

## Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 190,000원

현재가 (6/23) 116,800원

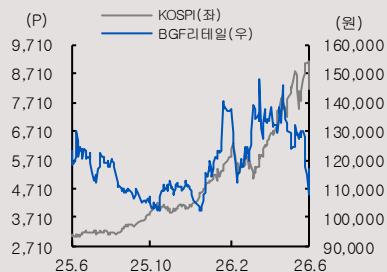
KOSPI (6/23)	8,203.84pt
시가총액	2,019십억원
발행주식수	17,284천주
액면가	1,000원
52주 최고가	147,800원
최저가	102,000원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	38.5%
배당수익률 (2026F)	4.2%

주주구성	
비지애프 외 18 인	49.23%
국민연금공단	8.31%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-14%	-47%	-65%
절대기준	-10%	6%	-5%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	190,000	190,000	-
EPS(26)	14,559	13,670	▲
EPS(27)	16,531	14,860	▲

### BGF리테일 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# BGF리테일 (282330)

## 체질개선과 구조적 트래픽 증가

### 2026년 2분기 실적 기대치 상회 예상

BGF리테일 26년 2분기 영업실적은 기존 추정치를 상회할 것으로 전망한다. 2분기 연결기준 매출액은 2조 4,401억 원(전년동기대비 +6.5%), 영업이익 796억 원(전년 동기대비 +14.6%)을 기록할 것으로 추정한다. 당초 당사 예상치를 약 20% 상회할 전망이다. 긍정적 실적 성장의 요인은 크게 3가지로 보고 있다. ① 내·외국인 트래픽 증가, ② 담배 비중 감소 및 음료 및 F&F 비중 증가에 따른 마진율 개선, ③ 점포 스크랩에 따른 효율성 개선이다. 2분기 기준점 성장률은 약 3.7% 수준으로 추정되며 이는 1분기를 상회할 것으로 보고 있다. 특히, 인바운드 수요 확대와 아웃바운드 감소에 따른 내국 여행수요 증가로 비수도권 기준점 성장률도 회복될 전망이다.

### 신규 고객과(외국인) 점포 효율화

외국인 비중은 1분기대비 증가한 2% 수준으로 추산되며, 기준점 성장률을 1% 가량 증가시킬 것으로 전망한다. 특히, 이들의 경우 담배 구매 비중이 크지 않다는 점에서 마진율 개선은 가능하다는 판단이다. 최근 방한 수요 회복이 중국인을 중심으로 이루어지고 있고, 이들의 본격적인 수요 증가가 3월인 점을 감안하면 동 추세는 당분간 이어질 것으로 예상된다.

2분기는 점포 스크랩에 따른 효율화도 효과를 보이는 것으로 분석한다. 점포 면적 확대와 통합 비율 증가로 효율성이 확대되고 있으며, 상품군 증가로 트래픽은 상승할 전망이다. 뷰티 및 건강식품 등 기존 제품과 더불어 상품군 확대가 이루어지는 만큼 향후 성장 동력으로 작용할 수 있다는 판단이다.

2분기는 물류사태에 따른 1회성 비용이 발생할 것으로 보이지만, 이를 넘어서는 실적 성장을 기대하고 있다. 이를 감안할 때 향후 실적에 대한 방향성은 긍정적이라 판단한다. 투자의견 매수와 목표주가 190,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,699	9,061	9,460	9,852	10,233
영업이익	252	254	297	328	359
세전이익	245	247	331	376	426
지배주주순이익	195	195	252	286	324
EPS(원)	11,295	11,297	14,559	16,531	18,748
증가율(%)	-0.3	0.0	28.9	13.5	13.4
영업이익률(%)	2.9	2.8	3.1	3.3	3.5
순이익률(%)	2.2	2.2	2.7	2.9	3.2
ROE(%)	17.3	15.6	17.9	17.9	17.8
PER	9.1	9.3	7.4	6.5	5.8
PBR	1.5	1.4	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	2.6	2.4	1.3	1.0	0.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

