

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 33,000원

현재가 (11/7) 25,100원

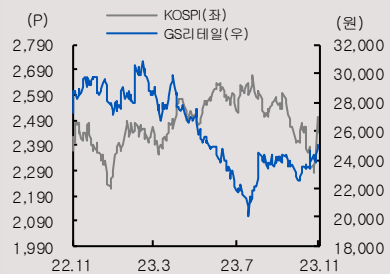
KOSPI (11/7)	2,443.96pt
시가총액	2,628십억원
발행주식수	104,718천주
액면가	1,000원
52주 최고가	30,850원
최저가	20,050원
60일 일평균거래대금	7십억원
외국인 지분율	7.4%
배당수익률 (2023F)	4.4%

주주구성	
GS 외 1 인	57.90%
국민연금공단	8.96%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	9%	-4%	-11%
절대기준	11%	-6%	-8%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	33,000	33,000	-
EPS(23)	2,284	2,148	▲
EPS(24)	2,726	2,593	▲

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)

사업포트폴리오 안정화 단계 돌입

3분기 기대치 상회

GS리테일 3분기 실적은 기대치를 상회하였다. 3분기 연결기준 매출액은 3조 902억 원(전년동기대비 +4.5%), 영업이익 1,268억 원(전년동기대비 +44.7%)을 기록하면서 당사 추정치를 약 10% 상회하였다. 긍정적 실적을 달성한 이유는 1) 물류 효율화에 따라서 물류비 감소가(약 110억 원) 크게 나타났고, 2) 호텔사업부 성수기 진입 및 제주호텔 실적 개선에 따라 이익 기여도가 증가하였으며, 3) 슈퍼마켓 가맹점 전환 및 기존점 성장으로 이익 성장이 큰 폭으로(전년동기대비 0.8%p 개선) 나타났으며, 4) 프레시몰 수익성 개선에 따라 적자폭이(+165억 원) 크게 감소 하였기 때문이다. 편의점의 기존점 성장률은 약 1% 수준을 기록했는데, 지난해 인건비 증가에 따른 부담이 완화되면서 영업이익은 약 30억 원 개선된 780억 원(전년동기대비 +4.0%) 증가하였다.

4분기도 긍정적 실적 기대

4분기도 실적 개선은 가능할 것으로 판단한다. 당초 홈쇼핑 사업부 업황 부진과 지난해 1회성 수익으로 이익 성장이 쉽지 않을 것으로 전망하였지만, 사업부 안정화에 따라 연결 실적 개선은 가능할 전망이다. 특히, 온라인 사업부 부담 완화가 실적 성장에 기여할 전망이다. 동사는 하반기 이커머스 전략을 수정하면서 사업을 종료한 것으로 파악된다. 4분기 일부 손상차손 및 영업정지에 따른 고정비 축소 과정에서 비용이 일시적으로 반영되겠지만, 4분기 영업적자폭이 크지 않고, 향후 관련 비용이 더 이상 발생하지 않을 것으로 분석되어 실적 성장을 이끄는 요인으로 작용할 전망이다. 2023년 연간 적자폭은 약 400~500억 원 수준으로 파악한다. 2024년 동 효과만으로도 영업이익은 10% 이상 증가할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 3.3만원 유지

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 3.3만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	9,691	11,226	11,739	12,551	13,263
영업이익	220	245	364	386	423
세전이익	915	75	287	342	392
지배주주순이익	815	40	239	285	326
EPS(원)	8,961	386	2,284	2,726	3,115
증가율(%)	309.7	-95.7	491.4	19.4	14.3
영업이익률(%)	2.3	2.2	3.1	3.1	3.2
순이익률(%)	8.3	0.4	1.8	2.1	2.2
ROE(%)	25.6	1.0	5.8	6.6	7.2
PER	3.4	72.9	11.0	9.2	8.1
PBR	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.0	5.1	5.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

