

# GS리테일 (007070)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

28,000

하향

현재주가

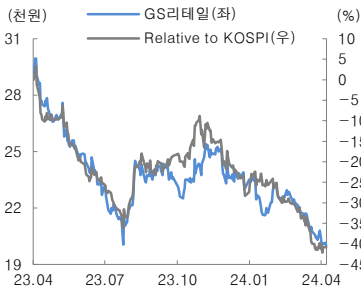
20,000

(24.04.09)

유통업종

KOSPI	2705.16
시가총액	2,094십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	105십억원
52주 최고/최저	29,050원 / 20,000원
120일 평균거래대금	44억원
외국인지분율	7.38%
주요주주	GS 외 1 인 57.91% 국민연금공단 8.96%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.0	-15.4	-11.5	-31.2
상대수익률	-8.9	-19.9	-21.2	-36.6



## 편의점 부진 속, 기타 각 사업부 소폭 개선

- 편의점 1분기 기준점 성장률 1% 미만으로 부진
- 점포 출점 포화 영향과 전년비 낮은 기온이 편의점 실적에 (-) 영향
- 편의점 제외한 대부분의 사업부는 실적 양호

### 투자의견 BUY를 유지하나 목표주가를 28,000원으로 하향(-18%)

투자의견 BUY를 유지하나 목표주가를 28,000원(12개월 Forward 기준 P/E 15배)으로 18% 하향. 목표주가 하향은 실적 하향에 따른 것

올해 1분기 편의점 성장률이 예상 보다 다소 부진했으나 슈퍼와 호텔 등이 무난한 실적을 기록한 것으로 추정되며 지난 해 프레시몰 사업 철수 효과로 올해 실질 영업이익 증가율은 14%에 이를 것으로 전망

2분기 편의점 기준점 성장률은 1분기 보다 회복할 것으로 예상. 하반기로 갈수록 편의점 등 주요 사업부 성장률은 확대될 것으로 보이며 올해 공통 및 기타 사업부의 적자를 얼마나 더 줄이느냐가 전체 이익을 크게 좌우할 전망

### 1Q24 Preview: 편의점 부진 속, 기타 각 사업부 소폭 개선

1분기 총매출액과 영업이익은 각각 2조 8,243억원(+5%), 643억원(+38%)으로 전망(yoy) **[편의점]** 1분기 평균 기준점 성장률 1% 미만 추정. 점포 출점 포화로 영향과 올해 3월말 추운 날씨가 야외 활동에 부정적 영향을 미침에 따라 편의점 성장률 둔화됨. 반면 지난 해는 3월말 기온이 급상승하며 이른 봄꽃 개화가 야외 활동에 플러스 요인으로 작용, 지난 해 1분기 기준점 성장률이 +3.2% 기록(일회성 매출 제외)한 것이 올해 성장률에 부담

**[슈퍼/호텔]** 슈퍼 사업부의 1분기 기준점 성장률은 2%로 추정. 그러서리 중심인 슈퍼마켓 채널은 온라인 채널 영향을 덜 받으며 안정적인 수요 지속. 호텔 사업부는 엔데믹 효과로 양호한 투숙율과 식음, 연회 매출 호조 지속됨. 해외 여행 수요 증가로 출국자 수가 크게 늘었음에도 전년 수준의 실적 기록한 것으로 파악 **[공통/기타]** 지난 해 프레시몰 사업 철수(1Q23 프레시몰 영업적자 152억원) 효과로 영업적자 축소(160억원 개선) 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	당사추정	1Q24(F)			2024		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,700	2,864	2,838	2,824	4.6	-1.4	2,843	3,102	4.9	9.8
영업이익	47	123	80	64	38.3	-47.8	72	115	18.5	78.8
순이익	17	-119	54	36	117.7	흑전	36	74	41.1	103.8

