

BGF리테일 (282330)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

홍성원 RA

seongwon.hong@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

170,000

유지

현재주가

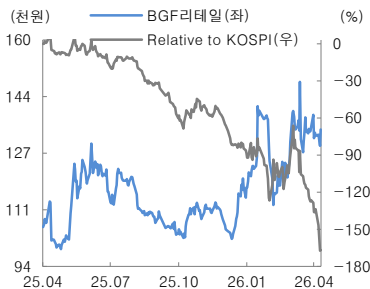
133,900

(26.05.07)

유통업중

| | |
|-------------|------------------------------------|
| KOSPI | 7490.05 |
| 시가총액 | 2,314삼억원 |
| 시가총액비중 | 0.04% |
| 자본금(보통주) | 17삼억원 |
| 52주 최고/최저 | 147,800원 / 99,000원 |
| 120일 평균거래대금 | 65억원 |
| 외국인지분율 | 34.36% |
| 주요주주 | 비지애프 외 19 인 50.27% 국민연금공단 8.31% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 절대수익률 | -2.0 | 9.4 | 25.3 | 18.6 |
| 상대수익률 | -28.1 | -25.7 | -33.9 | -59.2 |



소비 회복으로 편의점도 회복

- 1Q26 객수, 객단가 모두 회복하며 실적 개선
- 상품력 회복으로 고마진 상품군 매출 증가
- 정부 추경과 편의점 업계 구조조정 효과로 안정적 이익 전망

투자의견 BUY와 목표주가 170,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 170,000원(12개월 FWD 기준 P/E 12배) 유지

2024-2025년 편의점 업계는 점포를 철수하며 양적 성장에서 벗어나 질적 성장에 초점을 맞추었던 시기. 올해 1분기부터 동일점 성장을 회복으로 구조조정 효과가 나타나고 있는 것이 확인. 그동안 매출 성장률이 하락의 원인으로 작용했던 과출 점 문제는 업계 구조조정 노력으로 개선되면서 상위 업체들 매출 성장률이 더 빠르게 나타나고 있는 것으로 파악. 2분기 BGF로지스 사태에 따른 점주 보상으로 일회성 비용이 발생할 것으로 보이나 연간 실적에 미치는 영향은 제한적일 듯. 우량 점포 구성비 증가, 소비 회복으로 식품 매출 비중 상승에 따른 마진 개선 등을 고려한 매수 투자 전략 추천

1Q26 Review: 객단가, 객수 모두 회복하며 실적 개선

1분기 매출액과 영업이익 각각 2조 1,204억원(yoy +5%), 381억원(yoy +69%)으로 영업이익이 당사 및 시장 컨센서스를 크게 상회하는 호실적 기록

1분기 평균 기존점 성장률은 +2.7% 기록(객수 +1.7%, 객단가 +1%). 전년 1분기 낮은 봄 기온과 정치적 불확실성에 따른 연이은 집회 영향으로 트래픽이 감소했던 점이 기저 효과로 작용. 또한 지난 2년간 편의점 업계 점포 구조조정 효과로 인한 트래픽 개선 효과도 나타남. 이 때문에 객수와 객단가 모두 고르게 성장. 식품 및 가공식품 매출이 고성장이었으나 종량제 봉투 공급 부족 우려로 인한 선수요 효과로 GPM 개선은 크지 않았음

그러나 부진점 정리로 인해 판관비 집행 효율화, 감가상각비 부담 감소, 연결 자회사 실적 개선 영향으로 영업이익은 yoy +69% 급증

(단위: 삼억원 %)

| 구분 | 1Q25 | 4Q25 | 1Q26 | | 2Q26 | | | | | |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|-----|------|
| | | | 직전추정 | 잠정치 | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 2,016 | 2,292 | 2,125 | 2,120 | 5.2 | -7.5 | 2,093 | 2,425 | 5.9 | 14.4 |
| 영업이익 | 23 | 64 | 29 | 38 | 68.4 | -40.7 | 29 | 70 | 0.4 | 83.0 |
| 순이익 | 13 | 50 | 23 | 29 | 119.6 | -41.1 | 20 | 55 | 4.0 | 87.2 |

자료: BGF리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억원 원 %)

