GS리테일 (007070)

26년 상반기에도 양호한 기존점 성장률 전망

- 25년 4분기 편의점 기존점 성장률 2~3% 수준으로 양호
- 전년도 대규모 비용 집행 영향 제거되면서 손익 크게 개선
- 26년은 편의점 업황도 회복되며 동사 수혜가 더 커질 것으로 전망

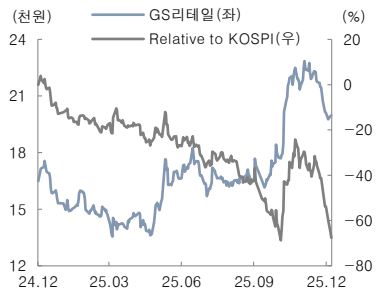
유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	23,000 유지
현재주가 (26.01.06)	19,960 유통업종

KOSPI	4525.48
시가총액	1,669십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	84십억원
52주 최고/최저	22,850원 / 13,550원
120일 평균거래대금	33억원
외국인지분율	11.99%
주요주주	GS 외 2 인 58.62% 국민연금공단 8.57%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.9	15.1	17.5	15.8
상대수익률	-19.3	-9.7	-20.7	-36.3



투자의견 BUY와 목표주가 23,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 23,000원(2026년 예상 P/E 10배) 유지

동사는 지난 해 대표이사 변경 후 양적 성장 보다 질적 성장에 초점을 맞춘 경영 전략을 바탕으로 적극적인 점포 구조조정을 통해 경쟁사 대비 높은 기존점 성장률을 이어나가는 중. 이러한 효과는 26년 상반기에도 이어질 것으로 전망. 2026년은 소비 회복 분위기가 편의점 부문까지 확산될 가능성이 높아 동사의 경우 구조조정 효과로 인한 수혜도 크게 나타날 것으로 예상

4Q25 Preview: 전년도 대규모 비용 처리 영향 제거되며 큰 폭 이익 증가

4분기 총매출액과 영업이익은 각각 3조 247억원(+3%, yoy), 591억원(+113%, yoy)을 기록할 것으로 전망. 24년 4분기에 PF 사업장 일회성 비용 200억원 인식, 편의점/슈퍼 성과 상여 40억원, 통상임금 관련 퇴직급여 충당금 30억원 등 300억원 가까운 비용이 집행되었던 효과로 25년 4분기 영업이익은 큰 폭으로 개선된 것으로 추정

[편의점] 4분기 기존점 성장률은 2~3% 수준으로 파악. 소비 쿠폰 효과는 4분기에 거의 나타나지 않았으나 부진점 스크랩으로 경쟁사 대비 양호한 기존점 성장 흐름이 4분기에도 지속된 것으로 파악됨. 양호한 기존점 성장률과 24년 4분기에 반영된 통상 임금과 관련한 퇴직 급여 충당금 등 영향으로 동 부문 영업이익률은 yoy 60bps 개선된 것으로 추정 **[슈퍼/홈쇼핑 등 기타]** 슈퍼와 홈쇼핑은 이익 감소세가 지속된 것으로 파악. 슈퍼는 주변 대형마트와 경쟁, 그리고 홈쇼핑은 시청자층 감소로 매출 부진이 지속되었기 때문. 다만 손익에서 차지하는 비중이 낮아지면서 전체 실적에 미치는 영향은 제한적이었던 것으로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,970	3,196	3,025	3,025	3.1	-5.4	3,029	2,876	4.1	-4.9
영업이익	28	111	53	59	112.8	-48.2	59	50	28.6	-15.6
순이익	-32	95	44	50	흑전	-46.9	31	26	287.0	-48.2

자료: GS리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,956	12,311	12,620
영업이익	292	239	298	326	342
세전순이익	61	11	189	226	247
총당기순이익	22	10	183	213	229
지배지분순이익	18	3	167	202	217
EPS	169	25	1,994	2,421	2,600
PER	136.5	666.9	11.2	9.2	8.6
BPS	38,755	31,145	40,836	44,413	49,293
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE	0.4	0.1	5.0	5.7	5.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 2023년은 파르나스 호텔 실적 포함, 자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	11,965	12,311	11,956	12,311	-0.1	0.0
영업이익	289	326	298	326	2.9	0.2
지배지분순이익	161	202	167	202	3.6	0.3
영업이익률	2.4	2.6	2.5	2.6	0.1	
순이익률	1.5	1.7	1.5	1.7	0.1	

