

BGF리테일

(282330)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

140,000

유지

현재주가

112,600

(25.05.08)

유통업종

객수 회복이 관건

- 1분기 늦추위, 집회 영향 등으로 객수 하락 크게 나타나며 실적 부진
- 편의점 업계 구조조정 진행 중. 구조조정 마무리 시 수혜 예상
- 당분간 객수 및 기존점 성장률 회복 확인하려는 투자 심리 강할 듯

투자의견 BUY와 목표주가 140,000원 유지

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

2분기 성수기에 진입했으나 4-5월 현재까지 주말마다 곳은 날씨 등을 고려하면 트래픽이 당장 급격히 개선되긴 어려울 것으로 보임. 그러나 편의점 업계가 하위권 업체들의 점포 폐점이 빠르게 나타나면서 점포 순증 속도가 크게 둔화되는 등 구조조정이 한창 진행 중으로 업계 구조조정이 마무리되면 동사와 같은 상위 사업자의 수혜가 클 것으로 예상

현 주가는 12개월 Forward 기준 P/E 9배 수준으로 편의점 업계의 저성장 상황과 부진한 실적 등이 대부분 반영된 valuation이라고 판단되나 당분간 객수 및 기존점 성장률 회복 여부를 확인하는 투자 심리 예상

1Q25 Review: 매출 부진으로 영업이익 시장 컨센서스 하회 전망

1분기 매출액과 영업이익 각각 2조 165억원(yoy +3%), 226억원(yoy -31%)을 기록하며 당사 및 시장 컨센서스를 크게 하회함. 1분기 평균 기존점 성장률은 -2.1% 기록하며 부진(1월 -0.4%, 2월 -4.6%, 3월 -1.4%). 2월 늦추위와 주말 뿐 아니라 평일에도 이어진 탄핵 관련 집회 영향 등이 전반적으로 트래픽에 부정적 영향을 미침(전년동기비 객수 -3.2%, 객단가 +1.1% 증가)

점포 출점은 연간 목표치 500개에 맞춰 진행된 것으로 보이는데 기존점 성장률이 -2%를 하회하는 등 매출액 성장률이 크게 낮아짐에 따라 판관비율 상승(yoy +40bps)으로 영업이익 감소. 1분기 비수기에 매출이 부진하면서 이익 감소폭이 다소 크게 나타남

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,954	2,216	2,067	2,017	3.2	-9.0	2,040	2,327	5.6	15.4
영업이익	33	52	31	23	-30.7	-56.2	31	78	3.0	247.3
순이익	23	43	23	13	-42.8	-69.2	22	61	4.9	358.3

자료: BGF리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

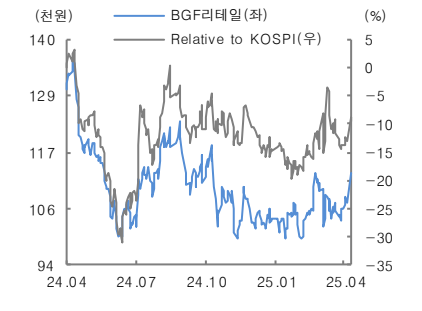
(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	9,108	9,725	10,313
영업이익	253	252	259	279	298
세전순이익	248	245	255	275	292
총당기순이익	196	195	199	214	228
지배지분순이익	196	195	199	214	228
EPS	11,331	11,295	11,486	12,409	13,197
PER	11.6	9.1	9.8	9.1	8.5
BPS	62,165	68,511	75,895	84,101	92,796
PBR	2.1	1.5	1.5	1.3	1.2
ROE	19.2	17.3	15.9	15.5	14.9

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

KOSPI	2579.48
시가총액	1,946십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	136,200원 / 99,400원
120일 평균거래대금	46억원
외국인지분율	28.56%
주요주주	비자이프 외 18 인 52.29% 국민연금공단 8.27%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.9	9.0	2.6	-17.3
상대수익률	-5.0	6.6	1.8	-12.0



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	9,161	9,727	9,108	9,725	-0.6	0.0
영업이익	263	280	259	279	-1.3	-0.4
지배지분순이익	201	215	199	214	-1.3	-0.4
영업이익률	2.9	2.9	2.8	2.9		
순이익률	2.2	2.2	2.2	2.2		