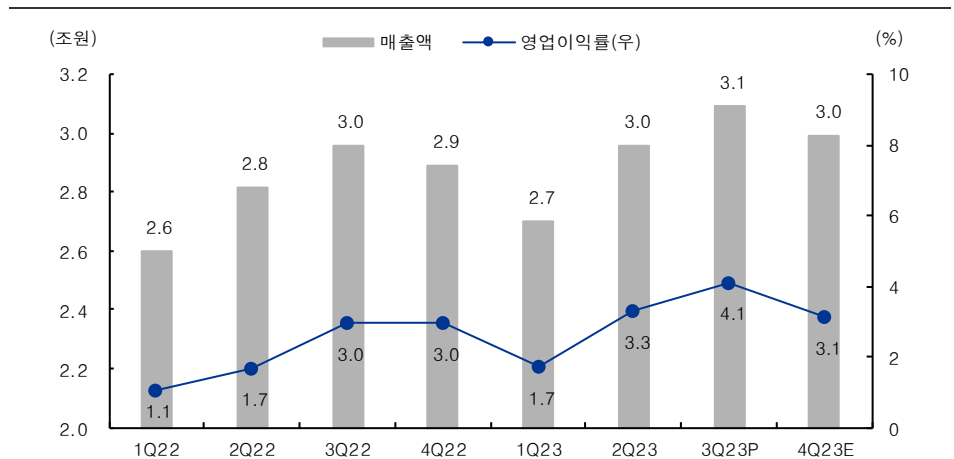
표 1. GS리테일 실적 컨센서스 비교

(단위: 억 원, %)

	3Q23P	2Q23	3Q22	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출	30,902.0	29,579.0	29,559.0	4.5%	4.5%	31,271.0	-1.2%
영업이익	1,268.0	972.0	876.0	30.5%	44.7%	1,127.0	12.5%
순이익	719.0	402.0	402.0	78.9%	78.9%	767.0	-6.3%
OPM, %	4.1%	3.3%	3.0%	24.9%	38.5%	3.6%	13.9%

자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 1. GS리테일 영업실적 추이 및 전망



자료: GS리테일, IBK투자증권

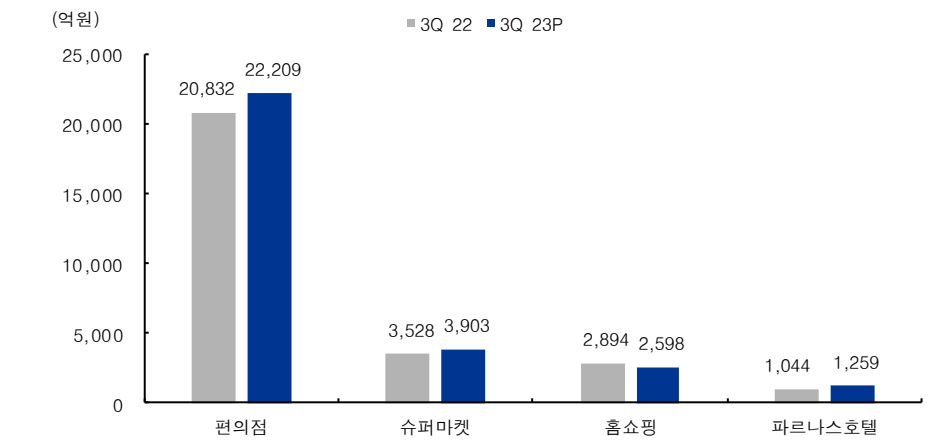
표 2. GS리테일 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	25,984.0	28,169.0	29,559.0	28,886.0	27,002.4	29,579.0	30,902.0	29,909.3	112,598.0	117,392.7	125,511.6
YoY, %	23.7	23.2	8.5	8.8	3.9	5.0	4.5	3.5	15.3	4.3	6.9
_ 편의점	17,557.0	19,532.0	20,832.0	19,879.0	18,667.0	20,919.0	22,209.0	20,982.3	77,800.0	82,777.3	88,028.2
_ 슈퍼마켓	3,170.0	3,133.0	3,528.0	3,393.0	3,413.0	3,574.0	3,903.0	3,463.4	13,224.0	14,353.4	15,096.1
_ 홈쇼핑	3,021.0	3,273.0	2,894.0	3,205.0	2,901.0	2,863.0	2,598.0	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	933.0	1,092.9	5,487.0	4,060.9	4,885.5
_ 파르나호텔	614.0	818.0	1,044.0	1,218.0	973.0	1,236.0	1,259.0	1,339.8	3,694.0	4,807.8	5,288.6
매출원가	19,288.4	20,985.5	21,981.9	21,647.7	20,095.9	22,026.0	23,005.0	22,448.7	83,903.5	87,575.7	92,476.9
YoY, %	14.4	14.4	8.3	8.8	4.2	5.0	4.7	3.7	11.3	4.4	5.6
매출총이익	6,695.6	7,183.5	7,577.1	7,238.3	6,906.5	7,553.0	7,897.0	7,460.6	28,694.5	29,817.1	33,034.7
YoY, %	61.4	59.5	8.9	8.8	3.1	5.1	4.2	3.1	28.9	3.9	10.8
매출총이익률, %	25.8	25.5	25.6	25.1	25.6	25.5	25.6	24.9	25.5	25.4	26.3
판매비	6,393.7	6,729.8	6,696.6	6,423.1	6,440.9	6,581.0	6,629.0	6,526.3	26,243.2	26,177.2	29,170.8
YoY, %	69.5	64.7	12.9	0.8	0.7	-2.2	-1.0	1.6	30.1	-0.3	11.4
영업이익	274.0	473.0	876.0	854.0	466.0	972.0	1,268.0	934.2	2,477.0	3,640.2	3,863.9
YoY, %	-27.1	10.5	-14.5	234.9	70.1	105.5	44.7	9.4	18.9	47.0	6.1
영업이익률, %	1.1	1.7	3.0	3.0	1.7	3.3	4.1	3.1	2.2	3.1	3.1

