

BGF리테일

(282330)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

150,000

상향

현재주가

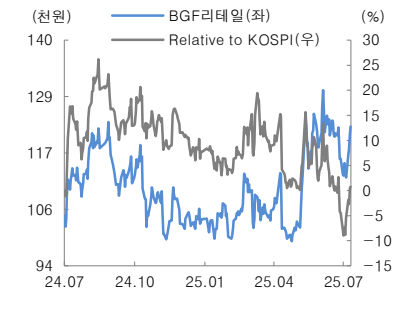
122,400

(25.08.07)

유통업종

KOSPI	3227.68
시가총액	2,116십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	129,800원 / 99,000원
120일 평균거래대금	61억원
외국인지분율	28.54%
주요주주	비지엠프 외 18 인 52.29% 국민연금공단 9.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.8	8.4	18.5	8.5
상대수익률	-6.9	-13.5	-7.4	-13.7



성수기, 민생지원금, 소비 회복의 3박자 효과 시작 시점

- 2분기 늦추위, 소비 부진 등으로 객수 하락 크게 나타나며 실적 부진
- 민생지원금 효과 3분기 기준점 0.7~0.8%p 매출 성장 기여 전망
- 2026년 편의점 업계 구조조정 마무리되며 실적 개선 전망

투자의견 BUY 유지, 목표주가 150,000원으로 상향(+7%)

투자의견 BUY 유지하며 목표주가를 150,000원(12개월 Forward P/E 12배)으로 7% 상향. 목표주가 상향은 실적 상향 조정에 따른 것

7월부터 편의점 기준점 성장률이 회복되고 있는 것으로 파악. 카드로 지급된 민생지원금 중 편의점에서 사용한 금액이 2,579억원(일평균 184억원)으로 집계되었는데 이는 2024년 3분기 일평균 편의점 매출액 916억원의 20%에 해당하는 규모로 3분기 기준점 성장률 0.2%p를 상승시키는 효과 발생. 3분기에 카드로 지급된 민생지원금에서 아직 사용하지 않은 3.1조원 금액 중 편의점에서 사용이 더 증가할 것으로 보이고 9월말 추가 민생지원금 지급까지 고려하면 3분기 기준점 실질 매출 상승 효과는 0.7~0.8%p 이상으로 추정됨

3분기는 성수기로서 무더위와 소비 심리 회복 등이 매출 회복에 추가적으로 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대. 여기에 편의점 업계 점포 구조조정으로 하반기부터 실적 턴어라운드 전망. 올해 점포 출점 계획은 기존 목표치 500개보다 줄어든 300개(개점 1,400점, 폐점1,100점)로 하향. 수익성이 양호한 중대형 점포 중심으로 점포 구조 개편되면서 2026년부터 마진 개선 전망

2Q25 Review: 소비 부진, 과출점 영향으로 객수 감소하며 실적 부진

2분기 매출액과 영업이익 각각 2조 2,901억원(yoy +4%), 694억원(yoy -9%)을 기록. 2분기 평균 기준점 성장률은 -2.1% 기록하며 부진. 4월 늦추위와 주말 잦은 비가 매출에 부정적 영향. 또한 소비 경기 회복에도 불구하고 과출점 상황에서 트래픽 하락 영향이 이어지며 기준점 매출 감소(전년동기비 객수 -4.2%, 객단가 +2.1% 증가). 영업이익은 기준점 성장률이 마이너스를 보임에 따라 판관비율 상승으로 yoy 9% 감소

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	직전추정	잠정치	2Q25			3Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,203	2,016	2,327	2,290	4.0	13.6	2,280	2,413	3.8	5.4
영업이익	76	23	72	69	-8.9	206.7	72	96	5.0	38.0
순이익	58	13	56	53	-9.7	295.2	55	75	8.0	42.9

자료: BGF리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	8,979	9,422	9,881
영업이익	253	252	256	284	308
세전순이익	248	245	250	277	299
총당기순이익	196	195	195	216	233
지배지분순이익	196	195	195	216	233
EPS	11,331	11,295	11,262	12,518	13,501
PER	11.6	9.1	10.6	9.5	8.8
BPS	62,165	68,511	75,670	83,985	92,984
PBR	2.1	1.5	1.6	1.5	1.3
ROE	19.2	17.3	15.6	15.7	15.3

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	9,108	9,725	8,979	9,422	-1.4	-3.1
영업이익	248	259	256	284	3.5	9.5
지배지분순이익	188	197	195	216	3.6	9.8
영업이익률	2.7	2.7	2.9	3.0		
순이익률	2.1	2.0	2.2	2.3		

