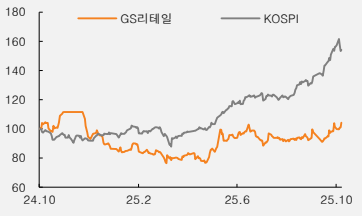
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.11.7

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 25,000원
현재주가(25/11/6)	18,490원
상승여력	35.2%

영업이익(25F,십억원)	294
Consensus 영업이익(25F,십억원)	273
EPS 성장률(25F,%)	6,633.6
MKT EPS 성장률(25F,%)	31.0
P/E(25F,x)	11.1
MKT P/E(25F,x)	14.2
KOSPI	4,026.45
시가총액(십억원)	1,546
발행주식수(백만주)	84
유동주식비율(%)	41.3
외국인 보유비중(%)	9.7
베타(12M) 일간수익률	0.82
52주 최저가(원)	13,550
52주 최고가(원)	23,150

(%)	1M	6M	12M
절대주가	6.6	26.4	-14.4
상대주가	-6.0	-19.7	-45.5



[화장품/유통/의류]

배송이
songyi.bae@miraeasset.com

007070 · 기타도소매

GS리테일

속도 내는 체질 개선 작업

3Q25 Review: 편의점 본업 호조 + 기타 사업 흑자전환

GS리테일의 3Q25 실적은 매출액 32,054억원(YoY +5%), 영업이익 1,111억원(YoY +32%)으로 시장 기대치를 상회했다. 편의점 동일점이 +4.4% 예상을 큰 폭으로 상회하여 실적을 견인하였다. 편의점이 증익 전환하며 연결 이익 내 편의점 기여도는 상반기 61%에서 금번 분기 77%로 확대되었다.

편의점 실적은 매출액 24,485억원(YoY +6%), 영업이익 851억원(YoY +17%, OPM 3.5%)을 기록했다. 동일점 성장률 4.4% 시현했으며, 4분기 현재도 유사한 추세가 유지되는 것으로 파악된다. 7월 민생지원금 효과가 크게 반영되었으나, 영향이 줄어든 이후로 현재까지 3% 내외 양호한 동일점 신장이 지속되는 중이다. 경쟁사를 유의미하게 상회하는 수준이다(BGF 3분기 동일점 -0.2%). 동사의 경쟁력이 두드러지는 차별화 상품, 신선 등 카테고리가 집객으로 연결되고 있다고 판단한다(카테고리별 신장률 YoY: 신선 +30%, FF +8%, 가공 +5%).

공통 및 기타 사업이 지난한 효율화 작업 끝에 흑자 전환한 점이 고무적이다. 동사 공통 및 기타는 크게 신사업(어바웃펫, 쿠캣 등)과 기타 자회사(네트웍스 등) 등으로 구성되어 있다. 신사업 부문에서 적자 규모가 컸던 어바웃펫과 그 외 적자 자회사(인니 수퍼, 퍼스프 등)를 정리하여 52억원 영업 흑자를 기록했다. 남아 있는 자회사 중 크게 적자가 우려되는 사업부는 없는 상황이다.

편의점 경쟁력 더욱 부각될 것. 가격 매력 대두

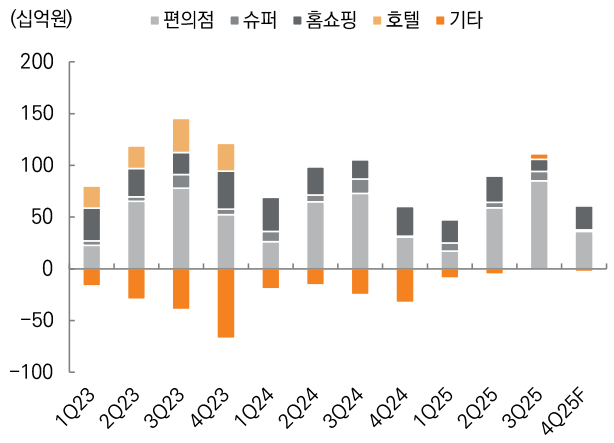
편의점 회복과 더불어 비효율 사업 정리가 속도감있게 진행되면서 실적 개선이 가속화될 전망이다. 동사 비효율 사업은 영업 실적뿐 아니라 영업외(요기요, 펫프랜즈 등)에도 부담을 지워온 만큼, 효율 개선 작업이 전사 실적에 미치는 영향이 크다. 비효율 사업의 영업 적자는 24년 -881억에서 25년F -112억원으로, 영업외 반영되는 적자는 24년 -404억원에서 25년F -204억으로 축소될 것으로 기대한다.

