

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 21,000원

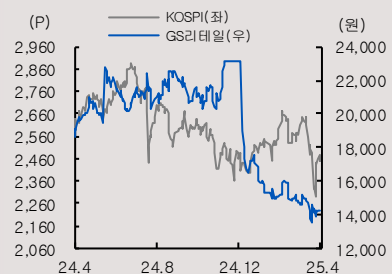
현재가 (4/17) 14,210원

KOSPI (4/17)	2,470.41pt
시가총액	1,188십억원
발행주식수	83,607천주
액면가	1,000원
52주 최고가	23,150원
최저가	13,550원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	9.0%
배당수익률 (2025F)	3.5%

주주구성	
GS 외 2 인	58.62%
국민연금공단	8.57%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	2% -29% -20%
절대기준	-3% -33% -24%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	21,000	21,000	-
EPS(25)	1,336	1,369	▼
EPS(26)	1,885	1,941	▼

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)

고민이 깊어지는 시점

1분기 주력 사업부 침체

GS리테일 1분기 실적은 시장 기대치를 하회할 것으로 전망한다. 1분기 연결기준 매출액은 2조 8,023억 원(전년동기대비 -0.3%), 영업이익 386억 원(전년동기대비 -47.8%)으로 추정하고 있다. 호텔 사업부 분할에 따른 부분을 감안하더라도 영업이익은 -22.3% 감소할 것으로 분석한다. 1분기 부정적 실적을 예상하는 이유는 1) 주력사업부인 편의점 업황 둔화가 빠르게 나타나고 있고, 2) 소비경기 악화 및 계절성 상품판매 감소로 홈쇼핑 취급고 감소와, 3) 슈퍼마켓 기존점 성장률 감소(-5% 수준)가 전망되기 때문이다.

1분기 실적에서 가장 부정적으로 해석되는 부분은 편의점 사업부 부진이다. 동사는 2025년에는 편의점 점포 수 순증을 지난해 대비 낮춘다고 언급한바 있는데, 이보다도 적은 점포 수 순증을 기록한 것으로 파악한다. 생각보다 업황 부진이 빠르게 이루어지고 있는 것이다. 올해 연간으로 동 추세는 유지될 가능성이 높으며, 기존점 매출액 회복도 요연한 만큼 편의점 사업부의 실적 기여도는 더욱 낮아질 것으로 예상된다. 참고로 연간 500~600개 순증 목표를 크게 미달한 수치를 기록할 전망이다.

수익성도 좋지만, 외형 확대 전략 제시 필요

동사의 실적 부진 추세는 상반기까지 이어질 가능성이 높다. 점포 효율화를 통한 비용 절감에 주력하고 있다. 하지만, 다소 아쉬운 부분은 인적분할 이후 이익 감소분을 보완할 만한 신규사업부 부재와 주력 사업부 업황 부진이 나타나고 있다는 점이다. 이에 사업부 효율화와 동시에 중장기적인 성장 전략 제시가 필요하다는 판단이다.

투자의견 매수, 목표주가 2.1만원 제시

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,956	12,111	12,282
영업이익	292	239	214	240	256
세전이익	61	11	151	214	239
지배주주순이익	18	3	112	158	176
EPS(원)	169	25	1,336	1,885	2,104
증가율(%)	-56.3	-85.3	5,301.0	41.1	11.6
영업이익률(%)	2.6	2.1	1.8	2.0	2.1
순이익률(%)	0.2	0.1	1.0	1.3	1.5
ROE(%)	0.4	0.1	3.4	4.7	5.1
PER	136.5	666.9	10.7	7.6	6.8
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	4.9	3.6	3.4	3.5	3.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