주: 프레시몰은 중단사업으로 분류되어 제외됨. 자료: GS리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	11,032	11,613	12,208	13,041	13,750
영업이익	360	394	412	476	496
세전순이익	212	148	350	401	422
총당기순이익	48	22	262	301	316
지배지분순이익	40	18	223	256	269
EPS	386	169	2,128	2,441	2,566
PER	72.9	148.1	11.7	10.2	9.7
BPS	38,667	38,755	41,136	43,921	46,957
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE	1.0	0.4	5.3	5.7	5.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 프레시몰은 중단사업으로 분류되어 제외됨  
자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	12,222	13,056	12,208	13,041	-0.1	-0.1
영업이익	483	481	412	476	-17.2	-1.1
지배지분순이익	263	265	223	256	-18.0	-3.5
영업이익률	2.4	2.8	2.1	2.3		
순이익률	2.2	2.0	1.8	2.0		

자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

표 1. GS 리테일 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	2023				2024				2023	2024F	2025F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	2,700	2,958	3,090	2,932	2,824	3,102	3,229	3,052	11,613	12,208	13,041
편의점	1,867	2,092	2,221	2,066	1,977	2,241	2,356	2,190	8,246	8,765	9,375
슈퍼마켓	341	357	390	359	391	410	447	416	1,448	1,664	1,821
호텔	97	124	126	135	80	85	90	95	482	350	360
홈쇼핑	290	286	260	295	261	258	234	265	1,131	1,018	1,033
기타	105	99	93	77	115	108	103	84	373	411	452
영업이익	47	97	127	91	64	115	135	97	405	412	476
편의점	23	65	78	53	28	74	82	46	219	230	282
슈퍼마켓	4	4	13	4	7	9	14	4	28	34	37
호텔	21	22	33	27	21	22	28	25	103	96	85
홈쇼핑	32	27	21	38	29	23	21	27	118	99	102
기타	-36	-23	-20	-32	-20	-13	-10	-5	-110	-48	-30
영업이익률	1.7	3.3	4.1	3.1	2.3	3.7	4.2	3.2	3.5	3.4	3.6
편의점	1.2	3.1	3.5	2.6	1.4	3.3	3.5	2.1	2.7	2.6	3.0
슈퍼마켓	1.3	1.2	3.4	1.1	1.8	2.2	3.1	1.0	1.9	2.0	2.0
호텔	22.0	17.7	26.1	19.7	26.3	25.9	31.1	26.2	21.3	27.4	23.6
홈쇼핑	10.9	9.5	8.2	12.8	11.0	9.0	9.0	10.0	10.4	9.8	9.9
YoY(%)											
매출액	3.9	5.0	4.5	1.5	4.6	4.9	4.5	4.1	5.3	5.1	6.8
편의점	6.3	7.1	6.6	3.9	5.9	7.1	6.1	6.0	6.0	6.3	7.0
슈퍼마켓	7.7	14.1	10.6	5.7	14.5	14.7	14.5	16.1	9.5	15.0	9.4
호텔	58.5	51.1	20.6	11.2	-17.8	-31.2	-28.5	-29.6	30.5	-27.4	2.8
홈쇼핑	-3.9	-12.5	-10.2	-8.0	-10.0	-10.0	-10.0	-10.0	-8.7	-10.0	1.5
영업이익	70.7	105.1	44.7	7.2	38.2	18.5	6.9	5.6	12.4	1.6	15.6

주: K-IFRS 연결기준, 1) 홈쇼핑 매출액은 순매출액 기준으로 작성된 것임 2) 프레시몰은 중단사업으로 분류되어 제외됨  
자료: GS 리테일, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

