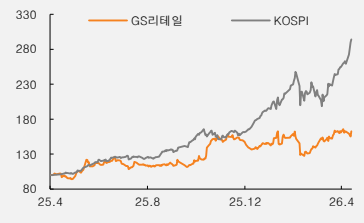


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 31,000원
현재주가(26/5/7)	23,550원
상승여력	31.6%

영업이익(26F,십억원)	335
Consensus 영업이익(26F,십억원)	329
EPS 성장률(26F,%)	298.6
MKT EPS 성장률(26F,%)	223.0
P/E(26F,x)	11.4
MKT P/E(26F,x)	8.3
KOSPI	7,490.05
시가총액(십억원)	1,969
발행주식수(백만주)	84
유동주식비율(%)	41.3
외국인 보유비중(%)	13.2
베타(12M) 일간수익률	0.43
52주 최저가(원)	13,620
52주 최고가(원)	24,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	5.8	16.9	59.0
상대주가	-22.4	-38.3	-45.4



[화장품/유통/의류]

배송이
songyi.bae@miraeasset.com

GS리테일

필수재 채널까지 닿은 소비 호황의 훈풍

1Q26 Review: 전 사업부 견조

GS리테일의 1Q26 실적은 매출액 28,549억원(YoY +4%), 영업이익 583억원(YoY +39%)으로 시장 기대치를 상회하였다. 편의점뿐만 아니라 전 사업부에서 매출 성장과 이익 개선이 확인되었다.

편의점 실적은 매출액 20,836억원(YoY +4%), 영업이익 213억원(YoY +24%)을 기록했다. 동일점 성장률이 +5%로 예상을 상회했으며, 객수와 객단가 모두 신장하였다. 점포는 소폭 순증한 수준으로 파악된다. 경쟁사 대비 빠르게 점포 구조조정을 시작했기 때문에 순증 구간에서 더 높은 동일점 성장이 나타나는 모습이다. 외형 효과에 힘입어 증익하였으나 금번 분기 일부 레버리지 제약 요인이 있었다. 공격적인 할인 행사와 저마진 품목(두바이 시리즈, 종량제봉투) 비중 상승이 주요했다.

수퍼는 매출액 4,534억원(YoY +9%), 영업이익 121억원(YoY +55%)을 기록했다. 동일점 성장률이 +3%로 성장 전환하였으며, 점포도 소폭 순증하였다. 편의점과 마찬가지로 효율 중심의 출점 전략 하에서 동일점 개선과 점포 순증이 동시에 확인되는 중이다. 아울러 쿠팡머스 매출이 쿠팡이츠 제휴 효과로 30% 이상 큰 폭으로 성장하였다.

홈쇼핑도 매출액 2,620억원(YoY +2%), 영업이익 297억원(YoY +33%)으로 성장하였다. 고마진 PB, 패션 기여가 확대되어 증익하였다. 비용 컨트롤 외에 오랜만에 영업 실적 개선이 개선된 점이 긍정적이다.

실적 추정치 상향

금번 분기 호실적 요인이 당분간 지속될 것으로 예상한다. 특히 주력 사업인 편의점이 추세 증익 구간에 진입했다고 판단된다. 1)동일점 성장이 양호하고(4월 +MSD%), 2)비효율 매장 구조조정이 어느정도 마무리되고 업태 전반적으로 매장 순증 전환하였으며, 3)금번 분기 마진 제약 요인 중 하나였던 종량제봉투 사재기 현상이 완화되어 상품 믹스 개선이 예상되기 때문이다.