자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

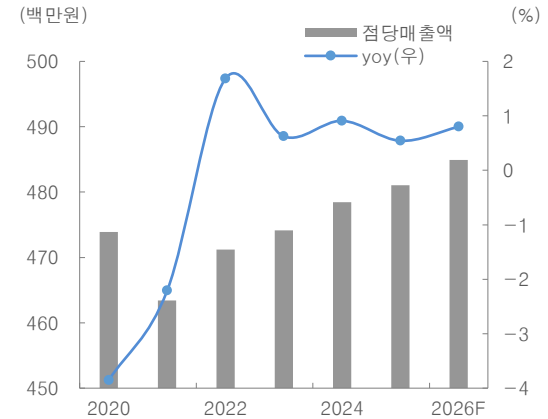
표 1. GS 리테일 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	2,701	2,937	3,055	2,934	2,761	2,981	3,205	3,025	11,496	11,972	12,311
편의점	1,968	2,194	2,307	2,197	2,012	2,226	2,449	2,253	8,666	8,940	8,989
슈퍼마켓	381	394	424	410	416	427	459	444	1,608	1,746	1,807
홈쇼핑	276	273	251	252	258	266	248	255	1,052	1,026	1,042
기타	75	66	65	76	75	62	50	72	172	260	260
영업이익	50	81	81	28	39	85	111	59	239	291	326
편의점	26	65	73	31	17	59	85	44	195	205	224
슈퍼마켓	10	7	14	1	8	5	9	-5	32	17	28
홈쇼핑	33	27	19	29	22	25	12	25	107	84	89
기타	-19	-15	-25	-32	-9	-5	5	-5	-92	-14	-15
영업이익률	1.8	2.9	2.6	0.9	1.4	2.8	3.5	1.9	2.1	2.4	2.6
편의점	1.3	3.0	3.2	1.4	0.9	2.7	3.5	2.0	2.2	2.3	2.5
슈퍼마켓	2.6	1.6	3.3	0.3	1.9	1.3	2.0	-1.1	2.0	1.0	1.5
홈쇼핑	11.9	10.0	7.4	11.3	8.7	9.5	4.7	9.8	10.2	8.2	8.5
YoY(%)											
매출액	4.9	4.4	3.7	0.1	2.2	6.2	5.3	3.1	-1.0	4.1	2.8
편의점	5.4	4.9	3.9	6.3	2.2	1.5	6.1	2.6	5.1	3.2	0.5
슈퍼마켓	11.6	10.3	8.5	14.2	9.2	8.3	8.5	8.4	11.1	8.6	3.5
홈쇼핑	-4.8	-4.5	-3.4	-14.7	-6.7	-2.7	-1.4	1.5	-7.0	-2.4	1.5
영업이익	18.3	-9.4	-24.1	-69.7	-22.2	4.3	31.6	112.8	-34.0	21.9	12.0

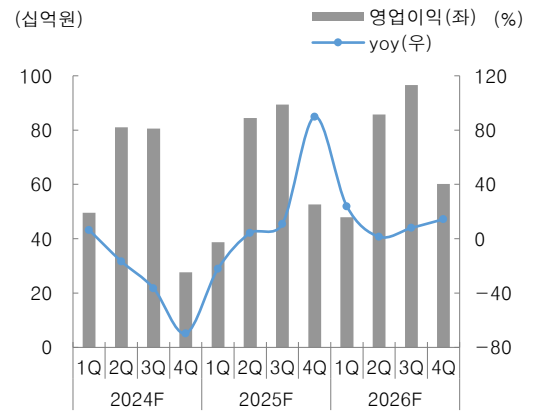
주: K-IFRS 연결기준, 홈쇼핑 매출액은 순매출액 기준, 자료: GS 리테일, 대신증권 Research Center

그림 1. 편의점 점당 매출액(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

그림 2. 영업이익(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

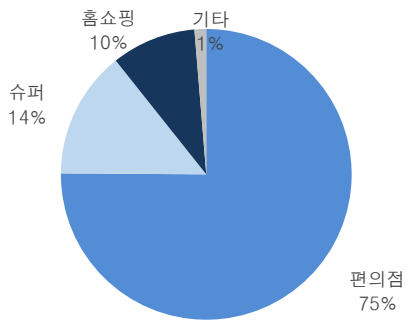
– 2015년부터 파르나스 호텔 지분을 취득하며 호텔사업을 영위 시작
– 2021년 7월 1일자로 GS홈쇼핑 흡수합병
– 2024년 파르나스 호텔 사업 물적분할
– 자산 7조 5,816억원, 부채 4조 4,001억원, 자본 3조 1,815억원
– 발행주식 수: 104,717,922주 (자기주식수: 2,537,897주)

