

GS리테일 (007070)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

20,000

유지

현재주가

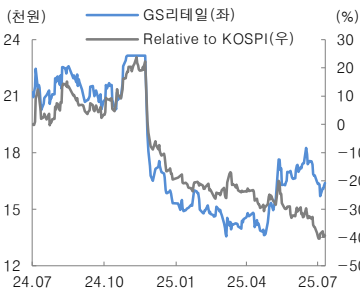
16,390

(25.08.07)

유통업종

KOSPI	3227.68
시가총액	1,370십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	84십억원
52주 최고/최저	23,150원 / 13,550원
120일 평균거래대금	32억원
외국인지분율	9.05%
주요주주	GS 외 2 인 58.62% 국민연금공단 8.57%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.9	10.7	10.0	-23.6
상대수익률	-9.8	-11.8	-14.1	-39.2



편의점 업황 회복 시작, 점포 구조조정 효과도 기대

- 2분기 예상 보다 양호한 실적 기록
- 7월부터 편의점 기준점 성장률 크게 회복
- 점포 구조조정 마무리 되는 2026년부터 본격 실적 개선 전망

투자 의견 BUY와 목표주가 20,000원 유지

투자 의견 BUY와 목표주가 20,000원(12개월 Forward P/E 10배) 유지

2분기까지 부진했던 편의점 업황은 3분기 성수기 진입과 민생지원금 효과로 기준점 성장률이 MSD%까지 상승하며 빠르게 회복 중. 편의점 업계는 지난해 하위 브랜드를 시작으로 올해 동사를 포함 상위 사업자들의 점포 구조조정이 적극적으로 진행 중인데 3분기부터 성수기 효과, 그리고 올해 하반기 점포 구조조정이 마무리될 것을 고려했을 때 업황은 저점을 통과하고 있다고 판단. 또한 적자 사업부 정리로 실적 상향 가능성을 염두한 투자 전략 필요

2Q25 Review: 편의점 부진했으나 개발 사업부 환입 효과로 실적 양호

2분기 총매출액과 영업이익은 각각 2조 9,806억원(+2%), 845억원(+2%)(yoy) 기록하며 당사 및 컨센서스를 상회 **[편의점]** 2분기 기준점 성장률은 0.1%에 그침. 4월 쌀쌀한 날씨에 주말 잦은 강우로 매출에 악영향. 또한 편의점 과출점 여파로 기준점 성장률 저하에 따른 매출 성장률 둔화. 2분기는 1분기에 이어 신규점 출점은 대폭 줄어든 반면 부진점 폐점이 더 크게 늘면서 전년동기비 점포수 감소세 지속(상반기 누계 138개 감소)

[슈퍼/홈쇼핑/기타] 슈퍼사업부의 기준점 성장률 -LSD% 기록. 대형마트의 할인 마케팅 영향으로 부진 지속. 이 밖에 개발 사업부에서 일부 프로젝트에서 기반영원 손상차손이 환입되면서 흑자 전환(+45억원)하였고 쿠팡 등 기타 자회사 실적 개선으로 기타 부문 영업이익도 104억원 개선됨

세전이익은 yoy 48% 감소. 이는 환율 하락에 따라 환차손 발생 때문. 지난 해 2분기는 환차익이 80억원 발생한 반면 올해 2분기는 환산손 160억원 발생(환이익 감소 영향 240억원)

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	직전추정	2Q25				3Q25		
				잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,930	2,754	2,991	2,981	1.7	8.2	2,994	3,142	2.9	5.4
영업이익	83	40	76	85	1.7	109.1	71	89	10.9	5.9
순이익	60	7	40	15	-74.4	195.7	37	73	흑전	380.7

주: 파르나스 호텔 인적분할로 인해 2분기부터 중단사업으로 분류, 자료: GS리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,908	12,330	12,639
영업이익	292	239	265	290	328
세전순이익	61	11	156	191	232
총당기순이익	22	10	159	185	217
지배지분순이익	18	3	144	168	184
EPS	169	25	1,725	2,011	2,202
PER	136.5	666.9	9.6	8.3	7.5
BPS	38,755	31,145	40,567	43,734	48,216
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
ROE	0.4	0.1	4.4	4.8	4.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 2023년은 파르나스 호텔 실적 포함, 자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	11,919	12,330	11,908	12,330	-0.1	-0.1
영업이익	270	290	265	290	-1.9	0.0
지배지분순이익	148	168	144	168	-2.3	0.0
영업이익률	2.3	2.4	2.2	2.4		
순이익률	1.4	1.5	1.3	1.5		

