

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672
rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	21,000원
현재가 (8/8)	17,200원

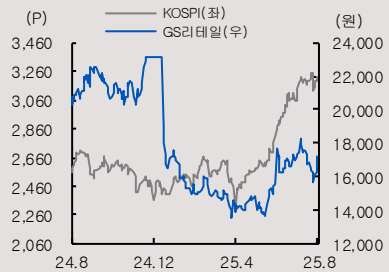
KOSPI (8/8)	3,210.01pt
시가총액	1,438십억원
발행주식수	83,607천주
액면가	1,000원
52주 최고가	23,150원
최저가	13,550원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	9.1%
배당수익률 (2025F)	2.9%

주주구성	
GS 외 2 인	58.62%
국민연금공단	8.57%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-9%	-34%
절대기준	0%	15%	-17%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	21,000	21,000	-
EPS(25)	1,921	1,388	▲
EPS(26)	2,849	2,301	▲

GS리테일 추가추이



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 추가 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)

예상보다 선방

2분기 당사 및 시장 추정치 상회

GS리테일 2분기 실적은 당사 및 시장 기대치를 상회하는 호 실적을 발표하였다. 2분기 시장 컨센서스는 영업이익 711억 원, 당사 추정치는 648억 원 수준이었지만, 실제 발표한 수치는 845억 원으로 당사 추정치를 약 +30.4% 상회하였다. 2분기 긍정적 실적을 달성할 수 있었던 이유는 1) 편의점 업황 부진에도 불구하고 비수익 점포 폐점을 통해 수익성을 확보할 수 있었고, 2) 개발사업 총당금 환입에 따른 효과와, 3) 주요 종속회사 실적 개선(어바웃펫, 쿠팡)이 나타났기 때문이다.

특히, 편의점 실적이 기대치를 상회하였다. 폐점에 따른 영향으로 총 성장률이 다소 둔화되었지만, ▶ 공격적 폐점 전략에 따른 비수익 점포 비중 감소와, ▶ 이에 따른 판관비 개선 효과가 영향을 미친 것으로 분석된다. 2분기 편의점 매출액은 전년동기 대비 +1.5% 증가한 2조 2,257억 원, 영업이익 590억 원(전년동기대비 -5.9%)을 달성하였다. 홈쇼핑의 경우에도 부진한 영업환경이 이어졌지만, 수익성 개선을 위한 전사적 노력으로 영업이익 감소폭은(-20억 원) 크지 않았던 것으로 해석된다.

3분기 이익 성장 폭 확대

3분기 이익 성장 폭은 더욱 확대될 것으로 전망한다. 3분기 매출액은 3조 1,641억 원(전년동기대비 +3.6%), 영업이익 986억 원(전년동기대비 +22.4%)으로 추정한다. 긍정적 실적 근거는 1) 추경예산 편성에 따른 소비쿠폰 사용 증가로 기존점 성장률은 회복될 가능성이 높고, 2) 비수익 점포 감소 효과가 이어질 것으로 보이며, 3) 지난해 낮은 기저와, 4) 상품군 확대를 통한 집객력 상승이 예상되기 때문이다. 다만, 폐점 확대에 따른 영향은 고려할 필요가 있다. 폐점이 증가하는 것은 가맹점 사업자들의 수익성이 감소한다는 의미로 경기 침체 국면을 감안할 때 긍정적인 신호는 아니라 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 2.1만원 유지

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,887	11,941	12,012
영업이익	292	239	273	288	304
세전이익	61	11	218	302	348
지배주주순이익	18	3	161	238	277
EPS(원)	169	25	1,921	2,849	3,315
증가율(%)	-56.3	-85.3	7,662.4	48.3	16.4
영업이익률(%)	2.6	2.1	2.3	2.4	2.5
순이익률(%)	0.2	0.1	1.4	1.9	2.2
ROE(%)	0.4	0.1	4.9	7.0	7.6
PER	136.5	666.9	8.5	5.8	4.9
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.6	2.5	2.6	2.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS리테일 실적테이블