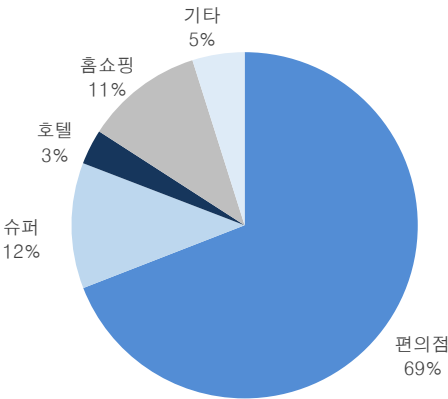
- 2015년부터 파르나스 호텔 지분을 취득하며 호텔사업을 영위
- 기타 부문 중 H&B 의 경우 18년 3월 ‘왓슨스’ 에서 ‘lalava’ 로 브랜드명 변경
- 2021년 7월 1일자로 GS 홈쇼핑 흡수합병
- 자산 10조 420억원, 부채 5조6,083억원, 자본 4조 4,337억원
- 발행주식 수: 104,717,922주 (자기주식수: 2,537,897주)

주가 변동요인

- 편의점 기준점 성장률, 편의점 점포 증가율
- 슈퍼사업부 실적 개선
- 기타사업부문 적자폭 개선

주: 자산 규모는 2023년 12월 기준  
자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

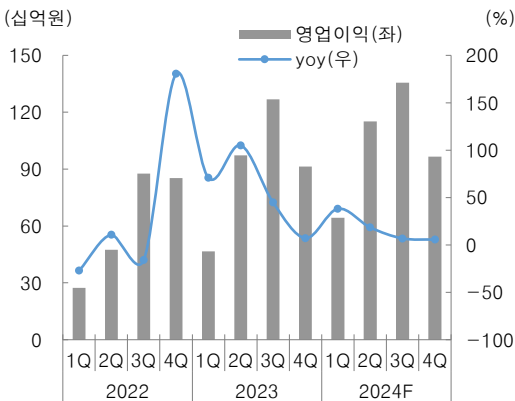
매출 비중 추이



주: 2022년 기준  
자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

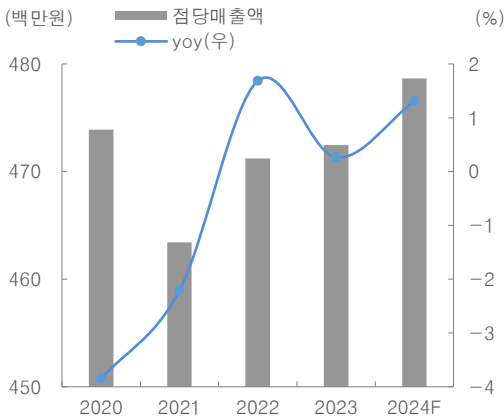
2. Earnings Driver

GS 리테일 영업이익(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

편의점 점당 매출액(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	11,032	11,613	12,208	13,041	13,750
매출원가	8,200	8,653	8,876	9,446	9,965
매출총이익	2,832	2,960	3,332	3,595	3,785
판매비와관리비	2,472	2,566	2,920	3,119	3,289
영업이익	360	394	412	476	496
영업이익률	3.3	3.4	3.4	3.6	3.6
EBITDA	1,056	1,116	913	943	940
영업외손익	-148	-246	-62	-75	-75
관계기업손익	-15	-155	-10	-10	-10
금융수익	130	83	41	39	39
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-206	-167	-73	-64	-64
외환관련손실	1	1	0	0	0
기타	-58	-8	-20	-40	-40
법인세비용차감전순이익	212	148	350	401	422
법인세비용	-64	-64	-87	-100	-105
계속사업순이익	148	84	262	301	316
중단사업순이익	-100	-62	0	0	0
당기순이익	48	22	262	301	316
당기순이익률	0.4	0.2	2.1	2.3	2.3
비지배지분순이익	7	4	39	45	47
지배지분순이익	40	18	223	256	269
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	8	1	1	1	1
포괄순이익	123	31	271	309	325
비지배지분포괄이익	9	3	41	46	49
지배지분포괄이익	113	27	230	263	276