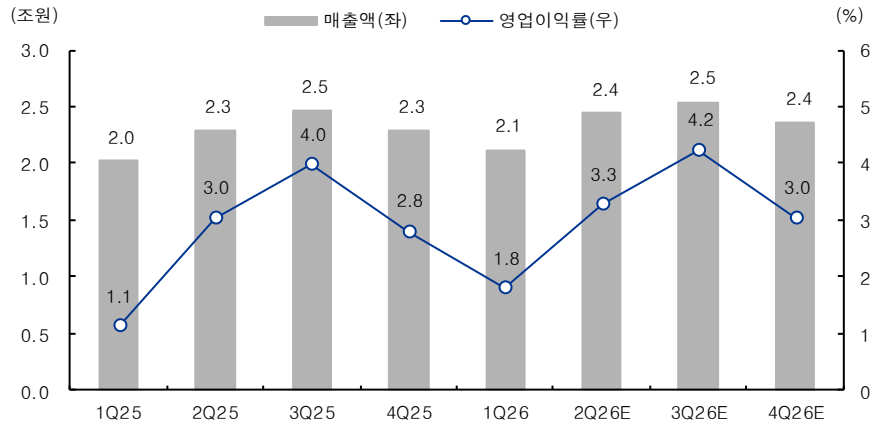
표 1. BGF리테일 실적 테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	20,165	22,901	24,622	22,924	21,204	24,401	25,426	23,572	90,612	94,603	98,520
YoY	3.2	4.0	5.9	3.4	5.2	6.5	3.3	2.8	4.2	4.4	4.1
편의점	19,753	22,383	24,058	22,387	20,698	23,849	24,843	23,020	88,581	92,410	96,237
기타	412	518	564	537	506	552	583	552	2,031	2,193	2,283
매출원가	16,468	18,608	19,981	18,685	17,292	19,778	20,607	19,189	73,742	76,866	79,951
YoY, %	3.4	4.1	6.0	3.3	5.0	6.3	3.1	2.7	4.3	4.2	4.0
매출총이익	3,696	4,294	4,642	4,239	3,912	4,624	4,818	4,383	16,870	17,736	18,569
YoY, %	2.4	3.2	5.5	3.8	5.8	7.7	3.8	3.4	3.8	5.1	4.7
매출총이익률, %	18.3	18.7	18.9	18.5	18.4	18.9	19.0	18.6	18.6	18.7	18.8
판매 및 일반관리비	3,470	3,599	3,665	3,595	3,531	3,828	3,745	3,668	14,330	14,771	15,285
YoY, %	5.6	5.9	5.0	0.8	1.8	6.3	2.2	2.0	4.3	3.1	3.5
영업이익	226	694	976	642	381	796	1,074	715	2,541	2,965	3,285
YoY, %	-30.7	-8.9	7.1	24.3	68.4	14.6	10.0	11.3	1.0	16.7	10.8
영업이익률, %	1.1	3.0	4.0	2.8	1.8	3.3	4.2	3.0	2.8	3.1	3.3

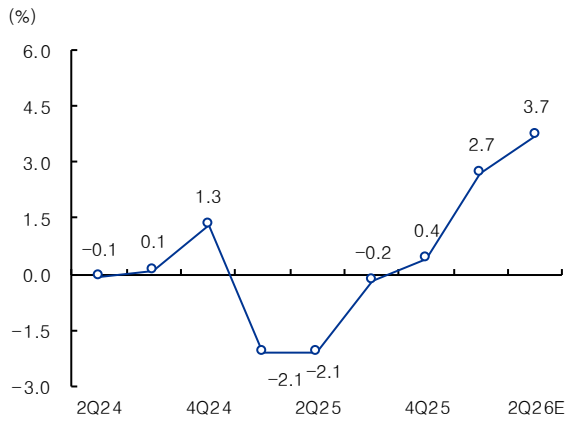
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 1. BGF리테일 분기별 영업실적 추이 및 전망



