BGF리테일 282330

Analyst 김혜미 | 소비재
02-3779-3185, hyemi.kim@sangsanginib.com

1Q25 Review: 속수무책

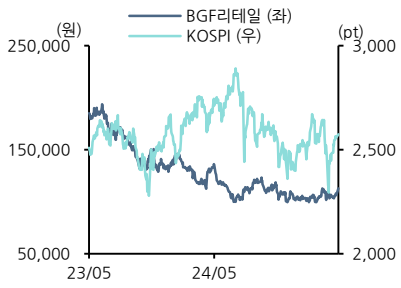
BUY 유지

목표주가 유지	160,000원
종가(25.05.08)	112,600원
상승여력	42.1%

Stock Data

KOSPI(05/08)	2,579.5pt
시가총액	19,462억원
액면가	1,000원
52주 최고가	135,200원
52주 최저가	99,400원
외국인지분율	28.6%
90일 일평균거래대금	49억원
주요주주지분율	
비지에프 (외 19인)	52.3%
유동주식비율	47.7%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

1Q25 매출액 yoy +3.2%, 영업이익 yoy -30.7%

BGF리테일의 1Q25 연결 실적은 매출액 2조165억원, 영업이익 226억원을 기록하였다. 내수 소비 침체 장기화, 기상환경 악화, 정치 불안정 지속, 재난 등 무엇하나 우호적이지 않았던 영업 환경이 부진한 실적의 주요인으로 작용하였다. 1) **편의점 별도 실적**은 매출 yoy +1%, 영업이익 yoy -31%를 기록하였다. 매월 부정적 이슈(1월 설 연휴 중 폭설, 2월 추위 지속, 3월 대규모 산불로 인한 행사 효과 부재)가 발생하며 트래픽이 감소하였다. 1Q25 동일점 성장률은 yoy -2.1%로, 객수는 yoy -3.2%, 객단가는 yoy +1.1%를 기록하였다. 동일점 내 상품군별 매출은 일반 상품 yoy -1.9%, 담배 yoy -0.7%로 역성장하였다. 그러나, 중대형 중심의 우량 신규점 출점이 지속되어 전체 매출은 증가했다. 한편, 영업이익은 기존점 매출 부진, 담배 구성비 증가에 따른 믹스 악화, 점포 순증에 따른 사업비 확대 등으로 감소하였다. 2) **연결 자회사 및 기타** 부문은 매출 yoy +973%, 영업적자 -6억원을 기록하였다. BGF푸드와 BGF휴먼넷의 비용 증가로 영업이익 감소했으나, BGF로지스의 영업이익이 물류 효율화로 개선된 한편, BGF네트웍스 연결 편입효과도 지속되었다.

투자의견 BUY 및 목표주가 160,000원 유지

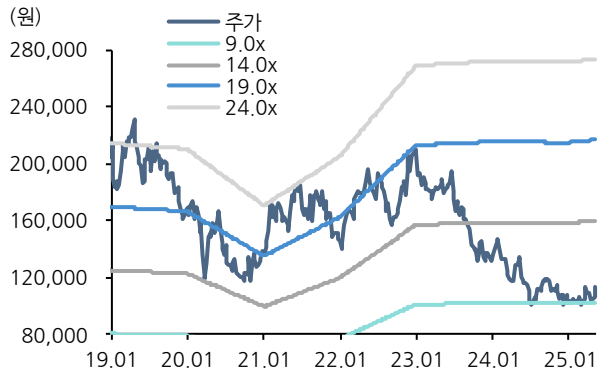
BGF리테일은 집객 확대를 실적 성장 전략으로 제시해왔으나, 녹록지 않은 시장 상황으로 객수 감소를 시현하였다. 최근 음식료 업체들의 실적을 보더라도 판가 인상이 지속되고 있으나, 판매량 하락세가 더 큰 영향을 미치는 등 필수소비재로 인식되었던 식품 소비가 속절없이 부진한 상황이다. 따라서, 식품 매출 비중이 높은 편의점 채널의 특성 상 유사한 흐름이 불가피한 것으로 판단된다. 다만, 2Q부터는 성수기 시즌에 돌입하고, 신정부 출범에 따른 소비 부양 기대감이 존재하는 등 추가 악화 우려는 제한적일 가능성이 높다고 판단한다. 올해 이익 전망치를 하향 조정했으나, 턴어라운드 예상되는 하반기 조정 폭이 미미해 투자의견 및 목표주가는 유지한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	8,195	253	196	11,331	11.6	4.3	2.1	19.2	3.1
2024	8,699	252	195	11,295	9.1	3.4	1.5	17.3	4.0
2025E	9,061	249	200	11,589	9.7	3.3	1.5	16.0	3.6
2026E	9,494	260	209	12,122	9.3	3.5	1.3	15.2	3.6
2027E	9,950	293	233	13,512	8.3	3.4	1.2	15.2	3.6

