

## Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 27,000원

현재가 (12/18) 21,850원

KOSPI (12/18)	3,994.51pt
시가총액	1,827십억원
발행주식수	83,607천주
액면가	1,000원
52주 최고가	23,150원
최저가	13,550원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	11.7%
배당수익률 (2025F)	2.2%

주주구성	
GS 외 2 인	58.62%
국민연금공단	8.57%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-1%	-41%
절대기준	1%	33%	-6%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	27,000	23,000	▲
EPS(25)	2,296	1,397	▲
EPS(26)	2,678	2,356	▲

### 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)

## 안정적 이익과 성장성과의 괴리

### 4분기 실적도 안정적

GS리테일 4분기 실적 성장은 이어질 것으로 전망한다. 4분기 연결기준 매출액 3조 233억 원(전년동기대비 +2.1%), 영업이익 529억 원(전년동기대비 +90.5%)을 달성할 것으로 추정한다. 긍정적 실적은 편의점 사업부 성장이 이끌 전망이다. 1) 소비쿠폰 및 지난해 낮은 기저에 따라 기존점포 성장세가 예상되고(기존점 성장률 약 2~3%), 2) 상반기 비수익의 점포 정리에 따른 고정비 절감 효과가(임대료+운영비+지원금 등) 이어질 가능성이 높으며, 3) 추석 연휴 시점 차이에 따른 슈퍼마켓 사업부 성장을 예상하고 있기 때문이다. 4분기 편의점 기존점 성장률은 2~3%에 달할 것으로 추정하고 있다. 12월 영업실적이 마무리되지 않았지만, 지난해 계엄령 사태 이후 감소했던 집객력을 고려할 경우 무리가 없을 것으로 판단한다.

### 4분기에도 점포 증가 효과 제한적, 동 추이는 2026년에도 지속

4분기에도 점포 출점을 통한 성장은 쉽지 않을 것으로 판단한다. 소비경기 악화와 가맹점주 수익성 부진이 이어지고 있기 때문이다. 편의점은 가맹점 사업이라는 특성을 가지고 있어 점주 수익성이 낮아지게 되면 운영의 효율화가 저해되는 특징을 가지고 있다. 1) 소비경기가 부진한 흐름이 이어지고 있고, 2) 높아진 고정비(임대료, 임건비 등)로 점주들의 수익성은 낮아지는 추세이며, 이에 따라 출점보다는 효율적인 점포 관리에 치중할 수 밖에 없는 상황이다. 업체들은 가맹점 유지를 위한 지원금 지급과 점포 관리를 위한 인력이 투입되는 구조라는 점을 감안할 때 점주 매출 부진에 따른 부담은 커질 수 밖에 없다. 이에 올해 초부터 Scrap & Build(점포 조정 작업)를 진행하고 있으며, 동 전략은 2026년에도 이어질 가능성이 높다. 동 작업에 따라 2026년 상반기까지 편의점 사업부의 이익 성장은 지속될 것으로 전망되지만, 성장 전략에 대한 고민은 커질 수 밖에 없는 시점이다. 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 실적 추정치 조정에 따라 27,000원으로 상향한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,955	12,359	12,743
영업이익	292	239	292	326	353
세전이익	61	11	238	266	340
지배주주순이익	18	3	192	224	288
EPS(원)	169	25	2,296	2,678	3,446
증가율(%)	-56.3	-85.3	9,181.1	16.6	28.7
영업이익률(%)	2.6	2.1	2.4	2.6	2.8
순이익률(%)	0.2	0.1	1.5	1.6	2.0
ROE(%)	0.4	0.1	5.9	6.5	7.9
PER	116.8	666.9	9.7	8.3	6.5
PBR	0.5	0.4	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.9	3.6	3.3	3.2	2.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS리테일 실적테이블

