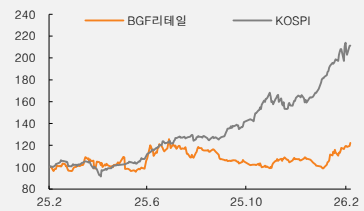


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 160,000원
현재주가(26/2/10)	126,200원
상승여력	26.8%

영업이익(25F,십억원)	254
Consensus 영업이익(25F,십억원)	248
EPS 성장률(25F,%)	0.0
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	9.3
MKT P/E(25F,x)	18.2
KOSPI	5,301.69
시가총액(십억원)	2,181
발행주식수(백만주)	17
유동주식비율(%)	48.6
외국인 보유비중(%)	32.3
베타(12M) 일간수익률	0.48
52주 최저가(원)	99,000
52주 최고가(원)	129,800

(%)	1M	6M	12M
절대주가	22.1	4.1	26.8
상대주가	5.6	-37.0	-39.7



[화장품/유통/의류]

배송이
songyi.bae@miraeasset.com

BGF리테일

한숨 돌린 실적

4Q25 Review: 상품 믹스 개선으로 마진 반등

BGF리테일의 4Q25 실적은 매출액 22,923억원(YoY +3%), 영업이익 642억원(YoY +24%)으로 시장 기대치를 상회했다. 점포 순증과 점당 매출은 예상보다 소폭 부진했으나, 상품 믹스가 개선되어 마진이 유의미하게 개선되었다. 자회사 이익이 개선된 점도 기여하였다.

동일점 성장률(YoY) 분기 +0.4%, 월별로는 10월 -0.3%, 11월 -0.4%, 12월 +1.6%를 기록했다. 분기 초 민생지원금 마감 전 막바지 수요가 유입되었고, 사용기한이 종료된 12월도 기저효과와 소비 환경 개선에 의해 5개월 만에 성장 기록하였다. 가파른 반등은 아니지만 하락폭을 줄여가며 점진적으로 개선되는 흐름이다(8월 -0.8%, 9월 -1.7%, 10월 -0.3%, 11월 -0.4%, 12월 +1.6%).

점포 순증은 연간 253점으로 총 점포 성장률은 YoY +1.4%로 마감하였다. 동사는 25년 하반기부터 효율 중심 출점 전략을 펼치고 있으며, 이 기초를 이어 26년도 300점의 순증 가이드를 발표하였다(총 점포 성장률 YoY +1.6%).

마진은 원가(GPM +0.1%p)와 판관비(OPM 0.5%p)가 모두 개선되었다. 원가는 상품 믹스 개선이 주효했다. 차별화 상품, 가공식품 등 고마진 상품 성장이 양호했고, 저마진 담배는 민생지원금 수혜 구간 보루 구매 수요가 선반영되어 금번 분기 믹스 하락하였다. 판관비는 전년 동기 반영된 상여 회계처리 변경 관련 일회성 비용이 제거된 영향이 컸다.

동일점 지속 여부 관건. 일단 시작은 나쁘지 않다

점포 순증이 완만해진 이후로 성장은 동일점에 달려 있다. 편의점은 25년 내수 부진, 경쟁 업체(저가 커피, 아이스크림 할인점 등) 등의 이유로 부진한 구간이 이어졌으나, 하반기 우호적인 소비 경기에 힘입어 상위 사업자를 중심으로 점진 개선되는 흐름이 관찰된다. 동사의 경우 금번 분기 특히 차별화 상품을 통해 집객력을 증명한 점이 긍정적이다. 낮은 기저와 더불어 완만한 회복 기초를 이어갈 것으로 예상된다.

