

GS리테일 (007070)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 유통/화장품 | 2025.5.12

1Q25 Review: 흔들린 실적, 일말의 희망

1Q25 Review: 흔들린 실적

GS리테일의 K-IFRS 연결 기준 2025년 1분기 매출액은 전년동기대비 2.2% 증가한 2조 7,613억원, 영업이익은 전년동기대비 22.3% 감소한 386억원을 기록해, 매출액은 당사 추정치에 부합했지만 영업이익은 추정치 및 컨센서스를 하회했다. 편의점과 슈퍼 부문의 판관비용 부담으로 인해 수익성이 하락했고, 홈쇼핑 영업이익률 또한 1%p 하락한 영향이 있었다. 세전이익은 YoY 68.5% 하락한 121억원, 당기순이익은 YoY 87.6% 감소한 48억원을 기록했는데 해외 펀드 평가 손실 반영에 따른 것이다. 1Q25 편의점 기준점 신장률은 0.9%로, 동업계 대비 선방했으나 1)사업부 비용 분배, 2)임차료 및 유무형자산 상각비 증가 등의 영향으로 영업이익은 YoY 34.6% 감소한 172억원으로 부진했다. 수익성 위주의 출점을 지속하고 부진점 폐점이 일어나면서 1분기 출점은 순감이 발생했으며, 이에 올해 순증 가이던스는 기존 500~600개에서 250~300개로 하향 조정됐다. 슈퍼 매출액은 신규점 효과로 YoY 9.2% 증가한 4,160억원, 영업이익은 YoY 21.2% 감소한 78억원을 기록했고 1분기 기준점 신장률 -2.8%에 이어 4월도 낮은 한자릿수 수준의 기준점 하락이 나타나는 것으로 추정된다. 개발 사업은 지난 해 대규모 손상 반영과 운영 사업장 매각 자문 수수료 인식 등으로 1Q25 OP 3억원으로 방어했고, 공통 및 기타 부문의 영업손실은 91억원으로 YoY 94억원 개선됐지만 이는 여러 잔류 비용을 각 사업부로 배분한 부분이 일부 작용했다.

그래도 일말의 희망은 존재

편의점 사업의 객수 감소 추세가 나타나고 있다. 1Q25 객수는 2.5% 감소했으며, 이에 따라 집객을 위한 전략이 절실한 상황이다. 다만 주력 사업 부문의 비용 부담이 존재하는 가운데에서도, 새 정부 출범 이후 내수 부양에 대한 기대감은 유효하다. 특히 코로나19 유행 시기 재난지원금 사용처로 편의점이 선정된 바 있기 때문에, 매출 회복에 대한 희망은 일부 남아있다고 판단한다.

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 18,000원으로 하향

GS리테일에 대해 투자 의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 18,000원으로 하향한다. 목표주가는 편의점 점포 순증 둔화에 따라 실적 전망을 하향 조정했다. 12MF 예상 실적 기준 현 주가는 9.3배 수준이고, 2~3분기 편의점 성수기 효과 및 내수 진작 정책을 기다릴 필요가 있다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	11,134	11,626	11,987	12,514	12,930
영업이익	292	239.1	256	296	336
순이익	22	10	119	145	171
EPS (원)	171	30	1,264	1,564	1,773
증감률 (%)	-56.8	-82.2	4,046.7	23.7	13.4
PER (x)	134.9	541.5	12.3	9.9	8.7
PBR (x)	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
영업이익률 (%)	2.6	2.1	2.1	2.4	2.6
EBITDA 마진 (%)	9.1	8.6	6.6	6.6	6.6
ROE (%)	0.4	0.1	3.7	4.4	4.9

주: IFRS 연결 기준

자료: GS리테일, LS증권 리서치센터



Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	18,000 원
현재주가	14,050 원
상승여력	28.1 %

컨센서스 대비

	상회	부합	하회
			●

Stock Data

KOSPI (5/9)	2,577.27 pt
시가총액	11,747 억원
발행주식수	83,607 천주
52 주 최고가/최저가	19,800 / 13,550 원
90 일 일평균거래대금	24.35 억원
외국인 지분율	8.9%
배당수익률(25.12E)	3.2%
BPS(25.12E)	31,272 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -11.5%
	6개월 -21.7%
	12개월 -15.1%
주주구성	GS (외 2인) 58.6%
	국민연금공단 (외 1인) 8.6%
	GS 리테일우리스주 (외 1인) 0.1%

