

2023.5.10



GS리테일 (007070)

1Q23 Review: 노력의 결실

Company Analysis | 유통/인터넷/플랫폼

Analyst 오린아

02. 3779 0053 _ lina.oh@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	40,000 원
현재주가	27,000 원
상승여력	48.1 %

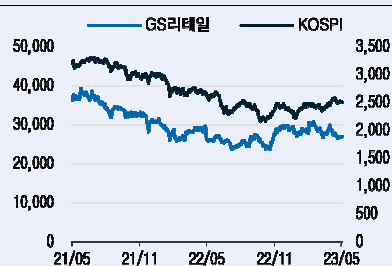
컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (05/09)	2,510.06 pt
시가총액	28,274 억원
발행주식수	104,718 천주
52 주 최고가/최저가	30,850 / 23,650 원
90 일 일평균거래대금	57.12 억원
외국인 지분율	8.9%
배당수익률(23.12E)	1.6%
BPS(23.12E)	33,494 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -7.8%
	6개월 -9.8%
	12개월 6.7%
주주구성	GS (외 2인) 57.9%
	국민연금공단 (외 1인) 10.0%
	자사주 (외 1인) 2.4%

Stock Price



1Q23 Review: 노력의 결실

GS리테일의 K-IFRS 연결 기준 1Q23 매출액은 전년동기대비 4.9% 증가한 2조 7,002억원, 영업이익은 전년동기대비 109.4% 증가한 466억원을 기록해 당사 추정치 및 시장 기대치를 상회했다. 리오프닝 효과에 따른 호텔 부문의 실적 상회와 프레시몰 부문 적자 축소 등이 주요하게 작용했다. 1Q23 편의점 부문 기존점 신장률은 0.8%를 기록했는데, 진단키트 고베이스 효과를 제외하면 3.2% 수준이었다. 편의점 부문 1Q23 영업이익은 전년동기대비 33.2% 감소한 227억원을 기록했는데, 진단키트 영향 외에도 인건비, 판촉비, 물류비 증가 요인이 일부 작용했다. 1Q23 점포 순증수는 215점으로, 연간 계획인 800점에 부합하는 수준으로 순조롭게 진행 중이다. 호텔 부문은 리오프닝에 따른 투숙객 증가 및 웨딩/연회 행사 증가 수혜를 받았다. 호텔 부문 1Q23 매출액은 YoY 58.5% 증가한 973억원, 영업이익은 YoY 143% 증가한 214억원을 기록했으며, 올해 연간으로 리오프닝 효과는 이어질 것으로 판단한다. 프레시몰의 1Q23 매출액은 YoY 63.1% 감소한 179억원을 기록했지만, 영업손실은 YoY 148억원 개선된 152억원을 기록해 지난 해 하반기 이후 지속적으로 손실을 줄여나가고 있다.

편의점 성수기 효과 기대, 비편의점 부문 실적 개선 긍정적

올해 4월 편의점 기존점 신장률은 약 1% 수준으로 추정되며, 2,3분기 성수기 효과에 따라 주류 카테고리 비중 상승 등으로 믹스 개선 효과가 기대된다. 또한 호텔 부문은 리오프닝 효과가 연중 지속될 것으로 판단한다. 더불어 프레시몰은 올해 2분기 이후에도 지속적으로 적자 축소가 가능할 것으로 추정하는데, 올해 3월 중순 송파 물류센터를 철수하면서 추가적인 비용절감이 가능할 것으로 전망된다.

투자이견 Buy, 목표주가 40,000원 유지

GS리테일에 대해 투자이견 Buy와 목표주가 40,000원을 유지한다. 편의점 부문의 비용 부담은 다소 아쉽지만, 2,3분기 믹스 개선 및 성수기 효과를 충분히 기대해 볼 수 있다. 고물가에 따른 외식 수요 대체, 리오프닝 효과와 더불어 적자 사업부 손실 축소 노력 또한 긍정적이다. 2023년 예상 실적 기준 현 주가는 11.3배다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	9,691	11,226	11,824	12,490	13,175
영업이익	220	245	355	418	459
순이익	801	48	165	213	249
EPS (원)	7,978	396	2,388	3,118	3,670
증감률 (%)	264.7	-95	503.4	30.5	17.7
PER (x)	3.8	71.1	11.3	8.7	7.4
PBR (x)	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5
영업이익률 (%)	2.3	2.2	3.0	3.3	3.5
EBITDA 마진 (%)	9.3	8.4	8.5	8.4	8.2
ROE (%)	25.6	1.0	4.1	5.1	5.7

