COMPANY UPDATE

2025. 12. 1.

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

BGF리테일 (282330)

편의점 업태 내 높은 시장 지위 유지 중

- 올해 상반기 편의점 소비 부진 속 점포 수 순증 조절이 있었지만, 여전히 가장 견고한 점포 순증 흐름 시현
- 점포 수 증가는 단기적으로 비용 증가를 야기할 수 있어, 결국 매출 증진이 동반될 때 수익 향상 효과 가시화될 것
- 중대형 점포 수 확대, 신선식품 카테고리 확장 등 구조적 변화도 일구어 나가는 중. 업태 내 높은 시장 지위 감안 시 P/E 10배는 부담스럽지 않다는 판단

WHAT'S THE STORY?

어려운 영업 환경 속에서도 높은 시장 지위 경험: 2025년 상반기는 여러모로 편의점 업태에게 어려운 영업환경이었다. 소비 심리 둔화로 인해 전반적으로 소비 증가가 미미했던 한편, 소비 양극화 심화 속에서 특히 편의점이 가격 경쟁력에서 상대적 열위를 결험한 것으로 판단된다. 그러나 회사는 업태 내 높은 시장 지위를 토대로 점포 수 순증(연중 목표치 하향은 존재)을 이어갔으며, 3-4위 업체들과의 시장 점유율 격차를 좀 더 벌리게 되었다. 3Q25 소비 쿠폰 지급에 따른 긍정적인 효과가 매출 회복을 야기하였으며, 2026년 상반기까진 매출 흐름이 기저 효과로 인해 시장 눈높이에 부합할 것으로 예상된다.

BUY 투자의견 유지: 점포 수 증가로 인한 단기적인 비용 증가를 상쇄하기 위해서는 결국 양호한 매출 흐름이 뒷받침되어야 한다. 기저 효과 이상으로 편의점 기존점 성장률의 회복이 나타날 것인지는 소비 쿠폰 효과가 거의 사라질 11월 이후 흐름을 통해 점검할 필요가 있다. 다만, 단기적인 영업환경 불확실성 속에서도 회사는 중장기 매출 증가를 위한 점포 수 순증을 지속하였으며, 이는 시황 회복 시 상대적인 레버리지 효과로 작용할 것이다. 이에 더해, 중대형 점포 수 확대, 신선식품 및 건강기능식품 카테고리 확장 등 구조적 변화도 지속해 나가고 있어, 업태 내 높은 시장 지위는 지속될 것으로 기대된다. 2026년 P/E 10배는 역사적 저점 수준의 valuation이기에 부담이 크지 않다는 점에서 BUY 투자의견을 유지한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	8,699	9,080	9,546	10,112
영업이익 (십억원)	252	245	261	275
순이익 (십억원)	195	183	179	191
EPS (adj) (원)	11,163	10,572	10,333	11,057
EPS (adj) growth (%)	-1.4	-5.3	-2.3	7.0
EBITDA margin (%)	8.8	8.6	8.7	8.7
ROE (%)	17.1	14.7	13.2	13.2
P/E (adj) (배)	9.1	10.2	10.5	9.8
P/B (배)	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA (배)	3.2	2.9	2.8	2.7
Dividend yield (%)	4.0	3.8	3.8	3.8

자료: BGF리테일, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	150,000원 38.5%
현재주가	108,300원
시가총액	1.9조원
주식수 (유동주식 비중)	17,283,906주 (48.6%)
52주 최저/최고	99,000원/129,800원
60일-평균거래대금	53.5억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
BGF리테일 (%)	3.3	6.2	-0.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	5.5	-27.8	-36.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	150,000	150,000	0.0%
2025E EPS	10,572	10,572	0.0%
2026E EPS	10,333	10,333	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	13
목표주가	143,462
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

