

BGF 리테일 (282330.KS)

1Q25 Preview: 업황 둔화

투자의견

BUY(유지)

목표주가

150,000 원(유지)

현재주가

107,400 원(04/10)

시가총액

1,856 (십억원)

유통/화장품/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 1Q25E 매출액 2.04조원(+4.6%, 이하 yoy), 영업이익 321억원(-1.7%) 전망
- 편의점 산업 성장률 2022년 이후 첫 역성장 기록. 편의점 식품 성장률 -1.5% vs. SSM 식품 성장률 +2.1%
- 전반적인 소비 위축 상황에서 내식 수요 증가로 인한 식품 매출 증가 수혜가 편의점에서 SSM으로 이동
- 작년 12월부터 이어진 이슈, 사고 영향이 2월까지 소비 심리 축소 및 객수 감소(-3.7%) 야기
- 제품 가격 상승은 실적 기여가 기대되는 부분이나 반영되는 시점은 2분기부터 천천히 나타날 것으로 판단
- 연간 출점은 전년과 비슷하지만 우량 점포 및 중대형 점포는 확대하며 고정비는 유지할 것
- 소비 심리 둔화를 인지하여 소용량, 득템 상품 강화와 건강, 뷰티, 패션 등의 카테고리 다각화 노력
- 2025E 매출액 9.13조원(+4.9%, 이하 yoy), 영업이익 2,686억원(+6.8%) 전망
- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 150,000원 유지

주가(원,04/10)	107,400
시가총액(십억원)	1,856

발행주식수	17,284천주
52주 최고가	136,200원
최저가	98,000원
52주 일간 Beta	0.18
60일 일평균거래대금	49억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2024E)	3.8%

주주구성	
비지엠프 (외 1인)	52.3%
국민연금공단 (외 1인)	8.3%
자사주 (외 1인)	0.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-0.7	-9.8	-23.8
절대기준	-1.6	-7.9	-20.7

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	150,000	150,000	-
영업이익(25)	252	274	▼
영업이익(26)	269	268	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	8,195	8,699	9,128	9,543
영업이익	253	252	269	275
세전손익	248	245	255	261
당기순이익	196	195	204	209
EPS(원)	11,331	11,295	11,821	12,095
증감률(%)	1.2	-0.3	4.7	2.3
PER(배)	11.6	9.5	9.1	8.9
ROE(%)	19.2	17.3	16.3	15.0
PBR(배)	2.1	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	4.3	3.5	5.0	5.7

자료: 유진투자증권

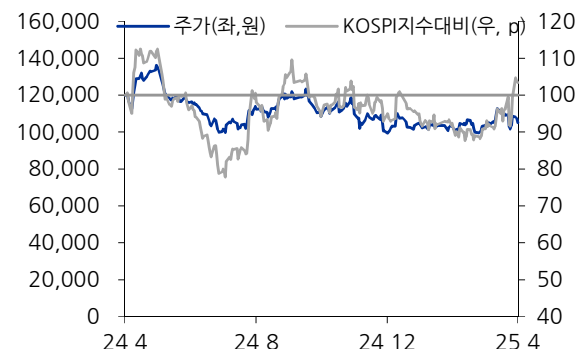
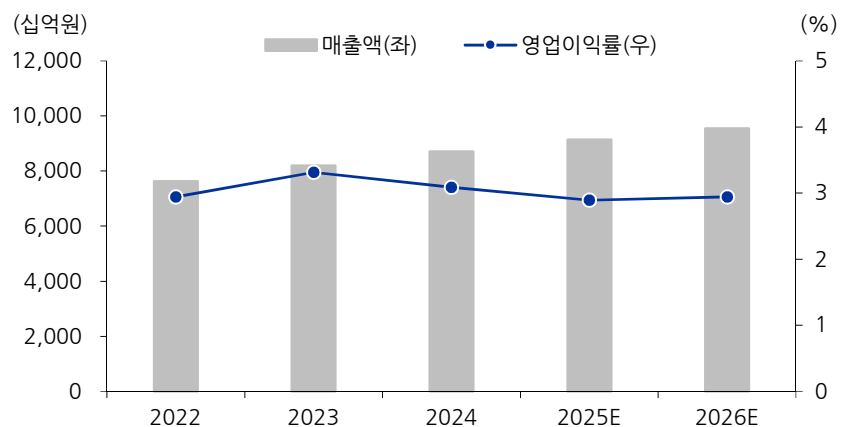


