

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 27,000원

현재가 (10/15) 21,300원

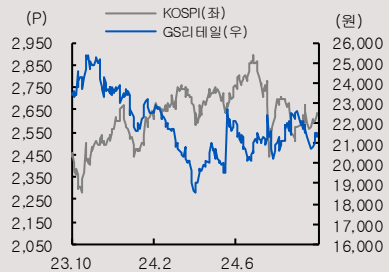
KOSPI (10/15)	2,633.45pt
시가총액	2,230십억원
발행주식수	103,438천주
액면가	1,000원
52주 최고가	25,400원
최저가	18,560원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	8.0%
배당수익률 (2024F)	2.8%

주주구성	
GS 외 1 인	57.91%
국민연금공단	8.46%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	16%	-15%
절대기준	-6%	14%	-9%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	27,000	27,000	-
EPS(24)	1,899	1,744	▲
EPS(25)	2,739	2,237	▲

GS리테일 주가추이



본 조식분석자료는 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.

GS리테일 (007070)

3분기 Preview: 낮은 성장률에 따른 부담

3분기 이익 성장 제한

GS리테일 3분기 실적은 시장 및 당사 기존 추정치를 하회할 것으로 전망한다. 3분기 연결기준 매출액은 3조 1,836억 원(전년동기대비 +3.0%), 영업이익 821억 원(전년 동기대비 -35.3%)을 달성할 것으로 추정한다. 시장 기대치인 영업이익 1,042억 원에는 약 21.3% 하회할 것으로 예상된다.

3분기 부진한 영업실적을 예상하는 이유는 1) 호텔 및 후레쉬미트 인적분할 결정에 따른 사업부 제외와, 2) 편의점 기존점 성장률은 1% 미만으로 고정비 증가분을 상쇄시키지 못할 것으로 보이며, 3) 홈쇼핑 TV 취급고 감소, 4) 연휴 시점 차이에 따른 슈퍼사업부 부진이 전망되기 때문이다. 또한, 5) 개발사업부 프로젝트 부진에 따른 손상 차손도 일부 발생할 것으로 판단한다. 참고로, 지난해 3분기 호텔부문 영업이익은 329억 원을 달성하였다.

편의점 기존점 성장률 부진. 소비경기 악화에 영향

3분기 편의점 기존점 성장률은 0.5~1.0% 수준을 기록한 것으로 추정한다. 낮은 기존점 성장률이 유지되고 있는 상황이다. 이에 따라 영업이익은 개선은 쉽지 않을 것으로 판단한다. 기존점 성장률 부진이 나타난 이유는 1) 지속적인 무더위로 인한 집객력 하락, 2) 소비경기 악화에 따른 영향이 작용하였기 때문이다. 국내 소비는 상반기 대비 하반기 더욱 부진한 것으로 판단한다. 이로 인한 영향이 편의점 산업에도 작용하고 있다는 판단이다. 3분기 편의점 영업이익은 726억 원으로 전년동기대비 -6.9% 감소한 것으로 추정하고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 27,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 27,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	11,032	11,613	11,757	12,364	12,848
영업이익	360	394	291	338	373
세전이익	212	148	241	392	460
지배주주순이익	40	18	199	283	332
EPS(원)	386	169	1,899	2,739	3,209
증가율(%)	-95.7	-56.3	1,024.7	44.3	17.1
영업이익률(%)	3.3	3.4	2.5	2.7	2.9
순이익률(%)	0.4	0.2	1.8	2.4	2.7
ROE(%)	1.0	0.4	4.8	6.6	7.3
PER	72.9	136.5	11.2	7.8	6.6
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.4	4.6	5.6	5.4	4.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS리테일 실적테이블

