

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 190,000원

현재가 (2/10) 126,200원

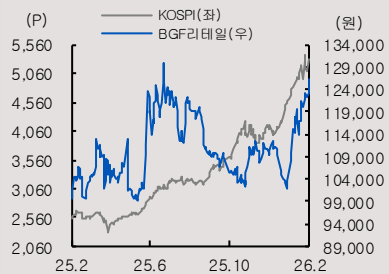
KOSPI (2/10)	5,301.69pt
시가총액	2,181십억원
발행주식수	17,284천주
액면가	1,000원
52주 최고가	129,800원
최저가	99,000원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	32.3%
배당수익률 (2025F)	3.9%

주주구성	
비지애프 외 18 인	51.35%
국민연금공단	9.31%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	-37%	-40%
절대기준	22%	4%	27%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	190,000	145,000	▲
EPS(25)	10,474	10,243	▲
EPS(26)	13,440	12,937	▲

BGF리테일 주가추이



본 조사분석자료는 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)

돋보이는 실적

2025년 4분기 실적 기대치 상회

BGF리테일 25년 4분기 영업실적은 시장 및 당사 기존 추정치를 상회하였다. 4분기 연결기준 매출액은 2조 2,923억 원(전년동기대비 +3.4%), 영업이익 642억 원(전년 동기대비 +24.3%)을 달성하면서 당사 영업이익 추정치인 590억 원을 약 10% 상회하였다. 4분기 실적 성장을 이끌었던 이유는 3가지이다. 1) 상품매입을 개선에 따른 효과 약 50억 원, 2) 상여급 지급 변경에 따른 효과 50억 원(24년 기저), 3) 연결 자회사 실적 개선에 따른 효과 28억 원 등이다. 상품매입을 개선은 식품 및 가공식품 성장이 이끌었는데, 이는 상품군의 전략적인 배치에 따른 효과로 해석된다. 식품 및 가공식품 매출비중은 각각 +0.3%p 증가한 14.4%, 43.6%를 기록하였다. 상대적으로 고마진 상품 비중 확대와 저마진 상품군인 담배 비중이 하락하면서 상품매입율은 개선된 것으로 판단한다.

연결자회사 실적 개선에 주목할 필요

연결자회사 실적 개선에도 주목할 필요가 있다. 주요 자회사 영업이익은 로지스 52억원(YoY +13억원), 푸드 5억원(YoY +2억원), 휴먼넷 12억원(YoY +8억원), 네트워크 32억원(YoY +4억원)으로 모두 개선되었다. 특히, 로지스와 휴먼넷의 경우 非편의점 매출 성장이 견인한 것으로 외부 경쟁력 확대에 따른 결과물이 나타나고 있다는 판단이다. 이는 내부 채널을 통한 성장 이후 경쟁력 확대를 구축했다는 의미로 해석할 수 있다. 편의점 업황이 과거 대비 둔화되고 있는 가운데 이런 성과라는 점에서 주목할 필요가 있다.

투자의견 매수, 목표주가 190,000원으로 상향

동사에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 190,000원으로 상향한다. 목표주가 변경은 실적 추정치 조정에 따라 이루어졌다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	9,061	9,241	9,626
영업이익	253	252	254	274	304
세전이익	248	245	229	302	340
지배주주순이익	196	195	181	232	261
EPS(원)	11,331	11,295	10,474	13,440	15,126
증가율(%)	1.2	-0.3	-7.3	28.3	12.5
영업이익률(%)	3.1	2.9	2.8	3.0	3.2
순이익률(%)	2.4	2.2	2.0	2.5	2.7
ROE(%)	19.2	17.3	14.6	16.9	16.9
PER	11.6	9.1	10.0	9.4	8.3
PBR	2.1	1.5	1.4	1.5	1.3
EV/EBITDA	3.5	2.6	2.6	3.2	3.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

