기업분석 Company Report | 2026.02.11

BGF리테일 282330

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

4Q25 Review: 승자의 시간이 온다

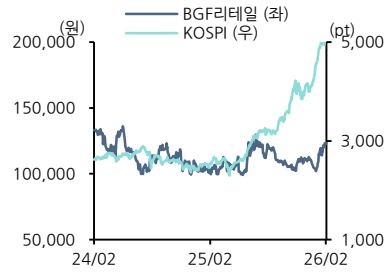
BUY 유지

목표주가 상향	160,000원
종가(26.02.10)	126,200원
상승여력	26.8%

Stock Data

KOSPI(02/10)	5,301.7pt
시가총액	21,812억원
액면가	1,000원
52주 최고가	129,800원
52주 최저가	99,000원
외국인지분율	32.3%
90일 일평균거래대금	50억원
주요주주지분율	
비지에프 (외 19인)	51.4%
유동주식비율	48.6%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

4Q25 매출액 yoy +3.4%, 영업이익 yoy +24.4%

BGF리테일의 4Q25 연결 실적은 매출액 2조2,923억원, 영업이익 642억원으로 역대 최대 4분기 영업이익을 기록했다. 1) **편의점 별도 실적**은 매출 yoy +3%, 영업이익 yoy +22% 증가하였다. 당분기 동일점 성장률은 yoy +0.4%(객수 yoy -2.2%, 객단가 yoy +2.6%)로 턴어라운드 했는데, 이는 트렌드에 부합하는 차별화 상품을 중심으로 한 식품, 가공식품 카테고리 매출 호조에 기인한다. 4Q25 중 동일점 내 상품군별 매출은 일반 상품 yoy +0.8%, 담배 yoy -0.3%를 기록했다. 또한, 상품 mix 개선을 통한 GPM 상승과 함께 동사가 지속 추진하고 있는 중대형 규모의 우량 신규점 개점이 적자 점포 축소와 동시에 이루어짐에 따라 수익성도 크게 개선되는 모습이다. 이밖에, 전년동기 명절 상여금에 대한 회계처리 기준 변경으로 인한 일회성 비용 약 50억원이 제거된 점도 당분기 이익 확대에 기여하였다. 2) **연결 자회사 및 기타** 부문은 매출과 영업이익 각각 yoy +36%, +41% 증가하였다. 별도 실적 성장과 종속회사들의 운영 효율화 노력에 힘입어 BGF로지스(물동량 증가 및 물류 효율화)와 BGF푸드(간편식 매출 증가), BGF휴먼넷(휴게소 매출 및 효율화로 이익 증가), BGF네트웍스(편의점 택배 서비스 및 상품권 서비스의 성장) 등 주요 자회사들의 영업이익이 모두 증가하였다.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 160,000원 상향

최근 유통업계에 인바운드 기대감이 부각되고 있는 가운데, BGF리테일의 해외 카드 관련 매출도 yoy +44% 증가한 것으로 파악된다. 그럼에도 비중은 아직까지 전체 매출의 1.5%에 불과해 추가 상향 여지가 있다. 또한, 내수 부진 속에서도 동사의 차별화 상품 경쟁력이 수요를 견인하고 있으며, 지난 1년여간 편의점 업계의 점포 구조조정이 지속되어 온 만큼, M/S 확대된 동사 입장에서는 업황 회복에 따른 수혜가 기대된다.

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	9,061	254	195	11,306	11.2	3.9	1.7	15.7	3.2
2026E	9,373	279	217	12,590	10.0	3.5	1.5	15.8	3.2
2027E	9,674	289	224	12,984	9.7	3.6	1.4	14.7	3.2

