

SK COMPANY Analysis



Analyst

정규진

cuejin.jung@sk.com

02-3773-9995

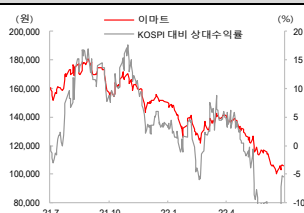
Company Data

자본금	139 십억원
발행주식수	2,788 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	2,955 십억원
주요주주	
정용진(와1)	28.56%
국민연금공단	9.99%
외국인지분률	27.80%
배당수익률	1.90%

Stock Data

주가(22/07/04)	106,000 원
KOSPI	2300.34 pt
52주 Beta	1.00
52주 최고가	181,000 원
52주 최저가	100,500 원
60일 평균 거래대금	15 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-9.4%	5.2%
6개월	-29.6%	-8.5%
12개월	-32.9%	-4.3%

이마트 (139480/KS | 매수(신규편입) | T.P 132,000 원(신규편입))

수익성 방어 위한 결제 산업 진출에 주목할 때

- 2Q22 매출액은 7 조 1,215 억원(YoY +21%), 영업이익 546 억원(YoY +620%) 전망
- 점포 효율화 지속하는 전문점의 영업이익 13 억원으로 전년동기대비 흑자전환 전망
- 수익성 개선 요구에 맞춰 결제(페이) 사업 강화하여 장기 성장 동력 마련 기대
- 공격적 투자에 기반한 온·오프라인 결합 시도로 시너지 효과 기대
- 투자의견 BUY, 목표주가 13.2 만원, 업종 내 Top Pick 의견으로 커버리지 개시

기존점 위주의 견조한 성장으로 매출액 확대

이마트의 2022 년 2분기 실적은 매출액은 YoY 21.4% 증가한 7 조 1,215 억원, 영업이익은 YoY 620.3% 증가한 546 억원 전망하여, 컨센서스 (2022.07.04 기준 매출액 7 조 312 억원, 영업이익 393 억)를 상회할 것으로 전망한다. 이커머스 투자 지속으로 적자 누적되지만 할인점과 전문점이 흑자전환하면서 이를 상쇄하기 때문이다. 할인점은 2Q22 매출액은 2 조 6,269 억원, 영업이익은 612 억원, 전문점은 2Q22 매출액은 2,999 억원, 영업이익 13 억원으로 전망한다.

수익성 개선 요구에 맞춘 결제 사업 강화에 거는 기대

동사는 이커머스 사업부인 SSG.COM 과 G 마켓 글로벌의 통합 멤버십 서비스 구축에 나서고 있다. 이에 당분간 공격적 투자 이어져 2Q22 영업이익은 506 억원 (SSG.COM -286 억원, G 마켓 글로벌 -220 억원)으로 적자 지속할 전망이다. 그러나 동사는 수익성을 제고할 수 있는 결제 사업 강화에 가장 적극적이라는 점에서 이커머스 3.0 의 지향점과 가장 맞닿아 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 13.2 만원, Top Pick 의견으로 커버리지 개시