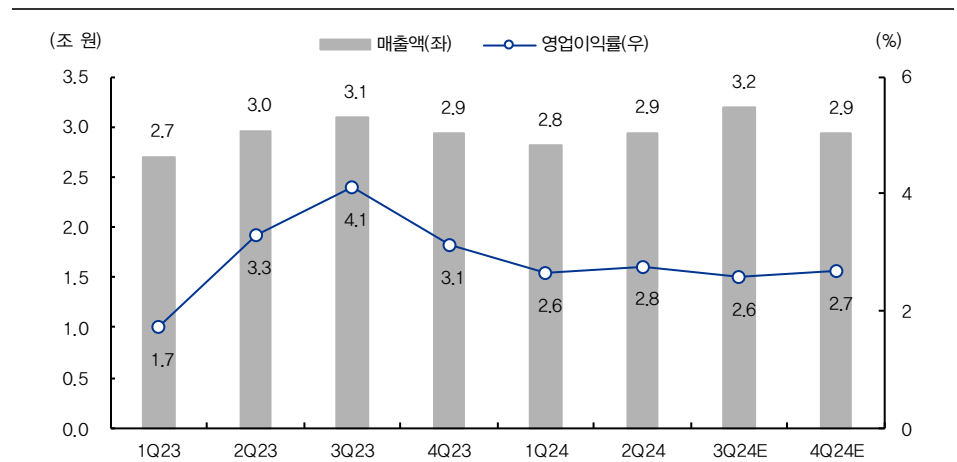
(단위: 억 원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	27,002.4	29,579.0	30,902.0	29,316.0	28,105.0	29,372.0	31,835.7	29,350.8	116,799.4	118,663.4	123,638.9
YoY, %	3.9	5.0	4.5	1.5	4.1	-0.7	3.0	0.1	3.7	1.6	4.2
_편의점	18,667.0	20,919.0	22,209.0	20,662.0	19,683.0	21,938.0	23,022.7	21,002.8	82,457.0	85,646.5	88,626.3
_슈퍼마켓	3,413.0	3,574.0	3,903.0	3,586.0	3,809.0	3,941.0	5,215.4	4,577.5	14,476.0	17,542.9	19,837.4
_홈쇼핑	2,901.0	2,863.0	2,598.0	2,949.0	2,763.0	2,733.0	2,621.2	2,988.3	11,292.0	12,546.3	12,824.8
_기타	2,021.0	2,223.0	2,192.0	2,119.0	1,850.0	760.0	976.4	782.2	8,555.0	4,368.5	3,529.7
매출원가	20,095.9	22,026.0	23,005.0	21,845.0	20,982.0	21,867.0	23,411.1	22,330.1	86,971.9	88,590.2	91,545.7
YoY, %	4.2	5.0	4.7	0.9	4.4	-0.7	1.8	2.2	3.7	1.9	3.3
매출총이익	6,906.5	7,553.0	7,897.0	7,471.0	7,123.0	7,505.0	8,424.6	7,020.7	29,827.5	30,073.3	32,093.2
YoY, %	3.1	5.1	4.2	3.2	3.1	-0.6	6.7	-6.0	3.9	0.8	6.7
매출총이익률, %	25.6	25.5	25.6	25.5	25.3	25.6	26.5	23.9	25.5	25.3	26.0
판매비	6,440.9	6,581.0	6,629.0	6,558.0	6,383.0	6,695.0	7,604.0	6,235.8	26,208.9	26,917.8	28,717.6
YoY, %	0.7	-2.2	-1.0	2.1	-0.9	1.7	14.7	-4.9	-0.1	2.7	6.7
영업이익	466.0	972.0	1,268.0	913.0	740.0	810.0	820.6	784.9	3,619.0	3,155.4	3,375.6
YoY, %	70.1	105.5	44.7	6.9	58.8	-16.7	-35.3	-14.0	46.1	-12.8	7.0
영업이익률, %	1.7	3.3	4.1	3.1	2.6	2.8	2.6	2.7	3.1	2.7	2.7

