한화투자증권

2026년 4월 6일
기업분석

BGF리테일 (282330)

1Q26 Preview : 10년 전 일본 편의점이 걸었던 길

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(상향): 180,000원

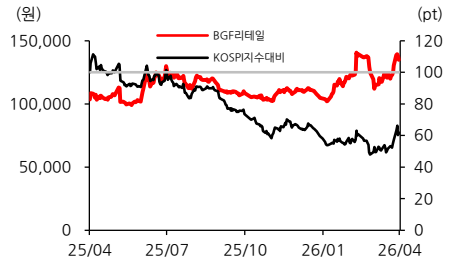
현재 주가(4/3)	133,900원
상승여력	▲34.4%
시가총액	23,143억원
발행주식수	17,284천주
52 주 최고가 / 최저가	140,700 / 99,000원
90 일 일평균 거래대금	78.89억원
외국인 지분율	33.7%
주주 구성	
비지에프 (외 19 인)	50.3%
국민연금공단	8.3%
자사주	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	12.1	28.5	23.1	29.4
상대수익률(KOSPI)	19.2	3.7	-28.4	-86.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	8,699	9,061	9,393	9,736
영업이익	252	254	274	311
EBITDA	767	789	809	850
지배주주순이익	195	195	206	237
EPS	11,295	11,297	11,950	13,708
순차입금	676	576	734	658
PER	11.9	11.9	11.2	9.8
PBR	2.0	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	3.9	3.7	3.8	3.5
배당수익률	3.1	3.1	3.1	3.5
ROE	17.3	15.6	15.0	15.5

주가 추이



1Q26 Preview

BGF리테일은 1Q26 매출액 20,943억원(+3.9% YoY), 영업이익 282억원(+24.6% YoY)를 기록해 영업이익 기준 시장 컨센서스(284억원)에 부합하는 실적을 기록한 것으로 추정한다. 소비 회복으로 1Q26 편의점의 기존점성장률은 +2.4% YoY를 기록했을 것으로 추정된다. 출점 속도 둔화 등으로 임차료 및 감가상각비의 고정비의 증가 속도가 완만해지며, 외형 성장에 따른 영업 레버지리 효과가 나타나며, 수익성이 개선될 것으로 기대된다. 4Q25 기준 상각비는 +2.5% YoY 증가하는데 그쳤으며, 전분기 대비로는 오히려 소폭 감소하는 모습을 보였다. 26년 편의점 순증 가이던스가 300점에 불과하기에 상각비 등 고정비는 현 수준에서 유지될 가능성이 높겠다.

10년 전 일본 편의점이 걸었던 길

소비심리가 개선되고 있는 상황에서 하위권 사업자를 중심으로 편의점 점포 감소는 지속되고 있다. 산자부 기준 2월 편의점 점포 수는 -2.9% YoY 감소했다. 반대급부로 점당 매출액은 +7.1% YoY 증가하는 모습을 보였다. 이 같은 기조는 26년 내내 확인할 수 있을 전망이다. 코리아세븐의 지난해 매출액은 -9% YoY 감소하였는 데, 영업적자는 +158억원 YoY 축소되는 모습이었다. 부진점 폐점 등을 진행하며 수익성을 개선시키고 있는 상황인 데, 여전히 연간 영업적자가 -686억원 수준에 달하기에 기존 전략을 유지할 가능성이 높다고 판단한다. 이마트24도 상황은 크게 다르지 않으며, 상위권 사업자들의 출점 전략도 보수적이다. 따라서 양적 성장이 제한되는 상황에서 질적 성장이 이어지며 편의점 영업 레버리지 효과가 본격화될 전망이다. 이는 10년 전 일본 편의점이 걸었던 길이며, 당시 일본 편의점의 주가는 재평가된 바 있다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 18만원 상향

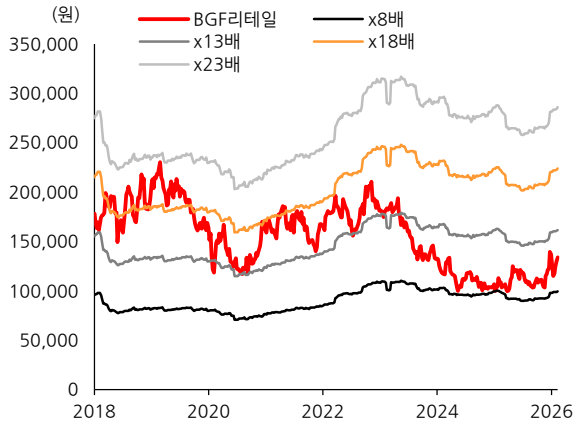
BGF리테일에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 실적 전망치 상향을 반영해 목표주가를 18만원으로 상향한다.

