

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 33,000원

현재가 (8/8) 22,750원

KOSPI (8/8)	2,573.98pt
시가총액	2,382십억원
발행주식수	104,718천주
액면가	1,000원
52주 최고가	30,850원
최저가	20,050원
60일 일평균거래대금	7십억원
외국인 지분율	7.9%
배당수익률 (2023F)	4.5%

주주구성	
GS 외 1인	57.90%
국민연금공단	8.96%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	-28%	-12%
절대기준	4%	-26%	-9%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	33,000	33,000	-
EPS(23)	2,324	2,219	▲
EPS(24)	2,848	2,791	▲

GS리테일 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 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)

수익성 중심 경영을 통한 서프라이즈

2분기 당사 추정치 상회

GS리테일의 2분기 실적은 당사 추정치를 상회하였다. 2분기 연결기준 매출액은 2조 9,578억 원(전년동기대비 +5.0%), 영업이익 972억 원(전년동기대비 +105.5%)으로 호 실적을 기록하였다. 긍정적 실적을 기록한 이유는 1) 호텔사업부 성수기 진입 및 외국인 수요 증가에 따른 기여도 확대와, 2) 슈퍼마켓 사업부 가맹비중 확대 및 수익성 개선을 통한 이익 증가, 3) 프레시몰 수익 중심의 사업전략 효과 및 배송 운영 효율화에 따른 개선, 4) 주요 자회사(쿠팡, 어바웃펫) 운용 효율성 개선이 나타났기 때문이다.

다만, 편의점과 홈쇼핑 실적은 부진하였다. 편의점의 경우 신규점 및 기존점(1.5%) 성장이 동시에 이루어졌지만, 고정비 및 운영비 등 비용 증가로 이익은 전년동월대비 -17억 원 감소하였다. 홈쇼핑의 경우 소비경기 악화에 따른 의류 및 식품 상품군 부진과 송출수수료 증가로 부진하였다. 다만, 모바일 판촉비 감소 효과로 경쟁사 대비 우수한 실적을 달성하였다.

수익성 중심 경영 효과 증명

2분기 실적은 긍정적으로 판단하고 있다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 주력 사업부(편의점) 이익 감소에도 불구하고 전사 실적 개선이 이루어졌고, 2) 슈퍼마켓 효율화 및 가맹사업 확대를 통해 안정화 단계로 진입한 것으로 보이며, 3) 제한된 수요에도 불구하고 호텔사업부 성장이 지속되고 있으며, 4) 수익성 중심 전략을 통해 일부 사업군 적자폭 축소가 빠르게 나타나고 있기 때문이다. 하반기에도 동 추세는 이어질 가능성이 높다. 특히, 편의점 사업부 이익 기여도가 확대되는 시점에 한층 더 높은 수준의 영업실적 달성이 가능할 것으로 판단되어 긍정적이다.

투자의견 매수, 목표주가 3.3만원 유지

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	9,691	11,226	11,760	12,550	13,262
영업이익	220	245	346	370	406
세전이익	915	75	286	346	398
지배주주순이익	815	40	243	298	343
EPS(원)	8,961	386	2,324	2,848	3,275
증가율(%)	309.7	-95.7	501.9	22.5	15.0
영업이익률(%)	2.3	2.2	2.9	2.9	3.1
순이익률(%)	8.3	0.4	1.8	2.1	2.3
ROE(%)	25.6	1.0	5.9	6.9	7.5
PER	3.4	72.9	9.8	8.0	6.9
PBR	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	6.1	4.9	4.8	4.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

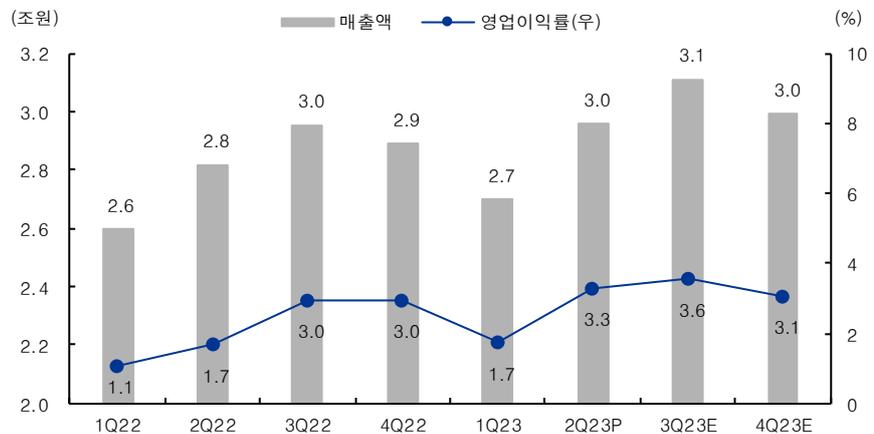
표 1. GS리테일 실적테이블

(단위: 억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	25,984.0	28,169.0	29,559.0	28,886.0	27,002.4	29,579.0	31,111.9	29,909.3	112,598.0	117,602.7	125,504.8
YoY, %	23.7	23.2	8.5	8.8	3.9	5.0	5.3	3.5	15.3	4.4	6.7
_편의점	17,557.0	19,532.0	20,832.0	19,879.0	18,667.0	20,919.0	22,156.9	20,982.3	77,800.0	82,725.3	88,028.2
_슈퍼마켓	3,170.0	3,133.0	3,528.0	3,393.0	3,413.0	3,574.0	3,805.7	3,463.4	13,224.0	14,256.1	15,096.1
_홈쇼핑	3,021.0	3,273.0	2,894.0	3,205.0	2,901.0	2,863.0	2,733.2	3,030.8	12,393.0	11,727.3	12,213.2
_기타	1,622.0	1,413.0	1,261.0	1,191.0	1,048.0	987.0	1,163.3	1,092.9	5,487.0	4,291.2	4,885.5
_파르나호텔	614.0	818.0	1,044.0	1,218.0	973.0	1,236.0	1,252.8	1,339.8	3,694.0	4,801.6	5,281.8
매출원가	19,288.4	20,985.5	21,981.9	21,647.7	20,095.9	22,026.0	22,662.3	22,462.6	83,903.5	87,246.8	92,626.4
YoY, %	14.4	14.4	8.3	8.8	4.2	5.0	3.1	3.8	11.3	4.0	6.2
매출총이익	6,695.6	7,183.5	7,577.1	7,238.3	6,906.5	7,553.0	8,449.7	7,446.7	28,694.5	30,355.8	32,878.3
YoY, %	61.4	59.5	8.9	8.8	3.1	5.1	11.5	2.9	28.9	5.8	8.3
매출총이익률, %	25.8	25.5	25.6	25.1	25.6	25.5	27.2	24.9	25.5	25.8	26.2
판매비	6,393.7	6,729.8	6,696.6	6,423.1	6,440.9	6,581.0	7,343.0	6,526.3	26,243.2	26,891.2	29,173.5
YoY, %	69.5	64.7	12.9	0.8	0.7	-2.2	9.7	1.6	30.1	2.5	8.5
영업이익	274.0	473.0	876.0	854.0	466.0	972.0	1,106.7	920.3	2,477.0	3,465.0	3,704.8
YoY, %	-27.1	10.5	-14.5	234.9	70.1	105.5	26.3	7.8	18.9	39.9	6.9
영업이익률, %	1.1	1.7	3.0	3.0	1.7	3.3	3.6	3.1	2.2	2.9	3.0

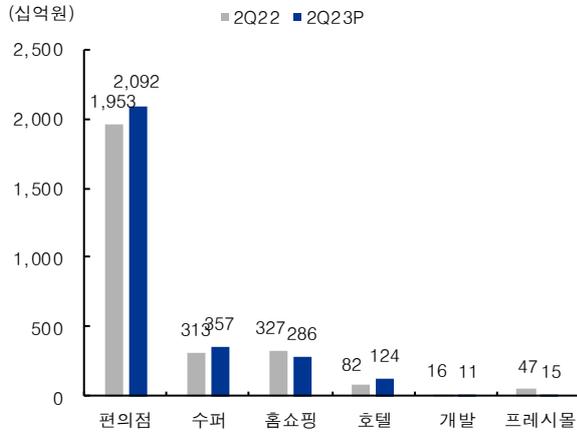
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 1. GS리테일 영업실적 추이 및 전망