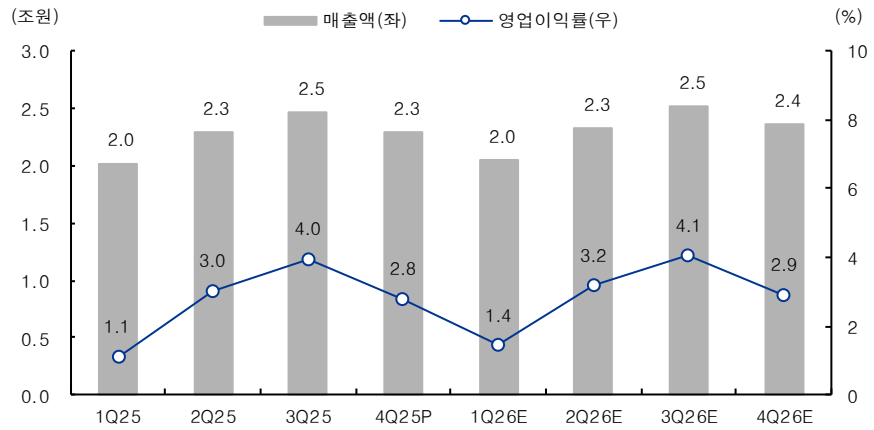
표 1. BGF리테일 실적 테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	20,165	22,901	24,622	22,923	20,450	23,268	25,133	23,557	90,612	92,408	96,262
YoY	3.2	4.0	5.9	3.4	1.4	1.6	2.1	2.8	4.2	2.0	4.2
편의점	19,753	22,383	24,058	22,387	20,032	22,742	24,557	23,006	88,581	90,337	94,104
기타	412	518	564	536	418	527	576	551	2,031	2,071	2,157
매출원가	16,468	18,608	19,981	18,684	16,681	18,883	20,370	19,177	73,741	75,111	78,147
YoY, %	3.4	4.1	6.0	3.3	1.3	1.5	1.9	2.6	4.3	1.9	4.0
매출총이익	3,696	4,294	4,642	4,239	3,769	4,386	4,763	4,380	16,870	17,297	18,115
YoY, %	2.4	3.2	5.5	3.8	2.0	2.1	2.6	3.3	3.8	2.5	4.7
매출총이익률, %	18.3	18.7	18.9	18.5	18.4	18.8	19.0	18.6	18.6	18.7	18.8
판매 및 일반관리비	3,470	3,599	3,665	3,597	3,477	3,645	3,743	3,691	14,332	14,555	15,074
YoY, %	5.6	5.9	5.0	0.8	0.2	1.3	2.1	2.6	4.3	1.6	3.6
영업이익	226	694	976	642	292	741	1,020	689	2,539	2,742	3,041
YoY, %	-30.7	-8.9	7.1	24.3	29.2	6.7	4.5	7.3	0.9	8.0	10.9
영업이익률, %	1.1	3.0	4.0	2.8	1.4	3.2	4.1	2.9	2.8	3.0	3.2

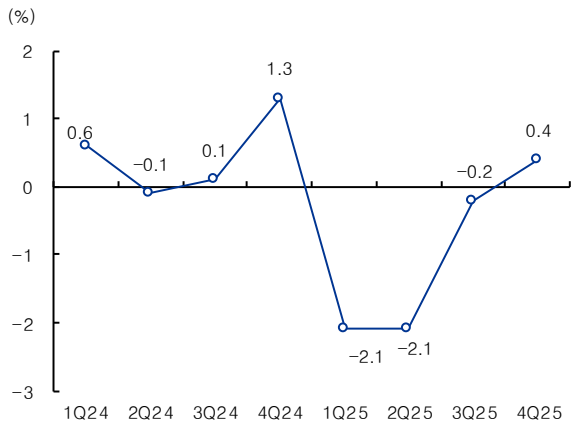
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 1. BGF리테일 분기별 영업실적 추이 및 전망



