

GS 리테일 (007070)

1Q23P Review: 더 빨 수 있다

투자의견

BUY(유지)

목표주가

37,000 원(유지)

현재주가

27,000 원(05/09)

시가총액

2,827 (십억원)

유통/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 1Q23P 전체 매출액은 2.70 조원(+4.9%, 이하 yoy), 영업이익은 466 억원(+109.9%)을 기록
- 매출액은 컨센서스 부합. 영업이익 컨센서스 대폭 상회. Good: 호텔, 홈쇼핑 & Fair: 슈퍼 & Bad: 편의점
- 호텔: 투숙률 증가와 식음료, 연회 매출 상승 지속. 향후 외국인 관광/비즈 고객이 내국인 고객 대체할 것
- 홈쇼핑: 엔데믹으로 가전, 생활용품 매출 감소했으나 판관비 효율화로 매출총이익률 개선되며 영업이익 상승
- 프레쉬몰: 판촉 비용 통제로 매출은 하락했으나 적자 폭 축소(당분기 152 억 손실, yoy -148 억, qoq -41 억)
- 편의점: 진단키트 기저 80 억 제외하고도 부진. 운영점 증가로 물류비 증가 + 임차료 + 상품 전시회 판촉비 영향
- 2023 년 전체 매출액은 12.0 조원(+6.6%, 이하 yoy), 영업이익은 3,417 억원(+40.9%)을 전망
- 목표주가 37,000 원 유지, 투자의견 '매수' 유지

주가(원,5/9)	27,000
시가총액(십억원)	2,827

발행주식수(천주)	104,718천주
52주 최고가(원)	30,900원
최저가(원)	23,150원
52주 일간 Beta	0.41
60일 일평균거래대금(억원)	56억원
외국인 지분율(%)	8.9%
배당수익률(2023E)(%)	1.6%

주주구성	
GS(외 2인)	57.9
국민연금공단(외 1인)	10.0
자사주(외 1인)	2.4

주가상승	1M	6M	12M
절대기준	-7.1	-6.3	2.9
상대기준	-7.8	-9.8	6.7

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	37,000	37,000	-
영업이익(23)	342	287	▲
영업이익(24)	441	344	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	9,691	11,226	11,973	12,551
영업이익	220	245	342	441
세전손익	915	75	254	356
당기순이익	801	48	158	220
EPS(원)	7,785	386	1,576	2,192
증감률(%)	255.9	-95.0	308.2	39.0
PER(배)	3.9	72.9	17.1	12.3
ROE(%)	25.6	1.0	4.1	5.6
PBR(배)	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	6.5	6.2	4.6	4.2

