

# BGF리테일 (282330)

## EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 유통/화장품 | 2025.5.9

## 1Q25 Review: 기대치 하회

### 1Q25 Review: 기대치 하회

BGF리테일의 K-IFRS 연결 기준 1Q25 매출액은 전년동기대비 3.2% 증가한 2조 165억원, 영업이익은 전년동기대비 30.7% 감소한 226억원으로, 당사 추정치 및 시장 기대치를 하회했다. 1Q25 기준점 신장률은 -2.1%를 기록했다(객수 -3.2%, 객단가 +1.1%). 1월 연휴 기간 폭설 및 2월 한파, 3월 산불 영향 등에 따른 객수 하락이 기준점 신장 둔화의 주 요인으로 작용했다. 이에 전사 비용 증가 속도는 둔화되었음에도 영업 레버리지 악화에 따라 판관비율은 0.4%p 상승한 17.2%를 기록했다. 매출 부진으로 담배 구성비가 0.1%p 상승하는 영향이 있었고, 이에 상품이익률은 YoY 0.2%p 하락했다. 평균 가맹수수료율은 1Q25 35.1%로 QoQ 비슷한 수준을 보였다. 다만 1Q25에도 높아진 출점 기준에 따라 질적 중심의 개점이 지속됐고, 전략적 폐점이 소폭 증가했음에도 연간 가이드نس 부합하는 수준의 순증을 기록한 점은 긍정적이다.

### 2~3분기 성수기 진입을 기다린다

올해 4월은 꽃샘추위와 눈, 더위가 공존하며 단기간에 겨울과 여름 같은 날씨가 번갈아 이어졌고, 이에 4월에도 기준점 신장률은 1분기와 비슷한 흐름이었을 것으로 추정된다. 다만 4월 주차별로는 기준점 신장이 점진적 회복한 것으로 파악되고, 2~3분기 성수기, 새 정부의 내수 부양 기대, 지난 해 낮은 베이스(2Q24 sssg -0.1%, 3Q24 sssg +0.1%)로 하반기로 갈수록 부담은 덜어지겠다. 또한 동사는 차별화 상품을 통한 객수 확대에도 집중할 전망이다. 올해 1분기 전체 차별화 상품 매출은 YoY 7.6% 성장하면서 NB 대비 높은 성장을 보였고 이에 객수 방어 효과가 있었다는 판단이다.

### 투자의견 Buy 및 목표주가 145,000원 유지

BGF리테일에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 145,000원을 유지한다. 2025년 예상 실적 대비 현 주가는 P/E 9.9배 수준이다. 새 정부 출범 이후 내수 부양에 대한 기대, 차별화 상품 확대, 건강, 뷰티 등 신규 카테고리 육성은 기대해 볼 수 있겠다.

#### Financial Data

| (십억원)         | 2023   | 2024   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액           | 8,195  | 8,699  | 9,020  | 9,500  | 9,883  |
| 영업이익          | 253    | 252    | 254    | 275    | 288    |
| 순이익           | 196    | 195    | 196    | 214    | 226    |
| EPS (원)       | 11,337 | 11,301 | 11,379 | 12,520 | 13,197 |
| 증감률 (%)       | 1.2    | -0.3   | 0.7    | 10.0   | 5.4    |
| PER (x)       | 11.6   | 9.1    | 9.9    | 9.0    | 8.5    |
| PBR (x)       | 2.1    | 1.5    | 1.5    | 1.3    | 1.2    |
| 영업이익률 (%)     | 3.1    | 2.9    | 2.8    | 2.9    | 2.9    |
| EBITDA 마진 (%) | 8.9    | 8.8    | 8.2    | 7.6    | 7.2    |
| ROE (%)       | 19.2   | 17.3   | 15.7   | 15.5   | 14.7   |

주: IFRS 연결 기준

자료: BGF리테일, LS증권 리서치센터

Analyst 오린아  
lina.oh@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

|           |           |
|-----------|-----------|
| 목표주가 (유지) | 145,000 원 |
| 현재주가      | 112,600 원 |
| 상승여력      | 28.8 %    |

