

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 160,000원

현재가 (2/11) 101,400원

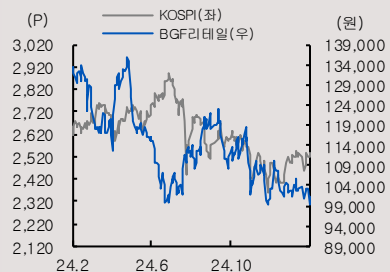
KOSPI (2/11)	2,539.05pt
시가총액	1,753십억원
발행주식수	17,284천주
액면가	1,000원
52주 최고가	136,200원
최저가	99,400원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	29.4%
배당수익률 (2024F)	4.2%

주주구성	
비지엠프 외 18 인	52.29%
국민연금공단	7.25%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-8%	-21%
절대기준	-1%	-10%	-24%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	160,000	160,000	-
EPS(24)	11,680	11,755	▼
EPS(25)	14,488	14,318	▲

BGF리테일 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

BGF리테일 (282330)

4분기 잘했다!

기대치 부합한 4분기

BGF리테일 24년 4분기 영업실적은 부진한 영업환경을 감안할 경우 긍정적인 것으로 판단한다. 경쟁사대비 호실적을 기록하였으며, 낮은 기존점 성장률과 통상임금 판결에 따른 비용 부담에도 실적 성장을 이루어냈다. 4분기 연결기준 매출액은 약 2조 2,165억 원(전년동기대비 +8.6%), 영업이익 516억 원(전년동기대비 +1.0%)을 달성하였다.

기존점 성장률은 1.3%로 2024년 모든 분기 중 가장 좋았고, 상품믹스 효과 및 고정비 효율화가 실적 성장을 이끌었던 것으로 판단한다. 동사가 경쟁사대비 실적 성장을 이끌 수 있었던 이유는 1) 본부임차점포 감가상각비 축소 본격화, 2) 식품 및 가공식품 비중 증가에 따른 마진 믹스, 3) 비식품 상품군 조정을 통한 매대 효율성이 나타났기 때문이다. 4분기 기존점 성장률은 회복되는 추세이지만, 긍정적인 수치로 평가하기는 어렵다. 그럼에도 불구하고 이익 레버리지가 나타나는 구간에 진입했고, 상품 배치를 통한 효과로 긍정적 실적을 달성할 수 있었던 것으로 해석한다.

2025년 화두는 상품군 전략

동사는 2025년 소비경기 침체와 수년간의 점포망 확대에 따라 신규점 출점을 통한 효과는 다소 둔화될 가능성이 높다. 2024년 신규점 순증은 696개로 2019년 이후 가장 낮은 수치를 기록하였다. 이는 부진한 경기를 보여주는 것으로 2025년에도 이어질 가능성이 높다. 그럼에도 이익 성장은 가능할 것으로 보이는데, 1) 2019년 출점한 본부임차 감가상각비 감소 효과, 2) 상품 및 디스플레이 전환을 통한 매출 증가 및 수익성 개선이 기대되기 때문이다. 성장률은 다소 낮아질 수 있지만, 수년간 이루어진 전략적인 효과가 2025년에도 나타날 수 있다는 판단이다.

투자의견 매수, 목표주가 16만원 유지

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,616	8,195	8,699	9,073	9,436
영업이익	252	253	252	270	282
세전이익	254	248	259	325	349
지배주주순이익	194	196	202	250	269
EPS(원)	11,198	11,331	11,680	14,488	15,560
증가율(%)	31.1	1.2	3.1	24.0	7.4
영업이익률(%)	3.3	3.1	2.9	3.0	3.0
순이익률(%)	2.5	2.4	2.3	2.8	2.9
ROE(%)	21.8	19.2	17.7	19.4	18.2
PER	18.8	11.6	8.8	7.0	6.5
PBR	3.8	2.1	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	5.8	3.5	1.7	1.6	1.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