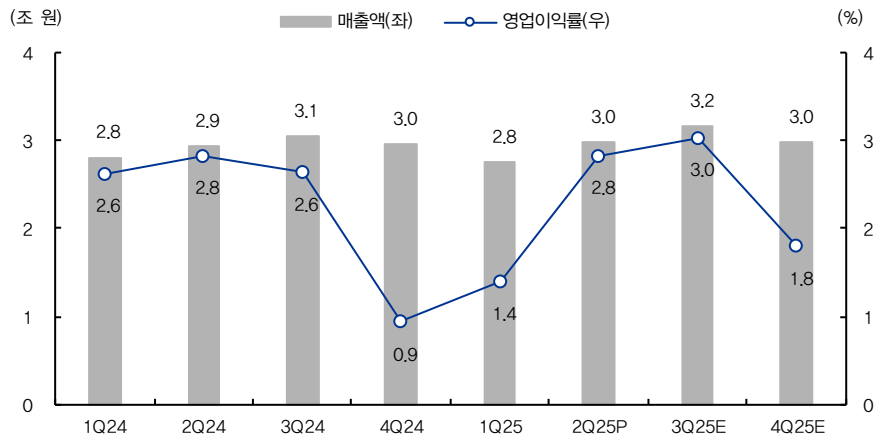
(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	28,105	29,372	30,547	29,621	27,613	29,805	31,641	29,808	117,645	118,867	119,412
YoY, %	4.1	-0.7	-1.1	1.0	-1.8	1.5	3.6	0.6	0.7	1.0	0.5
_ 편의점	19,683	21,938	23,068	21,972	20,123	22,257	23,831	21,562	86,661	87,773	86,310
_ 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	23,785	22,660	88,445	89,711	89,568
YoY, %	4.4	-0.8	-0.4	3.9	-0.5	2.5	3.8	-0.1	1.7	1.4	-0.2
매출총이익	7,123	7,526	7,623	6,928	6,740	7,412	7,856	7,148	29,200	29,156	29,844
YoY, %	3.1	-0.4	-3.5	-7.3	-5.4	-1.5	3.1	3.2	-2.1	-0.1	2.4
매출총이익률, %	25.3	25.6	25.0	23.4	24.4	24.9	24.8	24.0	24.8	24.5	25.0
판매비	6,383	6,695	6,817	6,651	6,357	6,567	6,893	6,613	26,546	26,430	26,966
YoY, %	-0.9	1.7	2.8	1.4	-0.4	-1.9	1.1	-0.6	1.3	-0.4	2.0
영업이익	740	831	806	278	386	845	963	535	2,655	2,729	2,879
YoY, %	58.8	-14.5	-36.4	-69.6	-47.8	1.7	19.4	92.6	-26.6	2.8	5.5
영업이익률, %	2.6	2.8	2.6	0.9	1.4	2.8	3.0	1.8	2.3	2.3	2.4

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

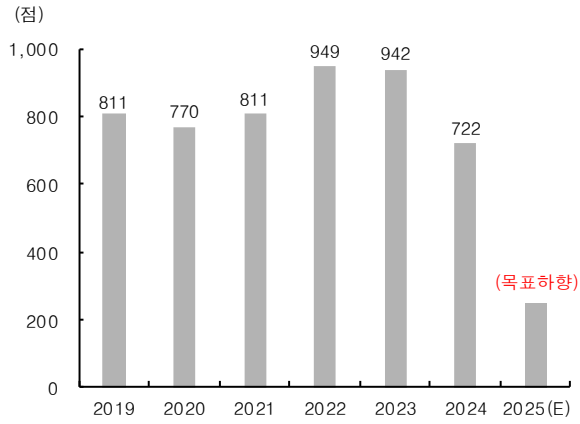
(단위: %)