자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

표 1. BGF 리테일 실적 추이 및 전망

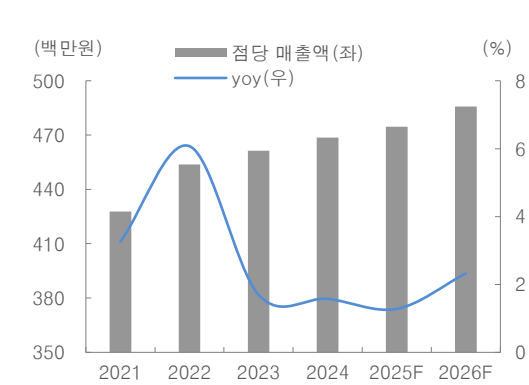
(단위: 백만원, 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	1,954	2,203	2,326	2,216	2,017	2,290	2,413	2,259	8,699	8,979	9,422
매출총이익	361	416	440	408	370	429	459	416	1,626	1,675	1,783
매출총이익률	18.5	18.9	18.9	18.4	18.3	18.8	19.0	18.4	18.6	18.7	18.9
영업이익	33	76	91	52	23	69	96	69	252	256	284
영업이익률	1.7	3.5	3.9	2.3	1.1	3.0	4.0	3.0	2.9	2.9	3.0
YoY											
매출액	5.6	5.0	5.4	8.6	3.2	2.7	3.8	2.0	6.5	2.9	4.9
영업이익	-11.9	-2.4	4.8	1.0	-30.7	-8.9	5.0	33.2	-0.6	1.9	10.8

주: K-IFRS 연결기준

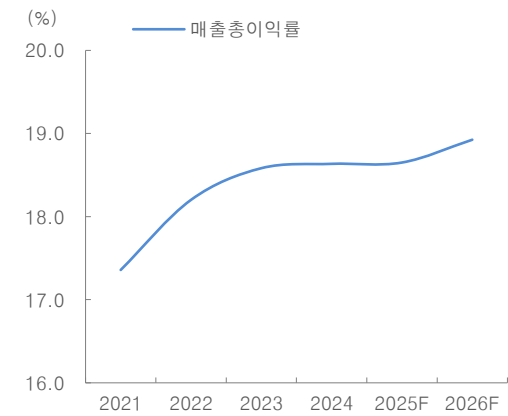
자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

그림 1. 점당 매출액(증가율) 추이



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

그림 2. 매출총이익률



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

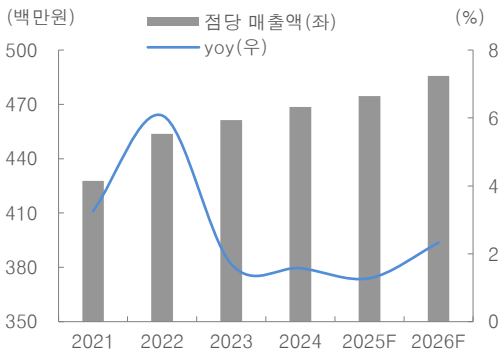
- 편의점 CU 브랜드 사업자
- 2017년 지주사와 사업회사로 분할
- 자산 3조 4,030억원, 부채 2조 2,180억원, 자본 1조 1,840억원
- 발행주식 수: 17,283,906 주(자기 주식수 8,891 주)

