

BGF리테일

(282330)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

140,000

유지

현재주가

119,100

(25.06.27)

유통업종

실적 회복 시점도 얼마 안 남았다

- 편의점 기존점 성장률 부진 지속
- 그러나 편의점 업계 구조조정 효과와 정부 추경 효과 하반기 기대
- 올해 실적 부진에 따른 주가 조정을 매수 기회로 삼아야

투자의견 BUY와 목표주가 140,000원 유지

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

2분기 성수기에 진입했으나 4-5월 주말마다 굵은 날씨 등을 고려하면 트래픽이 당장 급격히 개선되긴 어려웠던 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 valuation임. 정부의 추경 효과, 올해 편의점 업계가 구조조정이 진행 중인 점을 고려하면 주가는 큰 가격 조정 가능성은 높지 않을 것으로 보임. 조정 시 매수 추천

2Q25 Preview: 업계 과출점 영향, 굵은 날씨로 2분기 실적 부진

2분기 매출액과 영업이익 각각 2조 3,267억원(yoy +6%), 715억원(yoy -6%)으로 전망. 2분기 평균 기존점 성장률은 소폭 마이너스를 기록할 것으로 추정. 4-5월 주말 잦은 강우와 편의점 업계 과출점에 따른 전반적인 객수 감소로 매출액 성장률은 6% 수준에 그칠 전망

점포 출점이 1분기에 이어 2분기에도 크게 늘지 않고 기존점 성장률이 낮아지면서 판관비를 상승에 따른 영업이익 감소 추정. 다만 2분기는 성수기로서 1분기와 달리 영업이익 감소폭은 소폭에 그친 것으로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	직전추정	당사추정	2Q25(F)			3Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,203	2,016	2,327	2,327	5.6	15.4	2,302	2,455	5.6	5.5
영업이익	76	23	72	72	-6.2	216.1	76	95	4.2	32.8
순이익	58	13	56	56	-4.9	316.3	57	74	5.8	32.9

자료: BGF리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

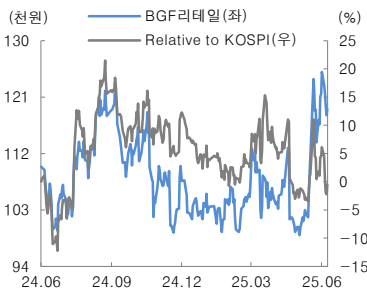
(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	9,108	9,725	10,313
영업이익	253	252	248	259	278
세전순이익	248	245	241	253	269
총당기순이익	196	195	188	197	210
지배지분순이익	196	195	188	197	210
EPS	11,331	11,295	10,870	11,404	12,140
PER	11.6	9.1	9.4	8.9	8.4
BPS	62,165	68,511	75,279	82,480	90,117
PBR	2.1	1.5	1.6	1.4	1.3
ROE	19.2	17.3	15.1	14.5	14.1

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

KOSPI	3055.94
시가총액	2,059십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	125,000원 / 99,000원
120일 평균거래대금	56억원
외국인지분율	27.90%
주요주주	비지이프 외 18 인 52.29% 국민연금공단 8.27%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.7	7.7	16.1	14.5
상대수익률	1.6	-8.1	-8.7	4.3



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	9,108	9,725	9,108	9,725	0.0	0.0
영업이익	248	259	248	259	0.0	0.0
지배지분순이익	188	197	188	197	0.0	0.0
영업이익률	2.7	2.7	2.7	2.7		
순이익률	2.1	2.0	2.1	2.0		

자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

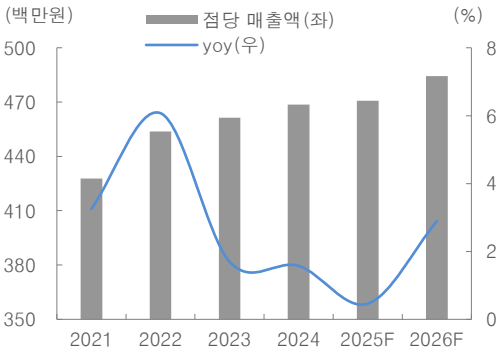
표 1. BGF 리테일 실적 추이 및 전망

(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	427	465	414	1,626	1,676	1,806
매출총이익률	18.5	18.9	18.9	18.4	18.3	18.4	18.9	17.9	18.6	18.4	18.6
영업이익	33	76	91	52	23	72	95	59	252	248	259
영업이익률	1.7	3.5	3.9	2.3	1.1	3.1	3.9	2.5	2.9	2.7	2.7
YoY											
매출액	5.6	5.0	5.4	8.6	3.2	5.6	5.6	4.3	6.5	4.4	6.8
영업이익	-11.9	-2.4	4.8	1.0	-30.7	-6.1	4.1	13.8	-0.6	-1.5	4.7