#### 컨센서스 대비

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
|    |    | ●  |

#### Stock Data

|                |                    |
|----------------|--------------------|
| KOSPI (5/8)    | 2,579.48 pt        |
| 시가총액           | 19,462 억원          |
| 발행주식수          | 17,284 천주          |
| 52 주 최고가/최저가   | 136,200 / 99,400 원 |
| 90 일 일평균거래대금   | 49.45 억원           |
| 외국인 지분율        | 28.5%              |
| 배당수익률(25.12E)  | 3.6%               |
| BPS(25.12E)    | 75,686 원           |
| KOSPI 대비 상대수익률 | 1개월 -5.6%          |
|                | 6개월 1.8%           |
|                | 12개월 -11.3%        |
| 주주구성           | 비지애프 (외 19인) 52.3% |
|                | 국민연금공단 (외 1인) 8.3% |
|                | 자사주 (외 1인) 0.1%    |

#### Stock Price

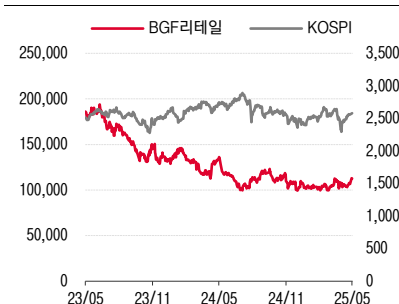
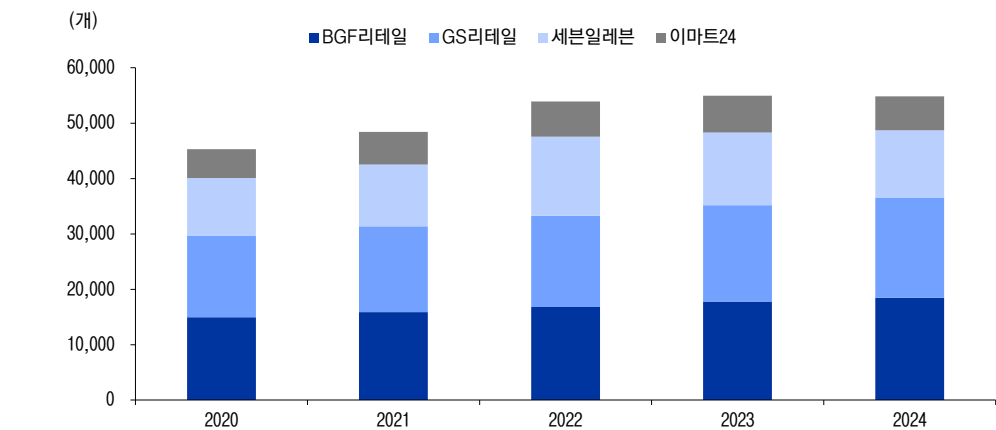