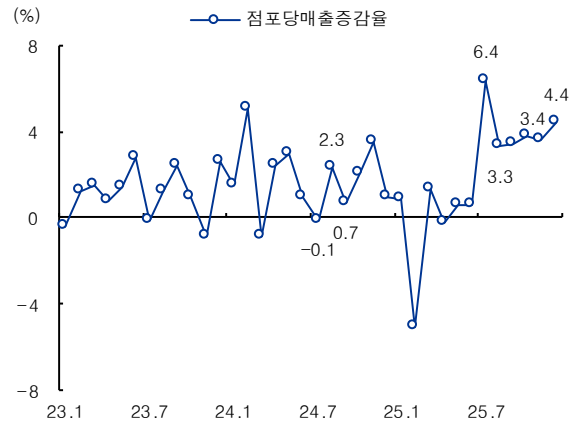
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 2. BGF리테일 기존점 성장률 추이



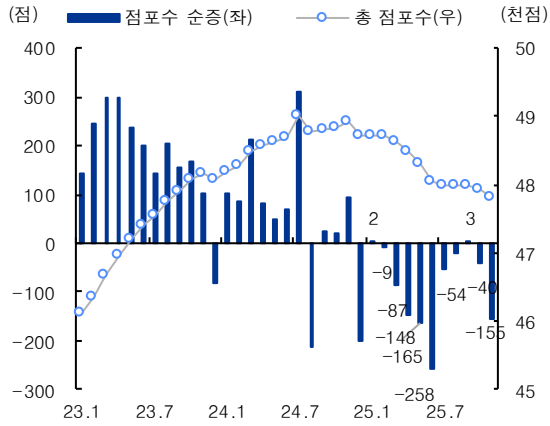
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 3. 편의점 4사 합산 기존점성장률



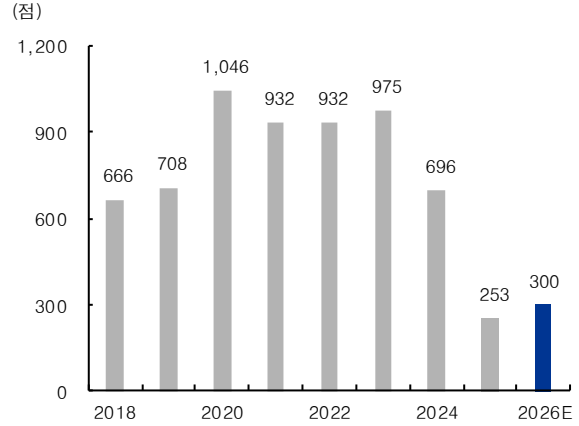
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 4사(GS25, CU, 세븐일레븐, 이마트24) 합계

그림 4. 편의점 3사 합산 점포수 월별 순증 추이



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

그림 5. BGF리테일 편의점 연간 순증 추이 및 가이드스



자료: BGF리테일, IBK투자증권

표 2. BGF리테일 상품 Mix 변화 추이

	4Q25	4Q24	YoY	2025	2024	2023
식품	14.4	14.1	+0.3p	13.7	13.2	13.3
가공식품	43.6	43.3	+0.3p	44.1	44.5	43.5
담배	36.5	37.2	-0.7p	37.0	37.1	37.3
비식품	5.5	5.4	+0.1p	5.2	5.2	5.9

