IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 남성현
02) 6915-5672
rockrole@ibks.com

BGF리테일 (282330)

실적은 냉탕, 내용은 온탕

매수 (유지)

목표주가 (하향)	185,000원
현재가 (11/5)	150,200원

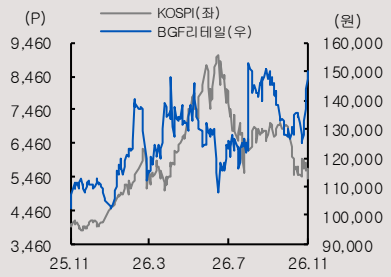
KOSPI (11/5)	5,383.80pt
시가총액	2,596십억원
발행주식수	17,284천주
액면가	1,000원
52주 최고가	153,100원
최저가	102,000원
60일 일평균거래대금	8십억원
외국인 지분율	39.7%
배당수익률 (2026F)	3.5%

주주구성	
비지에프 외 17 인	45.63%
국민연금공단	9.31%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	53%	46%	9%
절대기준	17%	13%	47%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	–
목표주가	185,000	190,000	▼
EPS(26)	13,586	15,652	▼
EPS(27)	15,375	17,622	▼

BGF리테일 주가추이



본 조사분석자료는 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.

2026년 3분기 실적 기대치 하회

BGF리테일 26년 3분기 영업실적은 낮아진 실적 추정치를 하회하였다. 연결기준 3분기 매출액은 2조 5,152억 원(전년동기대비 +2.1%), 영업이익 1,008억 원(전년동기대비 +3.2%)을 기록하였다. 동사의 실적 성장이 제한된 이유는 1) 지난해 소비쿠폰 지급에 따른 높은 기저와, 2) 비우호적인 날씨 여파에 따른 집객력 하락, 3) 부산물류센터 준공에 따른 감가상각비 증가가 부담으로 작용하였다. 2분기까지 추세를 감안할 경우 점포망 조정에 따른 구조적 성장 추세를 예상했지만, 소비경기 악화 및 비우호적인 환경에 따라 의미 있는 성장은 제한되었다. 3분기 기존점 성장률은 +0.9%로 2분기대비 3.2%P 감소하였다.

실적 둔화에도 긍정적으로 해석되는 3가지

다만, 긍정적으로 해석되는 부분은 ▶ 가공식품 비중 확대에 따른 마진율 개선(+0.3%P 상승)이 이어졌고, ▶ 장보기 및 차별화 상품 공급을 통한 성장이 이번에도 나타났으며, ▶ 방한 외국인 수요 확대가 지속되었다. 외국인 매출이 지속적으로 증가하고 있고, 서울 이외 지역에서도 확대되는 추세이다. 편의점의 경우 상대적으로 비수도권 매출이 부진하였고 국내 수요가 한정되었다는 점을 고려하면 긍정적인 변화로 해석할 수 있는 부분이다.

투자의견 매수, 목표주가 18.5만원 제시

동사에 대한 긍정적 의견을 제시하며, 투자의견 매수를 유지한다. 다만, 실적 추정치 조정에 따라 목표주가를 18.5만원으로 하향한다. 2027년 소비경기를 긍정적으로 해석하지는 않는다. 그럼에도 상품 믹스 효과에 따라 마진율 개선이 이어지고 있고, 외국인 수요가 유입되는 점을 감안하면 안정적인 시장을 형성할 것으로 예상한다. 동사는 점포 1위 자리를 지키고 있고, 특화점 비중 확대를 모색하고 있는 만큼 안정적 영업실적을 기록할 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,699	9,061	9,418	9,733	10,113
영업이익	252	254	293	317	347
세전이익	245	247	309	350	385
지배주주순이익	195	195	235	266	292
EPS(원)	11,295	11,297	13,586	15,375	16,912
증가율(%)	-0.3	0.0	20.3	13.2	10.0
영업이익률(%)	2.9	2.8	3.1	3.3	3.4
순이익률(%)	2.2	2.2	2.5	2.7	2.9
ROE(%)	17.3	15.6	16.9	17.0	16.6
PER	9.1	9.3	10.8	9.6	8.7
PBR	1.5	1.4	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	2.6	2.4	2.5	2.5	2.5