	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

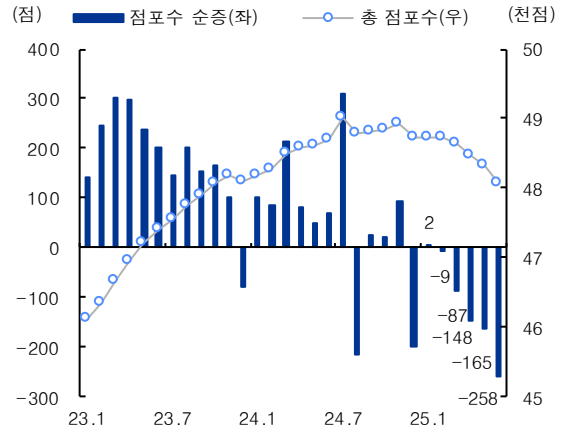
주: 위 통계의 조사기간은 지급 이후 약 2달간이며, 지급액의 각 90.7%, 90.5%가 사용된 상태임

그림 2. GS리테일 편의점 점포수 순증 추이 및 전망



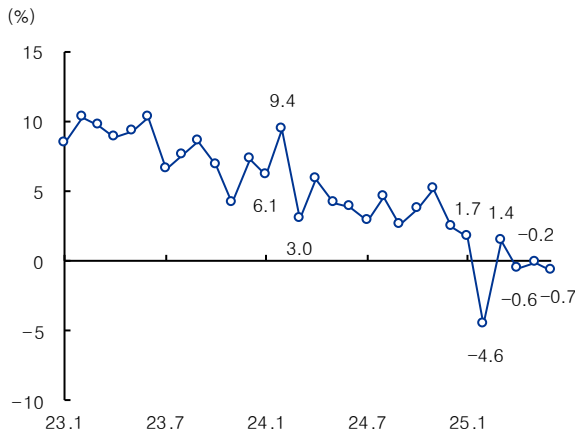
자료: GS리테일, IBK투자증권

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)



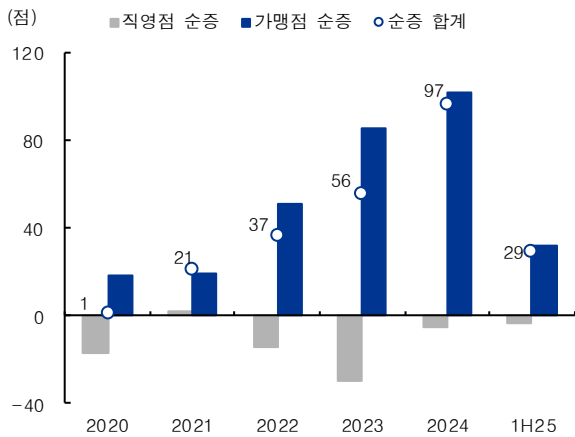
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 5. GS25 상반기 주요 히트상품