자료: BGF리테일, IBK투자증권

BGF리테일 (282330)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	9,061	9,241	9,626
증가율(%)	7.6	6.2	4.2	2.0	4.2
매출원가	6,672	7,073	7,374	7,511	7,815
매출총이익	1,523	1,626	1,687	1,730	1,811
매출총이익률 (%)	18.6	18.7	18.6	18.7	18.8
판매비	1,270	1,374	1,433	1,456	1,507
판매비율(%)	15.5	15.8	15.8	15.8	15.7
영업이익	253	252	254	274	304
증가율(%)	0.3	-0.6	0.9	8.0	10.9
영업이익률(%)	3.1	2.9	2.8	3.0	3.2
순금융손익	-10	-11	-32	9	18
이자손익	-21	-23	-3	9	18
기타	11	12	-29	0	0
기타영업외손익	6	6	9	20	20
중속/관계기업손익	0	-1	-1	-2	-3
세전이익	248	245	229	302	340
법인세	53	50	48	69	78
법인세율	21.4	20.4	21.0	22.8	22.9
계속사업이익	196	195	181	232	261
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	196	195	181	232	261
증가율(%)	1.2	-0.3	-7.3	28.3	12.5
당기순이익률 (%)	2.4	2.2	2.0	2.5	2.7
지배주주당기순이익	196	195	181	232	261
기타포괄이익	-13	-15	-2	0	0
총포괄이익	183	181	179	232	261
EBITDA	731	767	797	740	669
증가율(%)	8.5	5.0	3.9	-7.2	-9.5
EBITDA마진율(%)	8.9	8.8	8.8	8.0	6.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	11,331	11,295	10,474	13,440	15,126
BPS	62,165	68,511	74,753	84,094	94,723
DPS	4,100	4,100	4,100	4,500	5,000
밸류에이션(배)					
PER	11.6	9.1	10.0	9.4	8.3
PBR	2.1	1.5	1.4	1.5	1.3
EV/EBITDA	3.5	2.6	2.6	3.2	3.5
성장성지표(%)					
매출증가율	7.6	6.2	4.2	2.0	4.2
EPS증가율	1.2	-0.3	-7.3	28.3	12.5
수익성지표(%)					
배당수익률	3.1	4.0	3.9	3.8	4.2
ROE	19.2	17.3	14.6	16.9	16.9
ROA	6.4	5.9	5.2	6.8	7.7
ROIC	404.0	159.3	76.2	99.2	380.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	199.6	187.3	171.0	131.9	106.9
순차입금 비율(%)	25.1	17.9	-26.2	-24.3	-26.6
이자보상배율(배)	5.4	4.9	8.4	16.1	17.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	53.3	50.0	51.5	49.7	50.1
재고자산회전율	54.3	44.7	43.3	41.8	40.0
총자산회전율	2.7	2.6	2.6	2.7	2.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	979	1,052	1,242	1,298	1,425
현금및현금성자산	302	325	288	303	382
유가증권	51	49	51	52	54
매출채권	180	168	183	188	196
재고자산	177	212	206	236	245
비유동자산	2,240	2,351	2,260	2,073	1,962
유형자산	776	834	789	580	475
무형자산	37	79	73	60	49
투자자산	338	351	342	348	333
자산총계	3,219	3,403	3,501	3,371	3,387
유동부채	1,191	1,296	1,148	1,180	1,228
매입채무및기타채무	545	609	0	0	0
단기차입금	11	3	2	2	2
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	953	922	1,061	738	522
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	2,145	2,218	2,209	1,917	1,750
지배주주지분	1,074	1,184	1,292	1,453	1,637
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
자본조정등	22	22	22	22	22
기타포괄이익누계액	1	-8	-10	-10	-10
이익잉여금	712	831	941	1,103	1,286
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,074	1,184	1,292	1,453	1,637
비이자부채	1522	1632	1642	1350	1183
총차입금	623	586	567	567	567
순차입금	270	212	-338	-353	-435

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	647	769	649	646	594
당기순이익	196	195	181	232	261
비현금성 비용 및 수익	550	593	624	439	331
유형자산감가상각비	467	506	533	453	355
무형자산상각비	10	9	10	13	11
운전자본변동	-39	28	-96	-34	-16
매출채권등의 감소	0	0	-183	-5	-8
재고자산의 감소	-52	-35	6	-29	-10
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-60	-47	-60	9	18
투자활동 현금흐름	-244	-346	-246	-288	-288
유형자산의 증가(CAPEX)	-206	-219	-236	-243	-250
유형자산의 감소	0	1	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	-5	1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-53	-38	17	-8	12
기타	22	-85	-31	-37	-50
재무활동 현금흐름	-369	-400	-441	-344	-226
차입금의 증가(감소)	-3	-7	-1	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-366	-393	-440	-344	-226
기타 및 조정	0	-1	2	0	0
현금의 증가	34	22	-36	14	80
기초현금	269	302	325	288	303
기말현금	302	325	288	303	382

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 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

