BGF리테일 282330

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

3Q25 Review: 소비 쿠폰이 효자

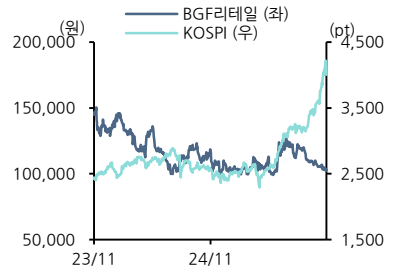
BUY 유지

목표주가 하향	140,000원
종가(25.11.06)	105,600원
상승여력	32.6%

Stock Data

KOSPI(11/06)	4,026.5pt
시가총액	18,252억원
액면가	1,000원
52주 최고가	129,800원
52주 최저가	99,000원
외국인지분율	29.2%
90일 일평균거래대금	50억원
주요주주지분율	
비지에프 (외 19인)	51.4%
유동주식비율	49.7%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

3Q25 매출액 yoy +5.9%, 영업이익 yoy +7.1%

BGF리테일의 3Q25 연결 실적은 매출액 2조4,623억원, 영업이익 977억원을 기록하며 기존 추정치에 부합했다. 1) **편의점 별도 실적**은 매출 yoy +5%, 영업이익 yoy +1% 증가하였다. 당분기 동일점 성장률은 yoy -0.2%(객수 yoy -2%, 객단가는 yoy +1.8%)를 기록했으나, 매출 및 수익성이 우수한 중대형 점포 개점으로 전체 성장하였다. 또한, 민생회복 소비쿠폰의 사용처로 직접적 수혜가 나타난 것으로 파악된다. 쿠폰이 첫 지급된 7월은 성수기 우호적 기상 환경을 바탕으로 동일점 성장률이 yoy +2%까지 회복되었기 때문이다. 다만, 8-9월의 경우 비우호적 날씨 등으로 객수 감소하며 약세를 시현하였다. 3Q 중 동일점 내 상품군별 매출은 일반 상품 yoy -1.2%, 담배 yoy +1.6%를 기록하였다. 한편, 분기 사상 최대 영업이익을 달성했으나, 담배 구성비 증가와 명절 시점 차이로 인한 주류 및 기상 악화에 따른 음료 비중 감소 등 믹스 악화 영향으로 마진율은 소폭 감소하였다. 2) **연결 자회사 및 기타** 부문은 매출과 영업이익 각각 yoy +62% 성장하였다. 별도 실적 성장과 종속회사들의 운영효율화 시너지 창출 효과에 기인한다. BGF로지스(물동량 증가 및 물류 효율화)와 BGF푸드(간편식 매출 증가), BGF휴먼넷(휴게소 운영 매출 증가), BGF네트웍스(편의점 택배 서비스의 안정적 성장) 등 주요 자회사들의 영업이익이 모두 증가하였다.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 140,000원 하향

하반기 들어 소비자심리지수 회복 등 여건이 개선되고 있으나, 아직까지 동일점 성장률의 뚜렷한 턴어라운드는 부재하다. 동사는 계속해서 집객 확대를 위한 전략에 중점을 두고, 1) 중대형 점포 출점, 2) 차별화 상품 강화 및 신규 카테고리 도입 3) 증가하는 인바운드 수요 대응 등을 추진하고 있다. 중장기적 관점에서 이러한 노력들이 최근 하위 업체들의 폐점과 맞물려 매출 성장으로 이어지면 영업 레버리지를 기대할 수 있을 전망이다.

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	4.1	2.1	19.2	3.1
2024	8,699	252	195	11,295	9.1	3.2	1.5	17.3	4.0
2025E	9,049	244	197	11,400	9.3	3.5	1.4	15.8	3.9
2026E	9,321	262	211	12,241	8.6	3.4	1.3	15.3	3.9
2027E	9,678	281	225	13,029	8.1	3.4	1.1	14.7	3.9

