



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

유통

편의점, 소비쿠폰 효과로 양호한 실적 시현

◎ BGF리테일: 3분기 영업이익 977억원으로 시장 기대치 부합

- >> 민생회복 소비쿠폰 지급 효과와 소비심리 개선, 점포 순증 등에 힘입어, **별도 매출 YoY +5% 증가(동일점 성장률 -0.2%)**. 올해 연간 점포 순증 300점은 달성 가능할 전망.
- >> 담배 구성비 증가에 따른 상품 이익률 하락, 점포 수 증가에 따른 판관비 증가 부담으로 별도 OPM은 전년동기 대비 소폭 하락
- >> 물동량 증가와 물류 효율화에 힘입어, 자회사 로지스의 실적이 크게 개선되면서(+43억원 YoY), 연결 OPM은 전년동기 대비 소폭 상승

◎ GS리테일: 3분기 영업이익 1,111억원 시장 컨센서스 상회

- >> 어바웃핏 매각에 따른 중단사업분류효과를 제외하더라도 편의점과 자회사 네트워크의 이익이 당사 기대치를 상회한 것으로 판단
- >> 민생회복 소비쿠폰 지급 효과와 소비심리 개선 등에 힘입어, **편의점 매출 YoY +6% 증가(동일점 성장률 +4.4%)**. BGF리테일과 동일점 성장률 계산 방식에 다소 차이가 있는 것으로 판단되나, 같은 기준을 가정하더라도 동일점 성장률이 3%p 내외 아웃퍼폼한 것으로 추산
- >> 편의점 점포 순증은 경쟁사보다 저조한 편이나(연간 점포 수 순감 전망), 판관비 절감과 사용권자산상각비 증가 둔화로 인해, 편의점 OPM은 전년동기 대비 개선
- >> 수퍼는 순조로운 점포 순증(+21점)에도 불구하고, 기존점 성장률이 -2.6%로 부진하였고, 홈쇼핑은 취급고 감소(-4% YoY) 영향으로 부진한 이익 시현
- >> 공통 및 기타 부문은 어바웃핏 매각에 따른 중단사업분류효과와 네트워크의 흑자전환(80억원)에 힘입어, 실적 턴어라운드 성공

◎ 4분기 전망 및 시사점

- >> 4분기는 3분기 대비 소비쿠폰 지급 효과가 약할 것으로 판단되나, 소비심리 호조 영향에 힘입어, 동일점 매출 성장세는 유지될 것으로 전망
- >> 하위 사업자의 점포 순감이 지속되는 가운데, BGF리테일이 좀 더 적극적인 점포 수 확대를 추구하고 있는 상황. 점포 순증에 대한 양사의 기대치에 차이가 있음.
- >> 근거리 상권 경쟁심화로 과거 수준의 점포 수 증가율을 보여주는 것은 어려운 상황으로 판단되나, 하반기는 상반기 대비 점포 순증이 소폭 개선될 것으로 전망.

BGF리테일 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	2,325.6	2,216.5	2,016.5	2,290.1	2,462.3	2,290.6	2,077.8	2,362.2	2,487.9	2,327.6	8,698.8	9,059.5	9,255.5
(YoY)	5.4%	8.6%	3.2%	4.0%	5.9%	3.3%	3.0%	3.1%	1.0%	1.6%	6.2%	4.1%	2.2%
별도기준	2,290.8	2,177.1	1,975.3	2,238.3	2,405.8	2,251.2	2,036.7	2,310.3	2,431.4	2,288.2	8,592.1	8,870.6	9,066.6
(YoY)	4.7%	7.6%	1.3%	2.9%	5.0%	3.4%	3.1%	3.2%	1.1%	1.6%	5.7%	3.2%	2.2%
매출총이익	440.2	408.3	369.6	429.4	464.1	416.2	385.5	447.1	473.1	428.6	1,625.7	1,679.3	1,734.3
(GPM)	18.9%	18.4%	18.3%	18.7%	18.8%	18.2%	18.6%	18.9%	19.0%	18.4%	18.7%	18.5%	18.7%
별도기준	428.1	392.0	354.3	410.7	444.3	399.9	370.1	428.4	453.3	412.3	1,579.6	1,609.2	1,664.1
(GPM)	18.7%	18.0%	17.9%	18.3%	18.5%	17.8%	18.2%	18.5%	18.6%	18.0%	18.4%	18.1%	18.4%
판매비	349.0	356.7	347.0	359.9	366.4	358.4	357.0	371.6	377.9	370.2	1,374.1	1,431.7	1,476.7
(YoY)	6.0%	10.3%	5.6%	5.9%	5.0%	0.5%	2.9%	3.2%	3.1%	3.3%	8.2%	4.2%	3.1%
(판매비율)	15.0%	16.1%	17.2%	15.7%	14.9%	15.6%	17.2%	15.7%	15.2%	15.9%	15.8%	15.8%	16.0%
별도기준	345.7	346.8	331.1	350.4	360.8	350.5	343.2	363.1	372.3	362.3	1,349.2	1,392.9	1,440.9
(YoY)	6.2%	8.6%	3.5%	4.1%	4.4%	1.1%	3.6%	3.6%	3.2%	3.4%	8.0%	3.2%	3.4%
(판매비율)	15.1%	15.9%	16.8%	15.7%	15.0%	15.6%	16.8%	15.7%	15.3%	15.8%	15.7%	15.7%	15.9%
영업이익	91.2	51.6	22.6	69.4	97.7	57.9	28.4	75.5	95.3	58.4	251.6	247.6	257.6
(YoY)	4.8%	1.1%	-30.7%	-8.9%	7.2%	12.0%	25.7%	8.8%	-2.5%	0.9%	-0.6%	-1.6%	4.0%
(OPM)	3.9%	2.3%	1.1%	3.0%	4.0%	2.5%	1.4%	3.2%	3.8%	2.5%	2.9%	2.7%	2.8%
별도기준	82.4	45.2	23.2	60.2	83.5	49.4	27.0	65.3	81.1	49.9	230.4	216.3	223.3
(YoY)	2.0%	-8.5%	-30.6%	-13.3%	1.3%	9.3%	16.4%	8.5%	-2.9%	1.0%	-4.5%	-6.1%	3.2%
(OPM)	3.6%	2.1%	1.2%	2.7%	3.5%	2.2%	1.3%	2.8%	3.3%	2.2%	2.7%	2.4%	2.5%
세전이익	89.1	51.4	17.3	66.9	99.2	56.7	26.8	73.9	93.6	56.7	245.3	240.1	250.9
순이익	69.9	43.5	13.4	52.8	79.3	43.1	20.3	56.0	70.9	43.0	195.2	188.5	190.2
(지배)순이익	69.9	43.5	13.4	52.8	79.3	43.1	20.3	56.0	70.9	43.0	195.2	188.5	190.2
(YoY)	-0.2%	12.6%	-42.9%	-9.7%	13.5%	-0.9%	51.9%	6.0%	-10.5%	-0.2%	-0.3%	-3.4%	0.9%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

