

(282330)

# BGF 리테일

이해니

6183 / hnlee@eugenefn.com

## 1Q26 Review: Growth & Fun

투자의견  
목표주가  
현재주가

BUY(유지)  
180,000 원(상향)  
133,900 원(5/19)

“ 1Q26 매출액 2.12조원(+5.2%, 이하 yoy), 영업이익 381억원(+68.4%) 기록 ”

“ 매출액과 영업이익 모두 시장 컨센서스 상회 ”

“ 매출액: 내수 소비 심리가 회복되는 우호적 환경 아래 신규점 성장과 점포 순증으로 성장 ”

“ 동일점 성장을 전년대비 +2.7%, 객수 +1.7%. 객단가 +1.0%. 1월 전체 +0.8%, 2월 전체 +4.1%, 3월 전체 +3.3% ”

“ 카테고리별 매출 비중: 식품 14.3%(+0.6%p), 가공식품 43.4%(-0.4%p), 담배 37%(-1.2%p), 비식품 5.3%(+0.2%p). ”

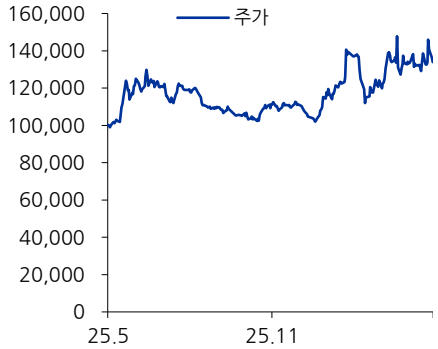
“ 영업이익: 매출 레버리지 효과, 점포 개점 둔화와 감가상각 완료 점포 늘어 나며 호실적 시현. 판관비 중 임차료, 감가상각비, 사용권자산상각비 부담이 완화되었음. ”

“ 2분기 매출액은 4월 동일점 성장률 +2% 후반~3% 초반의 성장세 보여주며 5, 6월까지 양호한 모습 예상. ”

“ 다만 영업이익 단 일회성 비용 출현 가능성 높음. 화물연대 물류 파업 관련 비용은 2분기 대다수 반영되며 판관비 부담 가중. 파업 협상안에서의 운송 단가 인상은 약 7%로 논의중 ”

“ 연간 점포 가이드스 유지: 순증 300점. 전년부터 수익성 높은 우량점 위주 출점과 중대형 점포 비중 확대 기조 계속됨 ”

“ 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 180,000원으로 상향. 내수 소비 심리 진작에 따른 매출 상승 및 판관비 절감 효과 반영 ”



시가총액(십억원)	2,314
발행주식수(천주)	17,284
52주 최고	147,800 원
최저	98,500 원
52주 일단 Beta	0.27
60일 평균 거래대금	80 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	3.1%
주주구성	
비지예프 (외 20인)	50.3%
국민연금공단 (외 1인)	8.3%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	0.3	20.3	33.5
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	180,000	140,000	▲
영업이익(26E)	287	261	▲
영업이익(27E)	300	280	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	9,061	9,447	9,791
영업이익	254	287	300
세전손익	247	280	292
당기순이익	195	224	234
EPS(원)	11,297	12,951	13,537
증감률(%)	0.0	146	45
PER(배)	9.3	10.3	9.9
ROE(%)	15.6	16.1	15.1
PBR(배)	1.4	1.6	1.4
EV/EBITDA(배)	3.0	7.3	6.8

