

BGF 리테일 (282330.KS)

2Q25 Review: 소비쿠폰 효과는 3Q부터

투자의견

BUY(유지)

목표주가

150,000 원(상향)

현재주가

122,400 원(08/07)

시가총액

2,116 (십억원)

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

- 2Q25E 매출액 2.29조원(+4.0%, 이하 yoy), 영업이익 694억원(-8.9%) 전망
- 연초부터 지속된 소비 둔화 상황에서 식품 가격 인상이 소비자 민감도를 자극했고 폭염 더해지며 비우호적인 환경 조성하며 동 일점 성장을 전년대비 -2.1%, 객수 역시 -4.2% 감소. 다만 객단가는 인플레 영향으로 +2.1%
- 소비자의 가격 민감도 올라가며 고마진 음료, 아이스크림의 매출 구성비 줄어들어 상품 이익률 감소시킴
- 점포 가이드스 조정: 개점 1,400점, 폐점 1,100점 예상되며 순증은 300점 예상, 장기적으로 매출 높은 중대형 점포를 늘리고 점당 매출 낮은 비효율 중소형 점포 축소하는 전략. 폐점 점포 일부는 이전이나 우량점 대체
- 민생회복 소비쿠폰은 편의점에서 2,579억원(전체 사용금액 2조6,518억원 중 9.7% 비중) 사용된 것으로 발표(행정안전부, 7/21~8/3). 현재 소비쿠폰 사용율은 46% 정도로 코로나 지원금 사용 속도 대비 빠르며 9월 셋째주 추가 지원금 역시 편의점 매출 성장률 기여할 것
- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 150,000원으로 상향. 하반기 소비 부양 정책에 따른 소비 심리 회복 반영

주가(원,08/07)	122,400
시가총액(십억원)	2,116

발행주식수	17,284천주
52주 최고가	129,800원
최저가	98,000원
52주 일간 Beta	0.65
60일 일평균거래대금	72억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025E)	3.3%

주주구성	
비지예프 (외 19인)	52.3%
국민연금공단 (외 1인)	9.3%
자사주 (외 1인)	0.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-1.8	18.5	8.5
상대기준	-7.3	-9.5	-17.2

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	150,000	150,000	-
영업이익(25)	248	269	▼
영업이익(26)	263	275	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	8,195	8,699	9,035	9,336
영업이익	253	252	248	263
세전순익	248	245	235	249
당기순이익	196	195	188	200
EPS(원)	11,331	11,295	10,857	11,548
증감률(%)	1.2	-0.3	-3.9	6.4
PER(배)	11.6	9.1	11.3	10.6
ROE(%)	19.2	17.3	15.1	14.5
PBR(배)	2.1	1.5	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	4.1	3.2	2.7	3.9

자료: 유진투자증권

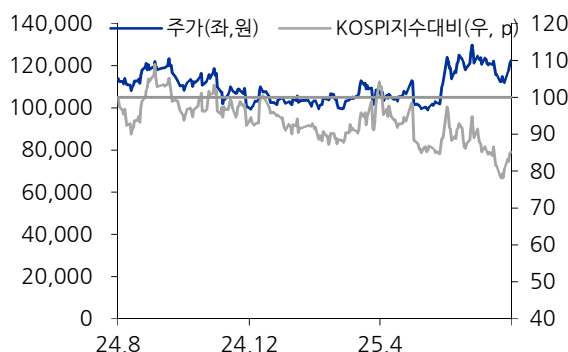
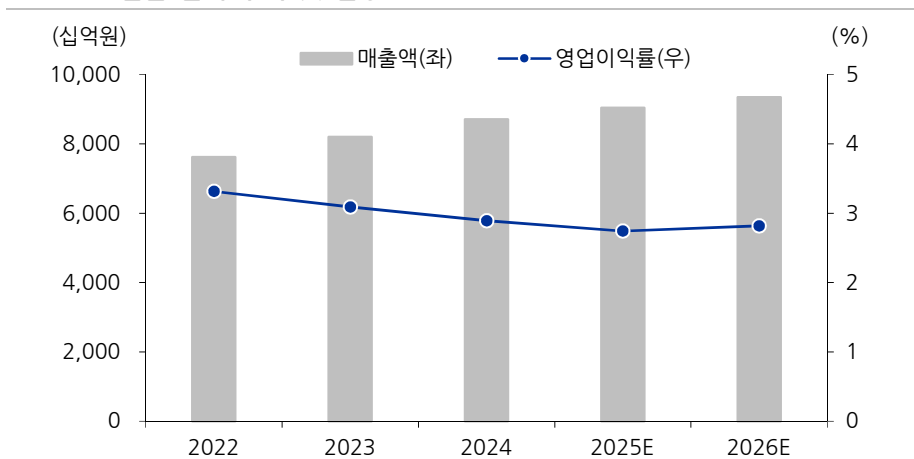


