

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 145,000원

현재가 (11/6) 105,600원

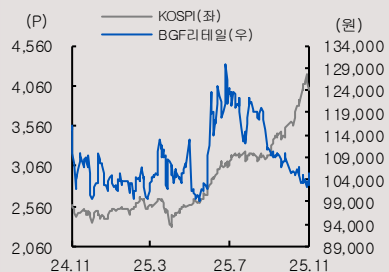
KOSPI (11/6)	4,026.45pt
시가총액	1,825십억원
발행주식수	17,284천주
액면가	1,000원
52주 최고가	129,800원
최저가	99,000원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	29.2%
배당수익률 (2025F)	4.7%

주주구성	
비지배프 외 18 인	51.37%
국민연금공단	9.31%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-14%	-37%	-42%
절대기준	-3%	-1%	-8%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	145,000	145,000	-
EPS(25)	10,707	11,863	▼
EPS(26)	12,505	12,789	▼

BGF리테일 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

BGF리테일 (282330)

어려운 환경. 하지만, 시장 재편은 시작

기대치 부합

BGF리테일 25년 3분기 영업실적은 시장 기대치에 충족하는 실적을 달성하였다. 3분기 연결기준 매출액은 약 2조 4,623억 원(전년동기대비 +5.9%), 영업이익 977억 원(전년동기대비 +7.2%)을 기록하였다. 기존점은 전년대비 -0.1% 역 성장하였으나, 고정비 효율화와 연결 종속회사 실적 증가가 성장을 견인하였다. 기존점 감소에도 불구하고 매출액 성장을 이루어낸 이유는 경쟁사 대비 출점을 전개한 효과로 판단한다. 다만, 상대적으로 비수익 점포 효율화가 늦어지면서 수익성 개선은 더딘 것으로 분석한다. 3분기 실적이 기대치에 부합하였지만, 아쉬운 실적으로 평가한다. 그러한 이유는 1) 상반기 신규점 출점 효과가 크지 않은 것으로 보이고, 2) 기존점 성장률이 경쟁사 대비 낮았으며, 3) 소비쿠폰 효과를 감안할 경우 기대치를 하회하였기 때문이다.

중대형 출점 전략 속도에 대한 고민

동사는 중대형 점포 비중을 높이기 위한 전략적 출점을 지속하고 있다. 동 전략은 합리적으로 보고 있지만, 예상보다 더딘 것으로 보여 아쉽다. 당초 동사는 신규 오픈 점포 중 약 40%를 목표로 하였지만, 실제로는 20%대 머무르고 있는 것으로 파악된다. 이는 자영업 시장 부진에 따라 중대형점포에 대한 부담이 커지는 것으로 해석된다. 편의점 시장의 문제도, 동사의 문제도 아니다. 소비경기가 위축되는 과정에서 자영업 시장 펀더멘탈이 약화되면서 나타나는 현상이다. 중장기적으로 차별적인 집객력을 갖출 수 있는 전략적 변화가 필요하다는 판단이다. 그럼에도 다행인 것은 편의점 시장이 상위업체 위주로 재편되고 있다는 점이다. 출점 속도가 더딘 만큼 높아진 현금흐름을 통한 전략적 대응은 가능할 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 14.5만원 유지

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	9,083	9,418	9,868
영업이익	253	252	239	245	262
세전이익	248	245	236	281	307
지배주주순이익	196	195	185	216	236
EPS(원)	11,331	11,295	10,707	12,505	13,673
증가율(%)	1.2	-0.3	-5.2	16.8	9.3
영업이익률(%)	3.1	2.9	2.6	2.6	2.7
순이익률(%)	2.4	2.2	2.0	2.3	2.4
ROE(%)	19.2	17.3	14.9	15.8	15.7
PER	11.6	9.1	9.9	8.4	7.7
PBR	2.1	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.5	2.6	2.5	2.6	2.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

