

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 190,000원

현재가 (5/7) 133,900원

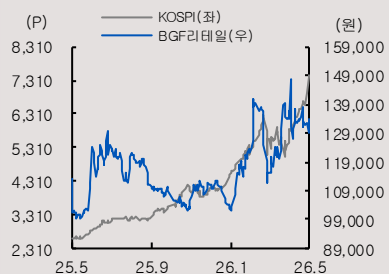
KOSPI (5/7)	7,490.05pt
시가총액	2,314십억원
발행주식수	17,284천주
액면가	1,000원
52주 최고가	147,800원
최저가	99,000원
60일 일평균거래대금	8십억원
외국인 지분율	34.3%
배당수익률 (2026F)	3.5%

주주구성	
비지애프 외 19 인	50.27%
국민연금공단	8.31%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-28%	-34%	-59%
절대기준	-2%	25%	19%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	190,000	190,000	-
EPS(26)	13,670	13,440	▲
EPS(27)	14,860	15,126	▼

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.

BGF리테일 (282330)

2분기 연속 실적 서프라이즈!

2026년 1분기 실적 기대치 상회

BGF리테일 26년 1분기 영업실적은 시장 및 당사 추정치를 상회하였다. 1분기 연결기준 매출액은 2조 1,204억 원(전년동기대비 +5.2%), 영업이익 381억 원(전년동기대비 +68.4%)을 달성하면서, 영업이익 시장 추정치 293억 원을 약 30% 상회하였다. 1분기 긍정적 실적을 달성한 이유는 1) 우호적인 기상 환경과 소비심리 개선에 따라 기존점 성장률이 +2.7%를 기록하였고, 2) 점포수 순증에 따른 신규점 출점 효과와, 3) 지난해 부진 점포 폐점에 따른 효율성 개선 작업이 이어졌으며, 4) 감가상각비 비중 감소에 따른 판관비 효율화, 5) 연결 자회사 실적 개선 효과도 작용하였기 때문이다. BGF로지스는 전년대비 +33억 원 개선되었고, BGF네트웍스도 사업부 편입 이후 시너지 효과를 나타나면서 이익 증가가 이루어졌다.

2분기 동 추세는 유지될 것으로 전망한다. 다만, BGF로지스 사태에 따른 점주 보상 비용이 일시적으로 발생할 것으로 보여, 이익 성장은 제한될 것으로 판단한다.

출점은 지속하나, 선택과 집중 전략을 동시에 진행

동사는 경쟁사와 달리 지속적인 출점을 진행하고 있다. 동시에 우량점 및 대형점 위주로 출점을 전개하면서 기존점 매출액을 상승시키는 전략을 시행할 예정이다. 또한, 인바운드 수요 대응, 1인가구 대응을 위한 소용량 장보기 상품 강화, 해외 식자재 등 특화 제품군 확대 등 차별 점포 비중을 늘린다는 계획이다. 출점을 지속하는 전략이 합리적이냐 여부는 현재 판단하기 어렵다. 다만, 차별화된 점포를 확대시켜 기존 점포와의 잠식 효과를 제한시키고, 특정 소비자를 아우를 수 있는 점포망을 증가시킨 점에서 긍정적인 전략이라 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 190,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 190,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,699	9,061	9,403	9,792	10,172
영업이익	252	254	283	308	348
세전이익	245	247	311	338	392
지배주주순이익	195	195	236	257	298
EPS(원)	11,295	11,297	13,670	14,860	17,221
증가율(%)	-0.3	0.0	21.0	8.7	15.9
영업이익률(%)	2.9	2.8	3.0	3.1	3.4
순이익률(%)	2.2	2.2	2.5	2.6	2.9
ROE(%)	17.3	15.6	16.9	16.4	16.9
PER	9.1	9.3	9.4	8.7	7.5
PBR	1.5	1.4	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	2.6	2.4	2.8	2.6	2.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