자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

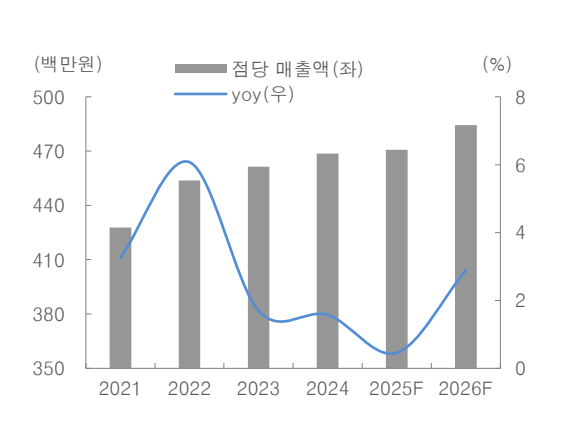
표 1. BGF 리테일 실적 추이 및 전망

(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	2,017	2,327	2,455	2,310	8,699	9,108	9,725
매출총이익	361	416	440	408	370	434	465	419	1,626	1,687	1,819
매출총이익률	18.5	18.9	18.9	18.4	18.3	18.7	18.9	18.1	18.6	18.5	18.7
영업이익	33	76	91	52	23	78	95	63	252	259	279
영업이익률	1.7	3.5	3.9	2.3	1.1	3.4	3.9	2.7	2.9	2.8	2.9
YoY											
매출액	5.6	5.0	5.4	8.6	3.2	4.4	5.6	4.3	6.5	4.4	6.8
영업이익	-11.9	-2.4	4.8	1.0	-30.7	3.0	4.1	22.8	-0.6	3.1	7.6

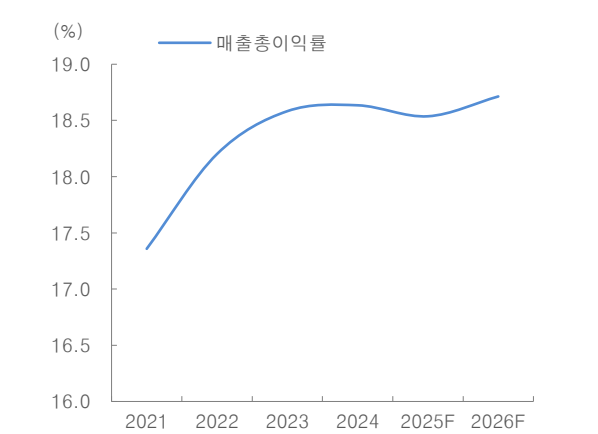
주: K-IFRS 연결기준
자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

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

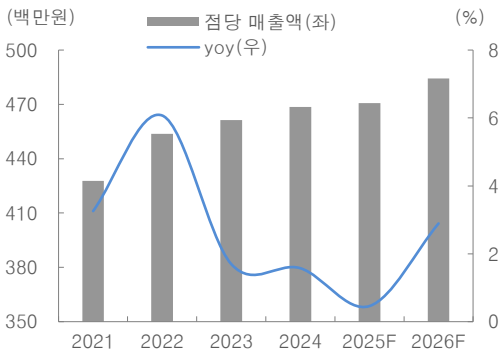
- 편의점 CU 브랜드 사업자
- 2017년 지주사와 사업회사로 분할
- 자산 3조 4,030억원, 부채 2조 2,180억원, 자본 1조 1,840억원
- 발행주식 수: 17,283,906 주(자기 주식수 8,891 주)

주가 변동요인

- 기존점 성장률, 출점 수 등
- 제품 믹스 변화 등

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

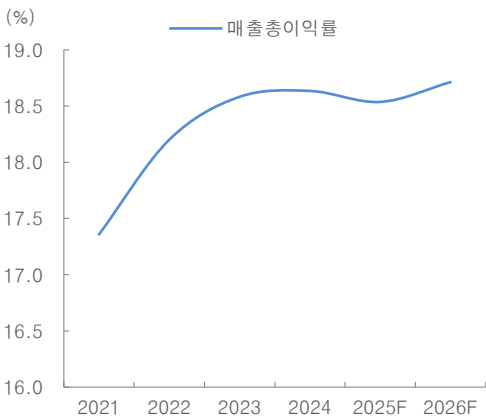
점당 매출액(증가율) 추이



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

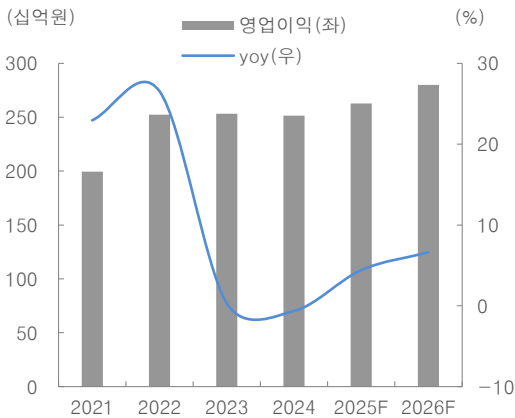
2. Earnings Driver

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	9,108	9,725	10,313
매출원가	6,672	7,073	7,421	7,907	8,382
매출총이익	1,523	1,626	1,687	1,819	1,931
판매비와관리비	1,270	1,374	1,428	1,540	1,633
영업이익	253	252	259	279	298
영업이익률	3.1	2.9	2.8	2.9	2.9
EBITDA	731	767	718	704	730
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	255	275	292
법인세비용	-53	-50	-56	-60	-64
계속사업순손익	196	195	199	214	228
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	196	195	199	214	228
당기순이익률	2.4	2.2	2.2	2.2	2.2
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	196	195	199	214	228
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-2	-2	-2
포괄순이익	183	181	182	196	208
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	183	181	182	196	208