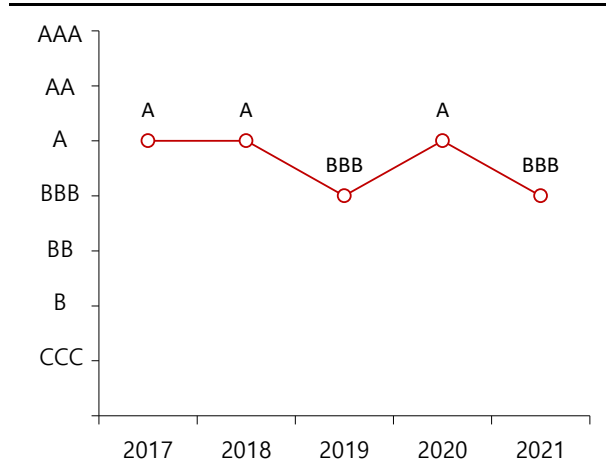
이에 투자의견 매수, 목표주가 13.2 만원, 업종 내 Top Pick 의견으로 커버리지 개시한다. 목표주가는 SOTP 를 이용해 산정하였다. 주요 유통부문의 경우 글로벌 유통사 Target, Kroger 의 평균 TTM EV/EBITDA 7.6x 를 적용하였다. 핵심 자회사 SSG.COM 은 글로벌 직매입 이커머스 쿠팡과 JD.com, Mercadolibre 의 평균 P/S 1.8x, G 마켓 글로벌은 3P 사업자 이베이의 P/S 2.5x 적용하였다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	19,063	22,033	24,933	29,395	31,665	33,907
yoy	%	11.8	15.6	13.2	17.9	7.7	7.1
영업이익	십억원	151	237	317	179	173	209
yoy	%	-67.5	57.4	33.6	-43.6	-3.3	20.8
EBITDA	십억원	1,033	1,223	1,454	1,575	1,830	1,777
세전이익	십억원	282	622	2,114	1,169	156	336
순이익(지배주주)	십억원	234	362	1,571	856	111	242
영업이익률%	%	0.8	1.1	1.3	0.6	0.6	0.6
EBITDA%	%	5.4	5.6	5.8	5.4	5.8	5.2
순이익률	%	1.2	1.7	6.4	2.9	0.4	0.7
EPS(계속사업)	원	8,391	12,979	56,348	30,724	3,994	8,691
PER	배	15.2	11.7	2.7	3.5	26.5	12.2
PBR	배	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	배	9.6	8.7	10.6	8.7	6.4	5.5
ROE	%	2.8	4.1	16.3	8.1	1.0	2.2
순차입금	십억원	4,890	4,834	8,957	8,446	6,479	4,575
부채비율	%	106.7	112.8	152.0	155.7	160.8	158.0

ESG 하이라이트

이마트의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
이마트 종합 등급	BBB	C-	34.3
환경(Environment)	39.3	C-	15.9
사회(Social)	32.6	C-	12.2
지배구조(Governance)	58.8	C-	74.7
<비교업체 종합 등급>			
롯데쇼핑	BBB	C+	38.9
GS 리테일	BBB	D	32.1
신세계	BBB	D	39.6

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 이마트 ESG 평가

전반적으로 ESG에 많은 관심과 좋은 평가를 받고 있다. 국내 유통업계 최초로 '지속가능한 상품'의 기준과 핵심 과제를 제시한 가이드북을 발행할 예정이다. 이와 더불어 CJ 제일제당은 이번 협약을 통해 친환경 상생관계를 구축해 지속가능 포장 지표 개발 및 상품패키지 개선 연구에 협업할 예정이다. 다양한 ESG 경영 활동으로 업계 내 ESG 경영의 선두주자로 자리할 것으로 기대한다.

자료: SK 증권

이마트의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
2021.8.11	사회적채권	50,000	2.35

자료: KRX, SK 증권

이마트의 ESG 관련 뉴스 Flow

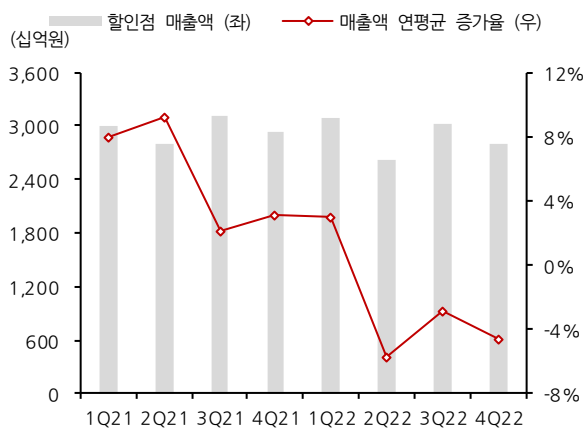
일자	세부 섹터	내용
2022.06.14	사회 (Social)	시화 이마트 폐점저지 대책위, 투쟁 수위 높이나
2022.05.22	사회 (Social)	대형마트, 공정위 처분에 불복해 소송 이어져...대법과장광고
2022.05.17	사회 (Social)	입점 사고, 신세계·아이파크몰 대책 미적
2022.05.05	사회 (Social)	시화이마트 폐점저지 범대위, "성담유통 경영상 위기 폐점 근거 취약" 주장 나와
2022.04.01	사회 (Social)	이마트 시화점 사실상 운영중단... 조정 결렬 노조 파업 단행
2022.03.29	사회 (Social)	이마트, 공정위 조사 받아...불공정거래 여부 관련

