IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 남성현
02) 02-6915-5672
rockrole@ibks.com

GS리테일 (007070)

어려운 업황에서 달성한 실적

매수 (유지)

목표주가	33,000원
현재가 (5/9)	20,550원

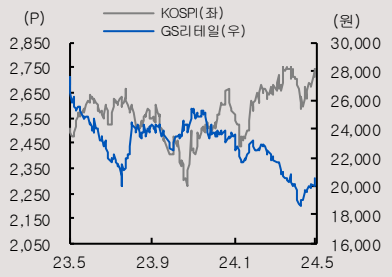
KOSPI (5/9)	2,712.14pt
시가총액	2,152십억원
발행주식수	104,718천주
액면가	1,000원
52주 최고가	27,600원
최저가	18,560원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	7.2%
배당수익률 (2024F)	2.9%

주주구성	
GS 외 1 인	57.91%
국민연금공단	8.96%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	-27%	-30%
절대기준	3%	-18%	-24%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	33,000	33,000	-
EPS(24)	2,142	2,704	▼
EPS(25)	2,419	3,210	▼

GS리테일 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

1분기 기대치 상회

GS리테일 1분기 실적은 시장 및 당사 추정치를 상회하였다. 1분기 연결기준 매출액은 2조 8,104억 원(전년동기대비 +5.1%), 영업이익 739억 원(전년동기대비 +16.6%)을 기록하였다. 1분기 실적이 기대치를 상회한 이유는 1) 홈쇼핑 사업부 체질 개선에 따른 수익성 증가와, 2) 외국인 방한객 증가로 인한 호텔 사업부 성장세 지속, 3) 편의점 신규점 출점에 따른 효과, 4) 프레시몰 사업 중단에 따른 효과 때문이다.

당초 편의점 사업부 부진을 예상하였다. ▶ 소비경기 둔화에 따른 집객력 감소, ▶ 비우호적인 날씨 등 영향이 있었기 때문이다. 하지만, 동사의 경우 지난해 출점한 점포 이익 기여도가 확대되었고, 고정비 증가율 감소로 호 실적을 기록한 것으로 판단한다. 슈퍼마켓 사업부도 안정적 성장이 이어졌다. 기존점 성장률은 +2.6%로 윤달 및 식품수요 효과가 나타났고, 퀵커머스 연계에 따른 시너지도 발생한 것으로 분석된다.

이익 안정화 구간으로 해석

동사의 이익 성장은 지속될 가능성이 높다. 특히, 2분기부터 편의점 사업부 업황이 개선될 것으로 기대됨에 따라 영업실적은 더욱 개선될 것으로 전망한다. 2분기는 편의점/호텔 등 성수기에 해당되는 구간이다. 주류 및 빙과 매출 확대와 운영점 증가에 따른 효과가 기대된다는 점에서 1분기 대비 영업레버리지는 더욱 극대화될 전망이다. 홈쇼핑 사업부 안정화도 기대된다. 소비경기 악화에도 불구하고 고마진 상품군 증가와 판촉비 효율화를 통해 이익 개선이 이루어지고 있어 긍정적이다.

투자의견 매수, 목표주가 3.3만원 유지

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 3.3만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	11,032	11,613	12,147	12,730	13,358
영업이익	360	394	450	504	557
세전이익	212	148	309	349	422
지배주주순이익	40	18	224	253	307
EPS(원)	386	169	2,142	2,419	2,933
증가율(%)	-95.7	-56.3	1,169.1	12.9	21.3
영업이익률(%)	3.3	3.4	3.7	4.0	4.2
순이익률(%)	0.4	0.2	1.9	2.1	2.4
ROE(%)	1.0	0.4	5.4	5.9	6.8
PER	72.9	136.5	9.6	8.5	7.0
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.4	4.6	4.3	3.8	3.4