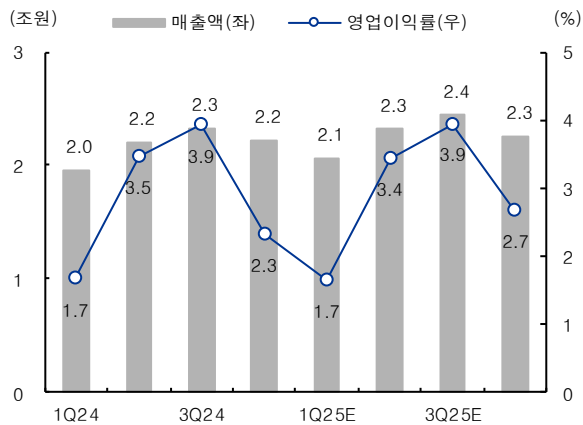
표 1. BGF리테일 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
매출액	19,538.0	22,029.0	23,255.8	22,165.0	20,605.1	23,167.3	24,390.9	22,565.6	86,987.8	90,729.0	94,363.0
YoY	5.6	5.0	5.4	8.6	5.5	5.2	4.9	1.8	6.2	4.3	4.0
편의점	19,500.0	21,473.0	22,908.0	21,770.0	20,565.1	22,582.6	24,026.1	22,386.6	85,651.0	89,560.4	93,147.7
기타	38.0	556.0	347.8	174.1	40.1	584.7	364.8	179.0	1,115.9	1,168.6	1,215.3
매출원가	15,928.0	17,868.0	18,854.3	18,081.0	16,818.6	18,814.4	19,798.9	18,430.3	70,731.3	73,862.3	76,820.7
YoY, %	5.2	5.0	5.3	8.6	5.6	5.3	5.0	1.9	6.0	4.4	4.0
매출총이익	3,610.0	4,161.0	4,401.6	4,084.0	3,786.6	4,352.8	4,592.0	4,135.2	16,256.6	16,866.7	17,542.3
YoY, %	7.8	4.8	5.7	9.0	4.9	4.6	4.3	1.3	6.8	3.8	4.0
매출총이익률, %	18.5	18.9	18.9	18.4	18.4	18.8	18.8	18.3	18.7	18.6	18.6
판매 및 일반관리비	3,285.0	3,399.0	3,490.0	3,568.0	3,445.0	3,556.5	3,629.8	3,531.5	13,742.0	14,162.8	14,724.8
YoY, %	10.2	6.6	6.0	10.3	4.9	4.6	4.0	-1.0	8.2	3.1	4.0
영업이익	325.0	762.0	911.6	516.0	341.5	796.3	962.2	603.8	2,514.6	2,703.9	2,817.5
YoY, %	-12.2	-2.4	4.6	1.3	5.1	4.5	5.6	17.0	-0.7	7.5	4.2
영업이익률, %	1.7	3.5	3.9	2.3	1.7	3.4	3.9	2.7	2.9	3.0	3.0

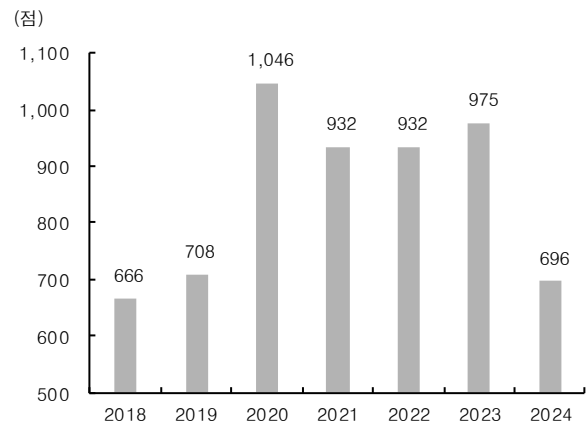
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 1. BGF리테일 분기별 영업실적 추이 및 전망