자료: 주요 언론사, SK 증권

1. 점포 효율화에 따른 전문점 OPM 개선에 주목

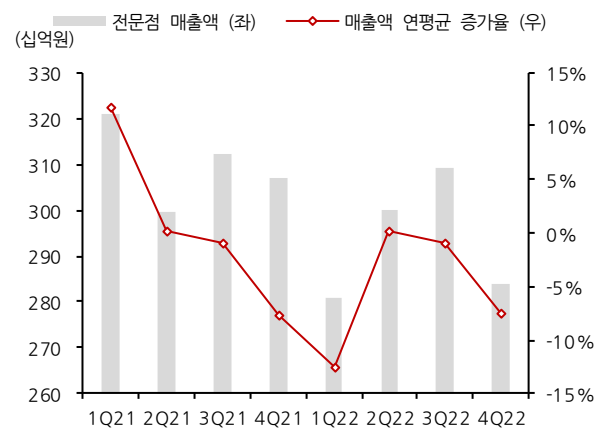
할인점 2Q22 매출액은 2 조 6,269 억원 (YoY -5.8%), 영업이익은 612 억원 (YoY +808 억원)으로 전망한다. 신선식품 위주로 마진율이 상대적으로 낮은 PP 센터의 매출 기여도가 1 분기에 이어 오프라인 매장을 압도함에 따라 당분간 할인점 OPM은 당분간 1~2%로 낮게 유지될 것이나, 전년대비 흑자전환 했다는 점에서 긍정적이다. 트레이더스 2Q22 매출액은 7,845 억원(YoY -2.0%), 영업이익 142 억원(YoY -46.7%, OPM 1.8%) 전망한다. 리오프닝으로 외식 수요 재개되면서 오프라인 매장 트래픽 감소 불가피하며, 신선식품 비중이 높은 탓에 유의미한 OPM 개선은 당분간 힘들어 보인다. 전문점의 2Q22 매출액은 2,999 억원 (YoY +0.1%), 영업이익은 13 억 (OPM 0.45%)으로 전망한다. 폐점 영향으로 절대적 매출액의 증가분은 크지 않지만, 전문점 중 수익률 가장 양호한 노브랜드 비중이 점차 높아지면서 수익성 개선 기대된다.

