

(282330)

BGF 리테일

이해니

6183/hnlee@eugenefn.com

2Q26 Review: 일회성 비용에도 역대 최대 실적

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
210,000 원(상향)
151,000 원(8/10)

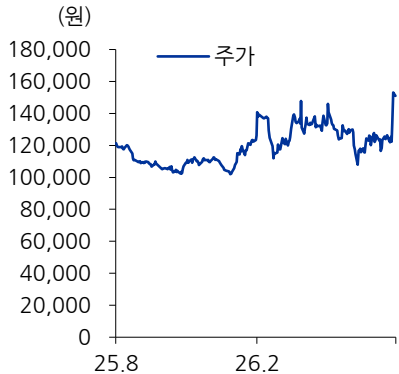
“ 2Q26 매출액 2조 4,268억원(+6.0%yoy), 영업이익 849억원(+22.3%yoy)을 기록했다. 매출액은 컨센서스에 부합, 영업이익은 컨센서스를 상회했다. 물류 파업에 따른 일회성 비용 발생에도 불구하고 동일점 성장과 상품 믹스 개선으로 2분기 역대 최대 영업이익을 달성했다.

“ 동일점 성장률은 +4.2%(객수 +3.0%, 객단가 +1.2%)로, 객수가 성장을 견인했다. 우호적 기상여건과 소비심리 회복, 고유가 지원금, 인바운드 수요 확대가 복합적으로 작용했다. 월별 동일점 성장률은 4월 +2.9%, 5월 +5.2%, 6월 +4.2%이다. 4월 말부터 지급된 고유가 지원금 효과는 분기 전체 성장률 중 0.3~0.4%p 수준으로 추정된다. 일반상품 판매 비중은 64.1%(+1.2%p), 담배 비중은 35.9%(-1.2%p)을 기록했다. 담배 비중이 축소되며 카테고리 믹스가 우호적으로 전환됐다. 외국인 매출은 +60.1% 급증했는데, 단순 인바운드 증가보다 여행 행태 변화(단체·쇼핑형에서 개별·체험형으로), 편의점 소비 트렌드 바이럴, 전국 커버리지 우위에 기인한다. 외국인 매출 중 담배 비중이 10% 초반으로 대부분 일반상품을 구매하며, 고마진 상품 비중이 높아 수익성이 좋다. 우량 입지 중심의 선별 출점으로 점포 순증은 전년대비 축소됐다.

“ 직영점 상품 믹스 개선과 기타 매출 증가로 GPM은 +0.4%p, 판관비는 -0.1%p를 실현했다. 담배 비중 하락과 식품(+0.4%p), 가공식품(+0.9%p) 구성비가 상승했고, 특히 아이스크림(+30.6%yoy)과 음료(+13.6%yoy) 등 고마진 상품 호조가 믹스 개선을 이끌었다. 더운 날씨로 2분기 성수기 패턴이 3분기로 연장됐다. 물류 파업 비용은 대체 물류비와 물류센터 폐기손실 형태로 2분기에 반영됐으며 점주 지원비는 영업외비용으로 인식됐다. 협상과정 중 운송료가 7% 인상되며 분기당 약 10억원이 추가로 발생하지만, 향후 물류 계약 갱신 시 일부 상쇄될 것이다. 반면 종속회사 합산 영업이익은 48억원(-55억원yoy)으로 파업 영향이 수익성 전반을 훼손했다.

“ 3Q26E 매출액 2조 5,908억원(+5.2%yoy), 영업이익 1,105억원(+13.2%yoy)을 전망한다. 7월 동일점 성장률은 +2.6%로 6월과 유사했다. 소비쿠폰 기저효과가 8월 초부터 소멸하고 9월은 추석 시점 이동이라는 기저 부담이 있다. 다만 소비 센티의 악화가 필수 소비 채널로의 이동을 일으키고 있다. 또한, 폭염 장기화로 고마진 음료·아이스크림 판매가 늘며 매출기저를 수익성으로 상쇄할 것이다. 산업의 점포 구조조정 일단락되며 경쟁강도 완화되며 점포당 매출 개선에 따른 이익 레버리지가 기대된다. 해외 사업은 글로벌 총 855점에서 추가 진출국을 검토 중이며, 기존 목표(2028년 5개국·1,000점) 달성 시점이 앞당겨질 가능성도 열려 있다.

“ 투자의견 ‘매수’ 유지, 목표주가 210,000원으로 상향. 국내 필수성 유통 채널 선호 심리 강화가 외형을, 인바운드 고마진 제품 매출 호조가 수익성을 지켜줄 것이다.