편의점의 견조한 성장과(4분기 동일점 +3%대 추정) 비효율 사업의 적자 축소를 반영하여 실적 추정치를 상향, 목표주가를 22,000원에서 25,000원으로 올린다. 주가 상승에도 불구하고 추정치 상향으로 인해 가격은 12MF PER 10배로 부담 없다. 매수 유효하다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,134	11,627	12,000	12,363	12,648
영업이익 (십억원)	292	239	294	316	331
영업이익률 (%)	2.6	2.1	2.5	2.6	2.6
순이익 (십억원)	18	3	139	162	184
EPS (원)	169	25	1,666	1,936	2,205
ROE (%)	0.4	0.1	4.2	4.7	5.2
P/E (배)	116.8	666.9	11.1	9.6	8.4
P/B (배)	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4
배당수익률 (%)	2.5	3.0	2.7	4.3	4.6

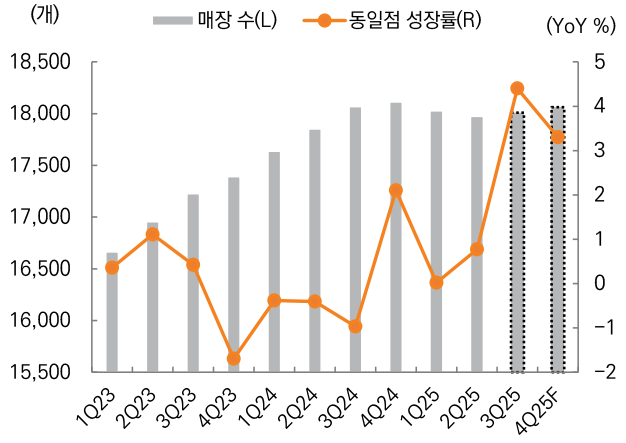
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

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



자료: 미래에셋증권 리서치센터

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



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	11,609	12,000	12,363	12,648
편의점	7,780	8,246	8,666	8,988	9,309	9,547
슈퍼	1,322	1,448	1,608	1,747	1,816	1,883
홈쇼핑	1,239	1,131	1,052	1,010	981	958
기타	485	(76)	283	254	257	260
영업이익	266	313	245	292	316	331
편의점	219	218	195	197	223	238
슈퍼	22	27	32	24	25	26
홈쇼핑	143	117	107	82	78	75
기타	(188)	(153)	(88)	(11)	(11)	(9)
세전이익	77	130	18	174	220	251
순이익	49	22	10	130	165	188
지배주주순이익	40	18	3	137	162	184
영업이익률(%)	2.4	2.8	2.1	2.4	2.6	2.6
편의점	2.8	2.6	2.2	2.2	2.4	2.5
슈퍼	1.6	1.9	2.0	1.4	1.4	1.4
홈쇼핑	11.5	10.3	10.2	8.1	8.0	7.8
매출액 (YoY %)	15.1	0.3	3.4	3.4	3.0	2.3
편의점	7.9	6.0	5.1	3.7	3.6	2.6
슈퍼	8.9	9.5	11.1	8.7	3.9	3.7
홈쇼핑	100.0	(8.7)	(7.0)	(4.0)	(3.0)	(2.3)
영업이익 (YoY %)	21.0	17.7	(21.7)	19.4	7.9	4.8
지배주주순익 (YoY %)	(95.0)	(56.2)	(85.7)	5,317.6	18.4	13.9

