



BUY (유지)

목표주가(12M) 172,000원(상향)
현재주가(8.06) 133,500원

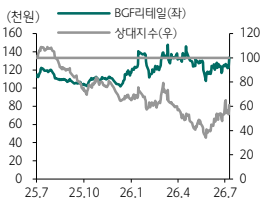
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,296.38
52주 최고/최저(원)	147,800/102,000
시가총액(십억원)	2,307.4
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	17,283.9
60일 평균 거래량(천주)	83.5
60일 평균 거래대금(십억원)	10.4
외국인지분율(%)	38.57
주요주주 지분율(%)	
비지애프 외 18 인	46.47
국민연금공단	8.31

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	9,503.7	9,900.3
영업이익(십억원)	296.1	325.8
순이익(십억원)	226.2	251.5
EPS(원)	13,073	14,545
BPS(원)	84,724	95,063

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,698.8	9,061.2	9,603.6	10,037.6
영업이익	251.6	253.9	311.7	343.8
세전이익	245.3	247.2	298.9	336.7
순이익	195.2	195.3	230.2	259.3
EPS	11,295	11,297	13,317	15,002
증감율	(0.32)	0.02	17.88	12.65
PER	9.07	9.28	10.02	8.90
PBR	1.49	1.38	1.57	1.39
EV/EBITDA	3.19	3.03	3.68	3.68
ROE	17.29	15.64	16.53	16.55
BPS	68,611	76,070	85,289	96,193
DPS	4,100	4,100	4,100	4,100



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 08월 07일 | 기업분석_Earnings Review

BGF리테일 (282330)

확대되는 외국인 인바운드 효과

2분기 영업이익 849억원(YoY 22%) 호실적

2분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 6%, 22% 성장한 2조 4,268억원과 849억원으로 시장 기대치(OP 760억원)를 크게 넘어서는 호실적을 기록했다. 동일점 성장률은 1분기 YoY 2.7%에 이어 2분기 YoY 4.2%(객수 3%+객단가 1.2%)로 상승했다. i) 우호적인 기상 환경, ii) 고유가 피해지원금 효과, iii) 외국인 인바운드 증가 효과도 작지 않았다. 외국인 인바운드 매출 비중은 1분기 1.6%에서 2분기 2.2%(YoY 0.8%p)까지 상승했는데, 상대적으로 높은 현금 구매 비중을 감안하면 3%에 육박했을 것으로 추산한다. 외국인 매출(YoY 60%)은 성장률은 물론 수익성 측면에서도 긍정적인데, 대부분 고마진 식품군에 집중돼 있고, 가장 저마진 카테고리인 담배 매출 비중이 10% 초반에 불과하다. 영업이익률이 3.5%(YoY +0.5%p)로 상승했다. i) 고마진 일반상품 비중이 64.1%(YoY 1.2%p)까지 올랐고, ii) 감가상각비 등 고정비 부담 완화로 판관비율이 15.6%(YoY -0.1%p)로 낮아지면서, 매출 성장에 의한 영업레버리지 효과가 크게 발생했기 때문이다. 화물연대 파업 관련 일회성 비용(대체물류비 등)을 감안하면 더욱 그렇다(단, 점주지원비용은 영업외비용으로 반영).

상품 믹스 개선으로 점포수 한계 극복 중

편의점 점포수 증가가 한계에 다다른 상황, BGF리테일은 마이크로적인 경쟁력 제고를 통해 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 달성하고 있다. 외국인 관광객과 거주 외국인을 위한 서비스(ex: 해외 식재료 운영)를 확대하고 있으며, 여성 고객 확대를 위한 뷰티 특화점 및 글로서리 특화 매장을 연내 각각 500개까지 늘릴 예정이다. 시니어 고객을 위한 건기식과 저당 상품 구색도 확장하고 있다. 이를 통해 매출총이익률 개선(2분기 YoY +0.4%p)을 지속한다는 전략이다. 해외 사업 확대는 추가적인 수익성 개선 요인이다(현재 855점, 2028년 5개국 1,000점 목표). 3분기는 전년도 소비쿠폰 지급으로 베이스가 높지만, 추석이 앞당겨지면서 무난한 성장(연결 매출 YoY 5.7% 추정)을 이어갈 것으로 본다.

목표주가 16.5->17.2만원, 현재 12MF PER 9.3배 저평가

실적 추정치 상향 조정에 따라 목표주가를 17.2만원으로 올린다(12MF PER 12배). 점포 출점 정체에 따른 편의점 성장을 저하는 밸류에이션 할인 요인이나, i) 우호적인 영업환경(외국인 인바운드+경쟁 완화 등), ii) 상품 믹스 개선은 긍정적이다. 이에 따른 시장 점유율 상승, 안정적 외형 성장과 수익성 개선 전환은 밸류에이션 프리미엄 요인이 될 수 있다. 현재 주가는 12MF PER 9배로 여유있는 수준이다.

