

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 21,000원

현재가 (7/9) 17,380원

KOSPI (7/9)	3,133.74pt
시가총액	1,453십억원
발행주식수	83,607천주
액면가	1,000원
52주 최고가	23,150원
최저가	13,550원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	8.8%
배당수익률 (2025F)	2.9%

주주구성	
GS 외 2 인	58.62%
국민연금공단	8.57%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-10%	-18%	-22%
절대기준	-2%	2%	-15%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	21,000	21,000	-
EPS(25)	1,388	918	▲
EPS(26)	2,301	1,861	▲

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)

2분기도 부진

2분기 실적에 대한 기대치를 낮추는 것이 합리적

GS리테일 2분기 실적은 시장 기대치에 미치지 못할 것으로 추정한다. 2분기 시장 컨센서스는 영업이익 720억 원 수준이지만, 당사에서 648억 원으로(전년동기대비 -20.0%) 시장 기대치를 약 10% 하회할 것으로 전망하고 있다. 2분기 실적을 부정적으로 예상하는 이유는 1) 편의점 업황 부진 및 비수익 점포 폐점이 1분기에 이어 빠르게 나타나고 있고, 2) 식품점 경쟁체제 심화에 따라 SSM 기준점 매출액 부진이 예상되며, 3) 홈쇼핑은 소비경기 악화에 따른 취급고 감소와 고마진 상품인 의류매출 둔화 등에 따라 외형과 수익성 모두 감소할 것으로 전망되기 때문이다. 당사에서는 2분기 매출액은 2조 9,747억 원(전년동기대비 +1.3%), 영업이익 648억 원으로(전년동기대비 -20.0%) 추정하고 있다.

편의점 침체

산업통상자원부에서 발표한 자료에 따르면 25년 3월 편의점 점포수는 48,628개, 25년 5월 점포수는 48,315개로 313개가 감소한 것으로 파악되었다. 현 추세가 유지될 경우 2분기 편의점 점포수는 약 450개 감소할 것으로 보이며, 이는 전체 산업내 비중에서 약 1% 수준을 차지한다. 이러한 현상은 당분간 이어질 가능성이 높다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 점포 폐점이 상위 업체에서도 나타나고 있고, 2) 2019년부터 공격적으로 진행되었던 출점 점포의 계약종료가 도래하였다는 점과, 3) 편의점 이외 기타 가맹사업에서도 부진이 나타나고 있기 때문이다.

3분기는 추경예산 편성에 따른 소비쿠폰 사용 증가로 기준점 성장률은 회복될 가능성이 높다. 하지만, 2020~2021년과 달리 폐점이 증가하고 경기 침체 국면이 이어지고 있다는 점을 감안하면 추세적인 실적 반등은 제한될 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 2.1만원 제시

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,936	11,991	12,060
영업이익	292	239	216	233	249
세전이익	61	11	159	242	284
지배주주순이익	18	3	116	192	228
EPS(원)	169	25	1,388	2,301	2,727
증가율(%)	-56.3	-85.3	5,511.2	65.8	18.5
영업이익률(%)	2.6	2.1	1.8	1.9	2.1
순이익률(%)	0.2	0.1	1.0	1.5	1.8
ROE(%)	0.4	0.1	3.6	5.7	6.5
PER	136.5	666.9	12.4	7.5	6.3
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.6	2.8	3.0	2.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS리테일 실적테이블

