

## GS리테일 (007070)

EARNINGS PREVIEW Company Analysis | 유통/플랫폼 | 2024.10.24

## 소비 부진의 그늘

## 소비 부진의 그늘은 편의점에도

GS리테일의 K-IFRS 연결 기준 3Q24 매출액은 전년동기대비 3.3% 증가한 3조 603억원, 영업이익은 전년동기대비 3.9% 감소한 901억원을 추정해(호텔 제외 기준), 컨센서스에 하회하는 실적을 예상한다. 올해 3분기 편의점 기준점 신장률은 0.6% 수준으로 추정되는데, 7월 강수량이 공휴일 및 주말에 많았던 이유로 매출이 다소 슬로우했을 것으로 판단한다. 8~9월 또한 7월 대비는 개선되었으나 전반적인 소비 위축으로 1% 미만의 기준점 신장률이 예상되며, 이에 편의점 부문 영업이익은 전년동기대비 5.7% 감소한 736억원으로 추정한다. 기준점 신장률이 둔화되면서 임금 인상, 감가상각비, 임차료 등의 비용 부담이 지속되는 중이다.

수퍼 부문 기준점 신장률은 올해 3분기 한자릿수 초중반의 역신장을 기록할 것으로 추정된다. 명절 시점 차이로 10월은 3분기 대비 개선된 상황으로 파악되며, 소량 구매 위주의 패턴 확산으로 신규점 출점도 활발하게 이뤄지고 있다. 올해 연간 출점 목표는 70개 수준이었으나 상반기 누적으로 54개점 출점이 완료돼 올해 연 100개점 출점으로 마감이 전망되고, 이에 3Q24E 수퍼 부문 영업이익은 전년동기대비 14.4% 개선된 151억원을 예상한다. 홈쇼핑은 업황 부진으로 올해 3분기에도 취급고 감소 및 영업이익 감소가 이어질 것으로 추정된다.

## 투자이견 Buy, 목표주가 27,000원으로 커버리지 재개

GS리테일에 대해 투자이견 Buy, 목표주가 27,000원으로 커버리지를 재개한다. 목표 주가는 2025년 예상 실적 기준 EPS에 Target P/E multiple 12배를 적용함에 따른 것이다. 올해 12월 1일 GS리테일의 파르나스 호텔 및 육가공 사업이 인적 분할돼 12월 23일 GS P&L로 신규 상장 예정이다. 편의점 성장은 소비 부진 영향을 받고 있으나 Big 2로 시장이 재편되는 과정에서 동사는 수혜를 받고 있다. 더불어 분할을 통해 복잡한 사업구조 개선 및 본업에 역량 집중이 가능해지는 점이 회사 경쟁력 강화에 긍정적이라는 판단이다.

## Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	11,226	11,613	11,679	12,223	12,623
영업이익	245	394	334	368	378
순이익	40	18	224	231	240
EPS (원)	7,978	396	2,196	2,261	2,346
증감률 (%)	264.7	-95.0	455.0	2.9	3.8
PER (x)	3.8	71.1	9.6	9.3	9.0
PBR (x)	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5
영업이익률 (%)	2.2	3.4	2.9	3.0	3.0
EBITDA 마진 (%)	8	10	8	7	6
ROE (%)	1	0.4	6.7	5.4	5.3

주: IFRS 연결 기준

자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

Analyst 오린아  
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (Initiate)

목표주가 (신규)	27,000 원
현재주가	21,000 원
상승여력	28.6%

## 컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

## Stock Data

KOSPI (10/23)	2,599.62 pt
시가총액	21,991 억원
발행주식수	104,718 천주
52 주 최고가/최저가	25,400 / 18,560 원
90 일 일평균거래대금	41.4 억원
외국인 지분율	8.0%
배당수익률(24.12E)	10.3%
BPS(24.12E)	39,736 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 -3.4%
	6개월 7.1%
	12개월 -21.1%
주주구성	GS (외 2인) 57.9%
	국민연금공단 (외 1인) 8.5%
	자사주 (외 1인) 1.2%

