

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 21,000원

현재가 (9/18) 16,740원

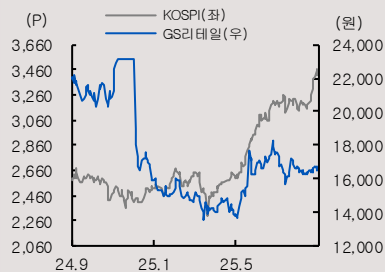
KOSPI (9/18)	3,461.30pt
시가총액	1,400십억원
발행주식수	83,607천주
액면가	1,000원
52주 최고가	23,150원
최저가	13,550원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	9.1%
배당수익률 (2025F)	2.9%

주주구성	
GS 외 2 인	58.62%
국민연금공단	8.57%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	-14%	-45%
절대기준	1%	15%	-26%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	21,000	21,000	-
EPS(25)	1,441	1,921	▼
EPS(26)	2,151	2,849	▼

GS리테일 주가추이



본 조시분석자료는 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)

3분기 소비쿠폰 효과

3분기 이익 성장세로 전환 예상

GS리테일 3분기 실적은 성장세로 전환될 것으로 예상된다. 3분기 연결기준 매출액 3조 1,476억 원(전년동기대비 +3.0%), 영업이익 894억 원(전년동기대비 +10.9%)에 이를 것으로 추정한다. 긍정적 실적을 예상하는 이유는 1) 소비쿠폰 지급에 따른 효과와, 2) 비수익 점포 폐점에 따른 수익성 개선, 3) 계절적 성수기 진입 및 지난해 낮은 집객력 기저에 따른 효과, 4) 점포수가 순증으로 전환되면서 신규점 출점 효과가 상반기 대비 개선될 것으로 기대되기 때문이다. 3분기 편의점 기존점 성장률은 +3% 수준에 이를 것으로 추정한다. ▶ 공격적 폐점 전략에 따른 비수익 점포 비중 감소와, ▶ 소비쿠폰 및 계절적 성수기 진입에 따른 효과가 기대되기 때문이다. 상반기는 폐점 점포 증가에 따라 점포수가 순감하였다. 하지만, 3분기는 소폭이나마 점포 순증이 이루어지고 있는 것으로 파악된다. 슈퍼와 홈쇼핑 사업부는 여전히 부진할 가능성이 높다. 슈퍼의 경우 가맹점 비율이 낮아 소비쿠폰을 사용하지 못하는 점포로 지정되었고, 경기 악화로 홈쇼핑 취급고는 지속적으로 하락하고 있다. 비용 효율화를 통해 수익성 방어에 집중하고 있지만, 현재까지는 쉽지 않은 것으로 판단한다.

편의점 점포 순증 전환에도 자영업 시장 부진이 주는 의미

3분기부터 주요 편의점 업체들의 폐점 속도는 더디게 진행되는 것으로 파악한다. 상반기 대비 업황이 개선되고 있는 것으로 이는 긍정적으로 해석할 수 있는 부분이다. 다만, 구조적으로 자영업 시장 부진에 따라 동 현상이 재차 발생할 가능성에 대해서는 주의해야 할 필요가 있다. 6월 기준 자영업 비중은 19.4%로, 2022년 1월과 비교할 때 약 0.9%p 하락하였다. 편의점도 이러한 현상과 맞물리면서 비수익 점포가 증가한 것으로 판단되며, 폐점으로 이어졌다는 분석이다. 상대적으로 동사의 경쟁력은 우위에 있다고 보고 있다. 하지만, 구조적인 성장을 위한 전략을 수립할 필요성이 있다. 동사에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 2.1만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,882	12,012	12,108
영업이익	292	239	259	276	292
세전이익	61	11	160	225	280
지배주주순이익	18	3	120	180	225
EPS(원)	169	25	1,441	2,151	2,697
증가율(%)	-56.3	-85.3	5,723.2	49.3	25.4
영업이익률(%)	2.6	2.1	2.2	2.3	2.4
순이익률(%)	0.2	0.1	1.0	1.4	1.8
ROE(%)	0.4	0.1	3.7	5.4	6.4
PER	136.5	666.9	11.4	7.7	6.1
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.6	3.0	3.3	2.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS리테일 실적테이블