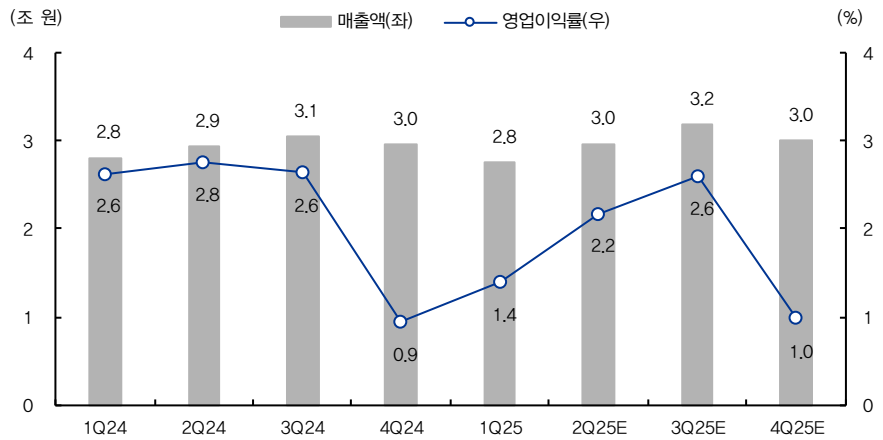
(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	28,105	29,372	30,547	29,621	27,613	29,747	31,905	30,100	117,645	119,365	119,914
YoY, %	4.1	-0.7	-1.1	1.0	-1.8	1.3	4.4	1.6	0.7	1.5	0.5
_ 편의점	19,683	21,938	23,068	21,972	20,123	21,852	23,967	21,684	86,661	87,626	86,192
_ 슈퍼마켓	3,809	3,941	4,235	4,095	4,160	4,536	4,824	4,968	16,080	18,487	20,141
_ 홈쇼핑	2,763	2,733	2,510	2,515	2,578	2,601	2,383	2,689	11,832	12,683	10,682
_ 기타	753	760	734	1,039	752	757	732	759	3,286	3,001	2,977
매출원가	20,982	21,867	22,924	22,693	20,873	22,432	24,175	23,183	88,466	90,663	90,595
YoY, %	4.4	-0.7	-0.4	3.9	-0.5	2.6	5.5	2.2	1.7	2.5	-0.1
매출총이익	7,123	7,505	7,623	6,928	6,740	7,315	7,730	6,917	29,179	28,702	29,320
YoY, %	3.1	-0.6	-3.5	-7.3	-5.4	-2.5	1.4	-0.2	-2.2	-1.6	2.2
매출총이익률, %	25.3	25.6	25.0	23.4	24.4	24.6	24.2	23.0	24.8	24.0	24.5
판매비	6,383	6,695	6,817	6,651	6,357	6,667	6,901	6,622	26,546	26,547	26,988
YoY, %	-0.9	1.7	2.8	1.4	-0.4	-0.4	1.2	-0.4	1.3	0.0	1.7
영업이익	740	810	806	278	386	648	828	295	2,634	2,157	2,332
YoY, %	58.8	-16.7	-36.4	-69.6	-47.8	-20.0	2.8	6.1	-27.2	-18.1	8.1
영업이익률, %	2.6	2.8	2.6	0.9	1.4	2.2	2.6	1.0	2.2	1.8	1.9

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. 과거 현금성 지원금의 사용처별 비중

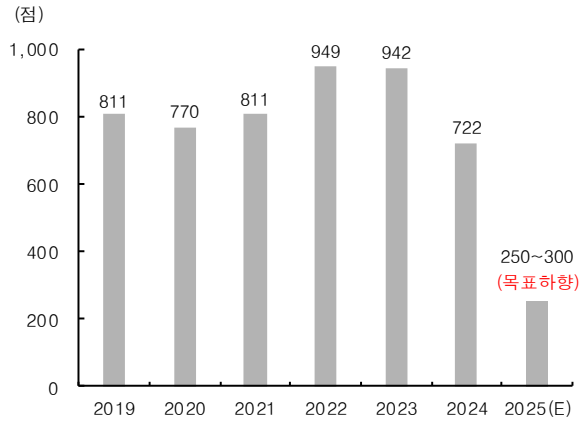
(단위: %)

	2020년 (긴급재난지원금)	2021년 (코로나상생국민지원금)	비교지표 (2021년 9~10월 전체 소비)
음식점	24.8	22.4	16.7
마트/식료품	24.2	28.6	16.9
병원/약국	10.4	9.0	11.5
주유	5.4	5.8	9.2
편의점	4.6	8.6	7.3
기타	30.6	25.6	38.4
계	100	100	100

자료: 행정안전부, IBK투자증권

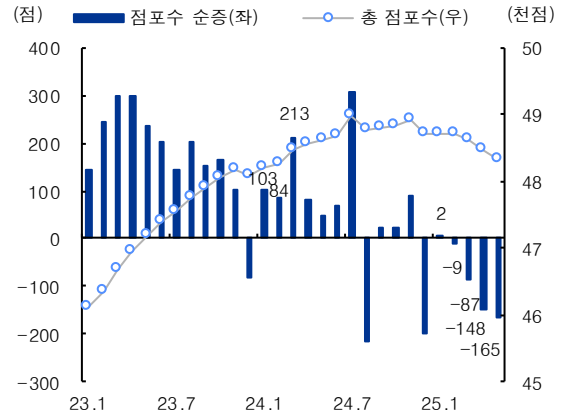
주: 위 통계의 조사기간은 지급 이후 약 2달간이며, 지급액의 각 90.7%, 90.5%가 사용된 상태임