할인점 매출액 전망



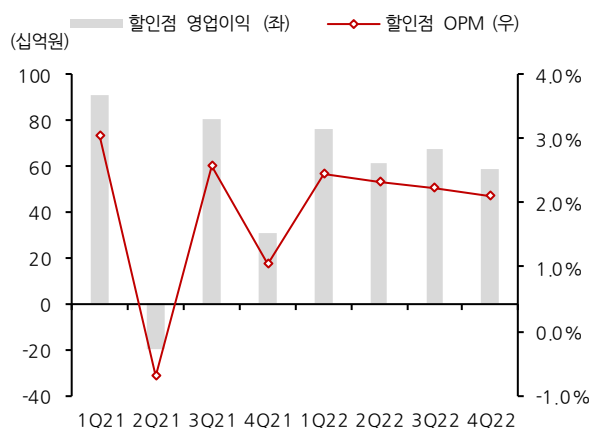
자료 : 이마트, SK 증권

전문점 매출액 전망



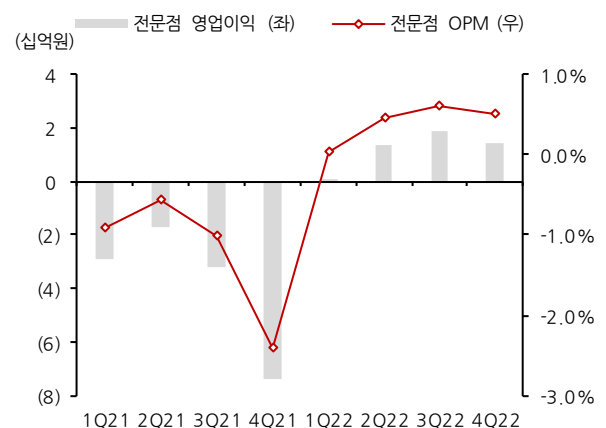
자료 : 이마트, SK 증권

할인점은 OPM 지속 낮아지나 흑자 지속 전망



자료 : 이마트, SK 증권

전문점은 2 분기에도 자 지속 전망



자료 : 이마트, SK 증권

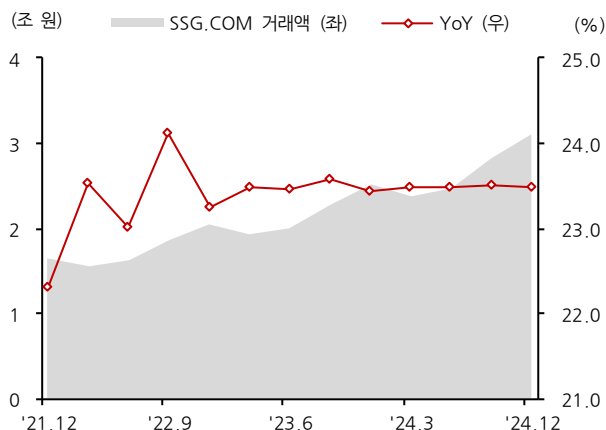
2. 공격적인 GMV 확대 전략은 당분간 실적에 부담

할인점과 트레이더스의 양호한 기존점 신장에도 불구하고 공격적인 이커머스 GMV 확대전략으로 SSG.COM 과 G 마켓 글로벌의 영업이익은 당분간 적자를 지속할 전망이다. 자회사 쓱닷컴의 2Q22 GMV 는 YoY +23.0% 증가한 1 조 6222 억원, 매출액은 4,299 억원 (YoY +23.0%), 영업손실은 286 억원(YoY -28.6%, OPM -6.7%)를 기록할 전망이다. 외형 성장에 집중함에 따라 쓱닷컴 적자는 2022 년 연간으로 1,312 억 원으로 확대될 전망이다.

작년 인수를 마친 G 마켓은 2 분기 본격 운영하면서 영업이 정상화될 것으로 보인다. G 마켓 글로벌의 2Q22 매출액은 3,258 억원 (QoQ +3.0%)으로 영업정상화 효과 나타나지만 영업이익은 -220 억원 (OPM -6.7%)으로 당분간 적자 지속할 전망이다. 이와 더불어 동사의 이베이코리아와 스타벅스코리아 인수에 따른 PPA 상각비 400 억원은 이번 분기를 포함하여 향후 10 년 동안 계속 발생하여 부담으로 작용할 것이다. 한편 올해 말 예정된 RDC 센터로의 개선이 지속되어 당분간 적자 규모 확대될 것으로 보이지만 2023 년부터는 점진적 개선 전망된다.

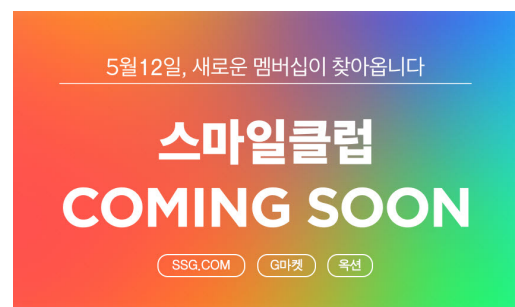
이처럼 당분간 이커머스 사업부의 실적은 어두울 전망이다. 다만 2 분기 중 통합 멤버십(쓱닷컴, G 마켓, SCK) 런칭하면서 스타벅스 MD 를 단독으로 살 수 있고 프로모션 통합 관리 등이 가능해지면서 온·오프라인 시너지 효과로 외형성장 가속화가 기대된다.

