

BGF리테일
(282330)

유정현
junghyun.yu@daishin.com

투자 의견
매수, 유지

6개월
140,000
유지

현재주가
(25.04.14)
105,900
유통업종

2분기 성수기 회복 예상

- 1분기 늦추위, 집회 영향 등으로 실적 부진 전망
- 경쟁사 대비 가벼운 비용 구조로 매출 회복 시 이익 개선폭 큼
- 2분기 성수기 앞두고 매수하기에 부담 없는 valuation

투자 의견 BUY와 목표주가 140,000원 유지

투자 의견 BUY와 목표주가 140,000원(12개월 Forward P/E 12배) 유지

지난 해 4분기 실적에서 나타났듯이 동사는 매출액이 조금만 성장해도 이익 성장률이 매출액을 상회할 수 있는 상대적으로 가벼운 비용 구조를 보유. 결국 관건은 편의점 업계의 성수기인 2분기 매출 회복 여부라고 판단. 2분기는 정치적 불확실성 제거로 매출에 부정적 영향을 미쳤던 시내 집회가 줄고 새로 들어서는 정부의 경기 부양책이 실적에 긍정적으로 작용할 것으로 전망

현 주가는 2025년 예상 P/E 9배 수준으로 편의점 업계의 저성장 상황과 1분기 부진한 실적이 예상되는 점을 고려하더라도 2분기 성수기를 앞두고 매수하기에 부담 없는 valuation이라고 판단

1Q25 Preview: 매출 부진으로 영업이익 시장 컨센서스 하회 전망

1분기 매출액과 영업이익 각각 2조 674억원(yoy +6%), 308억원(yoy -6%)으로 전망. 1분기 평균 기준점 성장률은 -1%를 하회하며 부진할 것으로 전망. 2월 늦추위와 주말뿐 아니라 평일에도 이어진 집회 영향 등이 전반적으로 트래픽에 부정적 영향을 미친 것으로 파악

점포 출점은 연간 목표치 500개에 맞춰 진행된 것으로 보이는데 기준점 성장률이 -1%를 하회하면서 매출액 성장률이 낮아짐에 따라 판관비율 상승에 따라 영업이익 감소가 불가피했던 것으로 파악

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	당사추정	1Q25(F)			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,954	2,216	2,067	2,067	5.8	-6.7	2,046	2,350	6.7	13.7
영업이익	33	52	35	31	-6.4	-40.9	33	79	4.0	159.7
순이익	23	43	27	23	-2.3	-47.4	25	61	4.1	166.4

자료: BGF리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

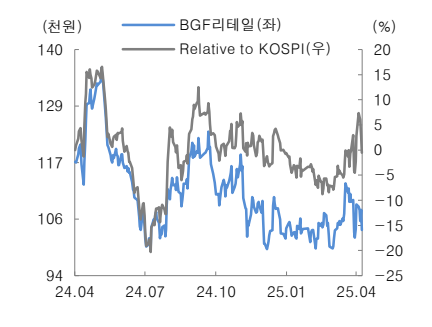
(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	9,161	9,727	10,315
영업이익	253	252	263	280	300
세전순이익	248	245	258	276	294
총당기순이익	196	195	201	215	229
지배지분순이익	196	195	201	215	229
EPS	11,331	11,295	11,636	12,460	13,251
PER	11.6	9.1	9.7	9.1	8.5
BPS	62,165	68,511	76,045	84,302	93,050
PBR	2.1	1.5	1.4	1.2	1.1
ROE	19.2	17.3	16.1	15.5	14.9

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

KOSPI	2432.72
시가총액	1,785십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	136,200원 / 99,400원
120일 평균거래대금	44억원
외국인지분율	28.34%
주요주주	비지엠프 외 18 인 52.29% 국민연금공단 8.27%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.3	1.2	-7.8	-14.4
상대수익률	2.9	4.6	-1.5	-4.8



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	9,161	9,727	9,161	9,727	0.0	0.0
영업이익	275	280	263	280	-4.6	0.0
지배지분순이익	212	215	201	215	-5.3	0.0
영업이익률	3.0	2.9	2.9	2.9		
순이익률	2.3	2.2	2.2	2.2		

자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

표 1. BGF 리테일 실적 추이 및 전망

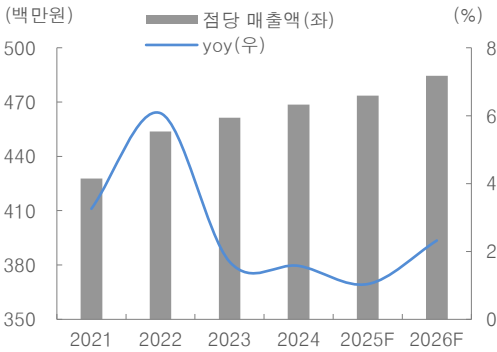
(단위: 백만원, 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	1,954	2,203	2,326	2,216	2,067	2,350	2,467	2,277	8,725	9,161	9,727
매출총이익	361	416	440	408	380	439	467	413	1,626	1,698	1,820
매출총이익률	18.5	18.9	18.9	18.4	18.4	18.7	18.9	18.1	18.6	18.5	18.7
영업이익	33	76	91	52	31	79	95	62	252	263	280
영업이익률	1.7	3.5	3.9	2.3	1.5	3.4	3.7	2.7	2.9	2.9	2.9
YoY											
매출액	5.6	5.0	5.4	8.6	5.8	5.4	6.1	2.8	6.5	5.0	6.2
영업이익	-11.9	-2.4	4.8	1.0	-6.4	4.0	4.4	21.0	-0.6	4.4	6.6