추정치 상향을 반영하여 목표주가를 2.5만원에서 3.1만원으로 올린다. 소비 호황의 훈풍이 편의점, 수퍼 등 필수재 채널까지 확산되는 모습이다. 경기재 채널 대비 모멘텀은 상대적으로 약하지만 어닝 방향성은 동행할 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	11,579	11,957	12,444	12,733	13,013
영업이익 (십억원)	256	292	335	351	364
영업이익률 (%)	2.2	2.4	2.7	2.8	2.8
순이익 (십억원)	3	43	173	200	226
EPS (원)	25	519	2,071	2,396	2,701
ROE (%)	0.1	1.3	5.1	5.6	6.0
P/E (배)	666.9	38.7	11.4	9.8	8.7
P/B (배)	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	3.0	3.0	3.0	3.4	3.4

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

표 1. GS리테일 연간 실적 전망

(십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	11,230	11,597	11,953	12,444	12,733	13,013
편의점	8,246	8,666	8,940	9,290	9,528	9,772
슈퍼	1,448	1,608	1,743	1,862	1,940	2,021
홈쇼핑	1,131	1,052	1,049	1,100	1,074	1,032
기타	(76)	271	230	193	190	188
영업이익	313	249	294	335	351	364
편의점	218	195	186	212	224	238
슈퍼	27	32	27	39	41	42
홈쇼핑	117	107	93	98	94	90
기타	(153)	(84)	(11)	(13)	(8)	(6)
세전이익	130	33	91	236	272	305
순이익	22	10	50	179	206	232
지배주주순이익	18	3	49	173	200	226
영업이익률(%)	2.8	2.1	2.5	2.7	2.8	2.8
편의점	2.6	2.2	2.1	2.3	2.4	2.4
슈퍼	1.9	2.0	1.6	2.1	2.1	2.1
홈쇼핑	10.3	10.2	8.9	8.9	8.7	8.7
매출액 (YoY %)	0.3	3.3	3.1	4.1	2.3	2.2
편의점	6.0	5.1	3.2	3.9	2.6	2.6
슈퍼	9.5	11.1	8.4	6.8	4.2	4.1
홈쇼핑	(8.7)	(7.0)	(0.3)	4.8	(2.3)	(3.9)
영업이익 (YoY %)	17.7	(20.4)	17.9	14.2	4.8	3.7
지배주주순이익 (YoY %)	(56.2)	(85.7)	1,837.6	254.2	15.7	12.8

Note: 중단손익 재분류 기준

자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. GS리테일 분기 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025년	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026년
매출액	2,750	2,981	3,205	3,017	11,953	2,855	3,124	3,316	3,149	12,444
편의점	2,012	2,226	2,449	2,253	8,940	2,086	2,331	2,532	2,341	9,290
슈퍼	416	427	459	440	1,743	453	465	479	464	1,862
홈쇼핑	258	266	248	278	1,049	262	280	258	299	1,100
기타	64	62	50	54	230	53	48	47	45	193
영업이익	42	84	111	56	294	58	101	112	64	335
편의점	17	59	85	25	186	21	70	91	29	212
슈퍼	8	5	9	5	27	12	9	11	6	39
홈쇼핑	22	25	12	34	93	30	26	12	30	98
기타	(6)	(5)	5	(6)	(11)	(5)	(5)	(3)	(1)	(13)
세전이익	16	17	111	(53)	91	59	78	89	10	236
순이익	5	14	90	(59)	50	43	60	69	8	179
지배주주순이익	7	15	95	(68)	49	43	58	64	8	173
영업이익률(%)	1.5	2.8	3.5	1.9	2.5	2.0	3.2	3.4	2.0	2.7
편의점	0.9	2.7	3.5	1.1	2.1	1.0	3.0	3.6	1.3	2.3
슈퍼	1.9	1.3	2.0	1.1	1.6	2.7	2.0	2.3	1.4	2.1
홈쇼핑	8.7	9.5	4.7	12.1	8.9	11.3	9.4	4.8	10.0	8.9
매출액 (YoY %)	1.8	1.7	5.3	3.2	3.1	3.8	4.8	3.5	4.4	4.1
편의점	2.2	1.5	6.1	2.5	3.2	3.7	4.7	3.4	3.9	3.9
슈퍼	9.2	8.3	8.5	7.5	8.4	9.0	9.0	4.3	5.4	6.8
홈쇼핑	(6.7)	(2.7)	(1.4)	10.5	(0.3)	1.6	5.3	4.4	7.7	4.8
영업이익(YoY %)	(15.9)	1.7	31.5	76.8	17.9	39.5	19.1	0.5	15.0	14.2
지배주주순이익 (YoY %)	(81.1)	(74.4)	흑전	적전	1,837.6	540.5	279.5	(32.2)	흑전	254.2

