



달러 제너럴 (DG.US)

유효타를 날린 신규 전략

- 달러 제너럴은 저소득층 타겟 저가 소매업체로 필수품 부문 선도 기업
- 견고한 동일 매장 성장률과 저가품 수요 확대 속 긍정적 실적 발표
- 외형 확장 보다는 내실을 다지는 투자 전략 기반 긍정적 성장 전망

FY4Q24 실적 Review

FY4Q24(1월말) 실적은 매출액 103.04억 달러(YoY +4.5%, QoQ +1.2%, 컨센서스 대비 +0.5%), 영업이익 2.94억 달러(YoY -49.2%, QoQ -9.1%, 컨센서스 대비 -40.8%), 영업이익률 2.9%(YoY -3.0%p, QoQ -0.3%p, 컨센서스 대비 -2.0%p), EPS 0.87달러(YoY -52.5%, QoQ -2.2%, 컨센서스 대비 -42.1%)를 기록했다.

매출 성장 현황 및 향후 전망

FY4Q24 동사의 동일 매장 성장률은 YoY 기준 매출 +1.2%, 고객 방문 수 +1.1%, 평균 거래액 +0.3% 증가했다. 4분기 매출액이 YoY +4.5% 증가한 103억 달러를 달성할 수 있던 이유이다. 향후 계획으로는 5년동안 기존 점포 매출을 연간 2~3% 성장시키겠다는 계획을 발표했고, 신규 점포는 연간 2%씩 늘리겠다고 공개했다. 또한 6~7% 사이의 운영 마진 유지와 연 매출 3% 수준의 Capex 투자, 10% 이상의 EPS 성장률 등을 목표로 내세웠다.

성장 전략 수정, 외형 확장 보다는 내실

신규 점포 개설 목표를 보면 동사의 전략이 수정되고 있음이 확인된다. FY4Q24 기준 신규 점포 개설 목표는 575개이다. 다만 FY3Q24 기준 신규 점포 개설 목표는 730개이다. 155개가 감소한 것이다. 멕시코 신규 점포 목표는 15개로 변화하지 않았기에 미국 내 점포 확장 속도를 늦추겠다는 것이다. 대신 점포 리모델링 수를 늘렸다. FY3Q24 실적발표 당시 목표 리모델링 점포 수는 1,620개였으나 FY4Q24 실적발표에서는 2,000개로 늘었다. 이에 더해 2,250개 점포를 부분 개선하겠다는 의지 역시 공개되었다. 이는 **“외형적 성장” 보다는 “내실”을 다지겠다는 의지이며, 기존 점포 최적화가 핵심 전략임을 시사한다.**

이미 점포 최적화 과정은 진행중이다. 이 과정에서 FY4Q24 순이익은 YoY -52.4% 하락한 1.91억 달러로, EPS는 YoY -110.3% 하락한 0.87달러로 집계되었다. **하지만 전략 전환이 시장의 긍정적 평가를 받으며 주가는 +6.8% 반등했다.** 전략에 대해 구체적으로 살펴보자.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.03.13): \$79.95

목표주가 컨센서스: \$85.80

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
32%	65%	3%

Stock Data

산업분류	필수소비재 판매업체
S&P 500(03/13)	5,521.52
현재주가/목표주가(\$)	79.95 / 85.80
52주 최고/최저(\$)	168.07 / 66.43
시가총액(백만\$)	17,583
유통주식 수(백만주)	220
일평균거래량(3M)	3,757,211

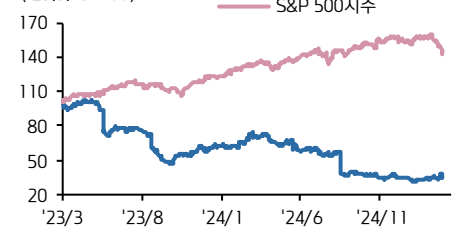
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	38,692	40,612	42,199	43,832
영업이익	2,446	1,714	1,906	2,054
영업이익률(%)	6.3	4.2	4.5	4.7
순이익	1,661	1,125	1,262	1,390
EPS	7.55	5.11	5.73	6.35
증가율	-29.3	-32.3	12.2	10.8
PER	18.0	13.9	13.8	12.6
PBR	4.4	2.1	2.1	2.0
ROE	27.0	15.9	16.1	16.1
배당지표수익률	3.0	3.0	2.9	2.9

