BGF리테일 282330

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

이제 편의점에 주목할 때!

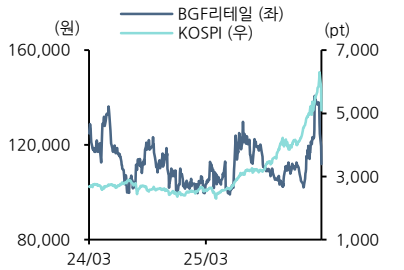
BUY 유지

목표주가 유지	160,000원
종가(26.03.06)	115,000원
상승여력	39.1%

Stock Data

KOSPI(03/06)	5,584.9pt
시가총액	19,876억원
액면가	1,000원
52주 최고가	140,700원
52주 최저가	99,000원
외국인지분율	33.6%
90일 일평균거래대금	67억원
주요주주지분율	
비지에프 (외 19인)	51.4%
유동주식비율	48.6%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

물 들어오기 시작할 편의점, 1등 업체의 지배력 강화에 주목

BGF리테일의 기존점 성장률이 지난 4Q25부터 턴어라운드한 가운데, 1Q26에도 호조세가 지속되고 있다. 지난해 낮은 기저와 함께 1월과 2월 기존점 성장률은 각각 플러스 성장세를 시현한 것으로 파악되는데, 동사가 최근까지 중대형 점포 중심으로 신규 출점 전략을 이어갔던 점을 고려하면 이는 고무적이다. 한편, 동사의 업황 및 실적 개선 흐름은 올해 연중 지속될 가능성이 높은 것으로 판단하는데, 이에 대한 근거로 1) **업계 전반의 구조조정 속 점유율 확대,** 2) **외국인 매출 성장,** 3) **비수도권 점포 매출 회복** 등 세가지를 제시한다. 먼저, 지난 1년여간 편의점 업계의 점포 구조조정이 하위 사업자를 중심으로 지속되어 왔으나, 동사의 M/S는 오히려 지속 확대되었다. 따라서 전방 업황 회복 시 동사에 가장 큰 수혜가 가능할 것으로 예상된다. 또한, 작년 한해 외국인 소비로 추정되는 해외 카드 매출도 yoy +44% 급증했는데, 아직까지 전체 매출 내 비중은 1.5%에 불과하다. 지난 4Q25부터 중국인 단체 무비자 입국 허용 정책이 시행되는 등 국내에 외국인 관광객 유입이 활성화되고 있는 만큼, 올해도 일상체험 소비 채널 측면에서 외국인 관련 매출은 지속 고성장할 전망이다. 마지막으로, 현재의 고환율 및 세계 각국의 지정학적 불안 등을 고려할 때 과거 대비 해외 여행보다 국내 여행 소비가 더욱 활성화 될 가능성이 높은 것으로 생각한다. 코로나 팬데믹 시기 동사의 비수도권 매출이 성장했던 경험을 반추하고, 현재 비수도권 점포 수가 51% 비중을 차지하는 점을 감안 시 충분한 업사이드 모멘텀이 될 수 있을 것이다.

투자의견 BUY 및 목표주가 160,000원 유지

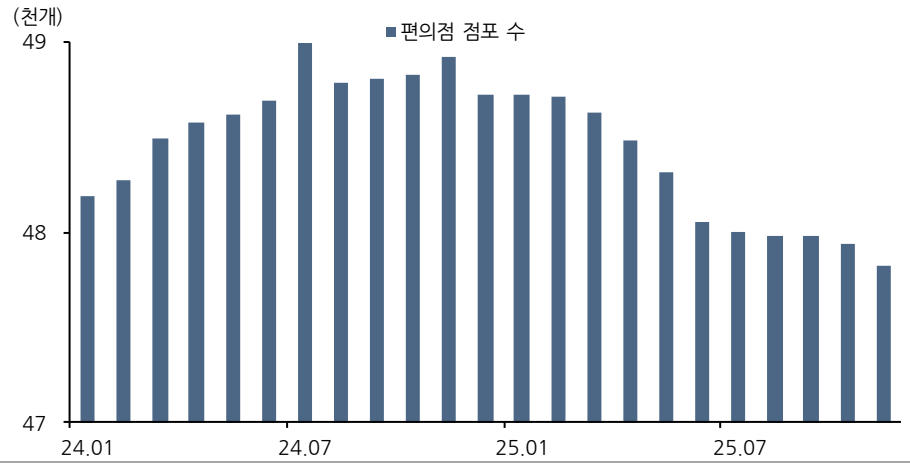
지난해에는 유통업종 내에서 유독 백화점이 주목 받았던 업태였다. 올해도 여전히 인바운드와 부의 효과를 중심으로 백화점 업종이 계속해서 많은 투자자들의 관심을 받고 있으나, 지금부터는 편의점으로 서서히 확대될 가능성이 높은 것으로 판단한다. 특히, 올해는 동사의 안정적인 실적 성장세와 더불어 부산 물류센터 투자 종료 후에는 배당 확대 기대감도 높아질 것으로 예상하므로, 실적과 주주환원이 함께 견인했던 백화점의 최근 주가 레벨업을 감안한다면, 향후 동사의 긍정적인 주가 흐름이 예상된다. 무엇보다 현재 낮은 수준의 밸류에이션 레벨도 매력적이다.