자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

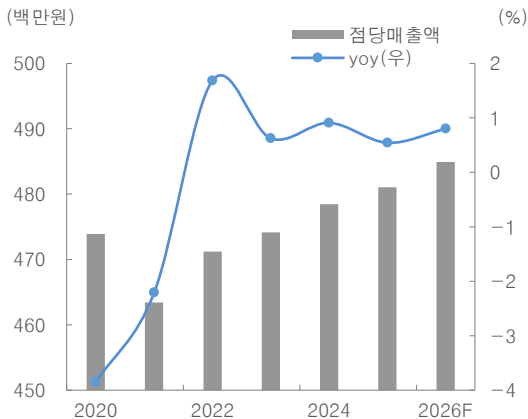
표 1. GS 리테일 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	2,701	2,937	3,055	2,934	2,761	2,981	3,142	3,025	11,496	11,908	12,330
편의점	1,968	2,194	2,307	2,197	2,012	2,226	2,356	2,253	8,666	8,848	8,897
슈퍼마켓	381	394	424	410	416	427	469	444	1,608	1,755	1,817
홈쇼핑	276	273	251	252	258	266	255	255	1,052	1,034	1,049
기타	75	66	65	76	75	62	62	72	172	272	272
영업이익	50	81	81	28	39	85	89	53	239	265	290
편의점	26	65	73	31	17	59	75	36	195	188	210
슈퍼마켓	10	7	14	1	8	5	11	1	32	25	28
홈쇼핑	33	27	19	29	22	25	17	26	107	90	89
기타	-19	-15	-25	-32	-9	-5	-14	-10	-92	-37	-37
영업이익률	1.8	2.9	2.6	0.9	1.4	2.8	2.8	1.7	2.1	2.2	2.4
편의점	1.3	3.0	3.2	1.4	0.9	2.7	3.2	1.6	2.2	2.1	2.4
슈퍼마켓	2.6	1.6	3.3	0.3	1.9	1.3	2.3	0.2	2.0	1.4	1.5
홈쇼핑	11.9	10.0	7.4	11.3	8.7	9.5	6.5	10.0	10.2	8.7	8.5
YoY(%)											
매출액	4.9	4.4	3.7	0.1	2.2	6.2	2.9	3.1	-1.0	3.6	3.5
편의점	5.4	4.9	3.9	6.3	2.2	1.5	2.1	2.6	5.1	2.1	0.6
슈퍼마켓	11.6	10.3	8.5	14.2	9.2	8.3	10.7	8.4	11.1	9.2	3.5
홈쇼핑	-4.8	-4.5	-3.4	-14.7	-6.7	-2.7	1.5	1.5	-7.0	-1.8	1.5
영업이익	18.3	-9.4	-24.1	-69.7	-22.2	4.3	11.0	89.8	-34.0	11.0	9.5

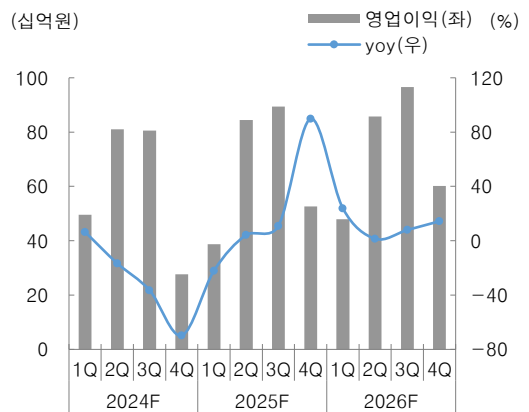
주: K-IFRS 연결기준, 홈쇼핑 매출액은 순매출액 기준, 자료: GS 리테일, 대신증권 Research Center

그림 1. 편의점 점당 매출액(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

그림 2. 영업이익(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

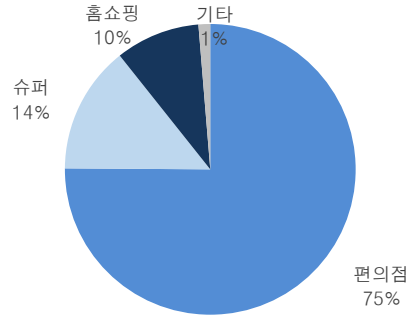
- 2015년부터 파르나스 호텔 지분을 취득하며 호텔사업을 영위 시작
- 2021년 7월 1일자로 GS 홈쇼핑 흡수합병
- 2024년 파르나스 호텔 사업 물적분할
- 자산 7조 5,816억원, 부채 4조 4,001억원, 자본 3조 1,815억원
- 발행주식 수: 104,717,922주 (자기주식수: 2,537,897주)