주: K-IFRS 연결기준

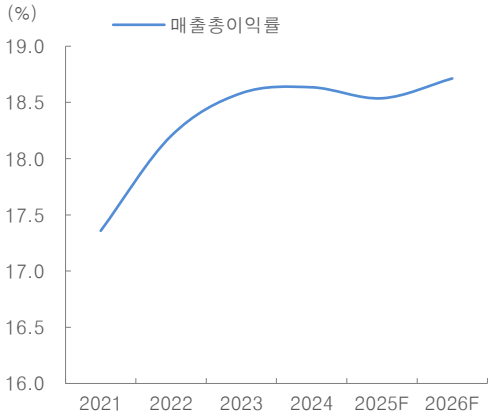
자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

그림 1. 점당 매출액(증가율) 추이



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

그림 2. 매출액 & 판관비 증가율



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

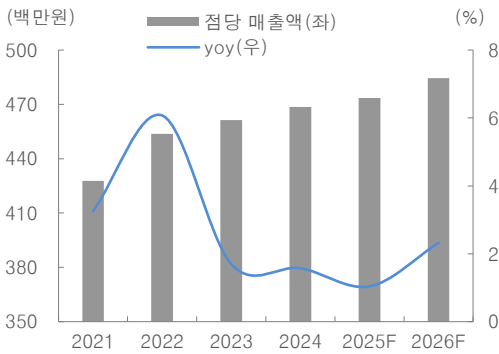
- 편의점 CU 브랜드 사업자
- 2017년 지주사와 사업회사로 분할
- 자산 3조 4,030억원, 부채 2조 2,180억원, 자본 1조 1,840억원
- 발행주식 수: 17,283,906 주(자기 주식수 8,891 주)

주가 변동요인

- 기존점 성장률, 출점 수 등
- 제품 믹스 변화 등

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

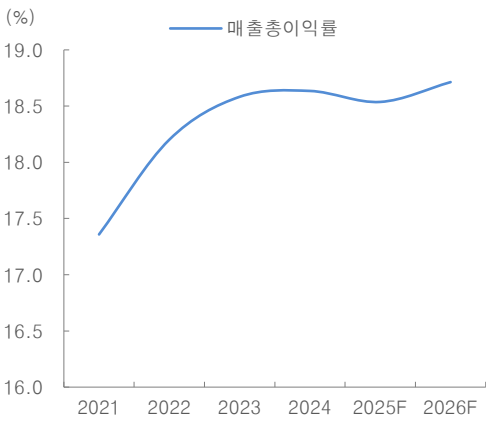
점당 매출액(증가율) 추이



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

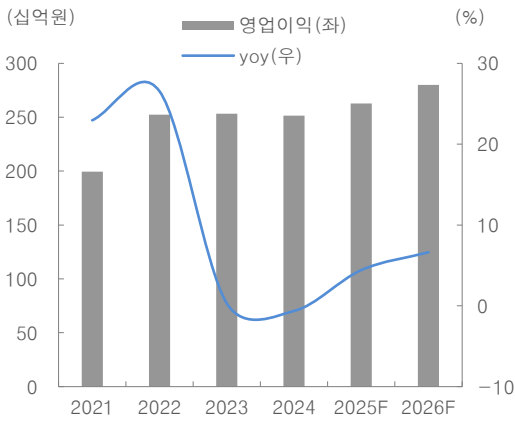
2. Earnings Driver

매출총이익률



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

영업이익(증가율) 추이



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	9,161	9,727	10,315
매출원가	6,672	7,073	7,463	7,907	8,382
매출총이익	1,523	1,626	1,698	1,820	1,933
판매비와관리비	1,270	1,374	1,435	1,540	1,633
영업이익	253	252	263	280	300
영업이익률	3.1	2.9	2.9	2.9	2.9
EBITDA	731	767	721	705	731
영업외손익	-5	-6	-5	-4	-6
관계기업손익	0	-1	-1	-1	-1
금융수익	38	41	36	37	37
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-48	-52	-45	-45	-47
외환관련손실	1	0	0	0	0
기타	6	6	6	6	6
법인세비용차감전순손익	248	245	258	276	294
법인세비용	-53	-50	-57	-61	-65
계속사업순손익	196	195	201	215	229
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	196	195	201	215	229
당기순이익률	2.4	2.2	2.2	2.2	2.2
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	196	195	201	215	229
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-2	-2	-2
포괄순이익	183	181	185	197	209
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	183	181	185	197	209

