

Issue Comment

2025. 2. 5

GS 리테일 007070

4Q24 Review

음식료/유통

Analyst 김정욱

02. 6454-4874

6414@meritz.co.kr

RA 황홍진

02. 6454-4874

hongjin.hwang@meritz.co.kr

4Q24 실적은 매출액 2조962억원으로 전년 대비 4.7% 증가, 영업이익은 277억원으로 전년 대비 48.6% 감소하며 컨센서스 588억원 대비 -52.9% 하회. 슈퍼 신규 출점으로 인한 점포수 증가에도, 편의점의 제한적인 매출 성장과 판매비 증가, 개발 사업장 수익 인식 중단 영향으로 영업이익 부진. 9월부터 합병 과정에서 발생한 통합 비용 배분으로 전사 비용 부담 증가. 요기요 지분법 평가 손실 및 투자자산 공정가치평가 기저효과로 세전이익 -895억원(+417억원) 개선. 4분기 슈퍼 점포 순증 20점, 누계 97점으로 연초 가이드نس 달성. 25년 상품 경쟁력을 바탕으로 순증 가이드نس 70점 제시. 반면 편의점은 부진점포 폐점, 편의점 포화 등 영향으로 순증 속도 둔화, 25년 500~600점 출점의 보수적인 가이드نس 제시

편의점

매출액 +6.3%(기준점 +2.3%, 신규점 +4.0%), 영업이익 305억원(-219억원). 월별 기준점 신장률은 10월 +2.1%, 11월 +3.5%, 12월 +1.4% 기록. 부진 점포 폐점, 편의점 포화 등 영향으로 순증 속도가 전기 대비 둔화(4분기 신규출점 64점, 누계 722점). FCS 전개 효과로 신선식품 +14% 신장했으나, 제한적(카테고리별 매출 비중 FF 8%, 즉석식품 6%, 가공식품 1%, 음용식품 22%, 가공식품 14%, 담배 38%) 성과 상여 반영과 통상임금 판결로 인건비 +20억원 증가, 매출 증가에도 손익 악화 이유는 전년비 인사비 +20억원, 판촉비 +40억원, 유형자산 감가상각비 +70억원 증가 영향. 이 외에도 컨설팅 비용 20억원, 공통비 배분 관련 50억원, 설비 관련 감가상각비 10억원 등 증가 요인이 더해지면서 영업이익 감소. 25년 편의점 경쟁 강도 심화 예상에 따라 외형 성장보다는 수익성에 초점. 순증 가이드نس 500~600점 제시

슈퍼

매출액 +14.2%, 영업이익 12억원(-42억원). 가맹점 신규 출점 확대에 따른 운영점 증가, 쿼커머스 비중 확대 영향. 4분기 기준점 성장률 +0.6%. 월별 10월 +3%, 11월 +1%, 12월 -2%. 12월 부진은 소비 심리 악화 영향. 4분기 점포 순증 20점, 누계 97점 기록. 12월말 기준 전체 직영점 113점, 가맹점 418점. 쿼커머스는 배달의 민족과 제휴를 통해 매출 비중 8%까지 확대. 영업이익 감소는 통상임금 관련 비용 10억원, 본부 공통비 배부 금액 10억원 반영 영향. 25년 순증 가이드نس는 상반기 35점, 하반기 35점 목표

홈쇼핑

매출액 -14.7%, 영업이익 285억원(-82억원). 취급액 +1.4% 증가했으나, 여행상품 판매 증가, 건강식품 등 일부 카테고리 부진으로 회계상 매출 감소. 영업이익 감소 요인은 판관비 40억원 증가 영향(송출수수료 15억원, 본부 공통비 배분 20억원, 통상임금 10억원)

개발

매출액 -36.5%, 영업이익 -230억원(-43억원). 기존 개발 사업장들 수익인식 중단 및 부동산 침체에 따른 일부 프로젝트 종료 영향. 보수적인 비용 평가 및 반영에 따라 25년 실적 정상화 기대

