

BGF리테일
(282330)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

170,000

현재주가

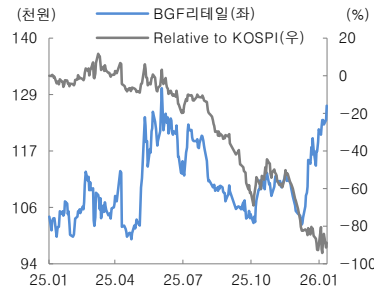
(26.02.10)

126,200

유통업종

KOSPI	5301.69
시가총액	2,181십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	129,800원 / 99,000원
120일 평균거래대금	51억원
외국인지분율	32.31%
주요주주	비지프 외 18 인 51.35% 국민연금공단 9.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	22.1	15.7	4.1	26.8
상대수익률	5.6	-11.1	-37.0	-39.7



두쏘꾸와 함께 상품력 회복

- 상품력 회복으로 4분기 기준점 성장률 (+) 반전하며 회복
- 매출 회복과 판관비 효율적 통제로 영업이익률 개선
- 2026년 경기 회복과 업계 구조조정 효과로 실적 개선 전망

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 170,000원으로 상향(+13%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 170,000원(12개월 FWD 기준 P/E 12배)으로 상향(+13%). 목표주가 상향은 점당 매출 회복과 마진 개선 가시성이 커진 점을 고려하여 26~27년 실적을 상향한데 따른 것임

2024~2025년 편의점 업계는 점포를 철수하며 양적 성장에서 벗어나 질적 성장에 초점을 맞추었던 시기로 2024년은 3~4위 업체 중심의 폐점이었다면 2025년은 1~2위 업체들도 점포 스크랩에 나선 해였음. 2026년의 경우 상기 언급한 업계 점포 구조조정 효과와 2025년 상반기 낮은 기저, 그리고 지난 해 4분기부터 나타나기 시작한 상품력 회복 등으로 동사는 매출 회복과 함께 마진 개선이 동시에 진행될 것으로 전망. 최근 동사 주가가 유통주 중에 상대적으로 underperform했던 점 고려하면 주가 흐름은 양호할 가능성 매우 높을 것으로 전망

4Q25 Review: 상품력 회복으로 마진 개선

4분기 매출액과 영업이익 각각 2조 2,923억원(yoy +3%), 642억원(yoy +24%)을 기록하며 당사 및 시장 컨센서스를 크게 상회하는 양호한 실적 기록

4분기 평균 기준점 성장률은 +0.4%를 기록(일반 +0.8%, 담배 -0.3%)하며 2025년 1~3분기 줄곧 마이너스를 기록했던 기준점 성장률이 4분기에 (+)로 돌아섬. 영업이익이 예상 대비 크게 상회한 이유는 지난 해 4분기 통상임금 관련 회계 처리 변경으로 50억원의 비용 발생 영향도 있지만 “두바이” 시리즈 등 일반 상품 매출 성장으로 점당 매출 성장률이 회복되었고 판관비 통제가 효과를 거두면서 영업 레버리지 발생했기 때문

(단위: 십억원 %)

구분	4Q24	3Q25	직전추정	잠정치	4Q25			1Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,216	2,462	2,275	2,292	3.4	-6.9	2,306	2,166	7.4	-5.5
영업이익	52	98	58	64	24.4	-34.2	58	30	32.5	-53.3
순이익	43	79	47	50	14.7	-37.2	43	23	70.9	-54.2

자료: BGF리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	9,061	9,555	10,066
영업이익	253	252	254	300	334
세전순이익	248	245	247	294	328
총당기순이익	196	195	195	235	262
자배분순이익	196	195	195	235	262
EPS	11,331	11,295	11,300	13,624	15,186
PER	11.6	9.1	9.7	8.1	7.2
BPS	62,165	68,511	75,708	85,229	95,913
PBR	2.1	1.5	1.7	1.5	1.3
ROE	19.2	17.3	15.7	16.9	16.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배분 기준으로 산출
자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025P	2026F	2025P	2026F	2025P	2026F
매출액	9,044	9,319	9,061	9,555	0.2	2.5
영업이익	248	268	254	300	2.6	11.8
지배지분순이익	192	209	195	235	1.5	12.5
영업이익률	2.7	2.9	2.8	3.1		
순이익률	2.1	2.2	2.2	2.5		

자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

표 1. BGF 리테일 실적 추이 및 전망

(단위: 백만원, 십억원, %)

