

BGF리테일

(282330)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

150,000

유지

현재주가

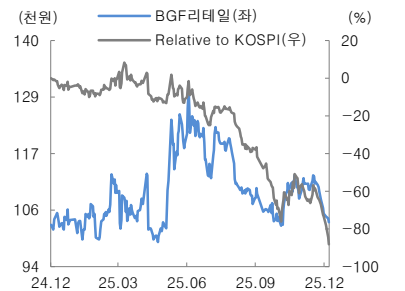
103,000

(26.01.06)

유통업중

KOSPI	4525.48
시가총액	1,780십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	129,800원 / 99,000원
120일 평균거래대금	48억원
외국인지분율	30.06%
주요주주	비자이프 외 19 인 51.36% 국민연금공단 9.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.1	-5.3	-15.0	-1.5
상대수익률	-15.9	-25.8	-42.6	-45.8



26년은 소비 회복과 업계 구조조정 효과 기대해 볼만

- 4분기 기존점 성장률 (+) 반전하며 회복한 것으로 파악
- 전년동기의 일회성 비용 요인 제거되며 영업이익 yoy 12% 증가 예상
- 2026년 경기 회복과 업계 구조조정 효과로 실적 개선 전망

투자의견 BUY와 목표주가 150,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 150,000원(2026년 예상 P/E 12배) 유지

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 점포 구조조정 영향과 2025년 상반기에 탄핵 선고 전후 집회 및 평년 대비 추운 봄 날씨 영향으로 편의점 트래픽이 부진했던 점 등이 기저 효과로 작용하며 실적 개선 가능성이 높다고 판단. 동사가 경쟁사에 비해 점포 스크랩에 소극적이었기 때문에 기존점 성장률의 회복 강도가 상대적으로 낮게 나타나고 있지만 올해 상반기는 점포 구조조정, 경기 회복의 2가지 요인이 편의점 업계 전반에 걸쳐 긍정적인 영향을 미치며 동사의 실적도 빠르게 개선될 것으로 전망

4Q25 Preview: 기존점 성장률 (+) 전환

4분기 매출액과 영업이익 각각 2조 2,275억원(yoy +3%), 583억원(yoy +12%)을 기록할 것으로 전망. 4분기 평균 기존점 성장률은 0.5% 내외의 소폭 (+)를 기록한 것으로 파악. 3분기에 민생회복 지원금 효과에도 불구하고 마이너스를 기록했던 기존점 성장률이 4분기에 (+)로 돌아선 점은 긍정적. 매출 성장과 24년 4분기 통상임금 관련 비용과 성과급 등 일회성 인건비 67억원 발생했던 점 등이 제거되면서 25년 4분기 영업이익은 yoy 12% 증가한 583억원을 기록할 것으로 예상

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	직전추정	당사추정	4Q25(F)			1Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,216	2,462	2,292	2,275	2.6	-7.6	2,299	2,112	4.7	-7.2
영업이익	52	98	59	58	12.0	-40.8	56	25	10.5	-56.8
순이익	43	79	51	47	8.1	-40.8	43	19	39.7	-60.3

자료: BGF리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	9,044	9,319	9,687
영업이익	253	252	248	268	289
세전순이익	248	245	241	262	280
총당기순이익	196	195	192	209	224
지배지분순이익	196	195	192	209	224
EPS	11,331	11,295	11,135	12,112	12,971
PER	11.6	9.1	9.9	9.1	8.5
BPS	62,165	68,511	75,543	83,452	91,921
PBR	2.1	1.5	1.4	1.2	1.1
ROE	19.2	17.3	15.5	15.2	14.8

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	9,061	9,457	9,044	9,319	-0.2	-1.5
영업이익	253	284	248	268	-2.0	-5.5
지배지분순이익	197	222	192	209	-2.1	-5.6
영업이익률	2.8	3.0	2.7	2.9		
순이익률	2.2	2.3	2.1	2.2		