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	386	169	2,128	2,441	2,566
PER	729	148.1	11.7	10.2	9.7
BPS	38,667	38,755	41,136	43,921	46,957
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	10,083	10,654	8,722	9,009	8,980
EV/EBITDA	5.8	5.1	5.4	4.9	4.6
SPS	105,349	110,894	116,578	124,537	131,306
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	9,275	10,821	9,799	9,322	9,294
DPS	430	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	138	5.3	5.1	6.8	5.4
영업이익 증가율	64.1	9.4	4.5	15.6	4.3
순이익 증가율	-94.1	-53.5	1,083.9	14.7	5.1
수익성					
ROIC	8.3	7.2	10.3	12.6	13.8
ROA	3.7	4.0	4.2	4.9	5.2
ROE	1.0	0.4	5.3	5.7	5.6
안정성					
부채비율	122.5	126.5	108.5	93.9	79.5
순차입금비율	63.3	62.0	53.3	43.3	34.4
이자보상배율	4.6	4.0	5.7	118.9	124.1

자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,366	1,857	1,725	1,716	1,652
현금및현금성자산	390	432	493	493	362
매출채권 및 기타채권	478	812	627	647	665
재고자산	227	304	222	225	237
기타유동자산	270	309	383	351	388
비유동자산	8,466	8,185	8,040	7,931	7,846
유형자산	2,767	2,831	2,744	2,686	2,647
관계기업투자금	630	451	414	376	339
기타비유동자산	5,068	4,903	4,882	4,868	4,860
자산총계	9,832	10,042	9,765	9,646	9,498
유동부채	2,174	2,664	2,390	2,278	2,210
매입채무 및 기타채무	1,201	1,378	1,213	1,227	1,254
차입금	130	215	172	138	110
유동상채무	250	425	382	306	245
기타유동부채	593	646	623	608	601
비유동부채	3,239	2,944	2,691	2,394	1,995
차입금	706	431	430	423	423
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,533	2,513	2,262	1,971	1,572
부채총계	5,412	5,608	5,082	4,672	4,205
자배지분	4,049	4,058	4,308	4,599	4,917
자본금	105	105	105	105	105
자본잉여금	1,209	1,209	1,209	1,209	1,209
이익잉여금	2,809	2,773	2,996	3,252	3,520
기타지분변동	-74	-29	-2	34	83
비지배지분	371	375	375	375	375
자본총계	4,420	4,434	4,683	4,975	5,293
순차입금	2,797	2,749	2,494	2,156	1,822

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	713	894	774	665	664
당기순이익	48	22	262	301	316
비현금항목의 가감	924	1,111	764	676	657
감가상각비	696	722	502	468	444
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	15	155	10	10	10
기타	213	235	252	198	203
자산부채의 증감	-139	-108	-105	-218	-211
기타현금흐름	-120	-131	-147	-93	-98
투자활동 현금흐름	20	-357	-292	-313	-322
투자자산	30	-6	48	47	46
유형자산	-349	-384	-384	-384	-384
기타	339	33	44	24	16
재무활동 현금흐름	-433	-496	-116	-146	-117
단기차입금	81	86	-43	-34	-28
사채	249	149	8	0	0
장기차입금	6	0	-10	-7	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-123	-49	0	0	0
기타	-647	-683	-71	-105	-90
현금의 증감	299	41	61	-1	-131
기초 현금	91	390	432	493	493
기말 현금	390	432	493	493	362
NOPLAT	252	223	309	357	372
FCF	582	553	425	439	430

[Compliance Notice]

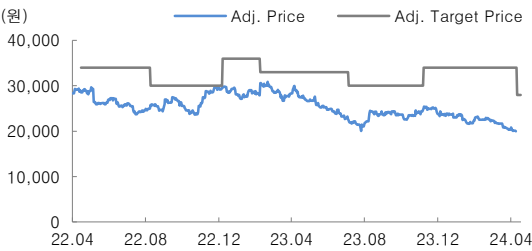
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

