

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 27,000원

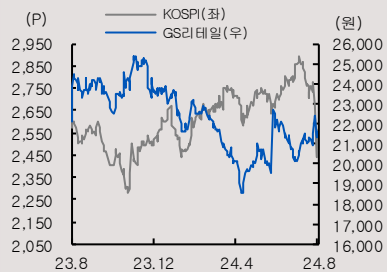
현재가 (8/7) 21,450원

KOSPI (8/7)	2,568.41pt
시가총액	2,246십억원
발행주식수	103,438천주
액면가	1,000원
52주 최고가	25,400원
최저가	18,560원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	7.5%
배당수익률 (2024F)	3.0%

주주구성	
GS 외 1 인	57.91%
국민연금공단	8.46%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	18% -4% -3%
절대기준	6% -6% -3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	27,000	33,000	▼
EPS(23)	1,744	1,469	▲
EPS(24)	2,237	2,532	▼

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)

2분기 Review: 기대치 부합

2분기 시장 기대치 부합

GS리테일 2분기 실적은 시장 및 당사 추정치에 부합하였다. 2분기 연결기준 매출액은 2조 9,371억 원(전년동기대비 +4.4%), 영업이익 810억 원(전년동기대비 -9.4%)을 달성하였다. 2분기 전체 실적은 감소한 것처럼 보이지만, 호텔 및 후레쉬미트 인적분할 결정에 따른 중단사업 인식 효과가 반영된 결과이다. 참고로, 2분기 호텔부문 영업이익은 257억 원을 달성하였다. 이를 반영할 경우 실질 영업이익은 약 1,067억 원에 달하는 것으로 분석된다.

2분기 실적에서 주목되는 부분은 1) 편의점의 경우 경쟁사 대비 기존점 성장세가 높게 나타났고, 2) 슈퍼사업부 신규점 출점 효과가 가속화되고 있으며, 3) 홈쇼핑 채널 개선에 따른 기여도 증가이다. 편의점 기존점 성장률은 1.4%로 나쁘지 않았다. 경기 부진에도 불구하고 직영점(특수점) 매출 신장과 가격 인상 효과가 반영된 것으로 판단한다. 슈퍼사업부 2분기 점포 순증수는 25점으로 상반기 54점 오픈하였다. 가맹점을 중심으로 빠르게 확장하고 있으며, 연간 100개에 달하는 점포 순증이 가능할 것으로 판단한다. 일부 경쟁체제 심화 및 경기 악화 영향으로 기존점 성장이 제한되었지만, 가맹점 효과가 지속되고 있다는 점에서 이익 기여도는 높아질 전망이다. 당사는 전사적으로 수익성 개선 작업을 통해 이익 창출 능력을 높이고 있다. 지난해 프레시몰 사업 중단을 통해 온라인 효율화를 모색하였고, 홈쇼핑도 저마진 상품군 비중 축소와 비용 절감으로 수익성 개선에 기여하고 있다. 2분기는 편의점 사업부가 예상 대비 부진하였지만, 비편의점 사업부 이익 기여도 확대가 이어지고 있다는 점에서 긍정적이라 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 27,000원으로 하향

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 27,000원을 제시한다. 목표주가 조정은 파르나스호텔 분할에 따른 이익 추정치 조정을 반영하였다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	11,032	11,613	11,941	12,659	13,206
영업이익	360	394	358	380	419
세전이익	212	148	258	317	389
지배주주순이익	40	18	182	231	284
EPS(원)	386	169	1,744	2,237	2,745
증가율(%)	-95.7	-56.3	932.8	28.3	22.7
영업이익률(%)	3.3	3.4	3.0	3.0	3.2
순이익률(%)	0.4	0.2	1.6	1.9	2.2
ROE(%)	1.0	0.4	4.4	5.4	6.4
PER	72.9	136.5	12.4	9.7	7.9
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.4	4.6	4.5	3.7	3.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