자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

표 1. BGF 리테일 실적 추이 및 전망

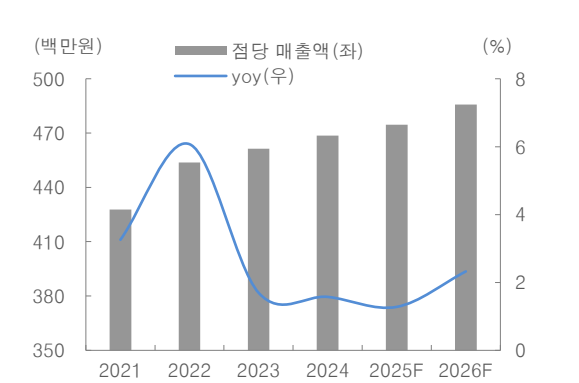
(단위: 백만원, 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	1,954	2,203	2,326	2,216	2,017	2,290	2,462	2,275	8,699	9,044	9,319
매출총이익	361	416	440	408	370	429	464	415	1,626	1,678	1,758
매출총이익률	18.5	18.9	18.9	18.4	18.3	18.8	18.8	18.2	18.6	18.6	18.9
영업이익	33	76	91	52	23	69	98	58	252	248	268
영업이익률	1.7	3.5	3.9	2.3	1.1	3.0	4.0	2.5	2.9	2.7	2.9
YoY											
매출액	5.6	5.0	5.4	8.6	3.2	2.7	5.9	2.6	6.5	3.7	3.0
영업이익	-11.9	-2.4	4.8	1.0	-30.7	-8.9	7.1	12.1	-0.6	-1.6	8.4

주: K-IFRS 연결기준

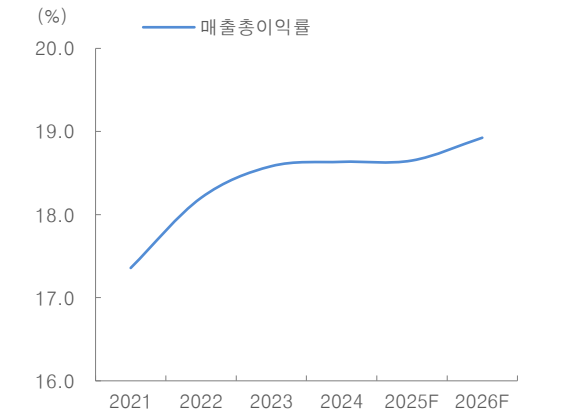
자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

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

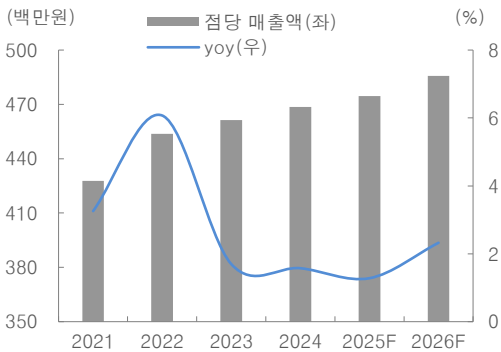
- 편의점 CU 브랜드 사업자
- 2017년 지주사와 사업회사로 분할
- 자산 3조 4,030억원, 부채 2조 2,180억원, 자본 1조 1,840억원
- 발행주식 수: 17,283,906 주(자기 주식수 8,891 주)