## Stock Price

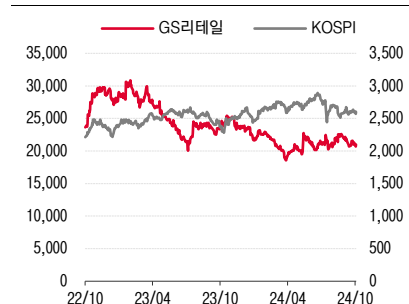


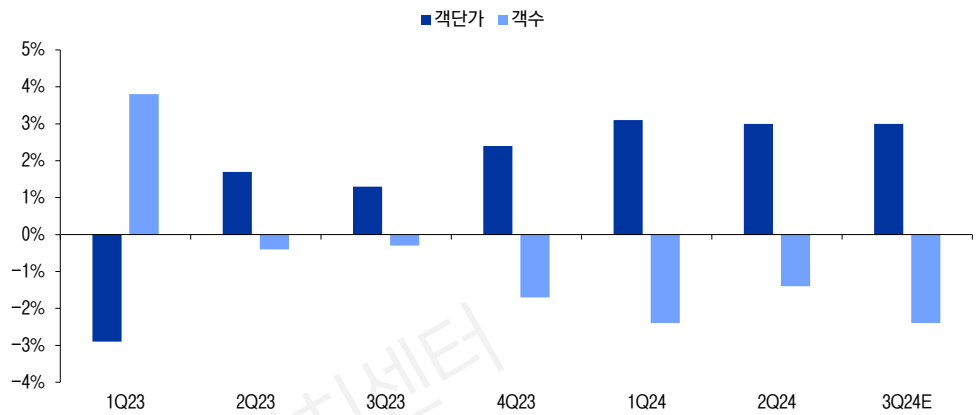
표1 GS 리테일 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>추정 실적</b>											
<b>매출액</b>	27,002	29,578	30,902	29,317	28,104	29,371	30,603	29,805	116,125	116,791	122,226
CVS	18,667	20,919	22,209	20,662	19,683	21,938	22,986	22,000	82,457	86,607	90,476
Supermarket	3,413	3,574	3,903	3,586	3,809	3,941	4,314	3,956	14,476	16,020	16,411
홈쇼핑	2,901	2,863	2,598	2,949	2,763	2,733	2,505	3,041	11,311	11,042	11,557
호텔	973	1,236	1,259	1,354	1,097	-	-	-	4,822	1,097	-
공통 및 기타	741	725	676	639	656	658	698	698	2,781	2,710	2,981
<b>영업이익</b>	466	972	1,267	804	739	810	901	888	3,940	3,338	3,680
CVS	227	652	780	524	263	649	736	440	2,183	2,088	2,576
Supermarket	43	44	132	54	99	65	151	79	273	394	422
홈쇼핑	316	273	213	367	328	272	207	393	1,169	1,200	1,258
호텔	214	219	329	267	243	-	-	-	1,029	243	-
공통 및 기타	-208	-101	-103	-86	-186	-150	-135	-105	-498	-576	-260
<b>매출액 성장률</b>	3.9%	5.3%	4.5%	1.5%	4.1%	-0.7%	-1.0%	1.7%	15.8%	0.6%	4.7%
<b>영업이익 성장률</b>	70.4%	94.5%	44.6%	-59.9%	58.7%	-16.7%	-28.9%	10.5%	11.7%	-15.3%	10.3%

자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

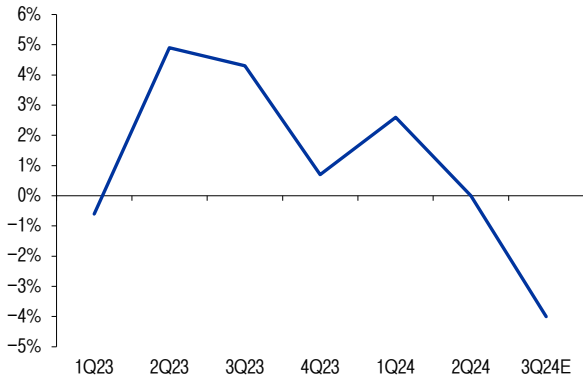
주: 호텔 부문은 2024년 1분기까지 반영, 성장률은 전년동기 호텔 포함 실적 기준

그림1 편의점 분기별 객수 및 객단가 변동 추이 및 전망



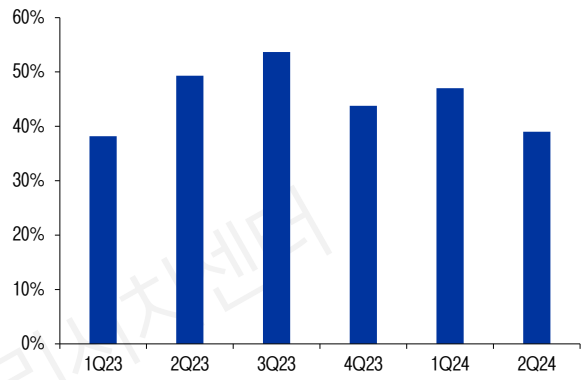
자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 수퍼 분기별 기준점 신장률 추이