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. BGF리테일 목표주가 산정 Table

방식	내용	금액	비고
①PER	2026E EPS (원)	12,590	
	Target PER (배)	10	기존 배수 유지
	주당가치 (원)	125,900	
②PBR	2026E BPS (원)	84,098	
	Target PBR (배)	2.1	기존 배수 유지
	주당가치 (원)	176,606	
③SOTP	2026E EBITDA (십억원)	814	(a)
	Target EV/EBITDA (배)	4.3	(b) 최근 3 개년(2020-2025) 평균 EV/EBITDA 적용
	영업가치 (십억원)	3,499	(c)=(a)*(b)
	투자자산가치 (십억원)	1	(d)투자부동산, 3Q25 말 기준
	순현금 (십억원)	-637	(e) 2026 년말 예상 기준
	총발행주식수	17,275,015	(f) 보통주 기준(자기주식수 제외)
	주당가치 (원)	165,760	(c+d+e)/(f)
적정주가 (원)		156,089	
목표주가 (원)		**160,000**	
현재가 (원)		126,200	
Upside Potential		**26.8%**	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. BGF리테일 4Q25 실적 Review

(%,십억원)	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	2,217	2,016	2,290	2,462	2,292	3.4	-6.9	2,280	0.5	2,306	-0.6
영업이익	52	23	69	98	64	24.4	-34.3	55	17.7	58	10.8
세전이익	51	17	67	99	64	24.3	-35.6	66	-2.9	55	16.0
지배주주순이익	43	13	53	79	50	14.7	-37.2	52	-3.3	43	14.9
영업이익률	2.3	1.1	3.0	4.0	2.8			2.4		2.5	
세전이익률	2.3	0.9	2.9	4.0	2.8			2.9		2.4	
지배주주순이익률	2.0	0.7	2.3	3.2	2.2			2.3		1.9	

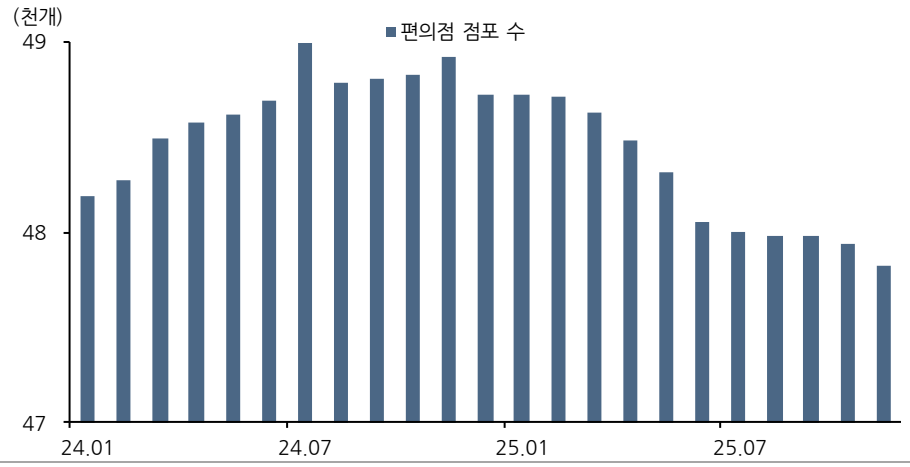
자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. BGF 리테일 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2025E			2026E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	9,061	9,049	0.1	9,373	9,321	0.6
영업이익	254	244	3.9	279	262	6.6
세전이익	247	249	-0.8	276	269	2.9
지배주주순이익	195	197	-0.8	217	211	2.9
영업이익률	2.8	2.7		3.0	2.8	
세전이익률	2.7	2.8		2.9	2.9	
지배주주순이익률	2.2	2.2		2.3	2.3	

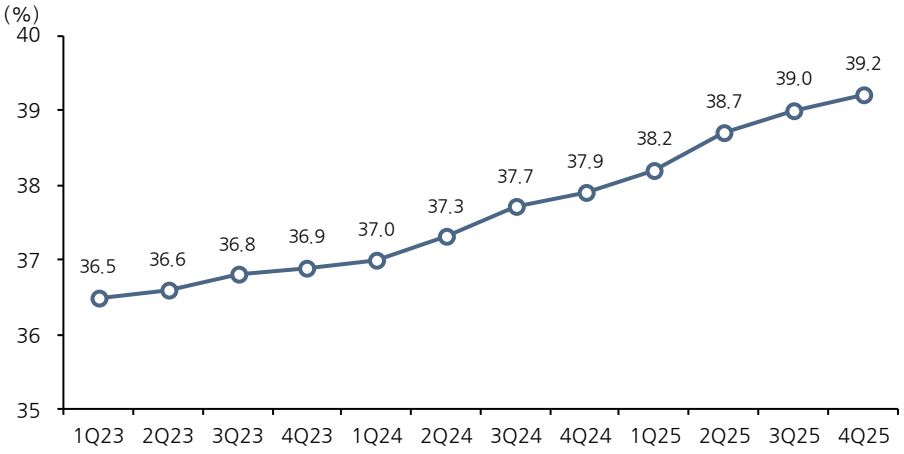
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1. 국내 편의점 점포 수 추이



