Results comment

BGF리테일 (282330)

드러난 숫자 보다 좋은 내용

- 3분기 기존점 성장률 전년 동기의 소비 쿠폰 기저 영향으로 1% 기록
- 고단가 제품 믹스 개선으로 3분기 매출총이익률은 2분기 보다 더 상승
- 편의점 산업의 구조적 체질 개선 효과 지속될 듯

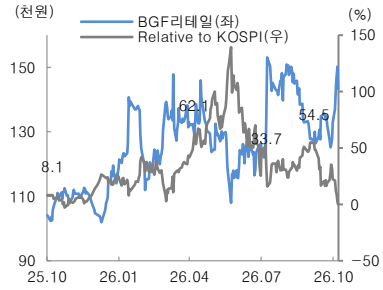
유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	200,000 유지
현재주가 (26.11.06)	143,400 유통업종

KOSPI	5059.69
시가총액	2,479십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	153,100원 / 102,000원
120일 평균거래대금	91억원
외국인지분율	39.63%
주요주주	비지에프 외 17 인 45.63% 국민연금공단 9.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.6	7.4	11.1	35.8
상대수익률	54.5	33.7	62.1	8.1



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	4,100	,4100
수익률(%)	3.1	3.1
총주주환원 (십억원)	77	77
수익률(%)	3.1	3.1

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

투자의견 BUY와 목표주가 200,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 200,000원(2027년 예상 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 동반되는 상황. 인바운드 관광객수가 급증하고 이들이 전국적으로 고르게 여행하면서 전국 상권을 가지고 있는 편의점 채널의 수혜가 이제 눈에 띄게 나타나고 있음. 현재 외국인 매출 비중은 대략 2~3% 정도로 파악되는데 내년초에는 4%를 상회하면서 valuation 재평가가 본격적으로 나타날 것으로 전망

3Q26 Review: 드러난 숫자 보다 좋은 내용

3분기 매출액과 영업이익은 각각 2조 5,152억원(yoy +2%), 1,008억원(yoy +3%)을 기록하며 당사 및 시장 추정치를 소폭 하회

3분기 평균 기존점 성장률 0.9% 기록. 지난 해 3분기 소비 쿠폰으로 고성장한데 따른 기저 영향으로 3분기 성장률은 지난 2분기 4% 보다 낮은 1% 수준에 그침(일반 상품 +1.0%, 담배 +0.6%). 그러나 외국인 매출 성장(yoy +67%) 등에 힘입어 객수 및 객단가가 모두 성장하였고 3분기 GPM은 19.2%(yoy +0.4%p)로 전분비 보다도 개선(+0.1%p)되며 분기 최고 수준 경신 지속. 지난 2년간 업계 점포 구조조정 효과로 질 좋은 점포 구성비가 높아졌고 외국인 매출 증가로 자연스럽게 고마진 일반 상품 성장률이 높아지고 있기 때문. 다만 매출 성장률이 낮아진데다 부산 물류센터 준공에 따른 감가상각비 증가 영향 등으로 판관비가 yoy 4% 증가하며 영업이익은 yoy 3% 증가하며 소폭 개선

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26					4Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,462	2,427	2,559	2,515	2.1	3.6	2,545	2,396	4.5	-4.8
영업이익	98	85	113	101	3.2	18.8	106	74	15.4	-26.4
순이익	79	57	91	79	-6.4	30.6	82	69	39.0	0.8

자료: BGF리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,699	9,061	9,458	10,111	10,782
영업이익	252	254	298	355	411
세전순이익	245	247	280	352	400
총당기순이익	195	195	224	282	320
지배지분순이익	195	195	224	282	320
EPS	11,295	11,297	12,959	16,312	18,513
PER	9.1	9.3	10.9	8.7	7.6
BPS	68,511	75,970	84,885	96,745	110,801
PBR	1.5	1.4	1.7	1.5	1.3
ROE	17.3	15.6	16.1	18.0	17.8

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	9,525	10,111	9,458	10,111	-0.7	0.0
영업이익	323	355	298	355	-7.8	0.0
지배지분순이익	256	282	224	282	-12.6	0.0
영업이익률	3.4	3.5	3.1	3.5		
순이익률	2.7	2.8	2.4	2.8		