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. BGF리테일 목표주가 산정 Table

방식	내용	금액	비고
①PER	2026E EPS (원)	12,241	
	Target PER (배)	10	기존 배수 유지
	주당가치 (원)	122,410	
②PBR	2026E BPS (원)	83,836	
	Target PBR (배)	2.1	기존 배수 유지
	주당가치 (원)	176,056	
③SOTP	2026E EBITDA (십억원)	726	(a)
	Target EV/EBITDA (배)	4.3	(b) 최근 3 개년(2020-2025) 평균 EV/EBITDA 적용
	영업가치 (십억원)	3,121	(c)=(a)*(b)
	투자자산가치 (십억원)	1	(d)투자부동산, 2Q25 말 기준
	순현금 (십억원)	-926	(e) 2025 년말 예상 기준
	총발행주식수	17,275,015	(f) 보통주 기준(자기주식수 제외)
	주당가치 (원)	127,126	(c+d+e)/(f)
적정주가 (원)		141,864	
목표주가 (원)		**140,000**	
현재가 (원)		105,600	
Upside Potential		**32.6%**	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. BGF리테일 3Q25 실적 Review

(%,십억원)	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	2,326	2,216	2,016	2,290	2,462	5.9	7.5	2,424	1.6	2,430	1.3
영업이익	91	52	23	69	98	7.1	40.8	92	5.9	95	2.4
세전이익	89	51	17	67	99	11.3	48.5	93	6.9	96	3.5
지배주주순이익	70	43	13	53	79	13.4	50.2	73	9.0	74	6.9
영업이익률	3.9	2.3	1.1	3.0	4.0			3.8		3.9	
세전이익률	3.8	2.3	0.9	2.9	4.0			3.8		3.9	
지배주주순이익률	3.0	2.0	0.7	2.3	3.2			3.0		3.1	

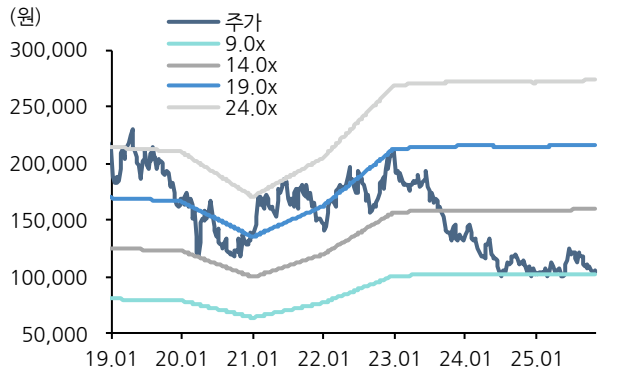
자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. BGF 리테일 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2025E			2026E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	9,049	9,010	0.4	9,321	9,321	0.0
영업이익	244	239	2.3	262	253	3.3
세전이익	249	243	2.7	269	260	3.3
지배주주순이익	197	190	3.4	211	203	4.0
영업이익률	2.7	2.7		2.8	2.7	
세전이익률	2.8	2.7		2.9	2.8	
지배주주순이익률	2.2	2.1		2.3	2.2	

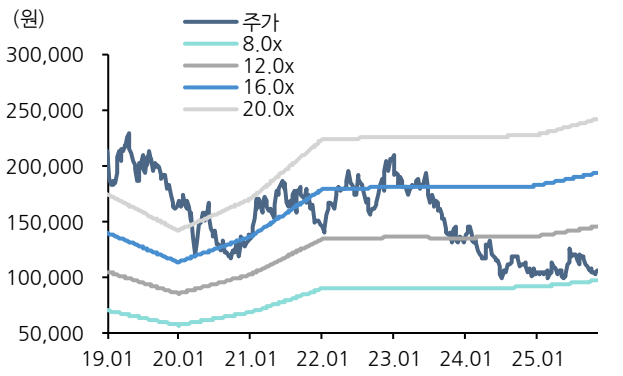
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1. PER Band Chart (12M Trailing)



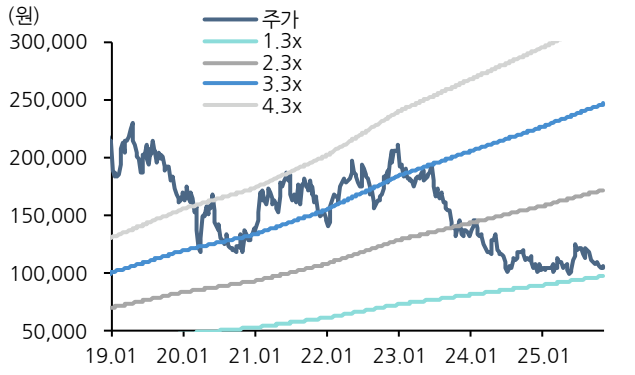
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 2. PER Band Chart (12M fwd)