자료: 유진투자증권

도표 1. 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E
매출액	2,100.1	2,285.6	2,725.4	2,579.5	2,573.6	2,816.9	2,956.0	2,888.5	2,700.2	2,993.5	3,190.1	3,088.7
편의점	1,647.9	1,816.0	1,925.2	1,822.2	1,755.7	1,953.2	2,083.2	1,987.9	1,866.7	2,097.0	2,254.7	2,148.8
슈퍼마켓	298.5	297.4	326.4	292.2	317.0	313.3	352.8	339.3	341.3	333.0	366.8	351.0
호텔	45.2	52.6	49.4	68.9	61.4	81.8	104.4	121.8	97.3	99.1	119.7	138.8
홈쇼핑	307.0	310.0	293.1	326.6	302.1	327.4	289.4	320.5	290.1	311.2	315.7	323.8
기타	108.5	119.6	131.3	69.6	137.4	141.1	126.1	119.0	104.8	153.1	133.2	126.4
매출총이익	414.8	450.5	695.7	636.2	669.6	718.3	757.7	741.6	690.7	767.8	824.7	798.4
GPM(%)	19.7	19.7	25.5	24.7	26.0	25.5	25.6	25.7	25.6	25.6	25.9	25.9
영업이익	37.5	42.8	102.5	36.7	22.2	47.4	87.6	85.3	46.6	91.0	110.4	93.7
OPM(%)	1.8	1.9	3.8	1.4	0.9	1.7	3.0	3.0	1.7	3.0	3.5	3.0
편의점	41.8	66.3	74.3	31.6	34.0	66.9	75.0	43.2	22.7	69.6	79.6	44.4
OPM(%)	2.5	3.7	3.9	1.7	1.9	3.4	3.6	2.2	1.2	3.3	3.5	2.1
슈퍼마켓	11.1	3.1	13.8	(5.7)	8.2	0.3	9.2	4.0	4.3	1.5	9.7	5.1
OPM(%)	3.7	1.0	4.2	(2.0)	2.6	0.1	2.6	1.2	1.3	0.5	2.6	1.4
호텔	0.1	(7.5)	0.3	10.5	8.8	8.2	23.1	30.5	21.4	10.6	25.3	33.1
OPM(%)	0.2	(14.3)	0.6	15.2	14.3	10.0	22.2	25.0	22.0	10.6	21.1	23.9
홈쇼핑	37.7	31.7	27.9	39.2	25.9	32.1	26.2	58.4	31.6	28.3	26.7	38.1
OPM(%)	12.3	10.2	9.5	12.0	8.6	9.8	9.1	18.2	10.9	9.1	8.5	11.8
기타	(15.5)	(19.1)	(13.8)	(38.9)	(54.7)	(60.1)	(45.9)	(50.8)	(33.4)	(18.9)	(30.9)	(26.9)
OPM(%)	(5.0)	(6.2)	(4.7)	(11.9)	(18.1)	(18.3)	(15.9)	(15.9)	(11.5)	(6.1)	(9.8)	(8.3)
지배순이익	36.2	29.7	758.9	(9.7)	9.4	49.9	40.7	(59.6)	16.6	53.1	76.0	16.2
NPM(%)	1.7	1.3	27.8	(0.4)	0.4	1.8	1.4	(2.1)	0.6	1.8	2.4	0.5
< % yoy >												
매출액	(1.9)	3.4	16.0	19.4	22.5	23.2	8.5	12.0	4.9	6.3	7.9	6.9
편의점	2.8	3.0	2.5	5.5	6.5	7.6	8.2	9.1	6.3	7.4	8.2	8.1
슈퍼마켓	(13.5)	(5.5)	(0.9)	2.6	6.2	5.4	8.1	16.1	7.7	6.3	4.0	3.5
호텔	(0.2)	46.1	22.0	55.9	35.8	55.5	111.4	76.8	58.5	21.2	14.6	13.9
홈쇼핑	(0.3)	(1.3)	(0.7)	(0.6)	(1.6)	5.6	(1.3)	(1.9)	(4.0)	(4.9)	9.1	1.0
기타	(27.0)	23.0	31.0	(33.6)	26.6	18.0	(4.0)	70.9	(23.7)	8.5	5.6	6.2
영업이익	(57.7)	(27.7)	29.8	43.1	(40.8)	10.8	(14.5)	132.2	109.9	91.8	25.9	9.9
지배순이익	(33.9)	(24.2)	1,022.4	적전	(74.0)	67.6	(94.6)	적지	76.2	6.5	86.8	흑전

자료: 회사 자료, 유진투자증권

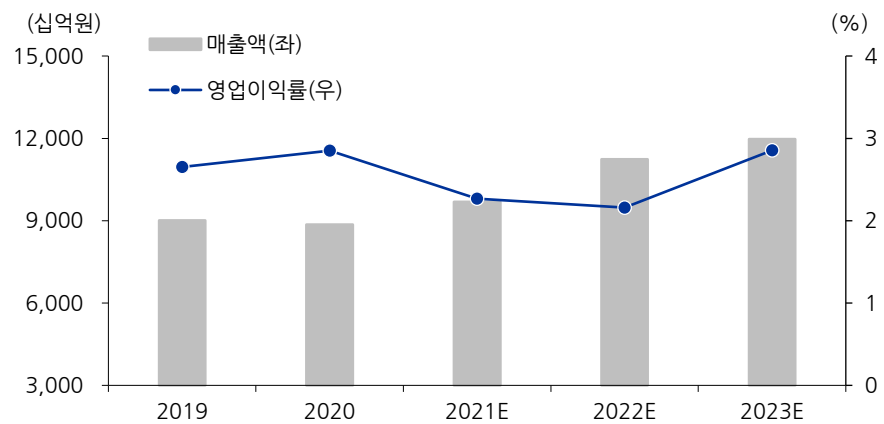
주: 21년 7월 GS홈쇼핑 인수

도표 2. 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	8,691.6	9,006.9	8,862.3	9,690.7	11,234.9	11,972.5	12,551.3
매출총이익	1,838.7	1,942.1	1,831.3	2,197.1	2,887.3	3,081.6	3,243.1
GPM(%)	21.2	21.6	20.7	22.7	25.7	25.7	25.8
영업이익	180.3	238.8	252.6	219.5	242.6	341.7	441.2
OPM(%)	2.1	2.7	2.8	2.3	2.2	2.9	3.5
지배순이익	120.6	133.1	168.4	815.2	40.4	161.9	229.5
NPM(%)	1.4	1.5	1.9	8.4	0.4	1.4	1.8
< % yoy >							
매출액	344.2	3.6	(1.6)	9.3	15.9	6.6	4.8
영업이익	8.8	32.5	5.7	(13.1)	10.5	40.9	29.1
지배순이익	2.1	10.4	26.5	384.0	(95.0)	300.4	41.8