BGF리테일: 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출	**2,016.5**	**2,290.1**	**2,462.3**	**2,310.6**	**2,114.2**	**2,414.3**	**2,587.9**	**2,429.7**	**8,698.8**	**9,079.6**	**9,546.1**
별도기준	1,975.3	2,238.3	2,405.2	2,265.3	2,071.4	2,372.8	2,528.5	2,382.6	8,592.1	8,884.2	9,355.4
식품	270.6	298.2	311.5	351.5	284.7	316.5	327.4	370.2	1,134.2	1,231.8	1,298.9
가공식품	849.4	1,021.4	1,120.9	892.2	893.7	1,084.2	1,178.3	939.8	3,823.5	3,884.0	4,096.0
담배	754.6	808.7	839.4	904.1	786.9	855.4	882.4	948.8	3,187.7	3,306.8	3,473.6
비식품	100.7	109.9	133.5	117.5	106.0	116.7	140.3	123.8	446.8	461.7	486.8
자회사	41.1	51.9	57.1	45.3	42.8	41.5	59.3	47.1	106.6	195.4	190.7
매출총이익	**369.6**	**429.4**	**464.1**	**423.5**	**389.8**	**459.8**	**485.6**	**447.9**	**1,625.7**	**1,686.6**	**1,783.0**
별도기준	354.3	410.7	444.0	405.6	373.6	440.1	464.2	429.0	1,579.6	1,614.5	1,706.9
자회사	15.3	18.7	20.1	17.9	16.2	19.7	21.4	18.9	46.2	72.1	76.2
판관비	347.0	359.9	366.4	368.3	359.6	380.7	392.8	389.0	1,374.1	1,441.6	1,522.1
별도기준	331.1	350.4	360.3	358.2	342.9	370.8	386.3	378.4	1,349.2	1,400.1	1,478.5
자회사	15.9	9.5	6.1	10.1	16.7	10.0	6.4	10.6	24.9	41.6	43.7
영업이익	**22.6**	**69.4**	**97.7**	**55.2**	**30.1**	**79.1**	**92.8**	**58.8**	**251.6**	**245.0**	**260.9**
별도기준	23.2	60.2	83.7	47.4	30.7	69.3	77.9	50.6	230.4	214.5	228.4
자회사	-0.5	9.2	14.0	7.8	-0.5	9.8	15.0	8.3	21.2	30.5	32.5
세전이익	17.3	66.9	99.2	51.4	26.2	74.6	89.7	55.8	245.3	234.7	246.3
순이익	13.4	52.8	79.3	37.3	19.0	54.1	65.1	40.4	195.2	182.7	178.6
지배주주 순이익	13.4	52.8	79.3	37.3	19.0	54.1	65.1	40.4	195.2	182.7	178.6
증가율 (전년 대비, %)											
매출	**3.2**	**4.0**	**5.9**	**4.2**	**4.8**	**5.4**	**5.1**	**5.2**	**6.2**	**4.4**	**5.1**
별도기준	1.3	2.9	5.0	4.1	4.9	6.0	5.1	5.2	5.7	3.4	5.3
식품	2.0	10.1	20.1	3.8	5.2	6.1	5.1	5.3	4.9	8.6	5.5
가공식품	2.3	1.3	-0.3	3.8	5.2	6.1	5.1	5.3	8.1	1.6	5.5
담배	1.6	3.8	4.9	4.5	4.3	5.8	5.1	4.9	5.1	3.7	5.0
비식품	-9.4	-5.0	25.1	3.8	5.2	6.1	5.1	5.3	-6.9	3.3	5.4
자회사	970.5	81.5	64.0	15.0	4.0	-20.0	4.0	4.0	69.1	83.2	-2.4
매출총이익	**2.4**	**3.2**	**5.4**	**3.7**	**5.4**	**7.1**	**4.6**	**5.7**	**6.8**	**3.7**	**5.7**
별도기준	0.3	1.1	3.7	3.5	5.4	7.2	4.6	5.8	5.9	2.2	5.7
자회사	95.7	89.1	66.5	9.7	5.4	5.5	6.3	5.3	45.0	56.2	5.7
영업이익	-30.7	-8.9	7.2	6.9	33.2	13.9	-5.0	6.5	-0.6	-2.6	6.5
별도기준	-30.6	-13.3	1.6	4.9	32.3	15.1	-7.0	6.7	-4.5	-6.9	6.5
자회사	n/a	36.0	59.8	21.4	n/a	6.1	6.9	5.7	79.9	43.7	6.6
세전이익	-44.2	-9.5	11.3	-0.1	51.6	11.6	-9.5	8.5	-1.2	-4.3	4.9
순이익	-42.9	-9.7	13.5	-14.3	42.0	2.5	-18.0	8.5	-0.3	-6.4	-2.3
지배주주 순이익	-42.9	-9.7	13.5	-14.3	42.0	2.5	-18.0	8.5	-0.3	-6.4	-2.3
이익률 (%)											
매출총이익률	**18.3**	**18.7**	**18.8**	**18.3**	**18.4**	**19.0**	**18.8**	**18.4**	**18.7**	**18.6**	**18.7**
별도기준	17.9	18.3	18.5	17.9	18.0	18.5	18.4	18.0	0.2	0.2	0.2
자회사	37.3	36.0	38.0	39.5	37.8	47.5	36.0	40.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**1.1**	**3.0**	**4.0**	**2.4**	**1.4**	**3.3**	**3.6**	**2.4**	**2.9**	**2.7**	**2.7**
별도기준	1.2	2.7	3.5	2.1	1.5	2.9	3.1	2.1	2.7	2.4	2.4
자회사	-1.3	17.8	24.5	17.3	-1.2	23.5	25.2	17.6	19.9	15.6	17.0
세전이익	0.9	2.9	4.0	2.2	1.2	3.1	3.5	2.3	2.8	2.6	2.6
순이익	0.7	2.3	3.2	1.6	0.9	2.2	2.5	1.7	2.2	2.0	1.9
지배주주 순이익	**0.7**	**2.3**	**3.2**	**1.6**	**0.9**	**2.2**	**2.5**	**1.7**	**2.2**	**2.0**	**1.9**

