

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 27,000원

현재가 (2/4) 23,550원

KOSPI (2/4)	5,371.10pt
시가총액	1,969십억원
발행주식수	83,607천주
액면가	1,000원
52주 최고가	23,550원
최저가	13,550원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	13.0%
배당수익률 (2025F)	2.2%

주주구성	
GS 외 2 인	58.62%
국민연금공단	8.57%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-14%	-28%
절대기준	19%	46%	55%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	27,000	27,000	-
EPS(25)	2,300	2,296	▲
EPS(26)	2,721	2,678	▲

GS리테일 주가추이



본 조사분석자료는 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)

편의점 부진에도 예상치 부합

4분기 Review

GS리테일 2025년 4분기 실적은 당사 추정치에 부합하였다. 4분기 연결기준 매출액은 3조 260억 원(전년동기대비 +3.5%), 영업이익 533억 원(전년동기대비 +68.5%)을 달성하였다. 편의점 실적이 당사 예상치를 하회하였지만, 기타 사업부 성장에 따라 긍정적 실적을 달성할 수 있었다. 4분기 실적 성장 이유는 1) 슈퍼 사업부 가맹점 신규 출점에 따른 고정비 감소와 킥커머스 확대에 따른 기존점 매출 증가, 2) 홈쇼핑 사업부 고마진 상품군 확대 및 효율성 개선으로 매출과 이익이 모두 성장하였고, 3) 2024년 개발 사업부 대손충당금 기저에 따른 효과가 반영되었기 때문이다. 편의점의 경우 이익 감소가 나타났지만, 희망퇴직에 따른 일회성 비용 반영을 감안할 경우 점포 효율화에 따른 효과는 이어졌다고 판단한다.

동 추이는 2026년에도 지속

동 추이는 2026년에도 이어질 가능성이 높다. 편의점의 경우 2025년 효율화 작업을 진행한 효과가 반영될 것으로 전망한다. 동사는 경쟁사 대비 높은 기존점 성장률을 기록하고 있다. 이는 부실 점포 폐점을 통한 효율화에 따른 효과로 2026년에도 공격적인 출점 계획이 없다는 점에서 유지될 가능성이 높다. 홈쇼핑 사업부 실적 개선도 기대되는 부분이다. 최근 홈쇼핑 업체들이 고마진 상품군 편성 비중을 늘리고 있고, 송출 수수료 하락도 나타나고 있는 만큼 이익 증가는 가능할 것으로 판단한다.

2026년 편의점 사업부는 공격적인 출점 전략보다는 손익 관리에 집중할 것으로 보인다. 의미 있는 외형 확장은 제한되겠지만, 수익성 개선은 유지될 것으로 분석한다. 2026년 연결기준 동사의 매출액은 12조 3,585억 원(전년동기대비 +3.2%), 영업이익 3,305억 원(전년동기대비 +13.3%)으로 추정한다.

투자의견 매수, 목표주가 27,000원 유지

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,957	12,358	12,729
영업이익	292	239	292	331	358
세전이익	61	11	239	270	345
지배주주순이익	18	3	192	227	292
EPS(원)	169	25	2,300	2,721	3,496
증가율(%)	-56.3	-85.3	9,194.6	18.3	28.5
영업이익률(%)	2.6	2.1	2.4	2.7	2.8
순이익률(%)	0.2	0.1	1.5	1.7	2.1
ROE(%)	0.4	0.1	5.9	6.6	8.0
PER	116.8	666.9	8.7	8.7	6.7
PBR	0.5	0.4	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.9	3.6	3.2	3.3	3.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS리테일 실적테이블

