

BGF리테일 (282330)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

200,000

유지

현재주가

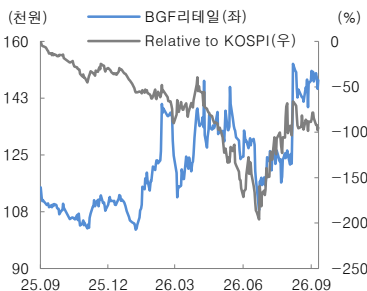
148,000

(26.09.10)

유통업증

KOSPI	7033.92
시가총액	2,558십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	153,100원 / 102,000원
120일 평균거래대금	97억원
외국인지분율	40.08%
주요주주	비자예프 외 18 인 46.47% 국민연금공단 8.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.0	13.8	22.8	34.8
상대수익률	-12.2	25.0	-3.4	-36.5



소비 쿠폰 기저 부담 불구하고, 호실적 전망

- 3분기 편의점 기준점 매출 소비 쿠폰 기저 영향으로 1% 성장 전망
- 그러나 외국인 매출 증가로 고마진 상품 매출 늘며 마진 개선 전망
- 감상비도 감소 구간. 영업레버리지로 인한 이익 성장성 부각 예상

투자의견 BUY와 목표주가 200,000원 유지

투자의견 BUY, 목표주가 200,000원(12개월 FWD 기준 P/E 12배) 유지

2024-2025년 편의점 업계는 점포를 철수하며 편의점 점포의 질적 성장에 초점을 맞추었던 시기. 여기에 올해 외국인 매출까지 크게 증가하면서 양적 성장도 동반 되는 상황. 외국인 관광객 영향으로 매출 구성비가 고마진 상품 비중이 상승하는 데다 감가상각비 등 비용이 당분간 감소하는 구간. 주가는 3분기 실적 발표 전후로 빠르게 상승할 것으로 전망

3Q26 Preview: 소비 쿠폰 기저 부담 불구하고 이익 개선 전망

3분기 매출액과 영업이익은 각각 2조 5,594억원(yoy +4%), 1,134억원(yoy +16%) 전망

3분기 평균 기준점 성장률 1% 수준 추정. 지난 해 3분기 소비 쿠폰 효과로 7-8월 성장률 flat 기록. 그러나 9월부터 다시 정상적인 성장률 보이고 있는 것으로 파악. 3분기 성장률은 낮아졌지만 지난 2분기 실적과 마찬가지로 외국인 매출 성장(+70%) 등에 힘입어 저마진 담배 매출 비중이 낮아지고 고마진 음료 등 일반 상품 매출이 증가하면서 마진 개선 예상. 특히 올해 들어 과거 출점했던 점포들의 감가상각이 마무리 되면서 GPM 개선과 동시에 판관비율이 낮아지며 이익 개선되는 선순환 사이클 통과 중. 이에 따라 낮은 매출 성장률에도 불구하고 손익 개선 지속될 것으로 추정

(단위: 십억원 %)

구분	3Q25	2026	직전추정	당사추정	3Q26(F)			4Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,462	2,427	2,593	2,559	3.9	5.5	2,570	2,419	5.5	-5.5
영업이익	98	85	113	113	16.1	33.6	110	87	35.3	-23.3
순이익	79	57	91	91	15.1	60.6	84	79	58.5	-13.6

자료: BGF리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,699	9,061	9,525	10,136	10,808
영업이익	252	254	323	380	427
세전순이익	245	247	320	377	416
총당기순이익	195	195	256	302	333
자비자분순이익	195	195	256	302	333
EPS	11,295	11,297	14,828	17,459	19,238
PER	9.1	9.3	9.5	8.1	7.4
BPS	68,511	75,970	86,753	99,761	114,541
PBR	1.5	1.4	1.7	1.5	1.3
ROE	17.3	15.6	18.2	18.7	18.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	9,559	10,172	9,525	10,136	-0.4	-0.4
영업이익	323	380	323	380	0.1	0.0
자배분순이익	256	302	256	302	0.1	0.0
영업이익률	3.4	3.7	3.4	3.8		
순이익률	2.7	3.0	2.7	3.0		