자료: GS리테일, IBK투자증권

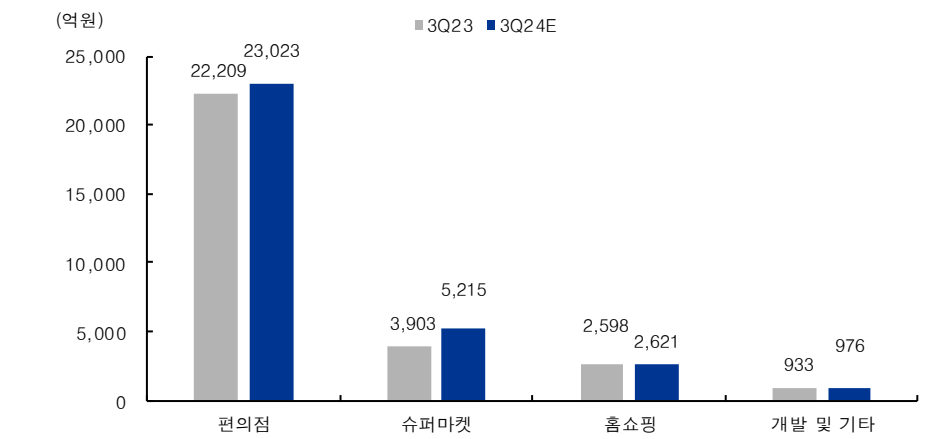
주: 1Q24까지 파르나호텔 부문은 기타에 합산

그림 1. GS리테일 영업실적 추이 및 전망



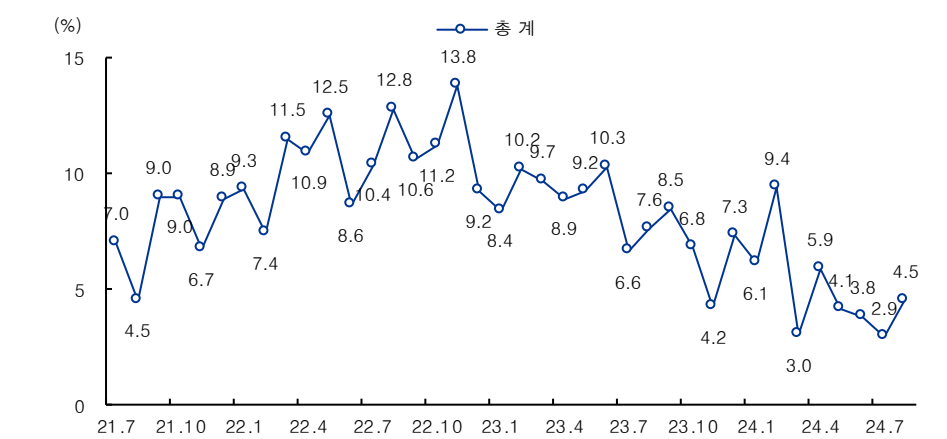
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 2. GS리테일 2024 3분기 사업부별 실적 전망



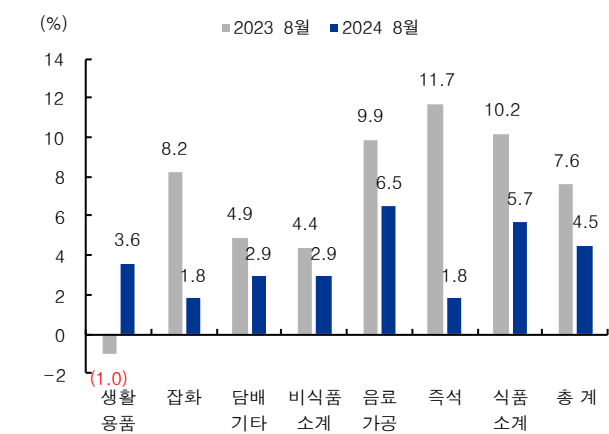
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. 편의점 산업 매출증감률 추이



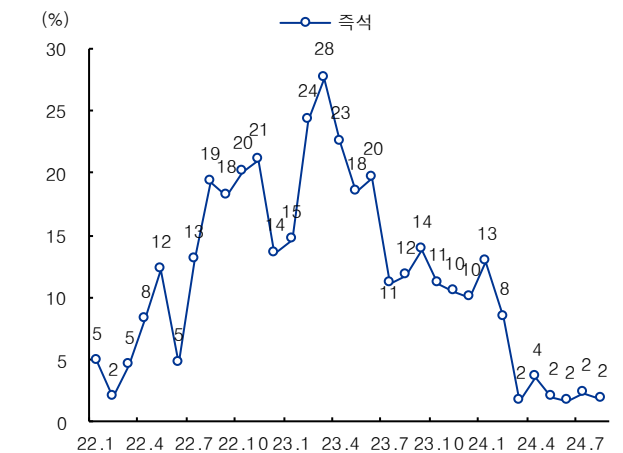
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 4. 2023vs2024 편의점 상품군별 매출액 증감율(8월)