연초 흐름 역시 나쁘지 않다. 1~2월 누계 소폭 성장 중으로 파악된다. 26년 동일점 성장률 2% 수준은 기대해 볼 수 있다고 판단된다. 실적 추정치 상향과 유통업종 멀티플 상승을 반영해 목표주가를 14만원에서 16만원으로 올린다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	8,195	8,699	9,061	9,283	9,568
영업이익 (십억원)	253	252	254	279	288
영업이익률 (%)	3.1	2.9	2.8	3.0	3.0
순이익 (십억원)	196	195	195	214	222
EPS (원)	11,331	11,295	11,298	12,362	12,867
ROE (%)	19.2	17.3	15.7	15.6	14.7
P/E (배)	11.6	9.1	9.3	10.2	9.8
P/B (배)	2.1	1.5	1.4	1.5	1.4
배당수익률 (%)	3.1	4.0	3.9	3.6	3.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: BGF리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. BGF리테일 연간 실적 전망

(십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,195	8,699	9,061	9,283	9,568	9,858
편의점	8,132	8,592	8,797	9,099	9,381	9,670
기타	63	107	181	185	187	188
영업이익	253	252	254	279	288	299
편의점	241	230	222	248	257	267
기타	12	21	32	31	31	32
세전이익	248	245	247	274	285	298
당기순이익	196	195	195	214	222	232
영업이익률(%)	3.1	2.9	2.8	3.0	3.0	3.0
매출 (YoY %)	7.6	6.2	4.2	2.5	3.1	3.0
영업이익 (YoY %)	0.3	(0.6)	0.9	9.8	3.4	3.8
순이익 (YoY %)	1.2	(0.3)	0.0	9.4	4.1	4.5

자료: BGF리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. BGF리테일 분기 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2025년	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026년
매출액	2,016	2,290	2,462	2,292	9,061	2,074	2,354	2,543	2,313	9,283
편의점	1,975	2,238	2,406	2,178	8,797	2,032	2,301	2,485	2,280	9,099
기타	41	52	56	32	181	42	53	58	32	185
영업이익	23	69	98	64	254	29	78	106	65	279
편의점	23	60	84	55	222	29	69	92	57	248
기타	-1	9	14	9	32	-1	9	14	8	31
세전이익	17	67	99	64	247	27	77	105	64	274
순이익	13	53	79	50	195	21	60	82	50	214
영업이익률(%)	1.1	3.0	4.0	2.8	2.8	1.4	3.3	4.2	2.8	3.0
매출(YoY %)	3.2	4.0	5.9	3.4	4.2	2.8	2.8	3.3	0.9	2.5
영업이익(YoY %)	(30.7)	(8.9)	7.1	24.3	0.9	26.6	13.0	8.9	1.9	9.8
순이익(YoY %)	(42.9)	(9.7)	13.5	14.6	0.0	60.0	14.0	3.4	0.5	9.4

자료: BGF리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. BGF리테일 Valuation Table

(원)

구분	내용	비고
12MF EPS	12,410	
Target PER(배)	13	점당 매출 성장 전환. 유통업 평균에 10% 할증
적정 추가	155,622	
목표 추가	160,000	
현재 추가	126,200	
상승 여력(%)	26.8	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

BGF리테일 (282330)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,699	9,061	9,283	9,568
매출원가	7,073	7,374	7,552	7,779
매출총이익	1,626	1,687	1,731	1,789
판매비와관리비	1,374	1,433	1,453	1,500
조정영업이익	252	254	279	288
영업이익	252	254	279	288
비영업손익	-7	-7	-5	-3
금융손익	-23	29	42	54
관계기업등 투자손익	-1	-1	-1	-1
세전계속사업손익	245	247	274	285
계속사업법인세비용	50	52	60	63
계속사업이익	195	195	214	222
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	195	195	214	222
지배주주	195	195	214	222
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	181	193	214	222
지배주주	181	193	214	222
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	767	785	722	642
FCF	550	665	379	391
EBITDA 마진율 (%)	8.8	8.7	7.8	6.7
영업이익률 (%)	2.9	2.8	3.0	3.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.2	2.2	2.3	2.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,052	1,457	1,773	2,098
현금 및 현금성자산	325	428	726	1,028
매출채권 및 기타채권	243	251	256	264
재고자산	212	220	225	232
기타유동자산	272	558	566	574
비유동자산	2,351	2,664	2,526	2,389
관계기업투자등	18	19	19	20
유형자산	834	846	703	559
무형자산	79	78	74	70
자산총계	3,403	4,122	4,299	4,486
유동부채	1,296	1,905	1,937	1,979
매입채무 및 기타채무	769	795	815	840
단기금융부채	353	929	938	949
기타유동부채	174	181	184	190
비유동부채	922	921	923	924
장기금융부채	881	879	879	879
기타비유동부채	41	42	44	45
부채총계	2,218	2,826	2,860	2,903
지배주주지분	1,184	1,296	1,439	1,583
자본금	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322
이익잉여금	831	955	1,098	1,243
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	1,184	1,296	1,439	1,583