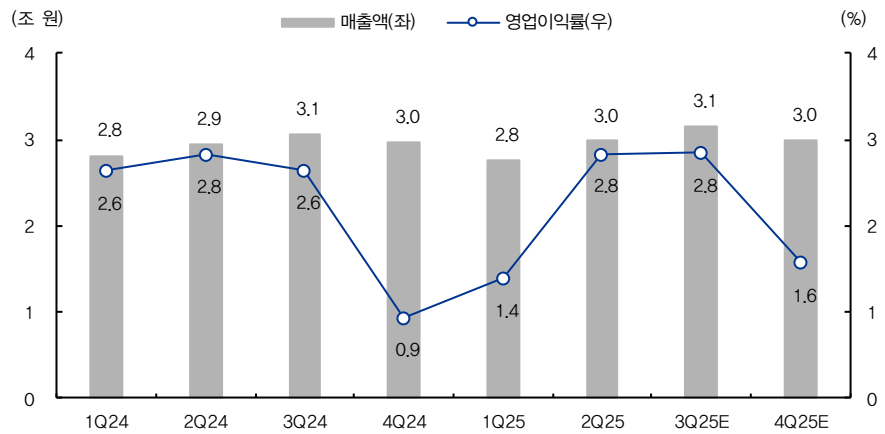
(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	28,105	29,372	30,547	29,621	27,613	29,805	31,476	29,922	117,645	118,816	120,121
YoY, %	4.1	-0.7	-1.1	1.0	-1.8	1.5	3.0	1.0	0.7	1.0	1.1
_ 편의점	19,683	21,938	23,068	21,972	20,123	22,257	23,666	21,676	86,661	87,722	87,020
_ 슈퍼마켓	3,809	3,941	4,235	4,095	4,160	4,267	4,695	4,798	16,080	17,921	19,520
_ 홈쇼핑	2,763	2,733	2,510	2,515	2,578	2,658	2,383	2,689	11,832	12,683	10,682
_ 기타	753	760	734	1,039	752	623	732	759	3,286	2,866	2,977
매출원가	20,982	21,846	22,924	22,693	20,873	22,393	23,646	22,789	88,445	89,701	90,401
YoY, %	4.4	-0.8	-0.4	3.9	-0.5	2.5	3.1	0.4	1.7	1.4	0.8
매출총이익	7,123	7,526	7,623	6,928	6,740	7,412	7,830	7,133	29,200	29,116	29,721
YoY, %	3.1	-0.4	-3.5	-7.3	-5.4	-1.5	2.7	3.0	-2.1	-0.3	2.1
매출총이익률, %	25.3	25.6	25.0	23.4	24.4	24.9	24.9	23.8	24.8	24.5	24.7
판매비	6,383	6,695	6,817	6,651	6,357	6,567	6,936	6,664	26,546	26,524	26,960
YoY, %	-0.9	1.7	2.8	1.4	-0.4	-1.9	1.8	0.2	1.3	-0.1	1.6
영업이익	740	831	806	278	386	845	894	469	2,655	2,594	2,760
YoY, %	58.8	-14.5	-36.4	-69.6	-47.8	1.7	10.9	68.8	-26.6	-2.3	6.4
영업이익률, %	2.6	2.8	2.6	0.9	1.4	2.8	2.8	1.6	2.3	2.2	2.3

자료: GS리테일, IBK투자증권

주: 2024년 12월 파르나스호텔 및 후레쉬미트 인적분할

그림 1. GS리테일 영업실적 추이 및 전망



자료: GS리테일, IBK투자증권

주: 2024년 12월 파르나스호텔 및 후레쉬미트 인적분할

표 2. 현금성 지원금 사용처별 비중

(단위: %)

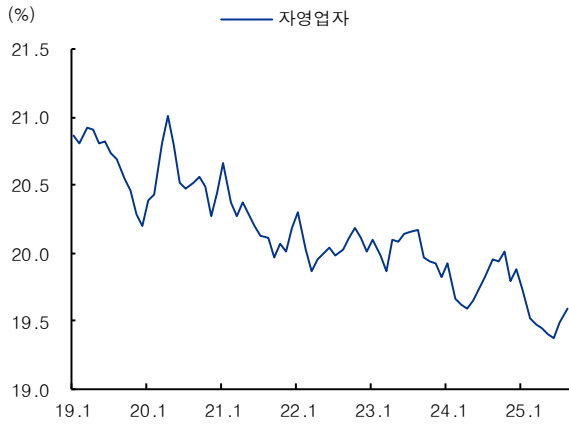
	2020년 (긴급재난지원금)	2021년 (코로나상생국민지원금)	2025년 (민생회복소비쿠폰)
음식점	24.8	22.4	41.4
마트/식료품	24.2	28.6	15.4
병원/약국	10.4	9.0	8.1
주유	5.4	5.8	1.5
편의점	4.6	8.6	9.7
기타	30.6	25.6	23.9