GS리테일 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	3,055	2,941	2,750	2,976	3,205	3,002	2,798	3,034	3,245	3,054	11,627	11,933	12,132
(YoY)	3.7%	8.9%	1.8%	1.6%	4.9%	2.1%	1.8%	1.9%	1.2%	1.8%	4.4%	2.6%	1.7%
편의점	2,307	2,197	2,012	2,226	2,449	2,262	2,042	2,272	2,466	2,302	8,666	8,949	9,081
(YoY)	3.9%	6.3%	2.2%	1.5%	6.1%	3.0%	1.5%	2.1%	0.7%	1.8%	5.1%	3.3%	1.5%
수퍼	424	410	416	427	459	446	457	464	489	466	1,608	1,748	1,876
(YoY)	8.5%	14.2%	9.2%	8.3%	8.5%	8.9%	9.8%	8.7%	6.5%	4.6%	11.1%	8.7%	7.3%
홈쇼핑	251	252	258	257	248	244	250	249	240	237	1,052	1,006	976
(YoY)	-3.4%	-14.7%	-6.7%	-6.0%	-1.4%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-7.0%	-4.4%	-3.0%
개발	8	8	9	8	8	8	8	8	8	8	36	33	32
공통 및 기타	65	75	55	59	42	42	42	42	42	42	265	197	167
영업이익	81	26	42	86	111	52	44	91	108	53	239	291	297
(YoY)	-24.1%	-21.8%	-15.9%	3.3%	37.8%	103.1%	6.3%	6.6%	-2.8%	2.5%	-18.1%	21.6%	2.2%
(OPM)	2.6%	0.9%	1.5%	2.9%	3.5%	1.7%	1.6%	3.0%	3.3%	1.7%	2.1%	2.4%	2.5%
편의점	73	31	17	59	85	35	20	68	82	35	195	196	206
(YoY)	-6.5%	-41.8%	-34.6%	-9.1%	16.7%	13.8%	18.3%	15.6%	-3.3%	1.5%	-10.9%	0.7%	5.1%
(OPM)	3.2%	1.4%	0.9%	2.7%	3.5%	1.5%	1.0%	3.0%	3.3%	1.5%	2.2%	2.2%	2.3%
수퍼	14	1	8	5	9	-1	8	6	10	-1	32	21	23
(OPM)	3.3%	0.3%	1.9%	1.3%	2.0%	-0.3%	1.8%	1.3%	1.9%	-0.3%	2.0%	1.2%	1.2%
홈쇼핑	19	29	22	25	12	24	21	23	11	22	107	83	77
(OPM)	7.4%	11.3%	8.7%	9.8%	4.7%	9.7%	8.2%	9.4%	4.6%	9.4%	10.2%	8.2%	7.9%
개발	-9	-23	0	2	0	0	0	0	0	0	-35	2	0
공통 및 기타	-16	-12	-6	-6	5	-5	-5	-6	5	-3	-59	-13	-9
세전이익	-45	-47	16	19	111	54	23	70	87	32	11	200	211
순이익	-63	-30	5	14	90	41	17	53	66	24	10	150	160
(지배)순이익	-61	-32	7	15	95	43	19	55	68	26	3	159	168
(YoY)	적전	적지	-81.1%	-74.4%	흑전	흑전	188.5%	260.4%	-28.5%	-39.1%	-85.6%	6157%	5.5%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 11월 6일 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.