주: IFRS 연결 기준

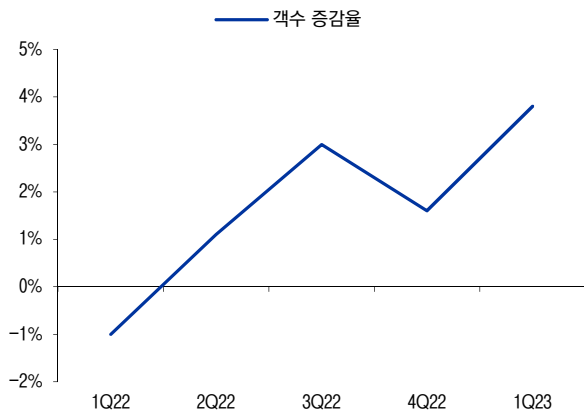
자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 GS 리테일 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
추정 실적											
매출액	25,736	28,019	29,376	28,885	27,002	29,716	31,213	30,313	96,910	112,265	118,244
CVS	17,557	19,532	20,832	19,879	18,667	20,845	21,996	21,014	72,113	77,800	82,522
Supermarket	3,117	3,133	3,528	3,393	3,413	3,440	3,756	3,410	12,145	13,171	14,020
홈쇼핑	3,021	3,273	2,894	3,205	2,901	3,247	2,935	3,215	12,271	12,393	12,299
호텔	614	818	1,044	1,218	973	917	1,221	1,364	2,161	3,694	4,476
기타	1,466	1,254	1,082	1,038	741	1,066	1,104	1,111	4,411	4,840	4,021
영업이익	222	403	922	853	466	996	1,161	929	2,196	2,451	3,553
CVS	340	669	750	432	227	690	792	357	2,140	2,191	2,066
Supermarket	82	3	92	40	43	34	75	34	223	217	187
홈쇼핑	259	321	262	584	316	324	276	480	1,360	1,426	1,396
호텔	88	81	231	305	214	275	318	341	34	705	1,148
기타	-553	-670	-536	-535	-208	-266	-243	-222	-1,115	-2,294	-939
매출액 성장률	23.7%	22.6%	7.8%	8.8%	4.9%	6.1%	6.3%	4.9%	9.3%	15.8%	5.3%
영업이익 성장률	-27.1%	-5.8%	-10.2%	132.2%	109.4%	146.9%	25.9%	8.9%	-13.1%	11.7%	44.9%

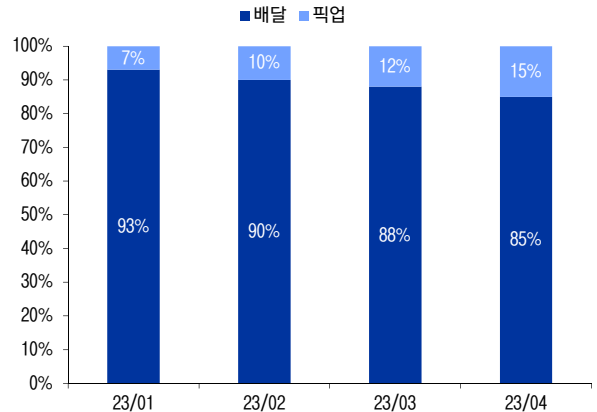
자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 편의점 분기별 객수 증감률 추이



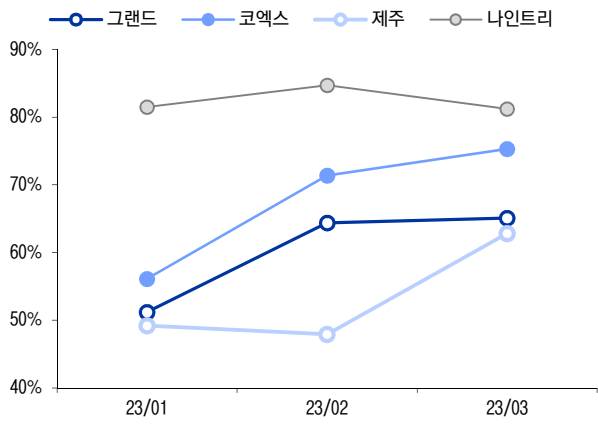
자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 쿼커머스 배달 및 픽업 매출액 구성비



