



# GS리테일 (007070)

## 1Q26 Preview : 10년 전 일본 편의점이 걸었던 길

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

**Buy (유지)**

목표주가(상향): 30,000원

현재 주가(4/3)	21,450원
상승여력	▲39.9%
시가총액	17,934억원
발행주식수	83,607천주
52 주 최고가 / 최저가	23,550 / 13,550원
90 일 일평균 거래대금	42.38억원
외국인 지분율	12.4%

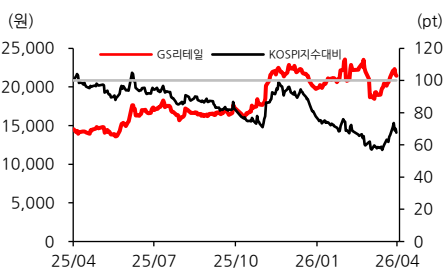
주주 구성	
GS (외 2 인)	58.6%
국민연금공단	8.6%
자사주	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.9	8.6	23.7	58.3
상대수익률(KOSPI)	9.1	-16.2	-27.8	-57.9

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	11,579	11,957	12,254	12,509
영업이익	256	292	349	378
EBITDA	1,017	1,027	1,088	1,119
지배주주순이익	3	43	209	231
EPS	30	519	2,498	2,761
순차입금	2,791	2,317	2,219	2,077
PER	704.0	41.3	8.6	7.8
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.5	4.0	3.7	3.5
배당수익률	2.3	2.8	3.5	4.0
ROE	0.1	1.3	6.2	6.5

주가 추이



1Q26 Preview

GS리테일은 1Q26 매출액 28,402억원(+2.9% YoY), 영업이익 500억원(+29.6% YoY)을 기록해 영업이익 컨센서스(512억원)에 대체로 부합할 것으로 추정한다. 편의점은 매출액 20,924억원(+4.0% YoY), 영업이익 221억원(+28.3% YoY)이 예상된다. 보수적 출점 기조 하에서 고정비 증가가 둔화된 상황에서 1Q26 기준점성장률이 +4% YoY를 기록하며 영업 레버리지 효과가 나타날 것으로 보인다. 수퍼는 매출액 4,442억원(+6.8% YoY), 영업이익 88억원(+12.5% YoY)을 기록한 것으로 추정한다. 지난해 지속해서 역성장하던 수퍼 기준점성장률이 1Q26에는 +1% YoY를 기록하며 턴어라운드할 수 있겠다. 그 외 기타 사업부의 적자는 효율화 과정에서 영업적자 -64억원(+14억원 YoY)을 기록할 것으로 보인다.

10년 전 일본 편의점이 걸었던 길

소비심리가 개선되고 있는 상황에서 하위권 사업자를 중심으로 편의점 점포 감소는 지속되고 있다. 산자부 기준 2월 편의점 점포 수는 -2.9% YoY 감소했다. 반대급부로 점당 매출액은 +7.1% YoY 증가하는 모습을 보였다. 이 같은 기조는 26년 내내 확인할 수 있을 전망이다. 코리아세븐의 지난해 매출액은 -9% YoY 감소하였는데, 영업적자는 +158억원 YoY 축소되는 모습이였다. 부진점 폐점 등을 진행하며 수익성을 개선시키고 있는 상황인 데, 여전히 연간 영업적자가 -686억원 수준에 달하기에 기존 전략을 유지할 가능성이 높다고 판단한다. 이마트24도 상황은 크게 다르지 않으며, 상위권 사업자들의 출점 전략도 보수적이다. 따라서 양적 성장이 제한되는 상황에서 질적 성장이 이어지며 편의점 영업 레버리지 효과가 본격화될 전망이다. 이는 10년 전 일본 편의점이 걸었던 길이며, 당시 일본 편의점의 주가는 재평가된 바 있다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 3만원 상향

GS리테일에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 3만원으로 상향한다. 목표주가 상향은 실적 전망치 상향에 따른다.