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	10.2	3.7	1.5	15.7	3.6
2026E	9,373	279	217	12,590	9.1	3.2	1.4	15.8	3.6
2027E	9,674	289	224	12,984	8.9	3.3	1.2	14.7	3.6

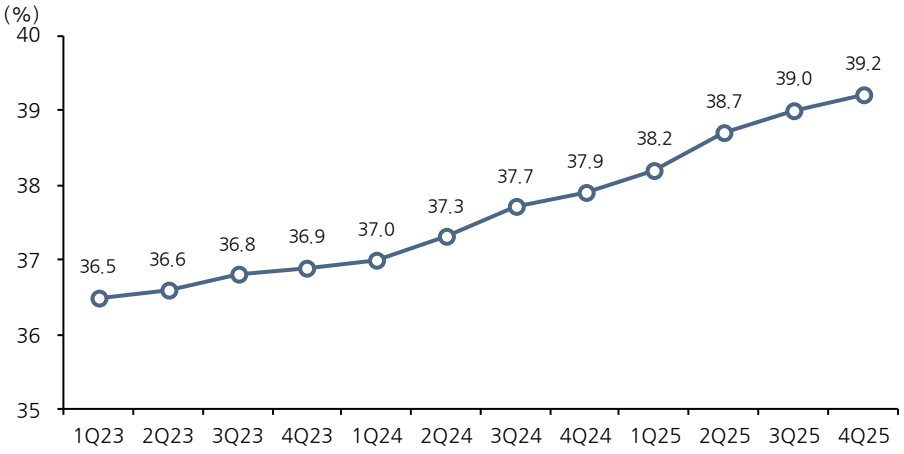
자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

그림 1. 국내 편의점 점포 수 추이



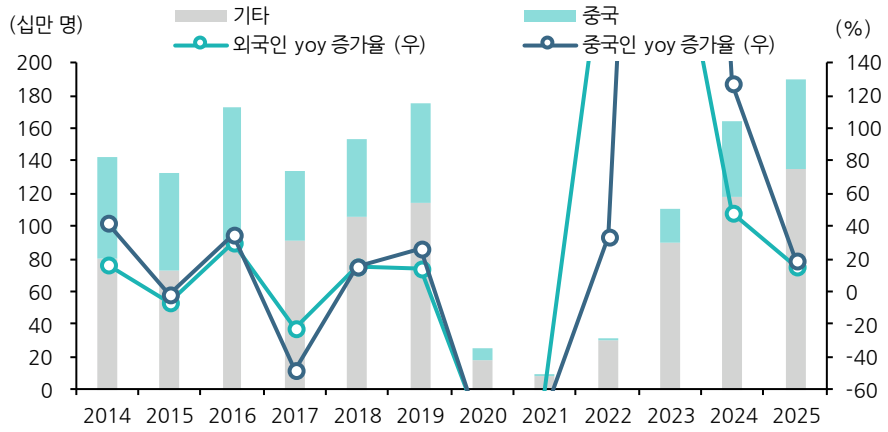
자료: 산업통상자원부, 상상인증권 리서치센터

그림 2. BGF리테일 M/S 추이(점포 수 기준)