	2024				2025P				2024	2025P	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	1,954	2,203	2,326	2,216	2,017	2,290	2,462	2,292	8,699	9,061	9,555
매출총이익	361	416	440	408	370	429	464	424	1,626	1,687	1,827
매출총이익률	18.5	18.9	18.9	18.4	18.3	18.8	18.8	18.5	18.6	18.6	19.1
영업이익	33	76	91	52	23	69	98	64	252	254	300
영업이익률	1.7	3.5	3.9	2.3	1.1	3.0	4.0	2.8	2.9	2.8	3.1
YoY											
매출액	5.6	5.0	5.4	8.6	3.2	2.7	5.9	3.4	6.5	3.9	5.5
영업이익	-11.9	-2.4	4.8	1.0	-30.7	-8.9	7.1	24.4	-0.6	0.9	18.2

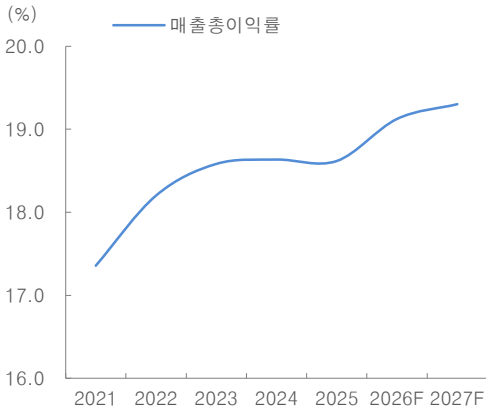
주: K-IFRS 연결기준
자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

그림 1. 편의점 점포 수 & 증가율



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

그림 2. 매출총이익률



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

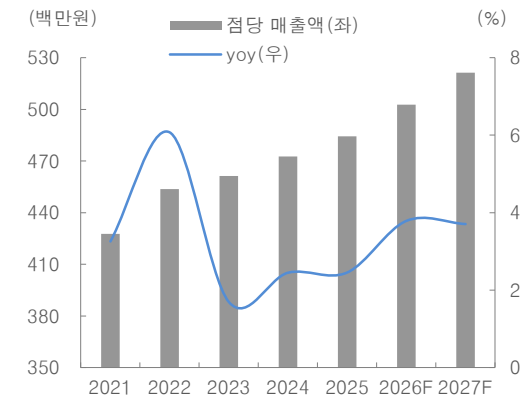
- 편의점 CU 브랜드 사업자
- 2017년 자회사와 사업회사로 분할
- 자산 3조 4,030억원, 부채 2조 2,180억원, 자본 1조 1,840억원
- 발행주식 수: 17,283,906 주(자기 주식수 8,891 주)

주가 변동요인

- 기존점 성장률, 출점 수 등
- 제품 믹스 변화 등

주: 자산 규모는 2024년 12월 말 기준
자료: BGF리테일 대산증권 Research Center

점당 매출액(증가율) 추이



자료: BGF리테일 대산증권 Research Center

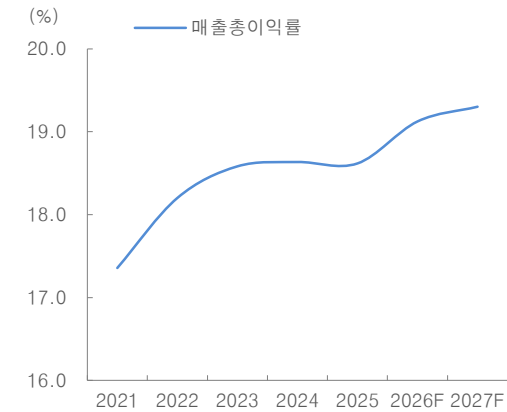
2. Earnings Driver

매출총이익률



자료: BGF리테일 대산증권 Research Center

매출총이익률 추이



자료: BGF리테일 대산증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	9,061	9,555	10,066
매출원가	6,672	7,073	7,374	7,728	8,123
매출총이익	1,523	1,626	1,687	1,827	1,943
판매비와관리비	1,270	1,374	1,433	1,527	1,609
영업이익	253	252	254	300	334
영업외수익	31	29	28	31	33
EBITDA	731	767	713	725	766
영업외손익	-5	-6	-7	-6	-6
관계기업손익	0	-1	-1	-1	-1
금융수익	38	41	36	37	37
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-48	-52	-47	-48	-48
외환평가손실	1	0	0	0	0
기타	6	6	6	6	6
법인세비용차감전순이익	248	245	247	294	328
법인세비용	-53	-50	-52	-59	-66
계속사업순이익	196	195	195	235	262
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	196	195	195	235	262
당기순이익률	2.4	2.2	2.2	2.5	2.6
비자비자분순이익	0	0	0	0	0
자비자분순이익	196	195	195	235	262
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-2	-2	-2
포괄순이익	183	181	179	217	242
비자비자분포괄이익	0	0	0	0	0
자비자분포괄이익	183	181	179	217	242

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	11,331	11,295	11,300	13,624	15,186
PER	11.6	9.1	9.7	8.1	7.2
BPS	62,165	68,511	75,708	85,229	95,913
PBR	2.1	1.5	1.7	1.5	1.3
EBITDAPS	42,278	44,384	41,226	41,956	44,300
EV/EBITDA	4.1	3.2	3.7	3.7	3.4
SPS	474,126	503,287	524,254	552,835	582,365
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	43,126	45,601	31,769	28,547	21,055
DPS	4,100	4,100	4,100	4,500	4,500

