



BGF리테일 (282330)

2Q26 Review : 비운의 천재

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 210,000원

현재 주가(8/6)	133,500원
상승여력	▲57.3%
시가총액	23,074억원
발행주식수	17,284천주
52 주 최고가 / 최저가	147,800 / 102,000원
90 일 일평균 거래대금	106.41억원
외국인 지분율	38.6%

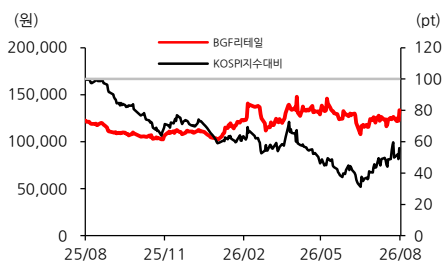
주주 구성	
비지엠프 (외 19 인)	46.5%
국민연금공단 (외 1 인)	8.3%
자사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.5	3.4	9.1	10.3
상대수익률(KOSPI)	30.3	18.1	-14.7	-86.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	8,699	9,061	9,410	9,749
영업이익	252	254	307	370
EBITDA	767	789	845	906
지배주주순이익	195	195	219	269
EPS	11,295	11,297	12,693	15,600
순차입금	676	576	725	566
PER	11.8	11.8	10.5	8.6
PBR	1.9	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	3.9	3.7	3.6	3.2
배당수익률	3.1	3.1	3.3	4.0
ROE	17.3	15.6	15.8	17.3

주가 추이



2Q26 Review

BGF리테일은 2Q26 매출액 2,4조원(+6% YoY), 영업이익 849억원(+22% YoY)을 기록해 영업이익 기준 시장 컨센서스(760억원)을 상회했다. 화물연대 파업관련 일회성 비용이 반영되었음에도 불구하고 질적 성장 기조에 따른 점포 효율화로 고정비가 안정화된 상황에서 근거리 상권 구조조정으로 인한 식품/가공식품 등 구성비 증가(+1.3%p YoY)로 GPM 개선(+0.4%p YoY)까지 더해지며 호실적을 기록했다. 단순히 업계 구조조정의 수혜뿐만 아니라 차별화 상품 등 상품 경쟁력 강화를 통한 동사의 질적 성장 노력이 성과를 내면서 영업레버리지 효과가 가속화되고 있다고 판단된다. 2Q26 기준점성장률은 우호적 소비 환경과 기상환경, 고유가 지원금 일부 수혜, 외국인 인바운드 강세로 +4.2% YoY를 기록했다. 외국인 매출 구성비는 2.2%(+0.8%p YoY)인데, 트래킹이 되지 않는 현금 결제분까지 감안할 경우 3%를 차지할 것으로 추정되고 있으며, 기준점성장률에 기여한 것은 1%p 내외로 추정한다.

실적 전망치 상황

26년과 27년 영업이익 전망치를 각각 +8%, +11% 상향한다. 기대했던 고정비 안정화에 더해 근거리 상권 구조조정의 수혜로 GPM 개선까지 나타나면서 동사의 질적 성장에 따른 영업 레버리지 효과가 강해질 것으로 전망되기 때문이다. 3분기 지난해 소비쿠폰 기저 영향으로 일시적으로 성장세가 둔화될 수 있으나, 내수 소비 강세 및 외국인 인바운드 수혜에 따른 기준점성장률 반등세는 지속될 것으로 전망한다. 최근 식료업체들이 가격 인상을 잇따라 단행하고 있는 점도 편의점업종 객단가 상승에 긍정적이다. 향후 동사의 해외 사업의 성과가 가시적으로 확인된다면 또 다른 편의점업 주가 상승의 캐탈리스트로 작용할 수 있겠다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 21만원 상향

BGF리테일에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 21만원으로 상향한다. 목표주가 상향은 실적 전망치 상향을 반영한 것이다.