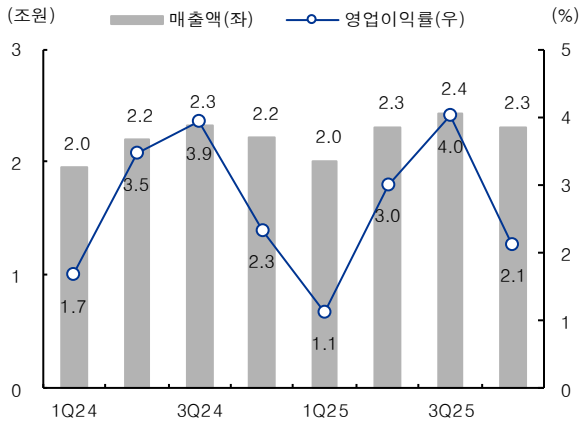
표 1. BGF리테일 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	19,538	22,029	23,256	22,165	20,165	22,901	24,623	23,094	86,988	90,783	93,472
YoY	5.6	5.0	5.4	8.6	3.2	4.0	5.9	4.2	6.2	4.4	3.0
편의점	19,500	21,473	22,908	21,770	19,753	22,383	24,058	22,682	85,651	88,876	91,647
기타	38	556	348	395	412	579	365	411	1,337	1,768	1,825
매출원가	15,927	17,868	18,854	18,081	16,469	18,607	19,982	18,839	70,730	73,897	76,088
YoY, %	5.2	5.0	5.3	8.6	3.4	4.1	6.0	4.2	6.0	4.5	3.0
매출총이익	3,611	4,161	4,402	4,083	3,696	4,294	4,641	4,254	16,257	16,885	17,384
YoY, %	7.8	4.8	5.7	9.0	2.3	3.2	5.4	4.2	6.8	3.9	3.0
매출총이익률, %	18.5	18.9	18.9	18.4	18.3	18.8	18.8	18.4	18.7	18.6	18.6
판매 및 일반관리비	3,285	3,399	3,490	3,567	3,470	3,600	3,664	3,764	13,741	14,498	15,031
YoY, %	10.2	6.6	6.0	10.2	5.6	5.9	5.0	5.5	8.2	5.5	3.7
영업이익	326	762	912	516	226	694	977	490	2,516	2,387	2,353
YoY, %	-11.8	-2.4	4.6	1.4	-30.7	-8.9	7.2	-5.0	-0.6	-5.1	-1.4
영업이익률, %	1.7	3.5	3.9	2.3	1.1	3.0	4.0	2.1	2.9	2.6	2.5

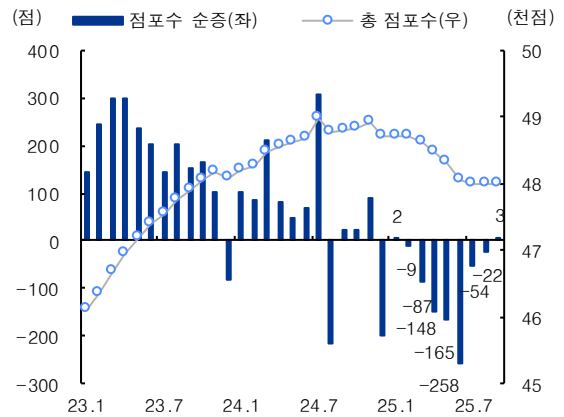
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 1. BGF리테일 분기별 영업실적 추이 및 전망



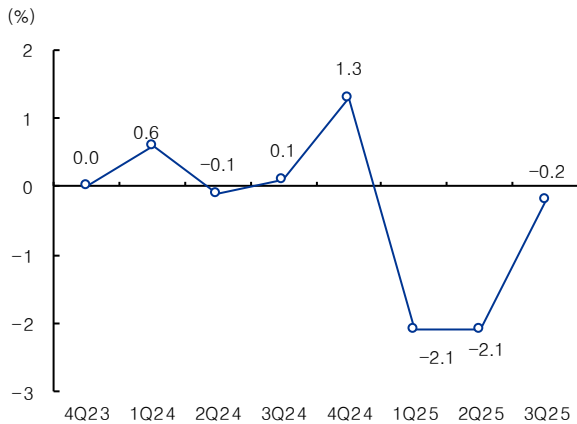
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 2. 편의점 3사 합산 월별 점포수 순증 추이



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. BGF리테일 기준점 성장률 추이



자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 4. 편의점 3사 합산 기준점성장률



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 3사(GS25, CU, 세븐일레븐) 합계

표 2. BGF리테일 상품 Mix 변화 추이

(단위: %)

	3Q25	3Q24	YoY	2024	2023	2022
식품	13.3	12.4	+0.9p	13.2	13.3	12.8
가공식품	45.2	46.2	-1.0p	44.5	43.5	42.8
담배	36.3	36.2	+0.1p	37.1	37.3	37.8
비식품	5.2	5.2	0.0p	5.2	5.9	6.6