주가 변동요인

- 편의점 기준점 성장률, 편의점 점포 증가율
- 슈퍼사업부 실적 개선
- 기타사업부문 적자폭 개선

주: 자산 규모는 2024년 12월 기준
 자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

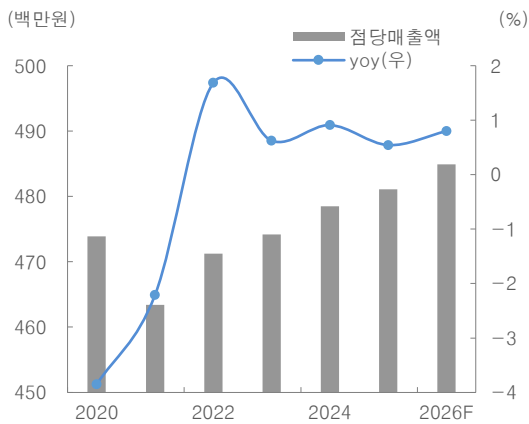
매출 비중 추이



주: 2024년 기준
 자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

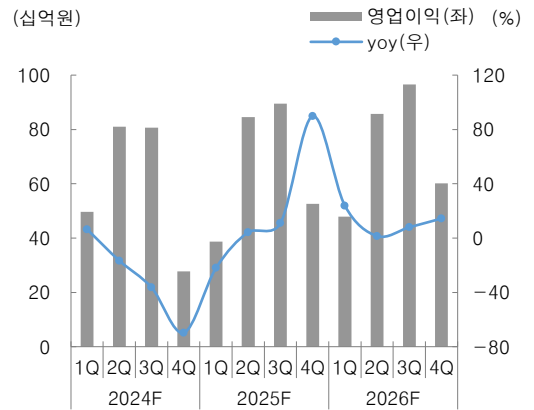
2. Earnings Driver

편의점 점당 매출액(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

슈퍼마켓 영업이익(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,908	12,330	12,639
매출원가	8,297	8,740	8,882	9,092	9,150
매출총이익	2,837	2,887	3,026	3,239	3,489
판매비와관리비	2,545	2,648	2,761	2,948	3,161
영업이익	292	239	265	290	328
영업이익률	2.6	2.1	2.2	2.4	2.6
EBITDA	1,014	1,000	863	810	807
영업외손익	-231	-228	-109	-100	-95
관계기업손익	-155	-40	-40	-40	-40
금융수익	82	86	82	77	77
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-149	-206	-111	-107	-102
외환관련손실	1	0	0	0	0
기타	-9	-67	-40	-30	-30
법인세비용차감전순이익	61	11	156	191	232
법인세비용	-47	-41	-37	-46	-56
계속사업순이익	14	-30	119	145	177
중단사업순이익	8	40	40	40	40
당기순이익	22	10	159	185	217
당기순이익률	0.2	0.1	1.3	1.5	1.7
비배지분순이익	4	7	14	17	32
지배지분순이익	18	3	144	168	184
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	4	4	4	4
포괄순이익	31	48	197	223	255
비배지분포괄이익	3	7	18	20	38
지배지분포괄이익	27	42	179	203	217

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	169	25	1,725	2,011	2,202
PER	1365	666.9	9.6	8.3	7.5
BPS	38,755	31,145	40,567	43,734	48,216
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
EBITDAPS	9,678	9,713	10,322	9,692	9,655
EV/EBITDA	5.5	4.0	4.2	4.0	3.5
SPS	106,325	112,919	142,433	147,480	151,171
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	10,821	11,176	12,485	12,011	11,974
DPS	500	500	500	500	500

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	0.9	4.4	2.4	3.5	2.5
영업이익 증가율	-19.0	-18.1	10.9	9.5	12.9
순이익 증가율	-53.5	-55.8	1,518.9	16.5	17.2
수익성					
ROC	2.2	-25.3	10.8	13.3	15.8
ROA	2.9	2.7	3.5	3.9	4.5
ROE	0.4	0.1	4.4	4.8	4.8
안정성					
부채비율	126.5	138.3	121.0	101.7	78.3
순차입금비율	62.0	83.4	66.5	51.6	36.6
이자보상배율	3.6	2.2	3.7	4.4	5.3