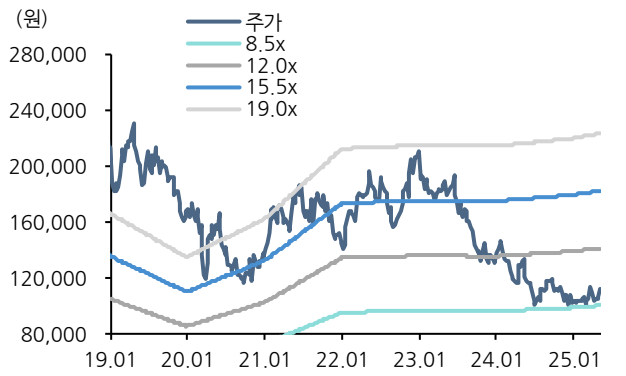
자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

그림 1. PER Band Chart (12M Trailing)



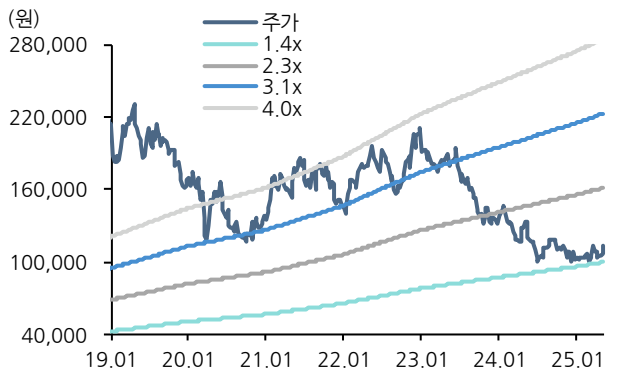
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 2. PER Band Chart (12M fwd)



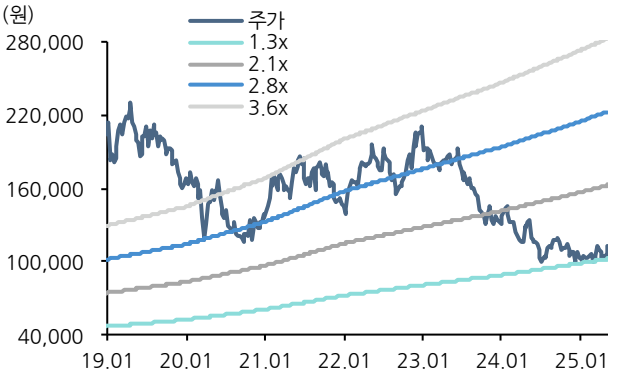
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 3. PBR Band Chart (12M Trailing)



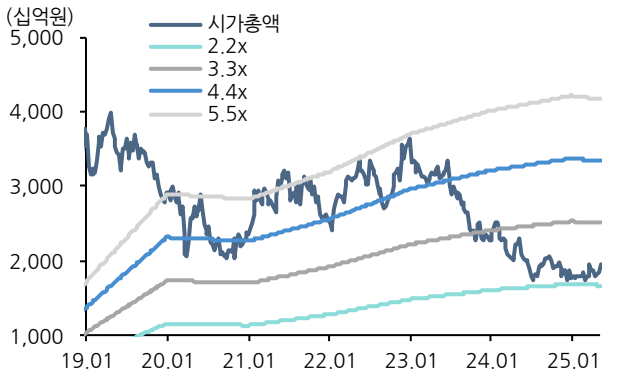
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 4. PBR Band Chart (12M fwd)



자료: 상상인증권 리서치센터

그림 5. EV/EBITDA Band Chart (12M Trailing)



자료: 상상인증권 리서치센터

그림 6. EV/EBITDA Band Chart (12M fwd)