자료: BGF리테일, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**8,195**	**8,699**	**9,080**	**9,546**	**10,112**
매출원가	6,672	7,073	7,393	7,763	8,224
매출총이익	**1,523**	**1,626**	**1,687**	**1,783**	**1,888**
(매출총이익률, %)	18.6	18.7	18.6	18.7	18.7
판매 및 일반관리비	1,270	1,374	1,442	1,522	1,613
영업이익	**253**	**252**	**245**	**261**	**275**
(영업이익률, %)	3.1	2.9	2.7	2.7	2.7
영업외손익	**-5**	**-6**	**-10**	**-15**	**-12**
금융수익	38	41	32	29	29
금융비용	48	52	48	43	41
지분법 손익	-0	-1	0	0	0
기타	6	6	6	0	-0
세전이익	**248**	**245**	**235**	**246**	**264**
법인세	53	50	52	68	72
(법인세율, %)	21.1	20.4	22.2	27.5	27.5
계속사업이익	196	195	183	179	191
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**196**	**195**	**183**	**179**	**191**
(순이익률, %)	2.4	2.2	2.0	1.9	1.9
지배주주순이익	196	195	183	179	191
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	731	767	777	830	881
(EBITDA 이익률, %)	8.9	8.8	8.6	8.7	8.7
EPS (지배주주)	11,331	11,295	10,572	10,333	11,057
EPS (연결기준)	11,331	11,295	10,572	10,333	11,057
수정 EPS (원)*	11,323	11,163	10,572	10,333	11,057

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**979**	**1,052**	**1,076**	**1,124**	**1,251**
현금 및 현금등가물	302	325	315	318	350
매출채권	180	168	177	195	240
재고자산	177	212	227	244	278
기타	320	346	358	367	383
비유동자산	**2,240**	**2,351**	**2,462**	**2,561**	**2,658**
투자자산	338	351	1,495	1,565	1,636
유형자산	776	834	863	893	918
무형자산	37	79	79	79	79
기타	1,089	1,087	25	25	25
자산총계	**3,219**	**3,403**	**3,538**	**3,685**	**3,909**
유동부채	**1,191**	**1,296**	**1,357**	**1,421**	**1,472**
매입채무	545	609	464	488	507
단기차입금	11	3	3	3	3
기타 유동부채	635	684	889	929	962
비유동부채	**953**	**922**	**879**	**854**	**908**
사채 및 장기차입금	0	0	582	582	582
기타 비유동부채	953	922	297	272	326
부채총계	**2,145**	**2,218**	**2,242**	**2,281**	**2,388**
지배주주지분	**1,074**	**1,184**	**1,296**	**1,404**	**1,521**
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	712	831	943	1,051	1,167
기타	23	14	14	14	14
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**1,074**	**1,184**	**1,296**	**1,404**	**1,521**
순부채	730	676	311	309	277

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**647**	**769**	**783**	**807**	**793**
당기순이익	196	195	183	179	191
현금유출입이없는 비용 및 수익	550	593	607	644	681
유형자산 감가상각비	467	506	522	560	595
무형자산 상각비	10	9	10	10	10
기타	72	77	75	74	75
영업활동 자산부채 변동	-39	28	-7	-15	-79
투자활동에서의 현금흐름	**-244**	**-346**	**-431**	**-442**	**-395**
유형자산 증감	-206	-218	-288	-300	-253
장단기금융자산의 증감	46	-0	-135	-135	-135
기타	-84	-127	-7	-6	-6
재무활동에서의 현금흐름	**-369**	**-400**	**-363**	**-363**	**-366**
차입금의 증가(감소)	100	-21	0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-71	-71	-71	-71	-71
기타	-399	-309	-292	-292	-292
현금증감	34	22	-10	3	33
기초현금	269	302	325	315	318
기말현금	302	325	315	318	350
Gross cash flow	**745**	**788**	**790**	**822**	**872**
Free cash flow	**441**	**550**	**494**	**507**	**540**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	7.6	6.2	4.4	5.1	5.9
영업이익	0.3	-0.6	-2.6	6.5	5.5
순이익	1.2	-0.3	-6.4	-2.3	7.0
수정 EPS**	1.3	-1.4	-5.3	-2.3	7.0
주당지표					
EPS (지배주주)	11,331	11,295	10,572	10,333	11,057
EPS (연결기준)	11,331	11,295	10,572	10,333	11,057
수정 EPS**	11,323	11,163	10,572	10,333	11,057
BPS	58,930	65,338	71,748	78,102	84,599
DPS (보통주)	4,100	4,100	4,100	4,100	4,100
Valuations (배)					
P/E***	11.6	9.1	10.2	10.5	9.8
P/B***	2.1	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	4.1	3.2	2.9	2.8	2.7
비율					
ROE (%)	19.2	17.1	14.7	13.2	13.2
ROA (%)	6.4	5.9	5.3	4.9	5.0
ROIC (%)	14.4	13.0	24.6	n/a	n/a
배당성향 (%)	36.2	36.3	38.8	41.6	40.7
배당수익률 (보통주, %)	3.1	4.0	3.8	3.8	3.8
순부채비율 (%)	67.9	57.1	24.0	22.0	18.2
이자보상배율 (배)	5.4	4.9	5.4	6.0	6.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: BGF리테일, 삼성증권 추정