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	2,515	2,396	9,061	9,458	10,111
매출총이익	370	429	464	424	391	464	483	453	1,687	1,791	1,942
매출총이익률	18.3	18.8	18.8	18.5	18.4	19.1	19.2	18.9	18.6	18.9	19.2
영업이익	23	69	98	64	38	85	101	74	254	298	355
영업이익률	1.1	3.0	4.0	2.8	1.8	3.5	4.0	3.1	2.8	3.2	3.5
YoY											
매출액	3.2	2.7	5.9	3.4	5.2	6.0	2.1	4.5	3.9	4.4	6.9
영업이익	-30.7	-8.9	7.1	24.4	68.6	22.3	3.2	15.5	0.9	17.3	19.3

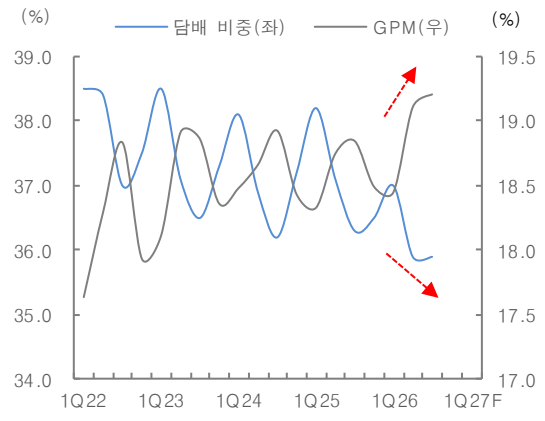
주: K-IFRS 연결기준
자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

그림 1. 편의점 점포 수 증가율



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

그림 2. 담배 비중 vs. 매출총이익률



자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

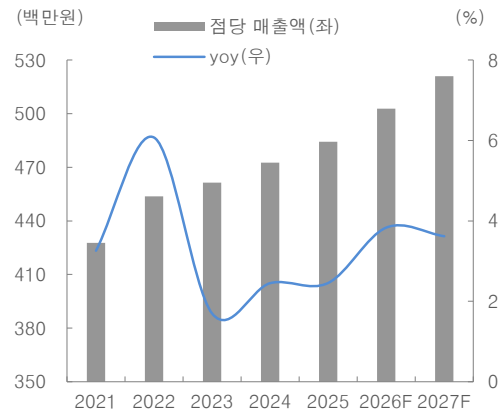
– 편의점 CU 브랜드 사업자
– 2017년 지주사와 사업회사로 분할
– 자산 3조 4,030억원, 부채 2조 2,180억원, 자본 1조 1,840억원
– 발행주식 수: 17,283,906 주(자기 주식수 8,891 주)

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

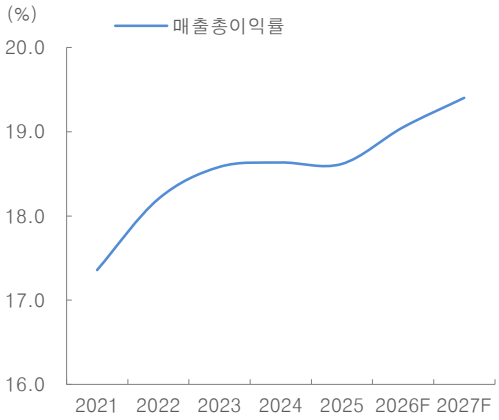
2. Earnings Driver

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	9,458	10,111	10,782
매출원가	7,073	7,374	7,667	8,169	8,698
매출총이익	1,626	1,687	1,791	1,942	2,085
판매비와관리비	1,374	1,433	1,493	1,587	1,674
영업이익	252	254	298	355	411
영업이익률	2.9	2.8	3.1	3.5	3.8
EBITDA	767	789	904	959	1,058
영업외손익	-6	-7	-18	-3	-11
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	5	20	20
법인세비용차감전순손익	245	247	280	352	400
법인세비용	-50	-52	-56	-70	-80
계속사업순손익	195	195	224	282	320
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	195	195	224	282	320
당기순이익률	2.2	2.2	2.4	2.8	3.0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	195	195	224	282	320
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	181	200	223	282	320
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	181	200	223	282	320