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	7.6	6.2	4.2	5.5	5.3
영업이익 증/감	0.3	-0.6	0.9	18.2	11.3
순이익 증/감	1.2	-0.3	0.0	20.6	11.5
수익성					
ROIC	39.8	32.3	32.8	39.6	36.5
ROA	8.2	7.6	7.5	8.7	9.2
ROE	19.2	17.3	15.7	16.9	16.8
안정성					
부채비율	199.6	187.3	159.3	137.3	128.9
순차입금비율	67.9	57.1	35.8	34.7	24.4
이자보상비율	5.4	4.9	5.4	6.3	7.0

자료: BGF 리테일 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	979	1,052	1,117	1,046	1,258
현금및현금성자산	302	325	362	265	450
매출채권 및 기타채권	248	244	252	260	270
재고자산	177	212	221	233	246
기타유동자산	251	271	282	287	292
비유동자산	2,240	2,351	2,276	2,450	2,538
유형자산	776	834	781	831	1,043
관계기업투자지급	7	18	30	41	53
기타비유동자산	1,457	1,499	1,465	1,578	1,442
자산총계	3,219	3,403	3,393	3,495	3,795
유동부채	1,191	1,296	1,340	1,356	1,409
매입채무 및 기타채무	784	871	896	883	916
차입금	11	3	3	3	3
유동상채무	0	0	0	10	10
기타유동부채	397	422	440	460	480
비유동부채	953	922	745	667	728
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	953	922	745	667	728
부채총계	2,145	2,218	2,085	2,022	2,138
자비자분	1,074	1,184	1,309	1,473	1,658
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	712	831	955	1,120	1,305
기타자비자분	23	14	14	14	14
비자비자분	0	0	0	0	0
자본총계	1,074	1,184	1,309	1,473	1,658
순차입금	730	676	469	512	404

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	647	769	480	375	285
당기순이익	196	195	195	235	262
비현금항목의 기입	550	593	354	258	101
감가상각비	478	515	459	425	432
외환손익	0	-1	-2	-2	-2
자본평가이익	0	1	1	1	1
기타	72	77	-104	-166	-329
자산부채의 증감	-39	28	4	-38	8
기타현금흐름	-59	-48	-73	-80	-87
투자활동 현금흐름	-244	-346	-330	-348	-318
투자자산	-53	-38	-1	-26	4
유형자산	-206	-218	-218	-218	-218
기타	15	-90	-110	-104	-104
재무활동 현금흐름	-369	-400	-393	-383	-400
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-3	-7	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-71	-71	-71	-71	-78
기타	-296	-322	-322	-312	-322
현금의 증감	34	22	37	-97	185
기초 현금	269	302	325	362	265
기말 현금	302	325	362	265	450
NOPLAT	200	200	201	240	267
FCF	465	491	440	446	480

[Compliance Notice]

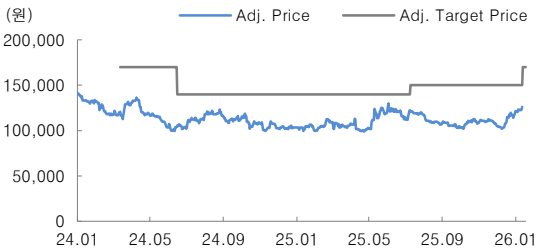
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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]

BGF리테일(282330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.02.11	26.02.08	26.01.07	25.12.01	25.11.28	25.11.06
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	170,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
과다율(평균%)		(16.83)	(26.11)	(26.73)	(26.60)	(26.59)
과다율(최대/최소%)		(15.87)	(17.80)	(19.13)	(19.13)	(19.13)
제시일자	25.08.08	25.06.30	25.05.08	25.04.15	25.02.11	25.01.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	150,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000
과다율(평균%)	(26.49)	(21.20)	(23.43)	(24.68)	(24.77)	(26.60)
과다율(최대/최소%)	(19.13)	(7.29)	(10.71)	(19.36)	(19.43)	(24.57)
제시일자	24.11.20	24.11.16	24.11.08	24.09.24	24.08.01	24.07.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000
과다율(평균%)	(21.43)	(19.81)	(19.72)	(19.36)	(19.96)	(25.68)
과다율(최대/최소%)	(11.93)	(11.93)	(11.93)	(11.93)	(12.86)	(23.57)
제시일자	24.05.06	24.05.02	24.04.11			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	170,000	170,000	170,000			
과다율(평균%)	(31.03)	(25.57)	(26.14)			
과다율(최대/최소%)	(19.88)	(21.71)	(22.41)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260208)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.5%	10.5%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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