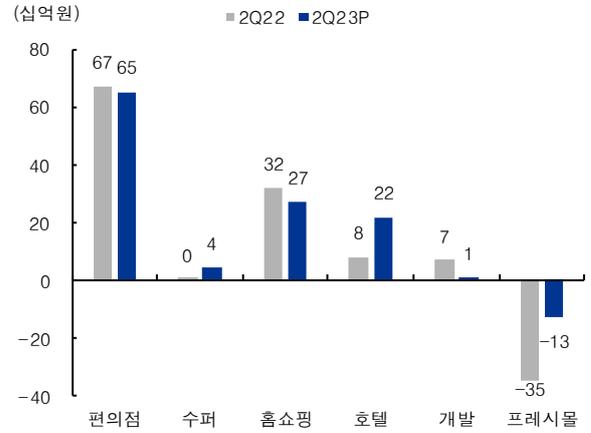
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 2. GS리테일 사업부별 매출액



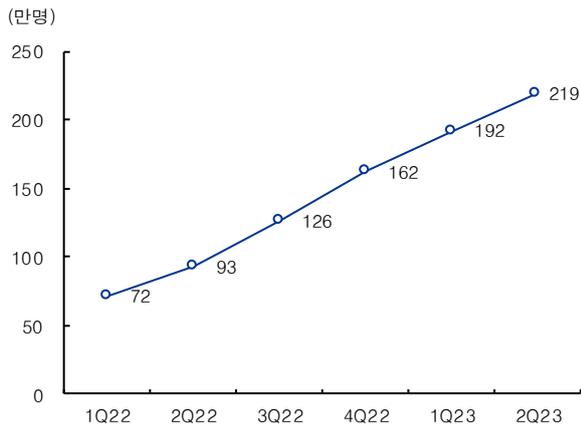
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. GS리테일 사업부별 영업이익



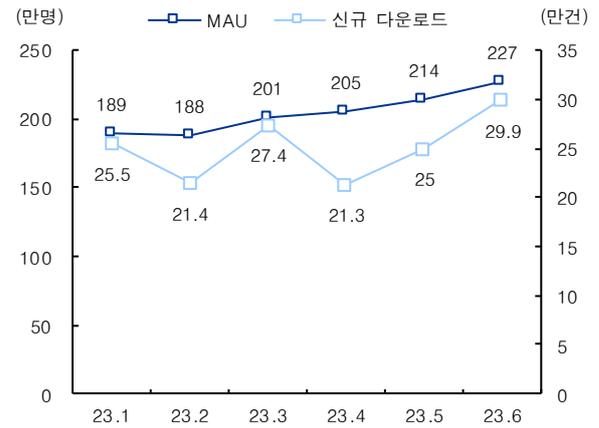
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 4. GSPAY 가입자 수



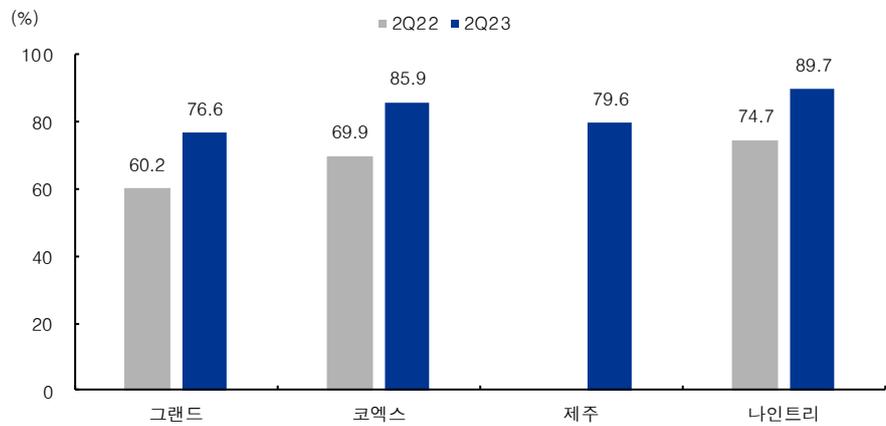
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 5. 우리동네 GS앱 지표