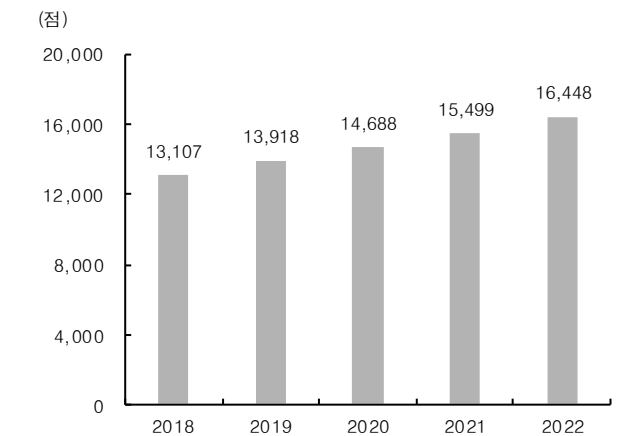
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 2. GS리테일 주요 사업부 매출액



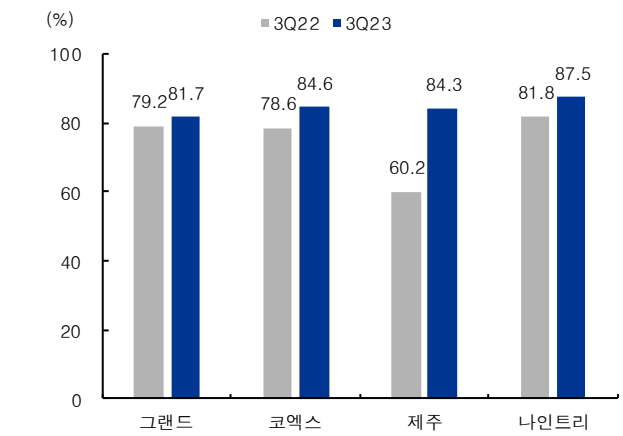
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. 편의점 연도별 운영점