Note: 중단손익 재분류 기준

자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. GS리테일 Valuation Table

(원)

구분	내용 비교
12MF EPS	2,180
Target PER(배)	14 편의점 증익 구간(14~16년, 18~19년) 평균 12MF PER 18배
적정 주가(ii)	30,523
목표 주가	31,000
현재 주가	23,550
상승 여력(%)	31.6

자료: 미래에셋증권 리서치센터

GS리테일 (007070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	11,957	12,444	12,733	13,013
매출원가	9,046	9,431	9,650	9,863
매출총이익	2,911	3,013	3,083	3,150
판매비와관리비	2,620	2,677	2,731	2,786
조정영업이익	292	335	351	364
영업이익	292	335	351	364
비영업손익	-203	-99	-79	-59
금융손익	-56	-29	-5	9
관계기업등 투자손익	-102	-51	-41	-33
세전계속사업손익	89	236	272	305
계속사업법인세비용	29	57	65	73
계속사업이익	61	179	206	232
중단사업이익	-10	0	0	0
당기순이익	50	179	206	232
지배주주	43	173	200	226
비지배주주	7	6	6	6
총포괄이익	126	179	206	232
지배주주	119	46	53	59
비지배주주	7	134	154	173
EBITDA	1,027	863	765	712
FCF	708	458	370	327
EBITDA 마진율 (%)	8.6	6.9	6.0	5.5
영업이익률 (%)	2.4	2.7	2.8	2.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.4	1.4	1.6	1.7

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	939	708	620	577
당기순이익	50	179	206	232
비현금수익비용가감	1,009	605	475	404
유형자산감가상각비	696	493	386	325
무형자산상각비	39	34	28	23
기타	274	78	61	56
영업활동으로인한자산및부채의변동	14	9	9	5
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-67	-19	-11	-11
재고자산 감소(증가)	-35	-14	-8	-8
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	46	19	12	11
법인세납부	-67	-57	-65	-73
투자활동으로 인한 현금흐름	-78	-140	-138	-125
유형자산처분(취득)	-218	-250	-250	-250
무형자산감소(증가)	-3	-5	-3	-3
장단기금융자산의 감소(증가)	-7	-7	-4	-4
기타투자활동	150	122	119	132
재무활동으로 인한 현금흐름	-659	-358	-553	-354
장단기금융부채의 증가(감소)	-252	20	-292	12
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-42	-50	-58	-67
기타재무활동	-365	-328	-203	-299
현금의 증가	201	537	14	266
기초현금	93	294	831	845
기말현금	294	831	845	1,111

자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,798	2,390	2,433	2,731
현금 및 현금성자산	294	831	845	1,111
매출채권 및 기타채권	626	651	663	677
재고자산	337	351	359	367
기타유동자산	541	557	566	576
비유동자산	5,685	5,427	5,276	5,189
관계기업투자등	302	314	322	329
유형자산	1,429	1,185	1,050	974
무형자산	171	142	117	97
자산총계	7,483	7,817	7,709	7,921
유동부채	1,996	2,064	1,800	1,839
매입채무 및 기타채무	722	752	769	786
단기금융부채	826	846	554	566
기타유동부채	448	466	477	487
비유동부채	2,211	2,224	2,232	2,239
장기금융부채	1,893	1,893	1,893	1,893
기타비유동부채	318	331	339	346
부채총계	4,207	4,288	4,031	4,078
지배주주지분	3,284	3,532	3,674	3,832
자본금	84	84	84	84
자본잉여금	980	980	980	980
이익잉여금	2,757	2,880	3,022	3,181
비지배주주지분	-8	-2	4	10
자본총계	3,276	3,530	3,678	3,842