시가총액(십억원)	2,610
발행주식수(천주)	17,284
52주 최고	156,000 원
최저	101,200 원
52주 일간 Beta	-0.16
60일 평균 거래대금	108 억원
외국인 지분율	39.0%
배당수익률(26E)	2.7%
주주구성	
비지예프 (외 19인)	46.5%
국민연금공단 (외 1인)	8.3%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	22.2	19.7	24.6
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	210,000	180,000	▲
영업이익(26E)	311	305	▲
영업이익(27E)	337	325	▲

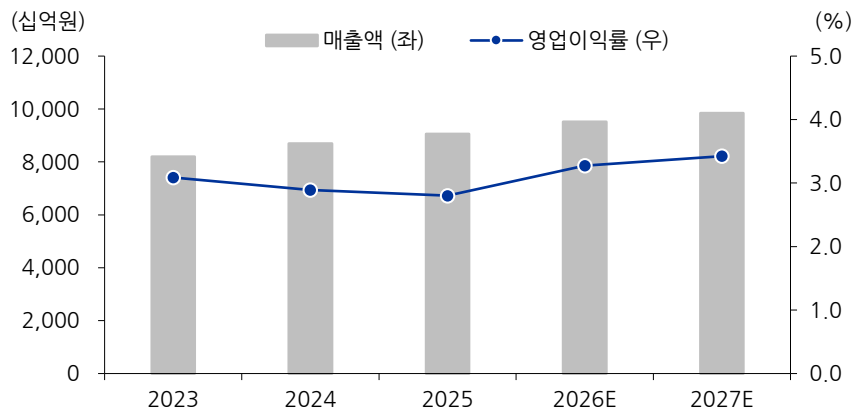
12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	9,061	9,514	9,842
영업이익	254	311	337
세전손익	247	304	330
당기순이익	195	244	264
EPS(원)	11,297	14,094	15,269
증감률(%)	0.0	24.8	8.3
PER(배)	9.3	10.7	9.9
ROE(%)	15.6	17.4	16.6
PBR(배)	1.4	1.7	1.5
EV/EBITDA(배)	3.0	7.5	6.7

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,016.5	2,290.1	2,462.2	2,292.4	2,120.4	2,426.8	2,590.8	2,375.6	9,061.2	9,513.6	9,842.4
편의점	1,975.3	2,238.3	2,405.8	2,238.7	2,069.8	2,372.6	2,528.2	2,321.6	8,858.1	9,292.1	9,610.9
기타	41.2	51.8	56.4	53.7	50.6	54.2	62.6	54.1	203.1	221.5	231.5
매출총이익	369.6	429.4	464.2	423.9	391.2	463.8	493.6	443.2	1,687.0	1,791.8	1,873.4
%	18.3	18.7	18.9	18.5	18.4	19.1	19.1	18.7	18.6	18.8	19.0
판관비	347.0	359.9	366.5	359.6	353.1	378.9	383.1	365.3	1,433.1	1,480.3	1,536.4
%	17.2	15.7	14.9	15.7	16.7	15.6	14.8	15.4	15.8	15.6	15.6
영업이익	22.6	69.4	97.6	64.3	38.1	84.9	110.5	77.9	253.9	311.4	336.9
%	1.1	3.0	4.0	2.8	1.8	3.5	4.3	3.3	2.8	3.3	3.4
지배순이익	13.4	52.8	79.3	49.8	29.3	56.8	82.6	74.9	195.3	243.6	263.9
%	0.7	2.3	3.2	2.2	1.4	2.3	3.2	3.2	2.2	2.6	2.7
< % yoy >											
매출액	3.2	4.0	5.9	3.4	5.2	6.0	5.2	3.6	4.2	5.0	3.5
편의점	1.3	2.9	5.0	2.8	4.8	6.0	5.1	3.7	3.1	4.9	3.4
기타	977.7	81.4	62.2	35.9	22.8	4.5	11.0	0.8	90.4	9.0	4.5
점포수	63.0	63.0	63.0	64.0	75.0	70.0	77.0	78.0	1.4	1.6	1.1
점당매출액	(1.9)	0.3	3.0	1.4	3.3	4.5	3.5	2.1	1.7	3.2	2.4
영업이익	(30.7)	(8.9)	7.1	24.5	68.4	22.3	13.2	21.2	0.9	22.6	8.2
지배순이익	(42.9)	(9.7)	13.5	14.5	119.2	7.6	4.2	50.4	0.0	24.8	8.3