표1 BGF 리테일 분기/연간 실적 추이 및 전망

| (억원)         | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25P  | 2Q25E  | 3Q25E  | 4Q25E  | 2024   | 2025E  | 2026E  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>추정 실적</b> |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 매출액          | 19,538 | 22,029 | 23,256 | 22,165 | 20,165 | 22,697 | 24,150 | 23,186 | 86,988 | 90,198 | 95,004 |
| 편의점          | 19,500 | 21,743 | 22,908 | 21,770 | 19,753 | 22,368 | 23,750 | 22,732 | 85,921 | 88,603 | 93,285 |
| 기타 및 연결 조정   | 38     | 286    | 348    | 395    | 412    | 329    | 400    | 454    | 1,067  | 1,067  | 1,720  |
| 영업이익         | 326    | 762    | 912    | 516    | 226    | 756    | 945    | 610    | 2,516  | 2,537  | 2,747  |
| 편의점          | 334    | 694    | 824    | 452    | 232    | 686    | 855    | 542    | 2,304  | 2,315  | 2,515  |
| 영업이익률        | 1.7%   | 3.5%   | 3.9%   | 2.3%   | 1.1%   | 3.3%   | 3.9%   | 2.6%   | 2.9%   | 2.8%   | 2.9%   |
| 편의점 영업이익률    | 1.7%   | 3.2%   | 3.6%   | 2.1%   | 1.2%   | 3.1%   | 3.6%   | 2.4%   | 2.7%   | 2.6%   | 2.7%   |
| <b>성장률</b>   |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 연결 매출액       | 5.6%   | 5.0%   | 5.4%   | 8.6%   | 3.2%   | 3.0%   | 3.8%   | 4.6%   | 6.2%   | 3.7%   | 5.3%   |
| 편의점          | 6.1%   | 4.4%   | 4.7%   | 7.6%   | 1.3%   | 2.9%   | 3.7%   | 4.4%   | 5.7%   | 3.1%   | 5.3%   |
| 영업이익         | -11.8% | -2.4%  | 4.8%   | 1.1%   | -30.7% | -0.8%  | 3.6%   | 18.1%  | -0.6%  | 0.8%   | 8.3%   |

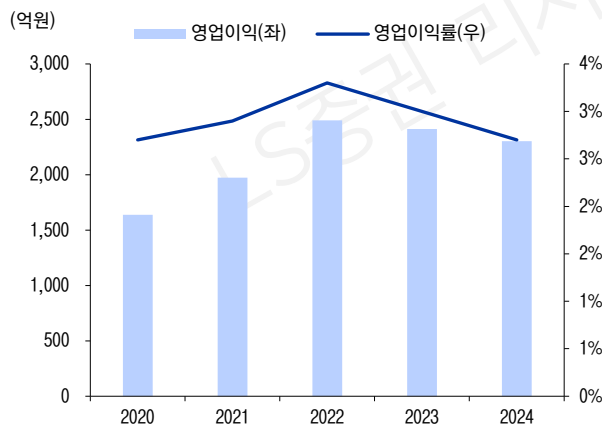
자료: BGF리테일, LS증권 리서치센터

그림1 주요 편의점 업체 점포수 추이



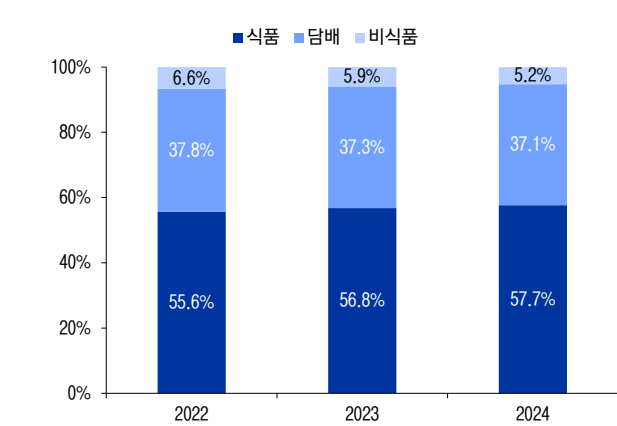
자료: 각 사, LS증권 리서치센터

그림2 BGF 리테일 별도 영업이익 추이



자료: BGF리테일, LS증권 리서치센터

그림3 BGF 리테일 상품 Mix 추이



자료: BGF리테일, LS증권 리서치센터

표2 BGF 리테일 추정치 변경 내역

| (억원)  | 2Q25E  |        |         | 2025E  |        |         |
|-------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|
| 추정 실적 | 기존     | 신규     | Diff. % | 기존     | 신규     | Diff. % |
| 매출액   | 22,877 | 22,697 | -0.8%   | 90,774 | 90,198 | -0.6%   |
| 편의점   | 22,549 | 22,368 | -0.8%   | 89,279 | 88,603 | -0.8%   |
| 영업이익  | 781    | 756    | -3.2%   | 2,606  | 2,537  | -2.7%   |
| 순이익   | 613    | 595    | -2.9%   | 2,021  | 1,962  | -2.9%   |

