

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 % |

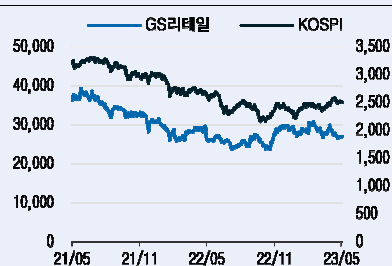
컨센서스 대비

| | | |
|----|----|----|
| 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. 리오픈닝 효과에 따른 호텔 부문의 실적 상회와 프레시몰 부문 적자 축소 등이 주효하게 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 리오픈닝에 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 리오픈닝 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 리오픈닝 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, 리오픈닝 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

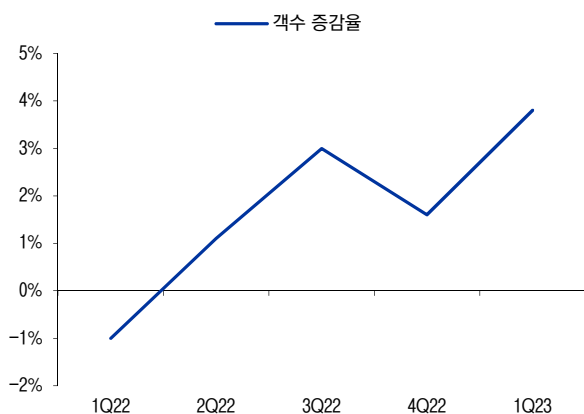
자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

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% |

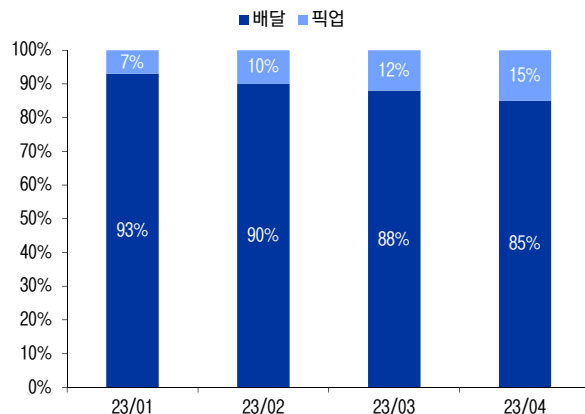
자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 편의점 분기별 객수 증감률 추이



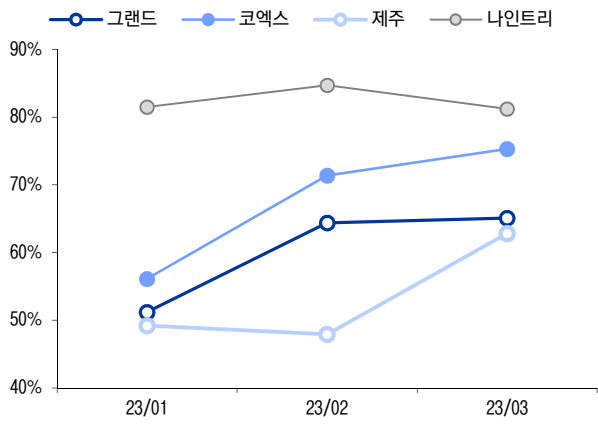
자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 쿼커머스 배달 및 픽업 매출액 구성비



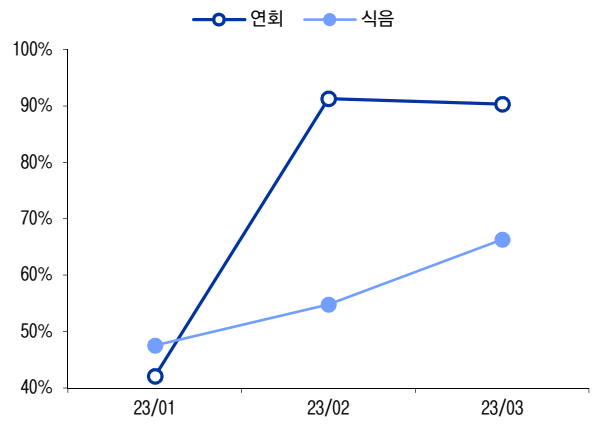
자료: GS리테일, 이베스트투자증권 리서치센터

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 |



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) |