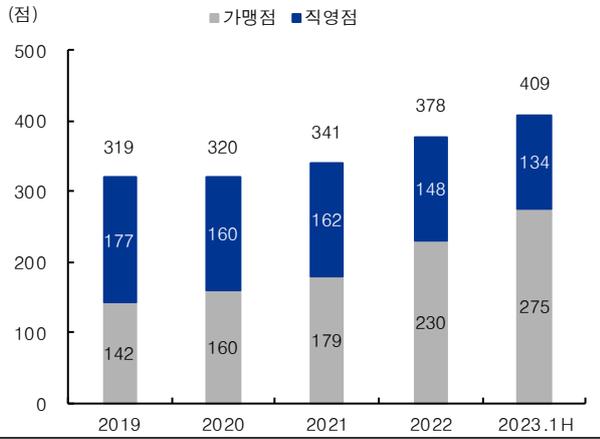
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 6. 파르나스 분기별 사업장 투숙율



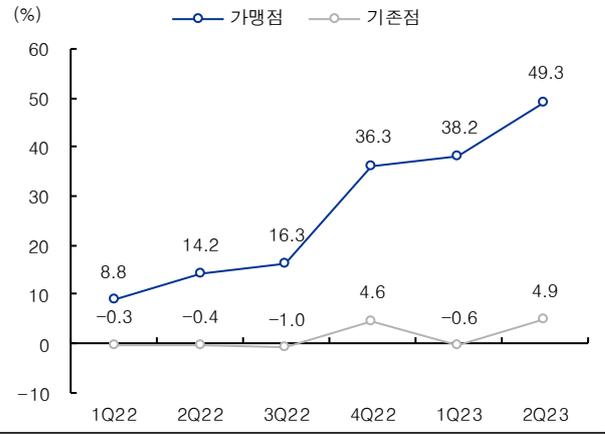
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 7. 수퍼 연도별 운영점



자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 8. 수퍼 분기별 기존점 및 가맹점 매출액 신장률



자료: GS리테일, IBK투자증권

GS리테일 (007070)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	9,691	11,226	11,760	12,550	13,262
증가율(%)	9.3	15.8	4.8	6.7	5.7
매출원가	7,494	8,357	8,725	9,263	9,801
매출총이익	2,197	2,869	3,036	3,288	3,461
매출총이익률 (%)	22.7	25.6	25.8	26.2	26.1
판매비	1,978	2,624	2,689	2,917	3,055
판매비율(%)	20.4	23.4	22.9	23.2	23.0
영업이익	220	245	346	370	406
증가율(%)	-13.1	11.7	41.3	6.9	9.7
영업이익률(%)	2.3	2.2	2.9	2.9	3.1
손금용손익	56	-81	-55	-14	3
이자손익	-25	-41	-53	-14	3
기타	81	-40	-2	0	0
기타영업외손익	597	-74	6	0	0
중속/관계기업손익	42	-15	-12	-11	-11
세전이익	915	75	286	346	398
법인세	103	31	73	83	96
법인세율	11.3	41.3	25.5	24.0	24.1
계속사업이익	812	44	213	263	302
중단사업손익	-11	4	0	0	0
당기순이익	801	48	213	263	302
증가율(%)	418.6	-94.1	347.3	23.3	15.2
당기순이익률 (%)	8.3	0.4	1.8	2.1	2.3
지배주주당기순이익	815	40	243	298	343
기타포괄이익	49	75	5	0	0
총포괄이익	850	123	218	263	302
EBITDA	901	941	1,071	1,003	990
증가율(%)	-2.1	4.4	13.9	-6.3	-1.3
EBITDA마진율(%)	9.3	8.4	9.1	8.0	7.5