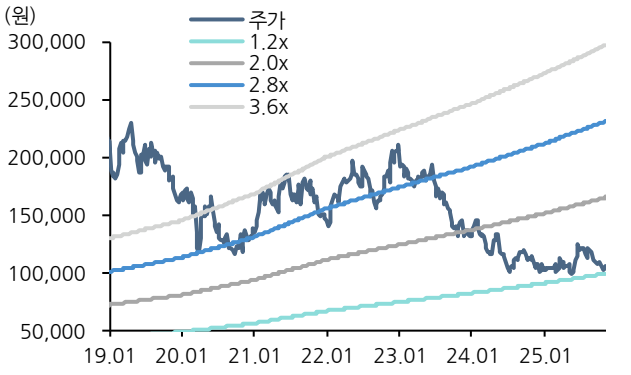
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 3. PBR Band Chart (12M Trailing)



자료: 상상인증권 리서치센터

그림 4. PBR Band Chart (12M fwd)

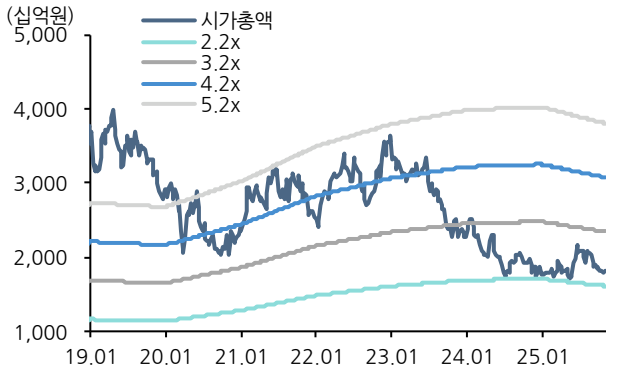


자료: 상상인증권 리서치센터

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

자료: 상상인증권 리서치센터

그림 6. EV/EBITDA Band Chart (12M fwd)



자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. BGF리테일 실적전망 Table

(억원, %)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액		19,538	22,029	23,256	22,165	20,165	22,901	24,623	22,798	86,988	90,486	93,210
	편의점(별도)	19,500	21,743	22,908	21,771	19,753	22,383	24,058	22,235	85,921	88,430	90,783
	기타 및 연결조정	38	286	348	394	411	518	565	562	1,066	2,057	2,426
yoy %	*TOTAL*	*5.6%*	*5.0%*	*5.4%*	*8.6%*	*3.2%*	*4.0%*	*5.9%*	*2.9%*	*6.2%*	*4.0%*	*3.0%*
	편의점(별도)	*6.1%*	*4.4%*	*4.7%*	*7.6%*	*1.3%*	*2.9%*	*5.0%*	*2.1%*	*5.7%*	*2.9%*	*2.7%*
	기타 및 연결조정	*-65.7%*	*74.5%*	*80.1%*	*144.0%*	*970.6%*	*81.3%*	*62.3%*	*42.8%*	*69.1%*	*92.9%*	*18.0%*
Sales portion %	*편의점(별도)*	*99.8%*	*98.7%*	*98.5%*	*98.2%*	*98.0%*	*97.7%*	*97.7%*	*97.5%*	*98.8%*	*97.7%*	*97.4%*
	기타 및 연결조정	*0.2%*	*1.3%*	*1.5%*	*1.8%*	*2.0%*	*2.3%*	*2.3%*	*2.5%*	*1.2%*	*2.3%*	*2.6%*
영업이익		326	762	912	516	226	694	977	545	2,516	2,443	2,618
	편의점(별도)	334	694	824	452	232	602	835	502	2,304	2,171	2,383
	기타 및 연결조정	(8)	68	88	65	(5)	92	142	43	212	272	235
yoy %		*-11.8%*	*-2.4%*	*4.8%*	*1.1%*	*-30.7%*	*-9.0%*	*7.2%*	*5.6%*	*-0.6%*	*-2.9%*	*7.1%*
	편의점(별도)	*-16.0%*	*-2.8%*	*2.0%*	*-8.5%*	*-30.6%*	*-13.3%*	*1.3%*	*11.1%*	*-4.5%*	*-5.8%*	*9.7%*
	기타 및 연결조정	*적지*	*2.4%*	*40.0%*	*286.2%*	*적지*	*35.6%*	*62.4%*	*-32.9%*	*79.9%*	*28.1%*	*-13.5%*
OP portion %	*편의점(별도)*	*102.3%*	*91.1%*	*90.4%*	*87.5%*	*102.4%*	*86.8%*	*85.4%*	*92.1%*	*91.6%*	*88.9%*	*91.0%*
	기타 및 연결조정	*-2.3%*	*8.9%*	*9.6%*	*12.5%*	*-2.4%*	*13.2%*	*14.6%*	*7.9%*	*8.4%*	*11.1%*	*9.0%*
OPM		1.7%	3.5%	3.9%	2.3%	1.1%	3.0%	4.0%	2.4%	2.9%	2.7%	2.8%
	편의점(별도)	1.7%	3.2%	3.6%	2.1%	1.2%	2.7%	3.5%	2.3%	2.7%	2.5%	2.6%
	기타 및 연결조정	-19.7%	23.7%	25.2%	16.4%	-1.3%	17.7%	25.2%	7.7%	19.9%	13.2%	9.7%
yoy %p		*-0.3%*	*-0.3%*	*0.0%*	*-0.2%*	*-0.5%*	*-0.4%*	*0.0%*	*0.1%*	*-0.2%*	*-0.2%*	*0.1%*
	편의점(별도)	*-0.5%*	*-0.2%*	*-0.1%*	*-0.4%*	*-0.5%*	*-0.5%*	*-0.1%*	*0.2%*	*-0.3%*	*-0.2%*	*0.2%*
	기타 및 연결조정	*4.8%*	*-16.7%*	*-7.2%*	*6.0%*	*18.3%*	*-6.0%*	*0.0%*	*-8.7%*	*1.2%*	*-6.7%*	*-3.5%*