도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,953.8	2,202.9	2,325.6	2,216.5	2,016.5	2,290.1	2,440.9	2,287.6	8,194.8	8,698.8	9,035.1	9,335.7
편의점	1,950.0	2,174.3	2,290.8	2,177.0	1,975.3	2,238.3	2,409.6	2,261.0	8,131.7	8,592.1	8,884.2	9,166.0
기타	3.8	28.6	34.8	39.5	41.2	51.8	31.3	26.6	63.1	106.7	150.9	169.7
점포수	17,935	18,108	18,283	18,458	18,533	18,608	18,683	18,758	17,762	18,458	18,758	19,158
점당매출액	108.7	120.1	125.3	117.9	106.6	120.3	129.0	120.5	457.8	465.5	473.6	478.4
매출총이익	361.1	416.1	440.2	408.3	369.6	429.4	463.7	439.4	1,522.8	1,625.7	1,702.1	1,713.4
%	18.5	18.9	18.9	18.4	18.3	18.8	19.0	19.2	18.6	18.7	18.8	18.4
판관비	328.5	339.9	349.0	356.7	347.0	360.0	365.1	382.2	1,269.6	1,374.1	1,454.3	1,450.4
%	16.8	15.4	15.0	16.1	17.2	15.7	15.0	16.7	15.5	15.8	16.1	15.5
영업이익	32.6	76.2	91.2	51.6	22.6	69.4	98.6	57.2	253.2	251.6	247.8	263.0
%	1.7	3.5	3.9	2.3	1.1	3.0	4.0	2.5	3.1	2.9	2.7	2.8
지배순이익	23.4	58.5	69.9	43.5	13.4	52.8	76.4	45.1	195.8	195.2	187.7	199.6
%	1.2	2.7	3.0	2.0	0.7	2.3	3.1	2.0	2.4	2.2	2.1	2.1
< % yoy >												
매출액	5.6	5.0	5.4	8.6	3.2	4.0	5.0	3.2	7.6	6.2	3.9	3.3
편의점	6.1	4.4	4.7	7.6	1.3	2.9	5.2	3.9	7.3	5.7	3.4	3.2
기타	(65.8)	74.0	80.1	144.3	977.7	81.2	(10.0)	(32.5)	66.1	69.2	41.5	12.4
점포수	5.6	5.4	4.9	3.9	3.3	2.8	2.2	1.6	5.8	3.9	1.6	2.1
점당매출액	0.5	(0.9)	(0.1)	3.5	(2.0)	0.2	2.9	2.2	1.4	1.7	1.7	1.0
영업이익	(11.8)	(2.4)	4.8	1.1	(30.7)	(8.9)	8.2	10.7	0.3	(0.6)	(1.5)	6.1
지배순이익	(15.5)	(1.7)	(0.2)	12.6	(42.9)	(9.7)	9.3	3.8	1.2	(0.3)	(3.9)	6.4

