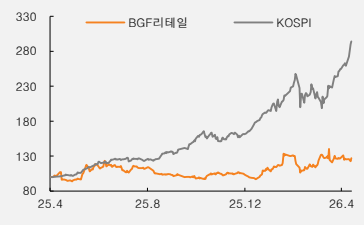


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 180,000원
현재주가(26/5/7)	133,900원
상승여력	34.4%

영업이익(26F,십억원)	282
Consensus 영업이익(26F,십억원)	280
EPS 성장률(26F,%)	10.7
MKT EPS 성장률(26F,%)	223.0
P/E(26F,x)	10.7
MKT P/E(26F,x)	8.3
KOSPI	7,490.05
시가총액(십억원)	2,314
발행주식수(백만주)	17
유동주식비율(%)	49.7
외국인 보유비중(%)	34.3
베타(12M) 일간수익률	0.23
52주 최저가(원)	99,000
52주 최고가(원)	147,800

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.0	25.3	18.6
상대주가	-28.1	-33.9	-59.2



[화장품/유통/의류]
배송이
songyi.bae@miraeasset.com

BGF리테일

동일점과 출점 모두 회복

1Q26 Review: 편의점 동일점 회복 + 점포 순증

BGF리테일의 1Q26 실적은 매출액 21,204억원(YoY +5%), 영업이익 381억원 (YoY +69%)으로 시장 기대치를 상회하였다. 동일점 회복과 점포 순증이 동시에 나타나며 외형 성장과 이익 개선을 함께 시현하였다.

동일점 성장률은 +3%를 기록하였다. 객수와(+1.7%), 객단가가(+1%) 고르게 기여하였다. 월별, 상품별, 입지별로도 전체 성장하며 **소비 경기 호조에 따라 기복 없는 실적을** 시현하였다(월별: 1월 +1%, 2월 +4%, 3월 +3% / 상품별: 일반상품 +4%, 담배 +1% / 입지별: 일반상권 +3%, 특수상권 +5%)

점포는 소폭 순증으로 파악된다. 비효율 점포에 대한 구조조정이 어느정도 마무리되면서 편의점 업태 전반적으로 순증 추세로 전환하였다. 동사는 경쟁사 대비 순증 폭이 더 강한 것으로 파악된다.

외형 요인이 모두 긍정적으로 나타나면서 레버리지 효과로 인해 **이익 개선이** 크게 나타났다(OPM 1.8%, YoY +0.7%p). 원가율 0.1%p, 판관비율 0.6%p 개선되어 **고정비 절감 효과가** 주효했던 것으로 판단된다. 원가율은 금번 분기 저마진 종량제봉투 사재기, 두바이 시리즈 강세 등 일부 제약 요인이 있었다. 해당 요인 완화를 가정하면 레버리지 효과는 더 커질 것으로 예상된다.

2분기 일회성 비용 감안해도 연간 증익 기조 예상

편의점 산업의 추세 증익을 예상한다. 1)동일점 성장이 양호하고(4월 +MSD%), 2)매장이 순증 전환하였으며, 3)저마진 종량제봉투 사재기 현상이 완화되었기 때문이다.

다만 2분기는 물류 파업 관련 일회성 비용이 인식될 예정이다(대체물류비, 폐기비용, 점주지원금 등). 점주지원금만 100억원대의 큰 비용이 집행될 것으로 보여 **2분기 실적 가시성은 다소 불투명**하다고 판단된다. 다만 편의점 산업의 증익 기조에 비추어 2분기를 제외하면 편의점 증익이 유의미하게 나타날 것으로 전망한다.

추정치 상향을 반영해 목표주가를 16만원에서 18만원으로 올린다. **소비 호황**으로 인해 업태, 사업자를 불문하고 전반적으로 실적이 개선되고 있다. 편의점도 경기재 대비로는 더디지만 어닝 모멘텀이 개선되는 흐름으로 판단한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	8,699	9,061	9,401	9,672	9,921
영업이익 (십억원)	252	254	282	307	319
영업이익률 (%)	2.9	2.8	3.0	3.2	3.2
순이익 (십억원)	195	195	216	238	247
EPS (원)	11,295	11,297	12,508	13,760	14,297
ROE (%)	17.3	15.6	15.6	15.5	14.5
P/E (배)	9.1	9.3	10.7	9.7	9.4
P/B (배)	1.5	1.4	1.6	1.4	1.3
배당수익률 (%)	4.0	3.9	3.2	3.4	3.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: BGF리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. BGF리테일 연간 실적 전망