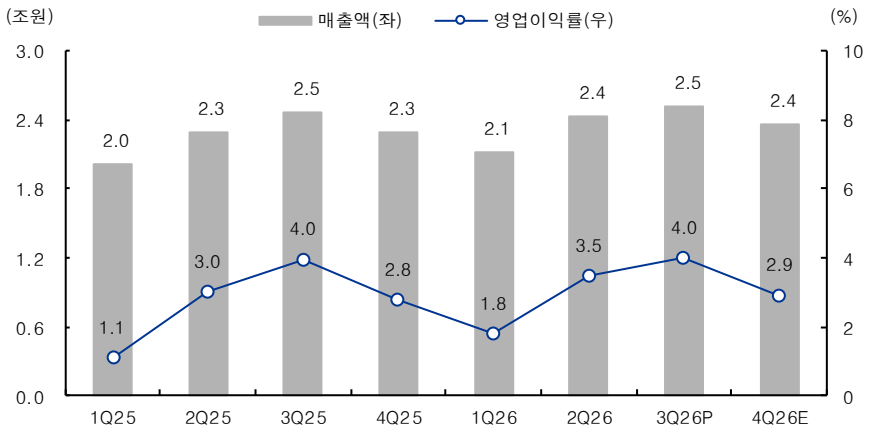
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. BGF리테일 실적 테이블 (단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	20,165	22,901	24,622	22,924	21,204	24,268	25,152	23,561	90,612	94,184	97,332
YoY	3.2	4.0	5.9	3.4	5.2	6.0	2.2	2.8	4.2	3.9	3.3
편의점	19,753	22,383	24,058	22,387	20,698	23,726	24,550	23,009	88,581	91,983	95,083
기타	412	518	564	537	506	542	576	552	2,031	2,175	2,248
매출원가	16,468	18,608	19,981	18,685	17,292	19,631	20,320	19,180	73,742	76,422	78,976
YoY, %	3.4	4.1	6.0	3.3	5.0	5.5	1.7	2.7	4.3	3.6	3.3
매출총이익	3,696	4,294	4,642	4,239	3,912	4,637	4,832	4,380	16,870	17,762	18,356
YoY, %	2.4	3.2	5.5	3.8	5.8	8.0	4.1	3.3	3.8	5.3	3.3
매출총이익률, %	18.3	18.7	18.9	18.5	18.4	19.1	19.2	18.6	18.6	18.9	18.9
판매 및 일반관리비	3,470	3,599	3,665	3,595	3,531	3,789	3,824	3,691	14,330	14,835	15,189
YoY, %	5.6	5.9	5.0	0.8	1.8	5.3	4.3	2.7	4.3	3.5	2.4
영업이익	226	694	976	642	381	849	1,008	689	2,541	2,927	3,167
YoY, %	-30.7	-8.9	7.1	24.3	68.4	22.2	3.2	7.3	1.0	15.2	8.2
영업이익률, %	1.1	3.0	4.0	2.8	1.8	3.5	4.0	2.9	2.8	3.1	3.3

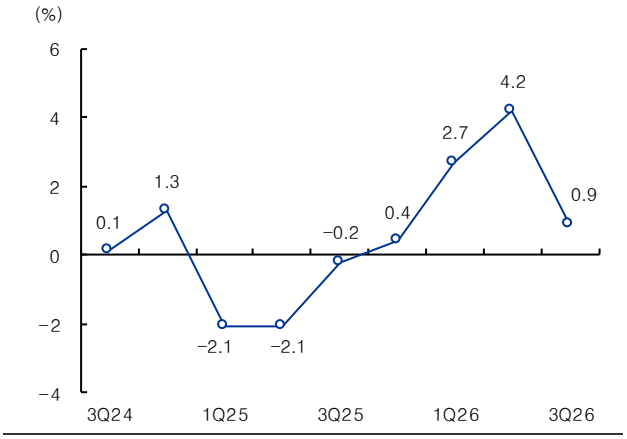
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 1. BGF리테일 분기별 영업실적 추이 및 전망



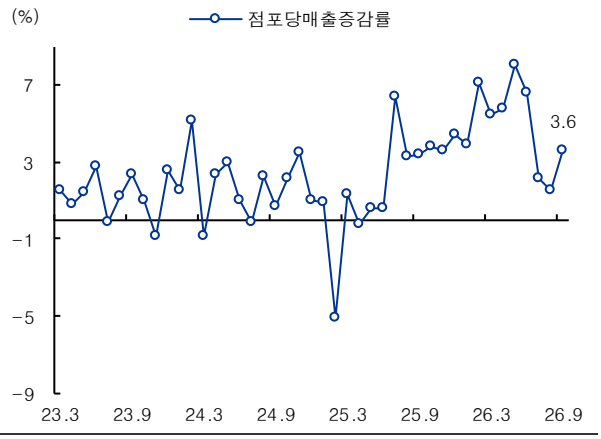
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 2. BGF리테일 기존점 성장률 추이 및 전망