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 매출액 | 8,699 | 9,061 | 9,558 | 10,073 | 10,589 |
| 영업이익 | 252 | 254 | 290 | 324 | 360 |
| 세전순이익 | 245 | 247 | 287 | 322 | 349 |
| 총당기순이익 | 195 | 195 | 230 | 257 | 279 |
| 지배지분순이익 | 195 | 195 | 230 | 257 | 279 |
| EPS | 11,295 | 11,297 | 13,297 | 14,883 | 16,154 |
| PER | 9.1 | 9.3 | 9.2 | 8.3 | 7.6 |
| BPS | 68,511 | 75,970 | 85,223 | 95,654 | 107,351 |
| PBR | 1.5 | 1.4 | 1.6 | 1.4 | 1.2 |
| ROE | 17.3 | 15.6 | 16.5 | 16.5 | 15.9 |

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 | 9,562 | 10,073 | 9,558 | 10,073 | -0.1 | 0.0 |
| 영업이익 | 292 | 328 | 290 | 324 | -0.6 | -1.1 |
| 자비지분순이익 | 231 | 260 | 230 | 257 | -0.6 | -1.1 |
| 영업이익률 | 3.1 | 3.3 | 3.0 | 3.2 | | |
| 순이익률 | 2.4 | 2.6 | 2.4 | 2.6 | | |

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 | 2,425 | 2,593 | 2,419 | 9,061 | 9,558 | 10,073 |
| 매출총이익 | 370 | 429 | 464 | 424 | 391 | 470 | 499 | 450 | 1,687 | 1,811 | 1,938 |
| 매출총이익률 | 18.3 | 18.8 | 18.8 | 18.5 | 18.4 | 19.4 | 19.2 | 18.6 | 18.6 | 18.9 | 19.2 |
| 영업이익 | 23 | 69 | 98 | 64 | 38 | 70 | 109 | 73 | 254 | 290 | 324 |
| 영업이익률 | 1.1 | 3.0 | 4.0 | 2.8 | 1.8 | 2.9 | 4.2 | 3.0 | 2.8 | 3.0 | 3.2 |
| YoY | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 3.2 | 2.7 | 5.9 | 3.4 | 5.2 | 5.9 | 5.3 | 5.5 | 3.9 | 5.5 | 5.4 |
| 영업이익 | -30.7 | -8.9 | 7.1 | 24.4 | 68.6 | 0.5 | 11.7 | 14.1 | 0.9 | 14.3 | 11.8 |

주: K-IFRS 연결기준

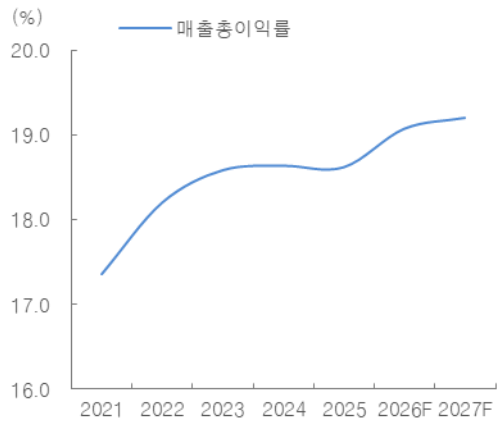
자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

그림 1. 편의점 점포 수 & 증가율



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

그림 2. 매출총이익률



자료: BGF리테일 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

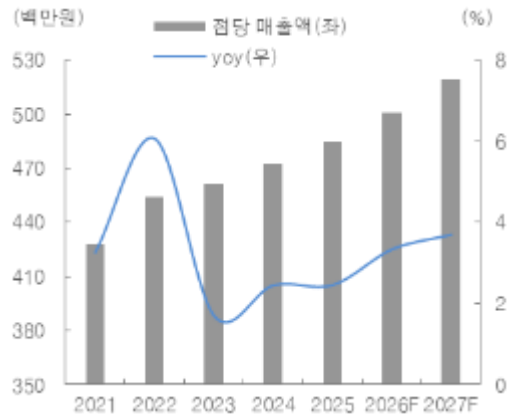
- 편의점 CU 브랜드 사업자
- 2017년 자회사와 사업회사로 분할
- 자산 3조 4,030억원 부채 2조 2,180억원 자본 1조 1,840억원
- 발행주식 수: 17,283,906 주(자기 주식수 8,891 주)