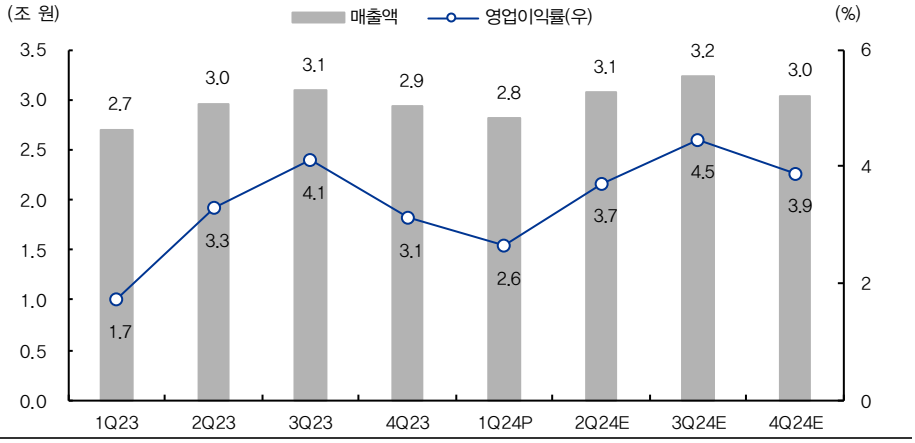
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS리테일 실적테이블 (단위: 억 원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	27,002.4	29,579.0	30,902.0	29,316.0	28,105.0	30,693.2	32,253.1	30,422.9	116,799.4	121,474.2	127,303.6
YoY, %	3.9	5.0	4.5	1.5	4.1	3.8	4.4	3.8	3.7	4.0	4.8
_편의점	18,667.0	20,919.0	22,209.0	20,662.0	19,683.0	21,873.8	23,188.2	21,560.4	82,457.0	86,305.3	90,253.8
_슈퍼마켓	3,413.0	3,574.0	3,903.0	3,586.0	3,809.0	3,657.2	4,069.9	3,697.4	14,476.0	15,233.6	16,101.1
_홈쇼핑	2,901.0	2,863.0	2,598.0	2,949.0	2,763.0	2,890.4	2,621.2	2,988.3	11,292.0	12,546.3	12,824.8
_기타	1,048.0	987.0	933.0	765.0	753.0	912.2	976.4	782.2	3,733.0	3,423.7	3,529.7
_파르나스호텔	973.0	1,236.0	1,259.0	1,354.0	1,097.0	1,359.6	1,397.5	1,394.6	4,822.0	5,248.7	5,773.6
매출원가	20,095.9	22,026.0	23,005.0	21,845.0	20,558.8	22,332.1	23,150.2	22,871.9	86,971.9	88,912.9	93,016.7
YoY, %	4.2	5.0	4.7	0.9	2.3	1.4	0.6	4.7	3.7	2.2	4.6
매출총이익	6,906.5	7,553.0	7,897.0	7,471.0	7,546.2	8,361.1	9,103.0	7,551.0	29,827.5	32,561.3	34,286.9
YoY, %	3.1	5.1	4.2	3.2	9.3	10.7	15.3	1.1	3.9	9.2	5.3
매출총이익률, %	25.6	25.5	25.6	25.5	26.9	27.2	28.2	24.8	25.5	26.8	26.9
판관비	6,440.9	6,581.0	6,629.0	6,558.0	6,806.2	7,221.5	7,663.6	6,372.2	26,208.9	28,063.6	29,245.6
YoY, %	0.7	-2.2	-1.0	2.1	5.7	9.7	15.6	-2.8	-0.1	7.1	4.2
영업이익	466.0	972.0	1,268.0	913.0	739.0	1,139.6	1,439.4	1,178.7	3,619.0	4,497.7	5,041.3
YoY, %	70.1	105.5	44.7	6.9	58.8	17.2	13.5	29.1	46.1	24.3	12.1
영업이익률, %	1.7	3.3	4.1	3.1	2.6	3.7	4.5	3.9	3.1	3.7	4.0

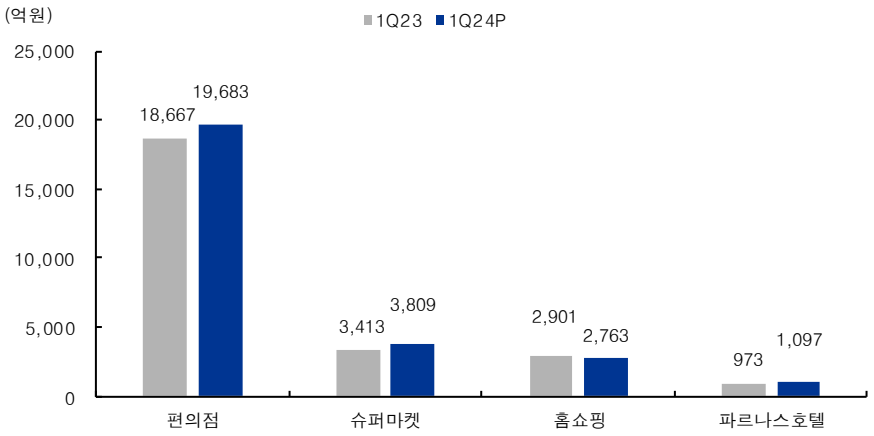
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 1. GS리테일 영업실적 추이 및 전망



