



BUY (유지)

목표주가(12M) 150,000원(상향)
현재주가(8.07) 122,400원

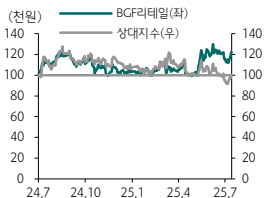
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,227.68
52주 최고/최저(원)	129,800/99,000
시가총액(십억원)	2,115.6
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	17,283.9
60일 평균 거래량(천주)	60.1
60일 평균 거래대금(십억원)	7.0
외국인지분율(%)	28.58
주요주주 지분율(%)	
비지애프 외 18 인	52.29
국민연금공단	9.31

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	9,057.5	9,473.3
영업이익(십억원)	248.4	265.9
순이익(십억원)	187.0	202.6
EPS(원)	10,783	11,711
BPS(원)	74,980	82,444

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,194.8	8,698.8	9,038.5	9,442.4
영업이익	253.2	251.6	250.0	280.3
세전이익	248.4	245.3	241.5	272.9
순이익	195.8	195.2	189.6	214.2
EPS	11,331	11,295	10,968	12,392
증감율	1.19	(0.32)	(2.90)	12.98
PER	11.59	9.07	11.16	9.88
PBR	2.11	1.49	1.62	1.46
EV/EBITDA	4.10	3.19	3.62	3.65
ROE	19.23	17.29	15.25	15.58
BPS	62,265	68,611	75,481	83,775
DPS	4,100	4,100	4,100	4,100



Analyst 서현정 hjs0214@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 08월 08일 | 기업분석_Earnings Review

BGF리테일 (282330)

2Q25Re: 편의점에 우호적 환경 조성 중

2분기 영업이익 694억원(YoY -9%) 기록

2분기 연결 매출액은 2조 2,901억원(YoY 4%), 영업이익 694억원(YoY -9%)을 기록하며 시장기대치(OP 720억원)을 소폭 하회했다. 편의점 **기존점 매출** 성장률은 YoY -2%(객수 -4%, 객단가 +2%)를 나타냈다. 소비문화 및 가공식품 가격인상에 따른 소비자 민감도 향상 등 비우호적 업황이 매출에 부정적으로 작용한 것으로 파악된다. 2분기 **점포 순증** 속도는 1분기 대비 둔화되며 애초 연간 목표치(+700개)에 훨씬 못 미친 것으로 보인다. 효율성이 떨어지는 소형 점포 폐점수가 증가한 배경으로, 폐점 점포중 73%가 20평 이하의 중소형 점포이며, 중대형 점포 개점 비중은 21.2%로 전년대비 3%p 개선되었다고 밝혔다. 향후 질적 성장 중심으로 가고자 하는 전략적 변경에 따른다. **영업이익률**은 3.0%(YoY -0.4%p)으로 하락했는데, 일반상품 성장률이 YoY -3% 감소하고, 담배 비중이 확대된 영향에 기인한다.

소비쿠폰 + 더위 = 편의점

2분기까지 기존점 성장률과 점포 순증이 모두 둔화되면서 부진한 실적을 기록했다. 실적 발표 이후 올해 매장수 가이드를 기존 700개에서 300개로 하향 조정하기도 했다. 다만, 2분기를 기점으로 실적과 주가는 점진적 우상향 흐름이 예상된다. 1) 소비쿠폰 영향이 예상보다 크다. 7월 기존점 성장률은 YoY(+)로 전환된 것으로 파악된다. 현재(7/21~8/3)까지 사용된 소비쿠폰 지급액 중 약 9.7%가 편의점으로 유입된 것으로 나타났고, 이는 과거 긴급재난지원금 당시보다 높은 수치이다. 단기적으로 내수진작 효과에 따라 하반기 편의점 기존점 성장률 회복은 가능할 듯 하며 3분기부터 증익 흐름이 예상된다. 2) 올해 BGF리테일 점포수 증가율은 YoY 2% 미만으로 떨어질 것으로 전망된다. 다만 중장기적으로 바라볼 때, 올해 강도 높은 점포 폐점을 통해 사업 구조를 빠르게 효율화해냈기 때문에, 매출 회복 시 이익 레버리지는 클 수 있다. 만일 담배가격 인상 효과까지 추가되면서 업황이 좋아진다면, 실적 회복 속도는 빠를 수 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 150,000원 상향

실적 추정치 상향 조정과 밸류에이션 산정 시점 변경에 따라 목표주가를 기존 14만원에서 15만원으로 올린다. 편의점의 구조적인 업황 개선은 아직 뚜렷하지 않다. 다만, 현재 추가 12MF PER 10배로 단기 실적 모멘텀도 반영하지 못한 주가 수준이라 판단한다. 실적 개선과 중장기 업황 회복에 따른 높은 실적 가시성 감안한다면 긴 흐름에서 매수 전략이 유효하다.

