



BUY(Maintain)

목표주가: 35,000원

주가(8/8): 22,750원

시가총액: 23,823억원



음식료/유통 Analyst 박상준
sjpark@kiwoom.com

RA 신대현
shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/8)	2,573.98pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	30,850원	20,050원
등락률	-26.3%	13.5%
수익률	절대	상대
1M	3.9%	2.0%
6M	-25.7%	-28.3%
1Y	-9.0%	-11.9%

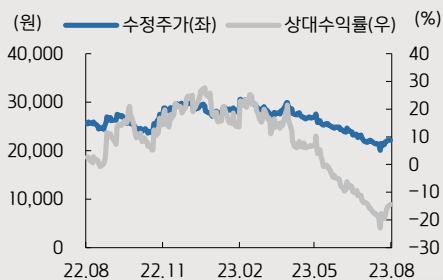
Company Data

발행주식수	104,718천주
일평균 거래량(3M)	265천주
외국인 지분율	7.9%
배당수익률(23E)	2.6%
BPS(23E)	40,178원
주요 주주	GS 외 1인 57.9%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	9,690.7	11,226.4	11,855.2	12,492.1
영업이익	219.5	245.1	375.8	419.4
EBITDA	499.9	522.3	651.9	702.0
세전이익	915.3	75.1	290.0	347.3
순이익	801.3	47.6	218.3	263.2
지배주주지분순이익	815.2	40.4	214.2	263.0
EPS(원)	8,961	386	2,045	2,512
증감률(% YoY)	309.7	-95.7	429.7	22.8
PER(배)	3.4	72.9	11.1	9.1
PBR(배)	0.78	0.73	0.57	0.54
EV/EBITDA(배)	8.4	7.5	5.1	4.6
영업이익률(%)	2.3	2.2	3.2	3.4
ROE(%)	25.6	1.0	5.2	6.1
순차입금비율(%)	15.1	14.1	12.6	10.2

Price Trend



GS리테일 (007070)

수퍼(SSM) 사업의 재도약 기대



GS리테일의 2분기 영업이익은 972억원으로 시장 기대치를 상회하였다. 편의점 이익 감소에도 불구하고, 수퍼/호텔 업황 호조, 프레스몰 및 기타 자회사 손익 개선 등에 힘입어, 시장 기대치를 상회한 것으로 판단된다. 하반기에는 수익성 중심의 경영 전략이 성과를 내는 가운데, 수퍼 부문의 외형 성장 제고에 주목할 필요가 있다.

>>> 2분기 영업이익 972억원으로 시장 컨센서스 상회

GS리테일의 2분기 연결기준 영업이익은 972억원(+94.5% YoY)으로 시장 기대치를 상회하였다. 수퍼/호텔 업황 호조, 프레스몰/기타 자회사 등의 판관비 효율화 등에 힘입어, 전사 실적이 시장 기대치를 상회한 것으로 판단된다.

편의점은 점포 출점과 동일점 매출 성장(전체 +1.5%/담배 제외 +2.2%/진단 키트 제외 +1.9%)에도 불구하고, 인건비/임차료 등 판관비 증가 부담으로 인해, 영업이익이 YoY -17억 감소하였다. **수퍼**는 가맹점 중심의 점포 순증(상반기 누계 31점 순증)과 기존점 매출 호조(+4.9%)에 힘입어, 영업이익이 YoY +41억원 증가하였다. **홈쇼핑**은 취급고 감소 영향으로 실적이 부진하였으나, **호텔**은 외국인 투숙률 상승과 식음/연회 매출 증가로 호실적을 기록하였고, **공통 및 기타** 부문은 프레스몰/네트웍스/어바웃펫/쿠팡 등의 판관비 효율화에 힘입어 영업이익이 전년동기 대비 크게 개선되었다.

>>> 수퍼 부문의 사업 기회 확대를 적극 활용 필요

당사는 대형마트 업태의 가격 경쟁력이 약화되면서, 주요 식품 유통 채널 중 하나인 수퍼(SSM)가 반사수혜를 볼 것으로 기대하고 있다. 실제 GS수퍼는 2분기에 기존점 성장을 4.9%를 기록하며, 대형마트를 크게 아웃퍼폼 하였다. 또한, 당사는 가맹점 중심의 점포 순증이 기대 이상의 실적을 달성하면서, 2분기 수퍼 사업부 순매출이 YoY +14% 증가하였고, **올해 연간 수퍼의 점포 순증 가이드를 30점에서 50점으로 상향 조정**하였다.