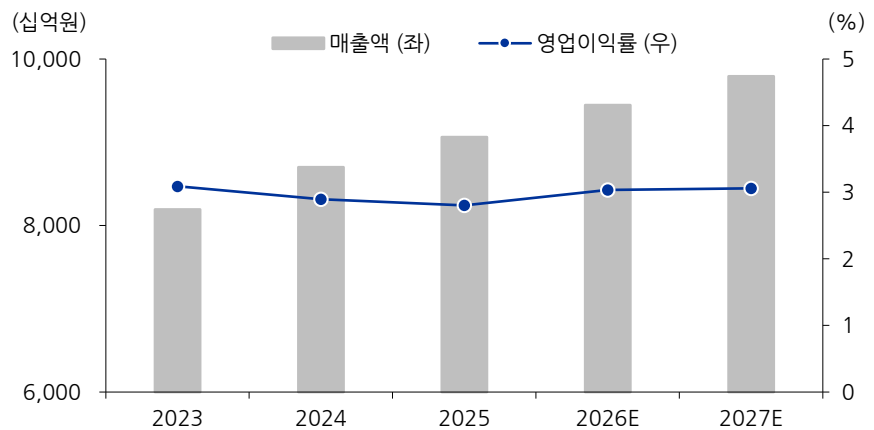
도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>2,016.5</b>	<b>2,290.1</b>	<b>2,462.2</b>	<b>2,292.4</b>	<b>2,120.4</b>	<b>2,405.0</b>	<b>2,573.6</b>	<b>2,348.1</b>	<b>9,061.2</b>	<b>9,447.0</b>	<b>9,790.9</b>
편의점	1,975.3	2,238.3	2,405.8	2,238.7	2,069.8	2,344.4	2,504.2	2,288.9	8,858.1	9,207.2	9,512.0
기타	41.2	51.8	56.4	53.7	50.6	60.7	69.4	59.2	203.1	239.9	278.9
점포수	18,521	18,584	18,647	18,711	18,786	18,861	18,936	19,011	18,711	19,011	19,211
점당매출액	106.7	120.4	129.0	119.6	110.2	124.3	132.2	120.4	473.4	484.3	495.1
매출총이익	369.6	429.4	464.2	423.9	391.2	448.5	485.1	419.8	1,687.0	1,744.6	1,789.9
%	18.3	18.7	18.9	18.5	18.4	18.6	18.9	17.9	18.6	18.5	18.3
판관비	347.0	359.9	366.5	359.6	353.1	382.8	377.9	344.1	1,433.1	1,457.9	1,490.4
%	17.2	15.7	14.9	15.7	16.7	15.9	14.7	14.7	15.8	15.4	15.2
<b>영업이익</b>	<b>22.6</b>	<b>69.4</b>	<b>97.6</b>	<b>64.3</b>	<b>38.1</b>	<b>65.7</b>	<b>107.2</b>	<b>75.7</b>	<b>253.9</b>	<b>286.7</b>	<b>299.5</b>
%	1.1	3.0	4.0	2.8	1.8	2.7	4.2	3.2	2.8	3.0	3.1
<b>지배순이익</b>	<b>13.4</b>	<b>52.8</b>	<b>79.3</b>	<b>49.8</b>	<b>29.3</b>	<b>47.2</b>	<b>80.7</b>	<b>66.6</b>	<b>195.3</b>	<b>223.8</b>	<b>234.0</b>
%	0.7	2.3	3.2	2.2	1.4	2.0	3.1	2.8	2.2	2.4	2.4
< % yoy >											
<b>매출액</b>	<b>3.2</b>	<b>4.0</b>	<b>5.9</b>	<b>3.4</b>	<b>5.2</b>	<b>5.0</b>	<b>4.5</b>	<b>2.4</b>	<b>4.2</b>	<b>4.3</b>	<b>3.6</b>
편의점	1.3	2.9	5.0	2.8	4.8	4.7	4.1	2.2	3.1	3.9	3.3
기타	977.7	81.4	62.2	35.9	22.9	17.0	23.0	10.3	90.4	18.1	16.3
점포수	63.0	63.0	63.0	64.0	75.0	75.0	75.0	75.0	1.4	1.6	1.1
점당매출액	(1.9)	0.3	3.0	1.4	3.3	3.2	2.5	0.6	1.7	2.3	2.2
<b>영업이익</b>	<b>(30.7)</b>	<b>(8.9)</b>	<b>7.1</b>	<b>24.5</b>	<b>68.4</b>	<b>(5.4)</b>	<b>9.8</b>	<b>17.8</b>	<b>0.9</b>	<b>12.9</b>	<b>4.5</b>
<b>지배순이익</b>	<b>(42.9)</b>	<b>(9.7)</b>	<b>13.5</b>	<b>14.5</b>	<b>119.3</b>	<b>(10.6)</b>	<b>1.8</b>	<b>33.9</b>	<b>0.0</b>	<b>14.6</b>	<b>4.5</b>

