GS리테일 (007070)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 유통/화장품 | 2025.2.6

허리띠 조르는 2025년



Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	20,000 원
현재주가	15,490 원
상승여력	29.1 %

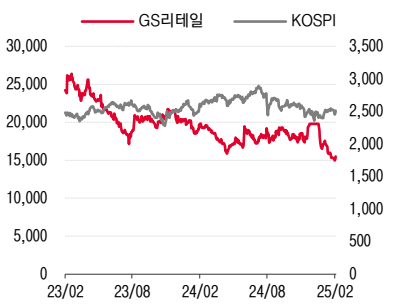
컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (02/05)	2,509.27 pt
시가총액	12,951 억원
발행주식수	83,607 천주
52 주 최고가/최저가	19,843 / 14,970 원
90 일 일평균거래대금	33.49 억원
외국인 지분율	9.2%
배당수익률(24.12P)	4.4%
BPS(24.12P)	38,271 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -12.5%
	6 개월 -17.9%
	12 개월 -18.8%
주주구성	GS (외 2 인) 58.6%
	국민연금공단 (외 1 인) 10.6%
	GS 리테일우리사주 (외 1 인) 0.0%

Stock Price



4Q24 Review: 비용 부담 지속

GS리테일의 K-IFRS 연결 기준 4Q24 매출액은 전년동기대비 5.9% 증가한 2조 9,622억원, 영업이익은 전년동기대비 48.6% 감소한 277억원으로(파르나스호텔 및 후레쉬미트 중단영업손익 재분류 기준), 당사 추정치 및 컨센서스를 하회하는 실적을 기록했다. 실적 하회의 주요인은 판관비 증가 및 개발 사업 부문의 수익인식 중단과 일부 프로젝트 종료 등의 영향이 가장 크게 작용했다. 더불어 공통/기타 부문으로 계상되던 비용을 각 사업부에 배부하는 작업으로 인해 개별 사업부의 비용이 증가하는 영향이 있었다(연결 기준은 무관). 4Q24 편의점 사업 기존점 신장률은 2.3%를 기록했으나, 운영점 증가에 따른 감가상각비 증가와 광고판촉비 약 40억원 증가 영향 등으로 영업이익은 YoY 41.7% 감소한 305억원을 기록했다. 일회성 비용으로는 물류 관련 컨설팅 비용 약 19억원, 통상임금 관련 인건비 10억원 수준이 반영된 것으로 추정된다. 수퍼 부문의 4Q24 기존점 신장률은 0.6%였고, 영업이익은 광고판촉비 및 공통비용 배부 등으로 YoY 77% 감소한 12억원을 기록했다.

허리띠 조르는 2025년 될 것

2024년 편의점 순증은 722개로 마감해, 연간 가이던스였던 800개에 미달했다. 다만 이는 부진점 폐점 및 출점 기준 강화 등 수익성 개선 기조에 따른 것으로, 올해도 이러한 추세는 이어질 것으로 예상된다. 2025년 편의점 순증 목표는 500~600점으로, 과거 800~900개 대비 낮아질 전망이다. 더불어 판관비 개선을 위해 물류비 효율화 작업을 진행 중이고, 인당 효율성 제고 노력도 이어지고 있어 편의점 부문 OPM은 올해 반등 가능한 2.5% 수준으로 추정된다. 수퍼는 가맹점 확대 및 소비패턴 변화로 양호한 성장을 이어갈 것으로 전망된다. 개발 사업은 2024년 프로젝트 관련 손실의 상당 부분이 반영되었지만 2025년도 보수적인 관점을 유지할 필요가 있겠다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가는 20,000원으로 하향