대형마트는 1) 소매 유통업 내 시장 점유율 하락, 2) 인플레이션에 따른 고정비 상승, 3) 무리한 사업 확장에 따른 수익 구조 악화 등으로 인해, 19년 대비 판관비율이 크게 상승한 상황이다. 특히, 홈플러스의 FY22년(22년3월~23년2월) 판관비율은 35.1%로 FY19년 대비 3.8%p 상승하면서, 상품 가격 경쟁력이 약화 되었을 가능성이 높다. 실제 홈플러스의 판관비율은 경쟁사인 이마트와 쿠팡 대비 각각 7.2%p, 11.7%p 높은 수준이다. 대형마트가 소비자들을 집객시키는 핵심 경쟁력은 '저렴한 가격' 과 '다양한 상품 구색' 이다. 이미 상품 구색 측면에서 쿠팡 등 온라인 채널에 열위에 있는 점을 감안한다면, 가격 경쟁력 약화는 대형마트의 매출 규모 유지에 치명적인 약점이 될 수 있다.

수퍼는
대형마트/온라인 대비
강점이 명확

수퍼는 대형마트와 온라인 채널 대비 고정비 부담이 낮고, 소비자 접근성이 좋은 편(근거리 유통 상권)이다. 특히, 신선식품은 가공식품 대비 상품 스펙의 표준화 정도가 낮기 때문에, 온라인 주문 보다 오프라인 현장 구매가 좀 더 선호될 수 있다. 또한, 장보기 활동은 식품 소비 중심이기 때문에, 구매와 실제 소비의 간극이 짧을 수 있으며, 쿠팡의 당일 배송으로도 충족되기 어려운 부분이 있을 수 있다. 따라서, 당사의 가정대로 대형마트의 트래픽이 이탈한다면, 수퍼가 온라인 채널 대비 차별적으로 고객을 확보할 기회가 있을 것으로 판단된다.

현재 대형마트 시장 규모는 수퍼 대비 4~5배 수준이다. 따라서, 산술적으로 대형마트 매출 1% 감소는 수퍼 매출을 최대 4~5% 증가시킬 수 있다.

수퍼 가맹점 확대에
자원 집중 필요

상기 사업 기회를 감안하여, 수퍼 가맹점 확대에 자원을 집중할 필요가 있다. 특히, 동사는 수퍼 사업에 가맹점 비즈니스 모델을 확대하면서, 경쟁사 대비 안정적인 수익 구조를 확립하였고, 부진 사업의 수익성을 개선하면서 투자 여력을 일부 마련한 상황이다.

다만, 경쟁사 대비 빠른 시장 선점을 위해서는 적극적인 전략 변화가 필요할 것으로 판단된다. 특히, 현재 집객 경쟁력이 열위한 프레스몰의 판촉비를 크게 축소하고, 프레스몰을 수퍼 등 오프라인 채널의 보조적 플랫폼으로 활용한다면, 중장기적으로 양질의 성장이 나타날 수 있다. 경쟁력 있는 수퍼를 활용하여 시장 점유율과 영업이익을 선제적으로 확보하고, 수퍼를 통해 프레스몰로 유입된 소비자들을 모바일 플랫폼의 중장기 고객으로 활용할 수 있기 때문이다.

수익성 개선 속도와
수퍼 사업 확대 관심

따라서, 하반기에는 수익성 개선 속도와 수퍼 사업 확대에 관심을 가질 필요가 있다. 편의점의 동일점 성장률은 가공식품 물가 상승률 둔화로 다소 둔화될 수 있으나, 수퍼와 호텔의 업황 호조가 지속되고 있고, 프레스몰과 기타 자회사 등 부진 사업의 수익성 개선 효과가 지속될 것으로 기대되기 때문이다. 특히, 수퍼는 대형마트의 가격 경쟁력 약화로 사업 기회가 확대되고 있고, 편의점 사업과의 시너지(전사 바잉 파워 상향 등)도 누릴 수 있기 때문에, 중장기 매출 및 이익 성장을 제고에 중요한 역할을 할 수 있다.