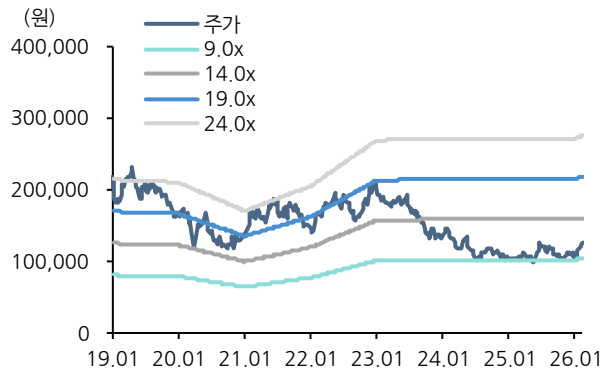
자료: 산업통상자원부, 상상인증권 리서치센터

그림 2. BGF리테일 M/S 추이(점포 수 기준)



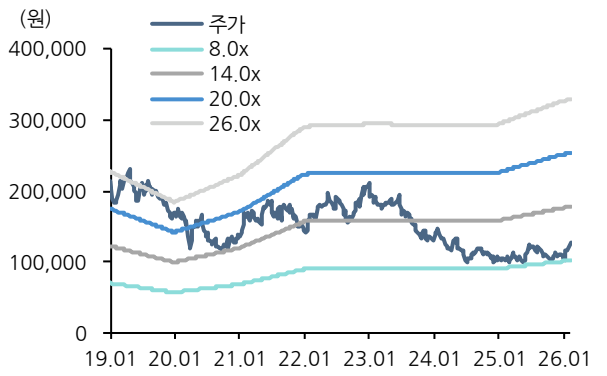
자료: BGF리테일, 상상인증권 리서치센터

그림 3. PER Band Chart (12M Trailing)



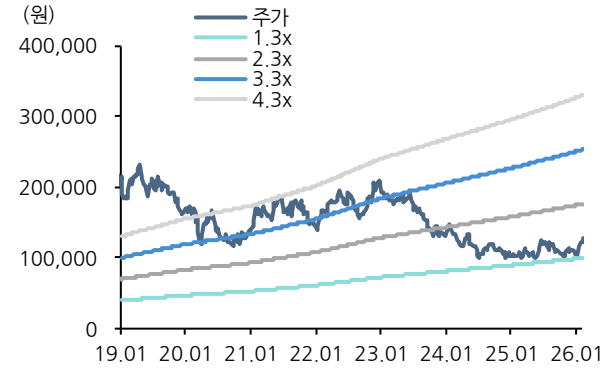
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 4. PER Band Chart (12M fwd)



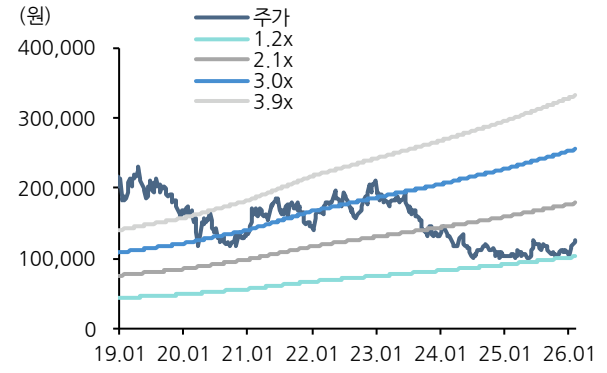
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 5. PBR Band Chart (12M Trailing)