쓱닷컴 거래액(GMV) 전망



자료 : SSG.COM, SK 증권

2Q22 출시된 쓱닷컴, 지마켓 통합 멤버십



자료 : 이마트, SK 증권

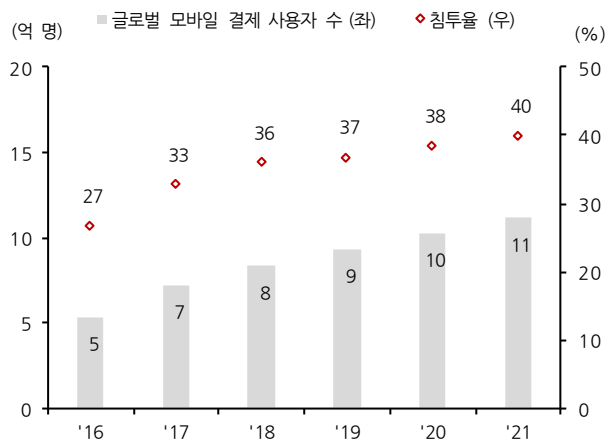
3. 미래 먹거리, 페이 산업

현재 국내 유통가에서는 자체 결제 시스템 구축 움직임이 활발하다. 각종 프로모션을 일원화하고 충성 고객을 유입, 궁극적으로는 향후 먹거리로 떠오르는 결제 사업에서 더 늦기 전에 선두를 점하겠다는 의도이다. 대내외적으로 모바일 결제 시장은 성장 중이며, 새로운 수익 사업으로 유통가가 주목하고 있다.

이러한 환경적 변화에 대응해 동사는 올해 3 월 특허청에 간편결제 서비스 ‘이마트페이’ 상표권을 출원하고 자체결제 시스템 구축에 속도를 낼 예정이다. 그동안 이마트 앱에서는 제품 구매와 결제가 불가능했다. 동사의 간편결제 시스템이 운영될 경우, 이마트 오프라인 매장 방문시에도 바코드를 통해 결제할 수 있게 되는 등 높은 범용성이 기대된다.

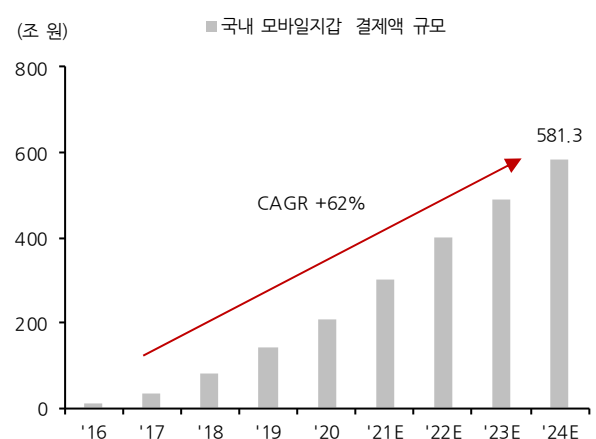
동사는 지난 해 G마켓코리아를 인수했는데 자사 SSG.COM 과 합산 시 연간 25 조원 수준의 거래액이 발생할 것으로 보인다. G마켓코리아에서의 스마일페이 결제 서비스 역시 동사가 구축한 SSG PAY 서비스로 결제되도록 통합해 점차 수익성을 확보할 것으로 기대된다. 더불어 이마트는 스타벅스코리아 지분을 추가 인수하여 최대 주주가 된 바, 앞서 언급한 스타벅스의 선불 예치금 비즈니스도 사실상 내재화하고 있어, 페이 산업에서의 잠재력이 더욱 기대된다.