자료: BGF리테일, IBK투자증권

BGF리테일 (282330)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	9,083	9,418	9,868
증가율(%)	7.6	6.2	4.4	3.7	4.8
매출원가	6,672	7,073	7,393	7,664	8,031
매출총이익	1,523	1,626	1,689	1,753	1,837
매출총이익률 (%)	18.6	18.7	18.6	18.6	18.6
판매비	1,270	1,374	1,450	1,508	1,575
판매비율(%)	15.5	15.8	16.0	16.0	16.0
영업이익	253	252	239	245	262
증가율(%)	0.3	-0.6	-5.0	2.5	6.8
영업이익률(%)	3.1	2.9	2.6	2.6	2.7
순금융손익	-10	-11	-12	18	28
이자손익	-21	-23	9	17	27
기타	11	12	-21	1	1
기타영업외손익	6	6	11	20	20
종속/관계기업손익	0	-1	-1	-2	-3
세전이익	248	245	236	281	307
법인세	53	50	51	65	71
법인세율	21.4	20.4	21.6	23.1	23.1
계속사업이익	196	195	185	216	236
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	196	195	185	216	236
증가율(%)	1.2	-0.3	-5.2	16.8	9.3
당기순이익률 (%)	2.4	2.2	2.0	2.3	2.4
지배주당순이익	196	195	185	216	236
기타포괄이익	-13	-15	-1	0	0
총포괄이익	183	181	184	216	236
EBITDA	731	767	780	679	609
증가율(%)	8.5	5.0	1.7	-13.0	-10.3
EBITDA마진율(%)	8.9	8.8	8.6	7.2	6.2

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	11,331	11,295	10,707	12,505	13,673
BPS	62,165	68,511	75,087	82,795	91,171
DPS	4,100	4,100	4,800	5,300	5,500
밸류에이션(배)					
PER	11.6	9.1	9.9	8.4	7.7
PBR	2.1	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.5	2.6	2.5	2.6	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	7.6	6.2	4.4	3.7	4.8
EPS증가율	1.2	-0.3	-5.2	16.8	9.3
수익성지표(%)					
배당수익률	3.1	4.0	4.7	5.2	5.4
ROE	19.2	17.3	14.9	15.8	15.7
ROA	6.4	5.9	5.3	6.0	6.5
ROIC	404.0	159.3	86.8	109.2	584.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	199.6	187.3	172.0	153.0	129.4
순차입금 비율(%)	25.1	17.9	-31.4	-42.0	-41.6
이자보상배율(배)	5.4	4.9	7.9	14.7	15.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	53.3	50.0	51.4	50.0	50.4
재고자산회전율	54.3	44.7	43.2	42.1	40.3
총자산회전율	2.7	2.6	2.6	2.6	2.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	979	1,052	1,321	1,561	1,644
현금및현금성자산	302	325	358	550	603
유가증권	51	49	51	53	55
매출채권	180	168	185	191	200
재고자산	177	212	208	239	250
비유동자산	2,240	2,351	2,209	2,060	1,971
유형자산	776	834	726	544	454
무형자산	37	79	71	59	48
투자자산	338	351	347	355	341
자산총계	3,219	3,403	3,530	3,621	3,615
유동부채	1,191	1,296	1,159	1,199	1,254
매입채무및기타채무	545	609	0	0	0
단기차입금	11	3	2	2	2
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	953	922	1,073	991	786
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	2,145	2,218	2,232	2,189	2,039
지배주주지분	1,074	1,184	1,298	1,431	1,576
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
자본조정등	22	22	22	22	22
기타포괄이익누계액	1	-8	-9	-9	-9
이익잉여금	712	831	945	1,078	1,223
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,074	1,184	1,298	1,431	1,576
비이자부채	1522	1632	1675	1632	1482
총차입금	623	586	557	557	557
순차입금	270	212	-407	-601	-656

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	647	769	494	596	548
당기순이익	196	195	185	216	236
비현금성 비용 및 수익	550	593	577	399	303
유형자산감가상각비	467	506	531	421	337
무형자산상각비	10	9	10	13	10
운전자본변동	-39	28	-239	-36	-18
매출채권등의 감소	0	0	-185	-6	-9
재고자산의 감소	-52	-35	4	-31	-11
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-60	-47	-29	17	27
투자활동 현금흐름	-244	-346	-246	-297	-272
유형자산의 증가(CAPEX)	-206	-219	-232	-239	-247
유형자산의 감소	0	1	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	-5	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-53	-38	22	-10	11
기타	22	-85	-37	-48	-36
재무활동 현금흐름	-369	-400	-215	-107	-223
차입금의 증가(감소)	-3	-7	-1	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-366	-393	-214	-107	-223
기타 및 조정	0	-1	0	0	0
현금의 증가	34	22	33	192	53
기초현금	269	302	325	358	550
기말현금	302	325	358	550	603

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