주가 변동요인

– 편의점 기존점 성장률, 편의점 점포 증가율
– 슈퍼사업부 실적 개선
– 기타사업부문 적자폭 개선

주: 자산 규모는 2024년 12월 기준
자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

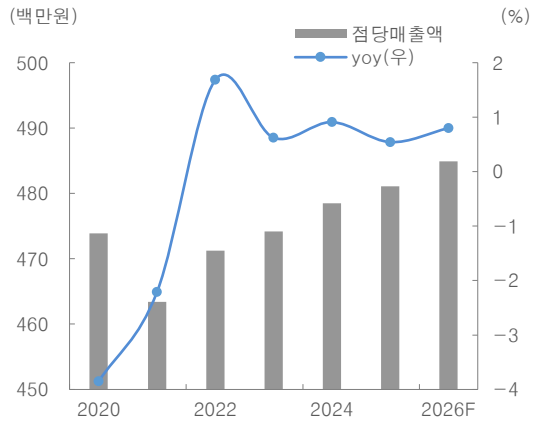
매출 비중 추이



주: 2024년 기준
자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

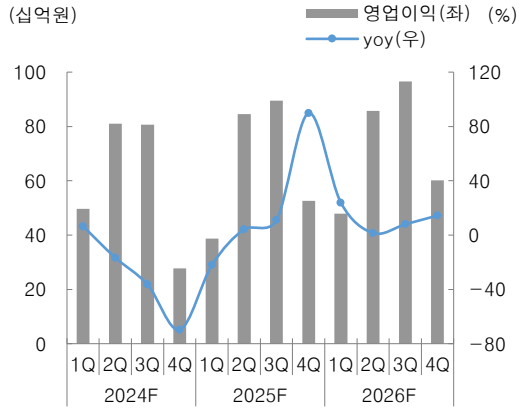
2. Earnings Driver

편의점 점당 매출액(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

슈퍼마켓 영업이익(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,134	11,627	11,956	12,311	12,620
매출원가	8,297	8,740	9,013	9,100	9,165
매출총이익	2,837	2,887	2,943	3,211	3,455
판매비와관리비	2,545	2,648	2,646	2,885	3,113
영업이익	292	239	298	326	342
영업이익률	2.6	2.1	2.5	2.6	2.7
EBITDA	1,014	1,000	896	846	822
영업외손익	-231	-228	-109	-100	-95
관계기업손익	-155	-40	-40	-40	-40
금융수익	82	86	82	77	77
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-149	-206	-111	-107	-102
외환관련손실	1	0	0	0	0
기타	-9	-67	-40	-30	-30
법인세비용차감전순손익	61	11	189	226	247
법인세비용	-47	-41	-45	-53	-58
계속사업순손익	14	-30	143	173	189
중단사업순손익	8	40	40	40	40
당기순이익	22	10	183	213	229
당기순이익률	0.2	0.1	1.5	1.7	1.8
비지배지분순이익	4	7	16	11	11
지배지분순이익	18	3	167	202	217
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	4	4	4	4
포괄순이익	31	48	222	252	267
비지배지분포괄이익	3	7	20	13	13
지배지분포괄이익	27	42	202	239	254

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,857	1,481	1,543	1,561	1,473
현금및현금성자산	432	93	297	388	321
매출채권 및 기타채권	812	760	725	704	686
재고자산	304	307	206	212	218
기타유동자산	309	320	314	256	249
비유동자산	8,185	6,100	5,920	5,818	5,758
유형자산	2,831	1,542	1,397	1,324	1,287
관계기업투자금	451	410	366	321	277
기타비유동자산	4,903	4,149	4,158	4,173	4,193
자산총계	10,042	7,582	7,463	7,379	7,231
유동부채	2,688	1,898	1,830	1,826	1,828
매입채무 및 기타채무	1,378	950	973	987	999
차입금	65	74	84	84	84
유동성채무	425	202	162	129	103
기타유동부채	820	673	611	626	642
비유동부채	2,920	2,502	2,244	1,865	1,307
차입금	431	504	494	484	474
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,489	1,998	1,750	1,382	834
부채총계	5,608	4,400	4,074	3,691	3,135
지배지분	4,058	3,207	3,414	3,713	4,121
자본금	105	84	84	84	84
자본잉여금	1,209	980	980	980	980
이익잉여금	2,773	2,714	2,839	2,999	3,175
기타자본변동	-29	-570	-488	-350	-117
비지배지분	375	-25	-25	-25	-25
자본총계	4,434	3,182	3,389	3,688	4,096
순차입금	2,749	2,655	2,217	1,815	1,378