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	8,961	386	2,324	2,848	3,275
BPS	38,857	38,667	40,617	42,489	44,398
DPS	1,200	430	1,000	1,400	1,700
밸류에이션(배)					
PER	3.4	72.9	9.8	8.0	6.9
PBR	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	6.1	4.9	4.8	4.6
성장성지표(%)					
매출증가율	9.3	15.8	4.8	6.7	5.7
EPS증가율	309.7	-95.7	501.9	22.5	15.0
수익성지표(%)					
배당수익률	3.9	1.5	4.5	6.3	7.7
ROE	25.6	1.0	5.9	6.9	7.5
ROA	9.6	0.5	2.1	2.5	2.8
ROIC	38.8	2.3	9.5	11.9	15.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	114.2	122.5	125.1	124.4	123.7
순차입금 비율(%)	49.0	54.3	54.5	45.7	39.9
이자보상배율(배)	3.6	2.9	3.1	3.0	2.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	49.1	40.9	32.6	32.6	33.8
재고자산회전율	50.8	53.5	47.2	47.0	48.6
총자산회전율	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,184	1,366	2,136	2,511	2,824
현금및현금성자산	91	390	869	1,206	1,408
유가증권	206	4	45	64	101
매출채권	217	332	389	381	403
재고자산	193	227	271	264	282
비유동자산	8,272	8,466	8,193	8,149	8,159
유형자산	2,735	2,767	2,544	2,330	2,171
무형자산	278	255	223	188	159
투자자산	1,671	1,509	1,477	1,471	1,465
자산총계	9,456	9,832	10,329	10,660	10,983
유동부채	2,055	2,174	2,410	2,523	2,631
매입채무및기타채무	430	460	516	548	579
단기차입금	45	130	416	441	466
유동성장기부채	271	250	592	592	592
비유동부채	2,986	3,239	3,330	3,388	3,443
사채	469	569	569	569	569
장기차입금	205	137	147	147	147
부채총계	5,042	5,412	5,740	5,910	6,074
지배주주지분	4,069	4,049	4,253	4,449	4,649
자본금	105	105	105	105	105
자본잉여금	1,205	1,209	1,209	1,209	1,209
자본조정등	-113	-127	-127	-127	-127
기타포괄이익누계액	18	53	58	58	58
이익잉여금	2,853	2,809	3,008	3,204	3,404
비지배주주지분	345	371	336	300	260
자본총계	4,414	4,420	4,589	4,750	4,909
비이자부채	2580	2616	2325	2469	2609
총차입금	2,462	2,796	3,415	3,441	3,465
순차입금	2,164	2,401	2,501	2,171	1,957

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	715	713	790	955	889
당기순이익	801	48	213	263	302
비현금성 비용 및 수익	129	924	803	658	592
유형자산감가상각비	638	646	683	598	554
무형자산상각비	44	50	42	35	29
운전자본변동	-81	-139	-156	48	-8
매출채권등의 감소	-20	-122	-55	8	-21
재고자산의 감소	38	-34	-43	7	-18
매입채무등의 증가	-34	30	56	32	31
기타 영업현금흐름	-134	-120	-70	-14	3
투자활동 현금흐름	-277	20	-602	-651	-673
유형자산의 증가(CAPEX)	-380	-360	-373	-384	-396
유형자산의 감소	33	11	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-10	-5	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-589	30	-19	-39	-40
기타	669	344	-208	-228	-237
재무활동 현금흐름	-383	-433	290	33	-14
차입금의 증가(감소)	125	6	10	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-508	-439	280	33	-14
기타 및 조정	0	-1	1	0	0
현금의 증가	55	299	479	337	202
기초현금	37	91	390	869	1,206
기말현금	91	390	869	1,206	1,408

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	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.07.01~2023.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