그림 2. GS리테일 편의점 점포수 순증 추이 및 전망



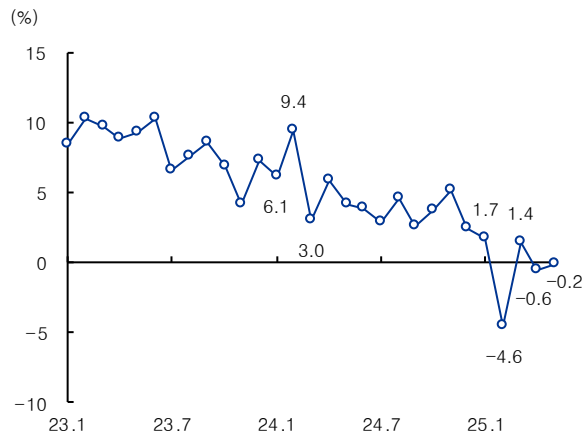
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. 편의점 3사 합산 점포수 월별 순증 추이



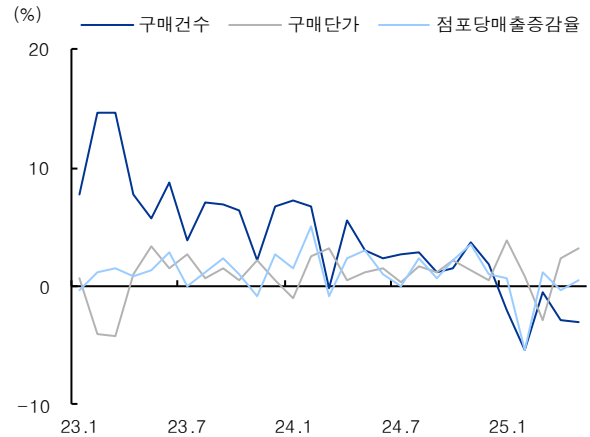
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 4. 편의점 3사 합산 매출증감률 추이(YoY)



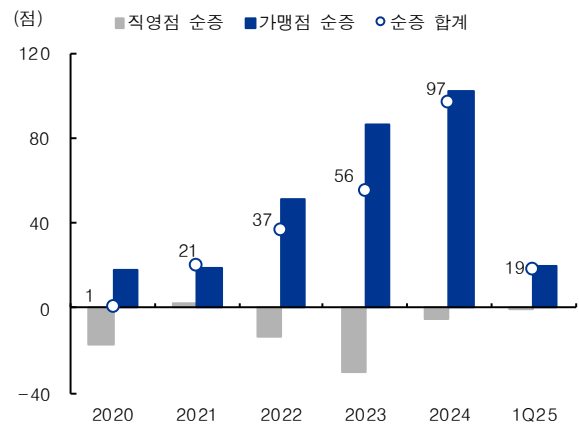
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 5. 편의점 월별 구매건수, 구매단가, 점포당매출증감률



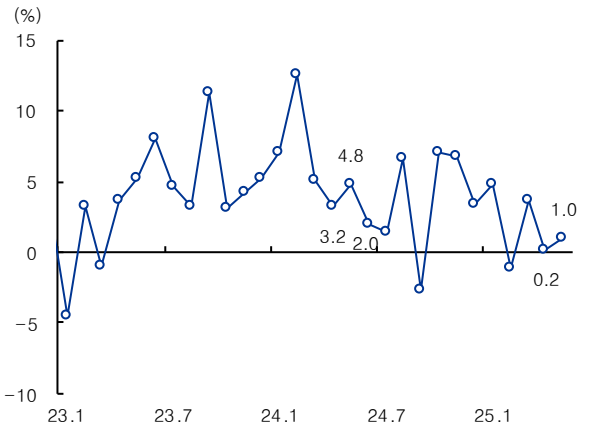
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