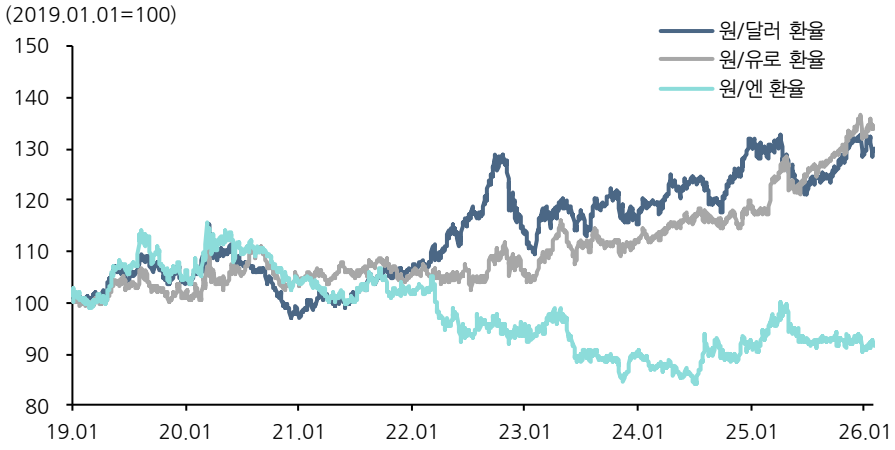
자료: BGF리테일, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 외국인 전체 입국자 및 중국인 입국자 추이



자료: 한국관광공사, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 원화 대비 주요국 통화환율 (달러, 유로, 엔화)



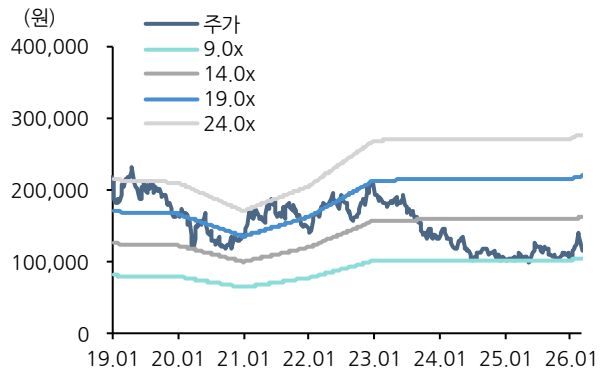
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 1. 해외여행 위축 리스크 뉴스 플로우

시점	주제	내용
2022.02 ~	러시아·우크라이나 전쟁 장기화	러시아-우크라이나 전쟁 장기화로 유럽 지정학 리스크 지속, 동유럽 일부 지역 여행 경보 유지 및 항공 노선 우회 영향
2023.10	이스라엘-하마스 전쟁 발발	하마스의 이스라엘 기습 이후 항공편 결항·지연 발생, 정부 군 수송기로 한국인 163 명 등 총 220 명 대피 지원
2024.08	일본 난카이 대지진 경보	일본 정부의 난카이 해곡 대지진 가능성 경고 이후 대지진 우려 확산. 여행 취소 사례 증가
2025.07	태국·캄보디아군 교전	태국 수린주·캄보디아 우다르미언쩨이주 접경지에서 무력 충돌 발생해 민간인 사망 및 주민 약 14 만명 대피
2025.08	캄보디아 한국인 납치 사건 및 동남아 온라인 스캠 범죄 확산	한국 대학생 납치·고문 사망 사건 발생. 온라인 스캠 범죄 관련 취업사기·감금 사건 확산으로 캄보디아 일부 지역 여행금지 발령 캄보디아 외에도 미얀마·라오스 등지에서 온라인 사기 조직에 의한 외국인 납치·감금 사건 증가
2025.09	트럼프 2 기 이민 단속·비자 규제 강화	불법 이민 단속 및 비자 심사 강화, 2025 년 1 년간 약 10 만 건 비자 취소 사례 발생하며 외국인 체류 불확실성 확대 전문직 취업비자 H-1B 신청 수수료 최대 10 만달러로 기존 대비 수십배 인상, 외국인 채용비용 상승 및 기업 주재원·유학생 취업 장벽 확대
2026.03	미국-이란 군사 충돌	중동 긴장 고조로 한국 정부가 이란 전역 여행금지 발령. 무허가 방문 시 처벌. 중동 여행·항공·숙박 소비자 피해주의보 발령

