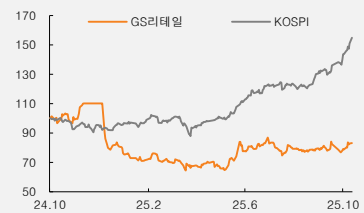


투자의견(상향)	매수
목표주가(상향)	▲ 22,000원
현재주가(25/10/27)	17,470원
상승여력	25.9%

영업이익(25F,십억원)	276
Consensus 영업이익(25F,십억원)	271
EPS 성장률(25F,%)	4,286.2
MKT EPS 성장률(25F,%)	26.6
P/E(25F,x)	16.1
MKT P/E(25F,x)	14.4
KOSPI	4,042.83
시가총액(십억원)	1,461
발행주식수(백만주)	84
유동주식비율(%)	41.3
외국인 보유비중(%)	9.7
베타(12M) 일간수익률	0.89
52주 최저가(원)	13,550
52주 최고가(원)	23,150

(%)	1M	6M	12M
절대주가	6.7	20.6	-13.9
상대주가	-10.6	-24.0	-45.0



[화장품/유통/의류]

배송이
songyi.bae@miraeasset.com

GS리테일

돌아온 편의점 경쟁력. 실적 추정치 상향

3Q25 Preview: 편의점 호실적으로 시장 기대치 상회 전망

GS리테일의 3Q25 실적은 매출액 31,531억원(YoY +3%), 영업이익 980억원(YoY +22%)으로 시장 기대치를 상회할 전망이다. 편의점 본업이 6개 분기만에 증익하는 동시에 비효율 기타 사업부문 적자가 축소되어 질적으로도 개선된 실적을 예상된다.

편의점 실적은 매출액 23,749억원(YoY +3%), 영업이익 751억원(YoY +3%, OPM 3.2%)으로 추정한다. 매장 수는 상반기 동안 비효율 점포를 공격적으로 정리하면서 순감하였으나, 하반기 효율화 작업이 안정화되면서 소폭 순증 전환 중으로 파악된다 (3Q25 점포 수 YoY +0.4%). 성장은 주로 동일점이 주도한 것으로 추정된다. 금번 분기 2.5% 성장하여 경쟁사를 유의미하게 상회할 전망이다(CU +1.2%).

기타 부문 적자도 추세적으로 축소되고 있다. 22년 -1,882억원→23년 -1,525억원→24년 -920억원→25년F -277억원 예상한다. 신사업 적자는 지속적으로 축소 중이며, 개발도 그간 보수적으로 회계처리하여 올해 흑자 기조를 유지하고 있다.

예상보다 강한 동일점. 편의점 경쟁력 회복 확인

민생지원금, 내수 회복 등 유통업 전반 환경이 개선되면서 동사의 동일점 성장이 경쟁사와의 격차를 벌리며 확대되는 모습이다. 원인은 두 가지로 분석한다.

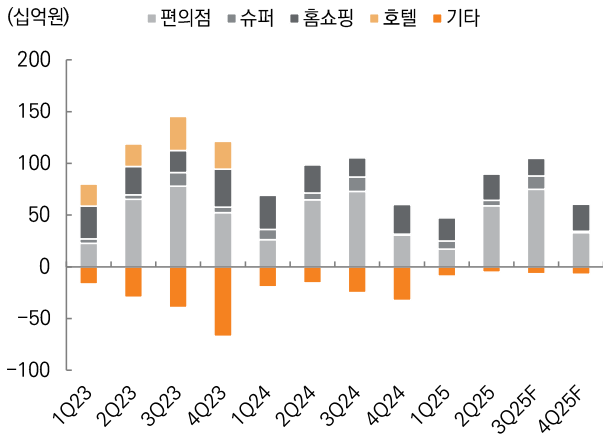
1)선제적인 점포 효율화이다. 편의점 업계는 수익성 중심의 중대형 점포로의 구조조정이 진행 중인데, 동사는 올 상반기부터 경쟁사 대비 빠르게 비효율 점포를 정리했다. 이에 따라 하반기는 오히려 소폭 순증 중이며, 효율 점포 비중이 상승하면서 동일점 회복한 것으로 판단된다. 2)차별화 상품 경쟁력도 강화되었다. 차별화 상품은 편의점 매출의 20% 내외의 큰 비중을 차지하고 있으며 집객에 직접적으로 기여하는 카테고리이다. 금번 분기 얼박사, 케데헌 분식세트 등 히트 상품이 다수 출시되어 실적 기여하였다. 해당 상품들 특성상 외국인 수요도 강했을 것으로 추정된다.