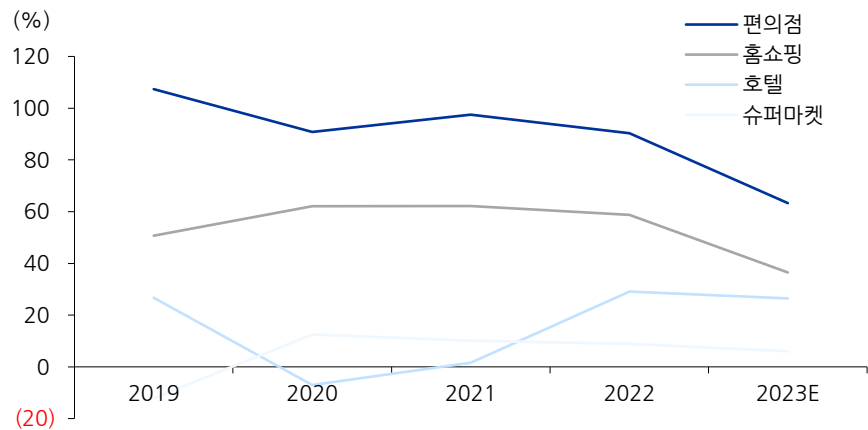
자료: 회사 자료, 유진투자증권
주: 21년 7월 GS 홈쇼핑 인수

도표 3. 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 4. 사업부문별 영업이익 기여도 추이 및 전망



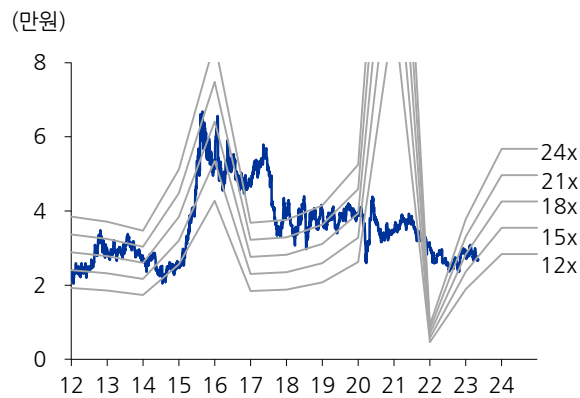
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 5. Valuation

(십억원)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익	201.4	
12MF 지배주주 EPS(원)	1,923	
목표주가(원)	37,000	
Target PER(X)	19.1	글로벌 편의점 PER 평균 10% 할인
현재주가(원)	27,000	
현재주가 PER(X)	14.0	
Upside(%)	37.0	

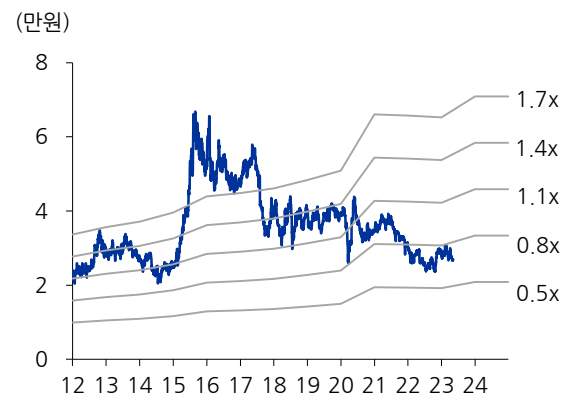
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 6. PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 7. PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 8. Global peer valuation