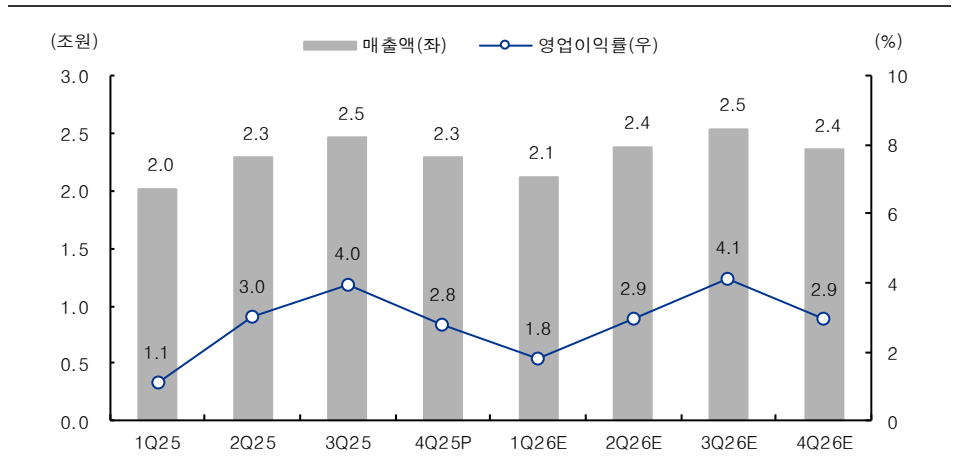
표 1. BGF리테일 실적 테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	20,165	22,901	24,622	22,924	21,204	23,829	25,426	23,572	90,612	94,030	97,924
YoY	3.2	4.0	5.9	3.4	5.2	4.0	3.3	2.8	4.2	3.8	4.1
편의점	19,753	22,383	24,058	22,387	20,698	23,289	24,843	23,020	88,581	91,850	95,654
기타	412	518	564	537	506	539	583	552	2,031	2,180	2,270
매출원가	16,468	18,608	19,981	18,685	17,292	19,338	20,607	19,189	73,742	76,426	79,493
YoY, %	3.4	4.1	6.0	3.3	5.0	3.9	3.1	2.7	4.3	3.6	4.0
매출총이익	3,696	4,294	4,642	4,239	3,912	4,491	4,818	4,383	16,870	17,604	18,431
YoY, %	2.4	3.2	5.5	3.8	5.8	4.6	3.8	3.4	3.8	4.3	4.7
매출총이익률, %	18.3	18.7	18.9	18.5	18.4	18.8	19.0	18.6	18.6	18.7	18.8
판매 및 일반관리비	3,470	3,599	3,665	3,595	3,531	3,789	3,765	3,689	14,330	14,773	15,250
YoY, %	5.6	5.9	5.0	0.8	1.8	5.3	2.7	2.6	4.3	3.1	3.2
영업이익	226	694	976	642	381	703	1,053	694	2,541	2,831	3,181
YoY, %	-30.7	-8.9	7.1	24.3	68.4	1.2	7.9	8.1	1.0	11.4	12.4
영업이익률, %	1.1	3.0	4.0	2.8	1.8	2.9	4.1	2.9	2.8	3.0	3.2

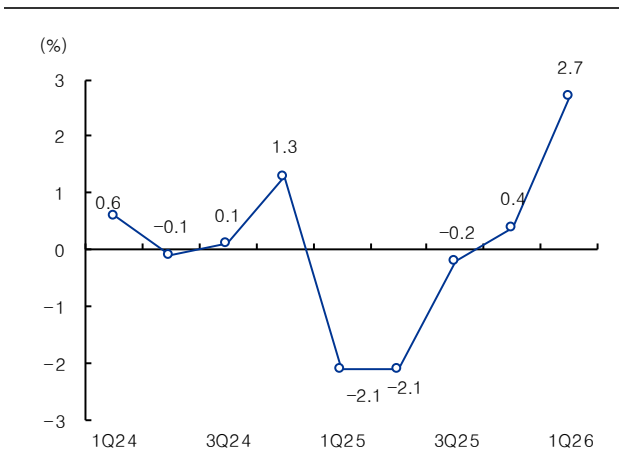
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 1. BGF리테일 분기별 영업실적 추이 및 전망