자료: 상상인증권 리서치센터

표 1. BGF리테일 1Q25 실적 Review

(%,십억원)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	1,954	2,203	2,326	2,217	2,017	3.2	-9.0	2,060	-2.1	2,040	-1.2
영업이익	33	76	91	52	23	-30.7	-56.2	36	-36.8	31	-28.0
세전이익	31	74	89	51	17	-44.0	-66.3	35	-50.6	29	-39.9
지배주주순이익	23	58	70	43	13	-42.7	-69.1	27	-49.6	22	-40.3
영업이익률	1.7	3.5	3.9	2.3	1.1			1.7		1.5	
세전이익률	1.6	3.4	3.8	2.3	0.9			1.7		1.4	
지배주주순이익률	1.2	2.7	3.0	2.0	0.7			1.3		1.1	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. BGF 리테일 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2025E			2026E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	9,061	9,166	-1.2	9,494	9,627	-1.4
영업이익	249	270	-7.9	260	283	-8.0
세전이익	256	271	-5.4	268	280	-4.3
지배주주순이익	200	211	-5.1	209	218	-4.0
영업이익률	2.7	2.9		2.7	2.9	
세전이익률	2.8	3.0		2.8	2.9	
지배주주순이익률	2.2	2.3		2.2	2.3	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. BGF리테일 실적전망 Table

(억원, %)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액		19,538	22,029	23,256	22,165	20,165	22,976	24,323	23,142	86,988	90,606	94,943
	편의점(별도)	19,500	21,743	22,908	21,771	19,753	22,501	23,907	22,618	85,921	88,780	93,019
	기타 및 연결조정	38	286	348	394	412	474	416	524	1,066	1,826	1,924
yoy %	*TOTAL*	*5.6%*	*5.0%*	*5.4%*	*8.6%*	*3.2%*	*4.3%*	*4.6%*	*4.4%*	*6.2%*	*4.2%*	*4.8%*
	편의점(별도)	*6.1%*	*4.4%*	*4.7%*	*7.6%*	*1.3%*	*3.5%*	*4.4%*	*3.9%*	*5.7%*	*3.3%*	*4.8%*
	기타 및 연결조정	*-65.7%*	*74.5%*	*80.1%*	*144.0%*	*972.6%*	*66.0%*	*19.5%*	*33.0%*	*69.1%*	*71.3%*	*5.4%*
Sales portion %	*편의점(별도)*	*99.8%*	*98.7%*	*98.5%*	*98.2%*	*98.0%*	*97.9%*	*98.3%*	*97.7%*	*98.8%*	*98.0%*	*98.0%*
	기타 및 연결조정	*0.2%*	*1.3%*	*1.5%*	*1.8%*	*2.0%*	*2.1%*	*1.7%*	*2.3%*	*1.2%*	*2.0%*	*2.0%*
영업이익		326	762	912	516	226	755	954	554	2,516	2,490	2,601
	편의점(별도)	334	694	824	452	232	671	871	521	2,304	2,295	2,701
	기타 및 연결조정	(8)	68	88	65	(6)	85	83	33	212	194	(100)
yoy %		*-11.8%*	*-2.4%*	*4.8%*	*1.1%*	*-30.7%*	*-0.9%*	*4.7%*	*7.2%*	*-0.6%*	*-1.1%*	*4.5%*
	편의점(별도)	*-16.0%*	*-2.8%*	*2.0%*	*-8.5%*	*-30.5%*	*-3.4%*	*5.7%*	*15.3%*	*-4.5%*	*-0.4%*	*17.7%*
	기타 및 연결조정	*적지*	*2.4%*	*40.0%*	*286.2%*	*적지*	*24.8%*	*-5.1%*	*-49.1%*	*79.9%*	*-8.4%*	*적전*
OP portion %	*편의점(별도)*	*102.3%*	*91.1%*	*90.4%*	*87.5%*	*102.7%*	*88.8%*	*91.3%*	*94.1%*	*91.6%*	*92.2%*	*103.8%*
	기타 및 연결조정	*-2.3%*	*8.9%*	*9.6%*	*12.5%*	*-2.7%*	*11.2%*	*8.7%*	*5.9%*	*8.4%*	*7.8%*	*-3.8%*
OPM		1.7%	3.5%	3.9%	2.3%	1.1%	3.3%	3.9%	2.4%	2.9%	2.7%	2.7%
	편의점(별도)	1.7%	3.2%	3.6%	2.1%	1.2%	3.0%	3.6%	2.3%	2.7%	2.6%	2.9%
	기타 및 연결조정	-19.7%	23.7%	25.2%	16.4%	-1.5%	17.8%	20.0%	6.3%	19.9%	10.7%	-5.2%
yoy %p		*-0.3%*	*-0.3%*	*0.0%*	*-0.2%*	*-0.5%*	*-0.2%*	*0.0%*	*0.1%*	*-0.2%*	*-0.1%*	*0.0%*
	편의점(별도)	*-0.5%*	*-0.2%*	*-0.1%*	*-0.4%*	*-0.5%*	*-0.2%*	*0.0%*	*0.2%*	*-0.3%*	*-0.1%*	*0.3%*
	기타 및 연결조정	*4.8%*	*-16.7%*	*-7.2%*	*6.0%*	*18.2%*	*-5.9%*	*-5.2%*	*-10.1%*	*1.2%*	*-9.3%*	*-15.8%*