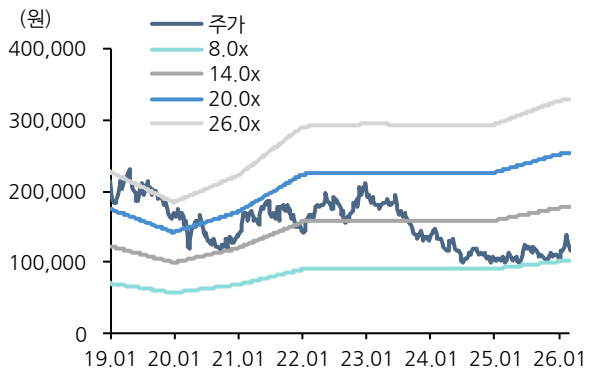
자료: 언론보도 취합, 상상인증권 리서치센터

그림 5. PER Band Chart (12M Trailing)



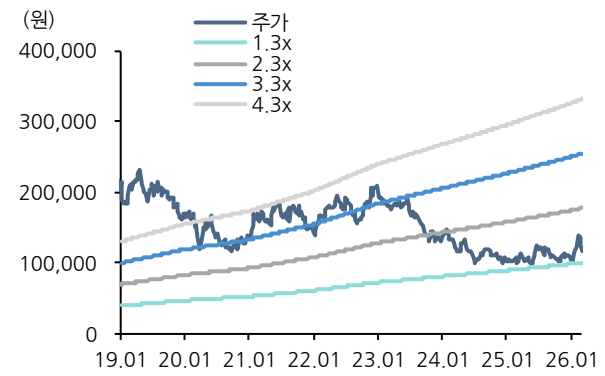
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 6. PER Band Chart (12M fwd)



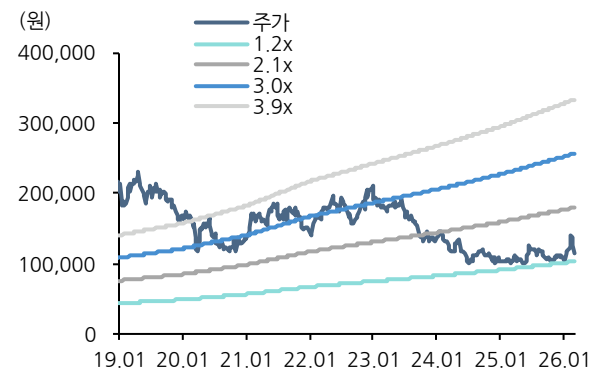
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 7. PBR Band Chart (12M Trailing)



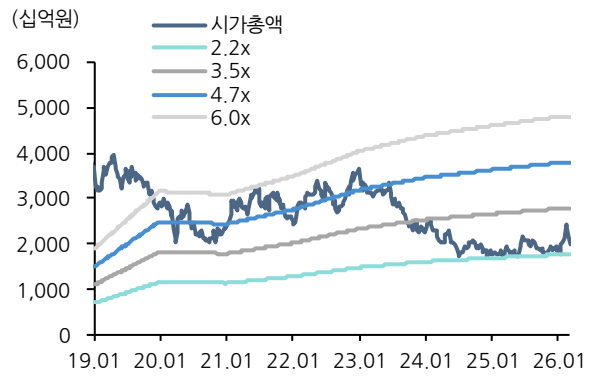
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 8. PBR Band Chart (12M fwd)



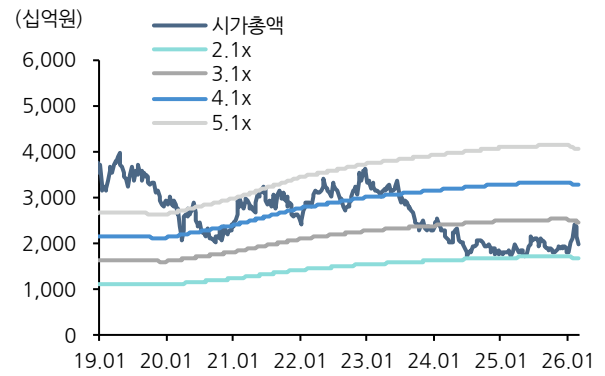
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 9. EV/EBITDA Band Chart (12M Trailing)



자료: 상상인증권 리서치센터

그림 10. EV/EBITDA Band Chart (12M fwd)