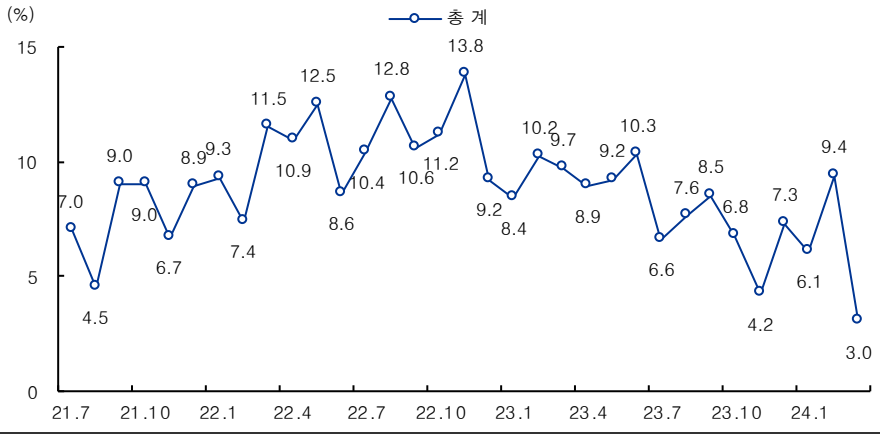
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 2. GS리테일 2023 1분기 사업부별 실적 전망



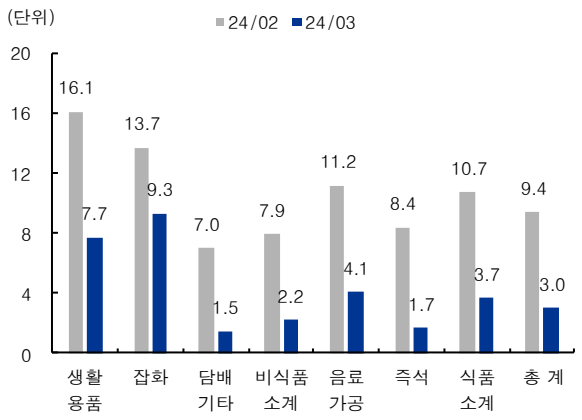
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. 편의점 산업 매출증감률 추이



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 4. 2024년 2~3월 편의점 상품군별 매출 증감률



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 5. 편의점 즉석식품 성장률 추이

자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

GS리테일 (007070)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	11,032	11,613	12,147	12,730	13,358
증가율(%)	13.8	5.3	4.6	4.8	4.9
매출원가	8,200	8,653	8,891	9,302	9,780
매출총이익	2,832	2,960	3,256	3,429	3,579
매출총이익률 (%)	25.7	25.5	26.8	26.9	26.8
판관비	2,472	2,566	2,806	2,925	3,021
판관비율(%)	22.4	22.1	23.1	23.0	22.6
영업이익	360	394	450	504	557
증가율(%)	64.1	9.4	14.2	12.1	10.6
영업이익률(%)	3.3	3.4	3.7	4.0	4.2
순금융손익	-76	-84	9	-10	6
이자손익	-36	-48	9	-10	6
기타	-40	-36	0	0	0
기타영업외손익	-58	-8	0	0	0
종속/관계기업손익	-15	-155	-150	-145	-141
세전이익	212	148	309	349	422
법인세	64	64	74	84	101
법인세율	30.2	43.2	23.9	24.1	23.9
계속사업이익	148	84	235	265	321
중단사업손익	-100	-62	0	0	0
당기순이익	48	22	235	265	321
증가율(%)	-94.1	-53.5	960.8	12.8	21.1
당기순이익률 (%)	0.4	0.2	1.9	2.1	2.4
지배주주당기순이익	40	18	224	253	307
기타포괄이익	75	9	0	0	0
총포괄이익	123	31	235	265	321
EBITDA	1,056	1,116	1,005	1,071	1,091
증가율(%)	17.1	5.7	-9.9	6.6	1.9
EBITDA마진율(%)	9.6	9.6	8.3	8.4	8.2