(십억원)	Market cap.	2022E						2023E					
		Sales growt	EPS growt	PER	PBR	EV/ EBITD	ROE	Sales growt	EPS growt	PER	PBR	EV/ EBITD	ROE
〈 편의점 〉													
BGF 리테일	3,201.0	8.3	11.1	14.5	2.9	5.3	21.4	6.8	12.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
GS 리테일	2,827.4	6.4	414.3	12.5	0.7	6.7	5.4	5.5	9.7	7.4	0.7	n.a.	n.a.
Seven & i	55,047.	35.0	33.3	19.5	1.6	8.3	9.1	(3.7)	11.6	15.7	1.3	7.5	18.8
Lawson	6,217.7	41.6	37.9	27.0	2.2	4.2	8.5	4.1	6.7	20.7	1.9	n.a.	n.a.
CP ALL	23,312.	9.2	40.8	33.7	5.2	14.5	15.7	7.6	12.9	20.3	3.3	n.a.	19.0
President	12,725.	7.0	18.3	26.8	7.3	11.7	28.2	5.2	5.0	24.7	n.a.	n.a.	n.a.
〈 마트 〉													
이마트	2,874.0	n.a.	n.a.	8.7	0.2	8.4	2.7	5.4	9.7	5.9	0.2	n.a.	n.a.
롯데쇼핑	2,619.5	2.1	154.7	15.6	0.3	9.0	1.7	5.5	(100.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Walmart	491,383	5.9	(5.7)	23.6	4.9	12.5	19.0	3.1	10.1	18.4	2.7	9.7	21.3
Costco	281,276	7.5	9.3	34.7	9.1	20.5	28.3	5.8	11.5	25.2	5.3	13.1	n.a.
Target	99,221.	3.0	(56.5)	28.8	7.4	14.5	21.3	2.5	18.1	12.8	5.3	7.9	49.5
Dollar General	65,077.	10.9	8.5	20.8	8.9	13.8	40.4	6.0	12.0	15.1	5.8	10.0	35.9

자료: Bloomberg, 유진투자증권

GS리테일(007070.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	9,456	9,832	10,082	10,343	10,548
유동자산	1,183.9	1,366.1	1,720.9	1,900.2	2,258.7
현금성자산	375.3	479.3	990.7	1,146.5	1,486.8
매출채권	343.4	478.2	360.8	378.3	389.0
재고자산	193.0	227.0	196.8	206.3	212.2
비유동자산	8,272.0	8,466.3	8,361.3	8,442.7	8,289.5
투자자산	5,259.2	5,443.8	5,711.7	5,919.5	6,047.3
유형자산	2,734.7	2,767.4	2,438.5	2,346.4	2,091.9
기타	278.2	255.1	211.1	176.8	150.4
부채총계	5,041.6	5,412.4	5,692.1	5,768.2	5,809.8
유동부채	2,055.2	2,173.6	2,448.5	2,519.9	2,556.6
매입채무	1,063.2	1,201.2	1,476.1	1,547.4	1,591.3
유동성이자부채	741.9	830.0	830.0	830.0	830.0
기타	250.1	142.4	142.4	142.4	135.3
비유동부채	2,986.4	3,238.8	3,243.5	3,248.3	3,253.2
비유동이자부채	2,264.5	2,528.2	2,528.2	2,528.2	2,528.2
기타	721.9	710.6	715.3	720.1	725.0
자본총계	4,414.4	4,420.0	4,390.1	4,574.6	4,738.5
자본지분	4,069.0	4,049.1	4,019.3	4,203.8	4,367.6
자본금	104.7	104.7	104.7	104.7	104.7
자본잉여금	1,205.5	1,209.0	1,209.0	1,209.0	1,209.0
이익잉여금	2,853.1	2,809.1	2,930.2	3,114.8	3,278.6
기타	(94.3)	(73.7)	(224.7)	(224.7)	(224.7)
비지배지분	345.4	370.9	370.9	370.9	370.9
자본총계	4,414.4	4,420.0	4,390.1	4,574.6	4,738.5
총차입금	3,006.4	3,358.2	3,358.2	3,358.2	3,358.2
순차입금	2,631.2	2,878.9	2,367.5	2,211.7	1,871.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	714.9	712.5	1,042.0	897.7	882.4
당기순이익	801.3	47.6	157.9	219.6	236.9
자산상각비	681.9	695.7	799.4	762.8	678.3
기타비현금성손익	(786.2)	113.1	(400.7)	(189.0)	(110.5)
운전자본증감	(81.3)	(138.6)	431.5	47.9	18.5
매출채권감소(증가)	(19.7)	(122.3)	117.4	(17.4)	(10.7)
재고자산감소(증가)	38.5	(33.6)	30.2	(9.5)	(5.8)
매입채무증가(감소)	(34.2)	30.1	274.9	71.4	43.9
기타	(65.9)	(12.8)	9.1	3.5	(8.8)
투자현금	(277.4)	19.8	(486.7)	(696.9)	(458.4)
단기투자자산감소	155.4	46.8	(54.2)	(54.3)	(54.3)
장기투자증권감소	(365.1)	(3.4)	(6.0)	(6.3)	(6.6)
설비투자	(379.7)	(360.3)	(419.0)	(627.6)	(387.2)
유형자산처분	32.9	11.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(10.1)	(5.5)	(7.4)	(8.7)	(10.2)
재무현금	(383.1)	(433.2)	(43.9)	(45.0)	(83.8)
차입금증가	(425.8)	(326.9)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(69.2)	(122.6)	(43.9)	(45.0)	(83.8)
배당금지급	69.3	122.6	43.9	45.0	83.8
현금 증감	54.5	299.1	511.4	155.8	340.3
기초현금	36.8	91.4	390.5	901.8	1,057.6
기말현금	91.4	390.5	901.8	1,057.6	1,397.9
Gross Cash flow	929.9	971.3	610.5	849.8	864.0
Gross Investment	514.2	165.6	1.0	594.7	385.5
Free Cash Flow	415.7	805.7	609.5	255.1	478.4