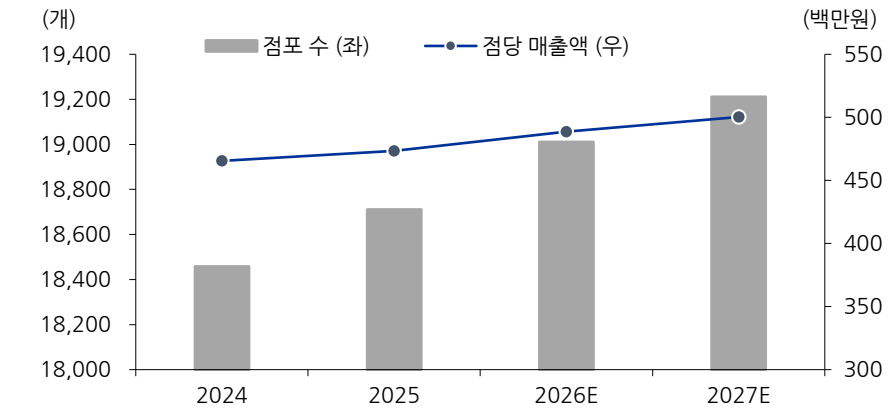
자료: 회사 자료, 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



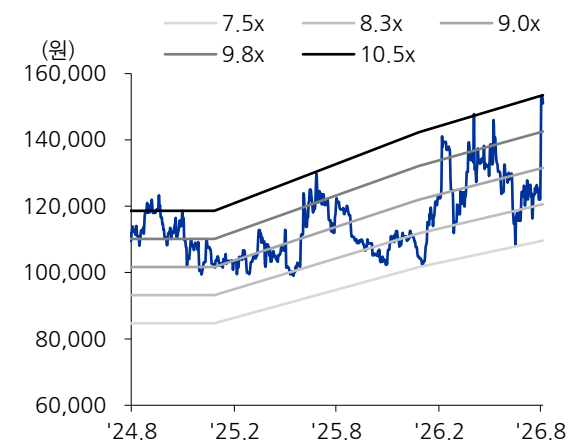
자료: 회사자료, 유진투자증권

점포수 및 점당 매출액 추이



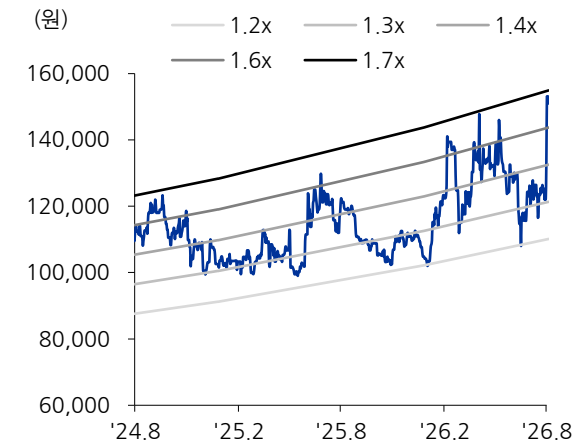
자료: 회사자료, 유진투자증권

PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

Valuation

(구분)	(계산)	비고
12M Fwd 연결 순이익(십억원)	255.4	
12M Fwd 지배주주 EPS(원)	14,779	
목표주가(원)	210,000	
Target PER(X)	14.2	
현재주가(원)	151,000	
현재주가 PER(X)	10.2	
Upside(%)	39.1	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

Key Indicator

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	939	5,776	5,946	6,181	6,781	7,616	8,195	8,699	9,061
영업이익	27	190	197	162	199	252	253	252	254
세전이익	35	203	201	163	193	254	248	245	247
순이익	28	154	151	123	148	194	196	195	195
지배순이익	28	154	151	123	148	194	196	195	195
EPS	1,619	8,921	8,758	7,100	8,542	11,198	11,331	11,295	11,297
증감률(%)	-81.0	451.0	-1.8	-18.9	20.3	31.1	1.2	-0.3	0.0
PER	129.7	22.9	19.4	19.1	17.7	18.8	11.6	9.1	9.3
ROE	na	33.9	26.5	18.6	18.2	21.8	19.2	17.3	15.6
PBR	9.3	6.8	4.7	3.4	3.2	3.8	2.1	1.5	1.4
EV/EBITDA	77.3	10.5	6.0	5.1	5.3	6.3	4.1	3.2	3.0
EBITDA	45	312	526	515	582	673	731	767	789
BPS	22,486	30,182	36,022	40,317	46,825	55,695	62,165	68,511	75,970
DPS	1,000	2,680	2,700	2,400	3,000	4,100	4,100	4,100	4,100
배당수익률	0.5	1.3	1.6	1.8	2.0	1.9	3.1	4.0	3.9
순차입금	-138	-250	250	281	467	589	730	676	576