주가 변동요인

- 기존점 성장률, 출점 수 등
- 제품 믹스 변화 등

주: 자산 규모는 2024년 12월 말 기준
 자료: BGF리테일 대신증권 Research Center

점당 매출액(증가율) 추이



자료: BGF리테일 대신증권 Research Center

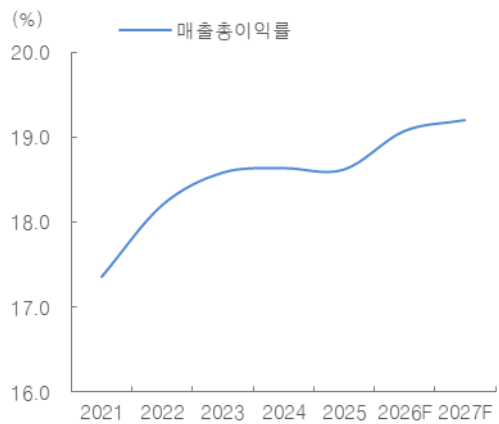
2. Earnings Driver

편의점 점포 수 & 증가율



자료: BGF리테일 대신증권 Research Center

매출총이익률 추이



자료: BGF리테일 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|--------|--------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 매출액 | 8,699 | 9,061 | 9,558 | 10,073 | 10,589 |
| 매출원가 | 7,073 | 7,374 | 7,747 | 8,135 | 8,533 |
| 매출총이익 | 1,626 | 1,687 | 1,811 | 1,938 | 2,056 |
| 판매인원분비 | 1,374 | 1,433 | 1,520 | 1,613 | 1,696 |
| 영업이익 | 252 | 254 | 290 | 324 | 360 |
| 영업외수익 | 29 | 28 | 30 | 32 | 34 |
| EBITDA | 767 | 789 | 896 | 929 | 1,007 |
| 영업외손익 | -6 | -7 | -3 | -3 | -5 |
| 관계기업손익 | -1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 금융수익 | 41 | 36 | 23 | 23 | 15 |
| 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 | 287 | 322 | 349 |
| 법인세비용 | -50 | -52 | -57 | -64 | -70 |
| 계속사업순이익 | 195 | 195 | 230 | 257 | 279 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 195 | 195 | 230 | 257 | 279 |
| 당기순이익 | 2.2 | 2.2 | 2.4 | 2.6 | 2.6 |
| 비재계분순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재계분순이익 | 195 | 195 | 230 | 257 | 279 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 포괄순이익 | 181 | 200 | 229 | 258 | 279 |
| 비재계분포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재계분포괄이익 | 181 | 200 | 229 | 258 | 279 |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|--------------|-------------|---------|---------|---------|---------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| EPS | 11,295 | 11,297 | 13,297 | 14,883 | 16,154 |
| PER | 9.1 | 9.3 | 9.2 | 8.3 | 7.6 |
| BPS | 68,511 | 75,970 | 85,223 | 95,654 | 107,351 |
| PBR | 1.5 | 1.4 | 1.6 | 1.4 | 1.2 |
| EBITDAPS | 44,384 | 45,643 | 51,831 | 53,722 | 58,254 |
| EV/EBITDA | 3.2 | 3.0 | 3.1 | 2.8 | 2.2 |
| SPS | 503,287 | 524,257 | 552,974 | 582,809 | 612,635 |
| PSR | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| CFPS | 45,601 | 47,024 | 37,106 | 32,055 | 34,388 |
| 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 | 5.5 | 5.4 | 5.1 |
| 영업이익 증/감 | -0.6 | 0.9 | 14.3 | 11.8 | 10.9 |
| 순이익 증/감 | -0.3 | 0.0 | 17.7 | 11.9 | 8.5 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 32.3 | 29.0 | 32.5 | 36.6 | 39.1 |
| ROA | 7.6 | 7.3 | 8.1 | 8.8 | 9.5 |
| ROE | 17.3 | 15.6 | 16.5 | 16.5 | 15.9 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 187.3 | 170.8 | 147.2 | 126.3 | 108.8 |
| 순차입금비율 | 57.1 | 43.9 | 34.3 | 14.7 | -7.6 |
| 이자보상비율 | 4.9 | 5.6 | 6.5 | 7.2 | 8.0 |