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**979.0**	**1,051.8**	**1,365.7**	**1,592.7**	**1,786.3**
현금 및 현금성자산	302.3	324.8	641.4	834.7	993.9
매출채권	248.3	244.0	232.3	244.0	255.8
재고자산	177.0	212.3	210.2	220.8	231.5
비유동자산	**2,240.1**	**2,350.8**	**2,178.8**	**2,129.4**	**2,138.1**
관계기업투자등	23.0	47.1	49.0	51.0	53.1
유형자산	776.4	833.7	602.2	491.1	435.7
무형자산	37.5	78.6	79.7	80.7	81.5
자산총계	**3,219.1**	**3,402.6**	**3,544.4**	**3,722.1**	**3,924.4**
유동부채	**1,191.3**	**1,296.2**	**1,308.7**	**1,346.1**	**1,383.9**
매입채무	547.5	611.6	618.1	649.2	680.6
단기금융부채	516.6	536.8	536.8	536.8	536.8
비유동부채	**953.3**	**922.3**	**924.0**	**925.7**	**927.5**
장기금융부채	910.9	880.9	880.9	880.9	880.9
부채총계	2,144.6	2,218.5	2,232.7	2,271.8	2,311.4
지배주주지분	**1,074.5**	**1,184.1**	**1,311.8**	**1,450.4**	**1,612.9**
자본금	17.3	17.3	17.3	17.3	17.3
자본잉여금	321.6	321.6	321.6	321.6	321.6
이익잉여금	712.3	831.0	960.3	1,098.9	1,261.5
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**1,074.5**	**1,184.1**	**1,311.8**	**1,450.4**	**1,612.9**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**8,194.8**	**8,698.8**	**9,060.6**	**9,494.3**	**9,950.1**
매출원가	6,672.0	7,073.0	7,382.5	7,743.4	8,124.8
매출총이익	1,522.8	1,625.7	1,678.0	1,750.9	1,825.3
판매비와 관리비	1,269.6	1,374.1	1,429.1	1,490.8	1,532.6
영업이익	**253.2**	**251.6**	**249.0**	**260.1**	**292.7**
EBITDA	730.7	767.1	743.5	646.6	626.4
금융손익	-21.1	-19.7	-21.9	-18.1	-16.9
관계기업등 투자손익	-0.3	-0.9	-2.3	-2.3	-2.3
기타영업외손익	16.5	14.3	31.2	28.2	25.3
세전계속사업이익	**248.4**	**245.3**	**256.0**	**267.8**	**298.7**
계속사업법인세비용	52.5	50.1	55.8	58.4	65.3
당기순이익	195.8	195.2	200.2	209.4	233.4
지배주주순이익	**195.8**	**195.2**	**200.2**	**209.4**	**233.4**
매출총이익률 (%)	18.6	18.7	18.5	18.4	18.3
영업이익률 (%)	3.1	2.9	2.7	2.7	2.9
EBITDA 마진률 (%)	8.9	8.8	8.2	6.8	6.3
세전이익률 (%)	3.0	2.8	2.8	2.8	3.0
지배주주순이익률 (%)	2.4	2.2	2.2	2.2	2.3
ROA (%)	6.4	5.9	5.8	5.8	6.1
ROE (%)	19.2	17.3	16.0	15.2	15.2
ROIC (%)	11.5	10.1	10.3	11.5	13.3