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	38.7	11.4	9.8	8.7
P/CF (x)	1.6	2.5	2.9	3.1
P/B (x)	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	3.9	4.2	4.3	4.3
EPS (원)	519	2,071	2,396	2,701
CFPS (원)	12,671	9,385	8,155	7,597
BPS (원)	39,516	42,474	44,170	46,072
DPS (원)	600	700	800	800
배당성향 (%)	99.8	32.6	32.4	28.9
배당수익률 (%)	3.0	3.0	3.4	3.4
매출액증가율 (%)	3.3	4.1	2.3	2.2
EBITDA증가율 (%)	1.0	-16.0	-11.4	-6.8
조정영업이익증가율 (%)	14.1	14.7	4.8	3.7
EPS증가율 (%)	1,999.6	298.6	15.7	12.8
매출채권 회전율 (회)	27.0	26.4	26.2	26.2
재고자산 회전율 (회)	37.1	36.2	35.9	35.8
매입채무 회전율 (회)	19.7	19.2	19.0	19.0
ROA (%)	0.7	2.3	2.7	3.0
ROE (%)	1.3	5.1	5.6	6.0
ROIC (%)	4.5	6.2	6.8	7.3
부채비율 (%)	128.4	121.5	109.6	106.1
유동비율 (%)	90.1	115.8	135.2	148.5
순차입금/자기자본 (%)	70.7	46.9	36.7	28.4
조정영업이익/금융비용 (x)	2.7	3.9	4.3	4.7

ESG 레이팅 : GS리테일 (007070)

종합		세부항목					
ESG	<p>카본: 6.2, 거버넌스: 5.3, 인센티브: 5.4</p> <p>□업종(대)평균 ■GS리테일</p>	ESG 점수	5.7	▼	직전점수	업종(대)	경기관련소비재
		ESG 등급	BBB		직전등급	업종(중)	소매(유통)
		세부항목	점수	등급	가중치(%)	담당자	배송이
		카본(E)	6.2	AA	40 =	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	5.4	BBB	10 =	가중치 변경 없음	
		거버넌스(G)	5.3	A	50 =		

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	
<p>탄소배출량: 7.4, 투자여력: 9.3, 배출량감축: 4.7</p> <p>□업종(대)평균 ■GS리테일</p>	<p>배출량감축(점) vs 탄소배출량(점)</p>	<p>투자여력(점) vs 탄소배출량(점)</p>

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

S 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	
<p>임원보수: 6.9, 근속년수: 5.6, 직원보수: 3.5</p> <p>□업종(대)평균 ■GS리테일</p>	<p>직원보수(점) vs 임원보수(점)</p>	<p>근속년수(점) vs 임원보수(점)</p>

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

G 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	
<p>주주총회: 6.3, 주주행동: 5.0, 지표준수: 7.9</p> <p>□업종(대)평균 ■GS리테일</p>	<p>지표준수(점) vs 주주총회(점)</p>	<p>지표준수(점) vs 주주행동(점)</p>

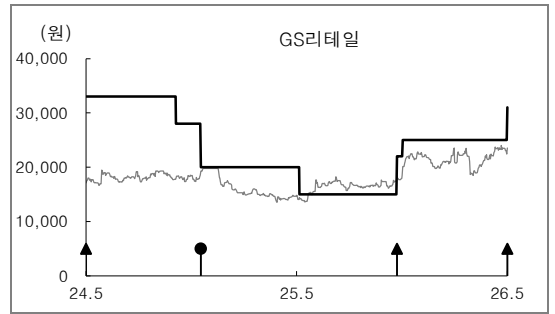
(1) 주주총회 = 주총 인건 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건수 및 주주행동 수용 건수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
GS리테일 (007070)				
026.05.08	매수	31,000	-	-
2025.11.07	매수	25,000	-13.76	-4.00
2025.10.28	매수	22,000	-18.46	-15.95
2025.05.12	중립	15,000	9.58	21.73
2024.11.22	중립	20,000	-19.58	-1.00
2024.10.10	매수	28,000	-35.62	-33.71
2023.11.28	매수	33,000	-44.13	-36.89



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

투자의견 분류 및 적용기준

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 약화

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

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 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.