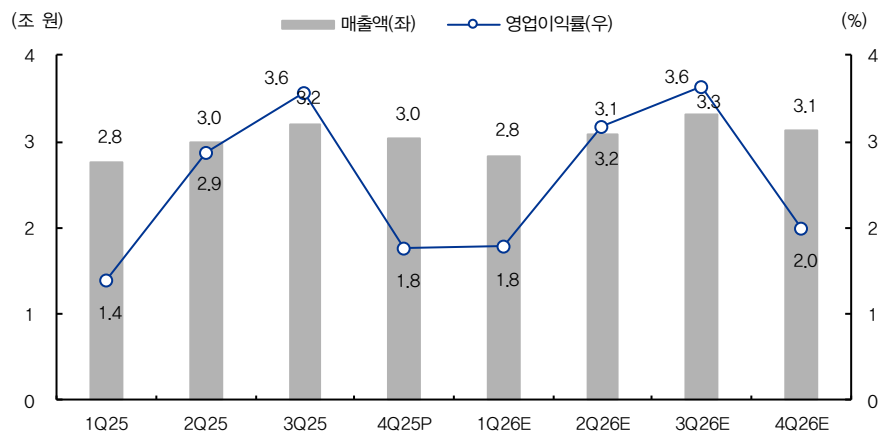
(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	27,613	29,805	32,054	30,259	28,387	30,827	33,176	31,194	119,731	123,585	127,288
YoY, %	-1.8	1.5	4.9	3.5	2.8	3.4	3.5	3.1	1.8	3.2	3.0
_편의점	20,123	22,257	24,485	22,531	20,341	22,731	25,146	22,966	89,396	91,184	92,987
_슈퍼마켓	4,160	4,267	4,594	4,404	4,599	4,725	4,995	4,855	17,425	19,174	21,123
_홈쇼핑	2,578	2,658	2,475	2,780	2,674	2,730	2,521	2,814	12,683	10,739	10,682
_기타	752	623	500	544	773	640	514	559	2,419	2,487	2,452
매출원가	20,873	22,378	24,394	22,921	21,462	23,099	25,327	23,909	90,566	93,797	96,946
YoY, %	-0.5	2.4	6.4	1.0	2.8	3.2	3.8	4.3	2.4	3.6	3.4
매출총이익	6,740	7,427	7,660	7,338	6,925	7,728	7,849	7,285	29,165	29,788	30,341
YoY, %	-5.4	-1.3	0.5	5.9	2.7	4.1	2.5	-0.7	-0.1	2.1	1.9
매출총이익률, %	24.4	24.9	23.9	24.3	24.4	25.1	23.7	23.4	24.4	24.1	23.8
판매비	6,357	6,567	6,494	6,805	6,421	6,752	6,645	6,665	26,222	26,483	26,763
YoY, %	-0.4	-1.9	-4.7	2.3	1.0	2.8	2.3	-2.1	-1.2	1.0	1.1
영업이익	386	860	1,140	532	504	976	1,204	620	2,918	3,305	3,578
YoY, %	-47.8	3.5	41.4	53.3	30.7	13.5	5.6	16.6	9.9	13.3	8.3
영업이익률, %	1.4	2.9	3.6	1.8	1.8	3.2	3.6	2.0	2.4	2.7	2.8

자료: GS리테일, IBK투자증권

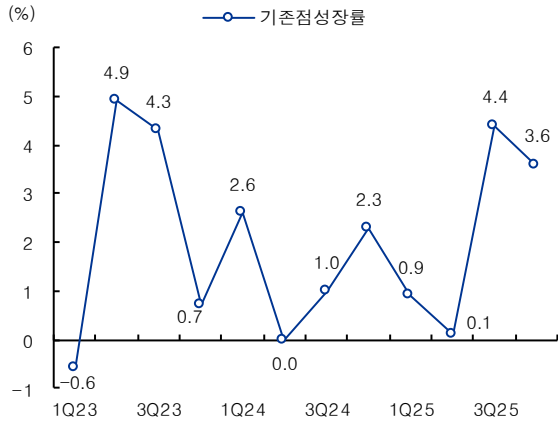
주: 2025년 3분기 PT, GS Retail Indonesia, (주)퍼스프, (주)어바웃넷 관련 중단 영업손익 미반영

그림 1. GS리테일 영업실적 추이 및 전망



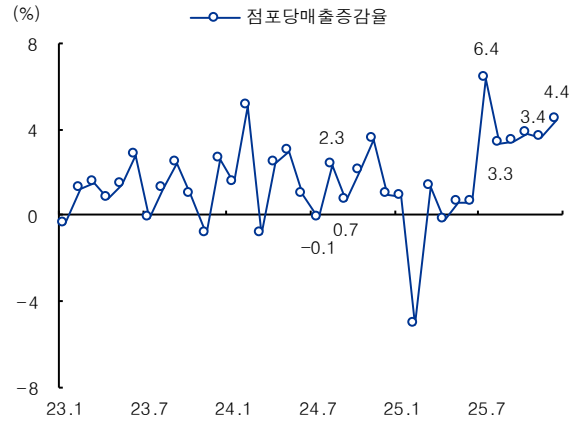
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 2. GS25(편의점) 기존점 성장률 추이