양 요인들에 비추어 편의점 동일점의 추세적 회복을 예상한다. 아울러 비효율 사업도 지속적으로 축소되어(어바웃 매각 추진, 연간 적자 100억원 내외) 편의점 본업의 개선이 돋보일 것으로 전망한다. 밸류에이션 부담 요인(편의점 경쟁력 약화, 기타 사업 불확실성) 완화와 추정치 상향을 반영하여 투자의견을 중립에서 매수로, 목표 주가는 15,000원에서 22,000원으로 상향한다. 현재 주가는 12MF PER 11배로 실적 회복 초입임을 감안하면 부담스럽지 않다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,134	11,627	11,925	12,223	12,551
영업이익 (십억원)	292	239	275	289	306
영업이익률 (%)	2.6	2.1	2.3	2.4	2.4
순이익 (십억원)	18	3	91	142	164
EPS (원)	169	25	1,085	1,698	1,959
ROE (%)	0.4	0.1	2.8	4.2	4.7
P/E (배)	136.5	666.9	16.1	10.3	8.9
P/B (배)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	2.2	3.0	2.9	4.6	4.9

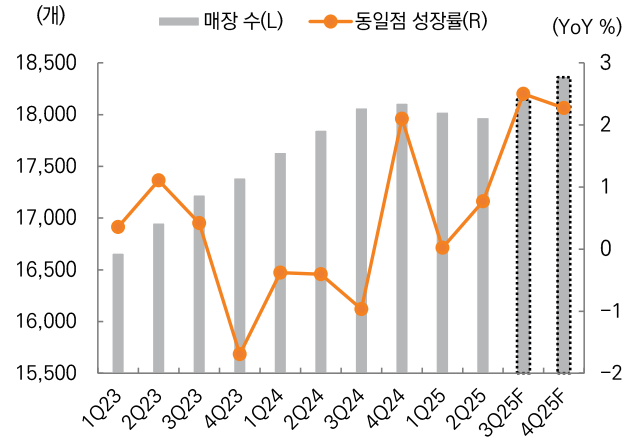
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. GS리테일 사업부별 영업이익의 추이:
편의점 이익 기여 상승



자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. GS리테일 편의점 매장 수, 동일점 추이:
1H25 매장 순감, 동일점 부진→2H25 매장 순증, 동일점 회복



자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. GS리테일 편의점 10월 인기 차별화 상품: 2위 케데헌 모듬분식세트

이달의 인기상품 Best 5



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 1. GS리테일 공동/관계기업 투자 현황(2Q25): 요기요, 펫프렌즈 등 보수적 회계처리 (억원)

공동/관계기업	소재지	주요 영업활동	지분율(%)	장부금액
미래에셋GS리테일신성장투자조합1호	대한민국	신성장 산업투자	45	683
GS RETAIL VIETNAM JV LLC	베트남	편의점	30	77
Digital Concept LLC	몽골	편의점	10	24
(주)펫프렌즈	대한민국	도소매	30	415
주식회사 위대한상상(요기요)	대한민국	신사업 투자	30	434
DTNI-전남창조경제혁신펀드	대한민국	국내 벤처 투자	43	12
2015 KIF-스톤브릿지 IT전문투자조합	대한민국	국내 중소기업투자	33	291
MERANTI ASEAN GROWTH FUND L.P.	케이만제도	동남아 벤처 투자	27	1,116
GS Collective Fund I LLC	미국	미국 벤처 투자	10	137
Luxstay Pte. Ltd.	싱가포르	임대사업	7	1
Ecomobi Corporation Pte. Ltd.	싱가포르	소프트웨어 개발 및 공급	7	2
(주)버즈니	대한민국	소프트웨어 개발	15	6
ODK Media Inc.	미국	방송 웹 서비스	8	2
China Home Shopping Group Limited	케이만제도	홈쇼핑	30	245
이지스전문투자형사모부동산투자신탁120호	대한민국	부동산개발	50	37
파빌리온전문투자형사모부동산투자신탁32호	대한민국	부동산개발	50	61
파빌리온전문투자형사모부동산투자신탁38호	대한민국	부동산개발	42	40
캡스톤일반사모부동산투자신탁26호	대한민국	부동산개발	35	8
합 계				3,590