주가 변동요인

- 기존점 성장률, 출점 수 등
- 제품 믹스 변화 등

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

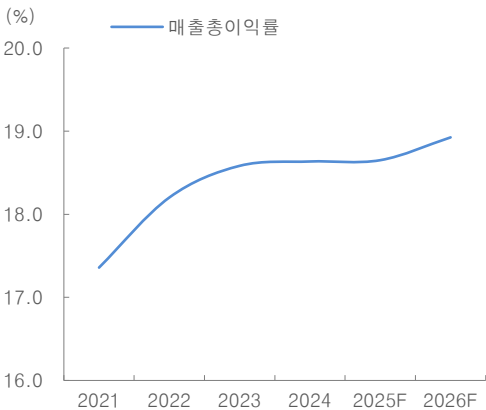
점당 매출액(증가율) 추이



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

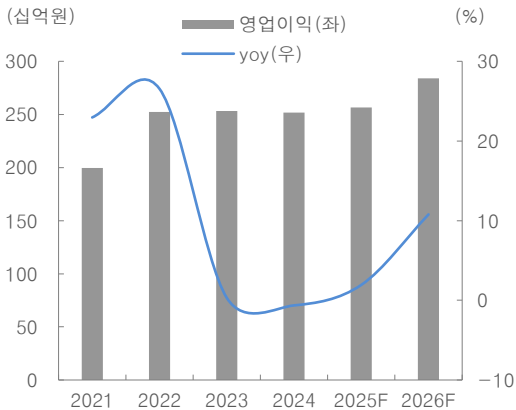
2. Earnings Driver

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	9,044	9,319	9,687
매출원가	6,672	7,073	7,366	7,561	7,850
매출총이익	1,523	1,626	1,678	1,758	1,837
판매비와관리비	1,270	1,374	1,430	1,489	1,548
영업이익	253	252	248	268	289
영업이익률	3.1	2.9	2.7	2.9	3.0
EBITDA	731	767	706	693	721
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	262	280
법인세비용	-53	-50	-48	-52	-56
계속사업순손익	196	195	192	209	224
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	196	195	192	209	224
당기순이익률	2.4	2.2	2.1	2.2	2.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	196	195	192	209	224
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-2	-2	-2
포괄순이익	183	181	176	191	204
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	183	181	176	191	204

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	11,331	11,295	11,135	12,112	12,971
PER	11.6	9.1	9.9	9.1	8.5
BPS	62,165	68,511	75,543	83,452	91,921
PBR	2.1	1.5	1.4	1.2	1.1
EBITDAPS	42,278	44,384	40,857	40,122	41,702
EV/EBITDA	4.1	3.2	3.2	3.4	3.1
SPS	474,126	503,287	523,258	539,148	560,447
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	43,126	45,601	31,385	26,658	18,286
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	4.0	3.0	4.0
영업이익 증가율	0.3	-0.6	-1.6	8.4	7.7
순이익 증가율	1.2	-0.3	-1.4	8.8	7.1
수익성					
ROIC	39.8	32.3	32.4	35.1	31.0
ROA	8.2	7.6	7.3	7.8	8.1
ROE	19.2	17.3	15.5	15.2	14.8
안정성					
부채비율	199.6	187.3	159.6	139.1	133.0
순차입금비율	67.9	57.1	36.2	38.3	30.8
이자보상배율	5.4	4.9	5.3	5.6	6.1

자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	979	1,052	1,113	1,000	1,164
현금및현금성자산	302	325	359	225	365
매출채권 및 기타채권	248	244	252	260	270
재고자산	177	212	221	227	236
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	3,449	3,702
유동부채	1,191	1,296	1,339	1,340	1,385
매입채무 및 기타채무	784	871	895	868	892
차입금	11	3	3	3	3
유동성채무	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	2,084	2,007	2,113
자배지분	1,074	1,184	1,306	1,442	1,589
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	712	831	953	1,089	1,236
기타지분변동	23	14	14	14	14
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,074	1,184	1,306	1,442	1,589
순차입금	730	676	472	552	489

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	647	769	476	340	241
당기순이익	196	195	192	209	224
비현금항목의 가감	550	593	350	251	92
감가상각비	478	515	459	425	432
외환손익	0	-1	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	1	1	1	1
기타	72	77	-107	-172	-339
자산부채의 증감	-39	28	3	-47	2
기타현금흐름	-59	-48	-69	-74	-78
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	34	-134	141
기초 현금	269	302	325	359	225
기말 현금	302	325	359	225	365
NOPLAT	200	200	198	215	231
FCF	465	491	438	421	444

[Compliance Notice]

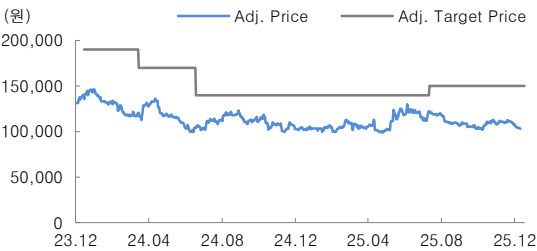
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.01.08	25.12.01	25.11.28	25.11.06	25.08.08	25.06.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	140,000
과리율(평균%)		(26.73)	(26.61)	(26.60)	(26.55)	(21.20)
과리율(최대/최소%)		(19.13)	(19.13)	(19.13)	(19.13)	(7.29)
제시일자	25.05.08	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%)	(23.43)	(24.68)	(24.77)	(26.60)	(21.43)	(19.81)
과리율(최대/최소%)	(10.71)	(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	24.02.08	24.01.11			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	170,000	190,000	190,000			
과리율(평균%)	(26.14)	(31.34)	(25.29)			
과리율(최대/최소%)	(22.41)	(23.11)	(23.11)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260104)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.5%	11.5%	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 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