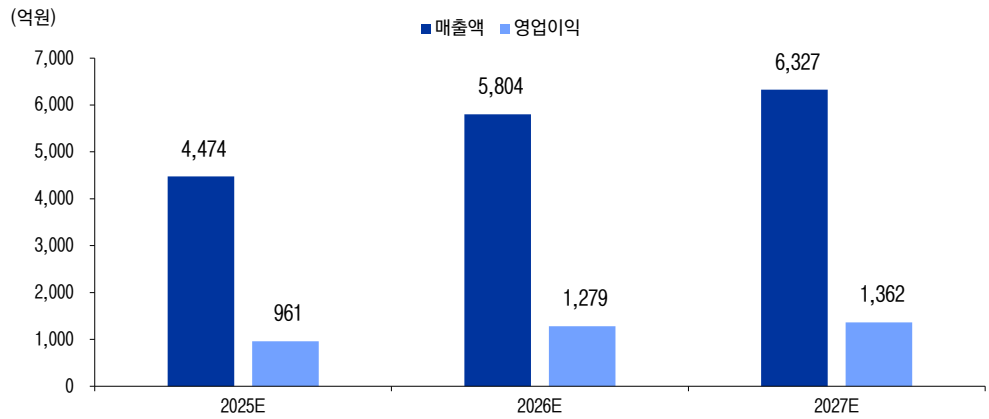
자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

그림3 수퍼 분기별 가맹점 매출액 신장률 추이



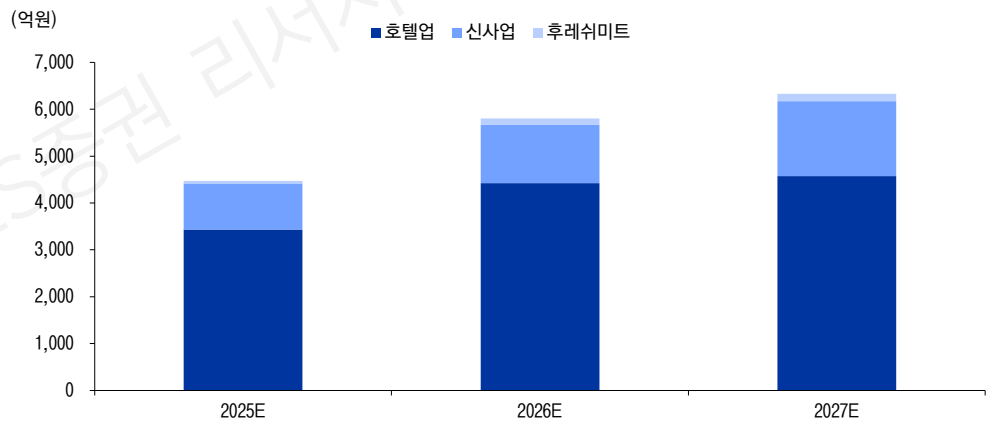
자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

그림4 신설 법인 매출액 및 영업이익의 전망



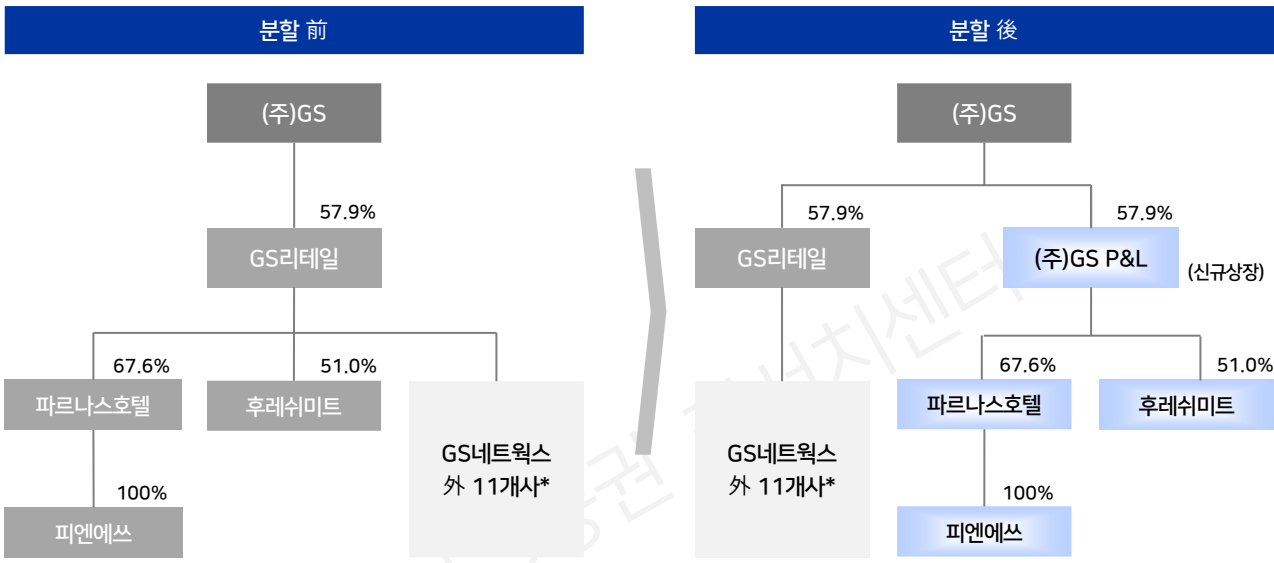
자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 신설 법인 부문별 매출액 전망