자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,857	1,481	1,518	1,506	1,384
현금및현금성자산	432	93	275	331	230
매출채권 및 기타채권	812	760	724	705	686
재고자산	304	307	205	213	218
기타유동자산	309	320	314	256	249
비유동자산	8,185	6,100	5,920	5,818	5,758
유형자산	2,831	1,542	1,397	1,324	1,287
관계기업투자금	451	410	366	321	277
기타비유동자산	4,903	4,149	4,158	4,173	4,193
자산총계	10,042	7,582	7,438	7,323	7,142
유동부채	2,688	1,898	1,828	1,826	1,828
매입채무 및 기타채무	1,378	950	972	988	1,000
차입금	65	74	84	84	84
유동성채무	425	202	162	129	103
기타유동부채	820	673	611	626	642
비유동부채	2,920	2,502	2,244	1,865	1,307
차입금	431	504	494	484	474
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,489	1,998	1,750	1,382	834
부채총계	5,608	4,400	4,072	3,692	3,136
자배지분	4,058	3,207	3,392	3,656	4,031
자본금	105	84	84	84	84
자본잉여금	1,209	980	980	980	980
이익잉여금	2,773	2,714	2,816	2,943	3,085
기타지분변동	-29	-570	-488	-350	-117
비배지분	375	-25	-25	-25	-25
자본총계	4,434	3,182	3,366	3,631	4,006
순차입금	2,749	2,655	2,239	1,872	1,468

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	894	660	1,031	850	843
당기순이익	22	10	159	185	217
비현금항목의 가감	1,111	1,141	885	819	785
감가상각비	722	761	598	520	479
외환손익	0	-1	0	0	0
지분법평가손익	155	40	40	40	40
기타	234	340	248	260	266
자산부채의 증감	-108	-318	44	-84	-83
기타현금흐름	-131	-172	-58	-69	-75
투자활동 현금흐름	-357	-352	-344	-344	-345
투자자산	-6	26	44	44	44
유형자산	-384	-422	-422	-422	-422
기타	33	44	35	34	33
재무활동 현금흐름	-496	-649	155	153	160
단기차입금	86	-124	10	0	0
사채	149	199	0	0	0
장기차입금	0	120	-10	-10	-10
유상증자	0	-250	0	0	0
현금배당	-49	-59	-42	-42	-42
기타	-683	-534	197	205	212
현금의 증감	41	-338	182	55	-100
기초 현금	390	432	93	275	331
기말 현금	432	93	275	331	230
NOPLAT	68	-646	202	221	249
FCF	397	-330	360	301	289

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

GS리테일(007070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	25.08.11	25.06.30	25.05.12	25.05.07	24.12.24	24.11.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	20,000	25,000	25,000	25,000
과리율(평균%)	(18.84)	(18.84)	(21.99)	(42.36)	(31.44)	(10.89)
과리율(최대/최소%)	(8.70)	(8.70)	(11.75)	(40.96)	(7.40)	(7.40)
제시일자	24.11.16	24.11.07	24.10.11	24.09.24	24.08.07	24.07.15
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	25,000	25,000	28,000	28,000	28,000	28,000
과리율(평균%)	(17.13)	(17.40)	(24.42)	(25.12)	(25.25)	(26.15)
과리율(최대/최소%)	(15.20)	(15.20)	(22.50)	(18.75)	(18.75)	(18.75)
제시일자	24.06.03	24.05.09	24.04.11	24.02.06	24.01.11	23.12.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	28,000	28,000	34,000	34,000	34,000
과리율(평균%)	(26.78)	(29.14)	(30.34)	(33.08)	(30.67)	(29.04)
과리율(최대/최소%)	(18.75)	(24.82)	(26.96)	(25.29)	(25.29)	(25.29)
제시일자	23.12.02	23.11.26	23.11.07	23.10.06	23.08.08	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	34,000	34,000	34,000	30,000	30,000	
과리율(평균%)	(27.68)	(26.86)	(26.29)	(20.67)	(20.41)	
과리율(최대/최소%)	(25.29)	(25.29)	(25.29)	(17.67)	(18.33)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250806)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상