자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 2. BGF리테일 기존점 성장률 추이 및 전망



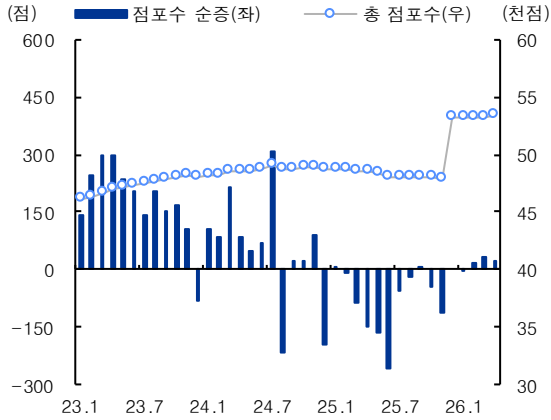
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 3. 편의점 3사 합산 기존점 성장률 추이



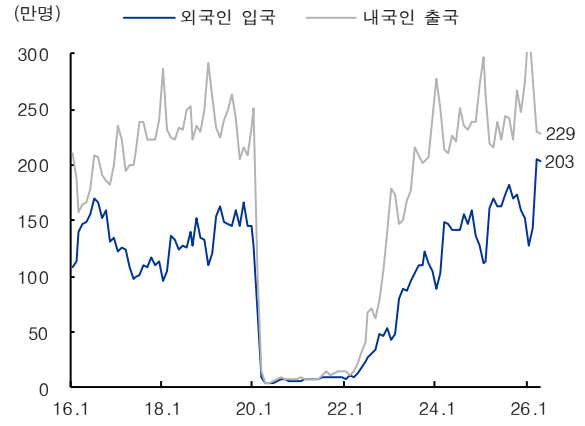
주: 편의점 4사(GS25, CU, 세븐일레븐, 이마트24) 합계  
 자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 4. 편의점 3사 합산 월별 점포수 순증 추이



주1: 편의점 4사(GS25, CU, 세븐일레븐, 이마트24) 합계  
 주2: 2025년 12월 이마트24 포함  
 자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 5. 인바운드 및 아웃바운드 추이



주: 외국인 입국 및 내국인 출국은 승무원 포함  
 자료: 한국관광데이터랩, IBK투자증권

표 2. BGF리테일 상품 Mix 변화 추이

	1Q26	1Q25	YoY	2025	2024	2023
식품	14.3	13.7	+0.6p	13.7	13.2	13.3
가공식품	43.4	43.0	+0.4p	44.1	44.5	43.5
담배	37.0	38.2	-1.2p	37.0	37.1	37.3
비식품	5.3	5.1	+0.2p	5.2	5.2	5.9

자료: BGF리테일, IBK투자증권

BGF리테일 (282330)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,699	9,061	9,460	9,852	10,233
증가율(%)	6.2	4.2	4.4	4.1	3.9
매출원가	7,073	7,374	7,687	7,995	8,294
매출총이익	1,626	1,687	1,774	1,857	1,939
매출총이익률 (%)	18.7	18.6	18.8	18.8	18.9
판매비	1,374	1,433	1,477	1,528	1,580
판매비율(%)	15.8	15.8	15.6	15.5	15.4
영업이익	252	254	297	328	359
증가율(%)	-0.6	0.9	16.8	10.8	9.3
영업이익률(%)	2.9	2.8	3.1	3.3	3.5
순금융손익	-11	-13	25	29	50
이자손익	-23	-19	31	29	49
기타	12	6	-6	0	1
기타영업외손익	6	5	10	20	20
중속/관계기업손익	-1	1	-1	-2	-3
세전이익	245	247	331	376	426
법인세	50	52	79	90	102
법인세율	20.4	21.1	23.9	23.9	23.9
계속사업이익	195	195	252	286	324
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	195	195	252	286	324
증가율(%)	-0.3	0.0	28.9	13.5	13.4
당기순이익률 (%)	2.2	2.2	2.7	2.9	3.2
지배주주당기순이익	195	195	252	286	324
기타포괄이익	-15	4	-2	0	0
총포괄이익	181	200	250	286	324
EBITDA	767	789	843	762	720
증가율(%)	5.0	2.8	6.9	-9.6	-5.6
EBITDA마진율(%)	8.8	8.7	8.9	7.7	7.0