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	5.4	10.2	-5.7	-46.7
S&P Index	-6.1	-9.7	-1.9	7.2

('23.3.13=100)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

구체적 전략 살펴보기

동사는 FY1Q25 동안 96 개의 DG(Dollar General)매장과 45 개의 popshelf 매장을 폐점하고 6 곳의 popshelf 매장을 DG 매장으로 전환할 계획이라 밝혔다. FY24 동안 117 개의 매장을 폐쇄한 것을 감안하면 141 개(DG 매장 96+ popshelf 매장 45) 매장 폐쇄 계획은 파격적 행보이다. FY4Q24 순이익이 크게 하락한 것은 위와 같은 매장 폐쇄 및 popshelf 관련 자산손상 비용이 2.3 억 달러 포함된 영향이다.

매장 포트폴리오를 재정립하는 것은 낮은 수익의 매장을 정리하는데 목적이 있다. 점포 리모델링의 경우 기존 7,000 평방피트 크기의 매장을 8,500~9,500 평방 피트로 확장하여 최근 수요가 높은 신선/냉동 식품 니즈에 대응하기 시작했고, 재고 관리 시스템을 통해 도난 및 손실을 최소화했다. 또한 고객 유동 인구가 적은 지역 내 매장의 경우 유리한 위치로 옮기는 작업도 진행했다. 변화 가능성이 적은 매장의 경우에는 과감하게 폐쇄 조치를 진행했다.

한편, popshelf 매장의 DG 전환은 최근 소비심리 둔화 추이를 반영한 유연한 조치이다. Popshelf 매장은 중고소득을 타겟으로 한 매장이며, 비소모품 중심으로 품목 구성이 되어있다. 평균 매장 크기도 DG 매장 대비 23% 크며 평균 가격대 또한 기존 DG 매장 보다 소폭 높은 수준으로 형성되어 있다. 다만 저가 제품에 대한 고객 수요와는 괴리가 있어 해당 매장 수익성이 낮았고, 비필수품 품목 구성은 수요 둔화 추이에 취약했다. 이를 반영하며 동사는 popshelf 매장 폐쇄 혹은 DG 매장으로의 전환을 결정했다.

동사의 전략을 정리하면 “Back to Basics”과 “효율적 성장”이다. 상품 구성을 다시 저가 필수품으로 되돌려서 저소득층 니즈를 충족시키고, 기존 점포를 최적화하는 방향으로 운영하겠다는 것이다. 향후 5 년 계획에서 동일 점포의 연평균 매출 성장 목표치는 2~3%대지만 연평균 영업 마진 목표는 6~7%대인 것은 효율 중심 성장 전략을 동사가 추진함을 의미한다. 정책 불확실성 및 경기 둔화 우려가 시장 불안을 높이고 있는 현재, 위와 같은 전략은 주가 변동성을 낮출 수 있다. 즉 방어적 투자처를 찾는 자금들이 유입되기에 유리한 환경인 것이다. 소비 및 고용 둔화 불안 및 정책 불확실성이 지속되는 기간 동안 동사 주가 흐름은 양호할 것으로 전망한다.