글로벌 모바일 결제 시장은 성장 중



자료 : Global Data, SK 증권

국내 모바일 결제 시장은 성장 중



자료 : Global Data, SK 증권

이마트 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022E
매출액	5,896	5,865	6,312	6,860	24,933	7,004	7,121	7,781	7,489	29,395
YoY	13.1%	13.0%	6.8%	19.8%	13.2%	18.8%	21.4%	23.3%	9.2%	17.9%
할인점	3,002	2,787	3,111	2,941	11,841	3,093	2,627	3,023	2,807	11,550
YoY	8.0%	9.2%	2.2%	3.1%	5.5%	3.0%	-5.8%	-2.8%	-4.6%	-2.5%
트레이더스	839	801	905	771	3,315	841	784	932	793	3,350
YoY	25.0%	21.0%	13.0%	1.3%	14.5%	0.3%	-2.0%	2.9%	2.9%	1.0%
전문점	321	300	312	307	1,240	281	300	309	284	1,174
YoY	11.8%	0.1%	-1.0%	-7.6%	0.5%	-12.6%	0.1%	-1.0%	-7.5%	0.0%
SSG.COM	337	350	387	421	1,494	425	430	480	519	1,854
YoY	9.8%	12.1%	14.8%	24.4%	15.5%	26.1%	23.0%	24.1%	23.2%	24.1%
G마켓 글로벌	-	-	-	118	118	316	326	336	346	1,323
YoY	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	191.9%	1017.6%
SCK 컴퍼니	-	-	-	658	658	602	614	626	639	2,482
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-2.9%	277.0%
이마트24	423	480	518	498	1,918	484	571	617	578	2,250
YoY	19.4%	19.0%	16.5%	17.2%	17.9%	14.5%	19.0%	19.2%	16.1%	0.0%
에브리데이	315	322	340	315	1,292	332	331	345	320	1,328
YoY	-6.9%	2.9%	1.7%	1.8%	-0.2%	5.4%	2.6%	1.6%	1.6%	2.8%
신세계 프라퍼티	50	52	52	78	233	60	57	56	97	270
YoY	-2.5%	2.5%	1.2%	52.9%	13.5%	19.4%	9.6%	7.4%	23.6%	15.9%
신세계푸드	320	332	343	337	1,333	324	341	346	346	1,356
YoY	4.9%	8.2%	6.9%	0.0%	4.9%	1.2%	2.5%	0.7%	2.6%	1.8%
조선호텔&리 조트	52	72	84	103	311	91	96	111	131	428
YoY	53.0%	129.8%	110.8%	0.0%	49.3%	75.4%	33.5%	31.9%	26.8%	37.8%

자료: 이마트, SK증권

이마트 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022E
영업이익	123	8	109	77	317	34	55	56	34	179
YoY	154.4%	흑전	-28.2%	-8.9%	33.6%	-72.0%	620.3%	-48.3%	-56.7%	-43.6%
영업이익률	2.1%	0.1%	1.7%	1.1%	1.3%	0.5%	0.8%	0.7%	0.4%	0.6%
할인점	91	-20	80	31	183	76	61	67	59	263
YoY	6.9%	적지	-29.0%	-54.1%	-23.8%	-16.8%	흑전	-16.6%	89.9%	43.8%
OPM	3.0%	-0.7%	2.6%	1.1%	1.5%	2.5%	2.3%	2.2%	2.1%	0.0%
트레이더스	24	27	27	18	95	15	14	17	14	61
YoY	37.9%	61.2%	0.0%	-19.4%	15.2%	-36.7%	-46.7%	-37.2%	-18.1%	-36.2%
OPM	2.9%	3.3%	3.0%	2.3%	2.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	0.0%
전문점	-3	-2	-3	-7	-15	0	1	2	1	5
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전
OPM	-0.9%	-0.6%	-1.0%	-2.4%	-1.2%	0.0%	0.5%	0.6%	0.5%	0.0%
SSG.COM	-3	-27	-38	-40	-108	-26	-29	-35	-42	-131
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
OPM	-0.9%	-7.6%	-9.9%	-9.5%	-7.2%	-6.0%	-6.7%	-7.3%	-8.0%	-7.1%
G마켓 글로벌	-	-	-	43	43	-19	-22	-25	-28	-94
YoY	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	적전	적전
OPM	0.0%	0.0%	0.0%	36.3%	36.3%	-6.1%	-6.7%	-7.4%	-8.2%	-7.1%
SCK 컴퍼니	-	-	-	58	58	29	30	31	32	121
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-44.9%	111.1%
OPM	0.0%	0.0%	0.0%	8.7%	8.7%	4.8%	4.9%	4.9%	5.0%	5.1%
이마트24	-5	1	5	-4	-3	-0	-1	-1	-1	-2
YoY	적지	흑전	170.6%	적지	적지	적지	적전	적전	적지	적지
OPM	-1.3%	0.2%	0.9%	-0.7%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
에브리데이	5	7	9	3	23	6	6	6	5	22
YoY	-60.5%	9.7%	62.3%	-45.8%	-18.8%	22.2%	-18.6%	-32.1%	110.0%	-0.7%
OPM	1.4%	2.1%	2.5%	0.8%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
신세계 프라퍼티	6	-7	2	20	20	-9	-7	-5	-7	-28
YoY	100.0%	적지	-27.3%	1727.3%	흑전	적전	적지	적전	적전	적전
OPM	11.2%	-13.5%	3.1%	25.7%	8.7%	-14.8%	-11.8%	-9.4%	-7.6%	0.0%
신세계푸드	5	8	6	10	29	4	7	7	7	25
YoY	흑전	241.7%	42.2%	100.0%	280.5%	-23.5%	-12.9%	8.2%	-26.6%	-14.6%
OPM	1.6%	2.5%	1.9%	2.8%	2.2%	1.2%	2.1%	2.0%	2.0%	1.8%
조선호텔&리 조트	-20	-19	-6	-4	-49	-7	-7	-7	-8	-29
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
OPM	-39.3%	-26.8%	-7.1%	-3.6%	-15.8%	-7.9%	-7.1%	-6.4%	-5.8%	-6.7%