GS리테일에 대해 투자의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 20,000원으로 하향한다. 목표주가는 2025년 소비 부진과 더불어 편의점 순증 둔화, 개발 사업 부문의 불확실성 등을 반영해 EPS를 하향 조정했고, 적용 Target multiple은 12배로 기존과 동일하다. 올해 편의점 수익성 개선 노력이 본격화되고, 이에 따른 반등 가능성을 기대해볼 만하다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	11,226	11,613	11,655	12,123	12,556
영업이익	245	394	263	288	330
순이익	48	22	123	166	207
EPS (원)	7,978	396	695	1,661	2,073
증감률 (%)	264.7	-95.0	75.7	138.9	24.8
PER (x)	3.8	71.1	22.3	9.3	7.5
PBR (x)	0.8	0.7	0.4	0.4	0.4
영업이익률 (%)	2.2	3.4	2.3	2.4	2.6
EBITDA 마진 (%)	8.4	9.6	7.2	6.5	6.0
ROE (%)	1.0	0.4	3.1	4.1	4.9

주: IFRS 연결 기준
자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

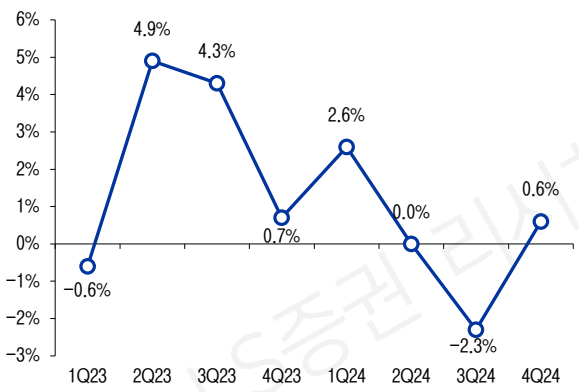
표1 GS 리테일 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
추정 실적											
매출액	28,104	28,278	30,547	29,622	28,032	30,754	31,331	31,113	116,125	116,552	121,230
CVS	19,683	21,938	23,068	21,972	20,361	22,580	23,511	22,926	82,457	86,661	89,378
Supermarket	3,809	3,941	4,235	4,095	4,193	4,563	4,362	4,619	14,476	16,080	17,737
홈쇼핑	2,763	2,733	2,510	2,515	2,655	2,776	2,600	2,709	11,311	10,521	10,741
개발	97	102	81	80	102	111	90	90	477	360	393
기타	656	658	698	698	722	724	768	768	2,781	2,926	2,981
영업이익	739	810	806	277	474	849	933	621	3,940	2,632	2,877
CVS	263	649	729	305	265	700	776	481	2,183	1,946	2,222
Supermarket	99	65	139	12	109	78	148	69	273	315	404
홈쇼핑	328	272	186	285	304	278	217	297	1,169	1,071	1,096
개발	-7	-26	-90	-230	-95	-120	-116	-135	-134	-353	-466
기타	-186	-150	-158	-94	-108	-87	-92	-92	-498	-588	-379
영업이익률	2.6%	2.9%	2.6%	0.9%	1.7%	2.8%	3.0%	2.0%	3.0%	2.3%	2.4%
CVS	1.3%	3.0%	3.2%	1.4%	1.3%	3.1%	3.3%	2.1%	2.6%	2.2%	2.5%
Supermarket	2.6%	1.6%	3.3%	0.3%	2.6%	1.7%	3.4%	1.5%	1.9%	2.0%	2.3%
홈쇼핑	3.3%	2.7%	2.0%	2.6%	2.9%	2.6%	2.2%	2.6%	2.8%	2.6%	2.6%
개발	-7.2%	-25.5%	-111.1%	-287.5%	-93.1%	-107.8%	-129.3%	-149.9%	-28.1%	-98.1%	-118.5%
기타	-28.4%	-22.8%	-22.6%	-13.5%	-15.0%	-12.0%	-12.0%	-12.0%	-17.9%	-20.1%	-12.7%
매출액 성장률	4.1%	-4.4%	-1.1%	1.0%	-0.3%	8.8%	2.6%	5.0%	15.8%	0.4%	4.0%
영업이익 성장률	58.7%	-16.7%	-36.4%	-65.5%	-35.8%	4.8%	15.7%	124.1%	11.7%	-33.2%	9.3%