자료: LS증권 리서치센터

## BGF 리테일 (282330)

## 재무상태표

| (십억원)       | 2023         | 2024         | 2025E        | 2026E        | 2027E        |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산        | 979          | 1,052        | 1,015        | 1,184        | 1,354        |
| 현금 및 현금성자산  | 302          | 325          | 131          | 249          | 342          |
| 매출채권 및 기타채권 | 248          | 244          | 253          | 285          | 346          |
| 재고자산        | 177          | 212          | 361          | 380          | 395          |
| 기타유동자산      | 251          | 271          | 271          | 271          | 271          |
| 비유동자산       | 2,240        | 2,351        | 2,335        | 2,349        | 2,368        |
| 관계기업투자등     | 23           | 47           | 49           | 51           | 53           |
| 유형자산        | 776          | 834          | 752          | 684          | 616          |
| 무형자산        | 37           | 79           | 83           | 87           | 91           |
| <b>자산총계</b> | <b>3,219</b> | <b>3,403</b> | <b>3,350</b> | <b>3,534</b> | <b>3,722</b> |
| 유동부채        | 1,191        | 1,296        | 1,124        | 1,166        | 1,200        |
| 매입채무 및 기타채무 | 547          | 612          | 634          | 668          | 695          |
| 단기금융부채      | 517          | 537          | 337          | 337          | 337          |
| 기타유동부채      | 127          | 148          | 153          | 161          | 168          |
| 비유동부채       | 953          | 922          | 918          | 914          | 911          |
| 장기금융부채      | 911          | 881          | 881          | 881          | 881          |
| 기타비유동부채     | 42           | 41           | 37           | 34           | 30           |
| <b>부채총계</b> | <b>2,145</b> | <b>2,218</b> | <b>2,042</b> | <b>2,081</b> | <b>2,111</b> |
| 지배주주지분      | 1,074        | 1,184        | 1,308        | 1,454        | 1,611        |
| 자본금         | 17           | 17           | 17           | 17           | 17           |
| 자본잉여금       | 322          | 322          | 322          | 322          | 322          |
| 이익잉여금       | 712          | 831          | 1,098        | 1,385        | 1,684        |
| 비지배주주지분(연결) | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>자본총계</b> | <b>1,074</b> | <b>1,184</b> | <b>1,308</b> | <b>1,454</b> | <b>1,611</b> |

## 현금흐름표

| (십억원)            | 2023        | 2024        | 2025E       | 2026E       | 2027E       |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>647</b>  | <b>769</b>  | <b>440</b>  | <b>595</b>  | <b>518</b>  |
| 당기순이익(손실)        | 196         | 195         | 196         | 214         | 226         |
| 비현금수익비용가감        | 550         | 593         | 382         | 402         | 345         |
| 유형자산감가상각비        | 467         | 506         | 481         | 442         | 410         |
| 무형자산상각비          | 10          | 9           | 9           | 9           | 9           |
| 기타현금수익비용         | 69          | 67          | -108        | -50         | -75         |
| 영업활동 자산부채변동      | -39         | 28          | -139        | -22         | -53         |
| 매출채권 감소(증가)      | -49         | 20          | -9          | -32         | -61         |
| 재고자산 감소(증가)      | -52         | -35         | -149        | -19         | -15         |
| 매입채무 증가(감소)      | 16          | 56          | 23          | 34          | 27          |
| 기타자산, 부채변동       | 45          | -13         | -4          | -4          | -3          |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>-244</b> | <b>-346</b> | <b>-508</b> | <b>-363</b> | <b>-314</b> |
| 유형자산처분(취득)       | -206        | -218        | -400        | -292        | -237        |
| 무형자산 감소(증가)      | -7          | -5          | -10         | -10         | -10         |
| 투자자산 감소(증가)      | 99          | 21          | -11         | -12         | -12         |
| 기타투자활동           | -131        | -144        | -86         | -49         | -54         |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>-369</b> | <b>-400</b> | <b>-126</b> | <b>-114</b> | <b>-111</b> |
| 차입금의 증가(감소)      | -298        | -329        | 0           | 0           | 0           |
| 자본의 증가(감소)       | -71         | -71         | -71         | -71         | -71         |
| 배당금의 지급          | -71         | -71         | 71          | 71          | 71          |
| 기타재무활동           | 0           | 0           | -55         | -43         | -40         |
| <b>현금의 증가</b>    | <b>34</b>   | <b>22</b>   | <b>-194</b> | <b>117</b>  | <b>93</b>   |
| 기초현금             | 269         | 302         | 325         | 131         | 249         |
| 기말현금             | 302         | 325         | 131         | 249         | 342         |