[표1] BGF 리테일 실적 테이블 (단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**20,165**	**22,901**	**24,623**	**22,923**	**20,943**	**23,771**	**25,462**	**23,754**	**90,612**	**93,931**	**97,363**
YoY	*3.2%*	*4.0%*	*5.9%*	*3.4%*	*3.9%*	*3.8%*	*3.4%*	*3.6%*	*4.2%*	*3.7%*	*3.7%*
매출총이익	3,696	4,294	4,641	4,239	3,817	4,397	4,757	4,330	16,870	17,300	18,001
영업이익	**226**	**695**	**977**	**642**	**282**	**749**	**1,057**	**651**	**2,540**	**2,739**	**3,109**
YoY	*-30.7%*	*-8.9%*	*7.1%*	*24.1%*	*24.6%*	*7.8%*	*8.2%*	*1.5%*	*0.9%*	*7.9%*	*13.5%*
영업이익률	1.1%	3.0%	4.0%	2.8%	1.3%	3.2%	4.2%	2.7%	2.8%	2.9%	3.2%

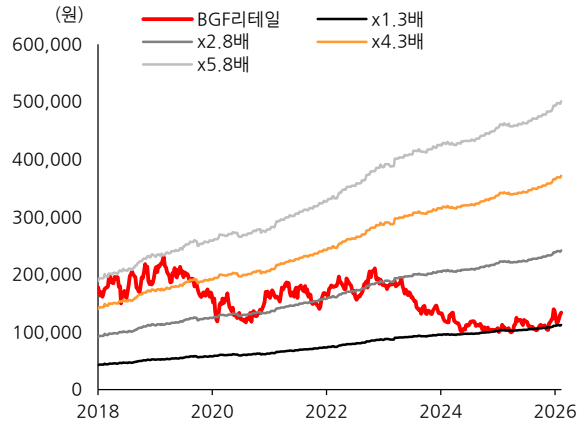
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] BGF 리테일 P/E 밴드



자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] BGF 리테일 P/B 밴드



자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[표 2] BGF 리테일 P/E 밸류에이션 (단위: 십억원, 배, 천주, 원)

	12MF	비고
지배순이익	2,064	
Target P/E	15	
적정 시가총액	30,966	
발행주식 수	17,275	
적정주가	**179,254**	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	8,195	8,699	9,061	9,393	9,736
매출총이익	1,523	1,626	1,687	1,730	1,800
영업이익	253	252	254	274	311
EBITDA	731	767	789	809	850
순이자손익	-21	-23	-18	-9	-7
외화관련손익	0	3	-1	0	0
지분법손익	0	-1	1	0	0
세전계속사업손익	248	245	247	265	304
당기순이익	196	195	195	206	237
지배주주순이익	196	195	195	206	237
증가율(%)					
매출액	7.6	6.2	4.2	3.7	3.7
영업이익	0.3	-0.6	0.9	7.9	13.5
EBITDA	8.5	5.0	2.8	2.5	5.1
순이익	1.2	-0.3	0.0	5.7	14.7
이익률(%)					
매출총이익률	18.6	18.7	18.6	18.4	18.5
영업이익률	3.1	2.9	2.8	2.9	3.2
EBITDA 이익률	8.9	8.8	8.7	8.6	8.7
세전이익률	3.0	2.8	2.7	2.8	3.1
순이익률	2.4	2.2	2.2	2.2	2.4

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	979	1,052	1,180	911	1,004
현금성자산	524	558	641	483	560
매출채권	248	244	279	156	162
재고자산	177	212	216	226	234
비유동자산	2,240	2,351	2,376	2,528	2,626
투자자산	1,426	1,438	1,415	1,545	1,625
유형자산	776	834	887	912	932
무형자산	37	79	74	72	69
자산총계	3,219	3,403	3,556	3,439	3,630
유동부채	1,191	1,296	1,328	1,076	1,102
매입채무	784	871	905	651	675
유동성이자부채	343	353	368	368	368
비유동부채	953	922	915	915	915
비유동이자부채	911	881	849	849	849
부채총계	2,145	2,218	2,243	1,991	2,017
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	712	831	959	1,094	1,259
자본조정	23	14	15	15	15
자기주식	-2	0	0	0	0
자본총계	1,074	1,184	1,313	1,449	1,613