자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

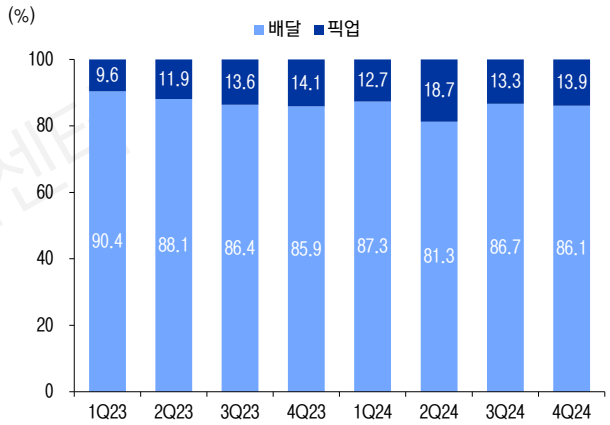
주: 2023~2024년은 파르나스호텔 및 후레쉬미트 실적 포함 기준(분할기일: 2024.12.1)

그림1 GS 수퍼 기존점 신장률 추이



자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

그림2 GS 수퍼 퀵커머스 배달 및 픽업 매출액 구성비



자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

표2 **추정치 변경 내역**

(억원)	기존		신규		Diff. (%)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	122,226	126,232	121,230	125,559	-0.8%	-0.5%
영업이익	3,680	3,782	2,877	3,298	-21.8%	-12.8%
영업이익률	3.0%	2.5%	2.4%	2.6%	-0.6%p	0.1%p
EPS	2,261	2,346	1,661	2,073	-27.4%	-12.7%

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터
LS증권 리서치센터

GS 리테일 (007070)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	1,366	1,857	1,716	1,393	1,219
현금 및 현금성자산	390	432	357	356	283
매출채권 및 기타채권	478	812	816	485	377
재고자산	227	304	233	242	251
기타유동자산	270	309	309	309	309
비유동자산	8,466	8,185	8,458	8,980	9,536
관계기업투자등	1,413	1,210	1,260	1,311	1,364
유형자산	2,767	2,831	2,862	3,149	3,460
무형자산	255	244	278	298	319
자산총계	**9,832**	**10,042**	**10,173**	**10,372**	**10,755**
유동부채	2,174	2,174	2,452	2,574	2,711
매입채무 및 기타재무	1,201	1,201	1,206	1,254	1,299
단기금융부채	830	830	1,104	1,069	1,052
기타유동부채	142	142	143	252	361
비유동부채	3,239	3,239	3,339	3,297	3,383
장기금융부채	2,528	2,528	2,557	2,437	2,437
기타비유동부채	711	711	782	860	946
부채총계	**5,412**	**5,608**	**5,791**	**5,871**	**6,094**
지배주주지분	4,049	4,049	4,008	4,126	4,286
자본금	105	105	105	105	105
자본잉여금	1,209	1,209	1,209	1,209	1,209
이익잉여금	2,809	2,809	2,932	3,153	3,417
비지배주주지분(연결)	371	371	375	375	375
자본총계	**4,420**	**4,434**	**4,383**	**4,501**	**4,661**

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	**11,226**	**11,612.5**	**11,655**	**12,123**	**12,556**
매출원가	8,357	8,653	8,887	9,577	9,919
매출총이익	**2,869**	**2,960**	**2,768**	**2,546**	**2,637**
판매비 및 관리비	2,624	2,566	2,529	2,258	2,307
영업이익	**245**	**394.0**	**263.2**	**288**	**330**
(EBITDA)	941	1,116	838	789	753
금융손익	-39	-45	-45	-37	-35
이자비용	83	99	93	82	82
관계기업등 투자손익	5	11	22	30	30
기타영업외손익	-105	97	-108	-37	-20
세전계속사업이익	**75**	**148**	**110**	**214**	**275**
계속사업법인세비용	31	64	44	78	98
계속사업이익	44	84	66	136	177
중단사업이익	4	-62	35	0	0
당기순이익	**48**	**22**	**123**	**166**	**207**
지배주주	40	18	71	170	212
총포괄이익	**82**	**41**	**123**	**166**	**207**
매출총이익률 (%)	26	25	24	21	21
영업이익률 (%)	2.2	3.4	2.3	2.4	2.6
EBITDA 마진률 (%)	8	10	7	7	6
당기순이익률 (%)	0	0.2	1.1	1.4	1.7
ROA (%)	0	0.2	1.2	1.6	1.9
ROE (%)	1	0.4	3.1	4.1	4.9
ROIC (%)	2.5	3.7	3.5	4.5	5.0