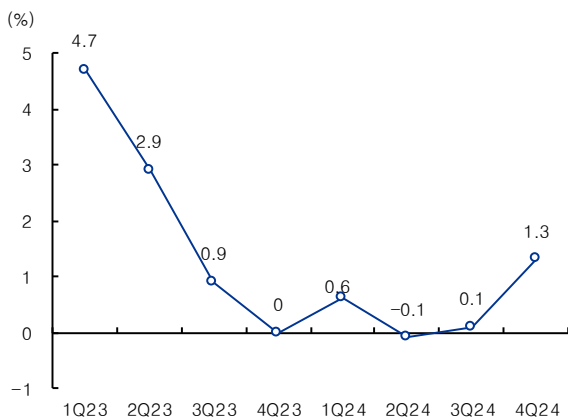
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 2. BGF리테일 연도별 국내 점포 수 순증 추이



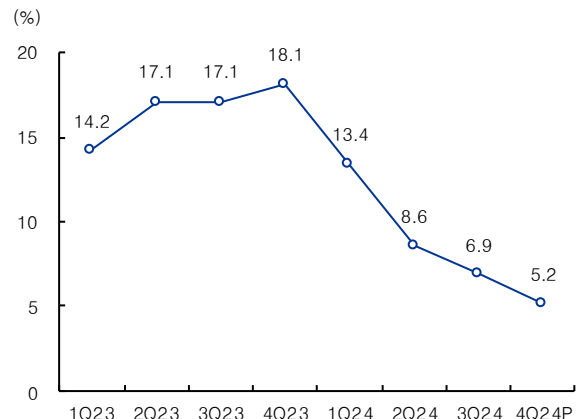
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 3. BGF리테일 기존점 성장률 추이



자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 4. BGF리테일 사용권자산 상각비(임차료 등) 증가율 추이



자료: BGF리테일, IBK투자증권

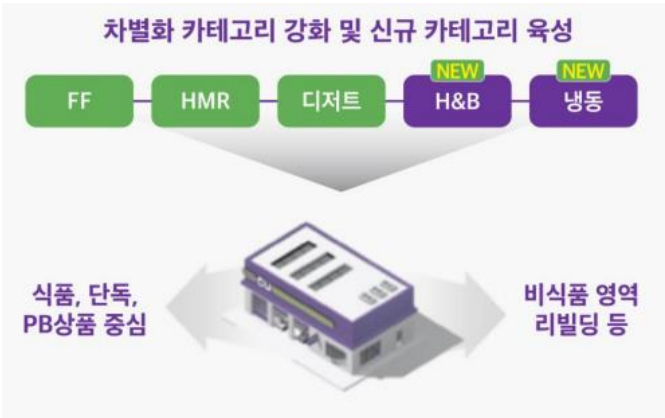
표 2. BGF리테일 상품 Mix 변화 추이

(단위: %)

	4Q24	4Q23	YoY	2024	2023	2022
식품	14.1	13.9	+0.2%p	13.2	13.3	12.8
가공식품	43.3	43.1	+0.2%p	44.5	43.5	42.8
담배	37.2	37.3	-0.1%p	37.1	37.3	37.8
비식품	5.4	5.7	-0.3%p	5.2	5.9	6.6

자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 5. BGF리테일 2025년 주요 상품 전략



자료: BGF리테일, IBK투자증권

BGF리테일 (282330)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,616	8,195	8,699	9,073	9,436
증가율(%)	12.3	7.6	6.2	4.3	4.0
매출원가	6,230	6,672	7,073	7,386	7,682
매출총이익	1,386	1,523	1,626	1,687	1,754
매출총이익률 (%)	18.2	18.6	18.7	18.6	18.6
판매비	1,134	1,270	1,374	1,416	1,472
판매비율(%)	14.9	15.5	15.8	15.6	15.6
영업이익	252	253	252	270	282
증가율(%)	26.6	0.3	-0.6	7.5	4.2
영업이익률(%)	3.3	3.1	2.9	3.0	3.0
순금융손익	-2	-10	-1	37	51
이자손익	-14	-21	30	36	50
기타	12	11	-31	1	1
기타영업외손익	5	6	9	20	20
중속/관계기업손익	-1	0	-1	-2	-3
세전이익	254	248	259	325	349
법인세	61	53	57	75	80
법인세율	24.0	21.4	22.0	23.1	22.9
계속사업이익	194	196	202	250	269
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	194	196	202	250	269
증가율(%)	31.1	1.2	3.1	24.0	7.4
당기순이익률 (%)	2.5	2.4	2.3	2.8	2.9
지배주주당기순이익	194	196	202	250	269
기타포괄이익	12	-13	-1	0	0
총포괄이익	205	183	201	250	269
EBITDA	673	731	752	682	642
증가율(%)	15.7	8.5	2.9	-9.2	-5.9
EBITDA마진율(%)	8.8	8.9	8.6	7.5	6.8

