

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 33,000원

현재가 (7/12) 21,050원

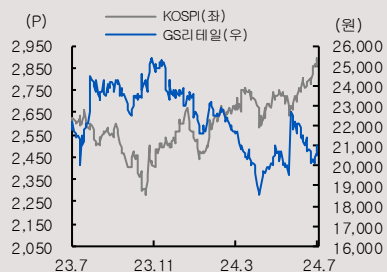
KOSPI (7/12)	2,857.00pt
시가총액	2,204십억원
발행주식수	103,438천주
액면가	1,000원
52주 최고가	25,400원
최저가	18,560원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	7.3%
배당수익률 (2024F)	3.0%

주주구성	
GS 외 1 인	57.91%
국민연금공단	8.46%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-18%	-13%
절대기준	-5%	-7%	-4%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	33,000	33,000	-
EPS(24)	1,469	2,142	▼
EPS(25)	2,532	2,419	▲

GS리테일 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 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 Preview: 기대치 부합

2분기 시장 기대치 부합

GS리테일 2분기 실적은 시장 및 당사 추정치에 부합할 것으로 전망한다. 2분기 연결기준 매출액은 3조 693억 원(전년동기대비 +3.8%), 영업이익 1,070억 원(전년동기대비 +10.1%)을 기록할 것으로 추정한다. 2분기 긍정적 실적을 기대하는 이유는 1) 홈쇼핑 사업부 체질 개선에 따른 수익성 증가, 2) 내식 수요 증가 및 가맹점 비중 확대에 따른 슈퍼마켓 사업부 성장, 3) 편의점 수익성 개선에 따른 이익 방어, 4) 호텔사업부 성수기 진입에 따른 기여도 확대가 예상되기 때문이다.

동사는 전사적으로 수익성 개선 작업을 통해 이익 창출 능력을 높이고 있다. 지난해 프레시물 사업 중단을 통해 온라인 효율화를 모색하였고, 홈쇼핑도 저마진 상품군 비중 축소와 비용 절감으로 수익성 개선에 기여하고 있다. 2분기는 편의점 사업부가 예상 대비 부진하지만, 기타 사업부 성장에 따라 전사 실적은 전년동기대비 +17.2% 증가할 것으로 추정한다.

하반기는 호텔사업부 리뉴얼 2025년은 분할

하반기는 인터콘티넨탈 서울 코엑스 리뉴얼을 시작할 계획이다. 이에 따라 호텔사업부 실적 기여도는 감소할 수 있지만, 리뉴얼 이후 ADR 증가에 따른 수익성 개선이 기대된다는 점에서 우려할 필요는 없다는 판단이다. 2025년은 파르나스 분할에 따라 영업실적이 재분배될 것으로 예상된다. 하지만, 호텔사업부 가치가 확대되고 있고, 인적 분할 이후 신규사업부(파르나스) 추가를 통한 성장 전략도 제시한 만큼 합산 가치는 높아져야 할 것으로 판단한다. 이에 긍정적인 시각을 제시한다.

투자의견 매수, 목표주가 3.3만원 유지

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 3.3만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	11,032	11,613	12,147	12,730	13,358
영업이익	360	394	428	493	568
세전이익	212	148	221	361	504
지배주주순이익	40	18	154	262	366
EPS(원)	386	169	1,469	2,532	3,539
증가율(%)	-95.7	-56.3	770.0	72.4	39.8
영업이익률(%)	3.3	3.4	3.5	3.9	4.3
순이익률(%)	0.4	0.2	1.3	2.2	2.9
ROE(%)	1.0	0.4	3.7	6.2	8.1
PER	72.9	136.5	14.0	8.1	5.8
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.4	4.6	3.0	2.2	1.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