자료: BGF 리테일 대신증권 Research Center

| 재무상태표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 유동자산 | 1,052 | 1,180 | 1,213 | 1,388 | 1,698 |
| 현금및현금성자산 | 325 | 414 | 417 | 560 | 835 |
| 매출채권 및 기타채권 | 244 | 279 | 292 | 308 | 325 |
| 재고자산 | 212 | 216 | 227 | 240 | 252 |
| 기타유동자산 | 271 | 272 | 276 | 281 | 286 |
| 비유동자산 | 2,351 | 2,376 | 2,428 | 2,353 | 2,175 |
| 유형자산 | 834 | 887 | 827 | 888 | 935 |
| 관계기업투자지분 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 |
| 기타비유동자산 | 1,499 | 1,470 | 1,581 | 1,444 | 1,219 |
| 자산총계 | 3,403 | 3,556 | 3,641 | 3,742 | 3,874 |
| 유동부채 | 1,296 | 1,328 | 1,346 | 1,341 | 1,270 |
| 매입채무 및 기타채무 | 871 | 905 | 906 | 939 | 973 |
| 차입금 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유동상채무 | 0 | 0 | 11 | 11 | 11 |
| 기타유동부채 | 422 | 423 | 429 | 391 | 287 |
| 비유동부채 | 922 | 915 | 822 | 747 | 748 |
| 차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 잔존증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 922 | 915 | 822 | 747 | 748 |
| 부채총계 | 2,218 | 2,243 | 2,168 | 2,088 | 2,018 |
| 자본부분 | 1,184 | 1,313 | 1,473 | 1,653 | 1,855 |
| 자본금 | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| 자본잉여금 | 322 | 322 | 322 | 322 | 322 |
| 이익잉여금 | 831 | 959 | 1,118 | 1,297 | 1,499 |
| 기타자본변동 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 |
| 비재계부분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 1,184 | 1,313 | 1,473 | 1,653 | 1,855 |
| 순차입금 | 676 | 576 | 506 | 244 | -141 |

| 현금흐름표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 영업활동 현금흐름 | 769 | 771 | 557 | 496 | 531 |
| 당기순이익 | 195 | 195 | 230 | 257 | 279 |
| 비현금항목의 기입 | 593 | 617 | 412 | 297 | 315 |
| 감가상각비 | 515 | 535 | 606 | 604 | 647 |
| 외환손익 | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법평가손익 | 1 | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 기타 | 77 | 83 | -193 | -306 | -331 |
| 자산부채의 증감 | 28 | 2 | 5 | 38 | 38 |
| 기타현금흐름 | -48 | -44 | -89 | -96 | -101 |
| 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 |
| 현금의 증감 | 22 | 89 | 3 | 143 | 275 |
| 기초 현금 | 302 | 325 | 414 | 417 | 560 |
| 기말 현금 | 325 | 414 | 417 | 560 | 835 |
| NOPLAT | 200 | 201 | 232 | 260 | 288 |
| FCF | 491 | 493 | 596 | 622 | 693 |

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 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 | 26.05.08 | 26.03.31 | 26.03.18 | 26.02.10 | 26.02.08 | 26.01.07 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | 6개월 경과 | Buy |
| 목표주가 | 170,000 | 170,000 | 170,000 | 170,000 | 150,000 | 150,000 |
| 과다율(평균%) | | (23.63) | (25.59) | (25.73) | (16.83) | (26.11) |
| 과다율(최대/최소%) | | (13.06) | (17.24) | (17.24) | (15.87) | (17.80) |

| 제시일자 | 25.12.01 | 25.11.28 | 25.11.06 | 25.08.08 | 25.06.30 | 25.05.08 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 150,000 | 150,000 | 150,000 | 150,000 | 140,000 | 140,000 |
| 과다율(평균%) | (26.73) | (26.60) | (26.59) | (26.49) | (21.20) | (23.43) |
| 과다율(최대/최소%) | (19.13) | (19.13) | (19.13) | (19.13) | (7.29) | (10.71) |

| 제시일자 | 25.04.15 | 25.02.11 | 25.01.15 | 24.11.20 | 24.11.16 | 24.11.08 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 투자의견 | Buy | Buy | 6개월 경과 | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 140,000 | 140,000 | 140,000 | 140,000 | 140,000 | 140,000 |
| 과다율(평균%) | (24.68) | (24.77) | (26.60) | (21.43) | (19.81) | (19.72) |
| 과다율(최대/최소%) | (19.36) | (19.43) | (24.57) | (11.93) | (11.93) | (11.93) |

| 제시일자 | 24.09.24 | 24.08.01 | 24.07.15 |
|-------------|----------|----------|----------|
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 140,000 | 140,000 | 140,000 |
| 과다율(평균%) | (19.36) | (19.96) | (25.68) |
| 과다율(최대/최소%) | (11.93) | (12.86) | (23.57) |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260506)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 90.6% | 9.4% | 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