

이마트 139480

4Q24 Review

음식료/유통

Analyst 김정욱

02. 6454-4874

6414@meritz.co.kr

RA 황홍진

02. 6454-4874

hongjin.hwang@meritz.co.kr

4Q24 실적은 매출액 7조2,497억원으로 전년비 1.4% 감소, 영업이익은 -771억원으로 +84억원 증가, 영업이익 컨센서스 194억원 대비 하회. 통상임금 판결 관련 159억원, 퇴직보상금 366억원 등 일회성 비용 제외 시 전년비 197억원 증익. 신세계프라퍼티, SCK컴퍼니, SSG닷컴 등 자회사 수익성 개선 영향. 4분기 할인점 기준점 -4.1%(객수 +2.0%), 트레이더스 기준점 +0.4%(객수 +4.0%) 기록. 할인점 부진은 전년 대비 10주년 행사의 시점 차이, 공휴일 영향, 12월 소비 부진 영향. G마켓 영업권 손상차손 2,691억원 인식에 따라 세전 이익은 전년 대비 5,003억원 감소. 25년 순매출액 30조 3,000억원, 전년비 +4.4% 신장(실질 +5.4%), 별도 총매출 18조 6,000억원 +99.6% 신장 목표

이마트 별도

할인점 4분기 기준점 신장률 -4.1%, 오프라인 객수 +2.0%, 총매출액 -6.4%, 영업이익 1,064억원 감익(일회성 비용 1,036억원). 매출 감소는 전년 대비 10주년 행사의 시점 차이, 공휴일 영향, 12월 소비 부진 영향. 상품 원가 개선과 생산 효율화로매출총이익률 +0.9%p 개선. 트레이더스 4분기 기준점 +0.4%, 오프라인 객수 +4.0%, 총매출액 +3.2%, 영업이익 58억원 감익(일회성 비용 160억원) MD 재편과 생산효율화 등 원가 절감 노력으로 매출총이익률 +0.7%p, 신규점 오픈과 일회성 비용 반영에 따라 판관비 165억원 증가. 카테고리별 식품 +1.1%, 비식품 -1.3%. 전문점 총매출액 -2.6%, 영업이익 31억원 감익. SSG 푸드마켓 도곡, 청담점 영업 종료 영향. 노브랜드 매출액 2,090억원, 영업이익 260억원 기록. 4분기말 기준 점포 수 252개. 에브리데이 기준점 신장률 +3.8%, 오프라인 객수 +5.2%, 총매출액 +3.0%, 영업이익 20억원 기록. 쿠팡커머스 등 B2C 사업 호조 지속. 점포 효율화로 24년 11개점 폐점

주요 자회사

SSG닷컴 순매출 -6.0% 감소, GMV -13%, 영업이익 131억원 증익, 작년 높은 기저와 일회성 비용 144억원 발생에도 불구하고, 지속적인 수익성 개선 노력으로 최초 연간 EBITDA 50억원의 흑자 달성. G마켓 순매출 -28.7% 감소, GMV +3%, 영업이익 335억원 감익(일회성 비용 200억원), 11월 빅스마일데이 행사 호조, 3P 상품 판매 활성화. SCK컴퍼니 156억원 증익(일회성 비용 144억원), 29개점 순증. 이마트24는 24년 점포 효율화 작업 일단락, 전분기 대비 293개점 순감, 브랜드 연계 모델 전환(24년 940개점) 노력에 따라 55억원 증익. 신세계프라퍼티는 521억원 증익. PK리테일 홀딩스는 기준점 매출 증가, 원가 개선 노력에 따라 52억원 증익, 신세계푸드는 81억원 감익(일회성 비용 84억원), 조선포 호텔은 32억원 감익(일회성비용 55억원). 신세계건설 기저효과로 818억원 증익, 지속적인 할인 분양, 판촉 활동을 통한 분양률 개선에 주력