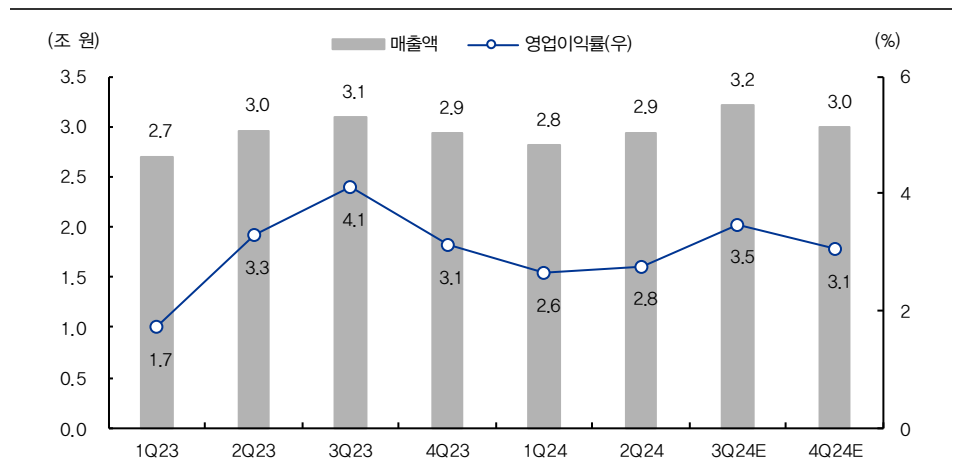
표 1. GS리테일 실적테이블

(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	32,068.4	29,864.6	116,799.4	119,410.0	126,594.2
YoY, %	3.9	5.0	4.5	1.5	4.1	-0.7	3.8	1.9	3.7	2.2	6.0
_편의점	18,667.0	20,919.0	22,209.0	20,662.0	19,683.0	21,938.0	23,070.1	21,002.8	82,457.0	85,693.9	88,675.3
_슈퍼마켓	3,413.0	3,574.0	3,903.0	3,586.0	3,809.0	3,941.0	5,400.7	5,091.4	14,476.0	18,242.1	22,743.7
_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	1,048.0	987.0	933.0	765.0	753.0	760.0	976.4	782.2	3,733.0	3,271.5	3,529.7
_파르나호텔	973.0	1,236.0	1,259.0	1,354.0	1,097.0	0.0	1,397.5	1,394.6	4,822.0	3,889.1	4,278.0
매출원가	20,095.9	22,026.0	23,005.0	21,845.0	20,982.0	21,867.0	23,310.1	22,646.8	86,971.9	88,805.9	93,660.0
YoY, %	4.2	5.0	4.7	0.9	4.4	-0.7	1.3	3.7	3.7	2.1	5.5
매출총이익	6,906.5	7,553.0	7,897.0	7,471.0	7,123.0	7,505.0	8,758.3	7,217.9	29,827.5	30,604.1	32,934.2
YoY, %	3.1	5.1	4.2	3.2	3.1	-0.6	10.9	-3.4	3.9	2.6	7.6
매출총이익률, %	25.6	25.5	25.6	25.5	25.3	25.6	27.3	24.2	25.5	25.6	26.0
판매비	6,440.9	6,581.0	6,629.0	6,558.0	6,383.0	6,695.0	7,642.1	6,305.4	26,208.9	27,025.5	29,133.8
YoY, %	0.7	-2.2	-1.0	2.1	-0.9	1.7	15.3	-3.9	-0.1	3.1	7.8
영업이익	466.0	972.0	1,268.0	913.0	740.0	810.0	1,116.1	912.4	3,619.0	3,578.6	3,800.4
YoY, %	70.1	105.5	44.7	6.9	58.8	-16.7	-12.0	-0.1	46.1	-1.1	6.2
영업이익률, %	1.7	3.3	4.1	3.1	2.6	2.8	3.5	3.1	3.1	3.0	3.0

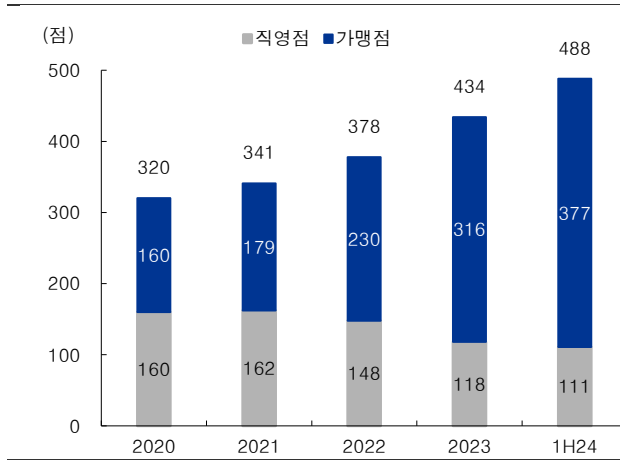
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 1. GS리테일 영업실적 추이 및 전망