자료: 회사 자료, 유진투자증권
주: 점당매출액 단위는 백만원

도표 2. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권



도표 3. 점포수 및 점당매출액 추이

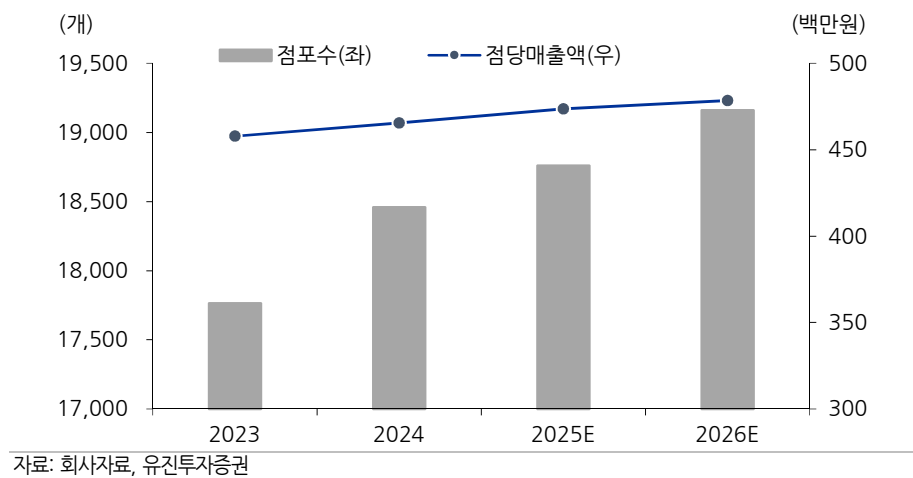


도표 4. PER BAND

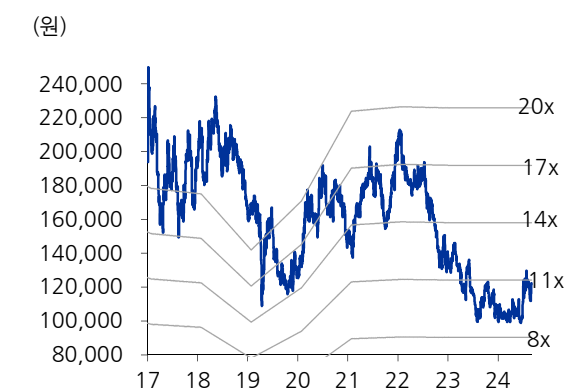


도표 5. PBR BAND



도표 6. Valuation

(십억원)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익	195.6	
12MF 지배주주 EPS(원)	11,318	
목표주가(원)	150,000	
Target PER(X)	13.1	
현재주가(원)	121,400	
현재주가 PER(X)	10.7	
Upside(%)	21.9	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 7. Key Indicator

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액		939	5,776	5,946	6,181	6,781	7,616	8,195	8,699
영업이익		27	190	197	162	199	252	253	252
세전이익		35	203	201	163	193	254	248	245
순이익		28	154	151	123	148	194	196	195
지배순이익		28	154	151	123	148	194	196	195
EPS		1,619	8,921	8,758	7,100	8,542	11,198	11,331	11,295
BPS		129.7	13.7	14.0	17.2	17.0	18.8	11.6	9.1
DPS		na	29.6	24.3	17.6	19.6	21.8	19.2	17.3
PER		9.3	4.1	3.4	3.0	3.1	3.8	2.1	1.5
ROE		77.3	6.0	4.5	4.7	5.1	6.3	4.1	3.2
PBR		45	312	526	515	582	673	731	767
EV/EBITDA		22,486	30,182	36,022	40,317	46,825	55,695	62,165	68,511
EBITDA		1,000	2,680	2,700	2,400	3,000	4,100	4,100	4,100
배당수익률		0.5	2.2	2.2	2.0	2.1	1.9	3.1	4.0
순차입금		-138	-250	250	281	467	589	730	676

