



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

GS리테일 (007070)

양호한 수익성 vs 아쉬운 변동성

◎ 2분기 영업이익은 시장 기대치 상회, 지배주주순이익은 시장 기대치 하회

≫ 2분기 연결기준 영업이익은 845억원(+2%)으로 시장 컨센서스 상회. 전반적인 매출 부진 불구, 고정비 증가 속도 둔화, 개발 사업 일회성 이익(대손충당금 환입 약 20억 중반), 인도네시아 수퍼 및 농산물 전처리 사업의 중단사업 분류(적자 -13억) 등에 기인

≫ 2분기 연결기준 지배주주순이익은 153억원(-74% YoY)으로 시장 컨센서스 하회. 양호한 영업이익 불구, 환율 하락 및 투자대상 자산 가치 하락에 따른 평가손실에 기인.

≫ 2분기 동일점 성장률은 편의점 +0.1%(담배 제외 -0.8%), 수퍼 -2% 내외 기록. 소비심리 부진, 가격 인상 지속에 따른 소비자 가격 저항 심화, 전년동기 대비 부진한 일기 영향 등에 기인한 것으로 판단. 홈쇼핑도 업황 부진에 따른 취급액 감소 지속(-5% YoY).

≫ 연간 편의점 점포 순증 가이드는 250~300점을 유지하였으나, 상반기 점포 순감이 -138점이었기 때문에, 가이드는 달성 가시성이 높지 않을 듯. 수퍼는 순증 가이드 70점 달성에는 무리가 없을 듯하나, 기존점 매출이 지속 감소하는 것이 우려스러운 부분.

≫ 다만, 7월은 민생회복 소비쿠폰 지급(7/21~) 이후, 편의점 동일점 매출 성장률이 +5%로 빠르게 반등하고 있는 점은 긍정적(수퍼는 2분기 흐름과 유사)

◎ 상반기 보다 나아지겠지만, 중기적인 불확실성은 아쉬움

≫ 하반기는 소비심리 회복, 민생회복 소비쿠폰 지급 효과 등에 힘입어, 편의점 동일점 성장률이 반등할 전망.

≫ 특히, 3분기는 상기 효과가 집중되고, 전년동기 부진한 일기에 따른 기저효과가 반영되면서, 동일점 성장률이 +3% 내외로 반등할 전망.

≫ 다만, 중기적으로는 편의점 경쟁 환경 변화에 따른 영향이 중요할 것으로 판단. 근거리 상권에서 무인 점포, 다이소 등의 경쟁 업체의 집객력과 점유율이 상승하는 가운데, 편의점 내 주력 경쟁사의 점포 순감 속도가 빨라지면서, 긍정적 영향과 부정적 영향이 혼재한 상황이기 때문.

≫ 지속되는 투자자산의 평가손실도 불확실성으로 작용할 수 있을 듯. 환율 변동과 펀드 내 투자자산의 가치 변동에 따라 영업외손익이 변동하면서, 지배주주순이익의 변동성이 확대되고 있기 때문

GS리테일 2Q25 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q25P	2Q24	(YoY)	1Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	2,980.6	2,930.3	1.7%	2,754.6	8.2%	2,994.4	-0.5%	2,958.0	0.8%
영업이익	84.5	83.1	1.7%	40.4	109.1%	71.1	18.8%	70.0	20.7%
(OPM)	2.8%	2.8%	0.0%p	1.5%	1.4%p	2.4%	0.5%p	2.4%	0.5%p
지배주주순이익	15.3	59.7	-74.4%	6.7	127.3%	37.2	-58.9%	44.0	-65.3%

자료: GS리테일, Fn Guide, 키움증권 리서치

GS리테일 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q25E	2025E	2026E	3Q25E	2025E	2026E	3Q25E	2025E	2026E
매출액	3,119.0	11,819.8	12,140.2	3,106.5	11,788.6	12,109.2	-0.4%	-0.3%	-0.3%
영업이익	83.0	231.4	243.2	96.6	270.9	277.7	16.4%	17.1%	14.2%
(OPM)	2.7%	2.0%	2.0%	3.1%	2.3%	2.3%	0.4%p	0.3%p	0.3%p
지배주주순이익	54.0	124.0	139.5	72.3	128.9	142.0	33.9%	3.9%	1.8%

자료: 키움증권 리서치

GS리테일 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	2,693	2,930	3,055	2,934	2,755	2,981	3,106	2,947	11,627	11,789	12,109
(YoY)	0.7%	4.2%	3.7%	8.6%	2.3%	1.7%	1.7%	0.4%	4.4%	1.4%	2.7%
편의점	1,968	2,194	2,307	2,197	2,012	2,226	2,342	2,195	8,666	8,774	9,041
(YoY)	5.4%	4.9%	3.9%	6.3%	2.2%	1.5%	1.5%	-0.1%	5.1%	1.2%	3.0%
수퍼	381	394	424	410	416	427	454	436	1,608	1,733	1,813
(YoY)	11.6%	10.3%	8.5%	14.2%	9.2%	8.3%	7.3%	6.5%	11.1%	7.8%	4.6%
홈쇼핑	276	273	251	252	258	257	238	244	1,052	997	967
(YoY)	-4.8%	-4.5%	-3.4%	-14.7%	-6.7%	-6.0%	-5.0%	-3.0%	-7.0%	-5.2%	-3.0%
개발	10	10	8	8	9	8	8	8	36	33	32
공통 및 기타	58	59	65	68	60	63	64	64	250	251	256
영업이익	52	83	81	28	40	85	97	49	239	271	278
(YoY)	-17.4%	-7.1%	-24.1%	-15.4%	-22.8%	1.7%	19.8%	78.3%	-18.1%	13.3%	2.5%
(OPM)	1.9%	2.8%	2.6%	0.9%	1.5%	2.8%	3.1%	1.7%	2.1%	2.3%	2.3%
편의점	26	65	73	31	17	59	73	29	195	179	192
(YoY)	15.9%	-0.5%	-6.5%	-41.8%	-34.6%	-9.1%	0.2%	-3.7%	-10.9%	-8.2%	7.5%
(OPM)	1.3%	3.0%	3.2%	1.4%	0.9%	2.7%	3.1%	1.3%	2.2%	2.0%	2.1%
수퍼	10	7	14	1	8	5	13	1	32	27	27
(OPM)	2.6%	1.6%	3.3%	0.3%	1.9%	1.3%	2.8%	0.2%	2.0%	1.5%	1.5%
홈쇼핑	33	27	19	29	22	25	17	27	107	91	84
(OPM)	11.9%	10.0%	7.4%	11.3%	8.7%	9.8%	7.3%	10.9%	10.2%	9.2%	8.7%
개발	-1	-3	-9	-23	0	2	-1	-1	-35	1	-2
공통 및 기타	-16	-13	-16	-9	-7	-7	-6	-7	-54	-27	-23
세전이익	41	65	-45	-44	14	17	94	46	11	172	182
순이익	39	64	-63	-30	5	14	71	34	10	124	138
(지배)순이익	36	60	-61	-32	7	15	72	35	3	129	142
(YoY)	114.6%	14.2%	적전	적지	-81.1%	-74.4%	흑전	흑전	-85.6%	4959%	10.2%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 8월 8일 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.