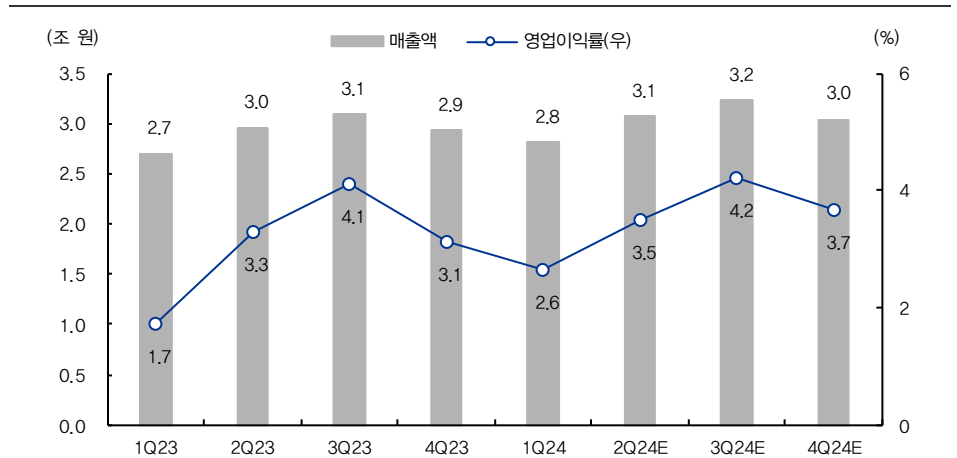
표 1. GS리테일 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	27,002.4	29,579.0	30,902.0	29,316.0	28,105.0	30,693.2	32,253.1	30,422.9	116,799.4	121,474.2	127,303.6
YoY, %	3.9	5.0	4.5	1.5	4.1	3.8	4.4	3.8	3.7	4.0	4.8
_ 편의점	18,667.0	20,919.0	22,209.0	20,662.0	19,683.0	21,873.8	23,188.2	21,560.4	82,457.0	86,305.3	90,253.8
_ 슈퍼마켓	3,413.0	3,574.0	3,903.0	3,586.0	3,809.0	3,657.2	4,069.9	3,697.4	14,476.0	15,233.6	16,101.1
_ 홈쇼핑	2,901.0	2,863.0	2,598.0	2,949.0	2,763.0	2,890.4	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	912.2	976.4	782.2	3,733.0	3,423.7	3,529.7
_ 파르나호텔	973.0	1,236.0	1,259.0	1,354.0	1,097.0	1,359.6	1,397.5	1,394.6	4,822.0	5,248.7	5,773.6
매출원가	20,095.9	22,026.0	23,005.0	21,845.0	20,982.0	22,393.6	23,228.2	22,930.1	86,971.9	89,533.9	93,128.1
YoY, %	4.2	5.0	4.7	0.9	4.4	1.7	1.0	5.0	3.7	2.9	4.0
매출총이익	6,906.5	7,553.0	7,897.0	7,471.0	7,123.0	8,299.5	9,025.0	7,492.8	29,827.5	31,940.4	34,175.5
YoY, %	3.1	5.1	4.2	3.2	3.1	9.9	14.3	0.3	3.9	7.1	7.0
매출총이익률, %	25.6	25.5	25.6	25.5	25.3	27.0	28.0	24.6	25.5	26.3	26.8
판매비	6,440.9	6,581.0	6,629.0	6,558.0	6,383.0	7,229.2	7,671.3	6,379.9	26,208.9	27,663.5	29,245.6
YoY, %	0.7	-2.2	-1.0	2.1	-0.9	9.9	15.7	-2.7	-0.1	5.6	5.7
영업이익	466.0	972.0	1,268.0	913.0	740.0	1,070.3	1,353.7	1,112.9	3,619.0	4,276.9	4,929.9
YoY, %	70.1	105.5	44.7	6.9	58.8	10.1	6.8	21.9	46.1	18.2	15.3
영업이익률, %	1.7	3.3	4.1	3.1	2.6	3.5	4.2	3.7	3.1	3.5	3.9

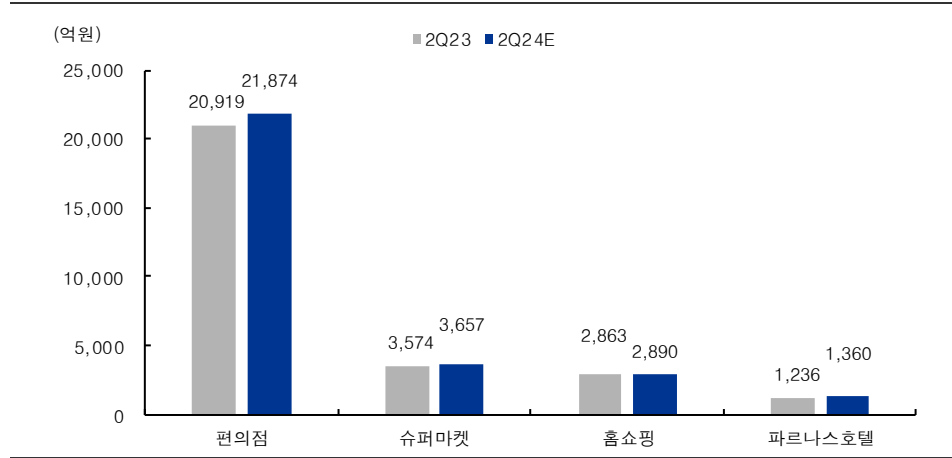
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 1. GS리테일 영업실적 추이 및 전망