주가 변동요인

- 기존점 성장률, 출점 수 등
- 제품 믹스 변화 등

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

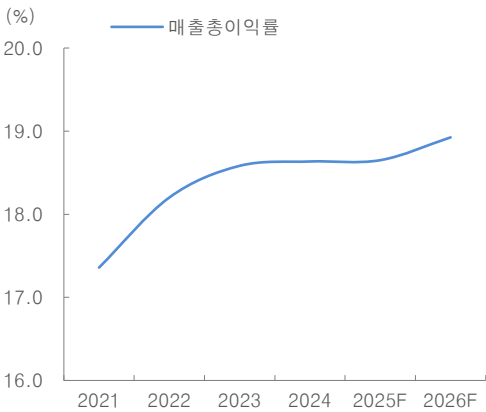
점당 매출액(증가율) 추이



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

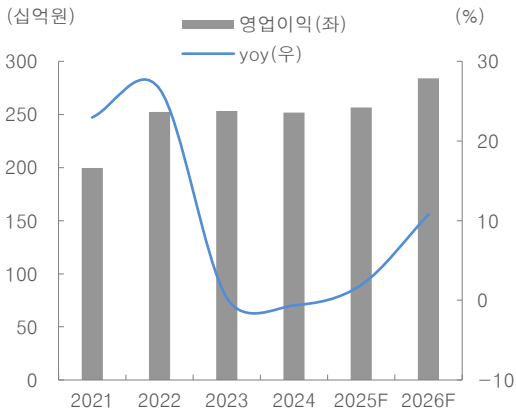
2. Earnings Driver

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	8,979	9,422	9,881
매출원가	6,672	7,073	7,304	7,639	8,001
매출총이익	1,523	1,626	1,675	1,783	1,880
판매비와관리비	1,270	1,374	1,418	1,499	1,572
영업이익	253	252	256	284	308
영업이익률	3.1	2.9	2.9	3.0	3.1
EBITDA	731	767	715	709	740
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	250	277	299
법인세비용	-53	-50	-55	-61	-66
계속사업순손익	196	195	195	216	233
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	196	195	195	216	233
당기순이익률	2.4	2.2	2.2	2.3	2.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	196	195	195	216	233
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-2	-2	-2
포괄순이익	183	181	178	198	213
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	183	181	178	198	213

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	11,331	11,295	11,262	12,518	13,501
PER	11.6	9.1	10.6	9.5	8.8
BPS	62,165	68,511	75,670	83,985	92,984
PBR	2.1	1.5	1.6	1.5	1.3
EBITDAPS	42,278	44,384	41,377	41,031	42,797
EV/EBITDA	4.1	3.2	3.6	3.7	3.5
SPS	474,126	503,287	519,472	545,147	571,692
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	43,126	45,601	31,904	27,567	19,381
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	3.2	4.9	4.9
영업이익 증가율	0.3	-0.6	1.9	10.8	8.4
순이익 증가율	1.2	-0.3	-0.3	11.2	7.9
수익성					
ROIC	39.8	32.3	32.7	36.3	32.5
ROA	8.2	7.6	7.6	8.3	8.6
ROE	19.2	17.3	15.6	15.7	15.3
안정성					
부채비율	199.6	187.3	159.0	138.7	132.3
순차입금비율	67.9	57.1	36.2	37.1	28.8
이자보상배율	5.4	4.9	5.5	6.0	6.5

자료: BGF리테일, 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	979	1,052	1,111	1,016	1,195
현금및현금성자산	302	325	358	238	392
매출채권 및 기타채권	248	244	252	260	270
재고자산	177	212	219	230	241
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	3,387	3,465	3,733
유동부채	1,191	1,296	1,334	1,347	1,397
매입채무 및 기타채무	784	871	890	874	904
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	2,079	2,014	2,126
자배지분	1,074	1,184	1,308	1,452	1,607
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	712	831	955	1,099	1,254
기타지분변동	23	14	14	14	14
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,074	1,184	1,308	1,452	1,607
순차입금	730	676	473	539	462

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	647	769	476	354	254
당기순이익	196	195	195	216	233
비현금항목의 가감	550	593	357	260	102
감가상각비	478	515	459	425	432
외환손익	0	-1	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	1	1	1	1
기타	72	77	-101	-164	-329
자산부채의 증감	-39	28	0	-40	6
기타현금흐름	-59	-48	-76	-83	-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	-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	33	-120	154
기초 현금	269	302	325	358	238
기말 현금	302	325	358	238	392
NOPLAT	200	200	200	222	240
FCF	465	491	440	428	453

[Compliance Notice]

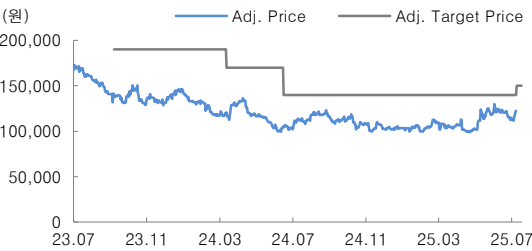
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.08.08	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
과리율(평균%)		(21.20)	(23.32)	(24.59)	(24.78)	(26.60)
과리율(최대/최소%)		(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
과리율(평균%)	(21.43)	(19.81)	(19.72)	(19.36)	(19.96)	(25.68)
과리율(최대/최소%)	(11.93)	(11.93)	(11.93)	(11.93)	(12.86)	(23.57)
제시일자	24.05.06	24.05.02	24.04.11	24.04.06	24.02.08	24.01.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	170,000	170,000	170,000	190,000	190,000	190,000
과리율(평균%)	(31.03)	(25.57)	(26.14)	(36.96)	(29.43)	(27.31)
과리율(최대/최소%)	(19.88)	(21.71)	(22.41)	(36.47)	(20.79)	(20.79)
제시일자	23.12.02	23.11.02	23.10.06			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	190,000	190,000	190,000			
과리율(평균%)	(27.89)	(27.34)	(28.00)			
과리율(최대/최소%)	(20.79)	(20.79)	(24.21)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250806)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	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