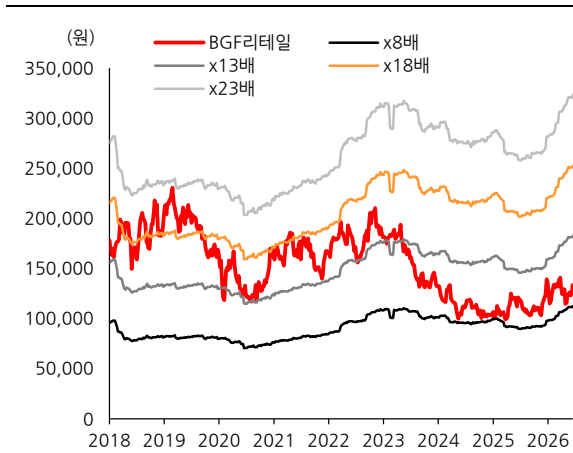
[표1] BGF 리테일 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	20,165	22,901	24,623	22,923	21,204	24,268	24,931	23,700	90,612	94,103	97,489
YoY	3.2%	4.0%	5.9%	3.4%	5.2%	6.0%	1.3%	3.4%	4.2%	3.9%	3.6%
매출총이익	3,696	4,294	4,641	4,239	3,912	4,638	4,774	4,430	16,870	17,754	18,490
영업이익	226	695	977	642	381	849	1,074	762	2,540	3,066	3,701
YoY	-30.7%	-8.9%	7.1%	24.1%	68.7%	22.2%	10.0%	18.7%	0.9%	20.7%	20.7%
영업이익률	1.1%	3.0%	4.0%	2.8%	1.8%	3.5%	4.3%	3.2%	2.8%	3.3%	3.8%

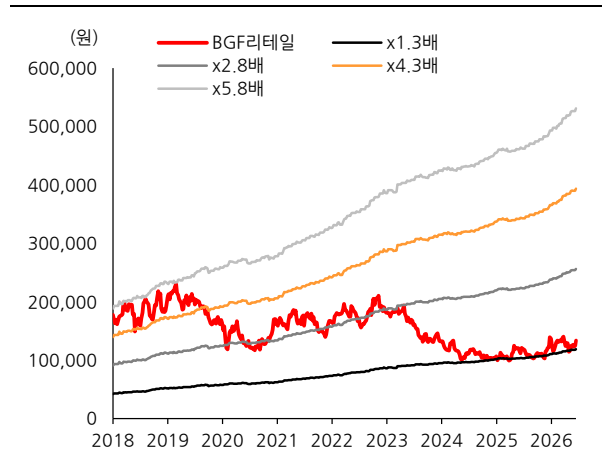
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] BGF 리테일 P/E 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] BGF 리테일 P/B 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표 2] BGF 리테일 P/E 밸류에이션

(단위: 십억원, 배, 천주, 원)

	25E	비고
지배순이익	2,482	조정 순이익
Target P/E	15	
적정 시가총액	36,986	
발행주식 수	17,275	
적정주가	214,099	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	8,195	8,699	9,061	9,410	9,749
매출총이익	1,523	1,626	1,687	1,775	1,849
영업이익	253	252	254	307	370
EBITDA	731	767	789	845	906
순이자손익	-21	-23	-18	-7	-15
외화관련손익	0	3	-1	0	0
지분법손익	0	-1	1	0	0
세전계속사업손익	248	245	247	288	355
당기순이익	196	195	195	219	269
지배주주순이익	196	195	195	219	269
증가율(%)					
매출액	7.6	6.2	4.2	3.9	3.6
영업이익	0.3	-0.6	0.9	20.7	20.7
EBITDA	8.5	5.0	2.8	7.2	7.2
순이익	1.2	-0.3	0.0	12.3	22.9
이익률(%)					
매출총이익률	18.6	18.7	18.6	18.9	19.0
영업이익률	3.1	2.9	2.8	3.3	3.8
EBITDA 이익률	8.9	8.8	8.7	9.0	9.3
세전이익률	3.0	2.8	2.7	3.1	3.6
순이익률	2.4	2.2	2.2	2.3	2.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	647	769	771	756	875
당기순이익	196	195	195	219	269
자산상각비	478	515	535	539	536
운전자본증감	-39	28	2	-64	9
매출채권 감소(증가)	-49	20	-19	-59	-9
재고자산 감소(증가)	-52	-35	-3	-10	-8
매입채무 증가(감소)	16	56	8	25	24
투자현금흐름	-244	-346	-272	-326	-248
유형자산처분(취득)	-206	-218	-238	-219	-160
무형자산 감소(증가)	-7	-5	-1	-6	-8
투자자산 감소(증가)	99	34	43	-7	0
재무현금흐름	-369	-400	-409	-68	-76
차입금의 증가(감소)	-298	-329	-339	-68	0
자본의 증가(감소)	-71	-71	-71	-71	-76
배당금의 지급	-71	-71	-71	-71	-76
총현금흐름	745	788	813	818	865
(-)운전자본증감(감소)	77	-56	28	180	-9
(-)설비투자	206	219	241	219	160
(+)자산매각	-6	-5	2	-6	-8
Free Cash Flow	456	621	546	413	707
(-)기타투자	93	184	46	-21	80
잉여현금	363	437	500	435	627
NOPLAT	200	200	201	233	281
(+) Dep	478	515	535	539	536
(-)운전자본투자	77	-56	28	180	-9
(-)Capex	206	219	241	219	160
OpFCF	394	553	466	373	666