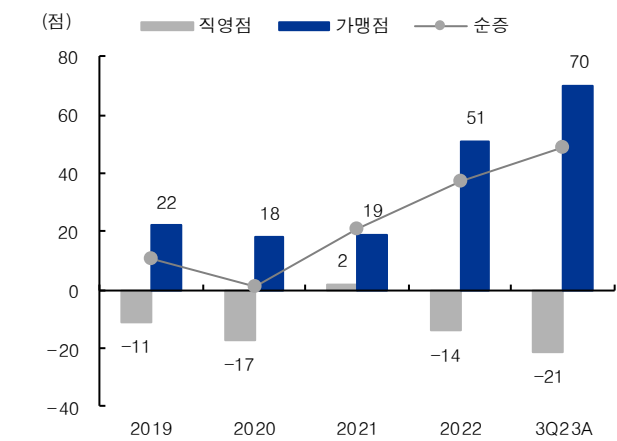
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 4. 파르나스 분기별 투숙률



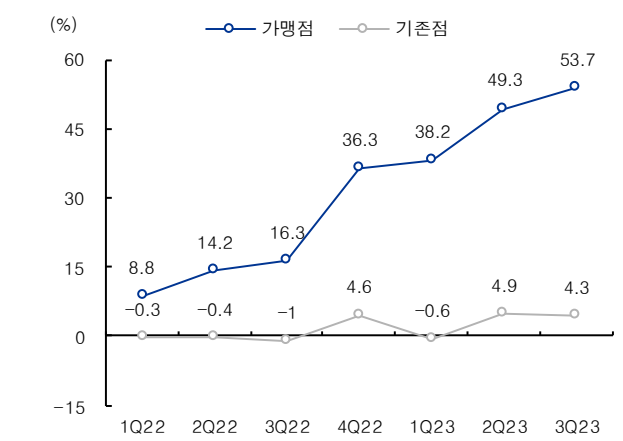
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 5. 수퍼 연도별 점포 순증



자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 6. 수퍼 분기별 기존점 및 가맹점 매출액 신장률



자료: GS리테일, IBK투자증권

GS리테일 (007070)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	9,691	11,226	11,739	12,551	13,263
증가율(%)	9.3	15.8	4.6	6.9	5.7
매출원가	7,494	8,357	8,757	9,248	9,786
매출총이익	2,197	2,869	2,982	3,303	3,477
매출총이익률 (%)	22.7	25.6	25.4	26.3	26.2
판매비	1,978	2,624	2,618	2,917	3,054
판매비율(%)	20.4	23.4	22.3	23.2	23.0
영업이익	220	245	364	386	423
증가율(%)	-13.1	11.7	48.5	6.2	9.4
영업이익률(%)	2.3	2.2	3.1	3.1	3.2
순금융손익	56	-81	-59	-23	-9
이자손익	-25	-41	-55	-23	-9
기타	81	-40	-4	0	0
기타영업외손익	597	-74	3	0	0
종속/관계기업손익	42	-15	-21	-21	-22
세전이익	915	75	287	342	392
법인세	103	31	71	82	94
법인세율	11.3	41.3	24.7	24.0	24.0
계속사업이익	812	44	216	260	298
중단사업손익	-11	4	0	0	0
당기순이익	801	48	216	260	298
증가율(%)	418.6	-94.1	354.7	20.2	14.4
당기순이익률 (%)	8.3	0.4	1.8	2.1	2.2
지배주주당기순이익	815	40	239	285	326
기타포괄이익	49	75	1	0	0
총포괄이익	850	123	218	260	298
EBITDA	901	941	1,133	1,036	1,021
증가율(%)	-2.1	4.4	20.4	-8.5	-1.5
EBITDA마진율(%)	9.3	8.4	9.7	8.3	7.7