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	11,936	11,991	12,060
증가율(%)	0.9	4.4	2.7	0.5	0.6
매출원가	8,297	8,740	9,066	9,059	9,078
매출총이익	2,837	2,887	2,870	2,932	2,983
매출총이익률 (%)	25.5	24.8	24.0	24.5	24.7
판매비	2,545	2,648	2,654	2,699	2,734
판매비율(%)	22.9	22.8	22.2	22.5	22.7
영업이익	292	239	216	233	249
증가율(%)	-19.0	-18.1	-9.8	8.1	6.8
영업이익률(%)	2.6	2.1	1.8	1.9	2.1
순금융손익	-67	-121	-31	37	63
이자손익	-31	-60	-29	37	63
기타	-36	-61	-2	0	0
기타영업외손익	-9	-67	3	0	0
중속/관계기업손익	-155	-40	-29	-28	-27
세전이익	61	11	159	242	284
법인세	47	41	43	58	68
법인세율	77.0	372.7	27.0	24.0	23.9
계속사업이익	14	-30	116	184	216
중단사업손익	8	40	0	0	0
당기순이익	22	10	116	184	216
증가율(%)	-53.5	-55.8	1,088.5	58.3	17.4
당기순이익률 (%)	0.2	0.1	1.0	1.5	1.8
지배주주당기순이익	18	3	116	192	228
기타포괄이익	9	39	-8	0	0
총포괄이익	31	48	109	184	216
EBITDA	1,014	1,000	1,057	839	833
증가율(%)	-4.0	-1.3	5.7	-20.7	-0.6
EBITDA마진율(%)	9.1	8.6	8.9	7.0	6.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	169	25	1,388	2,301	2,727
BPS	38,755	38,356	39,154	40,955	43,083
DPS	500	500	500	600	700
밸류에이션(배)					
PER	136.5	666.9	12.4	7.5	6.3
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.6	2.8	3.0	2.6
성장성지표(%)					
매출증가율	0.9	4.4	2.7	0.5	0.6
EPS증가율	-56.3	-85.3	5,511.2	65.8	18.5
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	3.0	2.9	3.5	4.0
ROE	0.4	0.1	3.6	5.7	6.5
ROA	0.2	0.1	1.5	2.2	2.5
ROIC	1.0	0.5	10.6	28.7	56.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	126.5	138.3	159.8	153.1	146.6
순차입금 비율(%)	50.2	71.3	47.5	32.2	20.7
이자보상배율(배)	3.6	2.2	1.8	2.3	2.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	29.1	27.1	25.3	26.4	30.7
재고자산회전율	41.9	38.0	35.2	29.1	25.7
총자산회전율	1.1	1.3	1.5	1.4	1.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,857	1,481	2,781	3,193	3,599
현금및현금성자산	432	93	1,238	1,687	2,041
유가증권	4	4	3	6	9
매출채권	433	424	518	392	395
재고자산	304	307	372	452	486
비유동자산	8,185	6,100	5,658	5,389	5,172
유형자산	2,831	1,542	1,163	934	725
무형자산	244	233	198	170	146
투자자산	1,294	1,176	1,052	1,024	998
자산총계	10,042	7,582	8,438	8,582	8,771
유동부채	2,688	1,898	2,670	2,671	2,690
매입채무및기타채무	653	436	482	482	486
단기차입금	65	74	0	0	0
유동성장기부채	425	202	683	683	683
비유동부채	2,920	2,502	2,520	2,520	2,524
사채	399	399	399	399	399
장기차입금	32	105	105	105	105
부채총계	5,608	4,400	5,190	5,191	5,214
지배주주지분	4,058	3,207	3,274	3,424	3,602
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	2,825	2,976	3,154
비지배주주지분	375	-25	-25	-33	-45
자본총계	4,434	3,182	3,249	3,391	3,557
비이자부채	2947	2033	2405	2406	2429
총차입금	2,661	2,367	2,785	2,785	2,785
순차입금	2,225	2,270	1,544	1,092	736

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	894	660	830	864	794
당기순이익	22	10	116	184	216
비현금성 비용 및 수익	1,111	1,141	919	596	549
유형자산감가상각비	679	724	808	577	560
무형자산상각비	43	37	34	28	24
운전자본변동	-108	-318	-160	47	-34
매출채권등의 감소	-8	-30	-150	127	-4
재고자산의 감소	-83	2	-67	-80	-35
매입채무등의 증가	194	-212	46	0	4
기타 영업현금흐름	-131	-173	-45	37	63
투자활동 현금흐름	-357	-352	-327	-368	-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	-15	-16
기타	39	51	-35	-5	-34
재무활동 현금흐름	-496	-649	642	-47	-39
차입금의 증가(감소)	0	120	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-496	-769	642	-47	-39
기타 및 조정	0	3	0	0	0
현금의 증가	41	-338	1,145	449	353
기초현금	390	432	93	1,238	1,687
기말현금	432	93	1,238	1,687	2,041

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 (2024.07.01~2025.06.30)

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