달러 제너럴 FY24 4Q ('24.11.02~'25.01.31)

구분	FY24 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY23 4Q	성장률	FY24 3Q	성장률
매출액	10,304	10,254	0.5%	9,859	4.5%	10,183	1.2%
영업이익	294	497	-40.8%	580	-49.2%	324	-9.1%
영업이익률(%)	2.9	4.8	-2.0%p	5.9	-3.0%p	3.2	-0.3%p
순이익	191	332	-42.4%	402	-52.4%	197	-2.7%
EPS (USD)	0.87	1.50	-42.1%	1.83	-52.5%	0.89	-2.2%

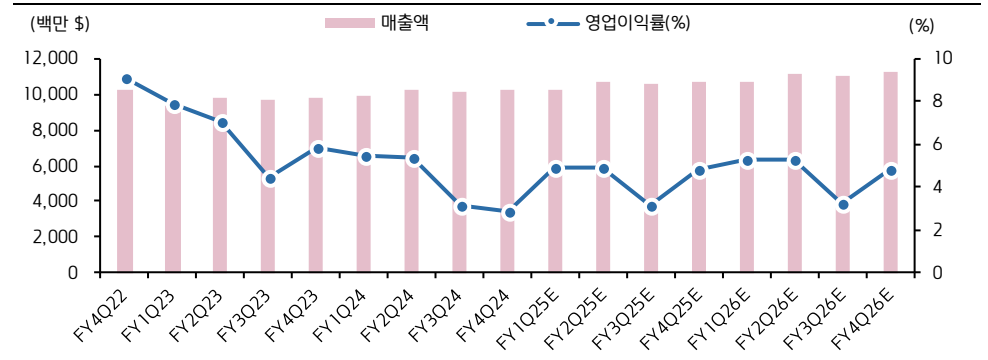
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-03-13 블룸버그 기준

달러 제너럴 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY25Q1	YoY 성장률	FY25Q2	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	10,279	3.7%	10,648	4.3%	42,188	3.9%	43,804	3.8%
영업이익	505	-7.5%	528	-4.1%	1,899	10.8%	2,047	7.8%
영업이익률(%)	4.9	-0.6%p	5.0	-0.4%p	4.5	0.3%p	4.7	0.2%p
순이익	348	-4.3%	362	-3.1%	1,262	12.2%	1,390	10.1%
EPS (USD)	1.58	-4.2%	1.65	-2.7%	5.73	12.2%	6.35	10.8%

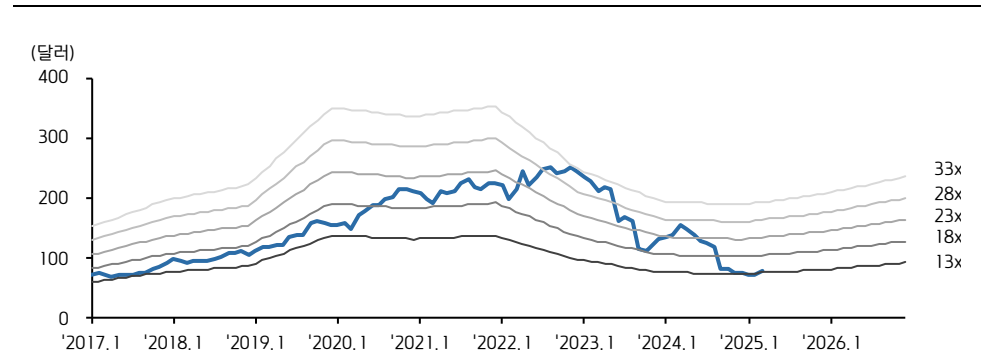
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-03-13 블룸버그 기준, GAAP 기준