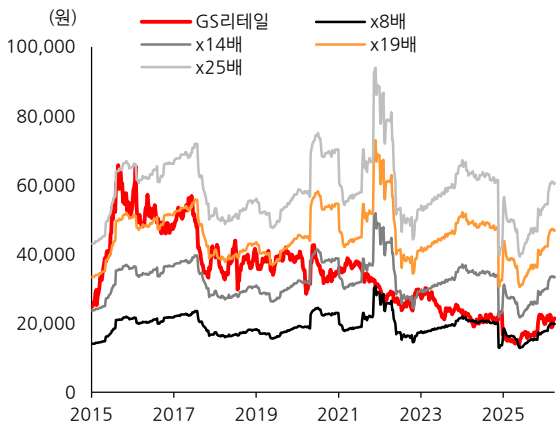
[표1] GS 리테일 분기별 실적 추이

(단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	27,613	29,806	32,054	30,260	28,402	30,751	32,592	30,791	119,733	122,537	125,087
YoY	-1.7%	1.5%	4.9%	2.2%	2.9%	3.2%	1.7%	1.8%	1.8%	2.3%	2.1%
편의점	20,123	22,257	24,485	22,531	20,924	23,235	25,048	23,084	89,396	92,291	94,440
수퍼	4,160	4,267	4,594	4,404	4,442	4,465	4,754	4,532	17,425	18,194	18,612
홈쇼핑	2,578	2,658	2,475	2,780	2,434	2,428	2,290	2,631	10,491	9,783	9,767
기타	752	623	500	544	602	623	500	544	2,419	2,269	2,269
<b>영업이익</b>	386	845	1,111	533	500	1,029	1,232	726	2,875	3,487	3,784
YoY	-47.8%	4.3%	37.8%	92.4%	29.6%	21.8%	10.9%	36.2%	9.2%	21.3%	8.5%
편의점	172	590	851	248	221	709	921	277	1,861	2,127	2,272
수퍼	78	54	92	47	88	61	100	53	271	302	327
홈쇼핑	224	252	116	337	256	282	147	339	929	1,024	1,022
기타	-88	-51	52	-10	-64	-22	65	56	-97	35	163
<b>영업이익률</b>	1.4%	2.8%	3.5%	1.8%	1.8%	3.3%	3.8%	2.4%	2.4%	2.8%	3.0%

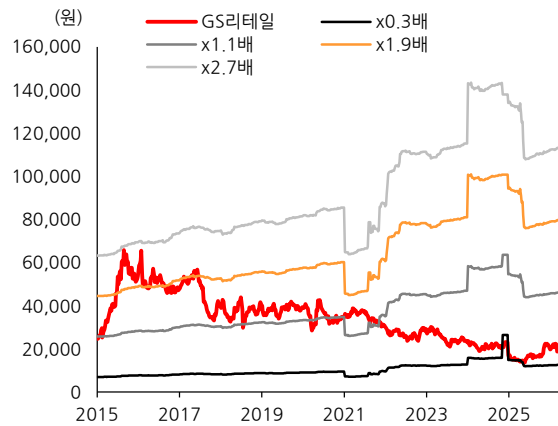
자료: GS리테일, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] GS 리테일 P/E 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] GS 리테일 P/B 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] GS 리테일 P/E 밸류에이션

(단위: 억 원, 배, 천 주, 원)

	12MF	비고
지배순이익	2,087	
목표 P/E	12	BGF리테일 목표 P/E 20% 할인
목표 시가총액	25,045	
발행주식수(천주)	83,607	자사주 제외
<b>목표주가</b>	<b>29,955</b>	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	11,134	11,579	11,957	12,254	12,509
매출총이익	2,837	2,879	2,912	2,991	3,057
영업이익	292	256	292	349	378
EBITDA	1,014	1,017	1,027	1,088	1,119
순이자손익	-27	-57	-55	-42	-43
외화관련손익	0	1	0	0	0
지분법손익	-152	-39	-100	-32	-32
세전계속사업손익	61	41	89	275	304
당기순이익	22	10	50	209	231
지배주주순이익	18	3	43	209	231
<b>증가율(%)</b>					
매출액	0.9	4.0	3.3	2.5	2.1
영업이익	-19.0	-12.2	14.1	19.4	8.5
EBITDA	-4.0	0.4	1.0	5.9	2.9
순이익	-53.5	-55.8	413.1	315.4	10.5
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	25.5	24.9	24.4	24.4	24.4
영업이익률	2.6	2.2	2.4	2.8	3.0
EBITDA 이익률	9.1	8.8	8.6	8.9	8.9
세전이익률	0.5	0.4	0.7	2.2	2.4
순이익률	0.2	0.1	0.4	1.7	1.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	894	660	939	506	569
당기순이익	22	10	50	209	231
자산상각비	722	761	735	739	741
운전자본증감	-108	-318	14	-43	-4
매출채권 감소(증가)	-8	-30	-67	-9	-17
재고자산 감소(증가)	-83	2	-35	-27	-8
매입채무 증가(감소)	194	-212	46	-7	21
투자현금흐름	-357	-352	-78	-358	-364
유형자산처분(취득)	-384	-422	-218	-280	-280
무형자산 감소(증가)	-6	-6	-3	-40	-40
투자자산 감소(증가)	-14	24	5	0	0
재무현금흐름	-496	-649	-659	-50	-63
차입금의 증가(감소)	-449	-576	-614	0	0
자본의 증가(감소)	-19	-60	-42	-50	-63
배당금의 지급	-49	-59	-42	-50	-63
총현금흐름	1,133	1,151	1,059	550	573
(-)운전자본증가(감소)	255	400	28	43	4
(-)설비투자	386	439	230	280	280
(+)자산매각	-4	11	9	-40	-40
Free Cash Flow	488	323	810	186	249
(-)기타투자	-194	-133	-180	38	44
잉여현금	682	456	990	148	205
NOPLAT	68	-2	199	265	288
(+) Dep	722	761	735	739	741
(-)운전자본투자	255	400	28	43	4
(-)Capex	386	439	230	280	280
OpFCF	149	-80	675	681	744