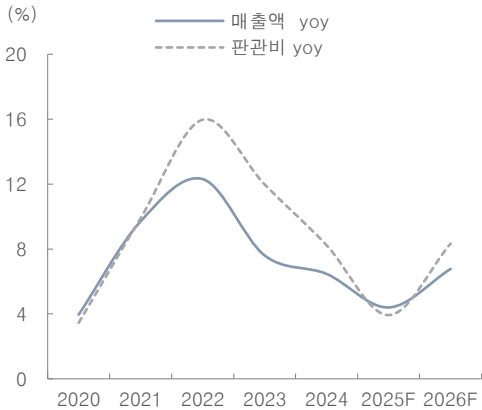
주: K-IFRS 연결기준
자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

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

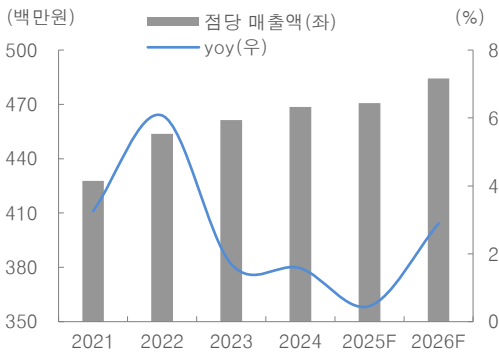
- 편의점 CU 브랜드 사업자
- 2017년 지주사와 사업회사로 분할
- 자산 3조 4,030억원, 부채 2조 2,180억원, 자본 1조 1,840억원
- 발행주식 수: 17,283,906 주(자기 주식수 8,891 주)

주가 변동요인

- 기존점 성장률, 출점 수 등
- 제품 믹스 변화 등

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

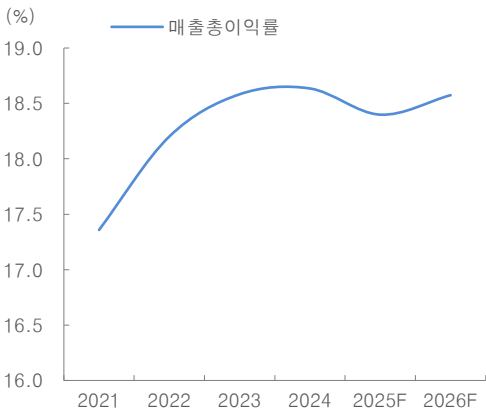
점당 매출액(증가율) 추이



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

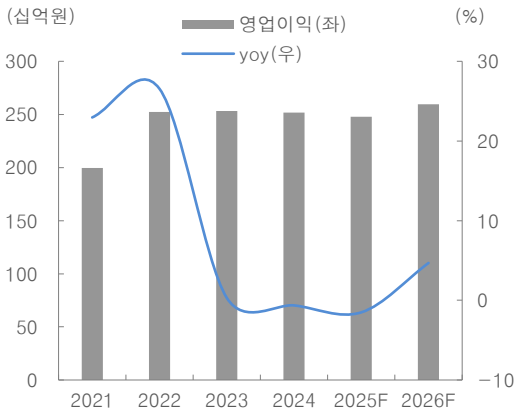
2. Earnings Driver

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	7,432	7,919	8,395
매출총이익	1,523	1,626	1,676	1,806	1,918
판매비와관리비	1,270	1,374	1,428	1,547	1,640
영업이익	253	252	248	259	278
영업이익률	3.1	2.9	2.7	2.7	2.7
EBITDA	731	767	706	684	710
영업외손익	-5	-6	-7	-7	-9
관계기업손익	0	-1	-1	-1	-1
금융수익	38	41	36	37	37
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-48	-52	-47	-48	-50
외환관련손실	1	0	0	0	0
기타	6	6	6	6	6
법인세비용차감전순손익	248	245	241	253	269
법인세비용	-53	-50	-53	-56	-59
계속사업순손익	196	195	188	197	210
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	196	195	188	197	210
당기순이익률	2.4	2.2	2.1	2.0	2.0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	196	195	188	197	210
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-2	-2	-2
포괄순이익	183	181	171	179	189
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	183	181	171	179	189