GS리테일(007070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.04.11	24.02.06	24.01.11	23.12.12	23.12.02	23.11.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	34,000	34,000	34,000	34,000	34,000
과리율(평균.%)		(33.08)	(30.69)	(29.15)	(27.78)	(26.86)
과리율(최대/최소.%)		(25.29)	(25.29)	(25.29)	(25.29)	(25.29)
제시일자	23.11.07	23.10.06	23.08.08	23.07.05	23.05.11	23.05.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	34,000	30,000	30,000	30,000	33,000	33,000
과리율(평균.%)	(26.29)	(22.75)	(23.30)	(27.92)	(18.46)	(14.08)
과리율(최대/최소.%)	(25.29)	(17.67)	(18.33)	(26.00)	(6.52)	(6.52)
제시일자	23.04.06	23.02.08	23.01.03	22.12.07	22.11.08	22.11.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	33,000	33,000	36,000	36,000	30,000	30,000
과리율(평균.%)	(14.04)	(12.56)	(20.83)	(19.23)	(11.80)	(14.81)
과리율(최대/최소.%)	(6.52)	(6.52)	(17.22)	(17.22)	(0.67)	(8.33)
제시일자	22.10.13	22.08.09	22.07.11	22.04.15		00.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	30,000	30,000	34,000	34,000		
과리율(평균.%)	(14.91)	(13.89)	(23.13)	(21.28)		
과리율(최대/최소.%)	(8.33)	(8.33)	(12.65)	(12.65)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240407)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.6%	8.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

[ESG 평가 등급체계]

\* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	우수	ESG 시스템이 구축되어 있으며, 관련 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 관련 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG 에 대한 사업기회 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	ESG 시스템이 부분적으로 구축되어 있어, 일정 수준의 ESG 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	ESG 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 관련 내용의 정보공개가 필요함. ESG 리스크 관리 수준이 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

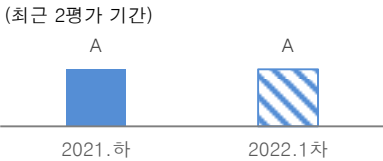
GS리테일 통합 ESG 등급

A

- GS 리테일은 한국 ESG 연구소의 ESG 평가 결과 등급은 A, 전년 대비 등급이 동일합니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 상승하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 하락하였습니다

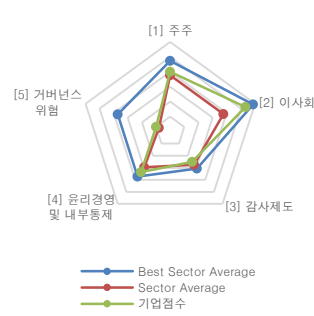
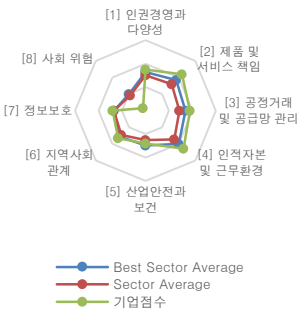
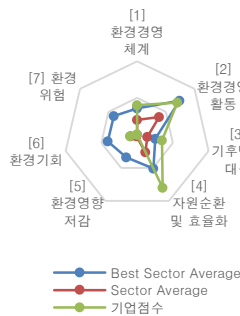
최근 2평가 기간

기준일: 2022.09.30



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영체계	■■■■■	인권경영과 다양성	■■■■■	주주	■■■
환경경영활동	■■■	제품 및 서비스 책임	■■■■■	이사회	■■■■■
기후변화대응	■■	공정거래 및 공급망 관리	■■■■■	감사제도	■■
자원순환 및 효율화	■■■■■	인적자본 및 근무환경	■■■■■	윤리경영 및 내부통제	■■■■■
환경영향 저감	■	산업안전과 보건	■■■	거버넌스 위험	■■■■■
환경기회	■	지역사회 관계	■■■■■		
환경 위험	■■■■■	정보보호	■■■■■		
		사회 위험	■■■■■		



\* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합한지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 한국ESG연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.