현금흐름표

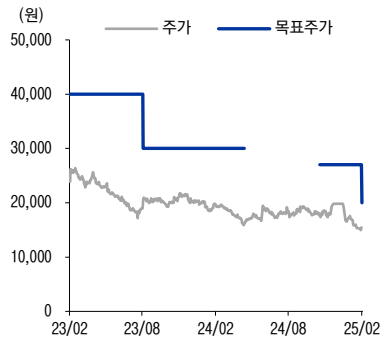
(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	**713**	**894**	**560**	**817**	**610**
당기순이익(손실)	48	22	123	166	207
비현금수익비용가감	924	1,111	294	203	173
유형자산감가상각비	646	679	569	496	419
무형자산상각비	50	43	6	5	4
기타현금수익비용	113	316	-281	-298	-251
영업활동 자산부채변동	-139	-108	143	448	230
매출채권 감소(증가)	-122	-8	-4	331	108
재고자산 감소(증가)	-34	-83	71	-9	-9
매입채무 증가(감소)	30	194	4	48	45
기타자산, 부채변동	-13	-211	71	78	86
투자활동 현금흐름	**20**	**-357**	**-420**	**-592**	**-457**
유형자산처분(취득)	-349	-384	-300	-400	-200
무형자산 감소(증가)	-5	-6	-5	-2	-2
투자자산 감소(증가)	43	14	86	41	42
기타투자활동	331	19	-202	-230	-297
재무활동 현금흐름	**-433**	**-496**	**-214**	**-227**	**-227**
차입금의 증가(감소)	-327	-449	-104	0	0
자본의 증가(감소)	-123	-19	-52	-52	-52
배당금의 지급	-123	-49	52	52	52
기타재무활동	16	-29	-58	-175	-175
현금의 증가	**299**	**41**	**-74**	**-1**	**-74**
기초현금	91	390	432	357	356
기말현금	390	432	357	356	283

주요 투자지표

	2022	2023	2024P	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	3.8	71.1	22.3	9.3	7.5
P/B	0.8	0.7	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.5	6.2	5.4	5.5	5.9
P/CF	3.4	3.0	3.9	4.4	4.3
배당수익률 (%)	3.9	1.5	4.4	10.6	13.2
성장성 (%)					
매출액	9.3	15.8	0.4	4.0	3.6
영업이익	-13.1	11.7	-33.2	9.3	14.6
세전이익	355.6	-91.8	-25.5	94.5	28.2
당기순이익	418.6	-94.1	457.3	34.7	24.8
EPS	264.7	-95.0	75.7	138.9	24.8
안정성 (%)					
부채비율	114.2	122.5	132.1	130.4	130.7
유동비율	57.6	62.8	70.0	54.1	45.0
순차입금/자기자본(x)	59.6	65.1	73.4	68.0	66.8
영업이익/금융비용(x)	3.6	2.9	2.8	3.5	4.0
총차입금 (십억원)	3,006	3,358	3,661	3,506	3,489
순차입금 (십억원)	2,631	2,879	3,217	3,060	3,113
주당지표(원)					
EPS	7,978	396	695	1,661	2,073
BPS	38,857	38,667	38,271	39,397	40,926
CFPS	8,880	9,275	3,984	3,527	3,628
DPS	1,200	430	687	1,640	2,048

자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

GS리테일 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2015.05.04	변경	오린아									
2023.08.09	Buy	30,000	-15.3		-23.4						
2024.04.19		커버리지제외									
2024.10.24	신규	오린아									
2024.10.24	Buy	27,000	-14.3		-22.0						
2025.02.06	Buy	20,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다..

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.1.1 ~ 2024.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)