



GS리테일 (007070)

[1Q21 Review] 높은 기저와 비편의점 부진

Buy(유지)

목표주가 60,000원, 현재 주가(4/26): 36,700원
Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

1Q21 Review: 기대치 하회

- 1분기 매출액 2조 1,001억 원, 영업이익 375억 원으로 각각 YoY -1.9%, -57.7% 감소한 실적을 발표. 지난해 1회성 수익 450억 원을 고려할 경우 실질 영업이익 감소폭은 -9.2%로 분석
- 편의점: 매출액 1조 6,479억 원(전년동기대비 +2.8%), 영업이익 418억 원(전년동기대비 +3.0%)을 기록. 코로나 19 영향이 이어졌으나, ▶ 주요 상권 집객력 회복과(주거 +8%, 오피스 +3%), ▶ 점포수 순증이 원활하게 이루어지면서 전년대비 개선된 실적을 기록한 것으로 분석됨. 이러한 추세는 이어질 것으로 판단. 그러한 이유는 1) 사회적거리두기 완화 및 성수기 진입에 따른 집객력 회복, 2) 지난해 낮은 기저, 3) 신규점 출점에 따른 성장이 예상되기 때문
- 슈퍼: 슈퍼 매출액 2,985억 원(전년동기대비 -13.5%), 영업이익 111억 원(전년동기대비 -32.3%)을 기록. 매출액 및 영업이익이 모두 감소하였는데, 이는 ▶ 지난해 높은 기저, ▶ 비수익점포 20개 폐점에 따른 영향과, ▶ 저마진 상품군 감소에 따른 영향이 작용하였기 때문. 그럼에도 불구하고 마진율은 전년과 유사하였는데, 이는 수익성 위주의 정책 효과가 이어지고 있다는 판단
- 호텔: 파르나스호텔 매출액은 452억 원(전년동기대비 -0.2%), 영업이익 1억 원(흑자전환). 그랜드 호텔 리뉴얼에도 불구하고 코로나 19에 따른 집객력 하락이 실적 성장을 제한. 동사의 호텔 포지션이 서울권에 집중되어 있다는 점을 감안할 때 업황 부진이 크게 작용. 다만, 운영 효율화를 지속함에 따라 소폭이나마 흑자 달성. 단기적으로 현 추세 이어질 가능성 높으나, ▶ 적극적 프로모션을 통한 투숙율 회복, ▶ 하반기부터 이어지는 객실수 증가를 감안할 때 중장기적으로 긍정적으로 판단

2021년 합병 효과 기대

- 중장기적으로 합병에 따른 온라인 커머스 확대와 O2O 차별적인 경쟁력 확보 가능할 전망. 긍정적 시각 유지

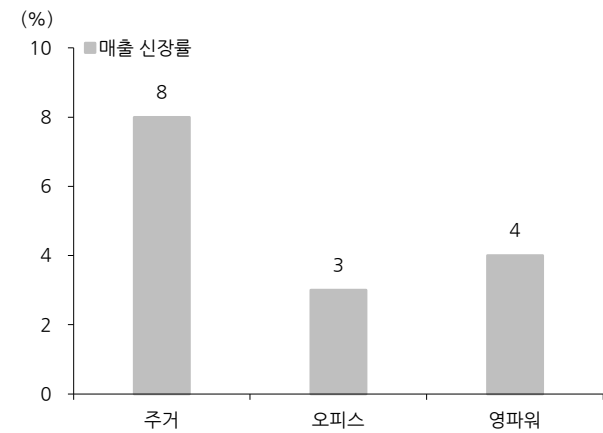
[표1] GS 리테일 2021년 1분기 실적

(단위: 십억 원)

	1Q20	4Q20	1Q20P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	2,142	2,161	2,100	2,220	2,141	-1.9%	-2.8%	-5.4%	-1.9%
영업이익	89	26	38	55	42	-57.7%	46.1%	-32.0%	-9.6%
당기순이익	49	5	34	24	27	-30.6%	535.6%	45.2%	26.5%
영업이익률	4.1%	1.2%	1.8%	2.5%	1.9%	-2.4%p	0.6%p	-0.7%p	-0.2%p
순이익률	2.3%	0.2%	1.6%	1.1%	1.3%	-0.7%p	1.4%p	0.6%	0.4%p

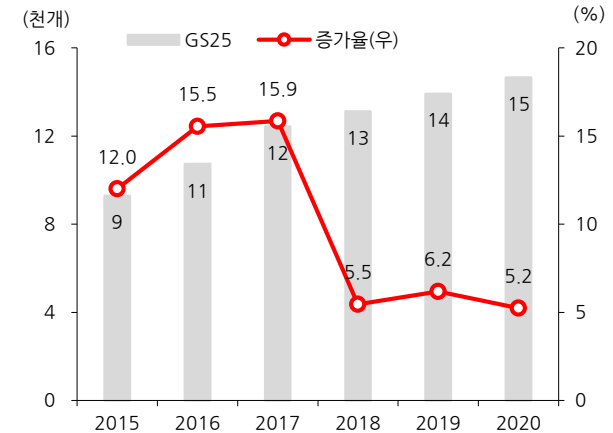
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 1Q21 전년동기대비 매출 신장률(상권별)



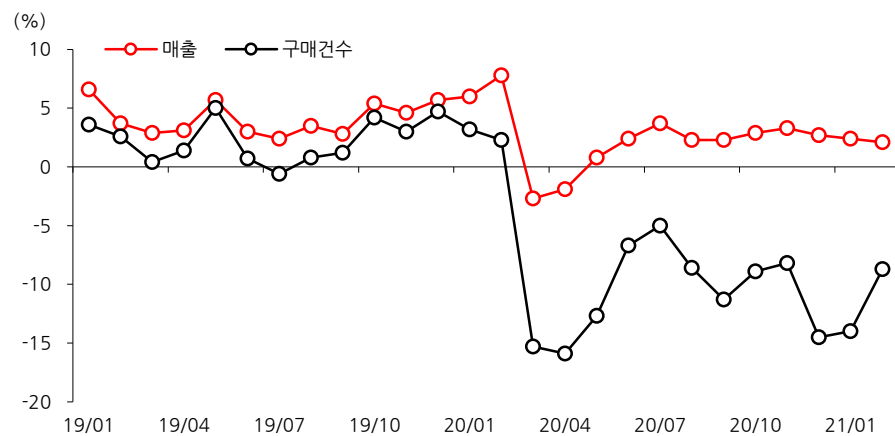
자료: GS리테일, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] GS25 점포수 및 점포 증가율 추이



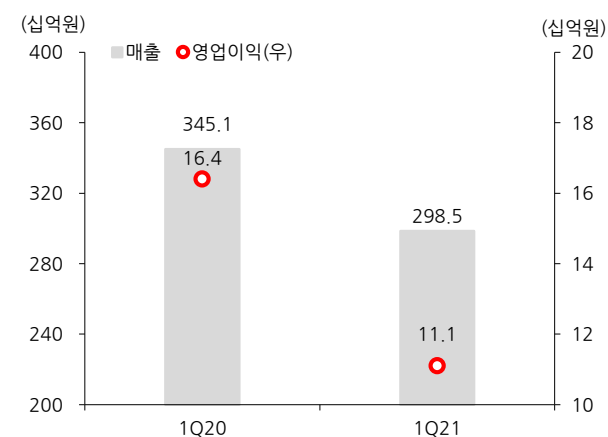
자료: 한국편의점산업협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 편의점 매출 동향



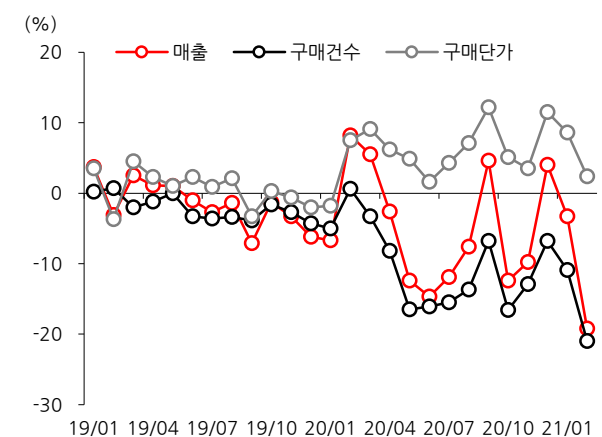
자료: 산업통상자원부, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 슈퍼 사업부 전년동기대비 실적비교



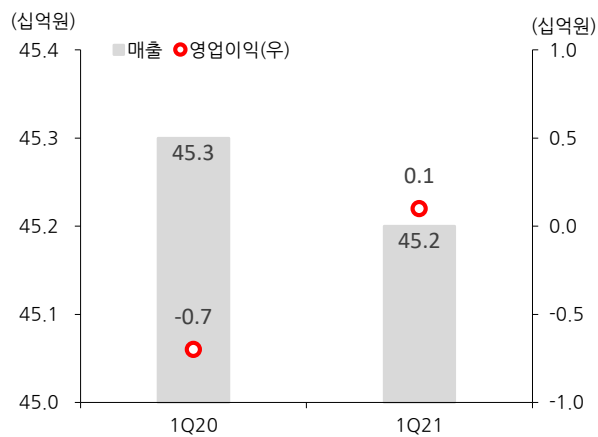
자료: GS리테일, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 슈퍼 업태 매출 증감률 추이