(십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,195	8,699	9,061	9,401	9,672	9,921
편의점	8,132	8,592	8,858	9,143	9,372	9,587
기타	63	107	203	258	300	335
영업이익	253	252	254	282	307	319
편의점	241	230	222	242	260	266
기타	12	21	32	41	47	53
세전이익	248	245	247	277	303	315
당기순이익	196	195	195	216	236	245
영업이익률(%)	3.1	2.9	2.8	3.0	3.2	3.2
매출 (YoY %)	7.6	6.2	4.2	3.7	2.9	2.6
영업이익 (YoY %)	0.3	(0.6)	0.9	11.2	8.9	3.7
순이익 (YoY %)	1.2	(0.3)	0.0	10.7	9.2	3.9

자료: BGF리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. BGF리테일 연간 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025년	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026년
매출액	2,016	2,290	2,462	2,292	9,061	2,120	2,379	2,527	2,374	9,401
편의점	1,975	2,238	2,406	2,239	8,858	2,062	2,317	2,459	2,305	9,143
기타	41	52	56	54	203	59	62	68	69	258
영업이익	23	69	98	64	254	38	66	108	71	282
편의점	23	60	84	55	222	34	56	91	61	242
기타	-1	9	14	9	32	4	10	17	9	41
세전이익	17	67	99	64	247	38	63	105	71	277
순이익	13	53	79	50	195	29	49	82	56	216
영업이익률(%)	1.1	3.0	4.0	2.8	2.8	1.8	2.8	4.3	3.0	3.0
매출(YoY %)	3.2	4.0	5.9	3.4	4.2	5.2	3.9	2.6	3.6	3.7
영업이익(YoY %)	(30.7)	(8.9)	7.1	24.4	0.9	68.4	(5.6)	10.6	10.1	11.2
순이익(YoY %)	(42.9)	(9.7)	13.5	14.5	0.0	119.3	(7.0)	3.6	11.7	10.7

자료: BGF리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. BGF리테일 Valuation Table

(원)

구분	내용 비교
12MF EPS	12,900
Target PER(배)	14 편의점 증익 구간(18~19년) 평균 12MF PER 18배
적정 주가	180,598
목표 주가	180,000
현재 주가	133,900
상승 여력(%)	34.4

자료: 미래에셋증권 리서치센터

BGF리테일 (282330)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,061	9,401	9,672	9,921
매출원가	7,374	7,645	7,862	8,061
매출총이익	1,687	1,756	1,810	1,860
판매비와관리비	1,433	1,473	1,502	1,541
조정영업이익	254	282	307	319
영업이익	254	282	307	319
비영업손익	-7	-5	-2	-2
금융손익	-19	-102	-94	-87
관계기업등 투자손익	1	1	1	1
세전계속사업손익	247	277	305	317
계속사업법인세비용	52	61	67	70
계속사업이익	195	216	238	247
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	195	216	238	247
지배주주	195	216	238	247
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	200	216	238	247
지배주주	200	216	238	247
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	789	673	642	620
FCF	529	374	338	312
EBITDA 마진율 (%)	8.7	7.2	6.6	6.2
영업이익률 (%)	2.8	3.0	3.2	3.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.2	2.3	2.5	2.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,180	1,496	1,774	2,022
현금 및 현금성자산	414	702	959	1,186
매출채권 및 기타채권	278	288	295	302
재고자산	216	223	230	236
기타유동자산	272	283	290	298
비유동자산	2,376	2,248	2,176	2,135
관계기업투자등	19	20	20	21
유형자산	887	755	679	635
무형자산	74	67	61	56
자산총계	3,556	3,744	3,949	4,157
유동부채	1,328	1,376	1,415	1,452
매입채무 및 기타채무	796	824	848	870
단기금융부채	368	381	392	402
기타유동부채	164	171	175	180
비유동부채	915	917	919	921
장기금융부채	849	849	849	849
기타비유동부채	66	68	70	72
부채총계	2,243	2,293	2,334	2,373
지배주주지분	1,313	1,451	1,615	1,784
자본금	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322
이익잉여금	959	1,104	1,268	1,437
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	1,313	1,451	1,615	1,784