도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,953.8	2,202.9	2,325.6	2,216.5	2,043.0	2,301.0	2,430.3	2,354.1	8,194.8	8,698.8	9,128.4	9,543.1
편의점	1,950.0	2,174.3	2,290.8	2,177.0	2,039.1	2,271.7	2,394.6	2,264.7	8,131.7	8,592.1	8,970.2	9,331.2
기타	3.8	28.6	34.8	39.5	3.9	29.3	35.7	89.4	63.1	106.7	158.3	211.9
점포수	17,935	18,108	18,283	18,458	18,633	18,808	18,983	19,158	17,762	18,458	19,158	19,858
점당매출액	108.7	120.1	125.3	117.9	109.4	120.8	126.1	118.4	457.8	465.5	468.2	469.9
매출총이익	361.1	416.1	440.2	408.3	375.6	435.8	460.2	443.6	1,522.8	1,625.7	1,715.1	1,728.8
%	18.5	18.9	18.9	18.4	18.4	18.9	18.9	18.8	18.6	18.7	18.8	18.1
판관비	328.5	339.9	349.0	356.7	343.5	355.0	364.5	383.5	1,269.6	1,374.1	1,446.5	1,454.0
%	16.8	15.4	15.0	16.1	16.8	15.4	15.0	16.3	15.5	15.8	15.8	15.2
영업이익	32.6	76.2	91.2	51.6	32.1	80.8	95.7	60.1	253.2	251.6	268.6	274.8
%	1.7	3.5	3.9	2.3	1.6	3.5	3.9	2.6	3.1	2.9	2.9	2.9
지배순이익	23.4	58.5	69.9	43.5	23.6	61.4	74.4	44.9	195.8	195.2	204.3	209.1
%	1.2	2.7	3.0	2.0	1.2	2.7	3.1	1.9	2.4	2.2	2.2	2.2
< % yoy >												
매출액	5.6	5.0	5.4	8.6	4.6	4.5	4.5	6.2	7.6	6.2	4.9	4.5
편의점	6.1	4.4	4.7	7.6	4.6	4.5	4.5	4.0	7.3	5.7	4.4	4.0
기타	(65.8)	74.0	80.1	144.3	2.6	2.6	2.6	126.4	66.1	69.2	48.4	33.9
점포수	5.6	5.4	4.9	3.9	3.9	3.9	3.8	3.8	5.8	3.9	3.8	3.7
점당매출액	0.5	(0.9)	(0.1)	3.5	0.7	0.6	0.7	0.4	1.4	1.7	0.6	0.4
영업이익	(11.8)	(2.4)	4.8	1.1	(1.7)	6.0	5.0	16.3	0.3	(0.6)	6.8	2.3
지배순이익	(15.5)	(1.7)	(0.2)	12.6	0.8	4.9	6.5	3.4	1.2	(0.3)	4.7	2.3

자료: 회사 자료, 유진투자증권
주: 점당매출액 단위는 백만원

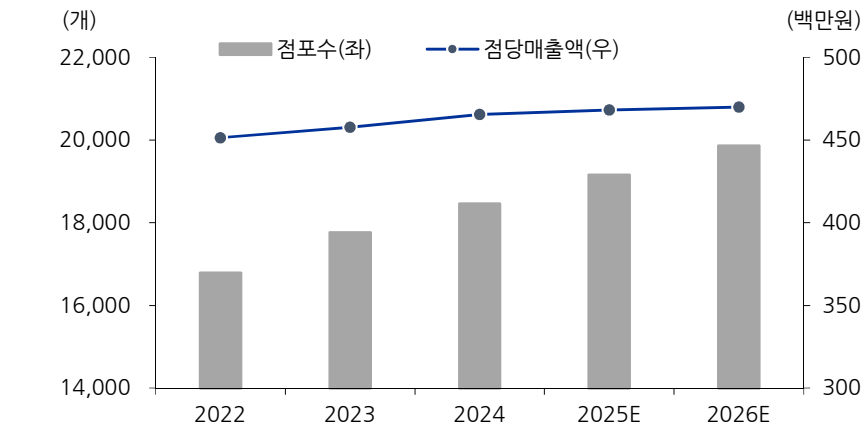
도표 2. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권