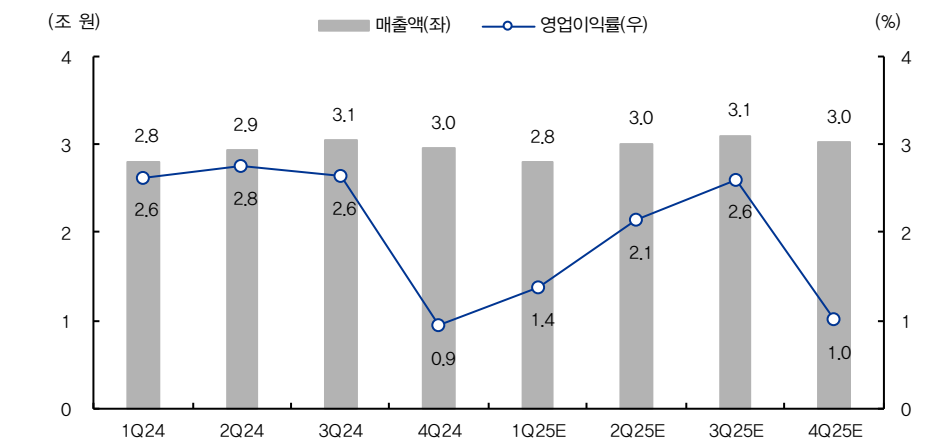
표 1. GS리테일 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	28,105	29,372	30,547	29,621	28,023	30,119	31,085	30,332	117,645	119,560	121,109
YoY, %	4.1	-0.7	-1.1	1.0	-0.3	2.5	1.8	2.4	0.7	1.6	1.3
_편의점	19,683	21,938	23,068	21,972	20,162	22,272	23,202	21,972	86,661	87,608	87,433
_슈퍼마켓	3,809	3,941	4,235	4,095	4,484	4,501	4,786	4,928	16,080	18,699	20,364
_홈쇼핑	2,763	2,733	2,510	2,515	2,650	2,601	2,383	2,689	11,832	12,683	10,682
_기타	753	760	734	1,039	727	745	714	743	3,286	2,930	2,708
매출원가	20,982	21,867	22,924	22,693	20,752	22,242	22,677	23,537	88,466	89,208	90,280
YoY, %	4.4	-0.7	-0.4	3.9	-1.1	1.7	-1.1	3.7	1.7	0.8	1.2
매출총이익	7,123	7,505	7,623	6,928	7,271	7,878	8,408	6,796	29,179	30,352	30,830
YoY, %	3.1	-0.6	-3.5	-7.3	2.1	5.0	10.3	-1.9	-2.2	4.0	1.6
매출총이익률, %	25.3	25.6	25.0	23.4	25.9	26.2	27.0	22.4	24.8	25.4	25.5
판매비	6,383	6,695	6,817	6,651	6,884	7,233	7,599	6,491	26,546	28,207	28,431
YoY, %	-0.9	1.7	2.8	1.4	7.9	8.0	11.5	-2.4	1.3	6.3	0.8
영업이익	740	810	806	278	386	645	809	305	2,634	2,145	2,399
YoY, %	58.8	-16.7	-36.4	-69.6	-47.8	-20.4	0.4	9.7	-27.2	-18.6	11.8
영업이익률, %	2.6	2.8	2.6	0.9	1.4	2.1	2.6	1.0	2.2	1.8	2.0

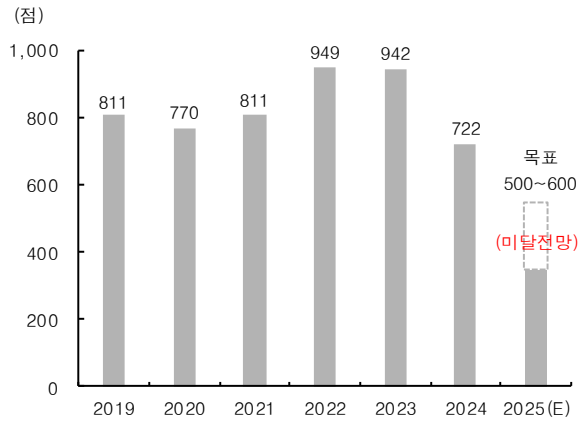
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 1. GS리테일 영업실적 추이 및 전망



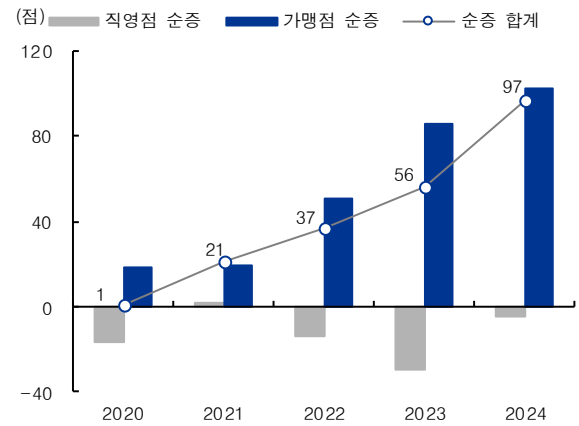
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 2. GS리테일 편의점 점포수 순증 추이 및 전망