달러 제너럴 분기 실적 추이



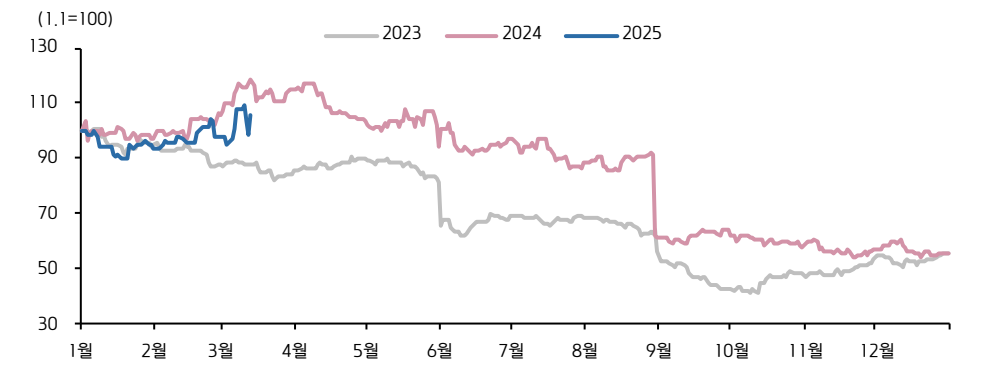
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-03-13 블룸버그 기준, GAAP 기준

달러 제너럴 12M FWD PER 밴드



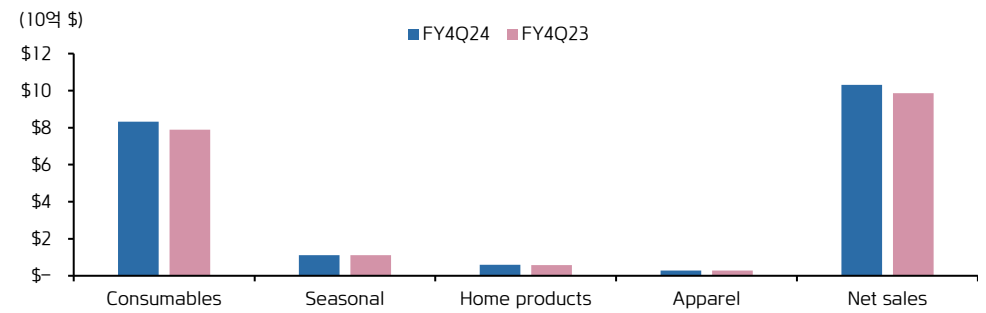
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: GAAP 기준

달러 제너럴 최근 3 개년 연도별 주가 추이



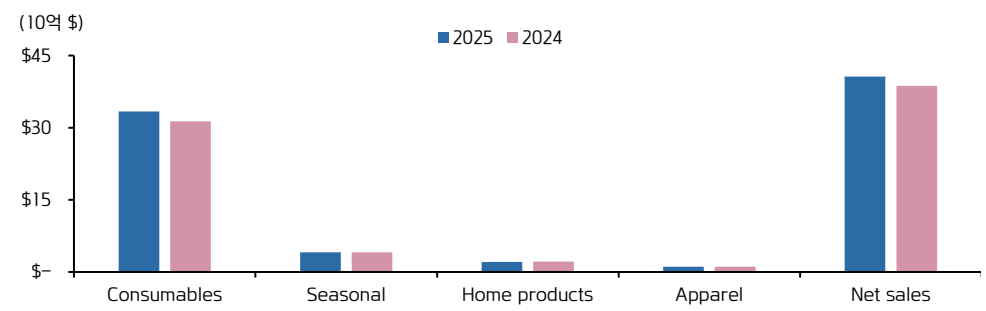
자료: 달러 제너럴, 키움증권 리서치

분기별 Sales by Category



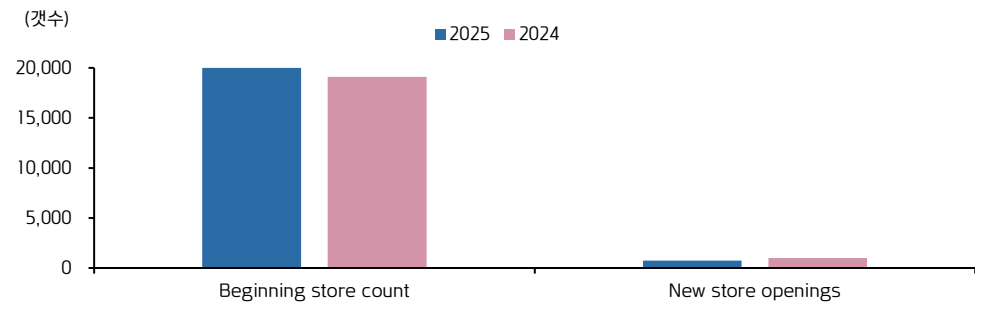
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