GS리테일 분기 및 연간 실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2022	2023	2024P
매출액	2,700.2	2,957.8	3,090.2	2,931.7	2,810.4	2,937.1	3,054.7	2,962.2	11,226.4	11,679.9	11,655.1
편의점	1,866.7	2,091.9	2,220.9	2,066.2	1,968.3	2,193.8	2,306.8	2,197.2	7,780.0	8,245.6	8,666.1
슈퍼	341.3	357.4	390.3	358.6	380.9	394.1	423.5	409.5	1,322.5	1,447.6	1,608.0
호텔(2Q24 후 중단)	97.3	123.6	125.9	135.4	109.7				369.4	482.2	
홈쇼핑	290.1	286.3	259.8	294.9	276.3	273.3	251.0	251.5	1,239.3	1,131.1	1,052.1
기타	104.8	98.7	93.3	76.6	75.2	-55.0	73.4	104.0	515.2	373.4	219.2
(% YoY)	3.9	5.6	5.2	1.5	4.1	4.4	-1.1	1.0	15.1	4.0	2.1
편의점	6.3	7.1	6.6	3.9	5.4	4.9	3.9	6.3	7.9	6.0	5.1
슈퍼	7.7	14.1	10.6	5.7	11.6	10.3	8.5	14.2	8.9	9.5	11.1
호텔(2Q24 후 중단)	58.5	51.1	20.6	11.2	12.7				70.9	30.5	
홈쇼핑	-4.0	-12.5	-10.2	-8.0	-4.8	-4.5	-3.4	-14.7	-0.5	-8.7	-7.0
기타	-35.4	-21.8	-13.4	-35.7	-28.3	19.6	-21.3	35.8	-477.9	-27.5	107.2
영업이익	89.6	97.2	126.8	91.4	73.9	81.0	80.6	27.7	360.2	405.0	239.1
편의점	22.7	65.1	78.0	52.9	26.3	64.9	72.9	30.5	219.2	218.7	194.6
슈퍼	4.3	4.4	13.2	5.7	9.9	6.5	13.9	1.2	21.6	27.6	31.5
호텔(2Q24 후 중단)	21.4	21.9	32.9	26.7	24.3				70.6	103.0	
홈쇼핑	31.6	27.3	21.3	37.7	32.8	27.2	18.6	28.5	142.6	117.9	107.1
기타	9.6	-21.5	-18.6	-31.6	-19.4	-43.3	-24.8	-32.5	-93.8	-62.1	-118.4
(% YoY)	-26.4	141.0	37.5	-13.7	16.5	-9.4	-36.4	0.9	71.3	12.4	-41.0
편의점	-33.2	-2.7	4.0	22.3	15.9	-0.5	-6.5	1.4	2.4	-0.2	-11.1
슈퍼	-47.4	1197.3	44.2	44.2	130.2	49.1	5.3	0.3	-2.9	27.5	14.3
호텔(2Q24 후 중단)	141.9	169.9	42.1	-12.5	13.6				2023.0	45.7	
홈쇼핑	22.0	-15.0	-18.7	-35.4	3.8	-0.4	-12.7	11.3	6.0	-17.3	-9.2
기타	-78.5	적지	적지	적지	적지	적지	적지	-31.2	적지	적지	적지
OPM (%)	3.3	3.3	4.1	3.1	2.6	2.8	2.6	0.9	3.2	3.5	2.1
편의점	1.2	3.1	3.5	2.6	1.3	3.0	3.2	1.4	2.8	2.7	2.2
슈퍼	1.3	1.2	3.4	1.6	2.6	1.6	3.3	0.3	1.6	1.9	2.0
호텔(2Q24 후 중단)	22.0	17.7	26.1	19.7	22.2				19.1	21.3	
홈쇼핑	10.9	9.5	8.2	12.8	11.9	10.0	7.4	11.3	11.5	10.4	10.2
기타	9.2	-21.8	-20.0	-41.3	-25.8	78.8	-33.8	-31.2	-18.2	-16.6	-54.0
지배주주 순이익	16.6	52.2	68.3	-117.8	35.6	59.7	-60.9	-68.3	40.4	19.4	-33.9
(% YoY)	76.3	4.8	67.8	적지	114.6	14.2	적전	적지	-95.0	-52.1	적전
NPM (%)	4.9	14.6	17.5	-28.6	9.4	15.1	-14.4	-16.7	0.4	-7.8	-0.3

자료: GS리테일, 메리츠증권 리서치센터

4Q24 Conference Call Q&A**Q1 25년 비용 관리 방향성은?**

A1 올해 물류비 절감 집중 예정. 작년 물류 컨설팅 비용 20억 원 반영, 보관비에서 가장 높은 비중 차지. 인건비도 상승 통제할 것. 감가상각비가 매분기 70~80억 증가하고 있으나 신규 출점이 줄어들면 증가폭도 완화될 전망

Q2 25년 편의점 영업이익 증가를 위해 필요한 영업 지표는?

A2 투자나 비용 부분을 최우선적으로 검토 중. 부진 점포 폐점과 ‘스크랩 앤 빌드’ 전략 추진. 출점 감소로 성장 둔화 우려가 있지만, 기존 점포 성장에 집중할 계획. 고객 수 증가가 정체된 만큼 매출 증대 전략을 강화할 예정

Q3 개발 부문 230억원 손실이 발생한 이유와 2025년 전망은?

A3 프로젝트 파이낸싱 사업장 관련 용역비 및 자문 수수료를 제거하면서 발생한 손실. 25년에는 이와 관련된 추가 손실이 없을 것. 지하철 임대 운영 사업장 영업 예측은 어려우나 큰 폭의 손실이나 이익 변동은 예상되지 않는 상황

Q4 연결 관점에서 일회성 비용 규모는?

A4 사업부별 비용 배분으로 인해 연결 기준에서 큰 차이는 없지만, 정확한 숫자는 추가 확인 후 공유

Q5 편의점 부진점 폐점 전략이 2025년 단기적으로 효과를 볼 수 있을지?

A5 올해 대표이사 교체 후 비용 절감과 수익성 중심 전략 강화 중. 단기적으로 드라마틱한 효과는 어려우나, 점진적인 개선 기대. 캐팩스도 과거보다 축소될 예정, 일부 투자 자산 회수를 통해 현금 유동성을 확보할 계획

Q6 25년 대규모 손상차손 발생 가능성은?

A6 24년 요기요 관련 손상차손 1,000억 원 반영, 현재 장부가액은 약 370억 원. 추가적인 손상차손 발생 가능성은 제한적일 것

Q7 추가적인 주주 환원 정책 가능성은?

A7 배당금 500원을 공시. 이사회에서 배당 성향 조정, 자사주 매입·소각 등의 논의 진행 중, 구체적인 계획이 나오면 공유 예정

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.