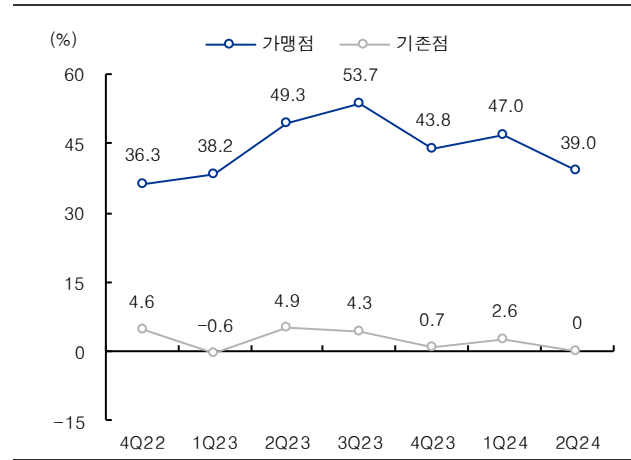
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 2. 슈퍼사업부 연도별 운영점 추이



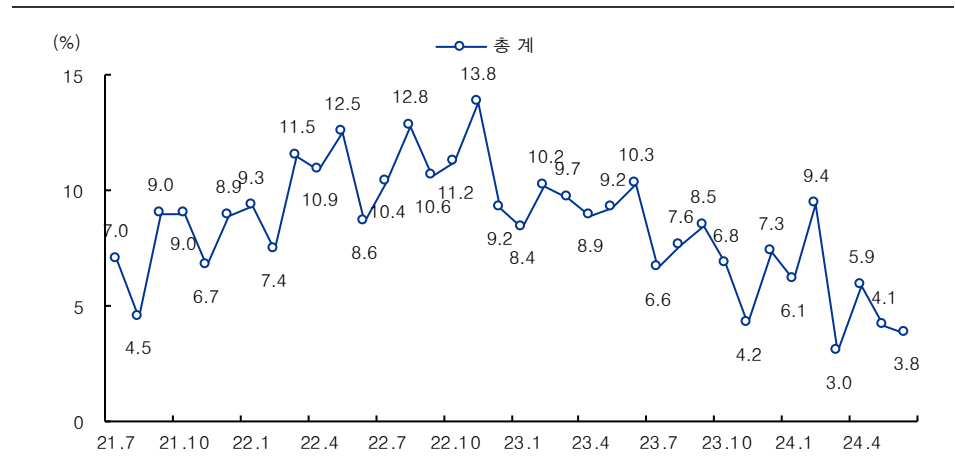
자료: IBK투자증권

그림 3. 슈퍼사업부 기존점 및 가맹점 매출액 신장률



자료: IBK투자증권

그림 4. 편의점 산업 매출증감률 추이



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

GS리테일 (007070)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	11,032	11,613	11,941	12,659	13,206
증가율(%)	13.8	5.3	2.8	6.0	4.3
매출원가	8,200	8,653	8,881	9,366	9,756
매출총이익	2,832	2,960	3,060	3,293	3,449
매출총이익률 (%)	25.7	25.5	25.6	26.0	26.1
판매비	2,472	2,566	2,703	2,913	3,030
판매비율(%)	22.4	22.1	22.6	23.0	22.9
영업이익	360	394	358	380	419
증가율(%)	64.1	9.4	-9.2	6.2	10.4
영업이익률(%)	3.3	3.4	3.0	3.0	3.2
순금융손익	-76	-84	-55	-22	10
이자손익	-36	-48	-71	-22	10
기타	-40	-36	16	0	0
기타영업외손익	-58	-8	-1	0	0
중속/관계기업손익	-15	-155	-43	-41	-40
세전이익	212	148	258	317	389
법인세	64	64	68	76	93
법인세율	30.2	43.2	26.4	24.0	23.9
계속사업이익	148	84	190	241	296
중단사업손익	-100	-62	0	0	0
당기순이익	48	22	190	241	296
증가율(%)	-94.1	-53.5	760.1	26.3	22.9
당기순이익률 (%)	0.4	0.2	1.6	1.9	2.2
지배주주당기순이익	40	18	182	231	284
기타포괄이익	75	9	-2	0	0
총포괄이익	123	31	188	241	296
EBITDA	1,056	1,116	1,093	1,157	1,173
증가율(%)	17.1	5.7	-2.1	5.9	1.4
EBITDA마진율(%)	9.6	9.6	9.2	9.1	8.9