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	11,198	11,331	11,680	14,488	15,560
BPS	55,695	62,165	69,678	79,868	90,931
DPS	4,100	4,100	4,300	4,500	4,800
밸류에이션(배)					
PER	18.8	11.6	8.8	7.0	6.5
PBR	3.8	2.1	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	5.8	3.5	1.7	1.6	1.4
성장성지표(%)					
매출증가율	12.3	7.6	6.2	4.3	4.0
EPS증가율	31.1	1.2	3.1	24.0	7.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	3.1	4.2	4.3	4.6
ROE	21.8	19.2	17.7	19.4	18.2
ROA	7.0	6.4	6.0	7.0	7.1
ROIC	-378.4	404.0	207.8	1,287.4	-340.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	206.1	199.6	192.2	162.6	148.0
순차입금 비율(%)	28.6	25.1	-42.5	-47.4	-52.7
이자보상배율(배)	8.9	5.4	1,130.9	1,283.5	1,285.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	75.8	53.3	43.4	40.6	41.1
재고자산회전율	65.3	54.3	46.2	42.7	41.1
총자산회전율	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	890	979	1,415	1,592	1,830
현금및현금성자산	269	302	463	604	778
유가증권	35	51	55	56	58
매출채권	128	180	222	226	234
재고자산	125	177	199	226	234
비유동자산	2,056	2,240	2,104	2,032	2,068
유형자산	690	776	777	655	590
무형자산	38	37	73	58	46
투자자산	310	338	79	77	74
자산총계	2,946	3,219	3,519	3,625	3,898
유동부채	1,102	1,191	1,425	1,451	1,505
매입채무및기타채무	524	545	532	542	562
단기차입금	12	11	7	7	7
유동성장기부채	1	0	0	0	0
비유동부채	881	953	890	793	822
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	1,984	2,145	2,315	2,244	2,327
자배주주지분	963	1,074	1,204	1,380	1,572
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
자본조정등	22	22	22	22	22
기타포괄이익누계액	1	1	0	0	0
이익잉여금	600	712	843	1,019	1,210
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	963	1,074	1,204	1,380	1,572
비이자부채	1406	1522	2308	2237	2320
총차입금	578	623	7	7	7
순차입금	275	270	-512	-654	-829

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	630	647	1,001	624	616
당기순이익	194	196	202	250	269
비현금성 비용 및 수익	498	550	551	358	294
유형자산감가상각비	411	467	489	397	349
무형자산상각비	10	10	11	15	12
운전자본변동	-9	-39	276	-21	3
매출채권등의 감소	0	0	-222	-4	-8
재고자산의 감소	-16	-52	-23	-26	-8
매입채무등의 증가	0	0	532	10	20
기타 영업현금흐름	-53	-60	-28	37	50
투자활동 현금흐름	-98	-244	-121	-348	-447
유형자산의 증가(CAPEX)	-223	-206	-225	-275	-283
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-9	-7	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-48	-53	307	-1	0
기타	181	22	-200	-72	-164
재무활동 현금흐름	-318	-369	-719	-135	5
차입금의 증가(감소)	-8	-3	-3	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-310	-366	-716	-135	5
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	214	34	161	141	174
기초현금	54	269	302	463	604
기말현금	269	302	463	604	778

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

