

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 33,000원

현재가 (5/9) 27,000원

KOSPI (5/9)	2,510.06pt
시가총액	2,827십억원
발행주식수	104,718천주
액면가	1,000원
52주 최고가	30,850원
최저가	23,650원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	9.0%
배당수익률 (2023F)	3.4%

주주구성	
GS 외 1인	57.90%
국민연금공단	10.01%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	-9%	7%
절대기준	-7%	-6%	3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	33,000	33,000	-
EPS(23)	2,466	2,233	▲
EPS(24)	3,015	2,891	▲

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)

1분기 실적 기대치 상회

1분기 긍정적 실적 달성

GS리테일 1분기 실적은 당사 추정치를 상회하였다. '23년 1분기 연결기준 매출액은 2조 7,002억 원(전년동기대비 +4.9%), 영업이익 466억 원(전년동기대비 +70.1%)으로 당사 추정치인 영업이익 389억 원으로 +19.8% 상회하였다.

1분기 실적이 예상치를 상회한 이유는 1) 호텔사업부 실적 성장이 기대치를 크게 상회하였고, 2) 홈쇼핑 수익성 개선 전략에 따라 이익 성장이 이루어졌으며, 3) 프레스물 적자폭이 감소했기 때문이다. 다만, 편의점 사업부는 예상치를 하회하였는데 이는 ▶ 신규점 오픈 및 H&B 인력 이관에 따른 인건비 증가와, ▶ 지난해 진단키트 1회성 수익에 따른 기저가 존재하였기 때문이다. 참고로 지난해 1회성 진단키트 수익은 약 70~80억 원으로 파악한다.

2분기 호실적 이어질 전망

2분기에도 긍정적 추세는 이어질 것으로 전망한다. 그러한 이유는 1) 편의점의 경우 1회성 수익에 대한 기저가 사라지고, 2) 슈퍼마켓의 경우 가맹점 확대에 따라 운영수익 증가가 기대되며, 3) 호텔사업부 성수기 진입에 따른 이익 기여도 확대와, 4) 온라인 수익성 개선이 지속될 것으로 전망되기 때문이다.

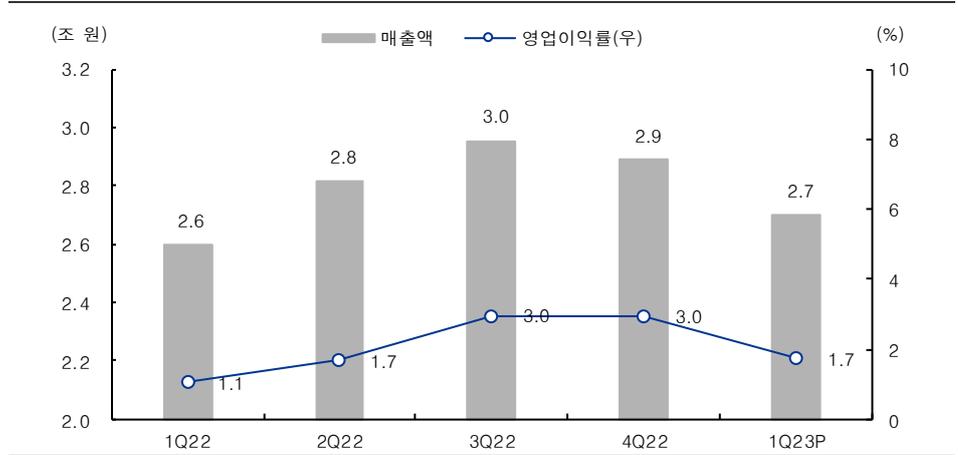
동사는 경쟁사대비 편의점부문에서 소극적인 전략을 펼치면서 이익 기여도가 상대적으로 낮게 형성되어 있다. 하지만, 최근 공격적인 점포 출점과 본부임차 비중 확대를 통해 구조적인 이익 기여도 확대를 모색하고 있다. 2분기부터는 ▶ 인건비 및 일부 비용 증가, ▶ 지난해 1회성 수익이 낮아지는 구간에 진입하는 만큼 실적 기여도는 더욱 확대될 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 3.3만원 유지

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	9,691	11,226	11,809	12,540	13,266
영업이익	220	245	334	398	445
세전이익	915	75	278	342	380
지배주주순이익	815	40	258	316	351
EPS(원)	8,961	386	2,466	3,015	3,348
증가율(%)	309.7	-95.7	538.7	22.2	11.1
영업이익률(%)	2.3	2.2	2.8	3.2	3.4
순이익률(%)	8.3	0.4	1.8	2.1	2.2
ROE(%)	25.6	1.0	6.2	7.2	7.7
PER	3.4	72.9	10.9	9.0	8.1
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.3	6.1	8.2	7.3	6.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