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	11,757	12,364	12,848
증가율(%)	13.8	5.3	1.2	5.2	3.9
매출원가	8,200	8,653	8,779	9,155	9,518
매출총이익	2,832	2,960	2,978	3,209	3,330
매출총이익률 (%)	25.7	25.5	25.3	26.0	25.9
판매비	2,472	2,566	2,687	2,872	2,957
판매비율(%)	22.4	22.1	22.9	23.2	23.0
영업이익	360	394	291	338	373
증가율(%)	64.1	9.4	-26.1	15.9	10.6
영업이익률(%)	3.3	3.4	2.5	2.7	2.9
순금융손익	-76	-84	-13	94	125
이자손익	-36	-48	-27	94	125
기타	-40	-36	14	0	0
기타영업외손익	-58	-8	4	0	0
종속/관계기업손익	-15	-155	-41	-40	-39
세전이익	212	148	241	392	460
법인세	64	64	66	94	110
법인세율	30.2	43.2	27.4	24.0	23.9
계속사업이익	148	84	175	298	350
중단사업손익	-100	-62	35	0	0
당기순이익	48	22	209	298	350
증가율(%)	-94.1	-53.5	845.5	42.2	17.4
당기순이익률 (%)	0.4	0.2	1.8	2.4	2.7
지배주주당기순이익	40	18	199	283	332
기타포괄이익	75	9	4	0	0
총포괄이익	123	31	213	298	350
EBITDA	1,056	1,116	896	862	931
증가율(%)	17.1	5.7	-19.7	-3.8	8.0
EBITDA마진율(%)	9.6	9.6	7.6	7.0	7.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	386	169	1,899	2,739	3,209
BPS	38,667	38,755	40,679	42,826	45,344
DPS	430	500	600	700	800
밸류에이션(배)					
PER	72.9	136.5	11.2	7.8	6.6
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.4	4.6	5.6	5.4	4.7
성장성지표(%)					
매출증가율	13.8	5.3	1.2	5.2	3.9
EPS증가율	-95.7	-56.3	1,024.7	44.3	17.1
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.2	2.8	3.3	3.7
ROE	1.0	0.4	4.8	6.6	7.3
ROA	0.5	0.2	2.1	2.9	3.2
ROIC	2.3	1.0	10.5	19.1	24.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	122.5	126.5	123.4	119.8	115.6
순차입금 비율(%)	54.3	53.6	52.5	41.8	33.7
이자보상배율(배)	4.6	4.0	3.0	3.4	3.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	40.2	30.4	26.8	30.5	34.4
재고자산회전율	52.5	43.7	39.4	45.4	49.5
총자산회전율	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,366	1,857	3,882	4,187	4,517
현금및현금성자산	390	432	312	648	910
유가증권	4	4	4	61	95
매출채권	332	433	444	366	381
재고자산	227	304	292	253	266
비유동자산	8,466	8,185	6,365	6,413	6,482
유형자산	2,767	2,831	1,646	1,635	1,636
무형자산	255	244	207	178	153
투자자산	1,509	1,294	1,253	1,217	1,182
자산총계	9,832	10,042	10,248	10,600	10,999
유동부채	2,174	2,664	3,382	3,481	3,585
매입채무및기타채무	460	653	614	638	664
단기차입금	130	215	2	2	3
유동성장기부채	250	425	861	861	861
비유동부채	3,239	2,944	2,279	2,296	2,313
사채	569	399	200	200	200
장기차입금	137	32	105	105	105
부채총계	5,412	5,608	5,661	5,777	5,898
지배주주지분	4,049	4,058	4,208	4,430	4,690
자본금	105	105	103	103	103
자본잉여금	1,209	1,209	1,209	1,209	1,209
자본조정등	-127	-101	-101	-101	-101
기타포괄이익누계액	53	72	78	78	78
이익잉여금	2,809	2,773	2,918	3,140	3,401
비지배주주지분	371	375	379	393	411
자본총계	4,420	4,434	4,586	4,823	5,101
비이자부채	2616	2797	2911	3027	3147
총차입금	2,796	2,811	2,750	2,750	2,751
순차입금	2,401	2,375	2,406	2,014	1,717

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	713	894	776	1,004	944
당기순이익	48	22	209	298	350
비현금성 비용 및 수익	924	1,111	725	470	471
유형자산감가상각비	646	679	568	495	532
무형자산상각비	50	43	37	29	25
운전자본변동	-139	-108	-67	142	-2
매출채권등의 감소	-122	-8	-9	78	-14
재고자산의 감소	-34	-83	19	39	-13
매입채무등의 증가	30	194	-34	24	25
기타 영업현금흐름	-120	-131	-91	94	125
투자활동 현금흐름	20	-357	-669	-695	-702
유형자산의 증가(CAPEX)	-360	-386	-440	-484	-533
유형자산의 감소	11	2	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-6	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	30	-6	-49	-18	-19
기타	344	39	-178	-193	-150
재무활동 현금흐름	-433	-496	-219	27	21
차입금의 증가(감소)	6	0	120	0	0
자본의 증가	0	0	-1	0	0
기타	-439	-496	-338	27	21
기타 및 조정	-1	0	-8	0	-1
현금의 증가	299	41	-120	336	262
기초현금	91	390	432	312	648
기말현금	390	432	312	648	910

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 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 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
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	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2021.11.08	매수	50,000	-45.17	-33.80
	2022.10.20			-	-
	2022.10.25	매수	33,000	-20.69	-6.52
	2023.10.25	1년경과	33,000	-33.46	-23.03
	2024.08.07	매수	27,000	-20.28	-16.30
	2024.10.15	매수	27,000		