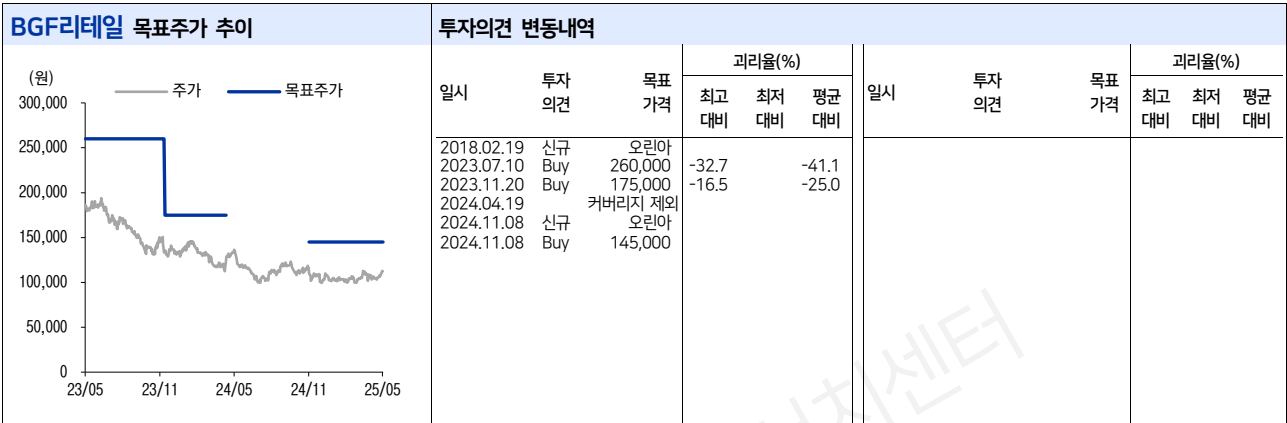
자료: BGF리테일, LS증권 리서치센터

## 손익계산서

| (십억원)           | 2023         | 2024         | 2025E        | 2026E        | 2027E        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>      | <b>8,195</b> | <b>8,699</b> | <b>9,020</b> | <b>9,500</b> | <b>9,883</b> |
| 매출원가            | 6,672        | 7,073        | 7,331        | 7,731        | 8,034        |
| <b>매출총이익</b>    | <b>1,523</b> | <b>1,626</b> | <b>1,689</b> | <b>1,770</b> | <b>1,849</b> |
| 판매비 및 관리비       | 1,270        | 1,374        | 1,435        | 1,495        | 1,560        |
| <b>영업이익</b>     | <b>253</b>   | <b>252</b>   | <b>254</b>   | <b>275</b>   | <b>288</b>   |
| (EBITDA)        | 731          | 767          | 744          | 726          | 708          |
| 금융손익            | -21          | -20          | 6            | 10           | 12           |
| 이자비용            | 47           | 51           | 24           | 24           | 24           |
| 관계기업등 투자손익      | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 기타영업외손익         | 17           | 15           | -16          | -7           | -7           |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>248</b>   | <b>245</b>   | <b>244</b>   | <b>278</b>   | <b>293</b>   |
| 계속사업법인세비용       | 53           | 50           | 48           | 64           | 67           |
| 계속사업이익          | 196          | 195          | 196          | 214          | 226          |
| 중단사업이익          | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>당기순이익</b>    | <b>196</b>   | <b>195</b>   | <b>196</b>   | <b>214</b>   | <b>226</b>   |
| 지배주주            | 196          | 195          | 197          | 216          | 228          |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>195</b>   | <b>186</b>   | <b>196</b>   | <b>214</b>   | <b>226</b>   |
| 매출총이익률 (%)      | 19           | 19           | 19           | 19           | 19           |
| 영업이익률 (%)       | 3.1          | 2.9          | 2.8          | 2.9          | 2.9          |
| EBITDA 마진률 (%)  | 8.9          | 8.8          | 8.2          | 7.6          | 7.2          |
| 당기순이익률 (%)      | 2.4          | 2.2          | 2.2          | 2.3          | 2.3          |
| ROA (%)         | 6.4          | 5.9          | 5.9          | 6.1          | 6.1          |
| ROE (%)         | 19.2         | 17.3         | 15.7         | 15.5         | 14.7         |
| ROIC (%)        | 11.5         | 10.1         | 10.3         | 11.4         | 12.5         |