투자의견 BUY,
목표주가
35,000원 유지

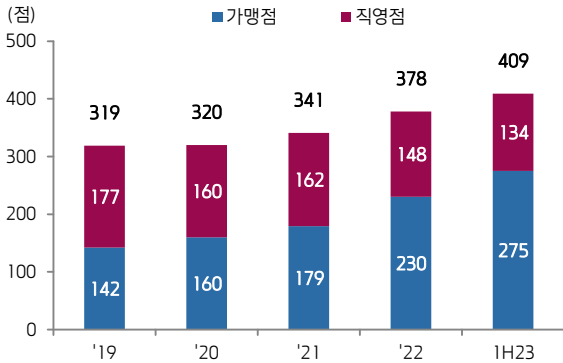
GS리테일에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 35,000원을 유지한다. 동사는 수익성 중심의 경영 전략이 성과를 보이면서, 하반기에도 전사 실적 개선 모멘텀이 지속될 것으로 전망된다. 중장기적으로는 수퍼 부문의 사업 기회 확대가 전사 성장성을 제고할 것으로 기대된다.

주요 식품 유통 업체 판관비율 비교

판관비율(%)	이마트	홈플러스	쿠팡	Walmart	Kroger	Costco
FY2019 (A)	24.9	31.3	31.0	20.6	20.6	9.9
FY2022 (B)	27.9	35.1	23.4	20.1	19.1	8.7
(B) - (A)	3.0	3.8	-7.6	-0.5	-1.5	-1.2