도표 1. BGF리테일 분기 실적 전망 (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024년	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2025년
매출	1,954	2,203	2,326	2,216	8,699	2,016	2,290	2,445	2,287	9,038
편의점	1,950	2,174	2,291	2,177	8,592	1,975	2,238	2,392	2,241	8,846
기타	4	29	35	39	107	41	52	53	46	192
영업이익	33	76	91	52	252	23	69	97	60	250
편의점	33	69	82	45	230	23	60	86	56	225
기타	-1	7	9	6	21	-1	9	11	5	25
세전이익	31	74	89	51	245	17	67	96	61	241
순이익	23	58	70	43	195	13	53	74	49	189
영업이익률(%)	1.7	3.5	3.9	2.3	2.9	1.1	3.0	4.0	2.6	2.8
세전이익률(%)	1.6	3.4	3.8	2.3	2.8	0.9	2.9	3.9	2.7	2.7
순이익률(%)	1.2	2.7	3.0	2.0	2.2	0.7	2.3	3.0	2.1	2.1
매출(YoY,%)	5.6	5.0	5.4	8.6	6.2	3.2	4.0	5.1	3.2	3.9
영업이익(YoY,%)	-11.8	-2.4	4.8	1.1	-0.6	-30.7	-8.9	7.0	17.1	-0.6
세전이익(YoY,%)	-14.3	-1.5	-0.3	7.5	-1.2	-44.2	-9.6	7.3	18.5	-1.9
순이익(YoY,%)	-15.5	-1.7	-0.2	12.6	-0.3	-42.9	-9.7	5.3	13.0	-3.3

자료: BGF리테일, 하나증권

도표 2. BGF리테일 연간 실적 전망 및 Valuation (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출	8,195	8,699	9,038	9,442	9,909
영업이익	253	252	250	280	305
세전이익	248	245	241	272	298
당기순이익	196	195	189	213	234
적정시가총액	1,999	2,199	2,419	2,661	2,927
주식수(천주)	17,283	17,283	17,283	17,283	17,283
적정주가(원)	115,672	127,239	139,963	153,959	169,355
적정PER(배)	10.2	11.3	12.8	12.5	12.5
EPS(원)	11,332	11,295	10,928	12,352	13,548
영업이익률(%)	3.1	2.9	2.8	3.0	3.1
매출 (YoY,%)	7.6	6.2	3.9	4.5	4.9
영업이익 (YoY,%)	0.3	-0.6	-0.6	12.1	8.9
순이익 (YoY,%)	1.2	-0.3	-3.3	13.0	9.7

자료: BGF리테일, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,194.8	8,698.8	9,038.5	9,442.4	9,908.6
매출원가	6,672.0	7,073.0	7,350.1	7,676.7	8,057.7
매출총이익	1,522.8	1,625.8	1,688.4	1,765.7	1,850.9
판매비	1,269.6	1,374.1	1,438.4	1,485.5	1,545.8
영업이익	253.2	251.6	250.0	280.3	305.1
금융손익	(10.3)	(11.1)	(11.4)	(10.7)	(9.9)
종속/관계기업손익	(0.3)	(0.9)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	5.8	5.7	2.9	3.3	4.0
세전이익	248.4	245.3	241.5	272.9	299.2
법인세	52.5	50.1	51.9	58.7	64.3
계속사업이익	195.8	195.2	189.6	214.2	234.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	195.8	195.2	189.6	214.2	234.9
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	195.8	195.2	189.6	214.2	234.9
지배주주지분포괄이익	182.7	180.5	189.6	214.2	234.9
NOPAT	199.7	200.2	196.3	220.0	239.5
EBITDA	730.7	767.1	549.3	454.8	407.4
성장성(%)					
매출액증가율	7.60	6.15	3.91	4.47	4.94
NOPAT증가율	3.85	0.25	(1.95)	12.07	8.86
EBITDA증가율	8.51	4.98	(28.39)	(17.20)	(10.42)
영업이익증가율	0.32	(0.63)	(0.64)	12.12	8.85
(지배주주)순이익증가율	1.19	(0.31)	(2.87)	12.97	9.66
EPS증가율	1.19	(0.32)	(2.90)	12.98	9.66
수익성(%)					
매출총이익률	18.58	18.69	18.68	18.70	18.68
EBITDA이익률	8.92	8.82	6.08	4.82	4.11
영업이익률	3.09	2.89	2.77	2.97	3.08
계속사업이익률	2.39	2.24	2.10	2.27	2.37

투자지표						
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
주당지표(원)						
EPS	11,331	11,295	10,968	12,392	13,589	
BPS	62,265	68,611	75,481	83,775	93,267	
CFPS	43,126	45,601	31,871	25,316	21,743	
EBITDAPS	42,278	44,384	31,784	26,311	23,573	
SPS	474,126	503,287	522,941	546,313	573,288	
DPS	4,100	4,100	4,100	4,100	4,100	
주가지표(배)						
PER	11.59	9.07	11.16	9.88	9.01	
PBR	2.11	1.49	1.62	1.46	1.31	
PCFR	3.04	2.25	3.84	4.83	5.63	
EV/EBITDA	4.10	3.19	3.62	3.65	3.41	
PSR	0.28	0.20	0.23	0.22	0.21	
재무비율(%)						
ROE	19.23	17.29	15.25	15.58	15.37	
ROA	6.35	5.90	5.44	5.83	6.03	
ROIC	11.08	10.15	10.44	13.37	15.86	
부채비율	199.60	187.35	174.18	161.10	149.03	
순부채비율	67.94	57.08	19.38	(4.96)	(21.46)	
이자보상배율(배)						
	5.40	4.94	4.92	5.45	5.85	