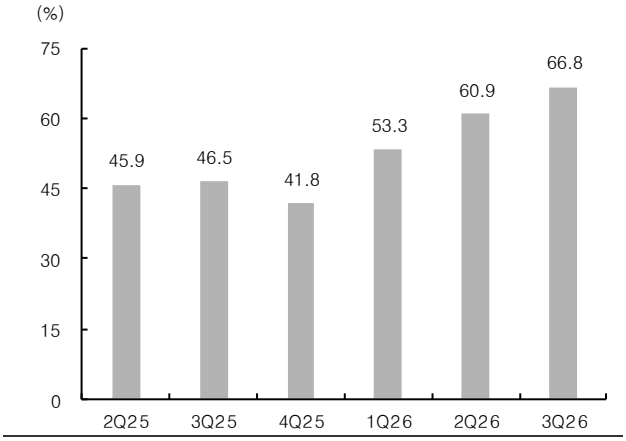
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 3. 편의점 4사 합산 점포당 매출 성장률 추이



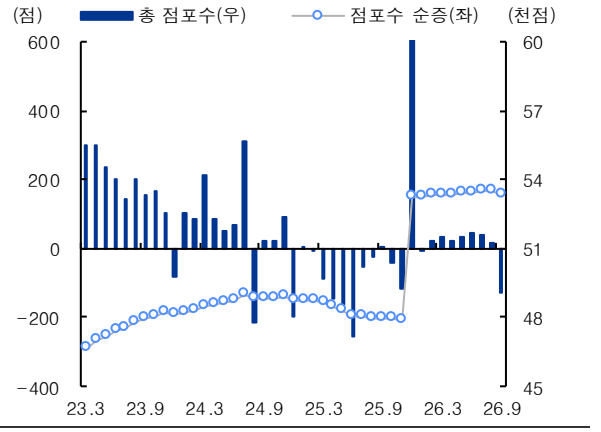
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주1: 편의점 4사(GS25, CU, 세븐일레븐, 이마트24) 합계
주2: 2025년 12월 이마트24 포함

그림 4. BGF리테일 분기별 외국인 매출 추이



자료: BGF리테일, IBK투자증권
주: 해외발행 결제수단 기준

그림 5. 편의점 4사 합산 원별 점포수 순증 추이



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

표 2. BGF리테일 상품 Mix 변화 추이

(단위: %)

구분	3Q26	3Q25	YoY	2025	2024	2023
식품	13.3	13.3	0.0%p	13.7	13.2	13.3
가공식품	45.9	45.2	+0.7%p	44.1	44.5	43.5
담배	35.9	36.3	-0.4%p	37.0	37.1	37.3
비식품	4.9	5.2	-0.3%P	5.2	5.2	5.9

자료: BGF리테일, IBK투자증권

BGF리테일 (282330)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,699	9,061	9,418	9,733	10,113
증가율(%)	6.2	4.2	3.9	3.3	3.9
매출원가	7,073	7,374	7,642	7,898	8,196
매출총이익	1,626	1,687	1,776	1,836	1,917
매출총이익률 (%)	18.7	18.6	18.9	18.9	19.0
판관비	1,374	1,433	1,484	1,519	1,570
판관비율(%)	15.8	15.8	15.8	15.6	15.5
영업이익	252	254	293	317	347
증가율(%)	-0.6	0.9	15.3	8.2	9.6
영업이익률(%)	2.9	2.8	3.1	3.3	3.4
순금융손익	-11	-13	16	15	21
이자손익	-23	-19	30	14	20
기타	12	6	-14	1	1
기타영업외손익	6	5	1	20	20
종속/관계기업손익	-1	1	-1	-2	-3
세전이익	245	247	309	350	385
법인세	50	52	74	84	92
법인세율	20.4	21.1	23.9	24.0	23.9
계속사업이익	195	195	235	266	292
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	195	195	235	266	292
증가율(%)	-0.3	0.0	20.3	13.2	10.0
당기순이익률 (%)	2.2	2.2	2.5	2.7	2.9
지배주주당기순이익	195	195	235	266	292
기타포괄이익	-15	4	-5	0	0
총포괄이익	181	200	229	266	292
EBITDA	767	789	856	791	731
증가율(%)	5.0	2.8	8.5	-7.6	-7.6
EBITDA마진율(%)	8.8	8.7	9.1	8.1	7.2