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	11,331	11,295	10,870	11,404	12,140
PBR	11.6	9.1	9.4	8.9	8.4
BPS	62,165	68,511	75,279	82,480	90,117
PBR	2.1	1.5	1.6	1.4	1.3
EBITDAPS	42,278	44,384	40,875	39,602	41,052
EV/EBITDA	4.1	3.2	3.6	3.8	3.6
SPS	474,126	503,287	526,978	562,678	596,657
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	43,126	45,601	31,403	26,138	17,636
DPS	4,100	4,100	4,200	4,500	4,500

비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장					
매출액 증가율	7.6	6.2	4.7	6.8	6.0
영업이익 증가율	0.3	-0.6	-1.5	4.7	7.1
순이익 증가율	1.2	-0.3	-3.8	4.9	6.5
수익성					
ROIC	39.8	32.3	31.7	33.6	29.9
ROA	8.2	7.6	7.3	7.6	7.7
ROE	19.2	17.3	15.1	14.5	14.1
안정성					
부채비율	199.6	187.3	160.5	142.6	138.3
순차입금비율	67.9	57.1	36.4	38.7	31.7
이자보상배율	5.4	4.9	5.3	5.4	5.8

자료: BGF 리테일, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	979	1,052	1,113	1,009	1,174
현금및현금성자산	302	325	357	224	360
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	3,389	3,459	3,711
유동부채	1,191	1,296	1,343	1,367	1,425
매입채무 및 기타채무	784	871	900	894	932
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	2,088	2,033	2,154
자배지분	1,074	1,184	1,301	1,426	1,558
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	712	831	948	1,073	1,205
기타지분변동	23	14	14	14	14
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,074	1,184	1,301	1,426	1,558
순차입금	730	676	474	552	494

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	647	769	475	341	235
당기순이익	196	195	188	197	210
비현금항목의 가감	550	593	355	255	95
감가상각비	478	515	459	425	432
외환손익	0	-1	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	1	1	1	1
기타	72	77	-103	-169	-336
자산부채의 증감	-39	28	6	-33	11
기타현금흐름	-59	-48	-74	-77	-81
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	32	-133	135
기초 현금	269	302	325	357	224
기말 현금	302	325	357	224	360
NOPLAT	200	200	193	202	217
FCF	465	491	433	408	429

[Compliance Notice]

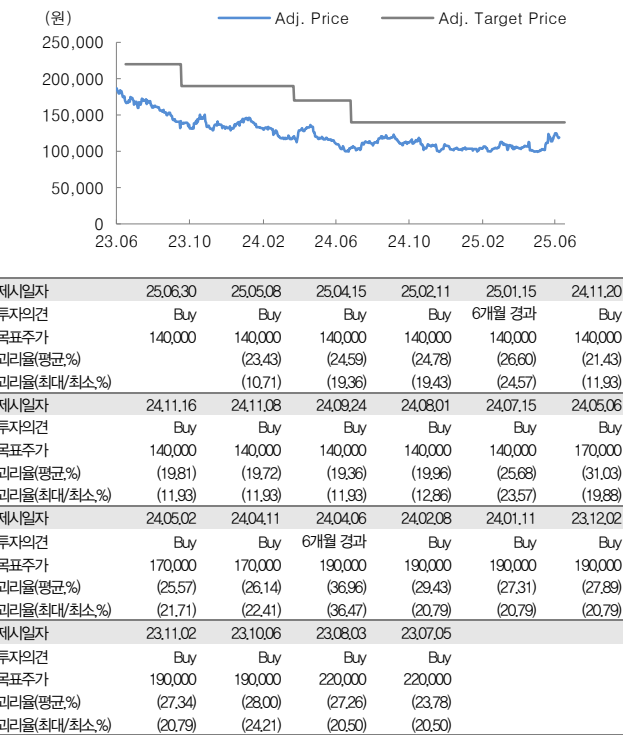
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250625)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	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