Stock Price

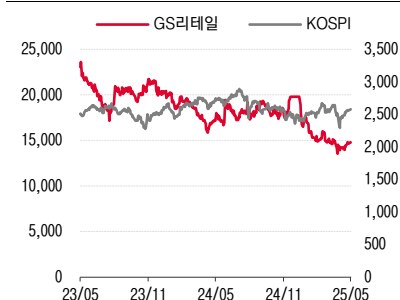
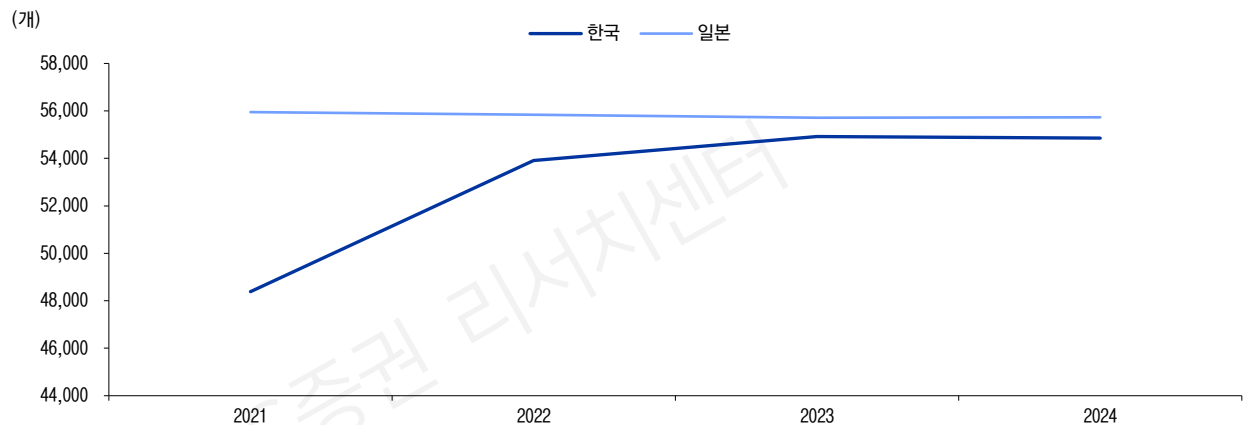


표1 GS 리테일 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
추정 실적											
매출액	27,011	28,278	30,547	29,340	27,613	30,456	31,270	30,532	115,269	119,872	125,138
CVS	19,683	21,938	23,068	21,972	20,123	22,580	23,511	22,472	86,661	88,686	92,725
Supermarket	3,809	3,941	4,235	4,095	4,160	4,213	4,334	4,260	16,080	16,967	17,393
홈쇼핑	2,763	2,733	2,510	2,515	2,578	2,853	2,636	2,730	10,521	10,796	11,190
개발	97	102	81	80	89	111	90	90	360	380	440
기타	656	658	698	698	722	724	768	768	2,926	2,981	3,190
영업이익	497	569	806	277	386	710	842	626	2,391	2,564	2,960
CVS	263	649	729	305	172	587	682	472	1,946	1,913	2,116
Supermarket	99	65	139	12	78	67	147	30	315	323	352
홈쇼핑	328	272	186	285	224	234	178	286	1,071	921	1,033
개발	-7	-26	-90	-230	3	-56	-50	-54	-353	-156	-220
기타	-186	-150	-158	-94	-91	-123	-115	-107	-588	-437	-321
영업이익률	1.8%	2.0%	2.6%	0.9%	1.4%	2.3%	2.7%	2.0%	2.1%	2.1%	2.4%
CVS	1.3%	3.0%	3.2%	1.4%	0.9%	2.6%	2.9%	2.1%	2.2%	2.2%	2.3%
Supermarket	2.6%	1.6%	3.3%	0.3%	1.9%	1.6%	3.4%	0.7%	2.0%	1.9%	2.0%
홈쇼핑	3.3%	2.7%	2.0%	2.6%	2.3%	2.2%	1.8%	2.5%	2.6%	2.2%	2.4%
개발	-7.2%	-25.5%	-111.1%	-287.5%	3.4%	-50.0%	-55.0%	-60.0%	-98.1%	-41.1%	-50.0%
기타	-28.4%	-22.8%	-22.6%	-13.5%	-12.6%	-17.0%	-15.0%	-14.0%	-20.1%	-14.6%	-10.1%
매출액 성장률	0.0%	-4.4%	-1.1%	0.1%	2.2%	7.7%	2.4%	4.1%	4.4%	3.1%	4.4%
영업이익 성장률	6.7%	-41.5%	-36.4%	-65.5%	-22.3%	24.8%	4.5%	125.9%	-18.1%	7.2%	15.4%