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,052	1,180	1,462	1,668	1,776
현금및현금성자산	325	414	424	591	744
유가증권	49	23	24	25	26
매출채권	168	192	212	221	229
재고자산	212	216	236	245	255
비유동자산	2,351	2,376	2,335	2,189	2,115
유형자산	834	887	788	598	504
무형자산	79	74	65	53	44
투자자산	351	349	397	409	421
자산총계	3,403	3,556	3,797	3,857	3,891
유동부채	1,296	1,328	1,932	1,765	1,578
매입채무및기타채무	609	621	636	662	687
단기차입금	3	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	922	915	393	432	447
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	34	34	34
부채총계	2,218	2,243	2,325	2,198	2,026
지배주주지분	1,184	1,313	1,472	1,660	1,866
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
자본조정등	22	22	22	22	22
기타포괄이익누계액	-8	-7	-12	-12	-12
이익잉여금	831	959	1,122	1,310	1,516
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,184	1,313	1,472	1,660	1,866
비이자부채	1632	1694	2291	2164	1992
총차입금	586	549	34	34	34
순차입금	212	112	-413	-581	-735

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	11,295	11,297	13,586	15,375	16,912
BPS	68,511	75,970	85,149	96,026	107,941
DPS	4,100	4,100	4,500	5,000	5,500
밸류에이션(배)					
PER	9.1	9.3	10.8	9.6	8.7
PBR	1.5	1.4	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	2.6	2.4	2.5	2.5	2.5
성장성지표(%)					
매출증가율	6.2	4.2	3.9	3.3	3.9
EPS증가율	-0.3	0.0	20.3	13.2	10.0
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	3.9	3.5	3.9	4.3
ROE	17.3	15.6	16.9	17.0	16.6
ROA	5.9	5.6	6.4	6.9	7.5
ROIC	159.3	119.2	-237.7	-67.4	-76.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	187.3	170.8	158.0	132.4	108.6
순차입금 비율(%)	17.9	8.5	-28.1	-35.0	-39.4
이자보상배율(배)	4.9	5.6	317.9	307.2	336.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	50.0	50.4	46.7	45.0	45.0
재고자산회전율	44.7	42.4	41.7	40.5	40.5
총자산회전율	2.6	2.6	2.6	2.5	2.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	769	771	1,208	731	668
당기순이익	195	195	235	266	292
비현금성 비용 및 수익	593	617	576	442	347
유형자산감가상각비	506	524	553	462	374
무형자산상각비	9	10	11	12	10
운전자본변동	28	2	411	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	-14	14	20
투자활동 현금흐름	-346	-272	-441	-351	-250
유형자산의 증가(CAPEX)	-219	-241	-264	-272	-281
유형자산의 감소	1	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-1	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-38	-22	-39	-14	-14
기타	-85	-11	-137	-65	45
재무활동 현금흐름	-400	-409	-758	-212	-265
차입금의 증가(감소)	-7	-3	34	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-393	-406	-792	-212	-265
기타 및 조정	-1	-1	1	-1	0
현금의 증가	22	89	10	167	153
기초현금	302	325	414	424	591
기말현금	325	414	424	591	744

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

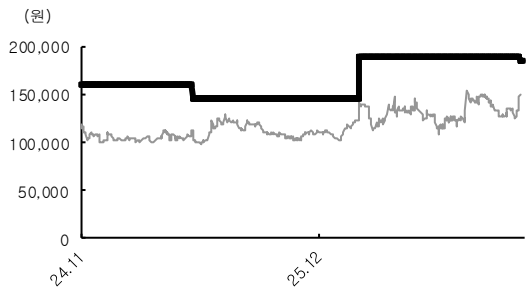
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

BGF리테일



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.15	매수	160,000	-32.44	-22.94
2025.05.08	매수	145,000	-22.58	-10.48
2026.02.10	매수	190,000	-30.80	-19.42
2026.11.05	매수	185,000		