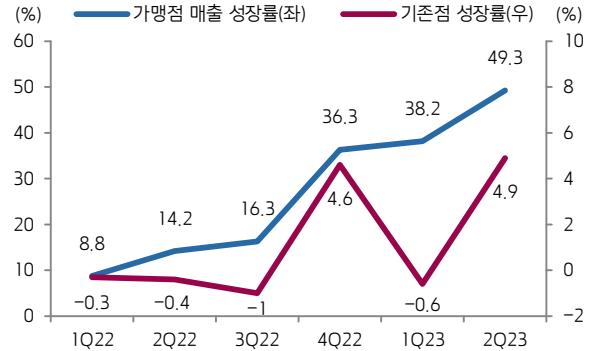
자료: 각 사 자료, Bloomberg, 키움증권 리서치

수퍼 운영점 추이



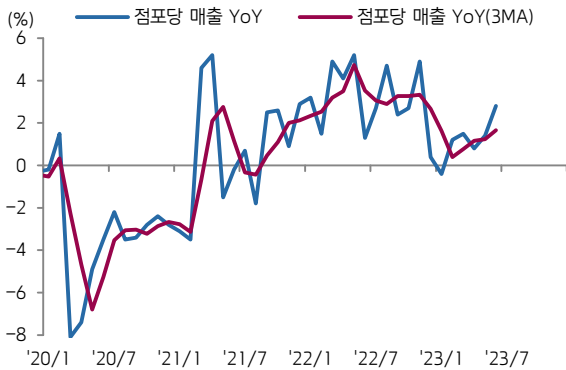
자료: GS리테일, 키움증권 리서치

수퍼 가맹점 매출액 성장률 및 기존점 성장률 추이



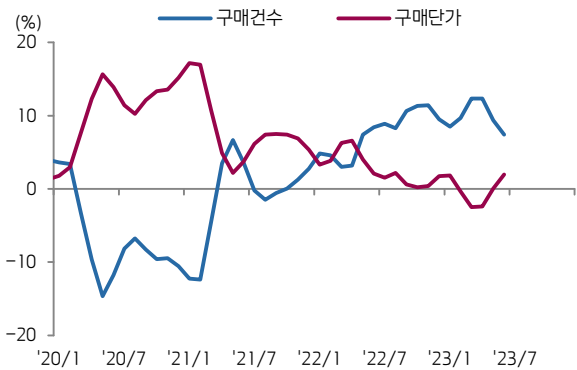
자료: GS리테일, 키움증권 리서치

편의점 점포당 매출 YoY 증가율 추이



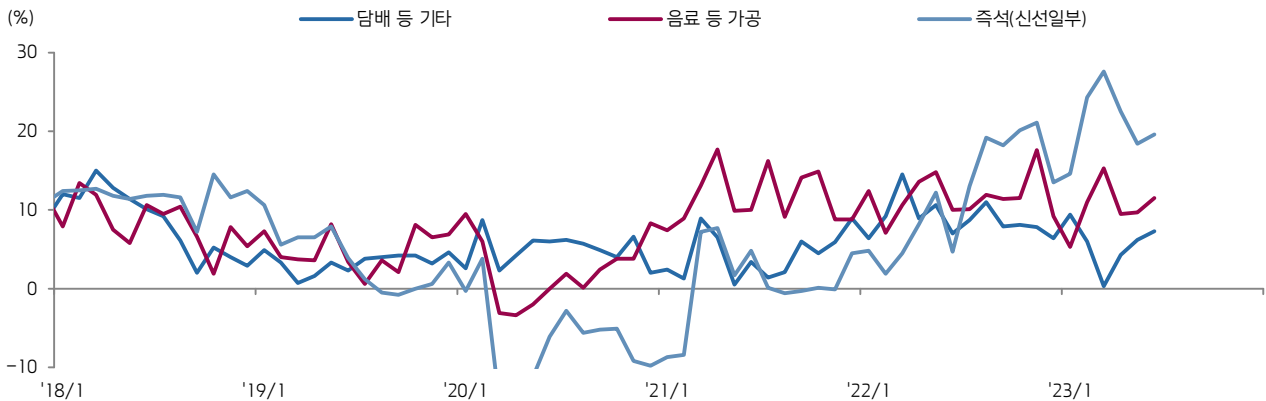
자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

편의점 구매건수/구매단가 YoY 증가율 추이(3MA)



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

편의점 상품군별 매출 YoY 증가율 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

GS리테일 2Q23 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q23P	2Q22	(YoY)	1Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	2,957.8	2,808.3	5.3%	2,700.2	9.5%	2,968.2	-0.4%	2,958.0	0.0%
영업이익	97.2	50.0	9.5%	46.6	108.8%	80.2	21.2%	79.0	23. %
(OPM)	3.3%	1.8%	1.5%p	1.7%	1.6%p	2.7%	0.6%p	2.7%	0.6%p
지배주주순이익	52.2	49.9	4.8%	16.6	214.5%	51.9	0.7%	48.0	8.9%

자료: GS리테일, Fn Guide, 키움증권 리서치

GS리테일 2Q23 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
편의점	- 매출: 2분기 동일점 성장률 +1.5%(담배 제외 +2.2%, 진단키트 제외 +1.9%). FF +21%, 즉석식품 +11%, 가공식품 +14% 증가 전체 4월 +1.0%, 5월 +1.5%, 6월 +2.0%, 7월 -0.5% / 담배 제외 4월 +1.2%, 5월 +2.3%, 6월 +2.7% - 수익성: 기존점 매출 성장 불구, 인건비/임차료/감가상각비 등 판관비 증가 영향으로 OP YoY 감소. 다만, 1Q 대비 판관비 증가 폭은 둔화. - 점포 순증: 2분기 순증 292점 달성. 상반기 누계 517점 증가
슈퍼	- 매출: 기존점 매출 +4.9% 증가, 신규 운영점 증가 영향으로 YoY +14% 신장. 7월 기존점 성장을 흐름도 양호. - 수익성: 기존점 매출 증가와 가맹점 수익 개선으로 YoY +41억원 기록. 연간 OP 200~300억원 수준 타겟. - 점포 순증: 상반기 점포 순증 31점 달성. 연간 순증 가이드선스 30점에서 50점으로 상향 조정.
홈쇼핑	- 2분기 전체 취급고 -11.6%. TV -10.5%, 온라인 -12.0%, 기타 -42.1%. TV 시청 인구 감소와 온라인 채널 경쟁 심화로 YoY -12.5% 감소 - 매출 감소에도 불구하고 수익성 중심 운영으로 경쟁사 대비 이익 감소 폭 방어
기타	- 호텔은 내국인 매출 감소(-30%)에도 불구하고, 외국인 투숙객 증가, MICE 행사 수요 증가 등에 힘입어 YoY +51% 신장 - 프레시몰/어바웃넷/네트웍스/쿠팡 등의 판관비 효율화에 힘입어, 프레시몰과 공동 및 기타 손익 각각 YoY +224억원, +194억원 개선