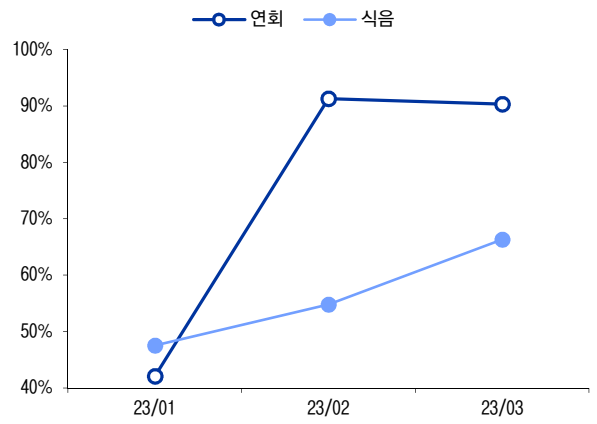
자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 사업장별 월별 투숙율 추이



자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 월별 식음·연회 매출 신장률



자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

GS 리테일 (007070)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	1,184	1,366	1,534	1,577	1,536
현금 및 현금성자산	91	390	554	557	475
매출채권 및 기타채권	343	478	473	500	527
재고자산	193	227	236	250	264
기타유동자산	556	270	270	270	270
비유동자산	8,272	8,466	8,477	8,979	9,629
관계기업투자등	1,576	1,413	1,470	1,530	1,592
유형자산	2,735	2,767	2,521	2,773	3,162
무형자산	278	255	291	311	333
자산총계	9,456	9,832	10,011	10,557	11,165
유동부채	2,055	2,174	2,245	2,525	2,818
매입채무 및 기타채무	1,063	1,201	1,265	1,336	1,410
단기금융부채	742	830	830	830	830
기타유동부채	250	142	150	358	578
비유동부채	2,986	3,239	3,310	3,388	3,474
장기금융부채	2,265	2,528	2,528	2,528	2,528
기타비유동부채	722	711	782	860	946
부채총계	5,042	5,412	5,555	5,913	6,292
지배주주지분	4,069	4,049	4,085	4,273	4,502
자본금	105	105	105	105	105
자본잉여금	1,205	1,209	1,209	1,209	1,209
이익잉여금	2,853	2,809	3,031	3,307	3,624
비지배주주지분(연결)	345	371	371	371	371
자본총계	4,414	4,420	4,456	4,644	4,873

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	715	713	685	626	656
당기순이익(손실)	801	48	165	213	249
비현금수익비용가감	129	924	389	303	289
유형자산감가상각비	638	646	646	631	617
무형자산상각비	44	50	6	5	4
기타현금수익비용	-786	113	-263	-333	-332
영업활동 자산부채변동	-81	-139	131	109	118
매출채권 감소(증가)	-20	-122	5	-27	-27
재고자산 감소(증가)	38	-34	-10	-13	-14
매입채무 증가(감소)	-34	30	64	71	73
기타자산, 부채변동	-66	-13	71	78	86
투자활동 현금흐름	-277	20	-720	-247	-275
유형자산처분(취득)	-347	-349	-400	-400	-200
무형자산 감소(증가)	-10	-5	-5	-5	-5
투자자산 감소(증가)	-210	43	35	37	38
기타투자활동	289	331	-350	121	-108
재무활동 현금흐름	-383	-433	198	-375	-463
차입금의 증가(감소)	-426	-327	0	0	0
자본의 증가(감소)	-69	-123	-44	-44	-44
배당금의 지급	-69	-123	44	44	44
기타재무활동	112	16	242	-331	-419
현금의 증가	55	299	163	4	-82
기초현금	37	91	390	554	557
기말현금	91	390	554	557	475

자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	9,691	11,226	11,824	12,490	13,175
매출원가	7,494	8,357	9,218	9,867	10,408
매출총이익	2,197	2,869	2,607	2,623	2,767
판매비 및 관리비	1,978	2,624	2,252	2,205	2,307
영업이익	220	245	355	418	459
(EBITDA)	901	941	1,008	1,054	1,080
금융손익	-3	-39	-53	-52	-50
이자비용	61	83	99	99	99
관계기업등 투자손익	15	5	0	0	0
기타영업외손익	685	-105	-23	-5	12
세전계속사업이익	915	75	279	361	422
계속사업법인세비용	103	31	121	148	173
계속사업이익	812	44	158	213	249
중단사업이익	-11	4	7	0	0
당기순이익	801	48	165	213	249
지배주주	815	40	178	232	273
총포괄이익	825	82	165	213	249
매출총이익률 (%)	23	26	22	21	21
영업이익률 (%)	2	2	3	3	3
EBITDA 마진률 (%)	9	8	9	8	8
당기순이익률 (%)	8	0.4	1.4	1.7	1.9
ROA (%)	10	0.4	1.6	2.0	2.2
ROE (%)	26	1.0	4.1	5.1	5.7
ROIC (%)	3.7	2.5	3.5	4.5	5.0