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,857	1,481	1,798	1,932	2,100
현금성자산	517	180	402	500	642
매출채권	812	760	828	837	855
재고자산	304	307	337	364	372
비유동자산	8,185	6,100	5,685	5,702	5,724
투자자산	5,110	4,326	4,085	4,091	4,103
유형자산	2,831	1,542	1,429	1,441	1,452
무형자산	244	233	171	170	169
<b>자산총계</b>	<b>10,042</b>	<b>7,582</b>	<b>7,483</b>	<b>7,634</b>	<b>7,823</b>
유동부채	2,688	1,898	1,996	1,989	2,009
매입채무	1,378	950	1,003	996	1,016
유동성이자부채	1,146	795	826	826	826
비유동부채	2,920	2,502	2,211	2,211	2,211
비유동이자부채	2,250	2,175	1,893	1,893	1,893
<b>부채총계</b>	<b>5,608</b>	<b>4,400</b>	<b>4,207</b>	<b>4,200</b>	<b>4,221</b>
자본금	105	84	84	84	84
자본잉여금	1,209	980	980	980	980
이익잉여금	2,773	2,714	2,757	2,916	3,084
자본조정	-29	-570	-536	-536	-536
자기주식	-68	-19	-19	-19	-19
<b>자본총계</b>	<b>4,434</b>	<b>3,182</b>	<b>3,276</b>	<b>3,435</b>	<b>3,603</b>

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>주당지표</b>					
EPS	169	30	519	2,498	2,761
BPS	38,755	38,356	39,284	41,180	43,190
DPS	500	500	600	750	850
CFPS	10,821	13,764	12,671	6,574	6,858
ROA(%)	0.2	0.0	0.6	2.8	3.0
ROE(%)	0.4	0.1	1.3	6.2	6.5
ROIC(%)	1.1	0.0	4.2	5.7	6.1
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	116.8	704.0	41.3	8.6	7.8
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
PCR	1.8	1.6	1.7	3.3	3.1
EV/EBITDA	5.2	4.5	4.0	3.7	3.5
배당수익률	2.5	2.3	2.8	3.5	4.0
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	126.5	138.3	128.4	122.3	117.1
Net debt/Equity	64.9	87.7	70.7	64.6	57.6
Net debt/EBITDA	284.1	274.4	225.6	204.0	185.6
유동비율	69.1	78.0	90.1	97.2	104.5
이자보상배율(배)	3.6	2.4	2.7	3.7	4.0
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	52.0	52.0	50.7	50.4	49.7
현금+투자자산	48.0	48.0	49.3	49.6	50.3
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	43.4	48.3	45.4	44.2	43.0
자기자본	56.6	51.7	54.6	55.8	57.0

[ Compliance Notice ]

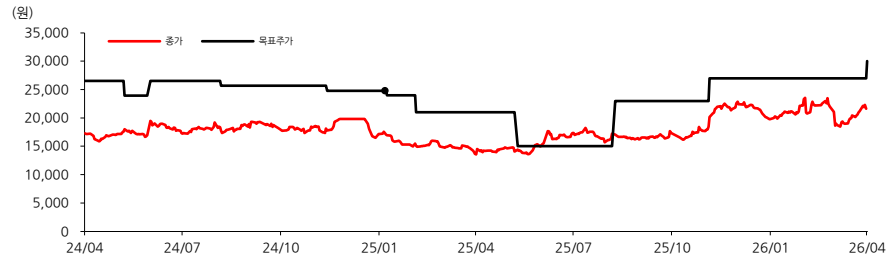
(공표일: 2026년 4월 6일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ GS리테일 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2024.04.09	2024.05.10	2024.06.03	2024.07.02	2024.07.26
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		26,514	23,948	26,514	26,514	26,514
일 시	2024.08.08	2024.10.15	2024.11.15	2024.11.25	2025.01.10	2025.02.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	25,659	25,659	24,803	24,803	24,000	21,000
일 시	2025.02.20	2025.04.09	2025.05.12	2025.05.21	2025.05.30	2025.07.08
투자의견	Buy	Buy	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	21,000	21,000	15,000	15,000	15,000	15,000
일 시	2025.08.11	2025.08.25	2025.09.29	2025.11.07	2025.11.19	2026.01.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	23,000	23,000	23,000	27,000	27,000	27,000
일 시	2026.02.05	2026.04.06				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	27,000	30,000				

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.05.10	Buy	23,948	-27.95	-24.82
2024.06.03	Buy	26,514	-31.35	-26.61
2024.08.08	Buy	25,659	-28.85	-24.67
2024.11.15	Buy	24,803	-24.11	-20.17
2025.01.10	Buy	24,000	-33.90	-29.33
2025.02.06	Buy	21,000	-29.83	-23.86
2025.05.12	Hold	15,000	8.13	21.73
2025.08.11	Buy	23,000	-26.72	-19.61
2025.11.07	Buy	27,000	-21.30	-12.78
2026.04.06	Buy	30,000		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자 의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%