자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 신설 법인 분할 후 지배구조 변화



자료: LS증권 리서치센터  
 \*주: 연결대상 종속회사 기준

LS증권 리서치센터

## GS 리테일 (007070)

### 재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,366	1,857	1,872	1,619	1,455
현금 및 현금성자산	390	432	511	577	515
매출채권 및 기타채권	478	812	818	489	379
재고자산	227	304	234	244	252
기타유동자산	270	309	309	309	309
비유동자산	8,466	8,185	8,458	8,979	9,536
관계기업투자등	1,413	1,210	1,260	1,311	1,364
유형자산	2,767	2,831	2,862	3,149	3,459
무형자산	255	244	278	298	319
<b>자산총계</b>	<b>9,832</b>	<b>10,042</b>	<b>10,330</b>	<b>10,599</b>	<b>10,991</b>
유동부채	2,174	2,174	2,455	2,586	2,718
매입채무 및 기타채무	1,201	1,201	1,208	1,264	1,306
단기금융부채	830	830	1,104	1,069	1,052
기타유동부채	142	142	143	253	361
비유동부채	3,239	3,239	3,339	3,297	3,383
장기금융부채	2,528	2,528	2,557	2,437	2,437
기타비유동부채	711	711	782	860	946
<b>부채총계</b>	<b>5,412</b>	<b>5,608</b>	<b>5,794</b>	<b>5,883</b>	<b>6,101</b>
지배주주지분	4,049	4,049	4,161	4,340	4,515
자본금	105	105	105	105	105
자본잉여금	1,209	1,209	1,209	1,209	1,209
이익잉여금	2,809	2,809	3,085	3,368	3,646
비지배주주지분(연결)	371	371	375	375	375
<b>자본총계</b>	<b>4,420</b>	<b>4,434</b>	<b>4,536</b>	<b>4,716</b>	<b>4,890</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	713	894	714	885	637
당기순이익(손실)	48	22	273	228	234
비현금수익비용가감	924	1,111	298	205	173
유형자산감가상각비	646	679	569	497	420
무형자산상각비	50	43	6	5	4
기타현금수익비용	113	316	-277	-297	-251
영업활동 자산부채변동	-139	-108	143	452	230
매출채권 감소(증가)	-122	-8	-6	329	110
재고자산 감소(증가)	-34	-83	71	-11	-8
매입채무 증가(감소)	30	194	7	56	41
기타자산, 부채변동	-13	-211	71	78	86
투자활동 현금흐름	20	-357	-420	-593	-458
유형자산처분(취득)	-349	-384	-300	-400	-200
무형자산 감소(증가)	-5	-6	-5	-2	-2
투자자산 감소(증가)	43	14	86	41	42
기타투자활동	331	19	-202	-231	-298
재무활동 현금흐름	-433	-496	-214	-227	-227
차입금의 증가(감소)	-327	-449	-104	0	0
자본의 증가(감소)	-123	-19	-52	-52	-52
배당금의 지급	-123	-49	52	52	52
기타재무활동	16	-29	-58	-175	-175
<b>현금의 증가</b>	<b>299</b>	<b>41</b>	<b>80</b>	<b>65</b>	<b>-48</b>
기초현금	91	390	432	511	577
기말현금	390	432	511	577	529

