

# GS리테일 (007070)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

28,000

유지

현재주가

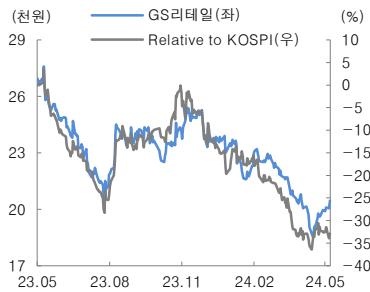
20,450

유동업종

(24.05.08)

KOSPI	2745.05
시가총액	2,141십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	105십억원
52주 최고/최저	27,600원 / 18,560원
120일 평균거래대금	39억원
외국인지분율	7.22%
주요주주	GS 외 1 인 57.91% 국민연금공단 8.96%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.5	-9.3	-19.5	-24.1
상대수익률	0.5	-13.4	-29.0	-30.5



## 편의점과 슈퍼, 호텔 손익 고르게 개선

- 편의점 성장을 부진했지만 전년 대비 인건비 부담 감소로 이익 개선
- 고물가, 소포장 식품 수요 증가로 슈퍼마켓 업황 호조 지속
- 호텔 사업도 양호. 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 양호한 날씨 여건으로 1분기 보다 개선될 것으로 예상. 편의점 매출 회복과 성수기 진입으로 마진도 소폭 개선 전망. 슈퍼와 호텔 등 주요 사업부의 실적 호전이 이어지고 있어 이익의 안정성 돋보임. 다만 편의점 기존점 성장률이 경쟁사 대비 만성적으로 낮은 점은 개선해야 할 사항

### 1Q24 Review: 편의점과 슈퍼, 호텔 손익 고르게 개선

1분기 총매출액과 영업이익은 각각 2조 8,104억원(+5%), 739억원(+17%) 기록(oy) [편의점] 1분기 기존점 성장률 +0.7% 기록(1월 +1.2%, 2월 +1.6%, 3월 -1%). 점포 출점 포화 영향과 올해 3월말 추운 날씨가 야외 활동에 부정적 영향을 미침에 따라 1분기 편의점 성장률 둔화. 반면 지난 해는 3월말 기온이 급상승하며 이를 봄꽃 개화가 야외 활동에 플러스 요인으로 작용. 지난 해 1분기 기존점 성장률 +3.2%(일회성 매출 제외)도 성장률에 부담. 매출 성장 둔화에도 지난 해 증가했던 인건비 부담이 줄면서 영업이익 yoy 16% 증가

[슈퍼/호텔] 슈퍼 부문의 1분기 기존점 성장률은 2.4%(1월 +2.1%, 2월 +2.5%, 3월 -0.5%) 기록. 슈퍼 채널은 고물가로 소포장 신선식품 수요가 증가하고 온라인과 경쟁이 치열하지 않아 업황 호조. 이에 따라 영업이익률도 전년비 130bps 개선. 호텔 사업부는 엔데믹 효과로 양호한 투숙율과 식음, 연회 매출 호조로 해외 여행 출국자 수가 크게 늘었음에도 전년 수준 이상의 호실적 기록 [공통 및 기타] 자회사 넷비전 매출 증가와 어바웃펫, 쿠캣 적자 축소로 영업적자 소폭 축소

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	당사추정	1Q24			2Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,674	2,864	2,825	2,810	5.1	-1.9	2,827	3,112	5.2	10.7
영업이익	63	123	64	74	16.6	-39.8	65	113	16.1	52.3
순이익	35	-119	30	36	9.5	흑전	34	67	28.5	88.7

주: 프레시몰, 텐바이텐은 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	12,229	12,977
영업이익		360	394	419	477
세전순이익		212	148	357	402
총당기순이익		48	22	268	302
지배지분순이익		40	18	244	275
EPS		386	169	2,326	2,622
PER		72.9	148.1	10.7	9.5
BPS		38,667	38,755	40,856	43,328
PBR		0.7	0.6	0.5	0.4
ROE		1.0	0.4	5.8	6.2

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	0.0	0.0
지배지분순이익	244	275	244	275	0.0	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. GS리테일 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	3,112	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	258	234	265	1,131	1,033	1,049
기타	105	99	93	77	75	108	103	84	373	371	408
영업이익	63	97	127	91	74	113	135	97	405	419	477
편의점	23	65	78	53	26	72	82	46	219	226	281
슈퍼마켓	4	4	13	4	10	9	14	4	28	37	37
호텔	21	22	33	27	24	22	28	25	103	99	85
홈쇼핑	32	27	21	38	33	23	21	27	118	104	104
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	3.2	3.5	2.1	2.7	2.6	3.0
슈퍼마켓	1.3	1.2	3.4	1.1	2.6	2.1	3.0	0.9	1.9	2.2	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	9.0	9.0	10.0	10.4	10.0	9.9
YoY(%)											
매출액	3.9	5.0	4.5	1.5	4.1	5.2	4.8	4.6	5.3	5.3	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	-10.0	-10.0	-10.0	-8.7	-8.7	1.5
영업이익	70.7	105.1	44.7	7.2	16.6	16.1	6.8	5.7	12.4	3.4	13.9