자료: 행정안전부, IBK투자증권

주1: 2020년, 2021년 통계의 조사기간은 지급 이후 약 2달간이며, 지급액의 각 90.7%, 90.5%가 사용된 상태임

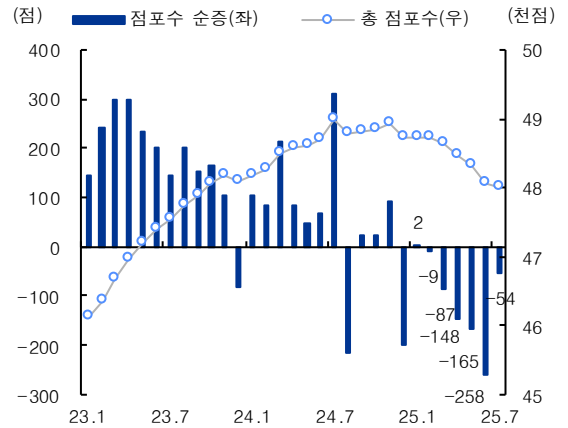
주2: 2025년 8월 3일 기준 신용·체크카드 지급액 5.8조원 중 2.7조원(46.0%)가 사용된 상태임

그림 2. 전체 취업자 중 자영업자 비중



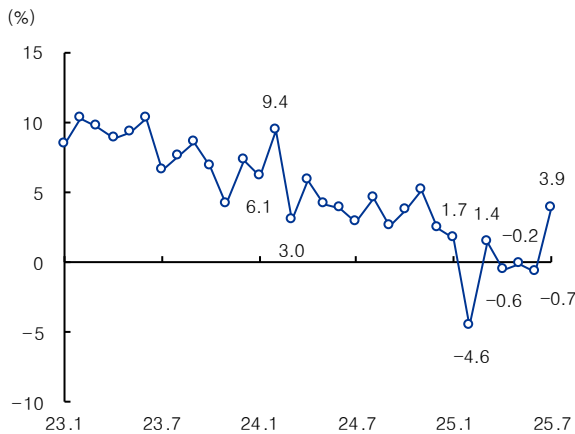
자료: 통계청, IBK투자증권

그림 3. 편의점 3사 합산 점포수 월별 순증 추이



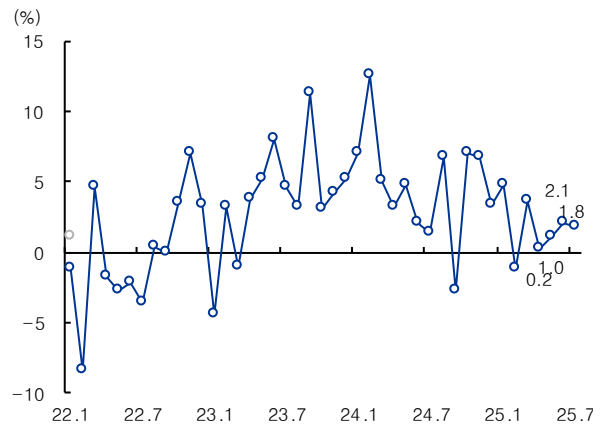
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
 주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 4. 편의점 3사 합산 매출증감률 추이(YoY)



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
 주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 5. SSM 4사 합산 매출증감률 추이(YoY)



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
 주: SSM 4사(이마트에브리데이, 롯데슈퍼, GS더프레쉬, 홈플러스익스프레스) 합계

GS리테일 (007070)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,882	12,012	12,108
증가율(%)	0.9	4.4	2.2	1.1	0.8
매출원가	8,297	8,740	8,970	9,040	9,087
매출총이익	2,837	2,887	2,912	2,972	3,020
매출총이익률 (%)	25.5	24.8	24.5	24.7	24.9
판매비	2,545	2,648	2,652	2,696	2,728
판매비율(%)	22.9	22.8	22.3	22.4	22.5
영업이익	292	239	259	276	292
증가율(%)	-19.0	-18.1	8.5	6.4	5.8
영업이익률(%)	2.6	2.1	2.2	2.3	2.4
순금융손익	-67	-121	-58	2	30
이자손익	-31	-60	-56	2	30
기타	-36	-61	-2	0	0
기타영업외손익	-9	-67	3	0	0
중속/관계기업손익	-155	-40	-45	-53	-42
세전이익	61	11	160	225	280
법인세	47	41	43	54	67
법인세율	77.0	372.7	26.9	24.0	23.9
계속사업이익	14	-30	117	171	213
중단사업손익	8	40	0	0	0
당기순이익	22	10	117	171	213
증가율(%)	-53.5	-55.8	1,093.8	46.2	24.3
당기순이익률 (%)	0.2	0.1	1.0	1.4	1.8
지배주주당기순이익	18	3	120	180	225
기타포괄이익	9	39	-8	0	0
총포괄이익	31	48	109	171	213
EBITDA	1,014	1,000	1,102	887	880
증가율(%)	-4.0	-1.3	10.2	-19.6	-0.8
EBITDA마진율(%)	9.1	8.6	9.3	7.4	7.3