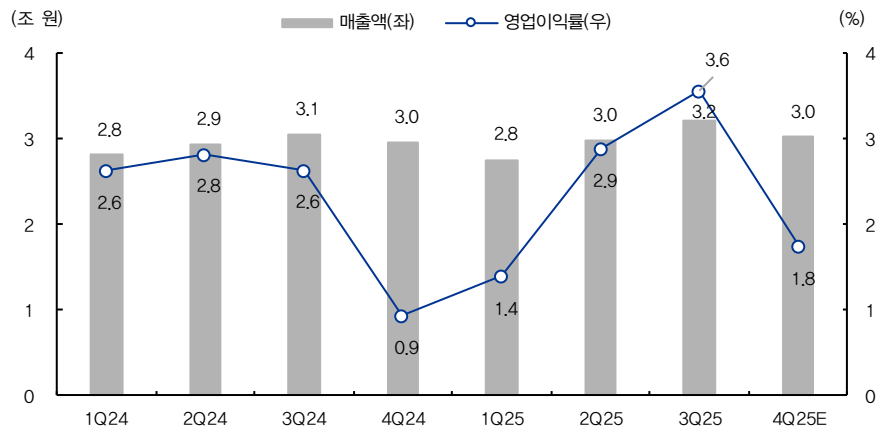
(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	28,105	29,372	30,547	29,621	27,613	29,805	32,054	30,233	117,645	119,705	123,594
YoY, %	4.1	-0.7	-1.1	1.0	-1.8	1.5	4.9	2.1	0.7	1.8	3.2
_ 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	2,428	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	22,378	24,394	23,121	88,445	90,766	93,848
YoY, %	4.4	-0.8	-0.4	3.9	-0.5	2.4	6.4	1.9	1.7	2.6	3.4
매출총이익	7,123	7,526	7,623	6,928	6,740	7,427	7,660	7,112	29,200	28,939	29,746
YoY, %	3.1	-0.4	-3.5	-7.3	-5.4	-1.3	0.5	2.7	-2.1	-0.9	2.8
매출총이익률, %	25.3	25.6	25.0	23.4	24.4	24.9	23.9	23.5	24.8	24.2	24.1
판매비	6,383	6,695	6,817	6,651	6,357	6,567	6,494	6,582	26,546	26,000	26,485
YoY, %	-0.9	1.7	2.8	1.4	-0.4	-1.9	-4.7	-1.0	1.3	-2.1	1.9
영업이익	740	831	806	278	386	860	1,140	529	2,655	2,915	3,261
YoY, %	58.8	-14.5	-36.4	-69.6	-47.8	3.5	41.4	90.5	-26.6	9.8	11.8
영업이익률, %	2.6	2.8	2.6	0.9	1.4	2.9	3.6	1.8	2.3	2.4	2.6

자료: GS리테일, IBK투자증권

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

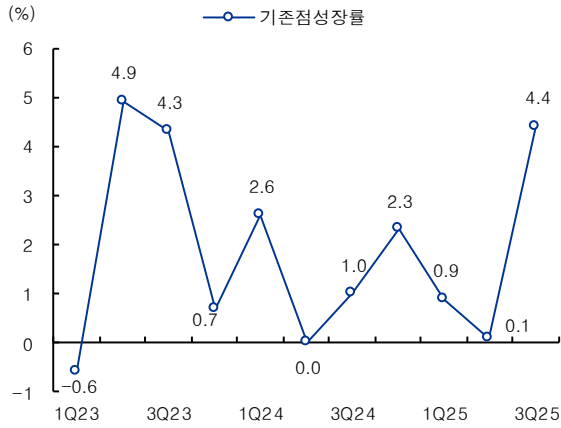
그림 1. GS리테일 영업실적 추이 및 전망



자료: GS리테일, IBK투자증권

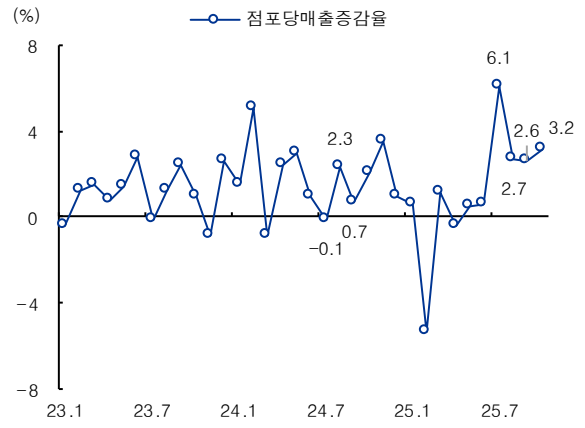
주: 2024년 12월 파르나스호텔 및 후레쉬미트 인적분할

그림 2. GS25(편의점) 기존점 성장률 추이



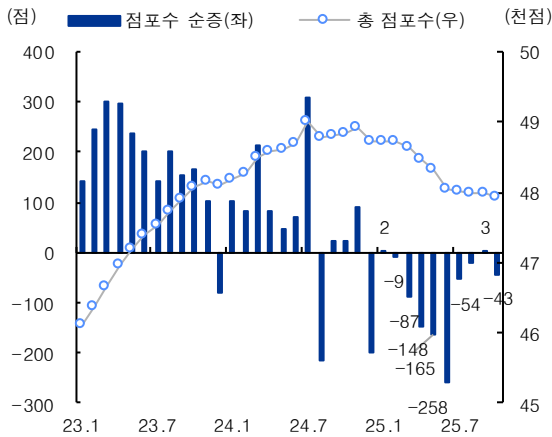
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. 편의점 3사 합산 기존점성장률