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	979	1,052	1,180	1,287	1,467
현금성자산	524	558	641	734	893
매출채권	248	244	279	252	261
재고자산	177	212	216	225	234
비유동자산	2,240	2,351	2,376	2,492	2,535
투자자산	1,426	1,438	1,415	1,499	1,579
유형자산	776	834	887	922	888
무형자산	37	79	74	71	68
자산총계	3,219	3,403	3,556	3,780	4,003
유동부채	1,191	1,296	1,328	1,399	1,429
매입채무	784	871	905	649	673
유동성이자부채	343	353	368	604	604
비유동부채	953	922	915	919	919
비유동이자부채	911	881	849	855	855
부채총계	2,145	2,218	2,243	2,318	2,348
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	712	831	959	1,107	1,300
자본조정	23	14	15	15	15
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
자본총계	1,074	1,184	1,313	1,461	1,655

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	11,331	11,295	11,297	12,693	15,600
BPS	62,165	68,511	75,970	84,540	95,734
DPS	4,100	4,100	4,100	4,400	5,400
CFPS	43,126	45,601	47,024	47,349	50,072
ROA(%)	6.4	5.9	5.6	6.0	6.9
ROE(%)	19.2	17.3	15.6	15.8	17.3
ROIC(%)	12.1	11.1	11.0	11.7	13.1
Multiples(x, %)					
PER	11.6	11.8	11.8	10.5	8.6
PBR	2.1	1.9	1.8	1.6	1.4
PSR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
PCR	3.0	2.9	2.8	2.8	2.7
EV/EBITDA	4.1	3.9	3.7	3.6	3.2
배당수익률	3.1	3.1	3.1	3.3	4.0
안정성(%)					
부채비율	199.6	187.3	170.8	158.7	141.9
Net debt/Equity	67.9	57.1	43.9	49.6	34.2
Net debt/EBITDA	99.9	88.1	73.0	85.8	62.4
유동비율	82.2	81.1	88.9	92.0	102.7
이자보상배율(배)	5.4	4.9	5.6	7.8	7.0
자산구조(%)					
투하자본	47.7	47.6	47.2	48.9	46.8
현금+투자자산	52.3	52.4	52.8	51.1	53.2
자본구조(%)					
차입금	53.9	51.0	48.1	50.0	46.9
자기자본	46.1	49.0	51.9	50.0	53.1

[Compliance Notice]

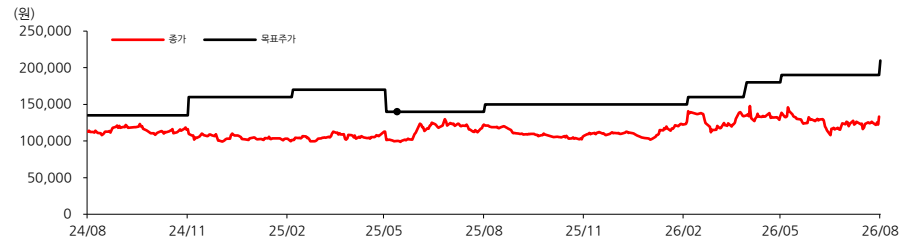
(공표일: 2026년 8월 7일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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	2024.10.11	2024.11.08	2024.11.15	2025.01.10	2025.02.12	2025.02.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	135,000	160,000	160,000	160,000	170,000	170,000
일 시	2025.03.25	2025.04.09	2025.05.09	2025.05.21	2025.05.30	2025.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	170,000	170,000	140,000	140,000	140,000	140,000
일 시	2025.08.08	2025.08.25	2025.09.29	2025.11.07	2025.11.19	2026.01.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
일 시	2026.02.11	2026.04.06	2026.05.08	2026.05.29	2026.07.03	2026.08.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	160,000	180,000	190,000	190,000	190,000	210,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-20.45	-12.06
2026.04.06	Buy	180,000	-25.67	-17.89
2026.05.08	Buy	190,000	-33.93	-23.16
2026.08.07	Buy	210,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

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: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%