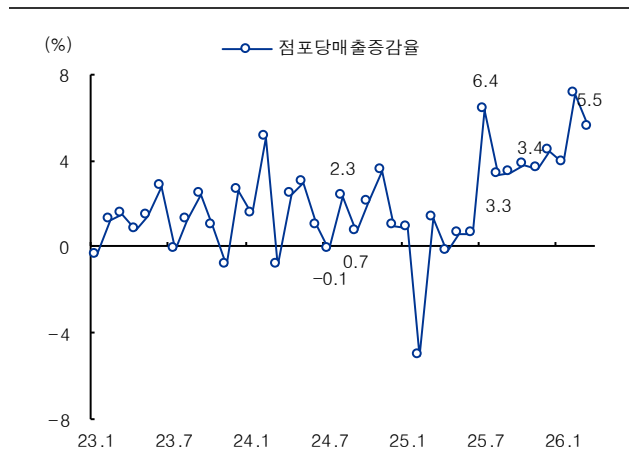
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 2. BGF리테일 기존점 성장률 추이



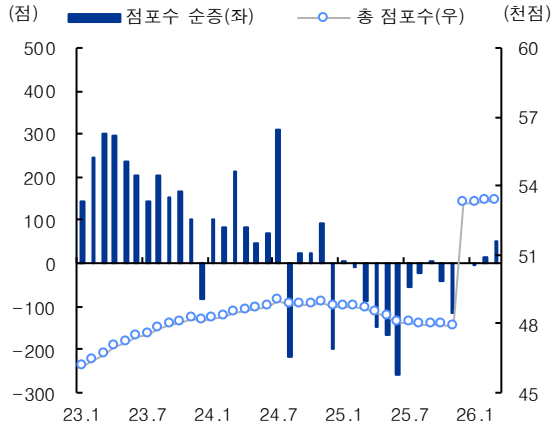
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 3. 편의점 4사 합산 기존점성장률



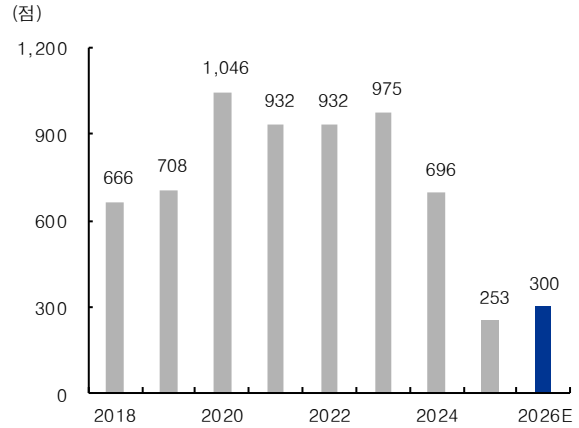
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권
주: 편의점 4사(GS25, CU, 세븐일레븐, 이마트24) 합계

그림 4. 편의점 4사 합산 점포수 월별 순증 추이



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

그림 5. BGF리테일 편의점 연간 순증 추이 및 가이드스



자료: BGF리테일, IBK투자증권

표 2. BGF리테일 상품 Mix 변화 추이

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

자료: BGF리테일, IBK투자증권

BGF리테일 (282330)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,699	9,061	9,403	9,792	10,172
증가율(%)	6.2	4.2	3.8	4.1	3.9
매출원가	7,073	7,374	7,643	7,959	8,247
매출총이익	1,626	1,687	1,760	1,833	1,925
매출총이익률 (%)	18.7	18.6	18.7	18.7	18.9
판매비	1,374	1,433	1,477	1,525	1,576
판매비율(%)	15.8	15.8	15.7	15.6	15.5
영업이익	252	254	283	308	348
증가율(%)	-0.6	0.9	11.5	8.9	12.9
영업이익률(%)	2.9	2.8	3.0	3.1	3.4
순금융손익	-11	-13	19	12	26
이자손익	-23	-19	18	11	25
기타	12	6	1	1	1
기타영업외손익	6	5	10	20	20
중속/관계기업손익	-1	1	-1	-2	-3
세전이익	245	247	311	338	392
법인세	50	52	75	81	94
법인세율	20.4	21.1	24.1	24.0	24.0
계속사업이익	195	195	236	257	298
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	195	195	236	257	298
증가율(%)	-0.3	0.0	21.0	8.7	15.9
당기순이익률 (%)	2.2	2.2	2.5	2.6	2.9
지배주주당기순이익	195	195	236	257	298
기타포괄이익	-15	4	0	0	0
총포괄이익	181	200	236	257	298
EBITDA	767	789	681	641	649
증가율(%)	5.0	2.8	-13.7	-5.8	1.2
EBITDA마진율(%)	8.8	8.7	7.2	6.5	6.4

