

Company Update

Analyst **남성현**

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) **23,000원**

현재가 (11/6) **18,490원**

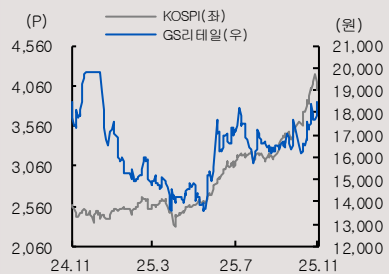
KOSPI (11/6)	4,026.45pt
시가총액	1,546십억원
발행주식수	83,607천주
액면가	1,000원
52주 최고가	23,150원
최저가	13,550원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	9.6%
배당수익률 (2025F)	2.8%

주주구성	
GS 외 2 인	58.62%
국민연금공단	8.57%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-20%	-46%
절대기준	7%	26%	-14%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	23,000	21,000	▲
EPS(25)	1,397	1,441	▼
EPS(26)	2,356	2,151	▲

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)

와우 ~ 서프라이즈

3분기 기대치를 훌쩍 넘는 실적

GS리테일 3분기 실적은 당사 및 시장 기대치를 상회하였다. 3분기 연결기준 매출액은 3조 2,054억 원(전년동기대비 +5.3%), 영업이익 1,111억 원(전년동기대비 +31.6%)을 달성하였다. 긍정적 실적을 기록할 수 있었던 이유는 1) 소비쿠폰 지급에 따라 기존점 집객력 회복이 이루어졌고, 2) 비수익 점포 폐점에 따른 수익성 개선, 3) 선별적 출점 전략으로 신규점 매출 확대가 이루어졌으며, 4) 지난해 개발사업부 대손충당금 반영에 따른 기저 효과(+90억 원)와, 5) GS네트웍스 등 주요 자회사 이익 개선(YoY +171억 원)이 이루어졌기 때문이다. 3분기 편의점 사업부 기존점 성장률은 +4.4%로 당사 추정치인 +3% 수준을 상회하였다.

다만, 슈퍼와 홈쇼핑 사업부는 부진한 흐름이 이어졌다. 슈퍼의 경우 가맹점 출점 비중 확대로 매출액 성장세는 나타났지만, 소비쿠폰 사용이 제한되면서 집객력이 감소한 것으로 판단한다. 홈쇼핑은 부진한 경기와 식품 및 가전 상품군 판매 둔화로 취급액은 전년동기대비 -3.8% 감소하였다.

점포 스크랩 효과는 4분기에도 기대. 다만, 성장 전략은 필요

4분기에도 동 추세는 유지될 것으로 전망한다. 다만, 구조적으로 자영업 시장에 따라 점포당 매출 성장이 제한될 가능성이 높기에 편의점 사업부 성장을 위한 전략이 필요한 시점이다. 3분기 편의점은 비수익 점포 폐점과 정책적 지원금 영향으로 높은 성장률을 기록하였다. 하지만, 내수 환경을 감안할 경우 동 추세가 장기적으로 이어지기란 쉽지 않다는 판단이다. 3분기 전체 실적을 보면 판관비 절감을 위한 노력도 돋보였다. 각고의 노력이 이루어졌다는 점에서 긍정적이지만, 이는 지속할 수 있는 부분은 아니다. 2025년이 수익성 개선 그리고 사업부 전환을 위한 구간이라면 2026년은 성장을 위한 전략을 제시해야 할 시점으로 판단한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 23,000원으로 상향

동사에 대한 실적 추정치 조정에 따라 목표주가를 23,000원으로 상향한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,960	12,357	12,741
영업이익	292	239	289	308	328
세전이익	61	11	150	238	298
지배주주순이익	18	3	117	197	248
EPS(원)	169	25	1,397	2,356	2,972
증가율(%)	-56.3	-85.3	5,545.9	68.7	26.1
영업이익률(%)	2.6	2.1	2.4	2.5	2.6
순이익률(%)	0.2	0.1	0.9	1.5	1.8
ROE(%)	0.4	0.1	3.6	5.9	7.0
PER	116.8	666.9	12.8	7.6	6.0
PBR	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.6	3.1	3.3	3.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS리테일 실적테이블