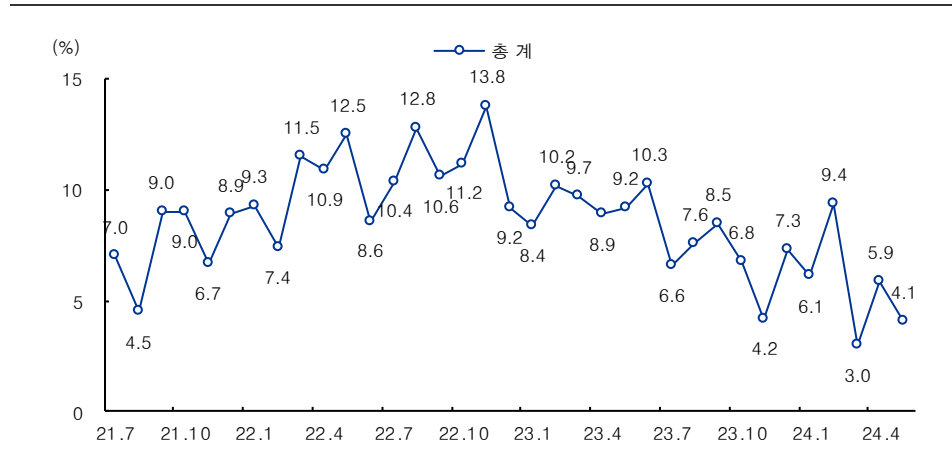
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 2. GS리테일 2024년 2분기 사업부별 실적 전망



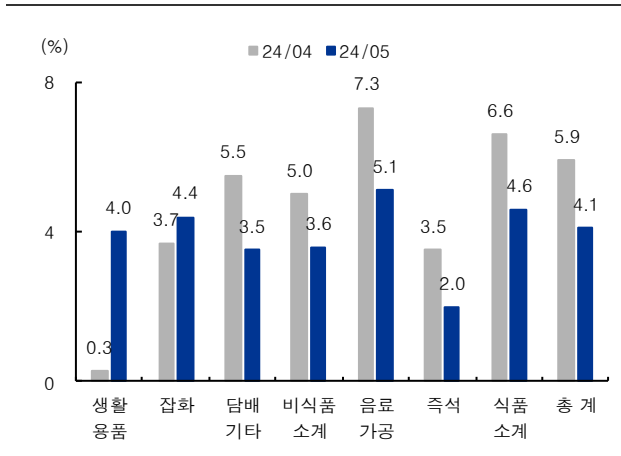
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. 편의점 산업 매출증가를 추이



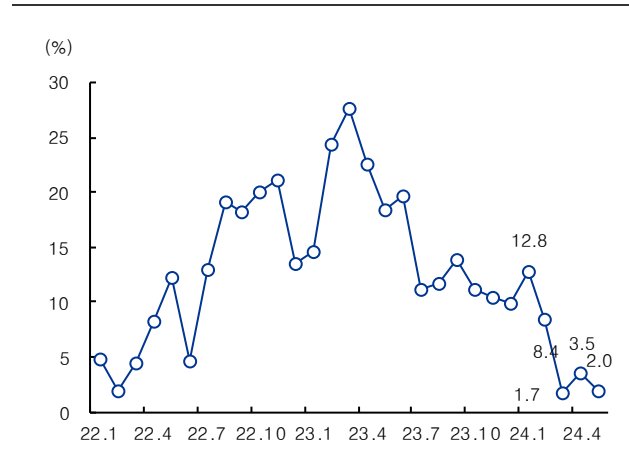
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 4. 2024년4~5월 편의점 상품군별 매출 증감률