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 GS홈쇼핑 흡수합병
- 자산 10조 420억원, 부채 5조6,083억원, 자본 4조 4,337억원
- 벌행주식 수: 104,717,922주 (자기주식수: 2,537,897주)

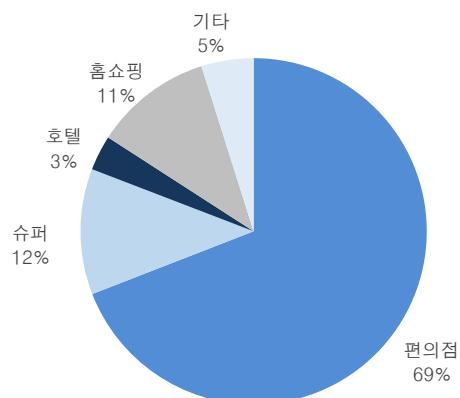
### 주가 변동요인

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

주: 자산 규모는 2023년 12월 기준

자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

### 매출 비중 추이

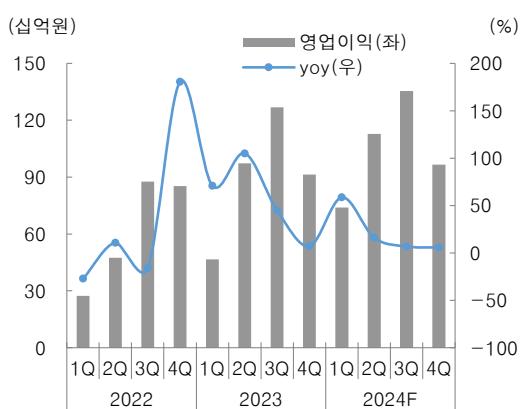


주: 2022년 기준

자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

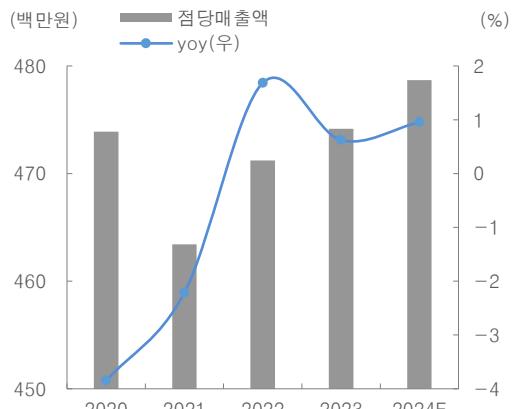
## 2. Earnings Driver

### GS리테일 영업이익(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

### 편의점 점당 매출액(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

## 재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)					재무상태표		(단위: 십억원)				
		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F			2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액		11,032	11,613	12,229	12,977	13,682	유동자산		1,366	1,857	1,696	1,651	1,555
매출원가		8,200	8,653	8,926	9,405	9,921	현금및현금성자산		390	432	464	430	268
매출총이익		2,832	2,960	3,303	3,573	3,761	매출채권 및 기타채권		478	812	627	646	664
판매비와관리비		2,472	2,566	2,884	3,095	3,263	재고자산		227	304	222	224	236
영업이익		360	394	419	477	498	기타유동자산		270	309	383	351	388
영업이익률		3.3	3.4	3.4	3.7	3.6	비유동자산		8,466	8,185	8,040	7,931	7,846
EBITDA		1,056	1,116	921	945	942	유형자산		2,767	2,831	2,744	2,686	2,647
영업외손익		-148	-246	-62	-75	-75	관계기업투자금		630	451	414	376	339
관계기업순익		-15	-155	-10	-10	-10	기타비유동자산		5,068	4,903	4,882	4,868	4,860
금융수익		130	83	41	39	39	자산총계		9,832	10,042	9,736	9,582	9,401
외환관련이익		0	0	0	0	0	유동부채		2,174	2,664	2,391	2,275	2,207
금융비용		-206	-167	-73	-64	-64	매입채무 및 기타채무		1,201	1,378	1,214	1,224	1,251
외환관련손실		1	1	0	0	0	차입금		130	215	172	138	110
기타		-58	-8	-20	-40	-40	유동성채무		250	425	382	306	245
법인세비용차감전순손익		212	148	357	402	423	기타유동부채		593	646	623	608	601
법인세비용		-64	-64	-89	-101	-106	비유동부채		3,239	2,944	2,691	2,394	1,995
계속사업순손익		148	84	268	302	317	차입금		706	431	430	423	423
중단사업순손익		-100	-62	0	0	0	전환증권		0	0	0	0	0
당기순이익		48	22	268	302	317	기타비유동부채		2,533	2,513	2,262	1,971	1,572
당기순이익률		0.4	0.2	22	23	23	부채총계		5,412	5,608	5,083	4,669	4,203
비자매지분순이익		7	4	24	27	29	자비자분		4,049	4,058	4,278	4,537	4,823
자비자분순이익		40	18	244	275	289	자본금		105	105	105	105	105
매도가능금융자산평가		0	0	0	0	0	자본잉여금		1,209	1,209	1,209	1,209	1,209
기타포괄이익		8	1	1	1	1	이익잉여금		2,809	2,773	2,967	3,190	3,426
포괄순이익		123	31	276	310	326	기타자본변동		-74	-29	-2	34	83
비자매지분포괄이익		9	3	25	28	29	비자매지분		371	375	375	375	375
자비자분포괄이익		113	27	251	282	296	자본총계		4,420	4,434	4,654	4,913	5,199
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)					현금흐름표		(단위: 십억원)				
		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F			2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS		386	169	2,326	2,622	2,756	영업활동 현금흐름		713	894	780	666	666
PER		72.9	148.1	10.7	9.5	9.1	당기순이익		48	22	268	302	317
BPS		38,667	38,755	40,856	43,328	46,061	비현금항목의 가감		924	1,111	766	676	657
PBR		0.7	0.6	0.5	0.5	0.4	감가상각비		696	722	502	468	444
EBITDAPS		10,083	10,654	8,792	9,021	8,993	외환손익		0	0	0	0	0
EV/EBITDA		5.8	5.1	5.5	5.0	4.7	자본평균기준		15	155	10	10	10
SPS		105,349	110,894	116,779	123,926	130,652	기타		213	235	254	198	203