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	647	769	771	660	846
당기순이익	196	195	195	206	237
자산상각비	478	515	535	535	539
운전자본증감	-39	28	2	-142	10
매출채권 감소(증가)	-49	20	-19	123	-6
재고자산 감소(증가)	-52	-35	-3	-10	-8
매입채무 증가(감소)	16	56	8	-255	24
투자현금흐름	-244	-346	-272	-308	-308
유형자산처분(취득)	-206	-218	-238	-220	-220
무형자산 감소(증가)	-7	-5	-1	-8	-8
투자자산 감소(증가)	99	34	43	0	0
재무현금흐름	-369	-400	-409	-71	-73
차입금의 증가(감소)	-298	-329	-339	0	0
자본의 증가(감소)	-71	-71	-71	-71	-73
배당금의 지급	-71	-71	-71	-71	-73
총현금흐름	745	788	813	801	836
(-)운전자본증가(감소)	77	-56	28	142	-10
(-)설비투자	206	219	241	220	220
(+)자산매각	-6	-5	2	-8	-8
Free Cash Flow	456	621	546	432	618
(-)기타투자	93	184	46	80	80
잉여현금	363	437	500	352	538
NOPLAT	200	200	201	214	243
(+) Dep	478	515	535	535	539
(-)운전자본투자	77	-56	28	142	-10
(-)Capex	206	219	241	220	220
OpFCF	394	553	466	387	572

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	11,331	11,295	11,297	11,950	13,708
BPS	62,165	68,511	75,970	83,816	93,319
DPS	4,100	4,100	4,100	4,200	4,700
CFPS	43,126	45,601	47,024	46,359	48,368
ROA(%)	6.4	5.9	5.6	5.9	6.7
ROE(%)	19.2	17.3	15.6	15.0	15.5
ROIC(%)	12.1	11.1	11.0	10.8	11.1
Multiples(x,%)					
PER	11.6	11.9	11.9	11.2	9.8
PBR	2.1	2.0	1.8	1.6	1.4
PSR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
PCR	3.0	2.9	2.8	2.9	2.8
EV/EBITDA	4.1	3.9	3.7	3.8	3.5
배당수익률	3.1	3.1	3.1	3.1	3.5
안정성(%)					
부채비율	199.6	187.3	170.8	137.4	125.1
Net debt/Equity	67.9	57.1	43.9	50.7	40.8
Net debt/EBITDA	99.9	88.1	73.0	90.8	77.3
유동비율	82.2	81.1	88.9	84.7	91.1
이자보상배율(배)	5.4	4.9	5.6	6.3	7.1
자산구조(%)					
투하자본	47.7	47.6	47.2	51.3	50.4
현금+투자자산	52.3	52.4	52.8	48.7	49.6
자본구조(%)					
차입금	53.9	51.0	48.1	45.7	43.0
자기자본	46.1	49.0	51.9	54.3	57.0

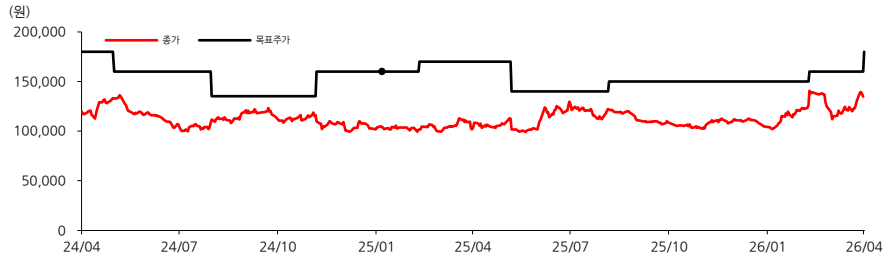
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 4 월 6 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[BGF리테일 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.04.09	2024.05.03	2024.07.02	2024.08.02	2024.10.11	2024.11.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	180,000	160,000	160,000	135,000	135,000	160,000
일 시	2024.11.15	2025.01.10	2025.02.12	2025.02.20	2025.03.25	2025.04.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	160,000	160,000	170,000	170,000	170,000	170,000
일 시	2025.05.09	2025.05.21	2025.05.30	2025.07.08	2025.08.08	2025.08.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	140,000	140,000	140,000	140,000	150,000	150,000
일 시	2025.09.29	2025.11.07	2025.11.19	2026.01.06	2026.02.11	2026.04.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	150,000	150,000	150,000	150,000	160,000	180,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.05.03	Buy	160,000	-29.78	-14.88
2024.08.02	Buy	135,000	-15.08	-8.67
2024.11.08	Buy	160,000	-34.61	-31.25
2025.02.12	Buy	170,000	-37.90	-33.59
2025.05.09	Buy	140,000	-18.09	-7.29
2025.08.08	Buy	150,000	-25.91	-15.87
2026.02.11	Buy	160,000	-20.58	-12.06
2026.04.06	Buy	180,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%