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	3.8	71.1	11.3	8.7	7.4
P/B	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.5	6.2	5.5	5.2	5.2
P/CF	3.4	3.0	3.8	4.0	3.9
배당수익률 (%)	3.9	1.5	6.4	8.4	9.9
성장성 (%)					
매출액	9.3	15.8	5.3	5.6	5.5
영업이익	-13.1	11.7	44.9	17.6	9.9
세전이익	355.6	-91.8	271.1	29.7	16.7
당기순이익	418.6	-94.1	246.7	29.2	16.7
EPS	264.7	-95.0	503.4	30.5	17.7
안정성 (%)					
부채비율	114.2	122.5	124.7	127.3	129.1
유동비율	57.6	62.8	68.3	62.5	54.5
순차입금/자기자본(x)	59.6	65.1	60.9	58.2	57.1
영업이익/금융비용(x)	3.6	2.9	3.6	4.2	4.6
총차입금 (십억원)	3,006	3,358	3,358	3,358	3,358
순차입금 (십억원)	2,631	2,879	2,712	2,705	2,783
주당지표(원)					
EPS	7,978	396	2,388	3,118	3,670
BPS	38,857	38,667	53,051	55,495	58,473
CFPS	8,880	9,275	7,199	6,705	6,982
DPS	1,200	430	1,740	2,272	2,674

GS리테일 목표주가 추이		투자이견 변동내역																																																																																																															
		<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2021.05.09</td> <td>Buy</td> <td>50,000</td> <td>-12.3</td> <td>-28.0</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2021.11.08</td> <td>Buy</td> <td>45,000</td> <td>-26.2</td> <td>-32.8</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2022.02.09</td> <td>Buy</td> <td>35,000</td> <td>-15.1</td> <td>-20.2</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2022.05.06</td> <td>Hold</td> <td>33,000</td> <td>-17.3</td> <td>-22.5</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2022.08.10</td> <td>Hold</td> <td>29,000</td> <td>-5.2</td> <td>-11.8</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2022.11.09</td> <td>Buy</td> <td>32,000</td> <td>-6.9</td> <td>-10.1</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2023.01.26</td> <td>Buy</td> <td>40,000</td> <td>-22.9</td> <td>-29.0</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2023.04.18</td> <td>Buy</td> <td>40,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>						일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비	최고 대비	최저 대비	평균 대비	2021.05.09	Buy	50,000	-12.3	-28.0							2021.11.08	Buy	45,000	-26.2	-32.8							2022.02.09	Buy	35,000	-15.1	-20.2							2022.05.06	Hold	33,000	-17.3	-22.5							2022.08.10	Hold	29,000	-5.2	-11.8							2022.11.09	Buy	32,000	-6.9	-10.1							2023.01.26	Buy	40,000	-22.9	-29.0							2023.04.18	Buy	40,000								
일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견				목표 가격	과리율(%)																																																																																																					
			최고 대비	최저 대비	평균 대비			최고 대비	최저 대비	평균 대비																																																																																																							
2021.05.09	Buy	50,000	-12.3	-28.0																																																																																																													
2021.11.08	Buy	45,000	-26.2	-32.8																																																																																																													
2022.02.09	Buy	35,000	-15.1	-20.2																																																																																																													
2022.05.06	Hold	33,000	-17.3	-22.5																																																																																																													
2022.08.10	Hold	29,000	-5.2	-11.8																																																																																																													
2022.11.09	Buy	32,000	-6.9	-10.1																																																																																																													
2023.01.26	Buy	40,000	-22.9	-29.0																																																																																																													
2023.04.18	Buy	40,000																																																																																																															

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 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

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

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제 3자에게 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 (향후12개월)	투자이견 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% 기대 -15% 이하 기대	91.3% 8.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
				100.0%	투자이견 비율은 2022.4.1 ~ 2023.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)