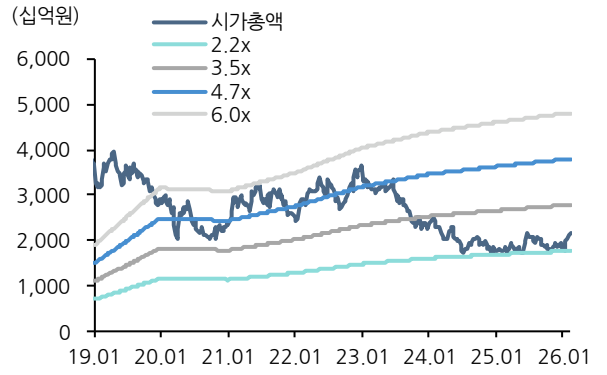
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 6. PBR Band Chart (12M fwd)



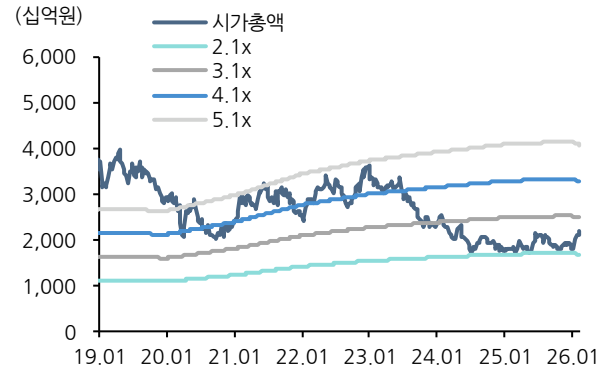
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 7. EV/EBITDA Band Chart (12M Trailing)



자료: 상상인증권 리서치센터

그림 8. EV/EBITDA Band Chart (12M fwd)



자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. BGF리테일 실적전망 Table

(억원, %)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026E
매출액		19,538	22,029	23,256	22,165	20,165	22,902	24,622	22,923	86,988	90,612	93,729
	편의점(별도)	19,500	21,743	22,908	21,771	19,753	22,383	24,058	22,387	85,921	88,581	91,044
	기타 및 연결조정	38	286	348	394	411	519	565	536	1,066	2,031	2,685
yoy %	*TOTAL*	*5.6%*	*5.0%*	*5.4%*	*8.6%*	*3.2%*	*4.0%*	*5.9%*	*3.4%*	*6.2%*	*4.2%*	*3.4%*
	편의점(별도)	*6.1%*	*4.4%*	*4.7%*	*7.6%*	*1.3%*	*2.9%*	*5.0%*	*2.8%*	*5.7%*	*3.1%*	*2.8%*
	기타 및 연결조정	*-65.7%*	*74.5%*	*80.1%*	*144.0%*	*970.6%*	*81.5%*	*62.2%*	*36.1%*	*69.1%*	*90.5%*	*32.2%*
Sales portion %	*편의점(별도)*	*99.8%*	*98.7%*	*98.5%*	*98.2%*	*98.0%*	*97.7%*	*97.7%*	*97.7%*	*98.8%*	*97.8%*	*97.1%*
	기타 및 연결조정	*0.2%*	*1.3%*	*1.5%*	*1.8%*	*2.0%*	*2.3%*	*2.3%*	*2.3%*	*1.2%*	*2.2%*	*2.9%*
영업이익		326	762	912	516	226	694	976	642	2,516	2,539	2,790
	편의점(별도)	334	694	824	452	232	602	835	551	2,304	2,220	2,478
	기타 및 연결조정	(8)	68	88	65	(5)	92	141	91	212	319	313
yoy %		*-11.8%*	*-2.4%*	*4.8%*	*1.1%*	*-30.7%*	*-8.9%*	*7.1%*	*24.4%*	*-0.6%*	*0.9%*	*9.9%*
	편의점(별도)	*-16.0%*	*-2.8%*	*2.0%*	*-8.5%*	*-30.6%*	*-13.3%*	*1.4%*	*21.9%*	*-4.5%*	*-3.6%*	*11.6%*
	기타 및 연결조정	*적지*	*2.4%*	*40.0%*	*286.2%*	*적지*	*36.0%*	*61.1%*	*40.9%*	*79.9%*	*50.1%*	*-1.9%*
OP portion %	*편의점(별도)*	*102.3%*	*91.1%*	*90.4%*	*87.5%*	*102.4%*	*86.7%*	*85.5%*	*85.8%*	*91.6%*	*87.4%*	*88.8%*
	기타 및 연결조정	*-2.3%*	*8.9%*	*9.6%*	*12.5%*	*-2.4%*	*13.3%*	*14.5%*	*14.2%*	*8.4%*	*12.6%*	*11.2%*
OPM		1.7%	3.5%	3.9%	2.3%	1.1%	3.0%	4.0%	2.8%	2.9%	2.8%	3.0%
	편의점(별도)	1.7%	3.2%	3.6%	2.1%	1.2%	2.7%	3.5%	2.5%	2.7%	2.5%	2.7%
	기타 및 연결조정	-19.7%	23.7%	25.2%	16.4%	-1.3%	17.8%	25.0%	17.0%	19.9%	15.7%	11.6%
yoy %p		*-0.3%*	*-0.3%*	*0.0%*	*-0.2%*	*-0.5%*	*-0.4%*	*0.0%*	*0.5%*	*-0.2%*	*-0.1%*	*0.2%*
	편의점(별도)	*-0.5%*	*-0.2%*	*-0.1%*	*-0.4%*	*-0.5%*	*-0.5%*	*-0.1%*	*0.4%*	*-0.3%*	*-0.2%*	*0.2%*
	기타 및 연결조정	*4.8%*	*-16.7%*	*-7.2%*	*6.0%*	*18.3%*	*-5.9%*	*-0.2%*	*0.6%*	*1.2%*	*-4.2%*	*-4.1%*

