

GS  
(078930)

## 유가 상승이 이끈 호실적

투자의견

BUY(유지)

목표주가

50,000 원(유지)

현재주가

44,150 원(5/9)

시가총액

4,102(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현\_02)368-6878\_tjdgus2009@eugenefn.com

- 투자의견 BUY, 목표주가 50,000원 유지. 1Q24 매출액 6.3조원(-3%qoq, -8%yoy), 영업이익 1조원(+37%qoq, -6%yoy), 지배주주순이익 3,597억원(+213%qoq, -8%yoy)으로 예상에 부합하는 특이사항이 없는 무난한 실적 기록. 국제유가 상승으로 인한 정유 사업의 재고평가손익 증가에 긍정적인 래깅 효과가 발생하며 GS칼텍스 중심의 실적 개선. GS에너지의 E&P 사업도 유가 상승 수혜가 지속되었으며, 발전(EPS, E&R, 열병합)도 SMP 상한제와 전기보수의 기저효과, 열요금 인상 등이 맞물리며 예상보다는 양호한 실적을 시현하였음
- 2Q24 매출액 6.1조원(-3%qoq, -1%yoy), 영업이익 7,602억원(-25%qoq, +9%yoy) 전망. 국제유가 보합 속 GS칼텍스, 에너지 중심의 실적 약세 전망. GS칼텍스 매출액, 영업이익은 각각 13조원, 3,760억원으로 지난 분기 대비 10% 감익 예상. 석화 실적 증가를 추정하나 정유와 윤활유 마진 감소 가정. 발전 사업도 SMP 약세가 구조적으로 지속되는 가운데 하반기까지 특별한 이슈는 없을 것이라 판단. 주가는 밸류업 등에 동행하는 박스권 등락 전망

주가(원, 5/9)	44,150
시가총액(십억원)	4,102

발행주식수(천주)	92,915
52주 최고가(원)	52,800
최저가(원)	34,500
52주 일간 Beta	1.10
60일 일평균거래대금(억원)	87
외국인 지분율(%)	24.1
배당수익률(2024F, %)	5.7

주주구성(%)	
허창수 (외 58인)	53.2
국민연금공단 (외 1인)	7.4

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-8.7	-7.0	3.2
절대기준	-8.4	4.7	11.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	50,000	50,000	-
영업이익(24)	3,423	3,363	▲
영업이익(25)	3,488	3,794	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	25,978	25,371	26,119	26,981
영업이익	3,722	3,423	3,488	3,484
세전손익	3,462	3,193	3,263	3,257
당기순이익	1,579	1,624	1,627	1,591
EPS(원)	13,998	14,109	13,853	13,279
증감률(%)	-39.3	0.8	-1.8	-4.1
PER(배)	2.9	3.1	3.2	3.3
ROE(%)	10.0	9.4	8.6	7.7
PBR(배)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	3.5	3.7	3.7	3.8

자료: 유진투자증권

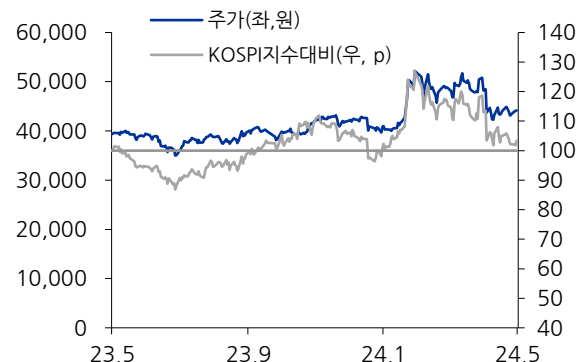


도표 1. GS 세부 실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	2025
<b>매출액</b>	<b>6,837</b>	<b>6,164</b>	<b>6,486</b>	<b>6,492</b>	<b>6,289</b>	<b>6,084</b>	<b>6,354</b>	<b>6,645</b>	<b>25,978</b>	<b>25,371</b>	<b>26,119</b>
GS 에너지	1,873	1,255	1,603	1,789	1,733	1,598	1,631	1,675	6,519	6,636	6,930
GS EPS	685	491	409	399	405	311	251	355	1,984	1,322	1,369
GS E&R	601	443	433	442	421	411	415	420	1,920	1,667	1,686
GS 리테일	2,674	2,958	3,071	2,932	2,810	2,826	3,100	3,219	11,634	11,955	12,343
별도, 기타	1,004	1,016	970	930	920	938	957	976	3,921	3,791	3,791
<b>영업이익</b>	<b>1,062</b>	<b>698</b>	<b>1,219</b>	<b>742</b>	<b>1,016</b>	<b>760</b>	<b>777</b>	<b>869</b>	<b>3,722</b>	<b>3,423</b>	<b>3,488</b>
GS 에너지	676	440	896	630	758	577	567	611	2,642	2,513	2,555
GS EPS	199	94	97	69	107	51	35	61	459	254	264
GS E&R	57	46	37	34	54	43	37	35	174	169	170
GS 리테일	63	97	139	91	74	65	114	137	391	390	401
별도, 기타	67	21	50	(82)	23	24	25	26	57	98	98
<b>OPM(%)</b>	<b>15.5</b>	<b>11.3</b>	<b>18.8</b>	<b>11.4</b>	<b>16.2</b>	<b>12.5</b>	<b>12.2</b>	<b>13.1</b>	<b>14.3</b>	<b>13.5</b>	<b>13.4</b>
GS 에너지	36.1	35.1	55.9	35.2	43.8	36.1	34.8	36.5	40.5	37.9	36.9
GS EPS	29.0	19.2	23.8	17.3	26.3	16.4	13.9	17.2	23.1	19.2	19.3
GS E&R	9.5	10.3	8.5	7.7	12.8	10.5	8.9	8.3	9.0	10.1	10.1
GS 리테일	2.4	3.3	4.5	3.1	2.6	2.3	3.7	4.3	3.4	3.3	3.2
별도, 기타	6.7	2.0	5.2	(8.8)	2.5	2.6	2.6	2.6	1.4	2.6	2.6
<b>당기순이익</b>	<b>521</b>	<b>236</b>	<b>700</b>	<b>122</b>	<b>476</b>	<b>379</b>	<b>318</b>	<b>451</b>	<b>1,579</b>	<b>1,624</b>	<b>1,627</b>

자료: GS, 유진투자증권

## GS(078930.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	33,922	34,448	35,411	36,608	37,767
유동자산	5,979	5,982	6,523	6,479	6,287
현금성자산	2,752	2,575	3,175	2,981	2,622
매출채권	2,150	2,282	2,207	2,318	2,442
재고자산	713	687	697	732	771
비유동자산	27,944	28,466	28,888	30,129	31,479
투자자산	15,048	15,142	14,789	15,224	15,727
유형자산	10,867	11,342	12,097	12,881	13,707
기타	2,029	1,981	2,003	2,024	2,045
<b>부채총계</b>	17,434	16,823	16,813	16,959	17,121
유동부채	6,528	6,574	6,545	6,673	6,817
매입채무	2,419	2,470	2,435	2,557	2,694
유동성이자부채	3,411	3,484	3,484	3,484	3,484
기타	698	620	626	633	639
비유동부채	10,907	10,249	10,267	10,285	10,304
비유동이자부채	8,963	8,230	8,230	8,230	8,230
기타	1,943	2,019	2,037	2,055	2,073
<b>자본총계</b>	16,488	17,625	18,599	19,649	20,646
자본지분	12,439	13,450	14,423	15,474	16,471
자본금	474	474	474	474	474
자본잉여금	1,693	1,696	1,696	1,696	1,696
이익잉여금	13,124	14,147	15,221	16,272	17,269
기타	(2,851)	(2,867)	(2,968)	(2,968)	(2,968)
비자본지분	4,049	4,175	4,175	4,175	4,175
<b>자본총계</b>	16,488	17,625	18,599	19,649	20,646
총차입금	12,375	11,714	11,714	11,714	11,714
순차입금	9,623	9,139	8,539	8,733	9,093