25년 중점 추진 전략 및 가이드نس

오프라인, 통합시너지 창출 및 본업 경쟁력 가속화. 온라인, 수익성 개선 지속. 주요 추진 전략은 1)시장 점유율 확대, 2)점포 운영 혁신, 3)비용/자산 효율화. 스타벅스는 1)본업 경쟁력 기반의 성장 극대화, 2)안정적 수익구조 구축 목표. 25년 순매출액 30조 3,000억원, 전년비 +4.4% 신장(실질 총매출 신장률 +5.4%), 별도 기준 총매출 18조 6,000억원 +99.6% 신장. 별도 사업부별로는 할인점 +4.8%(기존점 2.9%), 트레이더스 +9.6%(기존점 4.4%), 전문점 -1.5%, 온라인 연간 세자리 수 EBITDA 달성 목표. SCK컴퍼니 3조3,850억원 +9% 신장. 신규점 105개, 누적 점포수 2,114개. 25년 CAPEX, 3,495억원, 전년비 139억원 증가. 할인점 2,060억원 리뉴얼에 740억, 신규 점포 오픈 270억, 시스템개선 550억, 점포 유지 보수 500억 등. 트레이더스 신규 2개점 오픈 관련 1,150억, 노브랜드 신규 출점 100억, 에브리데이 신규 점포 오픈과 리뉴얼 180억원

기업가치 제고 계획

2027년 연결 기준 매출 34조원, 영업이익 1조원 달성 목표. 주주환원 정책의 환원 기준은 연간 별도 영업이익의 20% 유지, 2025년부터 3년간 최저 배당 주당 2,500원으로 25% 상향. 영업이익 개선 시 최저 배당 이상 추가 환원 추진. 2026년까지 보유 자사주 50%, 주식 총수 기준 2% 이상의 56만 주 소각 계획

표1 이마트 분기 및 연결 실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2022	2023	2024P
매출액(연결)	7,135.4	7,271.1	7,709.6	7,356.1	7,206.7	7,056.0	7508.5	7,249.7	29,332.4	29,472.2	29,020.9
(% YoY)	1.9	1.7	0.0	-1.6	1.0	-3.0	-2.6	-1.4	17.6	0.5	-1.5
이마트(별도)	3,772.3	3,596.5	4,073.6	3,699.4	3,848.4	3,505.9	4,672.6	4,252.5	15,486.8	15,141.8	16,279.4
SSG.COM	421.3	427.0	429.5	400.6	413.4	395.2	390.5	376.4	1,744.6	1,678.4	1,575.5
G마켓 글로벌	303.1	292.5	281.0	319.3	255.2	252.6	225.7	227.8	1,318.4	1,195.9	961.3
SCK 컴퍼니	682.9	707.0	758.6	781.1	734.6	759.7	787.5	818.3	2,593.8	2,929.6	3,100.1
이마트24	501.2	574.4	597.8	551.8	511.4	565.4	567.7	518.5	2,118.0	2,225.2	2,163.0
에브리데이(이마트 합병)	337.6	356.1	374.5	339.3	350.8	354.8			1,358.2	1,407.5	
PK Retail Holdings	452.7	492.1	498.0	547.4	508.3	543.7	553.9	608.7	1,948.4	1,990.2	2,214.6
신세계푸드	349.3	370.0	393.0	376.6	381.8	393.9	385.4	373.7	1,411.2	1,488.9	1,534.8
조선평호텔&리조트	119.4	138.5	146.7	151.6	130.8	148.7	187.1	188.4	479.9	556.2	655.0
신세계프라퍼티	70.3	65.9	81.1	79.0	78.1	75.2	78.0	138.8	288.5	288.5	288.5
기타/연결조정	125.3	251.1	75.8	110.0	-6.1	60.9	-339.9	-253.4	54.9	562.2	-538.5
영업이익	13.7	-53.0	77.9	-85.5	47.1	-34.6	111.7	-77.1	135.6	-46.9	47.1
(% YoY)	-60.2	적지	-22.6	적전	243.8	적지	43.4	적지	-57.2	적전	흑전
OPM (%)	0.2	-0.7	1.0	-1.2	0.7	-0.5	1.5	-1.1	0.5	-0.2	0.2
이마트(별도)	64.3	-25.8	-30.7	39.3	93.2	-21.0	122.8	-73.2	-2.7	-27.4	-35.2
SSG.COM	-15.6	-18.3	-10.1	-38.4	-13.9	-16.9	-16.5	-25.3	적지	적지	적지
G마켓 글로벌	-10.9	-11.3	49.8	0.2	-8.5	-7.6	-18.0	-33.3	적전	적지	적지
SCK 컴퍼니	20.5	36.4	-3.1	33.0	32.7	43.1	66.4	48.6	113.0	14.0	36.6
이마트24	-3.9	3.4	7.6	-19.4	-13.1	-2.7	-0.1	-13.9	흑전	적전	적지
에브리데이(이마트 합병)	2.2	6.5	4.2	2.4	3.6	3.9					
PK Retail Holdings	-2.1	8.9	7.8	10.0	2.5	10.3	14.1	15.1	-27.1	7.1	100.0
신세계푸드	4.6	8.0	14.9	6.1	4.6	9.7	8.5	-2.0	-30.0	29.3	-21.5
조선평호텔&리조트	4.0	8.5	10.6	13.0	5.4	6.9	19.4	9.8	흑전	82.8	2.7
신세계프라퍼티	2.9	-5.3	-83.3	7.7	12.2	0.7	5	59.8	89.6	0.0	0.0
기타/연결조정	-52.3	-64.0	77.9	-139.4	-71.6	-61.0	-84.9	-62.7	적지	적지	적지
지배주주 순이익	11.2	-87.8	41.2	-53.7	27.5	-146.4	120.6	-591.7	1,029.3	-89.1	-590.0
(% YoY)	312.1	-12.1	139.5	-59.2	-77.5	53.7	-44.2	97.9	3.3	-53.5	116.5
NPM (%)	0.2	-1.2	0.5	-0.7	0.4	-2.1	1.6	-8.2	3.5	-0.3	-2.0