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	771	624	588	562
당기순이익	195	216	238	247
비현금수익비용가감	617	554	495	457
유형자산감가상각비	524	381	326	294
무형자산상각비	10	9	8	7
기타	83	164	161	156
영업활동으로인한자산및부채의변동	2	17	16	13
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-19	-7	-6	-5
재고자산 감소(증가)	-3	-8	-6	-6
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	8	22	19	17
법인세납부	-50	-61	-67	-70
투자활동으로 인한 현금흐름	-272	161	-223	-194
유형자산처분(취득)	-238	-250	-250	-250
무형자산감소(증가)	-1	-2	-2	-2
장단기금융자산의 감소(증가)	10	-19	-16	-14
기타투자활동	-43	432	45	72
재무활동으로 인한 현금흐름	-409	-1,540	-627	-699
장단기금융부채의 증가(감소)	-16	13	11	10
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-71	-71	-74	-78
기타재무활동	-322	-1,482	-564	-631
현금의 증가	89	288	257	227
기초현금	325	414	702	959
기말현금	414	702	959	1,186

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	9.3	10.7	9.7	9.4
P/CF (x)	2.2	3.0	3.2	3.3
P/B (x)	1.4	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA (x)	3.0	3.9	3.7	3.4
EPS (원)	11,297	12,508	13,760	14,297
CFPS (원)	47,024	44,559	42,417	40,763
BPS (원)	75,970	83,969	93,431	103,231
DPS (원)	4,100	4,300	4,500	4,500
배당성향 (%)	36.3	34.4	32.7	31.5
배당수익률 (%)	3.9	3.2	3.4	3.4
매출액증가율 (%)	4.2	3.7	2.9	2.6
EBITDA증가율 (%)	2.8	-14.7	-4.7	-3.4
조정영업이익증가율 (%)	0.9	11.2	8.9	3.7
EPS증가율 (%)	0.0	10.7	10.0	3.9
매출채권 회전율 (회)	50.4	48.2	48.1	48.0
재고자산 회전율 (회)	42.4	42.8	42.7	42.6
매입채무 회전율 (회)	12.0	12.1	12.0	12.0
ROA (%)	5.6	5.9	6.2	6.1
ROE (%)	15.6	15.6	15.5	14.5
ROIC (%)	12.8	14.6	17.3	19.0
부채비율 (%)	170.8	158.0	144.6	133.0
유동비율 (%)	88.9	108.7	125.3	139.3
순차입금/자기자본 (%)	43.9	20.2	2.5	-10.2
조정영업이익/금융비용 (x)	5.6	2.2	2.4	2.4

자료: BGF리테일, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : BGF리테일 (282330)

종합		세부항목					
ESG		ESG 점수	5.2	▼	직전점수	업종(대)	경기관련소비재
		ESG 등급	BBB		직전등급	업종(중)	소매(유통)
		세부항목	점수	등급	가중치(%)	담당자	배송이
		카본(E)	4.9	A	40 =	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	4.5	BBB	10 =	가중치 변경 없음	
		거버넌스(G)	5.6	A	50 =		

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

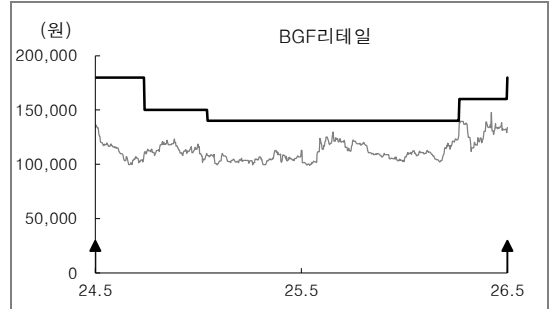
(1) 주주총회 = 주총 인권 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
BGF리테일 (282330)				
026.05.08	매수	180,000	-	-
2026.02.11	매수	160,000	-19.02	-7.63
2025.11.22	1년 경과 이후	140,000	-19.86	-9.86
2024.11.22	매수	140,000	-22.13	-7.29
2024.08.02	매수	150,000	-24.25	-17.80
2024.01.16	매수	180,000	-32.63	-18.83



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.