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	169	25	1,441	2,151	2,697
BPS	38,755	38,356	39,206	40,857	42,954
DPS	500	500	500	600	700
밸류에이션(배)					
PER	136.5	666.9	11.4	7.7	6.1
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.6	3.0	3.3	2.9
성장성지표(%)					
매출증가율	0.9	4.4	2.2	1.1	0.8
EPS증가율	-56.3	-85.3	5,723.2	49.3	25.4
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	3.0	2.9	3.5	4.0
ROE	0.4	0.1	3.7	5.4	6.4
ROA	0.2	0.1	1.5	2.1	2.6
ROIC	1.0	0.5	8.8	15.7	25.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	126.5	138.3	145.5	140.3	134.4
순차입금 비율(%)	50.2	71.3	61.0	45.9	33.9
이자보상배율(배)	3.6	2.2	2.2	2.8	2.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	29.1	27.1	25.3	26.5	30.8
재고자산회전율	41.9	38.0	35.1	29.3	25.8
총자산회전율	1.1	1.3	1.5	1.5	1.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,857	1,481	2,336	2,734	3,136
현금및현금성자산	432	93	802	1,228	1,577
유가증권	4	4	3	6	9
매출채권	433	424	515	392	395
재고자산	304	307	369	452	487
비유동자산	8,185	6,100	5,640	5,384	5,163
유형자산	2,831	1,542	1,163	934	725
무형자산	244	233	197	164	136
투자자산	1,294	1,176	1,051	1,024	998
자산총계	10,042	7,582	7,976	8,118	8,299
유동부채	2,688	1,898	2,209	2,220	2,234
매입채무및기타채무	653	436	479	482	487
단기차입금	65	74	0	0	0
유동성장기부채	425	202	683	683	683
비유동부채	2,920	2,502	2,517	2,520	2,524
사채	399	399	399	399	399
장기차입금	32	105	105	105	105
부채총계	5,608	4,400	4,727	4,740	4,758
지배주주지분	4,058	3,207	3,278	3,416	3,591
자본금	105	84	84	84	84
자본잉여금	1,209	980	980	980	980
자본조정등	-101	-692	-692	-692	-692
기타포괄이익누계액	72	121	77	77	77
이익잉여금	2,773	2,714	2,829	2,967	3,143
비지배주주지분	375	-25	-29	-38	-51
자본총계	4,434	3,182	3,249	3,378	3,541
비이자부채	2947	2033	1942	1955	1973
총차입금	2,661	2,367	2,785	2,785	2,785
순차입금	2,225	2,270	1,981	1,551	1,199

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	894	660	849	879	809
당기순이익	22	10	117	171	213
비현금성 비용 및 수익	1,111	1,141	963	662	600
유형자산감가상각비	679	724	808	577	560
무형자산상각비	43	37	35	33	28
운전자본변동	-108	-318	-158	45	-34
매출채권등의 감소	-8	-30	-147	124	-4
재고자산의 감소	-83	2	-64	-82	-35
매입채무등의 증가	194	-212	43	3	5
기타 영업현금흐름	-131	-173	-73	1	30
투자활동 현금흐름	-357	-352	-307	-389	-402
유형자산의 증가(CAPEX)	-386	-439	-345	-348	-352
유형자산의 감소	2	17	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-6	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-6	25	50	-16	-16
기타	39	51	-15	-25	-34
재무활동 현금흐름	-496	-649	166	-63	-58
차입금의 증가(감소)	0	120	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-496	-769	166	-63	-58
기타 및 조정	0	3	0	0	0
현금의 증가	41	-338	708	427	349
기초현금	390	432	93	802	1,228
기말현금	432	93	802	1,228	1,577

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

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