자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. GS리테일 연간 실적 전망

(십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,196	11,230	11,620	11,925	12,223	12,551
편의점	7,780	8,246	8,666	8,891	9,165	9,446
슈퍼	1,322	1,448	1,608	1,738	1,788	1,855
홈쇼핑	1,239	1,131	1,052	1,010	981	958
기타	485	(76)	294	285	289	292
영업이익	266	313	241	275	289	306
편의점	219	218	195	184	199	214
슈퍼	22	27	32	27	28	30
홈쇼핑	143	117	107	91	86	82
기타	(188)	(153)	(92)	(28)	(24)	(20)
세전이익	77	130	14	124	193	223
순이익	49	22	10	93	145	167
지배주주순이익	40	18	3	91	142	164
영업이익률(%)	2.4	2.8	2.1	2.3	2.4	2.4
편의점	2.8	2.6	2.2	2.1	2.2	2.3
슈퍼	1.6	1.9	2.0	1.6	1.6	1.6
홈쇼핑	11.5	10.3	10.2	9.0	8.8	8.6
매출액 (YoY %)	15.1	0.3	3.5	2.6	2.5	2.7
편의점	7.9	6.0	5.1	2.6	3.1	3.1
슈퍼	8.9	9.5	11.1	8.1	2.9	3.7
홈쇼핑	100.0	(8.7)	(7.0)	(4.0)	(3.0)	(2.3)
영업이익 (YoY %)	21.0	17.7	(22.9)	13.8	5.4	5.8
지배주주순이익 (YoY %)	(95.0)	(56.2)	(85.7)	3,505.4	56.1	15.4

Note: 중단사업 조정

자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. GS리테일 분기 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024년	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2025년
매출액	2,701	2,930	3,055	2,934	11,620	2,755	2,981	3,153	3,037	11,925
편의점	1,968	2,194	2,307	2,197	8,666	2,012	2,226	2,375	2,278	8,891
슈퍼	381	394	424	410	1,608	416	427	458	438	1,738
홈쇼핑	276	273	251	252	1,052	258	266	248	238	1,010
기타	76	69	73	76	294	75	62	72	76	285
영업이익	50	83	81	28	241	40	84	98	52	275
편의점	26	65	73	31	195	17	59	75	33	184
슈퍼	10	7	14	1	32	8	5	13	1	27
홈쇼핑	33	27	19	29	107	22	25	17	26	91
기타	(19)	(16)	(25)	(32)	(92)	(9)	(5)	(7)	(7)	(28)
세전이익	39	65	(45)	(44)	14	14	17	66	27	124
순이익	39	64	(63)	(30)	10	5	14	54	20	93
지배주주순이익	36	60	(61)	(32)	3	7	15	49	20	91
영업이익률(%)	1.8	2.8	2.6	0.9	2.1	1.5	2.8	3.1	1.7	2.3
편의점	1.3	3.0	3.2	1.4	2.2	0.9	2.7	3.2	1.5	2.1
슈퍼	2.6	1.6	3.3	0.3	2.0	1.9	1.3	2.8	0.3	1.6
홈쇼핑	11.9	10.0	7.4	11.3	10.2	8.7	9.5	6.8	10.9	9.0
매출액 (YoY %)	1.0	4.2	3.7	4.9	3.5	2.0	1.7	3.2	3.5	2.6
편의점	5.4	4.9	3.9	6.3	5.1	2.2	1.5	3.0	3.7	2.6
슈퍼	11.6	10.3	8.5	14.2	11.1	9.2	8.3	8.1	6.9	8.1
홈쇼핑	(4.8)	(4.5)	(3.4)	(14.7)	(7.0)	(6.7)	(2.7)	(1.0)	(5.2)	(4.0)
영업이익(YoY %)	(21.6)	(7.0)	(24.1)	(48.6)	(22.9)	(18.7)	1.7	21.6	86.2	13.8
지배주주순이익 (YoY %)	114.6	14.2	적전	적지	(85.7)	(81.1)	(74.4)	흑전	흑전	3,505.4

Note: 중단사업 조정

자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. GS리테일 Valuation Table (원)

구분	내용	비고
12MF EPS	1,597	
Target PER(배)	13	편의점 증익 구간(14~16년, 18~19년) 평균 12MF PER 18배
적정 주가(ii)	21,544	
목표 주가	22,000	
현재 주가	17,470	
상승 여력(%)	25.9	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