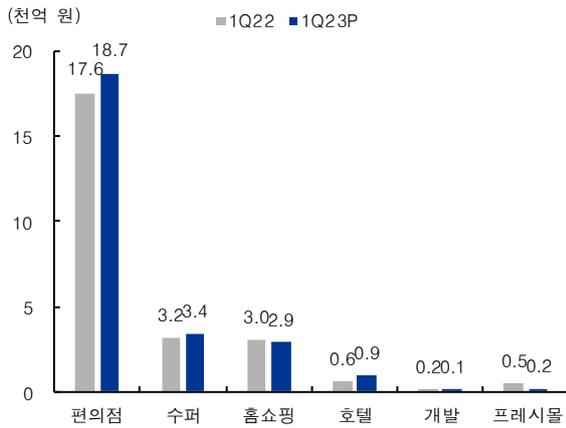
그림 1. GS리테일 영업실적 추이



자료: GS리테일, IBK투자증권

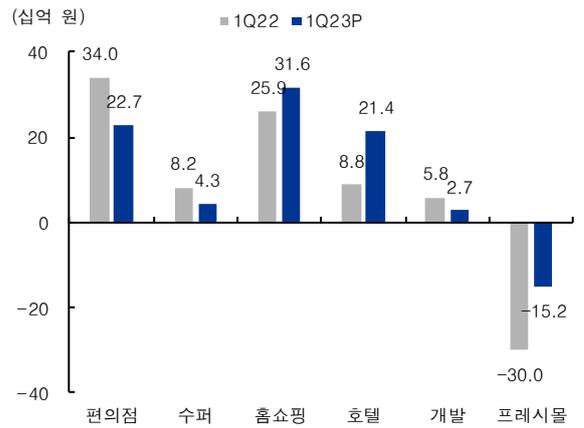
주: 22,3Q 헬스엔뷰티 부문 관련 손익 중단 영업 해당. '21,2Q HnB 관련 손익은 중단영업손익으로 재분류함에 따라 재무제표와 영업실적 차이 존재

그림 2. GS리테일 사업부별 매출액



자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. GS리테일 사업부별 영업이익



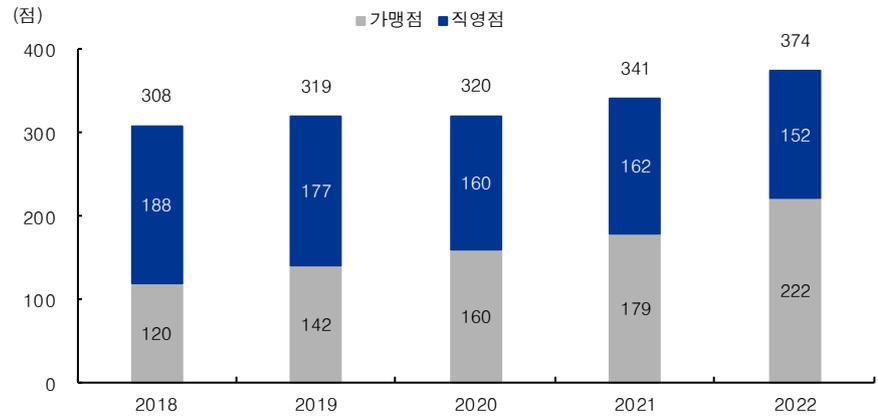
자료: GS리테일, IBK투자증권

표 1. GS리테일 실적 추정치 비교

						(단위: 억 원, %)	
	1Q23P	4Q22	1Q22	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	27,002.0	28,886.0	25,736.0	-6.5%	4.9%	27,878.4	-3.1%
영업이익	466.0	854.0	222.0	-45.4%	70.1%	389.1	19.8%
OPM, %	1.7%	3.0%	0.9%	-41.6%	63.7%	1.4%	23.7%

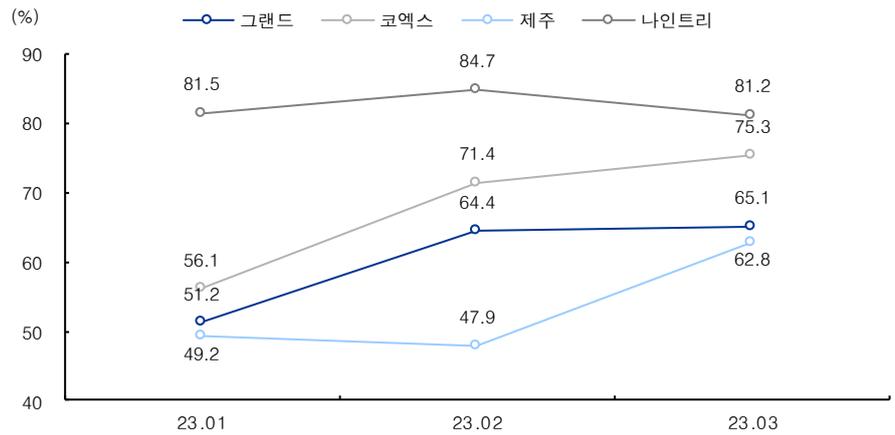
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 4. GS리테일 수퍼 연도별 운영점 추이