자료: GS리테일, 키움증권 리서치

GS리테일 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q23E	2023E	2024E	3Q23E	2023E	2024E	3Q23E	2023E	2024E
매출액	3,130.0	11,820.2	12,399.8	3,147.1	11,855.2	12,492.1	0.5%	0.3%	0.7%
영업이익	113.0	325.7	354.6	131.1	375.8	419.4	16.1%	15.4%	18.3%
(OPM)	3.6%	2.8%	2.9%	4.2%	3.2%	3.4%	0.6%p	0.4%p	0.5%p
지배주주순이익	72.0	187.8	216.8	84.2	214.2	263.0	17.0%	14.1%	21.3%

자료: 키움증권 리서치

GS리테일 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	2,574	2,808	2,956	2,888	2,700	2,958	3,147	3,050	11,226	11,855	12,492
(YoY)	22.5%	22.9%	9.1%	11.3%	4.9%	5.3%	6.5%	5.6%	15.8%	5.6%	5.4%
편의점	1,756	1,953	2,083	1,988	1,867	2,092	2,227	2,122	7,780	8,307	8,779
(YoY)	6.5%	7.6%	8.2%	9.1%	6.3%	7.1%	6.9%	6.7%	7.9%	6.8%	5.7%
수퍼	317	313	353	339	341	357	403	380	1,322	1,482	1,629
(YoY)	6.2%	5.3%	8.1%	16.1%	7.7%	14.1%	14.2%	12.1%	8.9%	12.1%	10.0%
홈쇼핑	302	327	289	321	290	286	285	304	1,239	1,165	1,165
(YoY)	1.6%	5.6%	-1.3%	-1.9%	-4.0%	-12.5%	-1.6%	-5.3%	100.0%	-6.0%	0.0%
호텔	61	82	104	122	97	124	131	138	369	489	504
개발	16	16	18	15	13	11	17	15	65	56	56
공통 및 기타	122	117	108	104	92	88	85	92	515	412	415
영업이익	22	50	88	85	47	97	131	101	245	376	419
(YoY)	-40.8%	16.7%	-16.0%	144.5%	109.7%	94.5%	49.6%	18.2%	11.7%	53.3%	11.6%
(OPM)	0.9%	1.8%	3.0%	3.0%	1.7%	3.3%	4.2%	3.3%	2.2%	3.2%	3.4%
편의점	34	67	75	43	23	65	76	48	219	212	232
(YoY)	-18.7%	0.9%	0.9%	36.7%	-33.2%	-2.5%	1.4%	11.0%	2.4%	-3.3%	9.4%
(OPM)	1.9%	3.4%	3.6%	2.2%	1.2%	3.1%	3.4%	2.3%	2.8%	2.6%	2.6%
수퍼	8	0	9	4	4	4	13	6	22	28	39
(OPM)	2.6%	0.1%	2.6%	1.2%	1.3%	1.2%	3.3%	1.6%	1.6%	1.9%	2.4%
홈쇼핑	26	32	26	58	32	27	29	33	143	121	115
(OPM)	8.6%	9.8%	9.1%	18.2%	10.9%	9.5%	10.2%	10.9%	11.5%	10.4%	9.8%
호텔	9	8	23	31	21	22	26	30	71	98	98
개발	6	7	8	3	3	1	6	3	23	12	12
공통 및 기타	-61	-64	-54	-54	-36	-23	-19	-19	-209	-84	-64
세전이익	20	60	74	-78	29	67	111	82	75	290	347
순이익	5	45	40	-43	18	54	85	62	48	218	263
(지배)순이익	9	50	41	-60	17	52	84	61	40	214	263
(YoY)	-74.0%	67.6%	-94.6%	적지	76.3%	4.8%	106.9%	흑전	-95.0%	429.7%	22.8%