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**979.0**	**1,051.8**	**1,194.2**	**1,550.2**	**1,843.9**
현금 및 현금성자산	302.3	324.8	451.6	778.3	1,043.5
매출채권	248.3	244.0	195.6	203.1	209.9
재고자산	177.0	212.3	192.2	199.6	206.4
비유동자산	**2,240.1**	**2,350.8**	**2,347.1**	**2,168.5**	**2,057.3**
관계기업투자등	23.0	47.1	387.9	403.7	420.1
유형자산	776.4	833.7	831.9	596.5	425.9
무형자산	37.5	78.6	75.0	73.4	71.9
자산총계	**3,219.1**	**3,402.6**	**3,541.3**	**3,718.8**	**3,901.3**
유동부채	**1,191.3**	**1,296.2**	**1,286.5**	**1,314.4**	**1,340.5**
매입채무	783.5	871.1	584.7	607.2	627.7
단기금융부채	343.3	352.8	567.4	567.4	567.4
비유동부채	**953.3**	**922.3**	**948.0**	**950.8**	**953.7**
장기금융부채	910.9	880.9	878.6	878.6	878.6
부채총계	2,144.6	2,218.5	2,234.4	2,265.2	2,294.2
지배주주지분	**1,074.5**	**1,184.1**	**1,306.9**	**1,453.5**	**1,607.0**
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	955.4	1,102.1	1,255.6
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**1,074.5**	**1,184.1**	**1,306.9**	**1,453.5**	**1,607.0**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**8,194.8**	**8,698.8**	**9,061.2**	**9,372.9**	**9,673.9**
매출원가	6,672.0	7,073.0	7,374.1	7,628.3	7,873.1
매출총이익	1,522.8	1,625.7	1,687.0	1,744.6	1,800.8
판매비와 관리비	1,269.6	1,374.1	1,433.1	1,465.6	1,511.6
영업이익	**253.2**	**251.6**	**253.9**	**279.0**	**289.1**
EBITDA	730.7	767.1	799.5	813.8	705.3
금융손익	-21.1	-19.7	-29.6	-32.3	-31.5
관계기업등 투자손익	-0.3	-0.9	0.8	1.7	1.7
기타영업외손익	16.5	14.3	22.0	28.0	25.8
세전계속사업이익	**248.4**	**245.3**	**247.2**	**276.4**	**285.1**
계속사업법인세비용	52.5	50.1	51.9	58.9	60.8
당기순이익	195.8	195.2	195.3	217.5	224.3
지배주주순이익	**195.8**	**195.2**	**195.3**	**217.5**	**224.3**
매출총이익률 (%)	18.6	18.7	18.6	18.6	18.6
영업이익률 (%)	3.1	2.9	2.8	3.0	3.0
EBITDA 마진률 (%)	8.9	8.8	8.8	8.7	7.3
세전이익률 (%)	3.0	2.8	2.7	2.9	2.9
지배주주순이익률 (%)	2.4	2.2	2.2	2.3	2.3
ROA (%)	6.4	5.9	5.6	6.0	5.9
ROE (%)	19.2	17.3	15.7	15.8	14.7
ROIC (%)	12.1	11.1	10.9	12.3	14.0