자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 5. 파르나스 사업장별 월별 투숙율 추이



자료: GS리테일, IBK투자증권

GS리테일 (007070)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	9,691	11,226	11,809	12,540	13,266
증가율(%)	9.3	15.8	5.2	6.2	5.8
매출원가	7,494	8,357	8,708	9,226	9,766
매출총이익	2,197	2,869	3,101	3,314	3,501
매출총이익률 (%)	22.7	25.6	26.3	26.4	26.4
판매비	1,978	2,624	2,767	2,916	3,056
판매비율(%)	20.4	23.4	23.4	23.3	23.0
영업이익	220	245	334	398	445
증가율(%)	-13.1	11.7	36.4	19.0	11.8
영업이익률(%)	2.3	2.2	2.8	3.2	3.4
순금융손익	56	-81	-41	-42	-51
이자손익	-25	-41	-41	-42	-51
기타	81	-40	0	0	0
기타영업외손익	597	-74	0	0	0
종속/관계기업손익	42	-15	-15	-14	-14
세전이익	915	75	278	342	380
법인세	103	31	67	82	91
법인세율	11.3	41.3	24.1	24.0	23.9
계속사업이익	812	44	211	260	289
중단사업손익	-11	4	0	0	0
당기순이익	801	48	211	260	289
증가율(%)	418.6	-94.1	344.2	22.9	11.2
당기순이익률 (%)	8.3	0.4	1.8	2.1	2.2
지배주주당기순이익	815	40	258	316	351
기타포괄이익	49	75	0	0	0
총포괄이익	850	123	211	260	289
EBITDA	901	941	674	748	805
증가율(%)	-2.1	4.4	-28.3	10.9	7.6
EBITDA마진율(%)	9.3	8.4	5.7	6.0	6.1

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	8,961	386	2,466	3,015	3,348
BPS	38,857	38,667	40,714	42,753	44,735
DPS	1,200	430	1,000	1,400	1,700
밸류에이션(배)					
PER	3.4	72.9	10.9	9.0	8.1
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.3	6.1	8.2	7.3	6.7
성장성지표(%)					
매출증가율	9.3	15.8	5.2	6.2	5.8
EPS증가율	309.7	-95.7	538.7	22.2	11.1
수익성지표(%)					
배당수익률	3.9	1.5	3.4	4.7	5.8
ROE	25.6	1.0	6.2	7.2	7.7
ROA	9.6	0.5	2.1	2.5	2.7
ROIC	38.8	2.3	10.0	12.3	13.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	114.2	122.5	120.4	120.0	119.9
순차입금 비율(%)	49.0	54.3	51.2	49.2	47.7
이자보상배율(배)	3.6	2.9	3.6	3.9	4.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	49.1	40.9	34.1	33.8	33.8
재고자산회전율	50.8	53.5	50.5	49.7	48.5
총자산회전율	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,184	1,366	1,596	1,696	1,782
현금및현금성자산	91	390	405	409	384
유가증권	206	4	45	64	101
매출채권	217	332	361	382	404
재고자산	193	227	241	264	283
비유동자산	8,272	8,466	8,517	8,743	8,976
유형자산	2,735	2,767	2,828	2,886	2,941
무형자산	278	255	225	200	179
투자자산	1,671	1,509	1,498	1,490	1,482
자산총계	9,456	9,832	10,113	10,439	10,759
유동부채	2,055	2,174	2,253	2,371	2,492
매입채무및기타채무	430	460	479	507	537
단기차입금	45	130	135	143	152
유동성장기부채	271	250	250	250	250
비유동부채	2,986	3,239	3,273	3,323	3,375
사채	469	569	569	569	569
장기차입금	205	137	137	137	137
부채총계	5,042	5,412	5,525	5,694	5,867
지배주주지분	4,069	4,049	4,263	4,477	4,685
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	53	53	53
이익잉여금	2,853	2,809	3,023	3,237	3,445
비지배주주지분	345	371	324	268	207
자본총계	4,414	4,420	4,588	4,745	4,891
비이자부채	2,580	2,616	2,724	2,885	3,050
총차입금	2,462	2,796	2,801	2,809	2,817
순차입금	2,164	2,401	2,351	2,336	2,333

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	715	713	543	608	652
당기순이익	801	48	211	260	289
비현금성 비용 및 수익	129	924	396	406	424
유형자산감가상각비	638	646	310	325	339
무형자산상각비	44	50	30	25	21
운전자본변동	-81	-139	-23	-16	-10
매출채권등의 감소	-20	-122	-29	-21	-22
재고자산의 감소	38	-34	-14	-24	-19
매입채무등의 증가	-34	30	19	28	29
기타 영업현금흐름	-134	-120	-41	-42	-51
투자활동 현금흐름	-277	20	-610	-638	-675
유형자산의 증가(CAPEX)	-380	-360	-371	-382	-394
유형자산의 감소	33	11	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-10	-5	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-589	30	-36	-39	-40
기타	669	344	-203	-217	-241
재무활동 현금흐름	-383	-433	81	34	-2
차입금의 증가(감소)	125	6	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-508	-439	81	34	-2
기타 및 조정	0	-1	0	0	0
현금의 증가	55	299	14	4	-25
기초현금	37	91	390	405	409
기말현금	91	390	405	409	384

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 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