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	11,331	11,295	11,636	12,460	13,251
PER	11.6	9.1	9.7	9.1	8.5
BPS	62,165	68,511	76,045	84,302	93,050
PBR	2.1	1.5	1.4	1.2	1.1
EBITDAPS	42,278	44,384	41,737	40,801	42,320
EV/EBITDA	4.3	3.4	3.4	3.5	3.3
SPS	474,126	503,287	530,020	562,789	596,783
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	43,126	45,601	32,265	27,336	18,904
DPS	4,100	4,100	4,200	4,500	4,500

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	7.6	6.2	5.3	6.2	6.0
영업이익 증가율	0.3	-0.6	4.4	6.6	7.0
순이익 증가율	1.2	-0.3	3.0	7.1	6.3
수익성					
ROIC	26.9	17.8	17.8	19.2	18.3
ROA	8.2	7.6	7.7	8.1	8.2
ROE	19.2	17.3	16.1	15.5	14.9
안정성					
부채비율	199.6	187.3	159.0	141.1	133.9
순차입금비율	84.1	72.6	49.9	48.5	41.3
이자보상배율	5.4	4.9	5.9	6.2	6.7

자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	979	1,052	1,129	1,063	1,223
현금및현금성자산	302	325	371	278	409
매출채권 및 기타채권	248	244	252	260	270
재고자산	177	212	224	237	252
기타유동자산	251	271	282	287	292
비유동자산	2,240	2,351	2,276	2,450	2,538
유형자산	776	834	781	831	1,043
관계기업투자금	7	18	30	41	53
기타비유동자산	1,457	1,499	1,465	1,578	1,442
자산총계	3,219	3,403	3,405	3,513	3,761
유동부채	1,191	1,296	1,345	1,389	1,424
매입채무 및 기타채무	547	612	630	632	633
차입금	11	3	3	3	3
유동상채무	0	0	0	10	10
기타유동부채	633	681	712	744	778
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	2,090	2,056	2,153
자배지분	1,074	1,184	1,314	1,457	1,608
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	712	831	961	1,104	1,255
기타지분변동	23	14	14	14	14
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,074	1,184	1,314	1,457	1,608
순차입금	903	860	655	706	665

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	647	769	477	368	217
당기순이익	196	195	201	215	229
비현금항목의 가감	550	593	357	257	98
감가상각비	478	515	459	425	432
외환손익	0	-1	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	1	1	1	1
기타	72	77	-101	-167	-333
자산부채의 증감	-39	28	-6	-24	-26
기타현금흐름	-59	-48	-75	-80	-84
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	-385	-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	-73	-78
기타	-296	-322	-322	-312	-322
현금의 증감	34	22	46	-93	131
기초 현금	269	302	325	371	278
기말 현금	302	325	371	278	409
NOPLAT	200	200	205	219	234
FCF	465	491	445	425	446

[Compliance Notice]

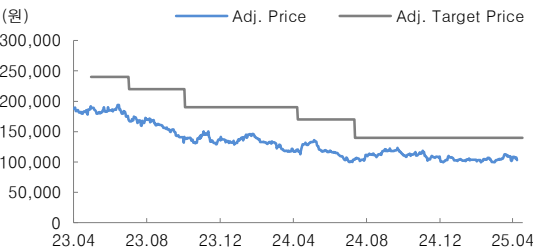
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.04.15	25.02.11	25.01.15	24.11.20	24.11.16	24.11.08
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000
과리율(평균%)		(24.78)	(26.60)	(21.43)	(19.81)	(19.72)
과리율(최대/최소%)		(19.43)	(24.57)	(11.93)	(11.93)	(11.93)
제시일자	24.09.24	24.08.01	24.07.15	24.05.06	24.05.02	24.04.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	140,000	170,000	170,000	170,000
과리율(평균%)	(19.36)	(19.96)	(25.68)	(31.03)	(25.57)	(26.14)
과리율(최대/최소%)	(11.93)	(12.86)	(23.57)	(19.88)	(21.71)	(22.41)
제시일자	24.04.06	24.02.08	24.01.11	23.12.02	23.11.02	23.10.06
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	190,000	190,000	190,000	190,000	190,000	190,000
과리율(평균%)	(36.96)	(29.43)	(27.31)	(27.89)	(27.34)	(28.00)
과리율(최대/최소%)	(36.47)	(20.79)	(20.79)	(20.79)	(20.79)	(24.21)
제시일자	23.08.03	23.07.05	23.05.11	23.05.03		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	220,000	220,000	240,000	240,000		
과리율(평균%)	(27.26)	(23.78)	(23.41)	(22.42)		
과리율(최대/최소%)	(20.50)	(20.50)	(19.21)	(21.25)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250412)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	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 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