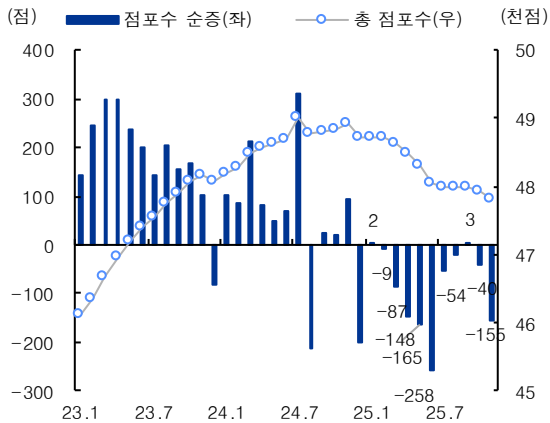
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. 편의점 4사 합산 기존점성장률



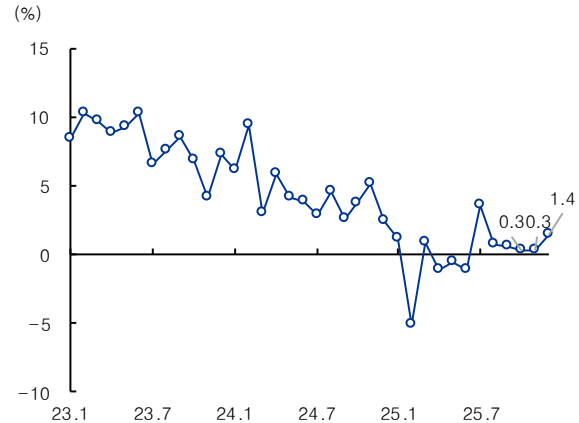
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 4사(GS25, CU, 세븐일레븐, 이마트24) 합계

그림 4. 편의점 3사 합산 점포수 월별 순증 추이



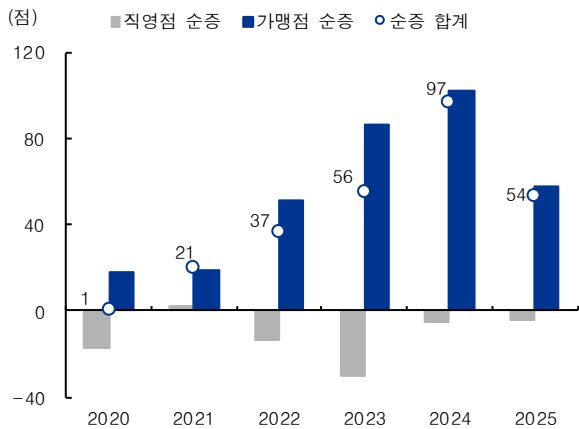
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 5. 편의점 3사 합산 매출증감률 추이(YoY)



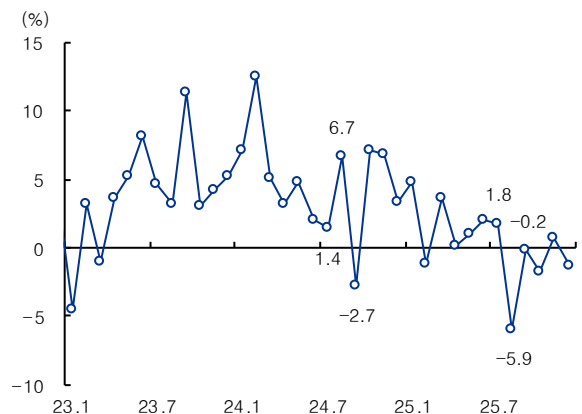
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 4사(GS25, CU, 세븐일레븐, 이마트24) 합계