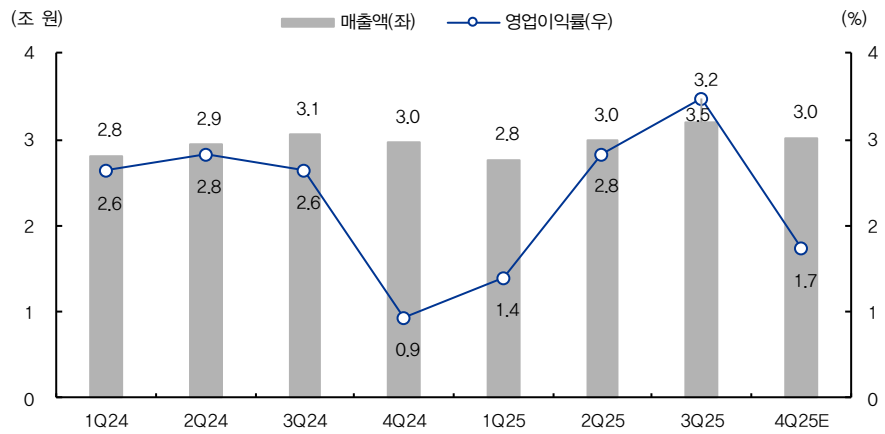
(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	28,105	29,372	30,547	29,621	27,613	29,805	32,054	30,194	117,645	119,666	123,570
YoY, %	4.1	-0.7	-1.1	1.0	-1.8	1.5	4.9	1.9	0.7	1.7	3.3
_ 편의점	19,683	21,938	23,068	21,972	20,123	22,257	24,485	22,069	86,661	88,934	90,714
_ 슈퍼마켓	3,809	3,941	4,235	4,095	4,160	4,267	4,594	4,985	16,080	18,006	19,980
_ 홈쇼핑	2,763	2,733	2,510	2,515	2,578	2,658	2,475	2,389	11,832	12,683	10,682
_ 기타	753	760	734	1,039	752	623	500	751	3,286	2,626	2,533
매출원가	20,982	21,846	22,924	22,693	20,873	22,393	24,394	23,084	88,445	90,744	94,029
YoY, %	4.4	-0.8	-0.4	3.9	-0.5	2.5	6.4	1.7	1.7	2.6	3.6
매출총이익	7,123	7,526	7,623	6,928	6,740	7,412	7,660	7,110	29,200	28,922	29,541
YoY, %	3.1	-0.4	-3.5	-7.3	-5.4	-1.5	0.5	2.6	-2.1	-1.0	2.1
매출총이익률, %	25.3	25.6	25.0	23.4	24.4	24.9	23.9	23.5	24.8	24.2	23.9
판매비	6,383	6,695	6,817	6,651	6,357	6,567	6,549	6,584	26,546	26,056	26,459
YoY, %	-0.9	1.7	2.8	1.4	-0.4	-1.9	-3.9	-1.0	1.3	-1.8	1.5
영업이익	740	831	806	278	386	845	1,111	526	2,655	2,868	3,082
YoY, %	58.8	-14.5	-36.4	-69.6	-47.8	1.7	37.8	89.2	-26.6	8.0	7.4
영업이익률, %	2.6	2.8	2.6	0.9	1.4	2.8	3.5	1.7	2.3	2.4	2.5

자료: GS리테일, IBK투자증권

주: 2025년 3분기 PT, GS Retail Indonesia, (주)퍼스프, (주)아바웃 관련 중단 영업손익 미반영

그림 1. GS리테일 영업실적 추이 및 전망



자료: GS리테일, IBK투자증권

주: 2024년 12월 파르나호텔 및 후레쉬미트 인적분할

표 2. 현금성 지원금 사용처별 비중

(단위: %)

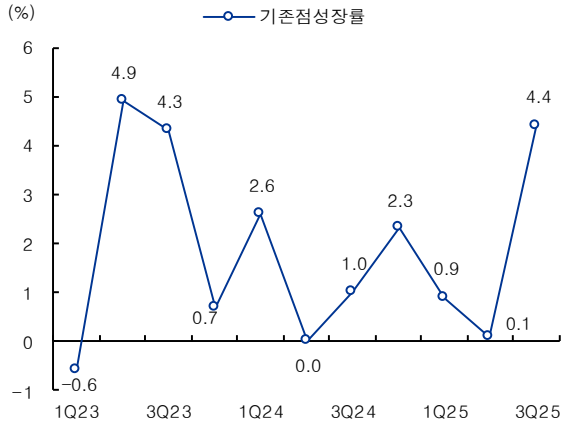
	2020년 (긴급재난지원금)	2021년 (코로나상생국민지원금)	2025년 (민생회복소비쿠폰)
음식점	24.8	22.4	41.4
마트/식료품	24.2	28.6	15.4
병원/약국	10.4	9.0	8.1
주유	5.4	5.8	1.5
편의점	4.6	8.6	9.7
기타	30.6	25.6	23.9