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	12,147	12,730	13,358
증가율(%)	13.8	5.3	4.6	4.8	4.9
매출원가	8,200	8,653	8,953	9,313	9,769
매출총이익	2,832	2,960	3,194	3,418	3,590
매출총이익률 (%)	25.7	25.5	26.3	26.8	26.9
판매비	2,472	2,566	2,766	2,925	3,021
판매비율(%)	22.4	22.1	22.8	23.0	22.6
영업이익	360	394	428	493	568
증가율(%)	64.1	9.4	8.5	15.3	15.3
영업이익률(%)	3.3	3.4	3.5	3.9	4.3
순금융손익	-76	-84	-49	19	82
이자손익	-36	-48	-65	19	82
기타	-40	-36	16	0	0
기타영업외손익	-58	-8	-1	0	0
종속/관계기업손익	-15	-155	-156	-151	-146
세전이익	212	148	221	361	504
법인세	64	64	59	87	121
법인세율	30.2	43.2	26.7	24.1	24.0
계속사업이익	148	84	162	274	383
중단사업손익	-100	-62	0	0	0
당기순이익	48	22	162	274	383
증가율(%)	-94.1	-53.5	632.7	69.1	39.7
당기순이익률 (%)	0.4	0.2	1.3	2.2	2.9
지배주당당기순이익	40	18	154	262	366
기타포괄이익	75	9	-2	0	0
총포괄이익	123	31	160	274	383
EBITDA	1,056	1,116	1,476	1,531	1,410
증가율(%)	17.1	5.7	32.3	3.7	-7.9
EBITDA마진율(%)	9.6	9.6	12.2	12.0	10.6

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	386	169	1,469	2,532	3,539
BPS	38,667	38,755	40,200	42,133	44,980
DPS	430	500	600	700	800
밸류에이션(배)					
PER	72.9	136.5	14.0	8.1	5.8
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.4	4.6	3.0	2.2	1.9
성장성지표(%)					
매출증가율	13.8	5.3	4.6	4.8	4.9
EPS증가율	-95.7	-56.3	770.0	72.4	39.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.2	3.0	3.5	4.0
ROE	1.0	0.4	3.7	6.2	8.1
ROA	0.5	0.2	1.6	2.7	3.6
ROIC	2.3	1.0	7.7	18.6	42.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	122.5	126.5	123.7	121.1	116.7
순차입금 비율(%)	54.3	53.6	41.2	18.0	3.8
이자보상배율(배)	4.6	4.0	3.7	5.0	5.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	40.2	30.4	25.7	28.4	34.0
재고자산회전율	52.5	43.7	40.6	45.6	48.9
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	2,484	3,381	4,129
현금및현금성자산	390	432	849	1,848	2,479
유가증권	4	4	46	64	101
매출채권	332	433	514	383	402
재고자산	227	304	294	265	281
비유동자산	8,466	8,185	7,660	7,116	6,834
유형자산	2,767	2,831	2,340	1,802	1,503
무형자산	255	244	214	183	157
투자자산	1,509	1,294	1,147	1,000	859
자산총계	9,832	10,042	10,143	10,497	10,963
유동부채	2,174	2,664	2,563	2,666	2,779
매입채무및기타채무	460	653	605	634	666
단기차입금	130	215	70	74	77
유동성장기부채	250	425	427	427	427
비유동부채	3,239	2,944	3,046	3,084	3,125
사채	569	399	399	399	399
장기차입금	137	32	80	80	80
부채총계	5,412	5,608	5,609	5,750	5,904
지배주주지분	4,049	4,058	4,158	4,358	4,653
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	2,874	3,074	3,369
비지배주주지분	371	375	377	389	406
자본총계	4,420	4,434	4,535	4,747	5,059
비이자부채	2616	2797	2845	2983	3133
총차입금	2,796	2,811	2,764	2,767	2,771
순차입금	2,401	2,375	1,869	856	191

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	713	894	1,222	1,653	1,368
당기순이익	48	22	162	274	383
비현금성 비용 및 수익	924	1,111	1,284	1,170	905
유형자산감가상각비	646	679	1,011	1,007	815
무형자산상각비	50	43	37	31	26
운전자본변동	-139	-108	-155	190	-3
매출채권등의 감소	-122	-8	-34	131	-19
재고자산의 감소	-34	-83	13	29	-17
매입채무등의 증가	30	194	-48	29	32
기타 영업현금흐름	-120	-131	-69	19	83
투자활동 현금흐름	20	-357	-716	-701	-783
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	-32	-37	-39
기타	344	39	-255	-195	-228
재무활동 현금흐름	-433	-496	-89	46	47
차입금의 증가(감소)	6	0	50	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-439	-496	-139	46	47
기타 및 조정	-1	0	0	1	-1
현금의 증가	299	41	417	999	631
기초현금	91	390	432	849	1,847
기말현금	390	432	849	1,847	2,479

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								
해당 사항 없음											

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 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