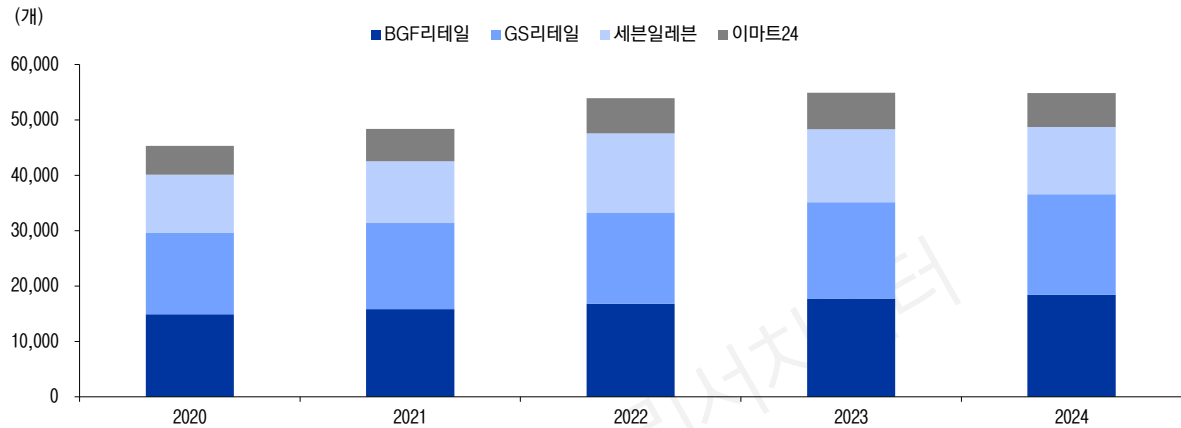
자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