자료: 행정안전부, IBK투자증권

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

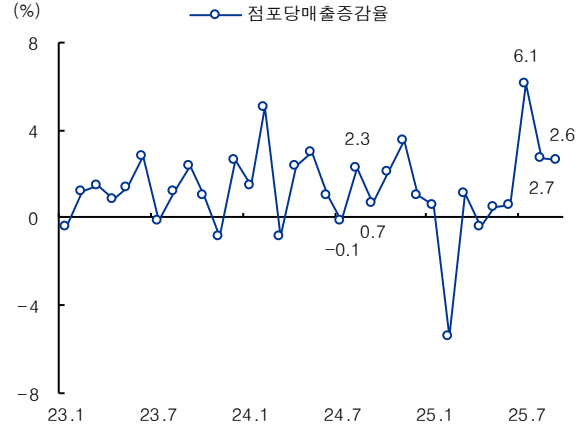
주2: 2025년 8월 3일 기준 신용·체크카드 지급액 5.8조원 중 2.7조원(46.0%)가 사용된 상태임

그림 2. GS25(편의점) 기존점 성장률 추이



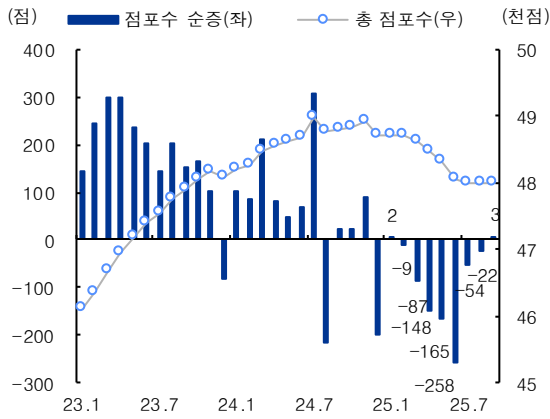
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. 편의점 3사 합산 기존점성장률



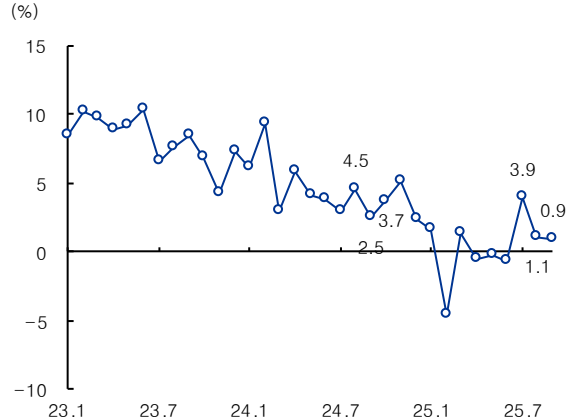
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 4. 편의점 3사 합산 점포수 월별 순증 추이



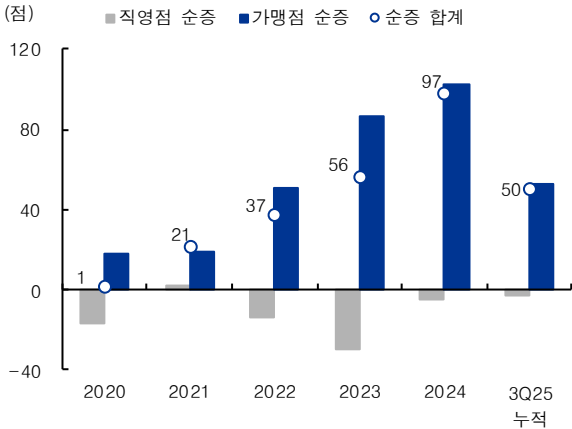
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 5. 편의점 3사 합산 매출증감률 추이(YoY)



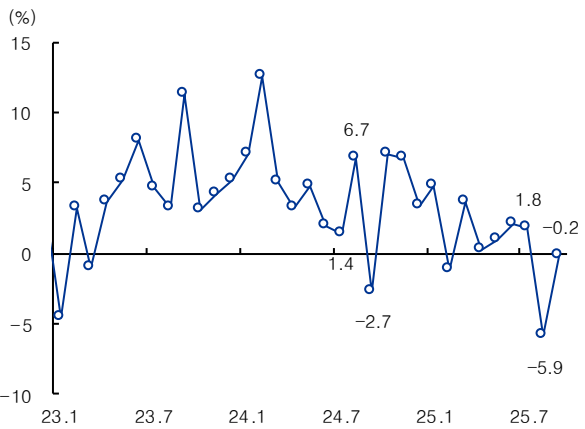
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 6. 슈퍼마켓(GS THE FRESH) 연도별 순증 추이