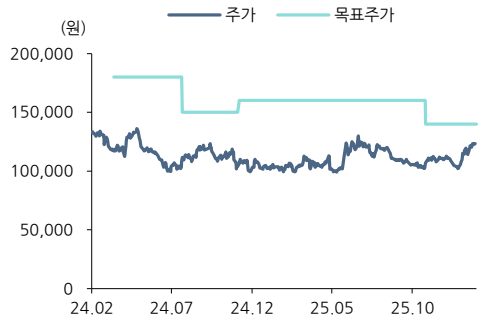
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**647.1**	**768.8**	**791.8**	**753.2**	**640.5**
당기순이익(손실)	195.8	195.2	195.3	217.5	224.3
현금수익비용가감	549.5	592.9	608.6	535.9	417.4
유형자산감가상각비	467.3	506.4	535.5	525.9	407.6
무형자산상각비	10.3	9.1	10.1	8.8	8.6
기타현금수익비용	72.0	77.5	51.6	-2.3	-2.1
운전자본 증감	-39.2	28.4	24.7	-0.2	-1.2
매출채권의 감소(증가)	-48.5	20.3	-24.0	-7.5	-6.8
재고자산의 감소(증가)	-52.1	-35.3	20.0	-7.4	-6.7
매입채무의 증가(감소)	16.1	56.1	-30.0	22.5	20.4
기타영업현금흐름	45.3	-12.6	58.7	-7.7	-8.0
투자활동 현금흐름	**-244.1**	**-346.0**	**-330.0**	**-355.7**	**-304.5**
유형자산 처분(취득)	-205.8	-218.4	-277.8	-290.6	-237.0
무형자산 감소(증가)	-6.5	-5.3	-1.3	-7.1	-7.1
투자자산 감소(증가)	99.0	21.5	31.9	-15.3	-16.0
기타투자활동	-130.8	-143.7	-82.8	-42.7	-44.5
재무활동 현금흐름	**-369.2**	**-400.3**	**-335.1**	**-70.8**	**-70.8**
차입금의 증가(감소)	-298.4	-329.5	-264.3	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**	**126.8**	**326.7**	**265.2**
기초현금	268.6	302.3	324.8	451.6	778.3
기말현금	302.3	324.8	451.6	778.3	1,043.5

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	11.6	9.1	11.2	10.0	9.7
P/B	2.1	1.5	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	4.1	3.2	3.9	3.5	3.6
P/S	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	3.1	4.0	3.2	3.2	3.2
성장성 (%)					
매출액 증가율	7.6	6.2	4.2	3.4	3.2
영업이익 증가율	0.3	-0.6	0.9	9.9	3.6
세전이익 증가율	-2.3	-1.2	0.7	11.8	3.1
지배주주순이익 증가율	1.2	-0.3	0.0	11.4	3.1
EPS 증가율	1.2	-0.3	0.1	11.4	3.1
안정성 (%)					
부채비율	199.6	187.3	171.0	155.8	142.8
유동비율	82.2	81.1	92.8	117.9	137.6
순차입금/자기자본	67.9	57.1	73.8	43.8	23.0
영업이익/금융비용	5.4	4.9	4.7	5.4	5.6
총차입금 (십억원)	1,254.2	1,233.7	1,446.0	1,446.0	1,446.0
순차입금 (십억원)	730.0	675.9	964.5	636.6	370.2
주당지표 (원)					
EPS	11,331	11,295	11,306	12,590	12,984
BPS	62,165	68,511	75,612	84,098	92,978
SPS	474,126	503,287	524,254	542,289	559,704
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
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	-20.3	-11.9
2026-02-11	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)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	