자료: GS리테일, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	9,690.7	11,226.4	11,855.2	12,492.1	13,095.1
매출원가	7,493.5	8,357.0	8,836.0	9,358.1	9,857.4
매출총이익	2,197.1	2,869.5	3,019.1	3,134.0	3,237.8
판매비	1,977.6	2,624.3	2,643.4	2,714.7	2,785.3
영업이익	219.5	245.1	375.8	419.4	452.5
EBITDA	499.9	522.3	651.9	702.0	742.8
영업외손익	695.7	-170.1	-85.8	-72.1	-67.9
이자수익	35.9	42.6	48.8	52.5	56.6
이자비용	61.2	83.4	106.2	106.2	106.2
외환관련이익	0.2	0.8	0.2	0.2	0.2
외환관련손실	0.1	0.7	0.1	0.1	0.1
종속 및 관계기업손익	42.2	-15.1	0.0	0.0	0.0
기타	678.7	-114.3	-28.5	-18.5	-18.4
법인세차감전이익	915.3	75.1	290.0	347.3	384.5
법인세비용	102.8	31.1	71.7	84.0	93.1
계속사업순손익	812.4	44.0	218.3	263.2	291.5
당기순이익	801.3	47.6	218.3	263.2	291.5
지배주주순이익	815.2	40.4	214.2	263.0	291.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	9.3	15.8	5.6	5.4	4.8
영업이익 증감율	-13.1	11.7	53.3	11.6	7.9
EBITDA 증감율	-3.1	4.5	24.8	7.7	5.8
지배주주순이익 증감율	384.0	-95.0	430.2	22.8	10.8
EPS 증감율	309.7	-95.7	429.7	22.8	10.7
매출총이익율(%)	22.7	25.6	25.5	25.1	24.7
영업이익률(%)	2.3	2.2	3.2	3.4	3.5
EBITDA Margin(%)	5.2	4.7	5.5	5.6	5.7
지배주주순이익률(%)	8.4	0.4	1.8	2.1	2.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	714.9	712.5	496.8	538.4	570.2
당기순이익	801.3	47.6	218.3	263.2	291.5
비현금항목의 가감	128.6	923.6	424.7	431.2	438.9
유형자산감가상각비	276.4	276.9	277.9	283.9	291.2
무형자산감가상각비	43.5	49.9	48.0	48.5	48.9
지분법평가손익	-116.2	-112.6	0.0	0.0	0.0
기타	-75.1	709.4	98.8	98.8	98.8
영업활동자산부채증감	-81.3	-138.6	-17.0	-18.2	-17.5
매출채권및기타채권의감소	-19.7	-122.3	-11.7	-26.3	-24.9
재고자산의감소	38.5	-33.6	-10.1	-12.7	-12.1
매입채무및기타채무의증가	-34.2	30.1	22.2	25.9	24.5
기타	-65.9	-12.8	-17.4	-5.1	-5.0
기타현금흐름	-133.7	-120.1	-129.2	-137.8	-142.7
투자활동 현금흐름	-277.4	19.8	-427.7	-417.7	-437.7
유형자산의 취득	-379.7	-360.3	-360.0	-380.0	-400.0
유형자산의 처분	32.9	11.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-10.1	-5.5	-50.0	-50.0	-50.0
투자자산의감소(증가)	-1,306.7	148.7	-33.4	-3.4	-3.4
단기금융자산의감소(증가)	-9.8	164.3	0.0	0.0	0.0
기타	1,396.0	61.5	15.7	15.7	15.7
재무활동 현금흐름	-383.1	-433.2	75.4	-45.0	-50.1
차입금의 증가(감소)	-425.8	-326.9	103.0	0.0	0.0
자본금 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-69.3	-122.6	-43.9	-61.3	-66.4
기타	111.9	16.3	16.3	16.3	16.3
기타현금흐름	0.1	0.0	3.7	12.1	17.2
현금 및 현금성자산의 순증가	54.5	299.1	148.2	87.8	99.6
기초현금 및 현금성자산	36.8	91.4	390.5	538.7	626.5
기말현금 및 현금성자산	91.4	390.5	538.7	626.5	726.1