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	386	169	1,744	2,237	2,745
BPS	38,667	38,755	40,478	42,116	44,170
DPS	430	500	600	700	800
밸류에이션(배)					
PER	72.9	136.5	12.4	9.7	7.9
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.4	4.6	4.5	3.7	3.3
성장성지표(%)					
매출증가율	13.8	5.3	2.8	6.0	4.3
EPS증가율	-95.7	-56.3	932.8	28.3	22.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.2	3.0	3.5	4.0
ROE	1.0	0.4	4.4	5.4	6.4
ROA	0.5	0.2	1.9	2.3	2.8
ROIC	2.3	1.0	8.4	12.4	19.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	122.5	126.5	121.7	119.8	117.0
순차입금 비율(%)	54.3	53.6	49.1	34.3	24.8
이자보상배율(배)	4.6	4.0	3.1	3.8	3.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	40.2	30.4	25.5	28.8	34.5
재고자산회전율	52.5	43.7	40.3	46.3	49.6
총자산회전율	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,366	1,857	2,086	2,579	3,046
현금및현금성자산	390	432	478	1,075	1,438
유가증권	4	4	45	62	98
매출채권	332	433	504	374	390
재고자산	227	304	289	259	273
비유동자산	8,466	8,185	8,032	7,843	7,729
유형자산	2,767	2,831	2,654	2,377	2,165
무형자산	255	244	214	183	157
투자자산	1,509	1,294	1,258	1,220	1,184
자산총계	9,832	10,042	10,118	10,423	10,775
유동부채	2,174	2,664	2,523	2,616	2,710
매입채무및기타채무	460	653	594	620	647
단기차입금	130	215	69	72	75
유동성장기부채	250	425	427	427	427
비유동부채	3,239	2,944	3,032	3,066	3,100
사채	569	399	399	399	399
장기차입금	137	32	80	80	80
부채총계	5,412	5,608	5,555	5,681	5,810
지배주주지분	4,049	4,058	4,187	4,356	4,569
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	71	71	71
이익잉여금	2,809	2,773	2,903	3,072	3,285
비지배주주지분	371	375	376	385	397
자본총계	4,420	4,434	4,563	4,742	4,966
비이자부채	2616	2797	2793	2916	3042
총차입금	2,796	2,811	2,762	2,765	2,768
순차입금	2,401	2,375	2,240	1,628	1,233

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	713	894	827	1,245	1,087
당기순이익	48	22	190	241	296
비현금성 비용 및 수익	924	1,111	864	840	784
유형자산감가상각비	646	679	698	746	727
무형자산상각비	50	43	37	31	26
운전자본변동	-139	-108	-152	187	-3
매출채권등의 감소	-122	-8	-25	130	-16
재고자산의 감소	-34	-83	19	30	-14
매입채무등의 증가	30	194	-59	26	27
기타 영업현금흐름	-120	-131	-75	-23	10
투자활동 현금흐름	20	-357	-650	-682	-751
유형자산의 증가(CAPEX)	-360	-386	-426	-469	-516
유형자산의 감소	11	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-6	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	30	-6	-31	-37	-38
기타	344	39	-190	-176	-197
재무활동 현금흐름	-433	-496	-131	35	27
차입금의 증가(감소)	6	0	50	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-439	-496	-181	35	27
기타 및 조정	-1	0	0	-1	0
현금의 증가	299	41	46	597	363
기초현금	91	390	432	478	1,075
기말현금	390	432	478	1,075	1,438

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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
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 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