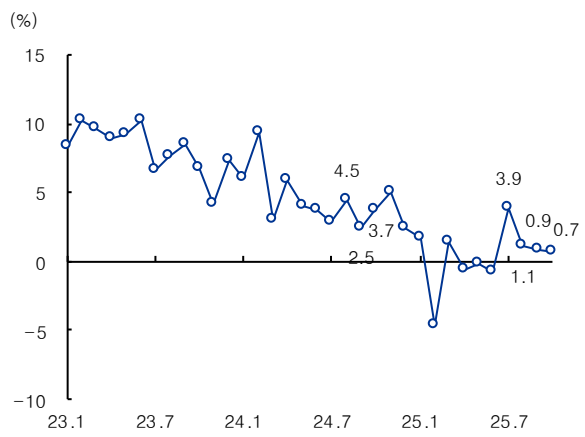
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권  
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 4. 편의점 3사 합산 점포수 월별 순증 추이



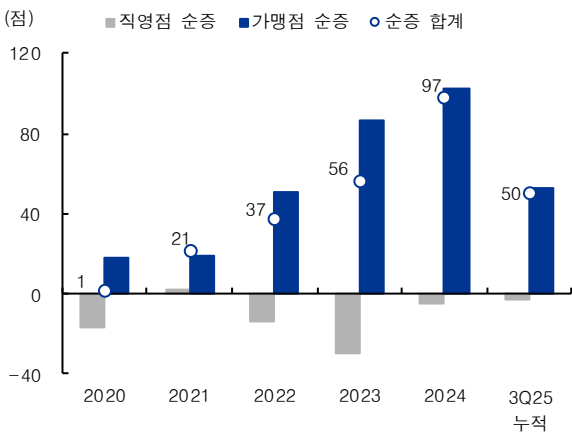
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권  
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 5. 편의점 3사 합산 매출증감률 추이(YoY)



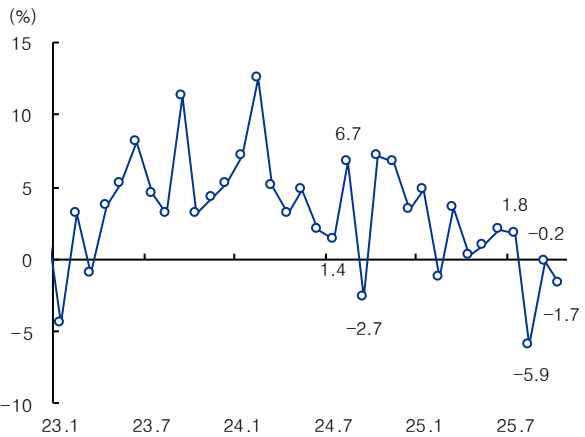
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권  
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

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	11,955	12,359	12,743
증가율(%)	0.9	4.4	2.8	3.4	3.1
매출원가	8,297	8,740	9,066	9,385	9,713
매출총이익	2,837	2,887	2,889	2,975	3,030
매출총이익률 (%)	25.5	24.8	24.2	24.1	23.8
판매비	2,545	2,648	2,597	2,648	2,677
판매비율(%)	22.9	22.8	21.7	21.4	21.0
영업이익	292	239	292	326	353
증가율(%)	-19.0	-18.1	22.0	11.8	8.3
영업이익률(%)	2.6	2.1	2.4	2.6	2.8
순금융손익	-67	-121	-71	-2	33
이자손익	-31	-60	-53	-2	33
기타	-36	-61	-18	0	0
기타영업외손익	-9	-67	2	0	0
중속/관계기업손익	-155	-40	15	-58	-47
세전이익	61	11	238	266	340
법인세	47	41	57	64	81
법인세율	77.0	372.7	23.9	24.1	23.8
계속사업이익	14	-30	181	202	258
중단사업손익	8	40	-2	0	0
당기순이익	22	10	180	202	258
증가율(%)	-53.5	-55.8	1,736.2	12.4	27.7
당기순이익률 (%)	0.2	0.1	1.5	1.6	2.0
지배주주당기순이익	18	3	192	224	288
기타포괄이익	9	39	-2	0	0
총포괄이익	31	48	178	202	258
EBITDA	1,014	1,000	1,084	978	928
증가율(%)	-4.0	-1.3	8.4	-9.7	-5.1
EBITDA마진율(%)	9.1	8.6	9.1	7.9	7.3