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**979.0**	**1,051.8**	**1,235.6**	**1,564.4**	**1,802.4**
현금 및 현금성자산	302.3	324.8	466.4	764.4	970.4
매출채권	248.3	244.0	215.0	223.5	232.4
재고자산	177.0	212.3	191.4	199.0	206.8
비유동자산	**2,240.1**	**2,350.8**	**2,270.0**	**2,111.7**	**2,059.1**
관계기업투자등	23.0	47.1	393.5	409.4	426.1
유형자산	776.4	833.7	726.9	513.6	403.0
무형자산	37.5	78.6	73.6	69.0	64.8
자산총계	**3,219.1**	**3,402.6**	**3,505.6**	**3,676.1**	**3,861.5**
유동부채	**1,191.3**	**1,296.2**	**1,238.8**	**1,265.8**	**1,293.9**
매입채무	783.5	871.1	564.7	587.0	610.2
단기금융부채	343.3	352.8	557.3	557.3	557.3
비유동부채	**953.3**	**922.3**	**958.4**	**961.3**	**964.3**
장기금융부채	910.9	880.9	887.7	887.7	887.7
부채총계	2,144.6	2,218.5	2,197.2	2,227.1	2,258.2
지배주주지분	**1,074.5**	**1,184.1**	**1,308.4**	**1,449.0**	**1,603.3**
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	956.9	1,097.6	1,251.8
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**1,074.5**	**1,184.1**	**1,308.4**	**1,449.0**	**1,603.3**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**8,194.8**	**8,698.8**	**9,048.7**	**9,321.0**	**9,677.9**
매출원가	6,672.0	7,073.0	7,369.8	7,590.8	7,893.9
매출총이익	1,522.8	1,625.7	1,678.9	1,730.2	1,784.0
판매비와 관리비	1,269.6	1,374.1	1,434.6	1,468.4	1,502.8
영업이익	**253.2**	**251.6**	**244.3**	**261.8**	**281.1**
EBITDA	730.7	767.1	775.5	725.8	660.9
금융손익	-21.1	-19.7	-31.2	-31.4	-30.6
관계기업등 투자손익	-0.3	-0.9	0.1	0.4	0.4
기타영업외손익	16.5	14.3	35.9	37.9	35.1
세전계속사업이익	**248.4**	**245.3**	**249.1**	**268.6**	**285.9**
계속사업법인세비용	52.5	50.1	52.2	57.1	60.8
당기순이익	195.8	195.2	196.9	211.5	225.1
지배주주순이익	**195.8**	**195.2**	**196.9**	**211.5**	**225.1**
매출총이익률 (%)	18.6	18.7	18.6	18.6	18.4
영업이익률 (%)	3.1	2.9	2.7	2.8	2.9
EBITDA 마진률 (%)	8.9	8.8	8.6	7.8	6.8
세전이익률 (%)	3.0	2.8	2.8	2.9	3.0
지배주주순이익률 (%)	2.4	2.2	2.2	2.3	2.3
ROA (%)	6.4	5.9	5.7	5.9	6.0
ROE (%)	19.2	17.3	15.8	15.3	14.7
ROIC (%)	12.1	11.1	10.6	11.8	13.6