Note: 중단사업 조정
자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. GS리테일 분기 실적 전망 (십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024년	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2025년
매출액	2,701	2,930	3,043	2,934	11,609	2,755	2,981	3,205	3,059	12,000
편의점	1,968	2,194	2,307	2,197	8,666	2,012	2,226	2,449	2,301	8,988
슈퍼	381	394	424	410	1,608	416	427	459	445	1,747
홈쇼핑	276	273	251	252	1,052	258	266	248	239	1,010
기타	76	69	62	76	283	75	62	50	67	254
영업이익	50	83	85	28	245	40	84	111	56	292
편의점	26	65	73	31	195	17	59	85	36	197
슈퍼	10	7	14	1	32	8	5	9	2	24
홈쇼핑	33	27	19	29	107	22	25	12	23	82
기타	(19)	(16)	(21)	(32)	(88)	(9)	(5)	5	(2)	(11)
세전이익	39	65	(41)	(44)	18	14	17	111	31	174
순이익	39	64	(63)	(30)	10	5	14	90	21	130
지배주주순이익	36	60	(61)	(32)	3	7	15	95	20	137
영업이익률(%)	1.8	2.8	2.8	0.9	2.1	1.5	2.8	3.5	1.8	2.4
편의점	1.3	3.0	3.2	1.4	2.2	0.9	2.7	3.5	1.6	2.2
슈퍼	2.6	1.6	3.3	0.3	2.0	1.9	1.3	2.0	0.4	1.4
홈쇼핑	11.9	10.0	7.4	11.3	10.2	8.7	9.5	4.7	9.6	8.1
매출액 (YoY %)	1.0	4.2	3.3	4.9	3.4	2.0	1.7	5.3	4.3	3.4
편의점	5.4	4.9	3.9	6.3	5.1	2.2	1.5	6.1	4.7	3.7
슈퍼	11.6	10.3	8.5	14.2	11.1	9.2	8.3	8.5	8.7	8.7
홈쇼핑	(4.8)	(4.5)	(3.4)	(14.7)	(7.0)	(6.7)	(2.7)	(1.4)	(4.9)	(4.0)
영업이익(YoY %)	(21.6)	(7.0)	(20.4)	(48.6)	(21.7)	(18.7)	1.7	31.5	103.6	19.4
지배주주순익 (YoY %)	114.6	14.2	적전	적지	(85.7)	(81.1)	(74.4)	흑전	흑전	5,317.6

Note: 중단사업 조정
자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. GS리테일 Valuation Table (원)

구분	내용	비고
12MF EPS	1,887	
Target PER(배)	13	편의점 증익 구간(14~16년, 18~19년) 평균 12MF PER 18배
적정 주가	25,453	
목표 주가	25,000	
현재 주가	18,490	
상승 여력(%)	35.2	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