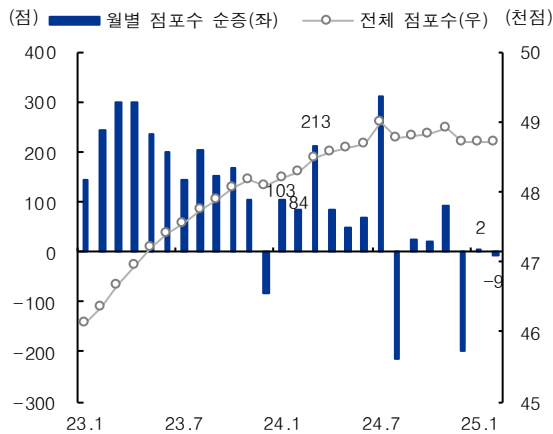
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 3. 슈퍼마켓(GS THE FRESH) 연도별 순증 추이



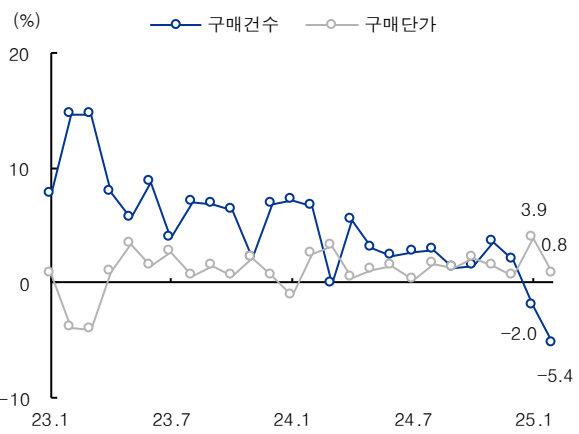
자료: GS리테일, IBK투자증권

그림 4. 편의점 산업 점포수 순증 추이(전월비)



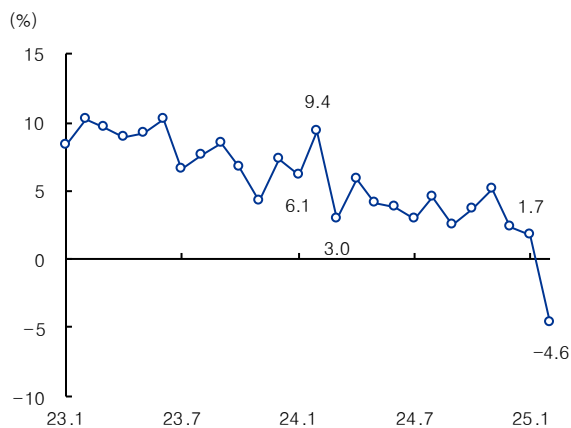
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 5. 편의점 구매건수, 구매단가 추이(전년동월비)



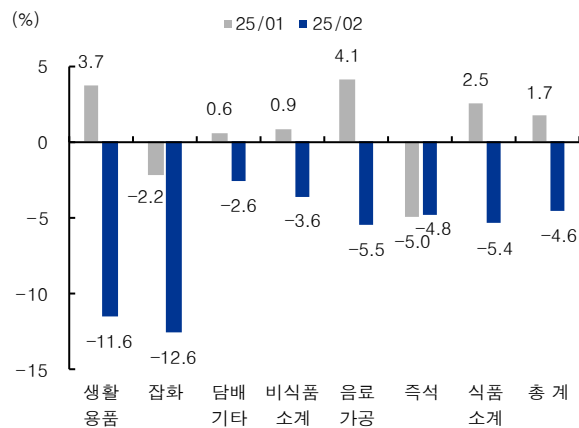
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

그림 6. 편의점 산업 매출증감률 추이(전년동월비)