PSR		0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	자산부채의 증감		-139	-108	-105	-218	-211
CFPS		9,275	10,821	9,869	9,335	9,307	기타현금흐름		-120	-131	-149	-93	-99
DPS		430	500	500	500	500	투자활동 현금흐름		20	-357	-292	-313	-322
재무비율		(단위: 원, 배, %)					투자자산		30	-6	48	47	46
		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	유형자산		-349	-384	-384	-384	-384
성장성							기타		339	33	44	24	16
매출액 증가율		13.8	5.3	5.3	6.1	5.4	재무활동 현금흐름		-433	-496	-166	-198	-169
영업이익 증가율		64.1	9.4	6.3	13.9	4.3	단기차입금		81	86	-43	-34	-28
순이익 증가율		-94.1	-53.5	1,108.8	12.7	5.1	시채		249	149	8	0	0
수익성							장기차입금		6	0	-10	-7	0
ROIC		8.3	7.2	10.5	12.7	13.9	유상증자		0	0	0	0	0
ROA		3.7	4.0	4.2	4.9	5.2	현금배당		-123	-49	-50	-52	-52
ROE		1.0	0.4	5.8	6.2	6.2	기타		-647	-683	-71	-105	-90
안정성							현금의 증감		299	41	32	-34	-163
부채비율		122.5	126.5	109.2	95.0	80.8	기초 현금		91	390	432	464	430
순차입금비율		63.3	62.0	54.2	45.1	36.9	기말 현금		390	432	464	430	268
이자보상배율		4.6	4.0	5.8	119.3	124.4	NOPLAT		252	223	314	358	373
자료: GS리테일, 대신증권 Research Center							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 당시 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							투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20240507)				
	제시일자	24.05.10	24.04.11	24.02.06	24.01.11	23.12.12	23.12.02	구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
제시일자	24.05.10	24.04.11	24.02.06	24.01.11	23.12.12	23.12.02		비율	93.9%	6.1%	0.0%
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy					
목표주가	28,000	28,000	34,000	34,000	34,000	34,000					
고리율(평균%)	(30.34)	(33.08)	(30.67)	(29.04)	(27.68)						
고리율(최대/최소,%)	(26.96)	(25.29)	(25.29)	(25.29)	(25.29)						
제시일자	23.11.26	23.11.07	23.10.06	23.08.08	23.07.05	23.05.11					
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy					
목표주가	34,000	34,000	30,000	30,000	30,000	33,000					
고리율(평균%)	(26.86)	(26.29)	(22.75)	(23.30)	(27.92)	(18.46)					
고리율(최대/최소,%)	(25.29)	(25.29)	(17.67)	(18.33)	(26.00)	(6.52)					
제시일자	23.05.10	23.04.06	23.02.08	23.01.03	22.12.07	22.11.08					
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy					
목표주가	33,000	33,000	33,000	36,000	36,000	30,000					
고리율(평균%)	(14.08)	(14.04)	(12.56)	(20.83)	(19.23)	(11.80)					
고리율(최대/최소,%)	(6.52)	(6.52)	(6.52)	(17.22)	(17.22)	(0.67)					
제시일자	22.11.05	22.10.13	22.08.09	22.07.11		00.06.29					
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy							
목표주가	30,000	30,000	30,000	34,000							
고리율(평균%)	(14.81)	(14.91)	(13.89)	(28.18)							
고리율(최대/최소,%)	(8.33)	(8.33)	(8.33)	(26.47)							



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20240507)

구분 Buy(매수) Marketperform(중) Underperform(매도)

비율 93.9% 6.1% 0.0%

### 산업 투자의견

- Overweight(비중확대)

: 항후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

- Neutral(중립)

: 항후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

- Underweight(비중축소)

: 항후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

### 기업 투자의견

- Buy(매수)

: 항후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

- Marketperform(시장수익률)

: 항후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

- Underperform(시장수익률 하회)

: 항후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상