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,366	1,857	2,386	2,844	3,266
현금및현금성자산	390	432	944	1,303	1,609
유가증권	4	4	46	64	101
매출채권	332	433	365	383	402
재고자산	227	304	243	265	281
비유동자산	8,466	8,185	8,026	7,926	7,922
유형자산	2,767	2,831	2,700	2,593	2,560
무형자산	255	244	217	194	175
투자자산	1,509	1,294	1,150	1,009	872
자산총계	9,832	10,042	10,412	10,770	11,188
유동부채	2,174	2,664	2,803	2,918	3,044
매입채무및기타채무	460	653	694	727	764
단기차입금	130	215	228	239	251
유동성장기부채	250	425	425	425	425
비유동부채	3,239	2,944	2,992	3,032	3,075
사채	569	399	399	399	399
장기차입금	137	32	32	32	32
부채총계	5,412	5,608	5,795	5,950	6,120
지배주주지분	4,049	4,058	4,231	4,422	4,657
자본금	105	105	105	105	105
자본잉여금	1,209	1,209	1,209	1,209	1,209
자본조정등	-127	-101	-101	-101	-101
기타포괄이익누계액	53	72	72	72	72
이익잉여금	2,809	2,773	2,946	3,137	3,372
비지배주주지분	371	375	386	398	412
자본총계	4,420	4,434	4,617	4,820	5,069
비이자부채	2616	2797	2971	3115	3273
총차입금	2,796	2,811	2,824	2,835	2,847
순차입금	2,401	2,375	1,835	1,468	1,138

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	386	169	2,142	2,419	2,933
BPS	38,667	38,755	40,404	42,230	44,472
DPS	430	500	600	700	800
밸류에이션(배)					
PER	72.9	136.5	9.6	8.5	7.0
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.4	4.6	4.3	3.8	3.4
성장성지표(%)					
매출증가율	13.8	5.3	4.6	4.8	4.9
EPS증가율	-95.7	-56.3	1,169.1	12.9	21.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.2	2.9	3.4	3.9
ROE	1.0	0.4	5.4	5.9	6.8
ROA	0.5	0.2	2.3	2.5	2.9
ROIC	2.3	1.0	10.9	14.1	18.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	122.5	126.5	125.5	123.5	120.7
순차입금 비율(%)	54.3	53.6	39.7	30.5	22.5
이자보상배율(배)	4.6	4.0	8.6	4.9	4.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	40.2	30.4	30.4	34.0	34.0
재고자산회전율	52.5	43.7	44.4	50.1	48.9
총자산회전율	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	713	894	1,111	973	997
당기순이익	48	22	235	265	321
비현금성 비용 및 수익	924	1,111	696	722	669
유형자산감가상각비	646	679	529	544	514
무형자산상각비	50	43	27	23	20
운전자본변동	-139	-108	170	-5	2
매출채권등의 감소	-122	-8	68	-18	-19
재고자산의 감소	-34	-83	61	-21	-17
매입채무등의 증가	30	194	41	34	37
기타 영업현금흐름	-120	-131	10	-9	5
투자활동 현금흐름	20	-357	-772	-669	-749
유형자산의 증가(CAPEX)	-360	-386	-397	-437	-481
유형자산의 감소	11	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-6	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	30	-6	-37	-37	-39
기타	344	39	-338	-195	-229
재무활동 현금흐름	-433	-496	173	56	57
차입금의 증가(감소)	6	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-439	-496	173	56	57
기타 및 조정	-1	0	0	-1	0
현금의 증가	299	41	512	359	305
기초현금	91	390	432	944	1,303
기말현금	390	432	944	1,303	1,609

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

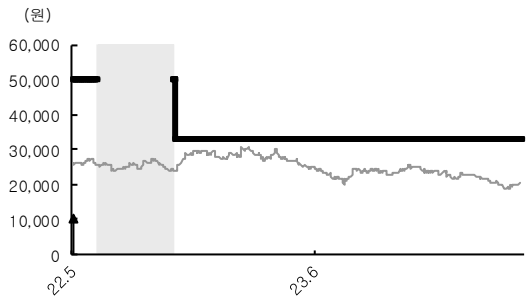
투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

GS리테일



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.05.24	매수	50,000	-36.68	-21.50
2022.05.24	1년경과	50,000	-48.92	-45.00
2022.10.20		담당자변경	-	-
2022.10.25	매수	33,000	-20.69	-6.52
2023.10.25	1년경과	33,000	-32.08	-23.03
2024.05.09	매수	33,000		