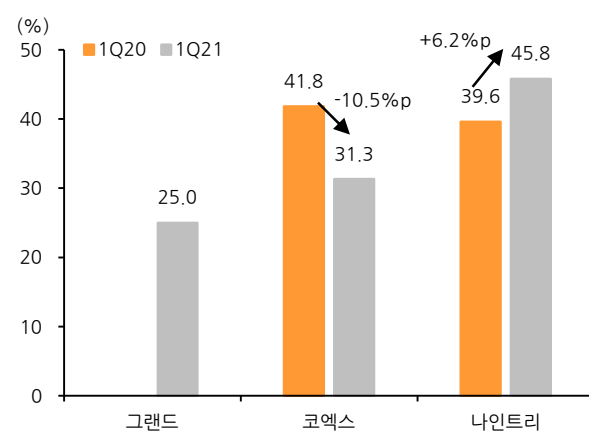
자료: 산업통상자원부, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 호텔 사업부 전년동기대비 실적비교



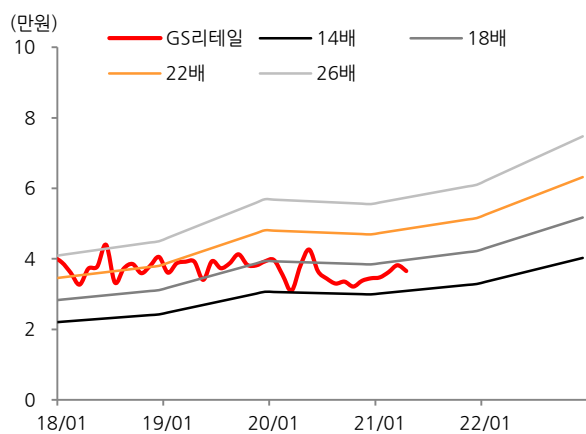
자료: GS리테일, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 호텔별 투숙율 전년동기대비 비교



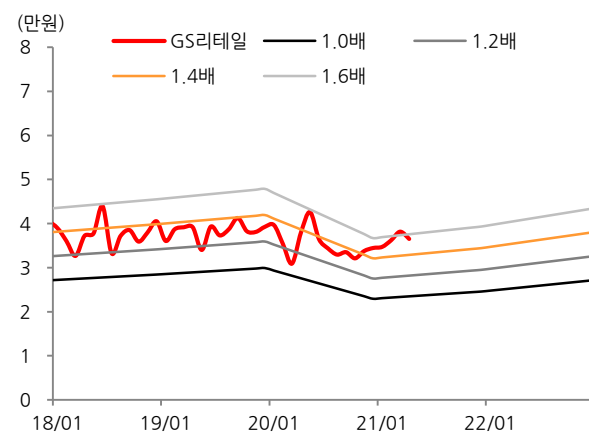
자료: GS리테일, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

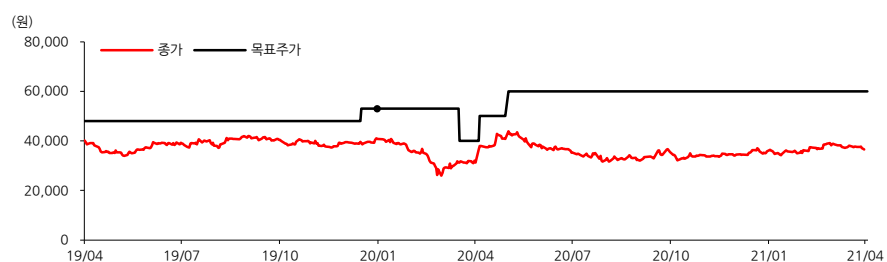
(공표일: 2021년 4월 27일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[GS리테일 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2019.05.07	2019.08.05	2019.08.09	2019.10.17	2020.01.08
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		48,000	48,000	48,000	48,000	53,000
일 시	2020.02.06	2020.04.09	2020.04.28	2020.05.25	2020.07.09	2020.08.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	53,000	40,000	50,000	60,000	60,000	60,000
일 시	2020.10.14	2020.10.28	2020.11.11	2020.11.18	2021.01.20	2021.01.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000
일 시	2021.02.09	2021.04.27				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	60,000	60,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2020.01.08	Buy	53,000	-33.09	-22.64
2020.04.09	Buy	40,000	-20.42	-8.75
2020.04.28	Buy	50,000	-20.79	-14.40
2020.05.25	Buy	60,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.8%	4.2%	0.0%	100.0%