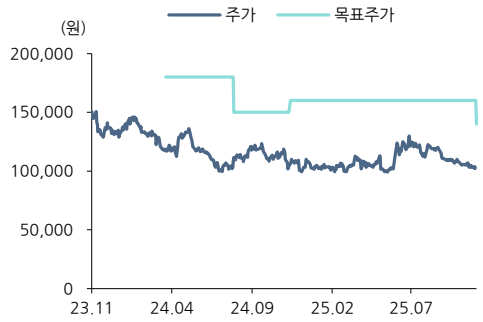
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**647.1**	**768.8**	**682.4**	**676.4**	**605.8**
당기순이익(손실)	195.8	195.2	196.9	211.5	225.1
현금수익비용가감	549.5	592.9	571.0	466.5	382.4
유형자산감가상각비	467.3	506.4	521.5	455.6	371.9
무형자산상각비	10.3	9.1	9.6	8.4	7.9
기타현금수익비용	72.0	77.5	35.7	1.8	1.9
운전자본 증감	-39.2	28.4	-61.8	-1.6	-1.7
매출채권의 감소(증가)	-48.5	20.3	-48.9	-8.5	-8.8
재고자산의 감소(증가)	-52.1	-35.3	20.8	-7.6	-7.9
매입채무의 증가(감소)	16.1	56.1	-46.0	22.3	23.2
기타영업현금흐름	45.3	-12.6	12.2	-7.8	-8.2
투자활동 현금흐름	**-244.1**	**-346.0**	**-294.2**	**-307.6**	**-329.0**
유형자산 처분(취득)	-205.8	-218.4	-221.0	-242.3	-261.3
무형자산 감소(증가)	-6.5	-5.3	-3.8	-3.8	-3.8
투자자산 감소(증가)	99.0	21.5	8.2	-17.8	-18.5
기타투자활동	-130.8	-143.7	-77.7	-43.7	-45.5
재무활동 현금흐름	**-369.2**	**-400.3**	**-246.5**	**-70.8**	**-70.8**
차입금의 증가(감소)	-298.4	-329.5	-175.7	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**	**141.6**	**298.0**	**206.0**
기초현금	268.6	302.3	324.8	466.4	764.4
기말현금	302.3	324.8	466.4	764.4	970.4

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	11.6	9.1	9.3	8.6	8.1
P/B	2.1	1.5	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	4.1	3.2	3.5	3.4	3.4
P/S	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	3.1	4.0	3.9	3.9	3.9
성장성 (%)					
매출액 증가율	7.6	6.2	4.0	3.0	3.8
영업이익 증가율	0.3	-0.6	-2.9	7.1	7.4
세전이익 증가율	-2.3	-1.2	1.5	7.8	6.5
지배주주순이익 증가율	1.2	-0.3	0.9	7.4	6.4
EPS 증가율	1.2	-0.3	0.9	7.4	6.4
안정성 (%)					
부채비율	199.6	187.3	167.9	153.7	140.9
유동비율	82.2	81.1	99.7	123.6	139.3
순차입금/자기자본	67.9	57.1	70.7	43.2	26.0
영업이익/금융비용	5.4	4.9	4.5	5.1	5.4
총차입금 (십억원)	1,254.2	1,233.7	1,445.0	1,445.0	1,445.0
순차입금 (십억원)	730.0	675.9	925.6	625.4	417.2
주당지표 (원)					
EPS	11,331	11,295	11,400	12,241	13,029
BPS	62,165	68,511	75,699	83,836	92,760
SPS	474,126	503,287	523,532	539,285	559,935
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
2024-11-16	Buy	160,000	1년	-31.9	-18.9
2025-03-16	Buy	160,000	1년	-30.4	-18.9
2025-05-08	Buy	160,000	1년	-29.6	-18.9
2025-08-08	Buy	160,000	1년	-31.0	-24.2
2025-11-07	Buy	140,000	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)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	