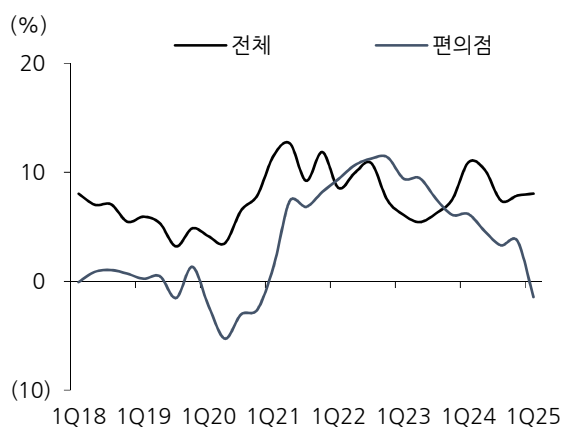


도표 3. 점포수 및 점당매출액 추이



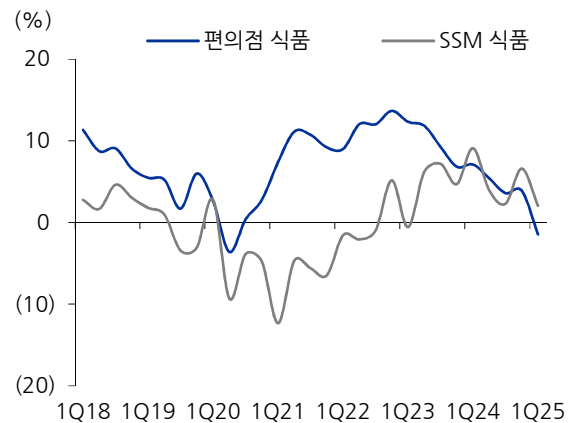
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 4. 전체 및 편의점 성장률 추이



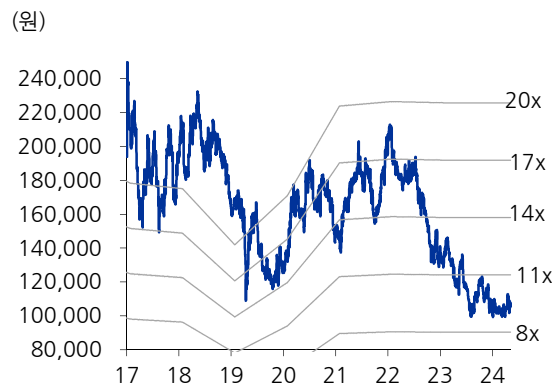
자료: 산업통상자원부, 유진투자증권

도표 5. 전체 및 편의점 식품 성장률 추이



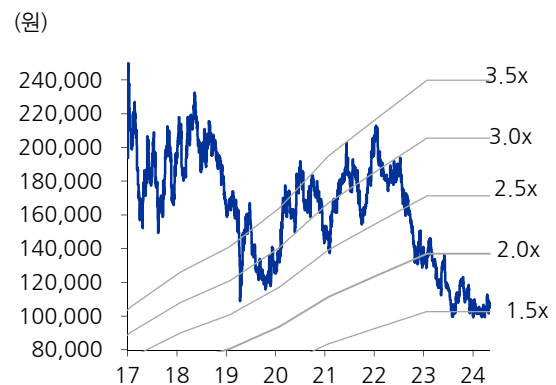
자료: 산업통상자원부, 유진투자증권

도표 6. PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 7. PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 8. Valuation

(십억원)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익	207.5	12MF 지배주주 EPS
EPS(원)	12,004	
목표주가(원)	150,000	
Target PER(X)	12.5	
현재주가(원)	107,400	
현재주가 PER(X)	8.9	
Upside(%)	39.7	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 9. Key Indicator

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액			939	5,776	5,946	6,181	6,781	7,616	8,195
영업이익			27	190	197	162	199	252	253
세전이익			35	203	201	163	193	254	248
순이익			28	154	151	123	148	194	196
지배순이익			28	154	151	123	148	194	196
EPS			1,619	8,921	8,758	7,100	8,542	11,198	11,331
BPS			-	451.0	-1.8	-18.9	20.3	31.1	32.6
DPS			129.7	22.9	19.4	14.8	12.3	9.4	9.3
PER			-	33.9	26.5	17.6	18.2	20.1	18.2
ROE			9.3	6.8	4.7	2.6	2.2	1.9	1.7
PBR			77.3	10.5	6.0	4.1	3.9	3.6	3.7
EV/EBITDA			45	312	526	515	582	673	731
EBITDA			22,486	30,182	36,022	40,317	46,825	55,695	62,165
배당수익률			1,000	2,680	2,700	2,400	3,000	4,100	4,100
순차입금			0.5	1.3	1.6	2.3	2.9	3.9	3.9