연도별 Sales by Category



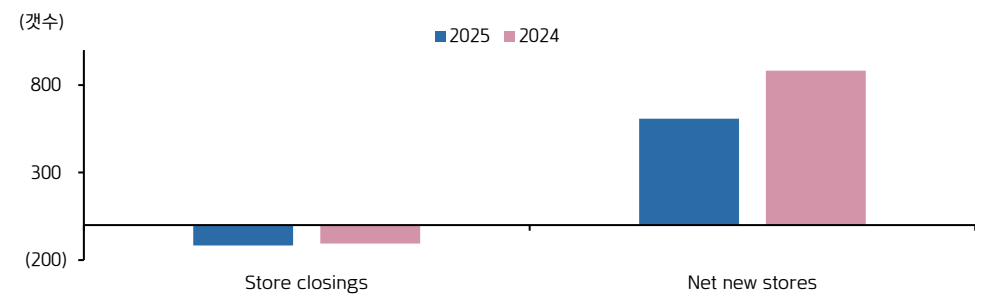
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

연도별 store count



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

연도별 store closings & Net new stores



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

향후 5 개년 성장 계획

항목	이전 분기 (FY3Q24)	현재 분기 (FY4Q24)
순매출 성장 목표	3.4% - 4.4%	3.5% - 4%
동일 점포 매출 성장 목표	1.2% - 2.2%	2% - 3%
영업 마진 목표	언급 없음	6% - 7% (2028-2029)
회석 주당 순이익 목표	\$5.10 - \$5.80	10%+ 증가 (2026)
신규 점포 성장	575 개 (2025 년)	연간 2% 증가 (2025 년)
자본 지출 목표	\$1.3B - \$1.4B	매출의 3% (2025 년)

자료: 키움증권 리서치

점포 포트폴리오 전략 비교

항목	이전 분기 (FY3Q24)	현재 분기 (FY4Q24)
신규 점포 개설 목표	2024 년 730 개	2025 년 575 개
멕시코 신규 점포	최대 15 개	최대 15 개
점포 리모델링	1,620 개	완전 리모델링 2,000 개 + 부분 리모델링 2,250 개
점포 이전	85 개	45 개
pOpshelf 전략	일부 매장 Dollar General 로 전환, 신규 개설 보류	45 개 폐점, 6 개 매장 브랜드 변경
전반적 전략	신규 개설과 기존 매장 최적화를 병행	신규 개설 축소, 리모델링 및 점포 최적화 집중

자료: 키움증권 리서치

달러 제너럴 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q23	FY3Q24	FY4Q24	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	9,859	10,183	10,305	4.5	1.2
매출원가	6,952	7,247	7,275	4.6	0.4
매출총이익	2,906	2,936	3,030	4.2	3.2
영업비용	2,327	2,613	2,735	17.6	4.7
판매관리비	2,327	2,613	2,735	17.6	4.7
영업이익	580	324	294	-49.2	-9.1
순이자수익	-77	-68	-66		
세전이익	502	256	228		
법인세비용	101	59	37		
순이익	402	197	191	-52.4	-2.7
회석 EPS(달러/주)	1.83	0.89	0.87	-52.5	-2.2
회석 가중평균주수(백만주)	220	220	220	0.0	0.0
[영업 데이터]					
카테고리별 매출					
Consumables	7,898	8,446	8,317	5.3	-1.5
Seasonal	1,104	940	1,115	1.0	18.6
Home Products	582	522	593	2.0	13.5
Apparel	275	275	280	1.6	1.6
점포 활동					
점포수(개)	20,345	20,523	20,594	1.2	0.3
동일 매장 매출 증가율(%)	0.5	1.3	1.2	0.7%p	-0.1%p

자료: 달러 제너럴, Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.