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	11,295	11,297	13,670	14,860	17,221
BPS	68,511	75,970	85,542	95,904	108,128
DPS	4,100	4,100	4,500	5,000	5,500
밸류에이션(배)					
PER	9.1	9.3	9.4	8.7	7.5
PBR	1.5	1.4	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	2.6	2.4	2.8	2.6	2.1
성장성지표(%)					
매출증가율	6.2	4.2	3.8	4.1	3.9
EPS증가율	-0.3	0.0	21.0	8.7	15.9
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	3.9	3.5	3.9	4.3
ROE	17.3	15.6	16.9	16.4	16.9
ROA	5.9	5.6	6.5	6.6	7.2
ROIC	159.3	119.2	172.1	906.7	-516.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	187.3	170.8	152.6	141.8	129.4
순차입금 비율(%)	17.9	8.5	-21.7	-35.6	-47.2
이자보상배율(배)	4.9	5.6	17.2	18.7	21.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	50.0	50.4	46.6	45.2	45.2
재고자산회전율	44.7	42.4	41.7	40.7	40.7
총자산회전율	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,052	1,180	1,483	1,778	2,094
현금및현금성자산	325	414	846	1,116	1,406
유가증권	49	23	24	25	26
매출채권	168	192	212	221	229
재고자산	212	216	236	245	255
비유동자산	2,351	2,376	2,252	2,230	2,193
유형자산	834	887	744	675	644
무형자산	79	74	68	61	55
투자자산	351	349	355	365	349
자산총계	3,403	3,556	3,735	4,008	4,287
유동부채	1,296	1,328	1,344	1,398	1,451
매입채무및기타채무	609	621	636	662	687
단기차입금	3	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	922	915	913	953	968
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	2,218	2,243	2,257	2,350	2,419
지배주주지분	1,184	1,313	1,478	1,658	1,869
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
자본조정등	22	22	22	22	22
기타포괄이익누계액	-8	-7	-7	-7	-7
이익잉여금	831	959	1,124	1,303	1,515
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,184	1,313	1,478	1,658	1,869
비이자부채	1632	1694	1708	1801	1870
총차입금	586	549	549	549	549
순차입금	212	112	-321	-591	-882

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	769	771	600	581	590
당기순이익	195	195	236	257	298
비현금성 비용 및 수익	593	617	371	304	258
유형자산감가상각비	506	524	391	325	295
무형자산상각비	9	10	6	7	6
운전자본변동	28	2	-24	9	9
매출채권등의 감소	0	0	-21	-9	-8
재고자산의 감소	-35	-3	-20	-10	-9
매입채무등의 증가	0	0	15	26	25
기타 영업현금흐름	-47	-43	17	11	25
투자활동 현금흐름	-346	-272	-105	-320	-275
유형자산의 증가(CAPEX)	-219	-241	-249	-256	-264
유형자산의 감소	1	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-38	-22	-7	-12	13
기타	-85	-11	151	-52	-24
재무활동 현금흐름	-400	-409	-63	9	-25
차입금의 증가(감소)	-7	-3	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-393	-406	-63	9	-25
기타 및 조정	-1	-1	0	-1	0
현금의 증가	22	89	432	269	290
기초현금	302	325	414	846	1,116
기말현금	325	414	846	1,116	1,406

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	취득일								
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 (2025.04.01~2026.03.31)

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