자료: BGF리테일 대신증권 Research Center

표 1. BGF 리테일 실적 추이 및 전망

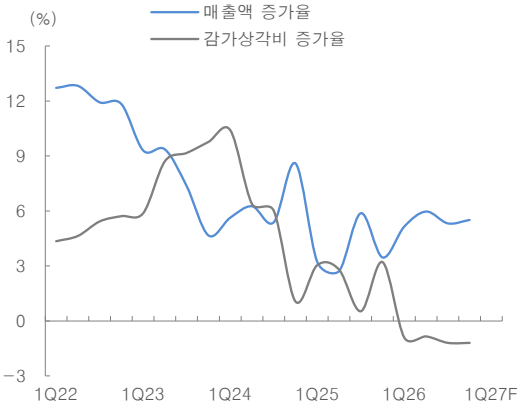
(단위: 백만원, 십억원, %)

	2025				2026F				2025	2026F	2027F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	2,017	2,290	2,462	2,292	2,120	2,427	2,559	2,419	9,061	9,525	10,136
매출총이익	370	429	464	424	391	464	495	459	1,687	1,810	1,953
매출총이익률	18.3	18.8	18.8	18.5	18.4	19.1	19.3	19.0	18.6	19.0	19.3
영업이익	23	69	98	64	38	85	113	87	254	323	380
영업이익률	1.1	3.0	4.0	2.8	1.8	3.5	4.4	3.6	2.8	3.4	3.8
YoY											
매출액	3.2	2.7	5.9	3.4	5.2	6.0	3.9	5.5	3.9	5.1	6.4
영업이익	-30.7	-8.9	7.1	24.4	68.6	22.3	16.1	35.4	0.9	27.3	17.6

주: K-IFRS 연결기준

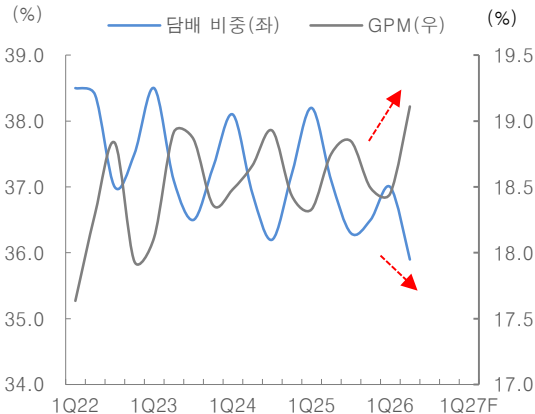
자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

그림 1. 매출액 증가율 vs. 감가상각비 증가율



자료: BGF리테일 대신증권 Research Center

그림 2. 담배 매출 비중 vs. 매출총이익률



자료: BGF리테일 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,699	9,061	9,525	10,136	10,808
매출원가	7,073	7,374	7,716	8,182	8,712
매출총이익	1,626	1,687	1,810	1,953	2,096
판매비와관리비	1,374	1,433	1,486	1,573	1,670
영업이익	252	254	323	380	427
영업외수익	29	28	34	38	39
EBITDA	767	789	929	984	1,073
영업외손익	-6	-7	-3	-3	-31
관계기업손익	-1	1	1	1	1
금융수익	41	36	23	23	25
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-52	-48	-47	-47	-47
외환관련손실	0	3	2	2	2
기타	6	5	20	20	20
법인세비용차감전순이익	245	247	320	377	416
법인세비용	-50	-52	-64	-75	-83
계속사업순이익	195	195	256	302	333
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	195	195	256	302	333
당기순이익률	2.2	2.2	2.7	3.0	3.1
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	195	195	256	302	333
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	181	200	255	302	332
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	181	200	255	302	332

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	11,295	11,297	14,828	17,459	19,238
PER	9.1	9.3	9.5	8.1	7.4
BPS	68,511	75,970	86,753	99,761	114,541
PBR	1.5	1.4	1.7	1.5	1.3
EBITDAPS	44,384	45,643	53,744	56,942	62,109
EV/EBITDA	3.2	3.0	3.3	2.8	2.1
SPS	503,287	524,257	551,104	586,417	625,346
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
CFPS	45,601	47,024	39,020	35,275	38,244
DPS	4,100	4,100	4,500	4,500	4,500

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	62	42	5.1	6.4	6.6
영업이익 증/감	-0.6	0.9	27.3	17.6	12.2
순이익 증/감	-0.3	0.0	31.3	17.7	10.2
수익성					
ROIC	32.3	29.0	36.1	42.9	46.7
ROA	7.6	7.3	9.0	10.2	10.9
ROE	17.3	15.6	18.2	18.7	18.0
안정성					
부채비율	187.3	170.8	144.4	121.3	102.7
순차입금비율	57.1	43.9	32.0	9.9	-13.8
이자보상비율	4.9	5.6	7.2	8.5	9.5