자료: 이마트, SK증권

이마트 SOTP 밸류에이션

단위: 십억원	지분율(%)	Valuation	(배)		Raw	Value	비고
주요 사업						4,078	
할인점, 트레이더스, 전문점	100	Forward EV/EBITD A	7.6	12MF EBITDA	540	4,078	Krogger, Target TTM
핵심 자회사						5,020	
SSG.COM	45.6	P/S	1.8	12MF	2,054	1,713	COUPANG, JD.com, Mercadolibre 평균
G마켓 글로벌	100	P/S	2.5	12MF	1,328	3,307	EBAY
상장사						174	
신세계푸드	56	시장가치		시가총액	218	85	30% 할인
신세계건설	42.7	시장가치		시가총액	103	31	30% 할인
신세계 I&C	35.7	시장가치		시가총액	234	58	30% 할인
순차입금						5,589	
단기차입금		장부가치		1Q22	1,268	1,268	
장기차입금		장부가치		1Q22	1,715	1,715	
사채		장부가치		1Q22	3,431	3,431	
현금성자산		장부가치		1Q22	824	824	
기업가치 (십억원)						3,683	
발행주식수 (개)						27,875,819	
목표주가 (원)						132,000	
종가 (원)						106,500	
상승여력						24%	

자료: SK 증권

일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.07.04	매수	132,000원	6개월		
2022.07.01	담당자 변경				
2022.05.30	매수	145,000원	6개월	-25.29%	-19.31%
2021.10.29	중립	180,000원	6개월	-15.73%	0.56%
2021.05.10	중립	180,000원	6개월	-8.53%	0.56%
2020.11.04	매수	170,000원	6개월	-1.93%	11.18%



Compliance Notice

- 작성자(정규잔)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자이건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022 년 7 월 4 일 기준)

매수	92%	중립	8%	매도	0%
----	-----	----	----	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	4,063	5,188	6,347	8,096	8,934
현금및현금성자산	1,113	1,010	1,022	2,494	3,480
매출채권및기타채권	777	1,645	1,796	1,916	2,042
재고자산	1,262	1,559	1,701	1,816	1,935
비유동자산	18,277	26,054	27,324	26,251	25,406
장기금융자산	1,318	1,655	3,159	2,664	1,746
유형자산	9,667	10,007	9,328	8,576	8,330
무형자산	1,655	7,778	7,725	7,412	7,111
자산총계	22,340	31,242	33,672	34,348	34,340
유동부채	5,988	9,817	11,467	11,986	12,086
단기금융부채	1,595	3,085	4,014	4,037	3,625
매입채무 및 기타채무	2,156	2,442	2,666	2,846	3,032
단기충당부채	11	24	26	28	30
비유동부채	5,856	9,025	9,038	9,189	8,945
장기금융부채	5,077	7,514	6,823	6,328	5,410
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	150	236	257	274	292
부채총계	11,844	18,842	20,505	21,175	21,031
지배주주지분	9,074	10,260	10,821	10,818	10,946
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,237	4,277	4,277	4,277	4,277
기타자본구성요소	194	279	105	105	105
자기주식	-106	-10	-86	-86	-86
이익잉여금	3,071	4,578	5,368	5,426	5,614
비지배주주지분	1,423	2,141	2,345	2,355	2,364
자본총계	10,497	12,400	13,167	13,173	13,310
부채외자본총계	22,340	31,242	33,672	34,348	34,340