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	11,295	11,297	14,559	16,531	18,748
BPS	68,511	75,970	86,322	98,355	112,105
DPS	4,100	4,100	4,500	5,000	5,500
밸류에이션(배)					
PER	9.1	9.3	7.4	6.5	5.8
PBR	1.5	1.4	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	2.6	2.4	1.3	1.0	0.6
성장성지표(%)					
매출증가율	6.2	4.2	4.4	4.1	3.9
EPS증가율	-0.3	0.0	28.9	13.5	13.4
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	3.9	4.2	4.6	5.1
ROE	17.3	15.6	17.9	17.9	17.8
ROA	5.9	5.6	6.8	7.2	7.6
ROIC	159.3	119.2	-141.8	-43.5	-39.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	187.3	170.8	155.2	143.1	129.0
순차입금 비율(%)	17.9	8.5	-49.9	-64.7	-75.0
이자보상배율(배)	4.9	5.6	503.2	557.5	609.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	50.0	50.4	46.9	45.5	45.5
재고자산회전율	44.7	42.4	41.9	41.0	41.0
총자산회전율	2.6	2.6	2.6	2.5	2.4

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,052	1,180	1,644	2,033	2,420
현금및현금성자산	325	414	741	1,095	1,447
유가증권	49	23	24	25	26
매출채권	168	192	212	221	229
재고자산	212	216	236	245	255
비유동자산	2,351	2,376	2,164	2,100	2,017
유형자산	834	887	707	553	479
무형자산	79	74	65	53	44
투자자산	351	349	307	364	348
자산총계	3,403	3,556	3,808	4,133	4,437
유동부채	1,296	1,328	1,933	2,011	2,062
매입채무및기타채무	609	621	636	662	687
단기차입금	3	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	922	915	383	422	437
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	20	20	20
부채총계	2,218	2,243	2,316	2,433	2,499
지배주주지분	1,184	1,313	1,492	1,700	1,938
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
자본조정등	22	22	22	22	22
기타포괄이익누계액	-8	-7	-9	-9	-9
이익잉여금	831	959	1,139	1,347	1,585
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,184	1,313	1,492	1,700	1,938
비이자부채	1632	1694	2296	2413	2479
총차입금	586	549	20	20	20
순차입금	212	112	-745	-1,100	-1,453

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	769	771	1,124	711	677
당기순이익	195	195	252	286	324
비현금성 비용 및 수익	593	617	529	387	295
유형자산감가상각비	506	524	537	422	351
무형자산상각비	9	10	10	12	10
운전자본변동	28	2	318	9	9
매출채권등의 감소	0	0	-212	-9	-8
재고자산의 감소	-35	-3	-20	-10	-9
매입채무등의 증가	0	0	636	26	25
기타 영업현금흐름	-47	-43	25	29	49
투자활동 현금흐름	-346	-272	-176	-389	-297
유형자산의 증가(CAPEX)	-219	-241	-261	-269	-277
유형자산의 감소	1	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-38	-22	67	-60	13
기타	-85	-11	18	-60	-33
재무활동 현금흐름	-400	-409	-621	32	-27
차입금의 증가(감소)	-7	-3	20	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-393	-406	-641	32	-27
기타 및 조정	-1	-1	0	0	0
현금의 증가	22	89	327	354	353
기초현금	302	325	414	741	1,095
기말현금	325	414	741	1,095	1,447

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