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	11,331	11,295	11,486	12,409	13,197
PER	11.6	9.1	9.8	9.1	8.5
BPS	62,165	68,511	75,895	84,101	92,796
PBR	2.1	1.5	1.5	1.3	1.2
EBITDAPS	42,278	44,384	41,545	40,736	42,251
EV/EBITDA	4.3	3.4	3.6	3.8	3.6
SPS	474,126	503,287	526,980	562,678	596,657
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	43,126	45,601	32,073	27,271	18,835
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	4.7	6.8	6.0
영업이익 증가율	0.3	-0.6	3.1	7.6	7.0
순이익 증가율	1.2	-0.3	1.7	8.0	6.3
수익성					
ROC	26.9	17.8	17.6	19.1	18.2
ROA	8.2	7.6	7.6	8.1	8.2
ROE	19.2	17.3	15.9	15.5	14.9
안정성					
부채비율	199.6	187.3	159.3	141.4	134.2
순차입금비율	84.1	72.6	50.1	48.8	41.7
이자보상배율	5.4	4.9	5.8	6.2	6.6

자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	979	1,052	1,126	1,060	1,219
현금및현금성자산	302	325	369	275	405
매출채권 및 기타채권	248	244	252	260	270
재고자산	177	212	222	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	3,402	3,509	3,757
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
자본지분	1,074	1,184	1,312	1,454	1,604
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	712	831	959	1,101	1,251
기타자본변동	23	14	14	14	14
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	1,074	1,184	1,312	1,454	1,604
순차입금	903	860	657	709	669

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	647	769	475	366	217
당기순이익	196	195	199	214	228
비현금항목의 가감	550	593	356	257	97
감가상각비	478	515	459	425	432
외환손익	0	-1	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	1	1	1	1
기타	72	77	-102	-167	-333
자산부채의 증감	-39	28	-4	-25	-26
기타현금흐름	-59	-48	-75	-79	-83
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	45	-95	130
기초 현금	269	302	325	369	275
기말 현금	302	325	369	275	405
NOPLAT	200	200	202	218	233
FCF	465	491	442	424	446

[Compliance Notice]

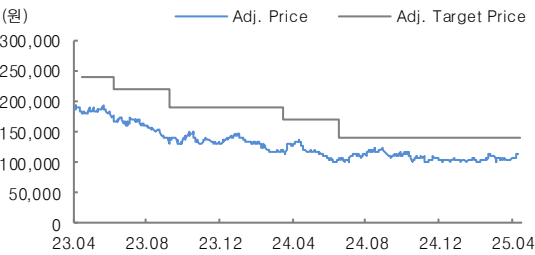
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.05.09	25.04.15	25.02.11	25.01.15	24.11.20	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000
과리율(평균%)		(24.59)	(24.78)	(26.60)	(21.43)	(19.81)
과리율(최대/최소%)		(19.36)	(19.43)	(24.57)	(11.93)	(11.93)
제시일자	24.11.08	24.09.24	24.08.01	24.07.15	24.05.06	24.05.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	170,000	170,000
과리율(평균%)	(19.72)	(19.36)	(19.96)	(25.68)	(31.03)	(25.57)
과리율(최대/최소%)	(11.93)	(11.93)	(12.86)	(23.57)	(19.88)	(21.71)
제시일자	24.04.11	24.04.06	24.02.08	24.01.11	23.12.02	23.11.02
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	170,000	190,000	190,000	190,000	190,000	190,000
과리율(평균%)	(26.14)	(36.96)	(29.43)	(27.31)	(27.89)	(27.34)
과리율(최대/최소%)	(22.41)	(36.47)	(20.79)	(20.79)	(20.79)	(20.79)
제시일자	23.10.06	23.08.03	23.07.05	23.05.11		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	190,000	220,000	220,000	240,000		
과리율(평균%)	(28.00)	(27.26)	(23.78)	(23.50)		
과리율(최대/최소%)	(24.21)	(20.50)	(20.50)	(19.21)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250506)

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 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