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	11,957	12,358	12,729
증가율(%)	0.9	4.4	2.8	3.4	3.0
매출원가	8,297	8,740	9,046	9,380	9,695
매출총이익	2,837	2,887	2,912	2,979	3,034
매출총이익률 (%)	25.5	24.8	24.4	24.1	23.8
판매비	2,545	2,648	2,620	2,648	2,676
판매비율(%)	22.9	22.8	21.9	21.4	21.0
영업이익	292	239	292	331	358
증가율(%)	-19.0	-18.1	22.2	13.2	8.3
영업이익률(%)	2.6	2.1	2.4	2.7	2.8
순금융손익	-67	-121	-71	-2	34
이자손익	-31	-60	-53	-2	34
기타	-36	-61	-18	0	0
기타영업외손익	-9	-67	2	0	0
중속/관계기업손익	-155	-40	15	-58	-47
세전이익	61	11	239	270	345
법인세	47	41	57	65	83
법인세율	77.0	372.7	23.8	24.1	24.1
계속사업이익	14	-30	182	206	262
중단사업손익	8	40	-2	0	0
당기순이익	22	10	180	206	262
증가율(%)	-53.5	-55.8	1,738.9	14.2	27.5
당기순이익률 (%)	0.2	0.1	1.5	1.7	2.1
지배주주당기순이익	18	3	192	227	292
기타포괄이익	9	39	-2	0	0
총포괄이익	31	48	178	206	262
EBITDA	1,014	1,000	1,084	983	933
증가율(%)	-4.0	-1.3	8.4	-9.3	-5.0
EBITDA마진율(%)	9.1	8.6	9.1	8.0	7.3

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	169	25	2,300	2,721	3,496
BPS	38,755	38,356	40,132	42,353	45,250
DPS	500	500	500	600	700
밸류에이션(배)					
PER	116.8	666.9	8.7	8.7	6.7
PBR	0.5	0.4	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.9	3.6	3.2	3.3	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	0.9	4.4	2.8	3.4	3.0
EPS증가율	-56.3	-85.3	9,194.6	18.3	28.5
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	3.0	2.2	2.7	3.1
ROE	0.4	0.1	5.9	6.6	8.0
ROA	0.2	0.1	2.4	2.6	3.3
ROIC	1.0	0.5	13.2	18.0	31.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	126.5	138.3	131.7	127.5	121.9
순차입금 비율(%)	50.2	71.3	53.4	37.7	23.7
이자보상배율(배)	3.6	2.2	2.7	3.7	3.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	29.1	27.1	27.4	29.0	30.9
재고자산회전율	41.9	38.0	35.9	29.9	25.9
총자산회전율	1.1	1.3	1.6	1.6	1.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,857	1,481	2,146	2,704	3,230
현금및현금성자산	432	93	394	1,150	1,593
유가증권	4	4	293	6	10
매출채권	433	424	448	406	417
재고자산	304	307	358	468	513
비유동자산	8,185	6,100	5,542	5,216	4,968
유형자산	2,831	1,542	1,321	967	688
무형자산	244	233	202	168	140
투자자산	1,294	1,176	1,028	997	966
자산총계	10,042	7,582	7,688	7,920	8,198
유동부채	2,688	1,898	2,058	2,115	2,170
매입채무및기타채무	653	436	484	499	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	4,370	4,439	4,504
지배주주지분	4,058	3,207	3,355	3,541	3,783
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	3,087	3,329
비지배주주지분	375	-25	-37	-59	-90
자본총계	4,434	3,182	3,318	3,482	3,694
비이자부채	2947	2033	1911	1971	2027
총차입금	2,661	2,367	2,459	2,468	2,477
순차입금	2,225	2,270	1,772	1,312	874

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	894	660	951	865	842
당기순이익	22	10	180	206	262
비현금성 비용 및 수익	1,111	1,141	900	712	588
유형자산감가상각비	679	724	754	618	547
무형자산상각비	43	37	38	34	28
운전자본변동	-108	-318	-18	-51	-42
매출채권등의 감소	-8	-30	-44	43	-12
재고자산의 감소	-83	2	-56	-110	-46
매입채무등의 증가	194	-212	49	15	14
기타 영업현금흐름	-131	-173	-111	-2	34
투자활동 현금흐름	-357	-352	-318	-89	-378
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	-116	193	-93
재무활동 현금흐름	-496	-649	-333	-20	-21
차입금의 증가(감소)	0	120	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-496	-769	-333	-20	-21
기타 및 조정	0	3	1	0	0
현금의 증가	41	-338	301	756	443
기초현금	390	432	93	394	1,150
기말현금	432	93	394	1,150	1,593

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												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