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	169	25	2,296	2,678	3,446
BPS	38,755	38,356	40,129	42,307	45,154
DPS	500	500	500	600	700
밸류에이션(배)					
PER	116.8	666.9	9.7	8.3	6.5
PBR	0.5	0.4	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.9	3.6	3.3	3.2	2.9
성장성지표(%)					
매출증가율	0.9	4.4	2.8	3.4	3.1
EPS증가율	-56.3	-85.3	9,181.1	16.6	28.7
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	3.0	2.2	2.7	3.1
ROE	0.4	0.1	5.9	6.5	7.9
ROA	0.2	0.1	2.4	2.6	3.2
ROIC	1.0	0.5	13.2	17.7	31.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	126.5	138.3	131.7	127.5	122.2
순차입금 비율(%)	50.2	71.3	53.3	37.8	23.9
이자보상배율(배)	3.6	2.2	2.7	3.6	3.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	29.1	27.1	27.4	29.0	31.0
재고자산회전율	41.9	38.0	36.0	30.0	26.0
총자산회전율	1.1	1.3	1.6	1.6	1.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,857	1,481	2,146	2,701	3,223
현금및현금성자산	432	93	395	1,149	1,585
유가증권	4	4	293	6	10
매출채권	433	424	448	405	417
재고자산	304	307	358	467	513
비유동자산	8,185	6,100	5,540	5,212	4,968
유형자산	2,831	1,542	1,321	967	688
무형자산	244	233	202	168	140
투자자산	1,294	1,176	1,027	996	966
자산총계	10,042	7,582	7,686	7,913	8,190
유동부채	2,688	1,898	2,056	2,112	2,170
매입채무및기타채무	653	436	484	498	513
단기차입금	65	74	298	307	316
유동성장기부채	425	202	205	205	205
비유동부채	2,920	2,502	2,312	2,323	2,334
사채	399	399	399	399	399
장기차입금	32	105	0	0	0
부채총계	5,608	4,400	4,369	4,435	4,504
지배주주지분	4,058	3,207	3,355	3,537	3,775
자본금	105	84	84	84	84
자본잉여금	1,209	980	980	980	980
자본조정등	-101	-692	-692	-692	-692
기타포괄이익누계액	72	121	83	83	83
이익잉여금	2,773	2,714	2,901	3,083	3,321
비지배주주지분	375	-25	-37	-59	-89
자본총계	4,434	3,182	3,318	3,478	3,686
비이자부채	2947	2033	1911	1968	2027
총차입금	2,661	2,367	2,458	2,467	2,477
순차입금	2,225	2,270	1,770	1,313	882

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	894	660	951	861	838
당기순이익	22	10	180	202	258
비현금성 비용 및 수익	1,111	1,141	900	712	589
유형자산감가상각비	679	724	754	618	547
무형자산상각비	43	37	38	34	28
운전자본변동	-108	-318	-18	-51	-43
매출채권의 감소	-8	-30	-44	43	-12
재고자산의 감소	-83	2	-56	-109	-46
매입채무등의 증가	194	-212	48	15	15
기타 영업현금흐름	-131	-173	-111	-2	34
투자활동 현금흐름	-357	-352	-315	-87	-383
유형자산의 증가(CAPEX)	-386	-439	-262	-265	-268
유형자산의 감소	2	17	12	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-6	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-6	25	51	-17	-17
기타	39	51	-113	195	-98
재무활동 현금흐름	-496	-649	-335	-21	-18
차입금의 증가(감소)	0	120	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-496	-769	-335	-21	-18
기타 및 조정	0	3	1	0	0
현금의 증가	41	-338	302	753	437
기초현금	390	432	93	395	1,149
기말현금	432	93	395	1,149	1,585

**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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (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

