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
기타	3.1	2.3	2.6	2.3	1.8	1.2	1.4	1.2	10.3	5.6	6.5
매출총이익률	24.4	24.3	24.3	23.6	24.0	24.2	24.0	23.5	24.1	23.9	23.9
<b>영업이익</b>	<b>85.4</b>	<b>-15.0</b>	<b>140.1</b>	<b>84.4</b>	<b>113.0</b>	<b>5.8</b>	<b>104.9</b>	<b>81.9</b>	<b>295.0</b>	<b>305.6</b>	<b>289.6</b>
할인점	85.3	-26.0	114.0	66.8	91.2	-19.6	80.3	64.0	240.1	215.9	192.3
트레이더스	17.4	16.5	29.5	22.0	24.0	26.6	26.8	19.8	85.4	97.2	100.6
전문점	-18.8	-6.3	-4.3	-5.2	-2.9	-1.7	-3.2	-2.6	-34.6	-10.4	-6.5
온라인	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
기타	1.5	0.9	0.9	0.8	0.7	0.5	1.0	0.7	4.1	2.9	3.3
<b>영업이익률</b>	<b>2.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>3.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.7</b>	<b>0.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>
할인점	3.1	-1.0	3.7	2.3	3.0	-0.7	2.6	2.2	2.1	1.8	1.7
트레이더스	2.6	2.5	3.7	2.9	2.9	3.3	3.0	2.5	3.0	2.9	2.9
전문점	-6.5	-2.1	-1.4	-1.6	-0.9	-0.6	-1.0	-0.8	-2.8	-0.8	-0.5
온라인	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
기타	3.2	2.1	2.0	1.8	1.9	7.9	15.8	11.0	2.3	5.3	2.5
<b>(% YoY)</b>											
<b>총매출액</b>	<b>2.3</b>	<b>2.9</b>	<b>7.5</b>	<b>10.6</b>	<b>10.8</b>	<b>9.6</b>	<b>3.0</b>	<b>0.4</b>	<b>5.9</b>	<b>5.8</b>	<b>-</b>
할인점	-2.0	-1.0	3.0	6.9	8.0	9.2	2.2	0.9	1.7	4.9	-2.6
트레이더스	21.7	18.6	27.9	26.4	25.0	21.0	13.0	4.2	23.8	15.3	4.7
전문점	9.7	14.6	15.4	20.2	11.8	0.1	-1.0	-1.0	15.0	2.3	5.0
온라인	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
기타	-7.5	-26.0	-19.8	-26.1	-25.7	-83.5	-85.6	-86.1	-20.2	-69.2	137.0
순매출액	4.3	4.9	9.7	13.1	10.7	10.0	3.0	0.3	8.0	5.8	-0.1
매출총이익	0.1	-0.7	5.6	8.4	9.2	9.4	1.7	0.1	3.4	4.9	-0.2
<b>영업이익</b>	<b>-20.0</b>	<b>적지</b>	<b>11.1</b>	<b>233.2</b>	<b>32.2</b>	<b>흑전</b>	<b>-25.1</b>	<b>-3.0</b>	<b>17.5</b>	<b>3.6</b>	<b>-5.2</b>
할인점	-25.4	적지	-11.4	61.0	6.9	적지	-29.6	-4.2	-14.3	-10.1	-11.0
트레이더스	28.9	15.4	83.2	175.0	37.9	61.2	-9.2	-10.2	64.5	13.8	3.6
전문점	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	-60.5	-70.0	-37.0
온라인	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
기타	-11.6	-48.5	-47.7	-44.8	-56.6	-36.5	14.3	-15.1	-37.8	-28.5	12.0

자료: 이마트, 메리츠증권 리서치센터

## 이마트 (139480)

## Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	19,062.9	22,033.0	24,707.6	27,936.1	29,357.8
매출액증가율 (%)	11.8	15.6	12.1	13.1	5.1
매출원가	14,170.5	16,224.2	18,161.1	20,406.2	21,404.3
매출총이익	4,892.4	5,808.8	6,546.5	7,529.9	7,953.5
판매관리비	4,741.8	5,571.7	6,189.2	6,934.0	7,241.5
영업이익	150.7	237.2	357.3	595.9	712.0
영업이익률	0.8	1.1	1.4	2.1	2.4
금융손익	-70.3	-93.6	-78.5	-72.1	-65.8
종속/관계기업손익	73.8	71.0	77.1	37.9	39.1
기타영업외손익	127.9	407.2	1,834.2	134.3	140.7
세전계속사업이익	282.1	621.8	2,190.1	696.0	826.0
법인세비용	58.3	259.2	579.0	183.7	218.1
당기순이익	223.8	362.6	1,611.0	512.3	608.0
지배주주지분 순이익	233.9	361.8	1,589.0	505.3	599.7

## Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	3,649.9	4,063.0	5,371.5	6,615.8	7,430.1
현금및현금성자산	681.0	1,113.3	230.9	1,276.1	1,938.9
매출채권	526.1	632.1	732.4	781.4	818.9
재고자산	1,279.2	1,261.8	1,462.1	1,560.1	1,634.7
비유동자산	17,444.8	18,277.5	21,515.8	21,021.4	20,574.0
유형자산	10,003.7	9,667.5	9,597.5	9,124.6	8,710.7
무형자산	1,319.2	1,655.2	3,553.3	3,473.6	3,395.6
투자자산	2,600.8	2,875.4	3,601.7	3,660.0	3,704.4
자산총계	21,094.8	22,340.4	26,887.3	27,637.2	28,004.1
유동부채	5,406.3	5,988.2	7,766.4	7,997.4	8,087.3
매입채무	1,190.2	1,343.2	1,556.4	1,660.7	1,740.2
단기차입금	300.0	401.5	557.6	582.7	553.6
유동성장기부채	1,060.8	797.7	1,659.9	1,493.9	1,329.6
비유동부채	5,481.8	5,855.7	7,123.5	7,185.7	6,910.3
사채	2,123.1	1,698.5	2,338.3	2,404.9	2,248.6
장기차입금	333.2	411.0	381.8	421.9	358.6
부채총계	10,888.0	11,843.8	14,889.9	15,183.0	14,997.6
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	656.6	654.9	670.0	670.0	670.0
이익잉여금	2,794.3	3,071.1	4,588.4	5,038.1	5,582.2
비지배주주지분	1,398.1	1,422.9	1,643.1	1,650.0	1,658.3
자본총계	10,206.7	10,496.6	11,997.5	12,454.2	13,006.5

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	815.8	1,386.0	-1,949.6	1,829.9	1,819.5
당기순이익(손실)	223.8	362.6	1,611.0	512.3	608.0
유형자산상각비	849.2	946.6	1,018.9	1,003.0	954.5
무형자산상각비	33.4	39.7	53.6	79.8	78.0
운전자본의 증감	-217.4	205.9	-3,238.2	235.0	179.1
투자활동 현금흐름	-1,005.1	-78.3	-2,825.4	-620.6	-609.7
유형자산의증가(CAPEX)	-954.8	-519.8	-496.1	-530.0	-540.6
투자자산의감소(증가)	-94.7	-203.6	-649.7	-58.3	-44.4
재무활동 현금흐름	581.0	-870.1	3,874.5	-164.0	-547.1
차입금의 증감	2,607.9	225.1	2,225.3	-108.4	-491.5
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	397.3	432.3	-882.4	1,045.3	662.8
기초현금	283.7	681.0	1,113.3	230.9	1,276.1
기말현금	681.0	1,113.3	230.9	1,276.1	1,938.9

## Key Financial Data

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
주당데이터(원)					
SPS	683,850	790,399	886,345	1,002,163	1,053,163
EPS(지배주주)	8,391	12,979	57,002	18,125	21,512
CFPS	41,426	42,284	39,034	69,493	71,452
EBITDAPS	37,066	43,889	51,292	60,218	62,580
BPS	315,997	325,504	371,448	387,580	407,098
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
배당수익률(%)	1.6	1.3	1.3	1.4	1.4
Valuation(Multiple)					
PER	15.2	11.7	2.6	8.2	6.9
PCR	3.1	3.6	3.9	2.1	2.1
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDA	1,033.3	1,223.4	1,429.8	1,678.6	1,744.5
EV/EBITDA	9.5	8.5	8.3	6.3	5.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.8	4.0	16.4	4.8	5.4
EBITDA 이익률	5.4	5.6	5.8	6.0	5.9
부채비율	106.7	112.8	124.1	121.9	115.3
금융비용부담률	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9
이자보상배율(x)	1.0	1.4	1.8	2.3	2.8
매출채권회전율(x)	38.2	38.0	36.2	36.9	36.7
재고자산회전율(x)	15.9	17.3	18.1	18.5	18.4

## 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 하시기 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 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

## 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	80.1%
중립	19.9%
매도	0.0%

2021년 12월 31일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

## 이마트 (139480) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2019.11.15	기업브리프	Hold	135,000	양지혜	-4.5	-1.5	
2019.12.31				Univ Out			
2021.09.27	산업분석	Buy	230,000	최윤희	-31.6	-24.6	
2022.01.14	기업브리프	Buy	210,000	최윤희	-	-	