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

그림 7. 2025년 1~2월 편의점 상품군별 매출 증감률



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

GS리테일 (007070)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,956	12,111	12,282
증가율(%)	0.9	4.4	2.8	1.3	1.4
매출원가	8,297	8,740	8,921	9,028	9,144
매출총이익	2,837	2,887	3,035	3,083	3,138
매출총이익률 (%)	25.5	24.8	25.4	25.5	25.5
판매비	2,545	2,648	2,821	2,843	2,883
판매비율(%)	22.9	22.8	23.6	23.5	23.5
영업이익	292	239	214	240	256
증가율(%)	-19.0	-18.1	-10.3	11.8	6.6
영업이익률(%)	2.6	2.1	1.8	2.0	2.1
순금융손익	-67	-121	-34	3	12
이자손익	-31	-60	-34	3	12
기타	-36	-61	0	0	0
기타영업외손익	-9	-67	0	0	0
종속/관계기업손익	-155	-40	-30	-29	-28
세전이익	61	11	151	214	239
법인세	47	41	36	51	57
법인세율	77.0	372.7	23.8	23.8	23.8
계속사업이익	14	-30	115	163	182
중단사업손익	8	40	0	0	0
당기순이익	22	10	115	163	182
증가율(%)	-53.5	-55.8	1,070.0	42.2	11.6
당기순이익률 (%)	0.2	0.1	1.0	1.3	1.5
지배주주당기순이익	18	3	112	158	176
기타포괄이익	9	39	0	0	0
총포괄이익	31	48	115	163	182
EBITDA	1,014	1,000	811	729	689
증가율(%)	-4.0	-1.3	-18.9	-10.1	-5.5
EBITDA마진율(%)	9.1	8.6	6.8	6.0	5.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	169	25	1,336	1,885	2,104
BPS	38,755	38,356	39,193	40,578	42,082
DPS	500	500	500	600	700
밸류에이션(배)					
PER	136.5	666.9	10.7	7.6	6.8
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	4.9	3.6	3.4	3.5	3.4
성장성지표(%)					
매출증가율	0.9	4.4	2.8	1.3	1.4
EPS증가율	-56.3	-85.3	5,301.0	41.1	11.6
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	3.0	3.5	4.2	4.9
ROE	0.4	0.1	3.4	4.7	5.1
ROA	0.2	0.1	1.5	2.0	2.2
ROIC	1.0	0.5	10.9	24.7	31.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	126.5	138.3	147.1	142.5	138.2
순차입금 비율(%)	50.2	71.3	48.0	40.7	33.8
이자보상배율(배)	3.6	2.2	2.0	2.8	2.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	29.1	27.1	29.2	30.6	30.7
재고자산회전율	41.9	38.0	43.5	44.2	39.8
총자산회전율	1.1	1.3	1.5	1.5	1.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,857	1,481	2,098	2,364	2,577
현금및현금성자산	432	93	804	990	1,175
유가증권	4	4	3	6	9
매출채권	433	424	394	398	404
재고자산	304	307	243	306	311
비유동자산	8,185	6,100	5,945	5,821	5,778
유형자산	2,831	1,542	1,322	1,210	1,154
무형자산	244	233	208	186	167
투자자산	1,294	1,176	1,149	1,121	1,094
자산총계	10,042	7,582	8,043	8,185	8,355
유동부채	2,688	1,898	2,280	2,298	2,330
매입채무및기타채무	653	436	485	489	497
단기차입금	65	74	76	77	78
유동성장기부채	425	202	202	202	202
비유동부채	2,920	2,502	2,508	2,512	2,518
사채	399	399	399	399	399
장기차입금	32	105	105	105	105
부채총계	5,608	4,400	4,788	4,809	4,848
지배주주지분	4,058	3,207	3,277	3,393	3,518
자본금	105	84	84	84	84
자본잉여금	1,209	980	980	980	980
자본조정등	-101	-692	-692	-692	-692
기타포괄이익누계액	72	121	121	121	121
이익잉여금	2,773	2,714	2,784	2,900	3,025
비지배주주지분	375	-25	-22	-17	-11
자본총계	4,434	3,182	3,254	3,375	3,507
비이자부채	2947	2033	2418	2439	2477
총차입금	2,661	2,367	2,370	2,370	2,371
순차입금	2,225	2,270	1,563	1,374	1,187

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	894	660	885	618	640
당기순이익	22	10	115	163	182
비현금성 비용 및 수익	1,111	1,141	660	514	450
유형자산감가상각비	679	724	571	467	415
무형자산상각비	43	37	25	22	19
운전자본변동	-108	-318	144	-62	-3
매출채권등의 감소	-8	-30	30	-3	-6
재고자산의 감소	-83	2	64	-63	-5
매입채무등의 증가	194	-212	49	4	8
기타 영업현금흐름	-131	-173	-34	3	11
투자활동 현금흐름	-357	-352	-487	-401	-429
유형자산의 증가(CAPEX)	-386	-439	-351	-355	-358
유형자산의 감소	2	17	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-6	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-6	25	-28	-16	-17
기타	39	51	-108	-30	-54
재무활동 현금흐름	-496	-649	313	-31	-26
차입금의 증가(감소)	0	120	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-496	-769	313	-31	-26
기타 및 조정	0	3	0	0	0
현금의 증가	41	-338	711	186	185
기초현금	390	432	93	804	990
기말현금	432	93	804	990	1,175

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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

GS리테일	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.10.25	매수	33,000	-20.69	-6.52
	2023.10.25	1년경과	33,000	-33.46	-23.03
	2024.08.07	매수	27,000	-22.93	-14.26
	2025.01.24	매수	21,000	-29.23	-23.86
	2025.04.17	매수	21,000		