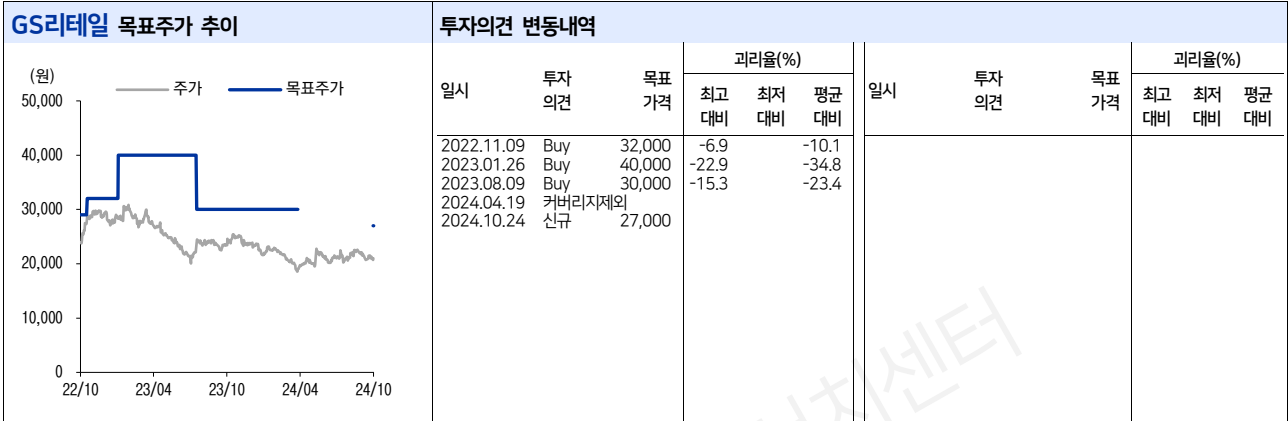
자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	11,226	11,613	11,679	12,223	12,623
매출원가	8,357	8,653	8,977	9,656	9,972
<b>매출총이익</b>	<b>2,869</b>	<b>2,960</b>	<b>2,702</b>	<b>2,567</b>	<b>2,651</b>
판매비 및 관리비	2,624	2,566	2,393	2,199	2,272
<b>영업이익</b>	<b>245</b>	<b>394</b>	<b>334</b>	<b>368</b>	<b>378</b>
(EBITDA)	941	1,116	909	870	802
금융손익	-39	-45	-45	-37	-35
이자비용	83	99	93	82	82
관계기업등 투자손익	5	11	22	30	30
기타영업외손익	-105	97	43	26	24
<b>세전계속사업이익</b>	<b>75</b>	<b>148</b>	<b>332</b>	<b>357</b>	<b>367</b>
계속사업법인세비용	31	64	116	159	163
계속사업이익	44	84	216	198	204
중단사업이익	4	-62	35	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>48</b>	<b>22</b>	<b>273</b>	<b>228</b>	<b>234</b>
지배주주	40	18	224	231	240
<b>총포괄이익</b>	<b>82</b>	<b>41</b>	<b>273</b>	<b>228</b>	<b>234</b>
매출총이익률 (%)	26	25	23	21	21
영업이익률 (%)	2.2	3.4	2.9	3.0	3.0
EBITDA 마진률 (%)	8	10	8	7	6
당기순이익률 (%)	0	0.2	2.3	1.9	1.9
ROA (%)	0	0.2	2.6	2.2	2.1
ROE (%)	1	0.4	6.7	5.4	5.3
ROIC (%)	2.5	3.7	3.5	4.5	5.0

### 주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	3.8	71.1	9.6	9.3	9.0
P/B	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.5	6.2	5.8	5.8	6.3
P/CF	3.4	3.0	3.9	5.1	5.4
배당수익률 (%)	3.9	1.5	10.3	10.6	11.0
성장성 (%)					
매출액	9.3	15.8	0.6	4.7	3.3
영업이익	-13.1	11.7	-15.3	10.3	2.8
세전이익	355.6	-91.8	124.4	7.6	2.8
당기순이익	418.6	-94.1	1,133.2	-16.4	2.6
EPS	264.7	-95.0	455.0	2.9	3.8
안정성 (%)					
부채비율	114.2	122.5	127.7	124.8	124.4
유동비율	57.6	62.8	76.2	62.6	54.1
순차입금/자기자본(x)	59.6	65.1	67.5	60.2	58.5
영업이익/금융비용(x)	3.6	2.9	3.6	4.5	4.6
총차입금 (십억원)	3,006	3,358	3,661	3,506	3,489
순차입금 (십억원)	2,631	2,879	3,063	2,839	2,866
주당지표(원)					
EPS	7,978	396	2,196	2,261	2,346
BPS	38,857	38,667	39,736	41,448	43,243
CFPS	8,880	9,275	5,452	4,135	3,892
DPS	1,200	430	2,170	2,234	2,317



**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오리아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	93.9% 6.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)