자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. BGF리테일 실적전망 Table

(억원, %)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액		20,165	22,902	24,622	22,923	20,890	23,648	25,386	23,805	86,988	90,612	93,729
	편의점(별도)	19,753	22,383	24,058	22,387	20,382	22,992	24,675	22,995	85,921	88,581	91,044
	기타 및 연결조정	411	519	565	536	508	656	710	811	1,066	2,031	2,685
yoy %	*TOTAL*	*3.2%*	*4.0%*	*5.9%*	*3.4%*	*3.6%*	*3.3%*	*3.1%*	*3.8%*	*6.2%*	*4.2%*	*3.4%*
	편의점(별도)	*1.3%*	*2.9%*	*5.0%*	*2.8%*	*3.2%*	*2.7%*	*2.6%*	*2.7%*	*5.7%*	*3.1%*	*2.8%*
	기타 및 연결조정	*970.6%*	*81.5%*	*62.2%*	*36.1%*	*23.6%*	*26.4%*	*25.8%*	*51.3%*	*69.1%*	*90.5%*	*32.2%*
Sales portion %	*편의점(별도)*	*98.0%*	*97.7%*	*97.7%*	*97.7%*	*97.6%*	*97.2%*	*97.2%*	*96.6%*	*98.8%*	*97.8%*	*97.1%*
	기타 및 연결조정	*2.0%*	*2.3%*	*2.3%*	*2.3%*	*2.4%*	*2.8%*	*2.8%*	*3.4%*	*1.2%*	*2.2%*	*2.9%*
영업이익		226	694	976	642	316	771	1,040	663	2,516	2,539	2,790
	편의점(별도)	232	602	835	551	319	678	904	577	2,304	2,220	2,478
	기타 및 연결조정	(5)	92	141	91	(3)	93	136	86	212	319	313
yoy %		*-30.7%*	*-8.9%*	*7.1%*	*24.4%*	*39.8%*	*11.1%*	*6.5%*	*3.2%*	*-0.6%*	*0.9%*	*9.9%*
	편의점(별도)	*-30.6%*	*-13.3%*	*1.4%*	*21.9%*	*37.6%*	*12.7%*	*8.2%*	*4.6%*	*-4.5%*	*-3.6%*	*11.6%*
	기타 및 연결조정	*적지*	*36.0%*	*61.1%*	*40.9%*	*적지*	*1.1%*	*-3.5%*	*-5.5%*	*79.9%*	*50.1%*	*-1.9%*
OP portion %	*편의점(별도)*	*102.4%*	*86.7%*	*85.5%*	*85.8%*	*100.8%*	*87.9%*	*86.9%*	*87.0%*	*91.6%*	*87.4%*	*88.8%*
	기타 및 연결조정	*-2.4%*	*13.3%*	*14.5%*	*14.2%*	*-0.8%*	*12.1%*	*13.1%*	*13.0%*	*8.4%*	*12.6%*	*11.2%*
OPM		1.1%	3.0%	4.0%	2.8%	1.5%	3.3%	4.1%	2.8%	2.9%	2.8%	3.0%
	편의점(별도)	1.2%	2.7%	3.5%	2.5%	1.6%	3.0%	3.7%	2.5%	2.7%	2.5%	2.7%
	기타 및 연결조정	-1.3%	17.8%	25.0%	17.0%	-0.5%	14.2%	19.2%	10.6%	19.9%	15.7%	11.6%
yoy %p		*-0.5%*	*-0.4%*	*0.0%*	*0.5%*	*0.4%*	*0.2%*	*0.1%*	*0.0%*	*-0.2%*	*-0.1%*	*0.2%*
	편의점(별도)	*-0.5%*	*-0.5%*	*-0.1%*	*0.4%*	*0.4%*	*0.3%*	*0.2%*	*0.0%*	*-0.3%*	*-0.2%*	*0.2%*
	기타 및 연결조정	*18.3%*	*-5.9%*	*-0.2%*	*0.6%*	*0.8%*	*-3.6%*	*-5.8%*	*-6.4%*	*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

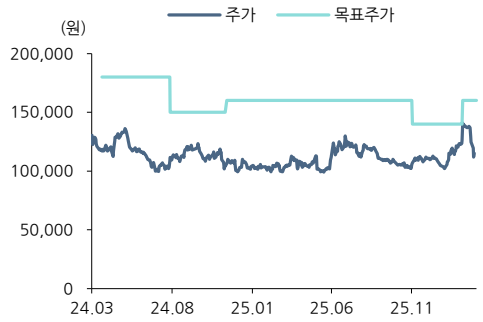
현금흐름표

(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	10.2	9.1	8.9
P/B	2.1	1.5	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	4.1	3.2	3.7	3.2	3.3
P/S	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	3.1	4.0	3.6	3.6	3.6
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
2026-02-10	Buy	160,000	1년	-18.3	-12.1
2026-03-09	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%	