도표 1. BGF리테일 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F
매출액	2,016	2,290	2,462	2,292	9,061	2,120	2,427	2,603	2,454	9,604
편의점	1,975	2,238	2,406	2,239	8,858	2,070	2,373	2,535	2,368	9,345
기타	41	52	56	54	203	51	54	68	86	258
영업이익	23	69	98	64	254	38	85	116	73	312
편의점	23	60	84	55	222	34	81	99	57	271
기타	-1	9	14	9	32	4	4	17	15	41
세전이익	17	67	99	64	247	38	75	115	71	299
순이익	13	53	79	50	195	29	57	88	56	230
영업이익률(%)	1.1	3.0	4.0	2.8	2.8	1.8	3.5	4.4	3.0	3.2
매출(YoY, %)	3.2	4.0	5.9	3.4	4.2	5.2	6.0	5.7	7.0	6.0
영업이익(YoY, %)	(30.7)	(8.9)	7.1	24.4	0.9	68.4	22.3	18.6	13.4	22.7
순이익(YoY, %)	(42.9)	(9.7)	13.5	14.5	0.0	119.2	7.6	11.4	11.9	17.9

자료: BGF리테일, 하나증권

도표 2. BGF리테일 연간 실적 전망과 밸류에이션

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	8,195	8,699	9,061	9,604	10,038	10,458
편의점	8,132	8,592	8,858	9,345	9,737	10,123
기타	63	107	203	258	300	335
영업이익	253	252	254	312	344	376
편의점	241	230	222	271	297	324
기타	12	21	32	41	47	53
세전이익	248	245	247	299	337	370
당기순이익	196	195	195	230	259	285
적정시가총액	2,350	2,343	2,343	2,762	3,112	3,417
주식수(천주)	17,275	17,275	17,275	17,275	17,275	17,275
적정주가(원)	136,043	135,607	135,639	159,883	180,118	197,801
적정PER(배)	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0
EPS(원)	11,337	11,301	11,303	13,324	15,010	16,483
영업이익률(%)	3.1	2.9	2.8	3.2	3.4	3.6
매출(YoY, %)	7.6	6.2	4.2	6.0	4.5	4.2
영업이익(YoY, %)	0.3	(0.6)	0.9	22.7	10.3	9.5
순이익(YoY, %)	1.2	(0.3)	0.0	17.9	12.7	9.8

자료: BGF리테일, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,698.8	9,061.2	9,603.6	10,037.6	10,458.0
매출원가	7,073.0	7,374.2	7,797.7	8,146.3	8,483.5
매출총이익	1,625.8	1,687.0	1,805.9	1,891.3	1,974.5
판매비	1,374.1	1,433.1	1,494.2	1,547.5	1,598.1
영업이익	251.6	253.9	311.7	343.8	376.4
금융손익	(11.1)	(12.5)	(11.0)	(10.5)	(10.0)
종속/관계기업손익	(0.9)	0.9	0.9	0.9	0.9
기타영업외손익	5.7	4.8	(2.7)	2.5	2.5
세전이익	245.3	247.2	298.9	336.7	369.8
법인세	50.1	51.9	68.8	77.5	85.1
계속사업이익	195.2	195.3	230.2	259.3	284.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	195.2	195.3	230.2	259.3	284.8
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	195.2	195.3	230.2	259.3	284.8
지배주주지분포괄이익	180.5	199.7	230.2	259.3	284.8
NOPAT	200.2	200.6	240.0	264.7	289.8
EBITDA	767.1	788.9	612.4	513.6	472.8
성장성(%)					
매출액증가율	6.15	4.17	5.99	4.52	4.19
NOPAT증가율	0.25	0.20	19.64	10.29	9.48
EBITDA증가율	4.98	2.84	(22.37)	(16.13)	(7.94)
영업이익증가율	(0.63)	0.91	22.76	10.30	9.48
(지배주주)순이익증가율	(0.31)	0.05	17.87	12.64	9.83
EPS증가율	(0.32)	0.02	17.88	12.65	9.82
수익성(%)					
매출총이익률	18.69	18.62	18.80	18.84	18.88
EBITDA이익률	8.82	8.71	6.38	5.12	4.52
영업이익률	2.89	2.80	3.25	3.43	3.60
계속사업이익률	2.24	2.16	2.40	2.58	2.72

투자지표		2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)						
EPS		11,295	11,297	13,317	15,002	16,475
BPS		68,611	76,070	85,289	96,193	108,570
CFPS		45,601	47,024	35,041	28,565	25,344
EBITDAPS		44,384	45,643	35,433	29,715	27,355
SPS		503,287	524,257	555,639	580,748	605,069
DPS		4,100	4,100	4,100	4,100	4,100
주가지표(배)						
PER		9.07	9.28	10.02	8.90	8.10
PBR		1.49	1.38	1.57	1.39	1.23
PCFR		2.25	2.23	3.81	4.67	5.27
EV/EBITDA		3.19	3.03	3.68	3.68	3.33
PSR		0.20	0.20	0.24	0.23	0.22
재무비율(%)						
ROE		17.29	15.64	16.53	16.55	16.11
ROA		5.90	5.61	6.26	6.61	6.80
ROIC		10.15	9.83	12.60	15.83	18.80
부채비율		187.35	170.83	157.86	143.87	130.81
순부채비율		57.08	43.86	7.33	(15.45)	(30.57)
이자보상배율(배)		4.94	5.57	6.82	7.40	7.99

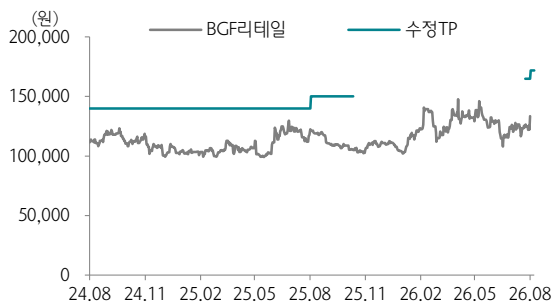
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	1,051.8	1,180.4	1,702.6	2,110.6	2,469.2	
금융자산	557.8	641.5	1,131.5	1,513.7	1,847.2	
현금성자산	324.8	414.0	890.4	1,261.7	1,584.7	
매출채권	168.3	191.6	203.0	212.2	221.1	
재고자산	212.3	215.6	228.5	238.9	248.9	
기타유동자산	113.4	131.7	139.6	145.8	152.0	
비유동자산	2,350.8	2,375.8	2,094.2	1,939.7	1,858.0	
투자자산	351.1	349.2	368.3	383.6	398.4	
금융자산	332.8	330.2	348.2	362.6	376.5	
유형자산	833.7	886.7	594.6	431.8	341.2	
무형자산	78.6	74.3	65.7	58.6	52.8	
기타비유동자산	1,087.4	1,065.6	1,065.6	1,065.7	1,065.6	
자산총계	3,402.6	3,556.2	3,796.8	4,050.3	4,327.2	
유동부채	1,296.2	1,328.3	1,405.6	1,467.5	1,527.5	
금융부채	352.8	368.0	390.0	407.6	424.7	
매입채무	609.1	621.1	658.2	688.0	716.8	
기타유동부채	334.3	339.2	357.4	371.9	386.0	
비유동부채	922.3	914.8	918.7	921.9	924.9	
금융부채	880.9	849.4	849.4	849.4	849.4	
기타비유동부채	41.4	65.4	69.3	72.5	75.5	
부채총계	2,218.5	2,243.1	2,324.4	2,389.4	2,452.4	
지배주주지분	1,184.1	1,313.1	1,472.4	1,660.9	1,874.8	
자본금	17.3	17.3	17.3	17.3	17.3	
자본잉여금	321.6	321.6	321.6	321.6	321.6	
자본조정	22.4	22.4	22.4	22.4	22.4	
기타포괄이익누계액	(8.2)	(7.1)	(7.1)	(7.1)	(7.1)	
이익잉여금	831.0	958.8	1,118.2	1,306.6	1,520.5	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	1,184.1	1,313.1	1,472.4	1,660.9	1,874.8	
순금융부채	675.9	575.9	107.9	(256.6)	(573.1)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	768.8	770.8	532.2	430.1	382.2
당기순이익	195.2	195.3	230.2	259.3	284.8
조정	545.2	573.4	300.7	169.8	96.4
감가상각비	515.5	534.9	300.7	169.8	96.4
외환거래손익	(0.8)	0.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.9	(0.9)	0.0	0.0	0.0
기타	29.6	38.9	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	28.4	2.1	1.3	1.0	1.0
투자활동 현금흐름	(346.0)	(271.6)	(32.7)	(26.2)	(25.3)
투자자산감소(증가)	(12.5)	2.8	(19.1)	(15.3)	(14.8)
자본증가(감소)	(219.0)	(241.4)	0.0	0.0	0.0
기타	(114.5)	(33.0)	(13.6)	(10.9)	(10.5)
재무활동 현금흐름	(91.3)	(87.1)	(48.8)	(53.2)	(53.8)
금융부채증가(감소)	(20.5)	(16.3)	22.0	17.6	17.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)
배당지급	(70.8)	(70.8)	(70.8)	(70.8)	(70.8)
현금의 증감	331.4	412.0	(554.0)	371.3	323.0
Unlevered CFO	788.2	812.8	605.6	493.7	438.0
Free Cash Flow	549.7	529.4	532.2	430.1	382.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

BGF리테일



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.8.7	BUY	172,000		
26.7.29	BUY	165,000	-23.79%	-19.09%
26.6.19	Not Rated	-	-	-
26.6.18	담당자 변경			
25.8.8	BUY	150,000	-20.84%	-1.47%
25.7.11	1년 경과		-	-
24.7.11	BUY	140,000	-22.16%	-7.29%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 8월 7일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 04일