GS리테일 (007070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**11,627**	**12,000**	**12,363**	**12,648**
매출원가	**8,740**	**9,019**	**9,291**	**9,506**
매출총이익	**2,887**	**2,981**	**3,072**	**3,142**
판매비와관리비	**2,648**	**2,687**	**2,756**	**2,812**
조정영업이익	**239**	**294**	**316**	**331**
영업이익	**239**	**294**	**316**	**331**
비영업손익	**-228**	**-119**	**-96**	**-80**
금융손익	-60	5	49	45
관계기업등 투자손익	-40	-20	-16	-13
세전계속사업손익	11	175	220	251
계속사업법인세비용	41	44	55	63
계속사업이익	-30	132	165	188
중단사업이익	40	1	0	0
당기순이익	**10**	**133**	**165**	**188**
지배주주	3	139	162	184
비지배주주	7	-6	3	4
총포괄이익	**48**	**139**	**165**	**188**
지배주주	42	146	174	198
비지배주주	7	-7	-9	-10
EBITDA	1,000	1,008	923	863
FCF	221	589	352	273
EBITDA 마진율 (%)	8.6	8.4	7.5	6.8
영업이익률 (%)	2.1	2.5	2.6	2.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.0	1.2	1.3	1.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,481**	**2,330**	**2,045**	**2,365**
현금 및 현금성자산	93	1,017	616	803
매출채권 및 기타채권	560	524	582	652
재고자산	307	276	323	378
기타유동자산	521	513	524	532
비유동자산	**6,100**	**5,967**	**5,746**	**5,596**
관계기업투자등	410	427	440	450
유형자산	1,542	1,527	1,300	1,142
무형자산	233	176	166	161
자산총계	**7,582**	**8,297**	**7,791**	**7,961**
유동부채	**1,898**	**2,544**	**1,904**	**1,944**
매입채무 및 기타채무	693	722	744	762
단기금융부채	795	1,393	719	732
기타유동부채	410	429	441	450
비유동부채	**2,502**	**2,406**	**2,416**	**2,424**
장기금융부채	2,175	2,066	2,066	2,066
기타비유동부채	327	340	350	358
부채총계	**4,400**	**4,950**	**4,320**	**4,369**
지배주주지분	**3,207**	**3,380**	**3,500**	**3,617**
자본금	84	84	84	84
자본잉여금	980	980	980	980
이익잉여금	2,714	2,848	2,968	3,086
비지배주주지분	**-25**	**-32**	**-29**	**-25**
자본총계	**3,182**	**3,348**	**3,471**	**3,592**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	**660**	**1,064**	**702**	**623**
당기순이익	10	133	165	188
비현금수익비용가감	1,141	824	611	548
유형자산감가상각비	724	678	577	507
무형자산상각비	37	36	30	25
기타	380	110	4	16
영업활동으로인한자산및부채의변동	-318	168	-69	-95
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-30	60	-57	-66
재고자산 감소(증가)	2	28	-47	-55
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-212	19	14	11
법인세납부	-87	-61	-55	-63
투자활동으로 인한 현금흐름	**-352**	**-356**	**-374**	**-373**
유형자산처분(취득)	-422	-472	-350	-350
무형자산감소(증가)	-6	18	-20	-20
장단기금융자산의 감소(증가)	-2	-7	-5	-4
기타투자활동	78	105	1	1
재무활동으로 인한 현금흐름	**-649**	**217**	**-931**	**-126**
장단기금융부채의 증가(감소)	-425	488	-674	13
자본의 증가(감소)	-250	0	0	0
배당금의 지급	-59	-42	-42	-67
기타재무활동	85	-229	-215	-72
현금의 증가	**-338**	**924**	**-401**	**186**
기초현금	432	93	1,017	616
기말현금	93	1,017	616	803

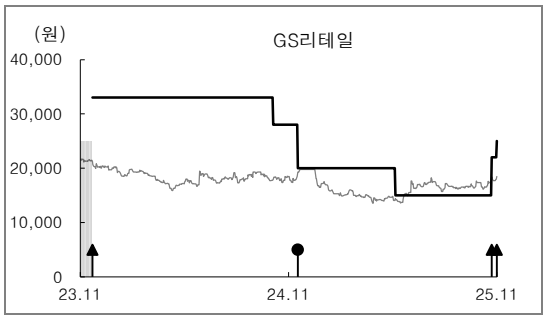
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	666.9	11.1	9.6	8.4
P/CF (x)	1.5	1.6	2.0	2.1
P/B (x)	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	4.1	3.7	3.7	3.8
EPS (원)	25	1,666	1,936	2,205
CFPS (원)	11,176	11,450	9,285	8,805
BPS (원)	38,589	40,650	42,087	43,492
DPS (원)	500	500	800	850
배당성향 (%)	426.7	31.5	40.5	37.8
배당수익률 (%)	3.0	2.9	4.6	4.9
매출액증가율 (%)	4.4	3.2	3.0	2.3
EBITDA증가율 (%)	-1.3	0.8	-8.5	-6.5
조정영업이익증가율 (%)	-18.1	23.1	7.3	4.8
EPS증가율 (%)	-85.3	6,633.6	16.2	13.9
매출채권 회전율 (회)	27.1	29.8	30.1	26.8
재고자산 회전율 (회)	38.0	41.1	41.2	36.0
매입채무 회전율 (회)	16.1	20.2	20.1	20.1
ROA (%)	0.1	1.7	2.1	2.4
ROE (%)	0.1	4.2	4.7	5.2
ROIC (%)	-12.9	5.1	5.6	6.0
부채비율 (%)	138.3	147.9	124.5	121.6
유동비율 (%)	78.0	91.6	107.4	121.6
순차입금/자기자본 (%)	87.7	66.1	55.8	49.0
조정영업이익/금융비용 (x)	2.2	2.6	2.8	3.3

자료: GS리테일, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
GS리테일 (007070)				
2025.11.07	매수	25,000	-	-
2025.10.28	매수	22,000	-18.88	-18.41
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



* 괴리율 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 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

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 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 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(를) 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.