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,183.9	1,366.1	1,536.1	1,663.0	1,799.6
현금 및 현금성자산	91.4	390.5	538.6	626.5	726.1
단기금융자산	334.5	170.2	170.2	170.2	170.2
매출채권 및 기타채권	343.4	478.2	489.9	516.2	541.1
재고자산	193.0	227.0	237.1	249.8	261.9
기타유동자산	556.1	270.4	270.5	270.5	270.5
비유동자산	8,272.0	8,466.3	8,583.8	8,684.8	8,798.2
투자자산	1,670.9	1,507.1	1,540.5	1,543.9	1,547.3
유형자산	2,734.7	2,767.4	2,849.5	2,945.7	3,054.5
무형자산	278.2	255.1	257.1	258.6	259.7
기타비유동자산	3,588.2	3,936.7	3,936.7	3,936.6	3,936.7
자산총계	9,456.0	9,832.4	10,119.9	10,347.9	10,597.8
유동부채	2,055.2	2,173.6	2,298.7	2,324.7	2,349.2
매입채무 및 기타채무	1,063.2	1,201.2	1,223.3	1,249.2	1,273.8
단기금융부채	731.2	825.9	928.9	928.9	928.9
기타유동부채	260.8	146.5	146.5	146.6	146.5
비유동부채	2,986.4	3,238.8	3,238.8	3,238.8	3,238.8
장기금융부채	2,241.9	2,508.1	2,508.1	2,508.1	2,508.1
기타비유동부채	744.5	730.7	730.7	730.7	730.7
부채총계	5,041.6	5,412.4	5,537.5	5,563.5	5,588.0
지배지분	4,069.0	4,049.1	4,207.4	4,409.3	4,634.4
자본금	104.7	104.7	104.7	104.7	104.7
자본잉여금	1,205.5	1,209.0	1,209.0	1,209.0	1,209.0
기타자본	-112.6	-126.6	-126.6	-126.6	-126.6
기타포괄손익누계액	18.3	52.9	58.3	63.6	68.9
이익잉여금	2,853.1	2,809.1	2,962.0	3,158.6	3,378.3
비지배지분	345.4	370.9	375.0	375.2	375.3
자본총계	4,414.4	4,420.0	4,582.3	4,784.5	5,009.8

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	8,961	386	2,045	2,512	2,782
BPS	38,857	38,667	40,178	42,107	44,256
CFPS	10,221	9,275	6,140	6,632	6,974
DPS	1,200	430	600	650	700
주가배수(배)					
PER	3.4	72.9	11.1	9.1	8.2
PER(최고)	4.4	79.1	15.1		
PER(최저)	3.1	59.9	10.9		
PBR	0.78	0.73	0.57	0.54	0.51
PBR(최고)	1.02	0.79	0.77		
PBR(최저)	0.72	0.60	0.56		
PSR	0.29	0.26	0.20	0.19	0.18
PCFR	3.0	3.0	3.7	3.4	3.3
EV/EBITDA	8.4	7.5	5.1	4.6	4.2
주요비율(%)					
배당성향(%, 보통주, 현금)	15.3	92.3	28.1	25.2	24.5
배당수익률(%, 보통주, 현금)	3.9	1.5	2.6	2.9	3.1
ROA	9.6	0.5	2.2	2.6	2.8
ROE	25.6	1.0	5.2	6.1	6.4
ROIC	6.5	2.1	4.6	5.1	5.5
매출채권회전율	31.1	27.3	24.5	24.8	24.8
재고자산회전율	50.8	53.5	51.1	51.3	51.2
부채비율	114.2	122.5	120.8	116.3	111.5
순차입금비율	15.1	14.1	12.6	10.2	7.8
이자보상배율	3.6	2.9	3.5	3.9	4.3
총차입금	1,092.3	1,182.6	1,285.6	1,285.6	1,285.6
순차입금	666.4	622.0	576.8	489.0	389.4
NOPLAT	309.3	109.3	245.4	280.2	305.3
FCF	191.0	-57.1	144.2	164.3	177.8