자료: 이마트, 메리츠증권 리서치센터

4Q24 Conference Call Q&A

Q1 프라퍼티 사업 변동사항 구체적으로 설명 부탁

A1 프라퍼티는 부동산 처분 및 사업 손익을 주업으로 하며, 쇼핑몰 개발을 통해 이마트의 오프라인 성장에 기여. 부동산 관련 손익을 검토한 결과, 영업 손익이 아닌 영업 이익으로 범주 변경. 부동산 투자 배당 수익 및 자산 평가 수익 등이 지속적으로 영업 이익에 반영될 예정, 일회성이 아닌 경상 수익으로 인정될 것

Q2 기업가치 제고 계획 2027년 영업이익 1조 원 목표 제시, 부문별 목표치 공유 부탁

A2 본업 경쟁력 강화를 통해 지속 가능한 성장을 이루고, 수익성을 개선할 계획. 오프라인에서 연간 1,000억 원의 영업 이익 증가 기대, 지마켓의 연결 제외로 인해 PPA 상각비 연 960억원이 제거. 또한, 희망퇴직 등으로 인한 연간 500억원 이상 인건비 절감 효과 기대. 스타벅스 역시 지속적으로 수익성이 개선될 것으로 예상

Q3 프라퍼티 사업에서 분기당 약 500억 원의 영업이익 기여가 지속될 수 있는지?

A3 24년 연간 실적이 일시 반영된 결과로, 25년부터는 분기별 인식이 이루어질 예정. 부동산 배당 수익과 자산 평가 손익은 시점별 성과에 따라 변동될 수 있어 매년 동일한 500억원의 수익 발생을 보장하기는 어려움. 하지만 부동산 관련 사업 수익이 지속 발생, 경상 수익으로 판단하는 근거는 지속적인 투자와 손익 효과 때문

Q4 스타벅스의 마진이 개선되었는데, 올해 마진 전망은?

A4 24년 기준 스타벅스 영업이익률은 약 6.6%, 27년까지 8% 이상 달성 목표

Q5 통합 매입 효과는 어떻게 나타나고 있는지?

A5 24년 1월부터 효과가 발생하고 있으며, 손익 측면에서도 긍정적. 1월 실적은 명절 영향으로 정확한 분석이 필요하지만, 협력사와의 계약 협상력 증가, 내부 시너지 창출 등의 효과로 인해 수익 기여도가 높아질 것으로 기대

Q6 2025년 가이던스 설정 시 소비 침체와 인플레이션을 어떻게 고려했는지?

A6 가격 채투자를 통한 객수 증가와 매출 볼륨 확대 기대. 24년 1월 매출도 예상보다 양호하여, 이러한 전략이 실효성을 가질 것으로 판단

Q7 스타벅스 원두 가격 상승이 마진에 미치는 영향은?

A7 원두 가격이 24년 초부터 급등하였으나, 레깅이 있어 즉각적인 영향을 주지는 않음. 다만, 비용 부담을 최소화하기 위한 전략을 지속적으로 검토 중

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 추천 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.