자료: 회사자료, 유진투자증권



BGF리테일(282330.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	3,219	3,403	3,704	3,916	4,080
유동자산	979	1,052	1,780	2,178	2,359
현금성자산	524	558	1,249	1,598	1,767
매출채권	248	244	263	290	296
재고자산	177	212	229	252	257
비유동자산	2,240	2,351	1,924	1,738	1,721
투자자산	1,426	1,438	1,495	1,555	1,619
유형자산	776	834	355	112	35
기타	37	79	75	70	67
부채총계	2,145	2,218	2,395	2,479	2,499
유동부채	1,191	1,296	1,464	1,546	1,564
매입채무	784	871	808	889	907
유동성이자부채	343	353	583	583	583
기타	64	72	73	74	75
비유동부채	953	922	931	933	935
비유동이자부채	911	881	889	889	889
기타	42	41	43	44	46
자본총계	1,074	1,184	1,309	1,438	1,581
자배지분	1,074	1,184	1,309	1,438	1,581
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	712	831	948	1,076	1,219
기타	23	14	22	22	22
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,074	1,184	1,309	1,438	1,581
충차입금	1,254	1,234	1,472	1,472	1,472
순차입금	730	676	223	(126)	(295)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	647	769	1,070	485	310
당기순이익	196	195	188	200	216
자산상각비	478	515	626	251	85
기타비현금성손익	72	77	24	2	2
운전자본증감	(39)	28	231	32	7
매출채권감소(증가)	(49)	20	(94)	(27)	(6)
재고자산감소(증가)	(52)	(35)	(17)	(23)	(5)
매입채무증가(감소)	16	56	196	81	18
기타	45	(13)	146	0	0
투자현금	(244)	(346)	(122)	(68)	(71)
단기투자자산감소	99	34	7	(3)	(3)
장기투자증권감소	0	(12)	(12)	(17)	(17)
설비투자	206	219	41	0	0
유형자산처분	0	1	1	0	0
무형자산처분	(7)	(5)	(4)	(4)	(4)
재무현금	(369)	(400)	(90)	(71)	(73)
차입금증가	(298)	(329)	(90)	0	0
자본증가	(71)	(71)	(71)	(71)	(73)
배당금지급	71	71	71	71	73
현금 증감	34	22	858	346	167
기초현금	269	302	325	1,182	1,528
기말현금	302	325	1,182	1,528	1,695
Gross Cash flow	745	788	839	453	303
Gross Investment	382	351	(101)	33	61
Free Cash Flow	363	437	940	419	242

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,195	8,699	9,035	9,336	9,535
증가율(%)	7.6	6.2	3.9	3.3	2.1
매출원가	6,672	7,073	7,333	7,622	7,810
매출총이익	1,523	1,626	1,702	1,713	1,726
판매 및 일반관리비	1,270	1,374	1,454	1,450	1,442
기타영업손익	12	8	6	(0)	(1)
영업이익	253	252	248	263	284
증가율(%)	0.3	(0.6)	(1.5)	6.1	7.8
EBITDA	731	767	874	514	368
증가율(%)	8.5	5.0	14.0	(41.2)	(28.3)
영업외손익	(5)	(6)	(13)	(14)	(14)
이자수익	26	28	30	31	32
이자비용	47	51	0	0	0
지분법손익	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)
기타영업손익	17	17	(43)	(44)	(45)
세전순이익	248	245	235	249	270
증가율(%)	(2.3)	(1.2)	(4.4)	6.4	8.1
법인세비용	53	50	47	50	54
당기순이익	196	195	188	200	216
증가율(%)	1.2	(0.3)	(3.9)	6.4	8.1
지배주주지분	196	195	188	200	216
증가율(%)	1.2	(0.3)	(3.9)	6.4	8.1
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	11,331	11,295	10,857	11,548	12,484
증가율(%)	1.2	(0.3)	(3.9)	6.4	8.1
수정EPS(원)	11,331	11,295	10,857	11,548	12,484
증가율(%)	1.2	(0.3)	(3.9)	6.4	8.1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	11,331	11,295	10,857	11,548	12,484
BPS	62,165	68,511	75,731	83,179	91,464
DPS	4,100	4,100	4,100	4,200	4,300
밸류에이션(배, %)					
PER	11.6	9.1	11.3	10.6	9.8
PBR	2.1	1.5	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	4.1	3.2	2.7	3.9	4.9
배당수익율	3.1	4.0	3.3	3.4	3.5
PCR	3.0	2.2	2.5	4.7	7.0
수익성(%)					
영업이익율	3.1	2.9	2.7	2.8	3.0
EBITDA이익율	8.9	8.8	9.7	5.5	3.9
순이익율	2.4	2.2	2.1	2.1	2.3
ROE	19.2	17.3	15.1	14.5	14.3
ROIC	12.1	11.1	13.5	20.7	25.8
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	67.9	57.1	17.0	(8.8)	(18.7)
유동비율	82.2	81.1	121.6	140.9	150.8
이자보상배율	5.4	4.9	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	2.7	2.6	2.5	2.5	2.4
매출채권회전율	38.3	35.3	35.6	33.7	32.6
재고자산회전율	54.3	44.7	40.9	38.8	37.4
매입채무회전율	10.8	10.5	10.8	11.0	10.6



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 기관투자자 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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