자료: BGF 리테일 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,052	1,180	1,238	1,463	1,837
현금및현금성자산	325	414	442	633	968
매출채권 및 기타채권	244	279	292	308	325
재고자산	212	216	227	241	257
기타유동자산	271	272	276	281	286
비유동자산	2,351	2,376	2,428	2,353	2,175
유형자산	834	887	827	888	935
관계기업투자지급	18	19	20	21	22
기타비유동자산	1,499	1,470	1,581	1,444	1,219
자산총계	3,403	3,556	3,665	3,817	4,012
유동부채	1,296	1,328	1,344	1,345	1,285
매입채무 및 기타채무	871	905	903	943	987
차입금	3	0	0	0	0
유동성채무	0	0	11	11	11
기타유동부채	422	423	429	391	287
비유동부채	922	915	822	747	748
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	922	915	822	747	748
부채총계	2,218	2,243	2,166	2,092	2,033
자본부분	1,184	1,313	1,499	1,724	1,980
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	831	959	1,144	1,368	1,623
기타자본변동	14	15	16	17	18
비자본부분	0	0	0	0	0
자본총계	1,184	1,313	1,499	1,724	1,980
순차입금	676	576	480	270	204

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	769	771	582	544	590
당기순이익	195	195	256	302	333
비현금항목의가감	593	617	418	308	328
감가상각비	515	535	606	604	647
외환손익	-1	0	0	0	0
지분법평가손익	1	-1	-1	-1	-1
기타	77	83	-187	-295	-318
자산부채의증감	28	2	3	41	44
기타현금흐름	-48	-44	-96	-107	-115
투자활동 현금흐름	-346	-272	-309	-278	-279
투자자산	-38	-22	-16	15	14
유형자산	-218	-238	-238	-238	-238
기타	-90	-11	-55	-55	-55
재무활동 현금흐름	-400	-409	-395	-413	-413
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-7	-3	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-71	-71	-71	-78	-78
기타	-322	-335	-324	-335	-335
현금의증감	22	89	28	191	335
기초 현금	302	325	414	442	633
기말 현금	325	414	442	633	968
NOPLAT	200	201	259	304	341
FCF	491	493	623	667	747

[Compliance Notice]

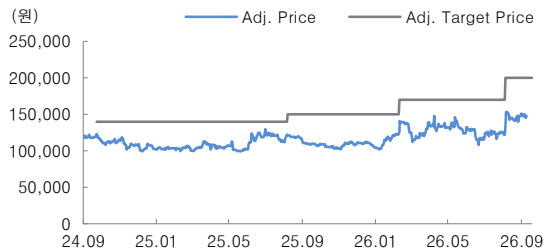
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

BGF리테일(282330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.09.14	26.08.06	26.07.08	26.06.17	26.05.22	26.05.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	200,000	200,000	170,000	170,000	170,000	170,000
과다율(평균%)		(26.60)	(24.98)	(24.49)	(23.37)	(23.08)
과다율(최대/최소%)		(23.45)	(13.06)	(13.06)	(13.06)	(13.06)
제시일자	26.03.31	26.03.18	26.02.10	26.02.08	26.01.07	25.12.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	170,000	170,000	170,000	150,000	150,000	150,000
과다율(평균%)	(23.63)	(25.85)	(25.60)	(16.83)	(26.11)	(26.73)
과다율(최대/최소%)	(13.06)	(17.24)	(17.24)	(15.87)	(17.80)	(19.13)
제시일자	25.11.28	25.11.06	25.08.08	25.06.30	25.05.08	25.04.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	150,000	150,000	140,000	140,000	140,000
과다율(평균%)	(26.60)	(26.59)	(26.49)	(19.16)	(22.19)	(24.34)
과다율(최대/최소%)	(19.13)	(19.13)	(19.13)	(7.29)	(10.71)	(19.36)
제시일자	25.03.24	25.02.11	24.11.20	24.11.16	24.11.08	24.09.24
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000
과다율(평균%)	(23.76)	(23.67)	(23.10)	(19.84)	(19.63)	(18.67)
과다율(최대/최소%)	(20.21)	(14.14)	(14.14)	(14.14)	(14.14)	(14.14)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260910)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	92.7%	7.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상