Compliance Notice

- 당사는 8월 8일 현재 'GS리테일' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

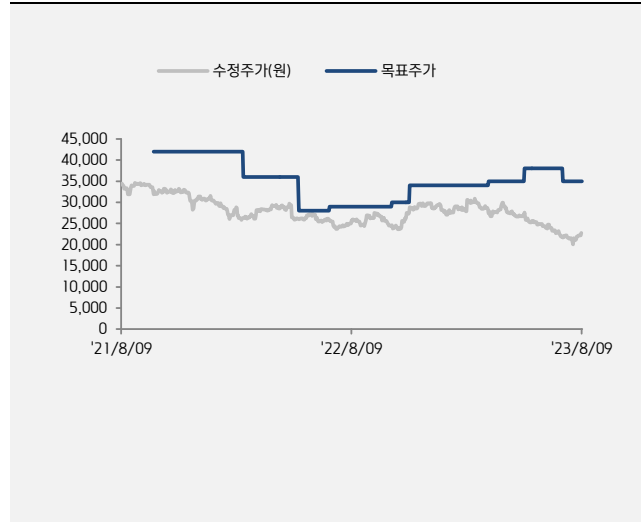
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
GS리테일 (007070)	2021-09-29	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-27.25	-20.95
	2022-02-18	BUY(Maintain)	36,000원	6개월	-24.24	-21.11
	2022-03-28	BUY(Maintain)	36,000원	6개월	-22.69	-17.50
	2022-05-17	Marketperform (Downgrade)	28,000원	6개월	-6.26	-2.50
	2022-07-05	Outperform (Upgrade)	29,000원	6개월	-12.34	-5.17
	2022-10-12	BUY(Upgrade)	30,000원	6개월	-16.39	-8.33
	2022-11-09	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-15.05	-12.35
	2023-01-09	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-15.61	-12.35
	2023-02-08	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-14.97	-9.26
	2023-03-14	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-19.60	-14.43
	2023-04-12	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-21.08	-14.43
	2023-05-10	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-35.85	-27.37
	2023-07-10	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-38.10	-35.00
	2023-08-09	BUY(Maintain)	35,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

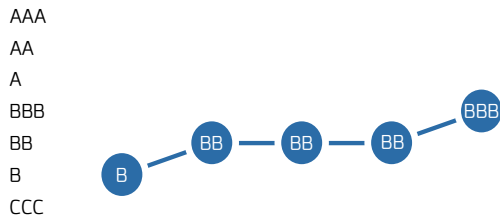
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/07/01~2023/06/30)

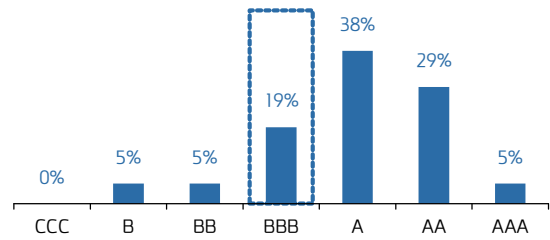
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 식료품 소매 기업 38개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중 평균값	4.8	5.3		
환경	2.3	4.2	15.0%	▲1.2
제품의 탄소발자국	0.3	3.3	8.0%	▲0.3
원자재 조달	4.6	5.2	7.0%	▲2.3
사회	5.0	5.2	52.0%	▲0.4
노무관리	3.1	3.3	17.0%	▼0.2
개인정보 보호와 데이터 보안	5.8	6.7	14.0%	▼0.2
제품 안전과 품질	7.3	6.8	14.0%	▲1.9
보건과 영양섭취	3.1	4.1	7.0%	▲0.4
지배구조	5.7	5.9	33.0%	▲1.5
기업 지배구조	6.5	6.7		▲0.8
기업 활동	5.9	6.2		▲2.1

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (식료품 소매)	원자재 조달	제품의 탄소발자국	노무관리	보건과 영양섭취	개인정보 보호와 데이터 보안	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
PRESIDENT CHAIN STORE CORPORATION	●●	●●●●	●●●	●●●	●●●	●●●●	●	●		
GS리테일	●●	●	●●●	●	●	●●●	●●	●●	BBB	▲
BGF리테일	●	●●	●●●	●●	●●●	●●	●●	●	BBB	◀▶
Shanghai Bailian Group Co.,Ltd.	●●	●	●●	●	●	●●●●	●●	●	BB	▲
이마트	●●●	●●●	●	●●●	●●●●	●●	●●●	●	B	◀▶
Yonghui Superstores Co.,Ltd.	●●	●	●	●	●	●●	●●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ●●●● 최고 4분위 ●●●●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치