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	769	945	669	591
당기순이익	195	195	214	222
비현금수익비용가감	593	599	460	362
유형자산감가상각비	506	521	433	344
무형자산상각비	9	11	10	10
기타	78	67	17	8
영업활동으로인한자산및부채의변동	28	180	14	16
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	20	-211	-4	-5
재고자산 감소(증가)	-35	-7	-5	-7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	56	690	15	20
법인세납부	-55	-41	-60	-63
투자활동으로 인한 현금흐름	-346	-862	-436	-358
유형자산처분(취득)	-218	-277	-290	-200
무형자산감소(증가)	-5	-4	-6	-6
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-18	-14	-17
기타투자활동	-123	-563	-126	-135
재무활동으로 인한 현금흐름	-400	26	7	128
장단기금융부채의 증가(감소)	-21	-870	9	11
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-71	-71	-71	-78
기타재무활동	-308	967	69	195
현금의 증가	22	103	298	302
기초현금	302	325	428	726
기말현금	325	428	726	1,028

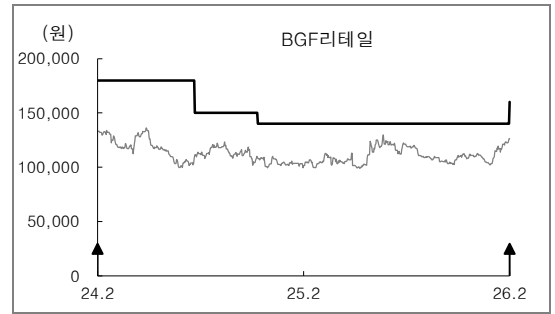
자료: BGF리테일, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	9.1	9.3	10.2	9.8
P/CF (x)	2.2	2.3	3.2	3.7
P/B (x)	1.5	1.4	1.5	1.4
EV/EBITDA (x)	3.2	3.4	3.8	3.8
EPS (원)	11,295	11,298	12,362	12,867
CFPS (원)	45,601	45,938	38,980	33,786
BPS (원)	68,611	75,071	83,335	91,704
DPS (원)	4,100	4,100	4,500	4,500
배당성향 (%)	36.3	36.3	36.4	35.0
배당수익률 (%)	4.0	3.9	3.6	3.6
매출액증가율 (%)	6.2	4.2	2.5	3.1
EBITDA증가율 (%)	5.0	2.3	-8.1	-11.1
조정영업이익증가율 (%)	-0.6	0.9	9.8	3.4
EPS증가율 (%)	-0.3	0.0	9.4	4.1
매출채권 회전율 (회)	50.0	52.9	52.7	52.8
재고자산 회전율 (회)	44.7	42.0	41.8	41.9
매입채무 회전율 (회)	12.3	11.9	11.8	11.9
ROA (%)	5.9	5.2	5.1	5.1
ROE (%)	17.3	15.7	15.6	14.7
ROIC (%)	13.0	12.9	15.3	17.8
부채비율 (%)	187.3	218.1	198.8	183.4
유동비율 (%)	81.1	76.5	91.5	106.0
순차입금/자기자본 (%)	57.1	66.5	39.3	16.9
조정영업이익/금융비용 (x)	4.9	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
BGF리테일 (282330)				
2026.02.11	매수	160,000	-	-
2025.11.22	1년 경과 이후	140,000	-19.86	-9.86
2024.11.22	매수	140,000	-22.13	-7.29
2024.08.02	매수	150,000	-24.25	-17.80
2024.01.16	매수	180,000	-32.63	-18.83



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.