그림1 한국 vs. 일본 연간 편의점 점포수 추이



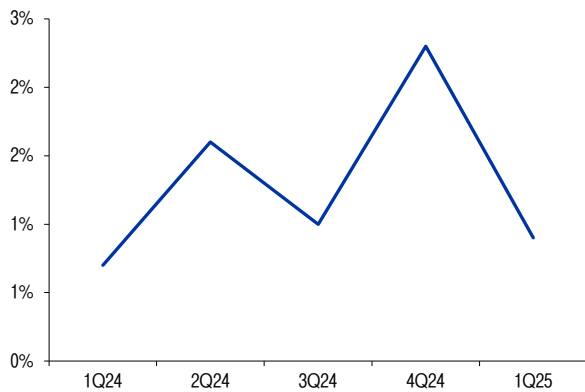
자료: 日本フランチャイズチェーン協会, LS증권 리서치센터

그림2 주요 편의점 업체 점포수 추이



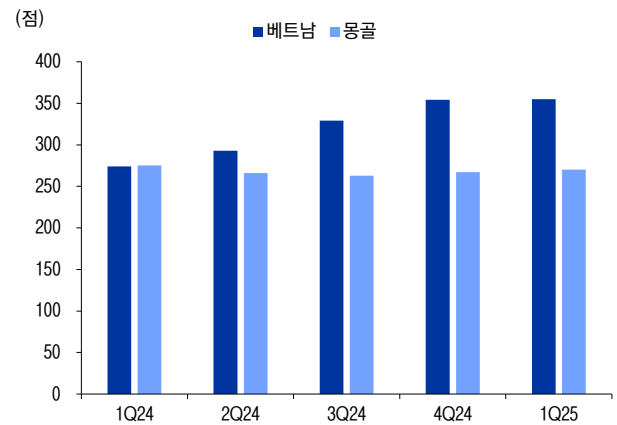
자료: 각 사, LS증권 리서치센터

그림3 GS25 기존점 신장률 추이



자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

그림4 GS25 해외 편의점 수 추이



자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

표2 추정치 변경 내역

(억원)	기존		신규		Diff. (%)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	120,662	125,637	119,872	125,138	-0.7%	-0.4%
영업이익	2,634	2,990	2,564	2,960	-2.7%	-1.0%
영업이익률	2.2%	2.5%	2.1%	2.4%	0.0%	-0.1%
EPS	1,668	1,872	1,564	1,773	-6.3%	-5.3%

자료: LS증권 리서치센터

GS 리테일 (007070)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,857	1,481	1,842	1,787	1,781
현금 및 현금성자산	432	93	83	90	167
매출채권 및 기타채권	812	760	839	876	905
재고자산	304	307	599	501	388
기타유동자산	309	320	320	320	320
비유동자산	8,185	6,100	6,374	6,736	7,064
관계기업투자등	1,210	1,091	1,136	1,182	1,230
유형자산	2,831	1,542	1,608	1,768	1,886
무형자산	244	233	265	284	304
자산총계	10,042	7,582	8,216	8,523	8,845
유동부채	2,688	1,898	1,933	2,086	2,228
매입채무 및 기타채무	1,378	950	979	1,022	1,056
단기금융부채	1,146	795	795	795	795
기타유동부채	164	154	158	268	377
비유동부채	2,920	2,502	3,034	3,070	3,110
장기금융부채	2,250	2,175	2,675	2,675	2,675
기타비유동부채	671	326	359	395	434
부채총계	5,608	4,400	4,967	5,156	5,338
지배주주지분	4,058	3,207	3,275	3,393	3,532
자본금	105	84	84	84	84
자본잉여금	1,209	980	980	980	980
이익잉여금	2,773	2,714	2,885	3,086	3,309
비지배주주지분(연결)	375	-25	-25	-25	-25
자본총계	4,434	3,182	3,249	3,367	3,507

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	894	660	538	803	737
당기순이익(손실)	22	10	119	145	171
비현금수익비용가감	1,111	1,141	728	517	409
유형자산감가상각비	679	724	534	525	516
무형자산상각비	43	37	6	5	5
기타현금수익비용	316	154	188	-14	-111
영업활동 자산부채변동	-108	-318	-309	141	157
매출채권 감소(증가)	-8	-30	-79	-37	-29
재고자산 감소(증가)	-83	2	-292	99	113
매입채무 증가(감소)	194	-212	29	43	34
기타자산, 부채변동	-211	-78	33	36	39
투자활동 현금흐름	-357	-352	-449	-580	-443
유형자산처분(취득)	-384	-422	-300	-400	-200
무형자산 감소(증가)	-6	-6	-11	-11	-11
투자자산 감소(증가)	14	29	46	48	50
기타투자활동	19	47	-183	-216	-281
재무활동 현금흐름	-496	-649	-100	-217	-217
차입금의 증가(감소)	-449	-576	0	0	0
자본의 증가(감소)	-19	-60	-42	-42	-42
배당금의 지급	-49	-59	42	42	42
기타재무활동	-29	-13	-58	-175	-175
현금의 증가	41	-338	-10	7	77
기초현금	390	432	93	83	90
기말현금	432	93	83	90	167