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	8,961	386	2,284	2,726	3,115
BPS	38,857	38,667	40,542	42,292	44,041
DPS	1,200	430	1,000	1,400	1,700
밸류에이션(배)					
PER	3.4	72.9	11.0	9.2	8.1
PBR	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.0	5.1	5.0
성장성지표(%)					
매출증가율	9.3	15.8	4.6	6.9	5.7
EPS증가율	309.7	-95.7	491.4	19.4	14.3
수익성지표(%)					
배당수익률	3.9	1.5	4.4	6.2	7.6
ROE	25.6	1.0	5.8	6.6	7.2
ROA	9.6	0.5	2.2	2.5	2.8
ROIC	38.8	2.3	9.5	11.3	14.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	114.2	122.5	121.9	121.0	120.1
순차입금 비율(%)	49.0	54.3	57.8	50.2	44.1
이자보상배율(배)	3.6	2.9	3.1	3.1	3.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	49.1	40.9	35.0	34.8	33.8
재고자산회전율	50.8	53.5	49.0	48.6	48.6
총자산회전율	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,184	1,366	1,953	2,328	2,637
현금및현금성자산	91	390	822	1,051	1,251
유가증권	206	4	3	64	101
매출채권	217	332	340	381	403
재고자산	193	227	253	264	282
비유동자산	8,272	8,466	8,230	8,164	8,153
유형자산	2,735	2,767	2,599	2,374	2,206
무형자산	278	255	229	193	164
투자자산	1,671	1,509	1,452	1,436	1,419
자산총계	9,456	9,832	10,183	10,492	10,790
유동부채	2,055	2,174	2,430	2,530	2,625
매입채무및기타채무	430	460	489	519	548
단기차입금	45	130	301	320	338
유동성장기부채	271	250	826	826	826
비유동부채	2,986	3,239	3,164	3,214	3,263
사채	469	569	599	599	599
장기차입금	205	137	42	42	42
부채총계	5,042	5,412	5,594	5,744	5,888
지배주주지분	4,069	4,049	4,245	4,429	4,612
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	55	55	55
이익잉여금	2,853	2,809	3,003	3,186	3,370
비지배주주지분	345	371	344	319	290
자본총계	4,414	4,420	4,589	4,747	4,902
비이자부채	2580	2616	2116	2247	2373
총차입금	2,462	2,796	3,478	3,497	3,515
순차입금	2,164	2,401	2,653	2,383	2,163

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	715	713	920	910	908
당기순이익	801	48	216	260	298
비현금성 비용 및 수익	129	924	893	694	629
유형자산감가상각비	638	646	725	615	568
무형자산상각비	44	50	44	35	30
운전자본변동	-81	-139	-105	-21	-10
매출채권등의 감소	-20	-122	1	-42	-21
재고자산의 감소	38	-34	-27	-11	-18
매입채무등의 증가	-34	30	28	30	29
기타 영업현금흐름	-134	-120	-84	-23	-9
투자활동 현금흐름	-277	20	-658	-696	-676
유형자산의 증가(CAPEX)	-380	-360	-378	-389	-401
유형자산의 감소	33	11	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-10	-5	-5	0	0
투자자산의 감소(증가)	-589	30	-15	-38	-39
기타	669	344	-261	-269	-236
재무활동 현금흐름	-383	-433	167	14	-32
차입금의 증가(감소)	125	6	10	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-508	-439	157	14	-32
기타 및 조정	0	-1	3	1	0
현금의 증가	55	299	432	229	200
기초현금	37	91	390	822	1,051
기말현금	91	390	822	1,051	1,251

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

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

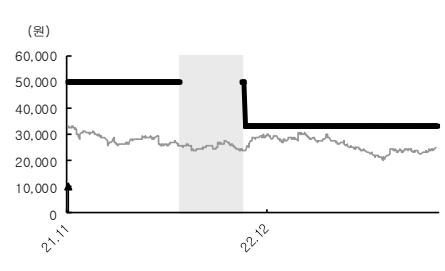
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

GS리테일	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.04.26	매수	50,000	-35.27	-21.50					
	2022.04.26	1년경과	50,000	-48.44	-40.60					
	2022.10.20	담당자변경	-	-	-					
	2022.10.25	매수	33,000	-20.69	-6.52					
	2023.10.25	1년경과	33,000	-26.40	-23.94					
	2023.11.08	매수	33,000							