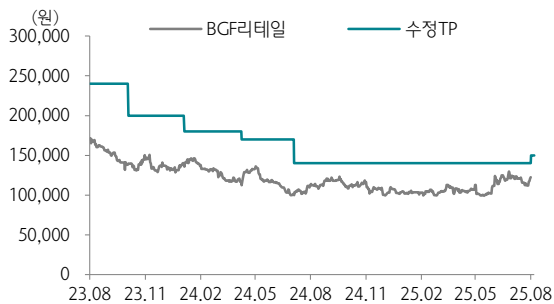
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	979.0	1,051.8	1,508.2	1,871.7	2,190.6
금융자산	524.2	557.8	994.9	1,335.4	1,627.8
현금성자산	302.3	324.8	752.8	1,082.5	1,362.4
매출채권	179.7	168.3	174.9	182.7	191.7
재고자산	177.0	212.3	220.6	230.4	241.8
기타유동자산	98.1	113.4	117.8	123.2	129.3
비유동자산	2,240.1	2,350.8	2,064.0	1,904.5	1,819.5
투자자산	337.7	351.1	363.7	378.7	395.9
금융자산	330.8	332.8	344.7	358.8	375.1
유형자산	776.4	833.7	542.1	374.2	277.5
무형자산	37.5	78.6	70.9	64.3	58.7
기타비유동자산	1,088.5	1,087.4	1,087.3	1,087.3	1,087.4
자산총계	3,219.1	3,402.6	3,572.2	3,776.1	4,010.1
유동부채	1,191.3	1,296.2	1,345.5	1,404.1	1,471.7
금융부채	343.3	352.8	366.4	382.7	401.4
매입채무	545.1	609.1	632.9	661.2	693.8
기타유동부채	302.9	334.3	346.2	360.2	376.5
비유동부채	953.3	922.3	923.9	925.8	928.1
금융부채	910.9	880.9	880.9	880.9	880.9
기타비유동부채	42.4	41.4	43.0	44.9	47.2
부채총계	2,144.6	2,218.5	2,269.4	2,329.9	2,399.8
지배주주지분	1,074.5	1,184.1	1,302.9	1,446.2	1,610.3
자본금	17.3	17.3	17.3	17.3	17.3
자본잉여금	321.6	321.6	321.6	321.6	321.6
자본조정	22.4	22.4	22.4	22.4	22.4
기타포괄이익누계액	0.8	(8.2)	(8.2)	(8.2)	(8.2)
이익잉여금	712.3	831.0	949.7	1,093.1	1,257.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,074.5	1,184.1	1,302.9	1,446.2	1,610.3
순금융부채	730.0	675.9	252.5	(71.8)	(345.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	647.1	768.8	489.7	389.6	338.2
당기순이익	195.8	195.2	189.6	214.2	234.9
조정	490.5	545.2	299.4	174.5	102.3
감가상각비	477.5	515.5	299.3	174.5	102.3
외환거래손익	0.1	(0.8)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.3	0.9	0.0	0.0	0.0
기타	12.6	29.6	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(39.2)	28.4	0.7	0.9	1.0
투자활동 현금흐름	(244.1)	(346.0)	(21.7)	(25.8)	(29.8)
투자자산감소(증가)	(27.4)	(12.5)	(12.6)	(15.0)	(17.3)
자본증가(감소)	(206.2)	(219.0)	0.0	0.0	0.0
기타	(10.5)	(114.5)	(9.1)	(10.8)	(12.5)
재무활동 현금흐름	29.4	(91.3)	(57.2)	(54.6)	(52.1)
금융부채증가(감소)	100.2	(20.5)	13.7	16.2	18.7
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	0.0	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	(70.8)	(70.8)	(70.8)	(70.8)	(70.8)
현금의 증감	432.3	331.4	(279.7)	329.7	280.0
Unlevered CFO	745.4	788.2	550.9	437.6	375.8
Free Cash Flow	440.9	549.7	489.7	389.6	338.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

BGF리테일



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.8	BUY	150,000	-	-
25.7.11	1년 경과			
24.7.11	BUY	140,000	-22.16%	-7.29%
24.4.15	BUY	170,000	-30.67%	-19.88%
24.1.11	BUY	180,000	-27.74%	-18.83%
23.10.10	BUY	200,000	-31.52%	-24.75%
23.8.4	BUY	240,000	-35.36%	-28.50%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(서현정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(서현정)는 2025년 8월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 07일