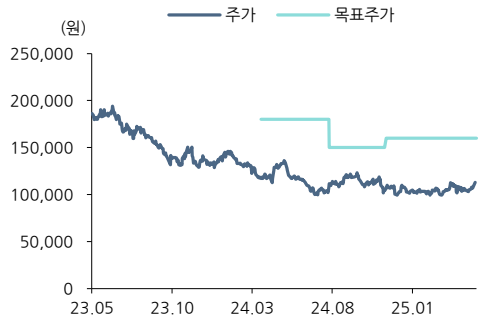
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**647.1**	**768.8**	**721.8**	**613.5**	**585.0**
당기순이익(손실)	195.8	195.2	200.2	209.4	233.4
현금수익비용가감	549.5	592.9	496.9	390.6	337.9
유형자산감가상각비	467.3	506.4	485.2	376.9	324.1
무형자산상각비	10.3	9.1	9.4	9.5	9.6
기타현금수익비용	72.0	77.5	2.3	4.1	4.2
운전자본 증감	-39.2	28.4	24.8	13.5	13.7
매출채권의 감소(증가)	-48.5	20.3	11.7	-11.7	-11.8
재고자산의 감소(증가)	-52.1	-35.3	2.1	-10.6	-10.7
매입채무의 증가(감소)	16.1	56.1	6.5	31.1	31.3
기타영업현금흐름	45.3	-12.6	4.5	4.6	4.8
투자활동 현금흐름	**-244.1**	**-346.0**	**-334.4**	**-349.3**	**-355.0**
유형자산 처분(취득)	-205.8	-218.4	-253.7	-265.8	-268.7
무형자산 감소(증가)	-6.5	-5.3	-10.5	-10.5	-10.5
투자자산 감소(증가)	99.0	21.5	-13.7	-14.2	-14.7
기타투자활동	-130.8	-143.7	-56.5	-58.8	-61.2
재무활동 현금흐름	**-369.2**	**-400.3**	**-70.8**	**-70.8**	**-70.8**
차입금의 증가(감소)	-298.4	-329.5	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-70.8	-70.8	-70.8	-70.8	-70.8
배당금 지급	70.8	70.8	70.8	70.8	70.8
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**33.7**	**22.5**	**316.6**	**193.3**	**159.2**
기초현금	268.6	302.3	324.8	641.4	834.7
기말현금	302.3	324.8	641.4	834.7	993.9

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	11.6	9.1	9.7	9.3	8.3
P/B	2.1	1.5	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	4.3	3.4	3.3	3.5	3.4
P/S	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	3.1	4.0	3.6	3.6	3.6
성장성 (%)					
매출액 증가율	7.6	6.2	4.2	4.8	4.8
영업이익 증가율	0.3	-0.6	-1.1	4.5	12.5
세전이익 증가율	-2.3	-1.2	4.3	4.6	11.5
지배주주순이익 증가율	1.2	-0.3	2.6	4.6	11.5
EPS 증가율	1.2	-0.3	2.6	4.6	11.5
안정성 (%)					
부채비율	199.6	187.3	170.2	156.6	143.3
유동비율	82.2	81.1	104.4	118.3	129.1
순차입금/자기자본	84.1	72.6	40.7	22.8	10.0
영업이익/금융비용	5.4	4.9	4.9	5.4	6.1
총차입금 (십억원)	1,427.5	1,417.7	1,417.7	1,417.7	1,417.7
순차입금 (십억원)	903.3	859.9	533.9	330.7	161.2
주당지표 (원)					
EPS	11,331	11,295	11,589	12,122	13,512
BPS	62,165	68,511	75,896	83,913	93,321
SPS	474,126	503,287	524,220	549,314	575,685
DPS	4,100	4,100	4,100	4,100	4,100

BGF 리테일 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-08-01	Buy	150,000	1년	-24.1	-17.8
2024-11-16	Buy	160,000	1년	-34.4	-29.4
2025-03-16	Buy	160,000	1년	-33.3	-29.4
2025-05-09	Buy	160,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김혜미)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	93.3%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	6.7%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	