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,052	1,180	1,201	1,410	1,771
현금및현금성자산	325	414	407	580	903
매출채권 및 기타채권	244	279	292	308	325
재고자산	212	216	225	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
관계기업투자금	18	19	20	21	22
기타비유동자산	1,499	1,470	1,581	1,444	1,219
자산총계	3,403	3,556	3,629	3,763	3,946
유동부채	1,296	1,328	1,339	1,344	1,283
매입채무 및 기타채무	871	905	899	942	985
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	2,161	2,091	2,031
지배지분	1,184	1,313	1,467	1,672	1,915
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	831	959	1,112	1,316	1,558
기타자본변동	14	15	16	17	18
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,184	1,313	1,467	1,672	1,915
순차입금	676	576	515	223	-208

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	11,295	11,297	12,959	16,312	18,513
PER	9.1	9.3	10.9	8.7	7.6
BPS	68,511	75,970	84,885	96,745	110,801
PBR	1.5	1.4	1.7	1.5	1.3
EBITDAPS	44,384	45,643	52,276	55,508	61,203
EV/EBITDA	3.2	3.0	3.3	2.8	2.1
SPS	503,287	524,257	547,212	585,003	623,837
PSR	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
CFPS	45,601	47,024	36,684	33,841	37,337
DPS	4,100	4,100	4,500	4,500	4,500

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	769	771	547	526	578
당기순이익	195	195	224	282	320
비현금항목의 가감	593	617	410	303	325
감가상각비	515	535	606	604	647
외환손익	-1	0	0	0	0
지분법평가손익	1	-1	-1	-1	-1
기타	77	83	-195	-300	-321
자산부채의 증감	28	2	1	43	44
기타현금흐름	-48	-44	-87	-102	-111
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	-7	173	322
기초 현금	302	325	414	407	580
기말 현금	325	414	407	580	903
NOPLAT	200	201	238	284	329
FCF	491	493	603	647	734

재무비율

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	6.2	4.2	4.4	6.9	6.6
영업이익 증가율	-0.6	0.9	17.3	19.3	15.6
순이익 증가율	-0.3	0.0	14.7	25.9	13.5
수익성					
ROIC	32.3	29.0	33.2	40.0	44.9
ROA	7.6	7.3	8.3	9.6	10.7
ROE	17.3	15.6	16.1	18.0	17.8
안정성					
부채비율	187.3	170.8	147.3	125.0	106.0
순차입금비율	57.1	43.9	35.1	13.4	-10.9
이자보상배율	4.9	5.6	6.6	7.9	9.2

자료: BGF 리테일, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

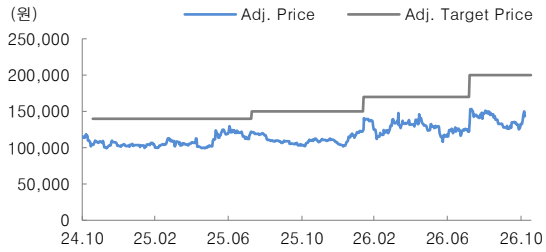
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.11.09	26.10.26	26.10.23	26.09.11	26.08.06	26.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	170,000
괴리율(평균,%)		(30.25)	(30.03)	(29.91)	(26.63)	(24.98)
괴리율(최대/최소,%)		(23.45)	(23.45)	(23.45)	(23.45)	(13.06)
제시일자	26.06.17	26.05.22	26.05.08	26.03.31	26.03.18	26.02.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	170,000	170,000	170,000	170,000	170,000	170,000
괴리율(평균,%)	(24.49)	(23.37)	(23.08)	(23.63)	(25.85)	(25.60)
괴리율(최대/최소,%)	(13.06)	(13.06)	(13.06)	(13.06)	(17.24)	(17.24)
제시일자	26.02.08	26.01.07	25.12.01	25.11.28	25.11.06	25.08.08
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
괴리율(평균,%)	(16.83)	(26.11)	(26.73)	(26.60)	(26.59)	(26.49)
괴리율(최대/최소,%)	(15.87)	(17.80)	(19.13)	(19.13)	(19.13)	(19.13)
제시일자	25.06.30	25.05.16	25.05.08	25.04.15	25.02.11	24.11.20
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000
괴리율(평균,%)	(14.18)	(19.84)	(25.12)	(25.02)	(25.11)	(25.34)
괴리율(최대/최소,%)	(7.29)	(10.71)	(19.36)	(19.36)	(19.43)	(21.43)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20261106)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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