자료: 회사자료, 유진투자증권

BGF리테일(282330.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	3,403	3,556	3,652	3,884	4,106
유동자산	1,052	1,180	1,458	1,685	1,890
현금성자산	558	641	935	1,140	1,336
매출채권	244	279	253	264	268
재고자산	212	216	226	236	240
비유동자산	2,351	2,376	2,194	2,199	2,216
투자자산	1,438	1,415	1,472	1,532	1,594
유형자산	834	887	651	599	556
기타	79	74	71	68	66
부채총계	2,218	2,243	2,160	2,199	2,217
유동부채	1,296	1,328	1,242	1,279	1,294
매입채무	871	905	819	855	870
유동성이자부채	353	368	368	368	368
기타	72	55	56	56	57
비유동부채	922	915	917	920	923
비유동이자부채	881	849	849	849	849
기타	41	65	68	71	74
자본총계	1,184	1,313	1,493	1,685	1,889
지배지분	1,184	1,313	1,493	1,685	1,889
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	831	959	1,132	1,324	1,527
기타	14	15	22	22	22
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,184	1,313	1,493	1,685	1,889
총차입금	1,234	1,217	1,217	1,217	1,217
순차입금	676	576	282	78	(118)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	769	771	427	341	336
당기순이익	195	195	244	264	276
자산상각비	515	535	73	62	53
기타비현금성손익	77	83	177	(4)	(4)
운전자본증감	28	2	(71)	15	6
매출채권감소(증가)	20	(19)	26	(11)	(5)
재고자산감소(증가)	(35)	(3)	(10)	(10)	(4)
매입채무증가(감소)	56	8	(87)	36	15
기타	(13)	16	0	0	0
투자현금	(346)	(272)	(72)	(75)	(77)
단기투자자산감소	34	43	(9)	(10)	(10)
장기투자증권감소	(12)	0	0	0	0
설비투자	219	241	0	0	0
유형자산처분	1	3	0	0	0
무형자산처분	(5)	(1)	(7)	(7)	(7)
재무현금	(400)	(409)	(71)	(72)	(73)
차입금증가	(329)	(339)	0	0	0
자본증가	(71)	(71)	(71)	(72)	(73)
배당금지급	71	71	71	72	73
현금 증감	22	89	284	195	186
기초현금	302	325	414	698	894
기말현금	325	414	698	894	1,080
Gross Cash flow	788	813	498	326	330
Gross Investment	351	313	133	50	61
Free Cash Flow	437	500	365	276	269

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	8,699	9,061	9,514	9,842	10,003
증가율(%)	6.2	4.2	5.0	3.5	1.6
매출원가	7,073	7,374	7,722	7,969	8,089
매출총이익	1,626	1,687	1,792	1,873	1,914
판매 및 일반관리비	1,374	1,433	1,480	1,536	1,562
기타영업손익	8	4	3	4	2
영업이익	252	254	311	337	352
증가율(%)	(0.6)	0.9	22.6	8.2	4.6
EBITDA	767	789	384	399	405
증가율(%)	5.0	2.8	(51.3)	3.7	1.6
영업외손익	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)
이자수익	28	27	27	32	32
이자비용	51	46	167	167	167
지분법손익	(1)	1	2	2	2
기타영업외손익	17	10	131	126	125
세전순이익	245	247	304	330	345
증가율(%)	(1.2)	0.7	23.2	8.3	4.7
법인세비용	50	52	61	66	69
당기순이익	195	195	244	264	276
증가율(%)	(0.3)	0.0	24.8	8.3	4.7
지배주주지분	195	195	244	264	276
증가율(%)	(0.3)	0.0	24.8	8.3	4.7
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	11,295	11,297	14,094	15,269	15,980
증가율(%)	(0.3)	0.0	24.8	8.3	4.7
수정EPS(원)	11,295	11,297	14,094	15,269	15,980
증가율(%)	(0.3)	0.0	24.8	8.3	4.7

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	11,295	11,297	14,094	15,269	15,980
BPS	68,511	75,970	86,377	97,496	109,276
DPS	4,100	4,100	4,150	4,200	4,250
밸류에이션(배, %)					
PER	9.1	9.3	10.7	9.9	9.4
PBR	1.5	1.4	1.7	1.5	1.4
EV/ EBITDA	3.2	3.0	7.5	6.7	6.1
배당수익율	4.0	3.9	2.7	2.8	2.8
PCR	2.2	2.2	5.2	8.0	7.9
수익성(%)					
영업이익율	2.9	2.8	3.3	3.4	3.5
EBITDA이익율	8.8	8.7	4.0	4.1	4.1
순이익율	2.2	2.2	2.6	2.7	2.8
ROE	17.3	15.6	17.4	16.6	15.5
ROIC	11.1	11.0	14.0	15.7	16.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	57.1	43.9	18.9	4.6	(6.3)
유동비율	81.1	88.9	117.4	131.8	146.0
이자보상배율	4.9	5.6	1.9	2.0	2.1
활동성 (회)					
총자산회전율	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5
매출채권회전율	35.3	34.7	35.8	38.1	37.6
재고자산회전율	44.7	42.4	43.1	42.6	42.0
매입채무회전율	10.5	10.2	11.0	11.8	11.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