자료: 회사자료, 유진투자증권



BGF리테일(282330.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	2,946	3,219	3,403	3,565	3,778
유동자산	890	979	1,052	1,357	1,611
현금성자산	565	524	558	868	1,069
매출채권	180	248	244	236	264
재고자산	125	177	212	214	239
비유동자산	2,056	2,240	2,351	2,208	2,167
투자자산	1,328	1,426	1,438	1,497	1,558
유형자산	690	776	834	643	549
기타	38	37	79	68	60
부채총계	1,984	2,145	2,218	2,239	2,315
유동부채	1,102	1,191	1,296	1,315	1,390
매입채무	731	547	612	629	702
유동성이자부채	306	517	537	537	537
기타	65	127	148	149	151
비유동부채	881	953	922	924	926
비유동이자부채	847	911	881	881	881
기타	34	42	41	43	45
자본총계	963	1,074	1,184	1,326	1,462
지배지분	963	1,074	1,184	1,326	1,462
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	600	712	831	964	1,101
기타	24	23	14	22	22
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	963	1,074	1,184	1,326	1,462
총차입금	1,154	1,427	1,418	1,418	1,418
순차입금	589	903	860	549	348

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	630	647	769	453	347
당기순이익	194	196	195	204	209
자산상각비	421	478	515	212	112
기타비현금성손익	77	72	67	12	4
운전자본증감	(9)	(39)	28	24	22
매출채권감소(증가)	(52)	(49)	20	8	(28)
재고자산감소(증가)	(16)	(52)	(35)	(2)	(25)
매입채무증가(감소)	16	16	56	17	73
기타	44	45	(13)	1	1
투자현금	(98)	(244)	(346)	(81)	(83)
단기투자자산감소	246	99	34	(9)	(10)
장기투자증권감소	(0)	0	(12)	(4)	(4)
설비투자	223	206	219	0	0
유형자산처분	1	0	1	0	0
무형자산처분	(9)	(7)	(5)	(10)	(10)
재무현금	(318)	(369)	(400)	(71)	(73)
차입금증가	(266)	(298)	(329)	0	0
자본증가	(52)	(71)	(71)	(71)	(73)
배당금지급	52	71	71	71	73
현금 증감	214	34	22	301	191
기초현금	54	269	302	325	626
기말현금	269	302	325	626	817
Gross Cash flow	692	745	788	428	326
Gross Investment	353	382	351	47	52
Free Cash Flow	338	363	437	381	274

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,616	8,195	8,699	9,128	9,543
증가율(%)	12.3	7.6	6.2	4.9	4.5
매출원가	6,230	6,672	7,073	7,413	7,814
매출총이익	1,386	1,523	1,626	1,715	1,729
판매 및 일반관리비	1,134	1,270	1,374	1,447	1,454
기타영업손익	16	12	8	5	1
영업이익	252	253	252	269	275
증가율(%)	26.6	0.3	(0.6)	6.8	2.3
EBITDA	673	731	767	480	387
증가율(%)	15.7	8.5	5.0	(37.4)	(19.4)
영업외손익	2	(5)	(6)	(13)	(14)
이자수익	14	26	28	27	28
이자비용	28	47	51	203	203
지분법손익	(1)	(0)	(1)	(2)	(2)
기타영업손익	17	17	17	165	164
세전순이익	254	248	245	255	261
증가율(%)	32.0	(2.3)	(1.2)	4.1	2.3
법인세비용	61	53	50	51	52
당기순이익	194	196	195	204	209
증가율(%)	31.1	1.2	(0.3)	4.7	2.3
지배주주지분	194	196	195	204	209
증가율(%)	31.1	1.2	(0.3)	4.7	2.3
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	11,198	11,331	11,295	11,821	12,095
증가율(%)	31.1	1.2	(0.3)	4.7	2.3
수정EPS(원)	11,198	11,331	11,295	11,821	12,095
증가율(%)	31.1	1.2	(0.3)	4.7	2.3

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	11,198	11,331	11,295	11,821	12,095
BPS	55,695	62,165	68,511	76,704	84,599
DPS	4,100	4,100	4,100	4,200	4,300
밸류에이션(배, %)					
PER	18.8	11.6	9.3	8.9	8.7
PBR	3.8	2.1	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	6.3	4.3	3.5	4.9	5.6
배당수익율	1.9	3.1	3.9	4.0	4.1
PCR	5.3	3.0	2.3	4.2	5.6
수익성(%)					
영업이익율	3.3	3.1	2.9	2.9	2.9
EBITDA이익율	8.8	8.9	8.8	5.3	4.1
순이익율	2.5	2.4	2.2	2.2	2.2
ROE	21.8	19.2	17.3	16.3	15.0
ROIC	13.8	11.5	10.1	11.2	12.3
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	61.2	84.1	72.6	41.4	23.8
유동비율	80.7	82.2	81.1	103.2	115.9
이자보상배율	8.9	5.4	4.9	1.3	1.4
활동성(회)					
총자산회전율	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6
매출채권회전율	51.3	38.3	35.3	38.0	38.2
재고자산회전율	65.3	54.3	44.7	42.8	42.2
매입채무회전율	10.8	12.8	15.0	14.7	14.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	6%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