## 주요 투자지표

|                 | 2023   | 2024   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>투자지표 (x)</b> |        |        |        |        |        |
| P/E             | 11.6   | 9.1    | 9.9    | 9.0    | 8.5    |
| P/B             | 2.1    | 1.5    | 1.5    | 1.3    | 1.2    |
| EV/EBITDA       | 4.3    | 3.4    | 4.1    | 4.0    | 4.0    |
| P/CF            | 3.0    | 2.2    | 3.4    | 3.2    | 3.4    |
| 배당수익률 (%)       | 3.1    | 4.0    | 3.6    | 3.6    | 3.6    |
| <b>성장성 (%)</b>  |        |        |        |        |        |
| 매출액             | 7.6    | 6.2    | 3.7    | 5.3    | 4.0    |
| 영업이익            | 0.3    | -0.6   | 0.8    | 8.3    | 4.9    |
| 세전이익            | -2.3   | -1.2   | -0.6   | 14.0   | 5.4    |
| 당기순이익           | 1.2    | -0.3   | 0.5    | 9.2    | 5.4    |
| EPS             | 1.2    | -0.3   | 0.7    | 10.0   | 5.4    |
| <b>안정성 (%)</b>  |        |        |        |        |        |
| 부채비율            | 199.6  | 187.3  | 156.1  | 143.1  | 131.0  |
| 유동비율            | 82.2   | 81.1   | 90.3   | 101.6  | 112.9  |
| 순차입금/자기자본(x)    | 84.1   | 72.6   | 83.1   | 66.7   | 54.4   |
| 영업이익/금융비용(x)    | 5.4    | 4.9    | 10.5   | 11.4   | 12.0   |
| 총차입금 (십억원)      | 1,427  | 1,418  | 1,218  | 1,218  | 1,218  |
| 순차입금 (십억원)      | 903    | 860    | 1,087  | 969    | 876    |
| <b>주당지표(원)</b>  |        |        |        |        |        |
| EPS             | 11,337 | 11,301 | 11,379 | 12,520 | 13,197 |
| BPS             | 62,165 | 68,511 | 75,686 | 84,101 | 93,194 |
| CFPS            | 43,126 | 45,601 | 33,480 | 35,654 | 33,009 |
| DPS             | 4,100  | 4,100  | 4,100  | 4,100  | 4,100  |



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에 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 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12 개월) | 투자등급                                                    | 적용기준<br>(향후 12 개월)                      | 투자의견<br>비율              | 비고                                                                                                                                                                |
|-----------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3 단계  | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |                                         |                         |                                                                                                                                                                   |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3 단계             | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)<br>합계                | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15%<br>-15% 이하 기대 | 91.7%<br>8.3%<br>100.0% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 ±15%로 변경<br><br>투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |