

GS리테일 (007070)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

28,000

유지

현재주가

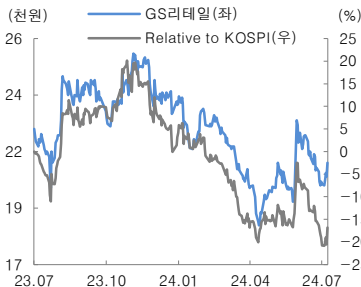
21,050

(24.07.12)

유통업종

KOSPI	2857
시가총액	2,204십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	105십억원
52주 최고/최저	25,400원 / 18,560원
120일 평균거래대금	43억원
외국인지분율	7.29%
주요주주	GS 외 1 인 57.91% 국민연금공단 8.46%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.8	10.6	-7.3	-3.7
상대수익률	-9.0	3.8	-18.0	-13.2



전 사업부 무난한 실적 전망

- 전분기 대비 편의점 성장률 회복
- 고물가, 소포장 식품 수요 증가로 슈퍼마켓 업황 호조 지속
- 호텔 사업 양호한 업황 지속, 전 사업부 이익의 안정성 돋보임

투자의견 BUY와 목표주가 28,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 28,000원(12개월 Forward 기준 P/E 12배) 유지

2분기 편의점 기존점 성장률은 성수기에 진입하며 1분기 0.6% 대비 다소 회복. 다만 기존점 성장률이 1.5%에 그쳐 편의점 부문 수익성 개선은 없었던 것으로 보임. 편의점을 제외하고 슈퍼와 호텔 사업부 등 주요 사업부의 실적은 예상 보다 양호한 상황이 지속되고 있어 이익의 안정성 돋보임. 이번 2분기에도 편의점 기존점 성장률이 경쟁사 대비 만성적으로 낮은 것으로 파악되는데 이는 개선해야 할 사항

2Q24 Preview: 편의점 마진을 다소 하락, 그러나 슈퍼, 호텔 손익 개선

2분기 총매출액과 영업이익은 각각 3조 1,261억원(+6%), 1,117억원(+15%) 전망(yoy)

[편의점] 2분기 기존점 성장률 +1.5% 예상. 점포 매출이 크게 성장하지 못하면서 영업이익은 전년 수준인 670억원으로 추정

[슈퍼/호텔] 슈퍼 부문의 2분기 기존점 성장률은 +2% 수준. 슈퍼 채널은 고물가로 소포장 신선식품 수요가 증가하고 온라인과 경쟁이 상대적으로 치열하지 않아 올해 업황 호조 지속 중. 호텔 사업부는 해외 여행에 따른 출국자 수 증가 불구, 비즈니스용 수요가 많은 동사의 호텔은 엔데믹 효과로 양호한 투숙율과 식음, 연회 매출 호조로 전년 수준 이상의 호실적 기록한 것으로 추정

[공통 및 기타] 자회사 어바웃펫, 쿠팡 적자 축소로 영업적자 소폭 축소 지속한 것으로 파악

(단위: 십억원, %)

구분	2023	1Q24	직전추정	당사추정	2Q24(F)			3Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,958	2,810	3,126	3,126	5.7	10.7	3,095	3,239	4.8	4.1
영업이익	97	74	112	112	16.1	52.7	112	135	6.8	20.0
순이익	52	36	67	66	26.9	86.0	65	82	19.9	23.5

주: 프레시몰, 텐바이텐은 중단사업으로 분류되어 제외됨. 자료: GS리테일, FnQn, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	11,032	11,613	12,229	12,977	13,682
영업이익	360	394	419	477	498
세전순이익	212	148	357	402	423
총당기순이익	48	22	268	302	317
지배지분순이익	40	18	243	275	289
EPS	386	169	2,325	2,622	2,756
PER	72.9	148.1	10.8	9.5	9.1
BPS	38,667	38,755	41,332	44,298	47,525
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE	1.0	0.4	5.8	6.1	6.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 프레시몰, 텐바이텐은 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	12,229	12,977	12,229	12,977	0.0	0.0
영업이익	419	477	419	477	-0.1	0.0
지배지분순이익	244	275	243	275	-0.1	0.0
영업이익률	3.4	3.7	3.4	3.7		
순이익률	2.2	2.3	2.2	2.3		

자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

표 1. GS 리테일 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	2023				2024F				2023	2024F	2025F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	2,674	2,958	3,090	2,932	2,810	3,126	3,239	3,068	11,613	12,229	12,977
편의점	1,867	2,092	2,221	2,066	1,968	2,239	2,353	2,195	8,246	8,754	9,365
슈퍼마켓	341	357	390	359	381	422	460	428	1,448	1,691	1,796
호텔	97	124	126	135	110	85	90	95	482	380	360
홈쇼핑	290	286	260	295	276	272	234	265	1,131	1,048	1,063
기타	105	99	93	77	75	108	103	84	373	371	408
영업이익	63	97	127	91	74	112	135	97	405	419	477
편의점	23	65	78	53	26	67	82	46	219	222	281
슈퍼마켓	4	4	13	4	10	7	14	4	28	35	37
호텔	21	22	33	27	24	22	28	25	103	99	85
홈쇼핑	32	27	21	38	33	29	21	27	118	109	105
기타	-36	-23	-20	-32	-19	-13	-10	-5	-110	-47	-30
영업이익률	1.7	3.3	4.1	3.1	2.6	3.6	4.2	3.1	3.5	3.4	3.7
편의점	1.2	3.1	3.5	2.6	1.3	3.0	3.5	2.1	2.7	2.5	3.0
슈퍼마켓	1.3	1.2	3.4	1.1	2.6	1.7	3.0	0.9	1.9	2.1	2.1
호텔	22.0	17.7	26.1	19.7	22.2	25.9	31.1	26.2	21.3	26.1	23.6
홈쇼핑	10.9	9.5	8.2	12.8	11.9	10.5	9.0	10.0	10.4	10.4	9.9
YoY(%)											
매출액	3.9	5.0	4.5	1.5	4.1	5.7	4.8	4.6	5.3	5.4	6.1
편의점	6.3	7.1	6.6	3.9	5.4	7.0	5.9	6.2	6.0	6.2	7.0
슈퍼마켓	7.7	14.1	10.6	5.7	11.6	18.1	17.8	19.4	9.5	16.8	6.2
호텔	58.5	51.1	20.6	11.2	12.7	-31.2	-28.5	-29.6	30.5	-21.2	-5.3
홈쇼핑	-3.9	-12.5	-10.2	-8.0	-4.8	-5.0	-10.0	-10.0	-8.7	-7.4	1.5
영업이익	70.7	105.1	44.7	7.2	16.6	14.9	6.8	5.7	12.4	3.2	14.5

주: K-IFRS 연결기준, 1) 홈쇼핑 매출액은 순매출액 기준 2) 1Q24 수치는 프레시몰과 텐바이텐 지분 매각으로 관련 손익 중단 영업으로 재분류한 수치
자료: GS 리테일, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

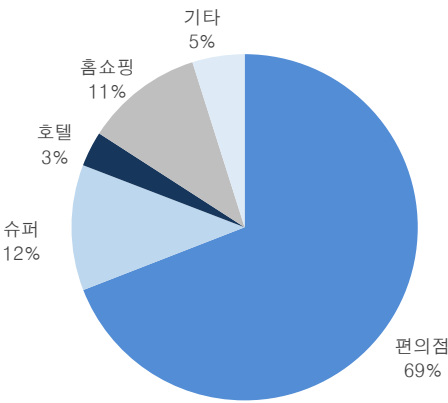
- 2015년부터 파르나스 호텔 지분을 취득하며 호텔사업을 영위
- 기타 부문 중 H&B 의 경우 18년 3월 ‘왓슨스’ 에서 ‘lalava’ 로 브랜드명 변경
- 2021년 7월 1일자로 GS 홈쇼핑 흡수합병
- 자산 10조 420억원, 부채 5조6,083억원, 자본 4조 4,337억원
- 발행주식 수: 104,717,922주 (자기주식수: 2,537,897주)

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

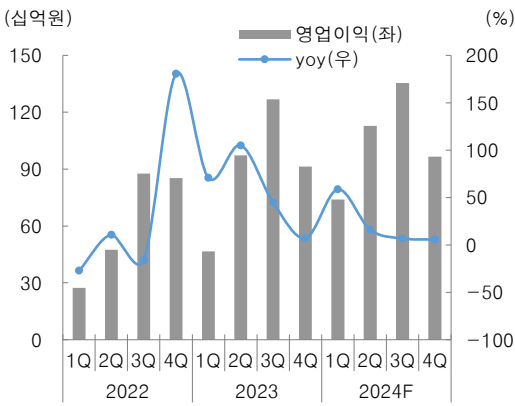
매출 비중 추이



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

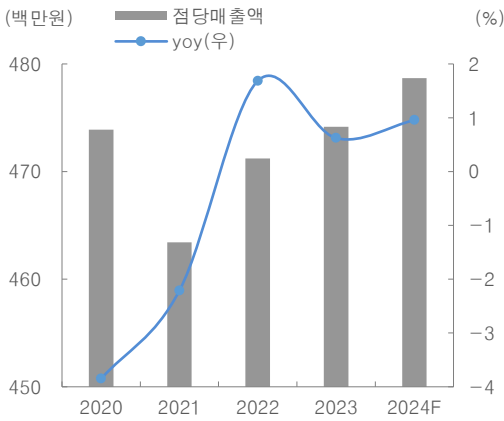
2. Earnings Driver

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	12,229	12,977	13,682
매출원가	8,200	8,653	8,926	9,405	9,921
매출총이익	2,832	2,960	3,303	3,573	3,761
판매비와관리비	2,472	2,566	2,884	3,095	3,263
영업이익	360	394	419	477	498
영업이익률	3.3	3.4	3.4	3.7	3.6
EBITDA	1,056	1,116	920	945	942
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
법인세비용차감전순손익	212	148	357	402	423
법인세비용	-64	-64	-89	-101	-106
계속사업순손익	148	84	268	302	317
중단사업순손익	-100	-62	0	0	0
당기순이익	48	22	268	302	317
당기순이익률	0.4	0.2	2.2	2.3	2.3
비배지분순이익	7	4	24	27	29
지배지분순이익	40	18	243	275	289
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	8	1	1	1	1
포괄순이익	123	31	276	310	326
비배지분포괄이익	9	3	25	28	29
지배지분포괄이익	113	27	251	282	296

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	386	169	2,325	2,622	2,756
PER	72.9	148.1	10.8	9.5	9.1
BPS	38,667	38,755	41,332	44,298	47,525
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	10,083	10,654	8,790	9,021	8,993
EV/EBITDA	5.8	5.1	5.5	5.0	4.6
SPS	105,349	110,894	116,779	123,926	130,652
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	9,275	10,821	9,867	9,335	9,307
DPS	430	500	500	500	500

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	138	5.3	5.3	6.1	5.4
영업이익 증가율	64.1	9.4	6.3	13.9	4.3
순이익 증가율	-94.1	-53.5	1,108.0	128	5.1
수익성					
ROIC	8.3	7.2	10.5	12.7	13.9
ROA	3.7	4.0	4.2	4.9	5.2
ROE	1.0	0.4	5.8	6.1	6.0
안정성					
부채비율	122.5	126.5	108.1	93.1	78.5
순차입금비율	63.3	62.0	52.6	42.2	32.9
이자보상배율	4.6	4.0	5.8	119.3	124.4

자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,366	1,857	1,746	1,753	1,708
현금및현금성자산	390	432	514	532	421
매출채권 및 기타채권	478	812	627	646	664
재고자산	227	304	222	224	236
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	9,786	9,683	9,555
유동부채	2,174	2,664	2,391	2,275	2,207
매입채무 및 기타채무	1,201	1,378	1,214	1,224	1,251
차입금	130	215	172	138	110
유동성채무	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	5,083	4,669	4,203
자배지분	4,049	4,058	4,328	4,639	4,977
자본금	105	105	105	105	105
자본잉여금	1,209	1,209	1,209	1,209	1,209
이익잉여금	2,809	2,773	3,017	3,291	3,580
기타지분변동	-74	-29	-2	34	83
비자배지분	371	375	375	375	375
자본총계	4,420	4,434	4,704	5,014	5,352
순차입금	2,797	2,749	2,474	2,116	1,763

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	713	894	779	666	666
당기순이익	48	22	268	302	317
비현금항목의 가감	924	1,111	766	676	657
감가상각비	696	722	502	468	444
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	15	155	10	10	10
기타	213	235	254	198	203
자산부채의 증감	-139	-108	-105	-218	-211
기타현금흐름	-120	-131	-149	-93	-99
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	82	18	-111
기초 현금	91	390	432	514	532
기말 현금	390	432	514	532	421
NOPLAT	252	223	314	358	373
FCF	582	553	430	440	431

[Compliance Notice]

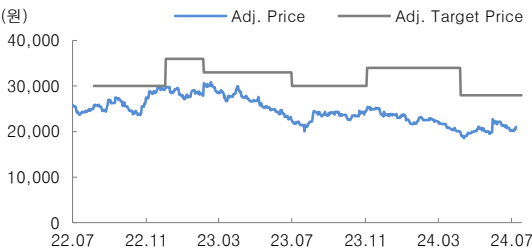
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	24.07.15	24.06.03	24.05.09	24.04.11	24.02.06	24.01.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	28,000	28,000	28,000	34,000	34,000
과리율(평균%)		(26.78)	(28.84)	(30.13)	(33.08)	(30.67)
과리율(최대/최소%)		(18.75)	(18.75)	(26.61)	(25.29)	(25.29)
제시일자	23.12.12	23.12.02	23.11.26	23.11.07	23.10.06	23.08.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	34,000	34,000	34,000	34,000	30,000	30,000
과리율(평균%)	(29.04)	(27.68)	(26.86)	(26.29)	(22.75)	(23.30)
과리율(최대/최소%)	(25.29)	(25.29)	(25.29)	(25.29)	(17.67)	(18.33)
제시일자	23.07.05	23.05.11	23.05.10	23.04.06	23.02.08	23.01.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	33,000	33,000	33,000	33,000	36,000
과리율(평균%)	(27.92)	(18.46)	(14.08)	(14.04)	(12.56)	(20.83)
과리율(최대/최소%)	(26.00)	(6.52)	(6.52)	(6.52)	(6.52)	(17.22)
제시일자	22.12.07	22.11.08	22.11.05	22.10.13	22.08.09	00.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	36,000	30,000	30,000	30,000	30,000	
과리율(평균%)	(19.23)	(11.80)	(14.81)	(14.91)	(13.89)	
과리율(최대/최소%)	(17.22)	(0.67)	(8.33)	(8.33)	(8.33)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240713)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	95.6%	4.4%	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