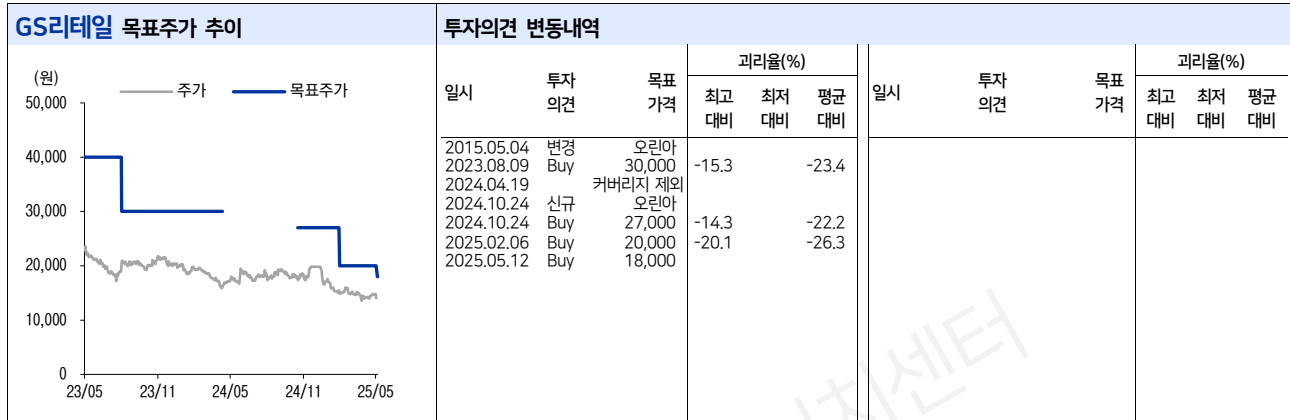
자료: GS리테일, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	11,134	11,627	11,987	12,514	12,930
매출원가	8,297	8,740	9,376	9,886	10,215
매출총이익	2,837	2,887	2,611	2,628	2,715
판매비 및 관리비	2,545	2,648	2,355	2,332	2,380
영업이익	292	239	256.4	296	336
(EBITDA)	1,014	1,000	797	827	856
금융손익	-28	-57	-69	-67	-65
이자비용	82	109	117	117	117
관계기업등 투자손익	11	9	6	6	6
기타영업외손익	96	-99	18	20	17
세전계속사업이익	61	11	205	248	287
계속사업법인세비용	47	41	100	109	123
계속사업이익	14	-30	105	139	165
중단사업이익	8	40	7	0	0
당기순이익	22	10	119	145	171
지배주주	18	3	129	160	181
총포괄이익	41	59	119	145	171
매출총이익률 (%)	25	25	22	21	21
영업이익률 (%)	2.6	2.1	2.1	2.4	2.6
EBITDA 마진률 (%)	9.1	8.6	6.6	6.6	6.6
당기순이익률 (%)	0.2	0.1	1.0	1.2	1.3
ROA (%)	0.2	0.0	1.4	1.7	1.9
ROE (%)	0.4	0.1	3.7	4.4	4.9
ROIC (%)	1.1	-11.8	3.5	4.5	5.0

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	134.9	541.5	12.3	9.9	8.7
P/B	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.2	4.2	3.3	3.6	3.6
P/CF	2.1	1.2	1.9	2.4	2.8
배당수익률 (%)	2.2	3.0	3.2	3.2	3.2
성장성 (%)					
매출액	0.9	4.4	3.1	4.4	3.3
영업이익	-19.0	-18.1	7.2	15.4	13.4
세전이익	-71.2	-81.7	1,740.1	21.0	15.6
당기순이익	-53.5	-55.8	1,114.8	22.3	17.3
EPS	-56.8	-82.2	4,046.7	23.7	13.4
안정성 (%)					
부채비율	126.5	138.3	152.9	153.1	152.2
유동비율	69.1	78.0	95.3	85.7	79.9
순차입금/자기자본(x)	64.9	87.7	41.7	49.0	51.8
영업이익/금융비용(x)	3.6	2.2	2.2	2.5	2.9
총차입금 (십억원)	3,396	2,971	3,471	3,471	3,471
순차입금 (십억원)	2,879	2,791	1,356	1,649	1,817
주당지표(원)					
EPS	171	30	1,264	1,564	1,773
BPS	38,755	38,356	31,272	32,398	33,729
CFPS	10,821	13,764	8,091	6,325	5,539
DPS	500	500	500	500	500



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 리서치본부의 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 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)