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	169	25	1,994	2,421	2,600
PER	116.8	666.9	11.2	9.2	8.6
BPS	38,755	31,145	40,836	44,413	49,293
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	9,678	9,713	10,711	10,120	9,828
EV/EBITDA	5.5	4.0	4.3	4.1	3.7
SPS	106,325	112,919	143,004	147,248	150,938
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	10,821	11,176	12,874	12,439	12,146
DPS	500	500	500	500	500

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	894	660	1,055	880	855
당기순이익	22	10	183	213	229
비현금항목의 가감	1,111	1,141	893	827	787
감가상각비	722	761	598	520	479
외환손익	0	-1	0	0	0
지분법평가손익	155	40	40	40	40
기타	234	340	256	267	268
자산부채의 증감	-108	-318	44	-83	-83
기타현금흐름	-131	-172	-65	-77	-77
투자활동 현금흐름	-357	-352	-344	-344	-345
투자자산	-6	26	44	44	44
유형자산	-384	-422	-422	-422	-422
기타	33	44	35	34	33
재무활동 현금흐름	-496	-649	155	153	160
단기차입금	86	-124	10	0	0
사채	149	199	0	0	0
장기차입금	0	120	-10	-10	-10
유상증자	0	-250	0	0	0
현금배당	-49	-59	-42	-42	-42
기타	-683	-534	197	205	212
현금의 증감	41	-338	204	91	-67
기초 현금	390	432	93	297	388
기말 현금	432	93	297	388	321
NOPLAT	68	-646	226	250	262
FCF	397	-330	385	330	302

재무비율

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	0.9	4.4	2.8	3.0	2.5
영업이익 증가율	-19.0	-18.1	24.5	9.5	4.9
순이익 증가율	-53.5	-55.8	1,771.4	16.3	7.4
수익성					
ROIC	2.2	-25.3	12.1	15.0	16.7
ROA	2.9	2.7	4.0	4.4	4.7
ROE	0.4	0.1	5.0	5.7	5.5
안정성					
부채비율	126.5	138.3	120.2	100.1	76.5
순차입금비율	62.0	83.4	65.4	49.2	33.6
이자보상배율	3.6	2.2	4.2	4.9	5.5

자료: GS 리테일, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

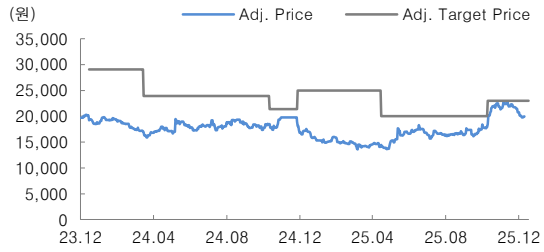
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

GS리테일(007070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.01.08	25.12.01	25.11.28	25.11.06	25.09.29	25.08.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	23,000	23,000	23,000	20,000	20,000
괴리율(평균,%)		(5.97)	(5.92)	(5.98)	(17.37)	(18.18)
괴리율(최대/최소,%)		(0.65)	(2.17)	(2.17)	(7.85)	(8.70)
제시일자	25.06.30	25.05.12	24.12.24	24.11.20	24.11.16	24.11.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	25,000	21,400	21,400	21,400
괴리율(평균,%)	(18.76)	(22.15)	(39.30)	(10.48)	(17.12)	(17.40)
괴리율(최대/최소,%)	(8.70)	(11.75)	(29.76)	(7.40)	(15.20)	(15.20)
제시일자	24.10.11	24.09.24	24.08.07	24.07.15	24.06.03	24.05.09
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,900	23,900	23,900	23,900	23,900	23,900
괴리율(평균,%)	(24.42)	(25.12)	(25.25)	(26.15)	(26.78)	(29.14)
괴리율(최대/최소,%)	(22.50)	(18.75)	(18.75)	(18.75)	(18.75)	(24.82)
제시일자	24.04.11	24.02.06	24.01.11			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	23,900	29,100	29,100			
괴리율(평균,%)	(30.34)	(35.96)	(34.60)			
괴리율(최대/최소,%)	(26.96)	(31.76)	(31.76)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260104)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.5%	11.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상