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	4,695	4,435	1,364	1,122	1,043
당기순이익	2,483	1,579	1,624	1,627	1,591
자산상각비	0	0	0	0	0
기타비현금성손익	(967)	1,129	(555)	(750)	(797)
운전자본증감	(46)	72	31	(22)	(25)
매출채권감소(증가)	(339)	187	74	(110)	(124)
재고자산감소(증가)	(10)	15	(10)	(35)	(39)
매입채무증가(감소)	440	(88)	(35)	122	137
기타	(136)	(43)	2	2	2
<b>투자현금</b>	(398)	(1,460)	(527)	(1,079)	(1,166)
단기투자자산감소	945	(188)	0	0	0
장기투자증권감소	365	278	249	(274)	(318)
설비투자	(865)	(1,074)	(755)	(784)	(827)
유형자산처분	20	4	0	0	0
무형자산처분	(7)	(14)	(21)	(21)	(22)
<b>재무현금</b>	(1,213)	(1,671)	(237)	(237)	(237)
차입금증가	(394)	(750)	0	0	0
자본증가	(313)	(440)	(237)	(237)	(237)
배당금지급	(313)	(470)	237	237	237
<b>현금 증감</b>	1,126	(109)	600	(194)	(360)
기초현금	1,205	2,331	2,222	2,822	2,629
기말현금	2,331	2,222	2,822	2,629	2,269
Gross Cash flow	4,741	4,364	1,333	1,144	1,068
Gross Investment	1,389	1,201	496	1,101	1,191
<b>Free Cash Flow</b>	3,352	3,163	837	43	(123)

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	28,583	25,978	25,371	26,119	26,981
증가율(%)	41.7	(9.1)	(2.3)	2.9	3.3
매출원가	20,615	19,265	18,813	19,433	20,235
<b>매출총이익</b>	7,968	6,714	6,558	6,685	6,745
판매 및 일반관리비	2,848	2,992	3,135	3,198	3,262
기타영업손익	0	0	0	0	0
<b>영업이익</b>	5,120	3,722	3,423	3,488	3,484
증가율(%)	93.1	(27.3)	(8.0)	1.9	(0.1)
<b>EBITDA</b>	5,120	3,722	3,423	3,488	3,484
증가율(%)	93.1	(27.3)	(8.0)	1.9	(0.1)
<b>영업외손익</b>	(360)	(259)	(230)	(225)	(227)
이자수익	87	161	165	155	149
이자비용	368	411	387	363	351
지분법손익	35	12	15	14	14
기타영업외손익	(114)	(22)	(23)	(30)	(38)
<b>세전순이익</b>	4,760	3,462	3,193	3,263	3,257
증가율(%)	66.8	(27.3)	(7.8)	2.2	(0.2)
법인세비용	2,174	1,822	1,570	1,636	1,665
<b>당기순이익</b>	2,483	1,579	1,624	1,627	1,591
증가율(%)	53.8	(36.4)	2.8	0.2	(2.2)
지배주주지분	2,143	1,301	1,311	1,287	1,234
증가율(%)	47.9	(39.3)	0.8	(1.8)	(4.1)
비지배지분	340	278	313	340	357
<b>EPS(원)</b>	23,064	13,998	14,109	13,853	13,279
증가율(%)	47.9	(39.3)	0.8	(1.8)	(4.1)
수정EPS(원)	23,064	13,998	14,059	13,804	13,230
증가율(%)	47.9	(39.3)	0.4	(1.8)	(4.2)

### 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	23,064	13,998	14,109	13,853	13,279
BPS	131,347	142,027	152,306	163,397	173,924
DPS	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	1.9	2.9	3.1	3.2	3.3
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.7	3.5	3.7	3.7	3.8
배당수익률	5.7	6.1	5.7	5.7	5.7
PCR	0.9	0.9	3.1	3.7	3.9
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	17.9	14.3	13.5	13.4	12.9
EBITDA이익률	17.9	14.3	13.5	13.4	12.9
순이익률	8.7	6.1	6.4	6.2	5.9
ROE	18.9	10.0	9.4	8.6	7.7
ROIC	16.8	10.7	10.2	9.7	9.0
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	58.4	51.9	45.9	44.4	44.0
유동비율	91.6	91.0	99.7	97.1	92.2
이자보상배율	13.9	9.1	8.9	9.6	9.9
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	14.4	11.7	11.3	11.5	11.3
재고자산회전율	42.6	37.1	36.7	36.6	35.9
매입채무회전율	13.2	10.6	10.3	10.5	10.3

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