현금흐름표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	1,438	1,072	1,727	2,307	2,203
당기순이익(손실)	622	2,114	1,150	114	244
비현금성항목등	816	-488	502	1,717	1,533
유형자산감가상각비	947	1,063	1,159	1,329	1,253
무형자산감가상각비	40	74	237	329	315
기타	-92	-600	-1,014	-11	-11
운전자본감소(증가)	193	-256	-502	-115	-117
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-41	-22	-136	-121	-125
재고자산감소(증가)	20	-182	-137	-115	-119
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	146	-92	18	180	186
기타	67	39	-247	-59	-59
법인세납부	-193	-298	577	592	543
투자활동현금흐름	31	-3,792	-669	-40	412
금융자산감소(증가)	-112	70	-943	472	1,330
유형자산감소(증가)	389	45	-351	-576	-1,007
무형자산감소(증가)	-16	-24	-15	-15	-15
기타	-230	-3,883	640	79	104
재무활동현금흐름	-1,031	2,596	-967	-795	-1,628
단기금융부채증가(감소)	18	21	-38	23	-412
장기금융부채증가(감소)	-747	2,986	-868	-495	-918
자본의증가(감소)	0	150	-75	0	0
배당금의 지급	-107	-102	-16	-54	-54
기타	-196	-459	30	-269	-245
현금의 증가(감소)	432	-103	12	1,472	987
기초현금	681	1,113	1,010	1,022	2,494
기말현금	1,113	1,010	1,022	2,494	3,480
FCF	1,491	1,487	1,102	1,146	650

자료 : 이마트, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	22,033	24,933	29,395	31,665	33,907
매출원가	16,224	18,184	21,154	22,798	24,411
매출총이익	5,809	6,749	8,242	8,867	9,496
매출총이익률 (%)	26.4	27.1	28.0	28.0	28.0
판매비와관리비	5,572	6,432	8,063	8,694	9,287
영업이익	237	317	179	173	209
영업이익률 (%)	1.1	1.3	0.6	0.6	0.6
비영업손익	385	1,797	991	-17	127
순금융비용	124	166	232	197	147
외환관련손익	63	-90	25	99	194
관계기업투자등 관련손익	101	1,210	70	70	70
세전계속사업이익	622	2,114	1,169	156	336
세전계속사업이익률 (%)	2.8	8.5	4.0	0.5	1.0
계속사업법인세	259	525	311	42	91
계속사업이익	363	1,589	859	114	244
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	363	1,589	859	114	244
순이익률 (%)	1.7	6.4	2.9	0.4	0.7
지배주주	362	1,571	856	111	242
지배주주귀속 순이익률(%)	1.64	6.3	2.91	0.35	0.71
비지배주주	1	18	2	2	2
총포괄이익	354	1,540	805	60	191
지배주주	357	1,513	795	50	181
비지배주주	-3	26	9	9	9
EBITDA	1,223	1,454	1,575	1,830	1,777

주요투자지표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	15.6	13.2	17.9	7.7	7.1
영업이익	57.4	33.6	-43.6	-3.3	20.8
세전계속사업이익	120.4	239.9	-44.7	-86.7	115.3
EBITDA	18.4	18.8	8.3	16.2	-2.9
EPS(계속사업)	54.7	334.2	-45.5	-87.0	117.6
수익성 (%)					
ROE	4.1	16.3	8.1	1.0	2.2
ROA	1.7	5.9	2.7	0.3	0.7
EBITDA마진	5.6	5.8	5.4	5.8	5.2
안정성 (%)					
유동비율	67.9	52.9	55.4	67.6	73.9
부채비율	112.8	152.0	155.7	160.8	158.0
순차입금/자기자본	46.1	72.2	64.2	49.2	34.4
EBITDA/이자비용(배)	7.4	6.8	5.7	6.8	7.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	12,979	56,348	30,724	3,994	8,691
BPS	325,504	368,044	388,203	388,086	392,665
CFPS	48,360	97,142	80,797	63,448	64,959
주당 현금배당금	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Valuation 지표 (배)					
PER(최고)	12.7	3.4	4.9	37.7	17.3
PER(최저)	7.5	2.5	3.3	25.2	11.6
PBR(최고)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
PBR(최저)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
PCR	3.1	1.6	1.3	1.7	1.6
EV/EBITDA(최고)	9.0	11.3	9.5	7.1	6.2
EV/EBITDA(최저)	7.4	10.4	8.6	6.3	5.4