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	9,690	11,226	11,973	12,551	12,907
증가율(%)	9.3	15.8	6.6	4.8	2.8
매출원가	7,493.5	8,357.0	8,891.0	9,308.2	9,572.0
매출총이익	2,197.1	2,869.5	3,081.6	3,243.1	3,335.0
판매 및 일반관리비	1,977.6	2,624.3	2,739.9	2,801.9	2,868.4
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	219.5	245.1	341.7	441.2	466.6
증가율(%)	(13.1)	11.7	39.4	29.1	5.8
EBITDA	901.4	940.8	1,141.0	1,204.0	1,144.9
증가율(%)	(2.1)	4.4	21.3	5.5	(4.9)
영업외손익	695.7	(139.8)	(87.2)	(84.7)	(82.0)
이자수익	57.6	44.2	56.5	55.9	55.2
이자비용	61.2	83.4	67.1	66.6	67.4
지분법손익	14.6	4.9	(6.0)	(6.3)	(6.6)
기타영업외손익	684.7	(105.4)	(70.6)	(67.8)	(63.2)
세전순이익	915.3	75.1	254.5	356.5	384.6
증가율(%)	355.6	(91.8)	239.0	40.1	7.9
법인세비용	102.8	31.1	96.6	136.9	147.7
당기순이익	801.3	47.6	157.9	219.6	236.9
증가율(%)	418.6	(94.1)	231.7	39.0	7.9
지배주주지분	815.2	40.4	165.1	229.5	247.6
증가율(%)	384.0	(95.0)	308.2	39.0	7.9
비지배지분	(13.9)	7.2	(7.2)	(10.0)	(10.8)
EPS(원)	7,785	386	1,576	2,192	2,365
증가율(%)	255.9	(95.0)	308.2	39.0	7.9
수정EPS(원)	7,785	386	1,576	2,192	2,365
증가율(%)	255.9	(95.0)	308.2	39.0	7.9

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	7,785	386	1,576	2,192	2,365
BPS	38,857	38,667	38,382	40,144	41,709
DPS	1,200	430	430	800	1,000
밸류에이션(배, %)					
PER	3.9	72.9	17.1	12.3	11.4
PBR	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/ EBITDA	6.5	6.2	4.5	4.2	4.1
배당수익률	3.9	1.5	1.6	3.0	3.7
PCR	3.4	3.0	4.6	3.3	3.3
수익성(%)					
영업이익률	2.3	2.2	2.9	3.5	3.6
EBITDA이익률	9.3	8.4	9.5	9.6	8.9
순이익률	8.3	0.4	1.3	1.7	1.8
ROE	25.6	1.0	4.1	5.6	5.8
ROIC	3.7	2.5	3.8	5.1	5.4
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	59.6	65.1	53.9	48.3	39.5
유동비율	57.6	62.8	70.3	75.4	88.3
이자보상배율	3.6	2.9	5.1	6.6	6.9
활동성 (회)					
총자산회전율	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
매출채권회전율	31.1	27.3	28.5	34.0	33.6
재고자산회전율	50.8	53.5	56.5	62.3	61.7
매입채무회전율	10.1	9.9	8.9	8.3	8.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.3.31 기준)

