



음식료/유통 Analyst 박상준, CFA sjpark@kiwoom.com

GS리테일 (007070)

수익성 중심의 경영전략 지속 전망

◎ 4Q24 연결기준 영업이익은 277억원으로 YoY -49% 감소

>> PF 개발 사업장 일회성 비용 인식(200억원 이상), 편의점/수퍼 성과 상여 추가 반영(40억원), 통상임금 이슈에 따른 일시적 퇴직 충당금 증가(30억원), 물류 컨설팅 관련 비용(20억원) 등의 일회성 비용이 약 300억원 가까이 반영된 것으로 추산. 상기 **일회성 비용을 제외한다면, 대체로 시장 기대치에 부합했던 실적**으로 판단.

>> **편의점**의 일회성 비용 제외 기준 영업이익은 395억원으로 YoY 129억원 감소(본부 비용 부담 증가 영향도 감안). 4Q24 동일점 매출 증가(+2.3%)에도 불구하고, 점포 순증 둔화(연간 누계 +722점), 광고판촉비(40억원)와 감가상각비(+75억원) 증가로 인해, 부진한 수익성 시현

>> **수퍼**의 일회성 비용 제외 기준 영업이익은 62억원으로 YoY 8억원 증가(본부 비용 부담 증가 영향도 감안). 가맹점 중심의 점포 순증 확대(+20점 QoQ), 기존점 매출 증가(+0.6%) 등에 힘입어, 영업이익이 YoY 소폭 증가.

>> **홈쇼핑**의 일회성 비용 제외 기준 영업이익은 315억원으로 YoY 52억원 감소(본부 비용 부담 증가 영향도 감안). 무형상품 비중 확대, 송출수수료 증가 등의 영향으로 전년동기 대비 수익성 하락.

>> **25년 점포 순증 가이드نس로 편의점 500~600점, 수퍼 70점 제시.** 편의점은 산업 성장을 둔화 반영하여 점포 순증 가이드نس를 전년대비 낮게 제시. 수퍼는 점포 순증세 여전히 좋은 편이나, 수익성 중심의 전사 경영전략을 감안하여 보수적인 가이드نس 제시.

>> **25년 개발 부문의 영업이익이 BEP 수준을 달성할 것으로 전망.** 24년에 보수적인 회계 처리를 통해, PF 사업장들의 실적을 평가한 부분이 있기 때문.

◎ 수익성 중심의 경영전략 지속 전망

>> 정치적 불확실성이 완화되면서, 전반적인 소비 여건이 점차 나아질 것으로 기대되나, **편의점**의 고정비 부담 증가, **홈쇼핑** 업황 부진은 올해 실적 개선에 부담이 되는 요인으로 작용할 듯.

>> 다만, 하위 사업자들의 재무 상태가 악화되면서, **편의점과 수퍼 부문에서 동사의 시장 점유율이 상승**하고 있기 때문에, 중기적으로 수익성 개선 모멘텀이 강화될 수 있음(25년 예상 PER 8배).

>> 동사는 편의점 시장의 성장세 둔화와 주요 경쟁사의 점포 구조조정 등을 감안하여, 올해도 수익성 중심의 경영전략을 유지할 계획. 특히, **편의점 출점 축소는 중장기 현금흐름을 개선시킬 수 있기 때문에, 향후 주주환원정책 확대 가능성에 관심을 가져야 할 것.**

GS리테일 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출액	2,796	2,701	2,937	3,055	2,962	2,829	3,058	3,173	3,074	11,130	11,656	12,133
(YoY)	8.7%	4.8%	4.4%	3.8%	5.9%	4.7%	4.1%	3.9%	3.8%	4.4%	4.7%	4.1%
편의점	2,066	1,968	2,194	2,307	2,197	2,053	2,277	2,385	2,274	8,246	8,666	8,990
(YoY)	3.9%	5.4%	4.9%	3.9%	6.3%	4.3%	3.8%	3.4%	3.5%	6.0%	5.1%	3.7%
수퍼	359	381	394	424	410	435	440	471	452	1,448	1,608	1,797
(YoY)	5.7%	11.6%	10.3%	8.5%	14.2%	14.1%	11.7%	11.1%	10.3%	9.5%	11.1%	11.8%
홈쇼핑	295	276	273	251	252	268	265	243	244	1,131	1,052	1,021
(YoY)	-8.0%	-4.8%	-4.5%	-3.4%	-14.7%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-8.7%	-7.0%	-3.0%
개발	13	10	10	8	8	8	8	8	8	48	36	32
공통 및 기타	64	66	66	65	96	65	67	65	96	258	294	294
영업이익	54	50	81	81	28	47	85	92	61	291	239	285
(YoY)	-68.4%	17.6%	-9.4%	-24.0%	-48.4%	-5.1%	5.5%	14.1%	119.0%	0.5%	-17.8%	19.3%
(OPM)	1.9%	1.8%	2.8%	2.6%	0.9%	1.7%	2.8%	2.9%	2.0%	2.6%	2.1%	2.4%
편의점	52	26	65	73	31	24	68	76	37	218	195	206
(YoY)	21.3%	15.9%	-0.5%	-6.5%	-41.8%	-9.2%	5.1%	4.4%	22.8%	-0.4%	-10.9%	5.7%
(OPM)	2.5%	1.3%	3.0%	3.2%	1.4%	1.2%	3.0%	3.2%	1.6%	2.6%	2.2%	2.3%
수퍼	5	10	7	14	1	12	8	16	6	27	32	42
(OPM)	1.5%	2.6%	1.6%	3.3%	0.3%	2.8%	1.8%	3.3%	1.4%	1.9%	2.0%	2.4%
홈쇼핑	37	33	27	19	29	31	25	17	27	117	107	101
(OPM)	12.4%	11.9%	10.0%	7.4%	11.3%	11.5%	9.6%	7.0%	11.2%	10.3%	10.2%	9.9%
개발	-19	-1	-3	-9	-23	-2	-2	-2	-2	-13	-35	-8
공통 및 기타	-22	-19	-15	-16	-9	-18	-14	-15	-9	-58	-59	-55
세전이익	-131	39	62	-45	-89	29	67	73	42	61	-33	211
순이익	-121	57	46	-63	-66	22	51	56	32	22	-26	160
(지배)순이익	-119	48	48	-61	-68	23	52	57	33	18	-34	164
(YoY)		101.9%	-18.0%	적전	적지	-52.6%	8.7%	흑전	흑전		적전	흑전

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 2월 5일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.