GS리테일 (007070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,627	11,925	12,223	12,551
매출원가	8,740	8,964	9,187	9,433
매출총이익	2,887	2,961	3,036	3,118
판매비와관리비	2,648	2,685	2,747	2,811
조정영업이익	239	275	289	306
영업이익	239	275	289	306
비영업손익	-228	-154	-96	-83
금융손익	-60	3	41	33
관계기업등 투자손익	-40	-14	-6	-6
세전계속사업손익	11	122	193	223
계속사업법인세비용	41	31	48	56
계속사업이익	-30	91	145	167
중단사업이익	40	1	0	0
당기순이익	10	93	145	167
지배주주	3	91	142	164
비지배주주	7	2	3	3
총포괄이익	48	98	145	167
지배주주	42	104	153	177
비지배주주	7	-6	-8	-10
EBITDA	1,000	991	897	838
FCF	221	539	325	256
EBITDA 마진율 (%)	8.6	8.3	7.3	6.7
영업이익률 (%)	2.1	2.3	2.4	2.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.0	0.8	1.2	1.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,481	2,278	1,965	2,269
현금 및 현금성자산	93	968	540	709
매출채권 및 기타채권	560	523	581	651
재고자산	307	276	323	378
기타유동자산	521	511	521	531
비유동자산	6,100	5,964	5,739	5,591
관계기업투자등	410	424	435	447
유형자산	1,542	1,527	1,300	1,142
무형자산	233	176	166	161
자산총계	7,582	8,242	7,705	7,860
유동부채	1,898	2,531	1,883	1,929
매입채무 및 기타채무	693	717	735	755
단기금융부채	795	1,389	712	727
기타유동부채	410	425	436	447
비유동부채	2,502	2,403	2,412	2,421
장기금융부채	2,175	2,066	2,066	2,066
기타비유동부채	327	337	346	355
부채총계	4,400	4,935	4,294	4,350
지배주주지분	3,207	3,330	3,431	3,527
자본금	84	84	84	84
자본잉여금	980	980	980	980
이익잉여금	2,714	2,800	2,900	2,997
비지배주주지분	-25	-23	-21	-17
자본총계	3,182	3,307	3,410	3,510

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	660	1,014	675	606
당기순이익	10	93	145	167
비현금수익비용가감	1,141	814	613	553
유형자산감가상각비	724	678	577	507
무형자산상각비	37	36	30	25
기타	380	100	6	21
영업활동으로인한자산및부채의변동	-318	158	-75	-92
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-30	60	-57	-66
재고자산 감소(증가)	2	28	-47	-55
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-212	15	11	12
법인세납부	-87	-47	-48	-56
투자활동으로 인한 현금흐름	-352	-354	-373	-373
유형자산처분(취득)	-422	-472	-350	-350
무형자산감소(증가)	-6	18	-20	-20
장단기금융자산의 감소(증가)	-2	-6	-4	-5
기타투자활동	78	106	1	2
재무활동으로 인한 현금흐름	-649	213	-934	-125
장단기금융부채의 증가(감소)	-425	485	-677	15
자본의 증가(감소)	-250	0	0	0
배당금의 지급	-59	-42	-42	-67
기타재무활동	85	-230	-215	-73
현금의 증가	-338	874	-428	169
기초현금	432	93	968	540
기말현금	93	968	540	709

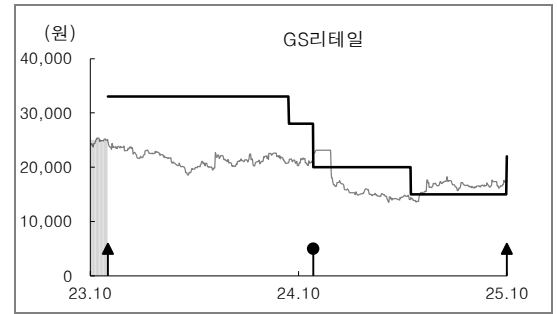
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	666.9	16.1	10.3	8.9
P/CF (x)	1.5	1.6	1.9	2.0
P/B (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	4.1	3.7	3.8	3.9
EPS (원)	25	1,085	1,698	1,959
CFPS (원)	11,176	10,843	9,062	8,614
BPS (원)	38,589	40,069	41,268	42,427
DPS (원)	500	500	800	850
배당성향 (%)	426.7	45.2	46.2	42.5
배당수익률 (%)	3.0	2.9	4.6	4.9
매출액증가율 (%)	4.4	2.6	2.5	2.7
EBITDA증가율 (%)	-1.3	-1.0	-9.5	-6.5
조정영업이익증가율 (%)	-18.1	15.6	4.7	5.8
EPS증가율 (%)	-85.3	4,286.2	56.5	15.4
매출채권 회전율 (회)	27.1	29.6	29.8	26.6
재고자산 회전율 (회)	38.0	40.9	40.8	35.8
매입채무 회전율 (회)	16.1	20.2	20.1	20.1
ROA (%)	0.1	1.2	1.8	2.1
ROE (%)	0.1	2.8	4.2	4.7
ROIC (%)	-12.9	4.7	5.1	5.6
부채비율 (%)	138.3	149.2	125.9	123.9
유동비율 (%)	78.0	90.0	104.4	117.7
순차입금/자기자본 (%)	87.7	68.3	58.8	52.7
조정영업이익/금융비용 (x)	2.2	2.4	2.6	3.1

자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
GS리테일 (007070)				
2025.10.28	매수	22,000	-	-
2025.05.12	중립	15,000	9.52	21.73
2024.11.22	중립	20,000	-16.51	15.75
2024.10.10	매수	28,000	-24.73	-22.50
2023.11.28	매수	33,000	-34.68	-26.21



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 GS리테일 을(株) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.