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 7. 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	11,960	12,357	12,741
증가율(%)	0.9	4.4	2.9	3.3	3.1
매출원가	8,297	8,740	9,068	9,403	9,739
매출총이익	2,837	2,887	2,892	2,954	3,002
매출총이익률 (%)	25.5	24.8	24.2	23.9	23.6
판매비	2,545	2,648	2,603	2,646	2,674
판매비율(%)	22.9	22.8	21.8	21.4	21.0
영업이익	292	239	289	308	328
증가율(%)	-19.0	-18.1	20.7	6.8	6.4
영업이익률(%)	2.6	2.1	2.4	2.5	2.6
순금융손익	-67	-121	-77	-2	27
이자손익	-31	-60	-50	-2	27
기타	-36	-61	-27	0	0
기타영업외손익	-9	-67	-1	0	0
종속/관계기업손익	-155	-40	-60	-68	-57
세전이익	61	11	150	238	298
법인세	47	41	42	57	72
법인세율	77.0	372.7	28.0	23.9	24.2
계속사업이익	14	-30	108	181	227
중단사업손익	8	40	1	0	0
당기순이익	22	10	109	181	227
증가율(%)	-53.5	-55.8	1,016.8	65.6	25.2
당기순이익률 (%)	0.2	0.1	0.9	1.5	1.8
지배주주당기순이익	18	3	117	197	248
기타포괄이익	9	39	6	0	0
총포괄이익	31	48	115	181	227
EBITDA	1,014	1,000	1,125	926	895
증가율(%)	-4.0	-1.3	12.5	-17.7	-3.3
EBITDA마진율(%)	9.1	8.6	9.4	7.5	7.0

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	169	25	1,397	2,356	2,972
BPS	38,755	38,356	39,322	41,178	43,550
DPS	0	0	500	600	700
밸류에이션(배)					
PER	116.8	666.9	12.8	7.6	6.0
PBR	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.6	3.1	3.3	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	0.9	4.4	2.9	3.3	3.1
EPS증가율	-56.3	-85.3	5,545.9	68.7	26.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	2.8	3.3	3.9
ROE	0.4	0.1	3.6	5.9	7.0
ROA	0.2	0.1	1.4	2.2	2.7
ROIC	1.0	0.5	8.3	16.7	28.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	126.5	138.3	146.5	142.4	137.2
순차입금 비율(%)	50.2	71.3	61.0	46.7	34.3
이자보상배율(배)	3.6	2.2	2.5	3.0	2.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	29.1	27.1	27.0	28.5	31.0
재고자산회전율	41.9	38.0	35.6	29.7	26.0
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	2,334	2,801	3,249
현금및현금성자산	432	93	853	1,250	1,614
유가증권	4	4	2	6	10
매출채권	433	424	463	404	417
재고자산	304	307	365	467	513
비유동자산	8,185	6,100	5,690	5,426	5,220
유형자산	2,831	1,542	1,222	934	693
무형자산	244	233	197	164	136
투자자산	1,294	1,176	1,017	976	937
자산총계	10,042	7,582	8,024	8,227	8,470
유동부채	2,688	1,898	2,394	2,446	2,499
매입채무및기타채무	653	436	483	498	513
단기차입금	65	74	164	169	174
유동성장기부채	425	202	691	691	691
비유동부채	2,920	2,502	2,375	2,387	2,399
사채	399	399	399	399	399
장기차입금	32	105	0	0	0
부채총계	5,608	4,400	4,769	4,833	4,899
지배주주지분	4,058	3,207	3,288	3,443	3,641
자본금	105	84	84	84	84
자본잉여금	1,209	980	980	980	980
자본조정등	-101	-692	-692	-692	-692
기타포괄이익누계액	72	121	90	90	90
이익잉여금	2,773	2,714	2,826	2,981	3,179
비지배주주지분	375	-25	-33	-49	-70
자본총계	4,434	3,182	3,255	3,394	3,571
비이자부채	2,947	2,033	1,931	1,990	2,051
총차입금	2,661	2,367	2,838	2,843	2,848
순차입금	2,225	2,270	1,984	1,586	1,225

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	894	660	934	840	808
당기순이익	22	10	109	181	227
비현금성 비용 및 수익	1,111	1,141	999	688	597
유형자산감가상각비	679	724	801	585	540
무형자산상각비	43	37	35	33	28
운전자본변동	-108	-318	-88	-27	-43
매출채권등의 감소	-8	-30	-23	59	-12
재고자산의 감소	-83	2	-60	-102	-46
매입채무등의 증가	194	-212	47	15	15
기타 영업현금흐름	-131	-173	-86	-2	27
투자활동 현금흐름	-357	-352	-290	-418	-423
유형자산의 증가(CAPEX)	-386	-439	-293	-296	-299
유형자산의 감소	2	17	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-6	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-6	25	52	-17	-18
기타	39	51	-50	-105	-106
재무활동 현금흐름	-496	-649	117	-25	-22
차입금의 증가(감소)	0	120	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-496	-769	117	-25	-22
기타 및 조정	0	3	-2	1	0
현금의 증가	41	-338	759	398	363
기초현금	390	432	93	853	1,250
기말현금	432	93	853	1,250	1,614

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 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