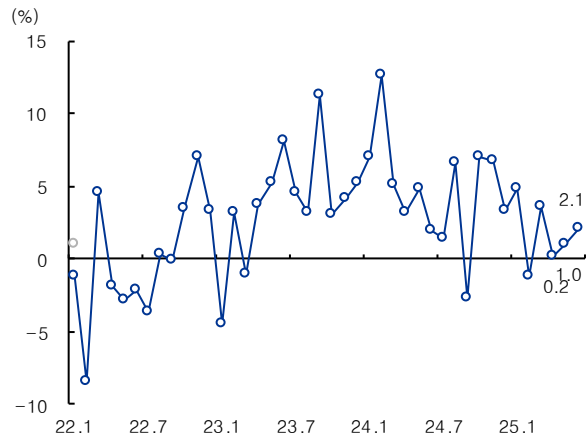
자료: GS리테일, IBK투자증권

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	11,887	11,941	12,012
증가율(%)	0.9	4.4	2.2	0.5	0.6
매출원가	8,297	8,740	8,971	8,957	8,977
매출총이익	2,837	2,887	2,916	2,984	3,035
매출총이익률 (%)	25.5	24.8	24.5	25.0	25.3
판매비	2,545	2,648	2,643	2,697	2,732
판매비율(%)	22.9	22.8	22.2	22.6	22.7
영업이익	292	239	273	288	304
증가율(%)	-19.0	-18.1	14.2	5.5	5.4
영업이익률(%)	2.6	2.1	2.3	2.4	2.5
순금융손익	-67	-121	-30	42	72
이자손익	-31	-60	-27	42	72
기타	-36	-61	-3	0	0
기타영업외손익	-9	-67	3	0	0
중속/관계기업손익	-155	-40	-29	-28	-27
세전이익	61	11	218	302	348
법인세	47	41	57	73	84
법인세율	77.0	372.7	26.1	24.2	24.1
계속사업이익	14	-30	161	230	265
중단사업손익	8	40	0	0	0
당기순이익	22	10	161	230	265
증가율(%)	-53.5	-55.8	1,543.1	42.8	15.3
당기순이익률 (%)	0.2	0.1	1.4	1.9	2.2
지배주주당기순이익	18	3	161	238	277
기타포괄이익	9	39	-8	0	0
총포괄이익	31	48	153	230	265
EBITDA	1,014	1,000	1,115	893	888
증가율(%)	-4.0	-1.3	11.4	-19.9	-0.6
EBITDA마진율(%)	9.1	8.6	9.4	7.5	7.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	169	25	1,921	2,849	3,315
BPS	38,755	38,356	39,686	42,035	44,750
DPS	500	500	500	600	700
밸류에이션(배)					
PER	136.5	666.9	8.5	5.8	4.9
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.6	2.5	2.6	2.1
성장성지표(%)					
매출증가율	0.9	4.4	2.2	0.5	0.6
EPS증가율	-56.3	-85.3	7,662.4	48.3	16.4
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	3.0	2.9	3.5	4.0
ROE	0.4	0.1	4.9	7.0	7.6
ROA	0.2	0.1	2.0	2.7	3.0
ROIC	1.0	0.5	14.6	35.5	67.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	126.5	138.3	156.9	148.5	140.5
순차입금 비율(%)	50.2	71.3	45.0	28.3	15.7
이자보상배율(배)	3.6	2.2	2.3	2.9	2.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	29.1	27.1	25.4	26.5	30.8
재고자산회전율	41.9	38.0	35.2	29.3	25.8
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	2,829	3,287	3,741
현금및현금성자산	432	93	1,300	1,794	2,197
유가증권	4	4	3	6	9
매출채권	433	424	513	388	392
재고자산	304	307	368	447	482
비유동자산	8,185	6,100	5,630	5,362	5,145
유형자산	2,831	1,542	1,163	934	725
무형자산	244	233	198	170	146
투자자산	1,294	1,176	1,051	1,023	997
자산총계	10,042	7,582	8,459	8,649	8,887
유동부채	2,688	1,898	2,651	2,652	2,671
매입채무및기타채무	653	436	477	477	482
단기차입금	65	74	0	0	0
유동성장기부채	425	202	683	683	683
비유동부채	2,920	2,502	2,516	2,516	2,520
사채	399	399	399	399	399
장기차입금	32	105	105	105	105
부채총계	5,608	4,400	5,166	5,168	5,191
지배주주지분	4,058	3,207	3,318	3,514	3,741
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	2,870	3,066	3,293
비지배주주지분	375	-25	-25	-33	-46
자본총계	4,434	3,182	3,293	3,481	3,696
비이자부채	2947	2033	2381	2383	2406
총차입금	2,661	2,367	2,785	2,785	2,785
순차입금	2,225	2,270	1,482	985	580

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	894	660	878	909	843
당기순이익	22	10	161	230	265
비현금성 비용 및 수익	1,111	1,141	918	591	539
유형자산감가상각비	679	724	808	577	560
무형자산상각비	43	37	34	28	24
운전자본변동	-108	-318	-156	46	-33
매출채권등의 감소	-8	-30	-145	125	-4
재고자산의 감소	-83	2	-63	-79	-34
매입채무등의 증가	194	-212	41	0	5
기타 영업현금흐름	-131	-173	-45	42	72
투자활동 현금흐름	-357	-352	-295	-369	-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	-3	-6	-34
재무활동 현금흐름	-496	-649	624	-46	-38
차입금의 증가(감소)	0	120	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-496	-769	624	-46	-38
기타 및 조정	0	3	0	0	-1
현금의 증가	41	-338	1,207	494	402
기초현금	390	432	93	1,300	1,794
기말현금	432	93	1,300	1,794	2,197

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