자료: 회사 자료, 유진투자증권

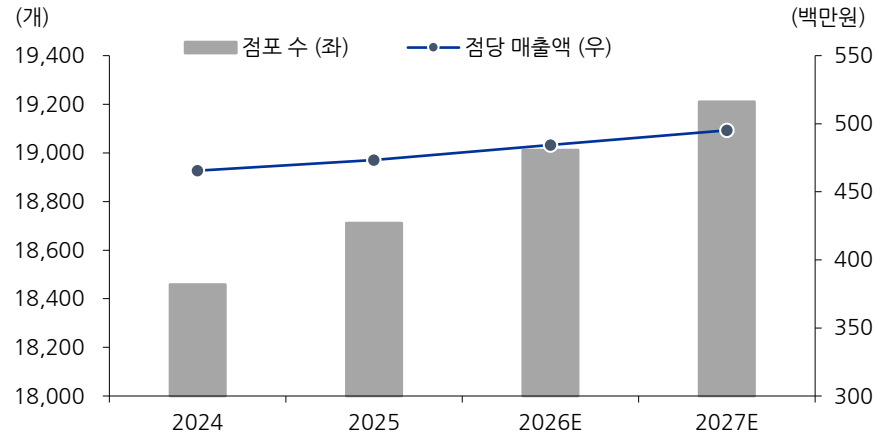
주: 점당매출액 단위는 백만원

연간 실적 추이 및 전망



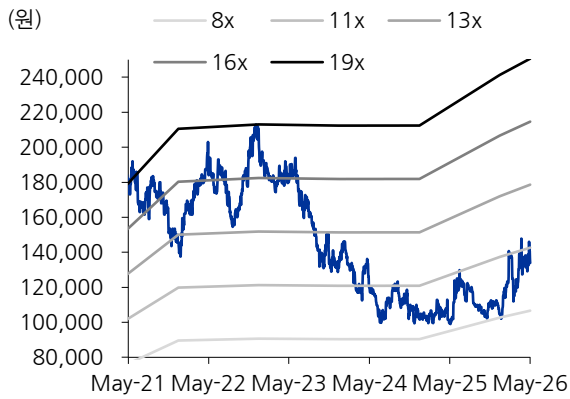
자료: 회사자료, 유진투자증권

점포수 및 점당 매출액 추이



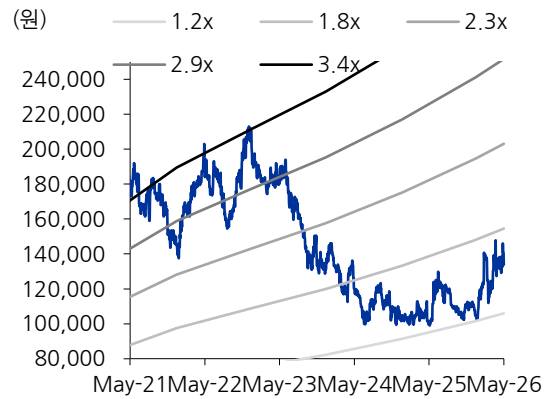
자료: 회사자료, 유진투자증권

PER BAND



자료: QuantWise, 유진투자증권

PBR BAND



자료: QuantWise, 유진투자증권

## Valuation

(구분)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익(십억원)	207.2	
12MF 지배주주 EPS(원)	11,986	
<b>목표주가(원)</b>	<b>180,000</b>	
Target PER(X)	15.0	
현재주가(원)	133,900	
현재주가 PER(X)	11.2	
Upside(%)	34.4	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

## Key Indicator

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	939	5,776	5,946	6,181	6,781	7,616	8,195	8,699	9,061
영업이익	27	190	197	162	199	252	253	252	254
세전이익	35	203	201	163	193	254	248	245	247
순이익	28	154	151	123	148	194	196	195	195
지배순이익	28	154	151	123	148	194	196	195	195
EPS	1,619	8,921	8,758	7,100	8,542	11,198	11,331	11,295	11,297
증감률(%)	-81.0	451.0	-1.8	-18.9	20.3	31.1	1.2	-0.3	0.0
PER	129.7	22.9	19.4	19.1	15.7	12.0	11.6	9.1	9.3
ROE	na	33.9	26.5	18.6	18.2	20.1	19.2	17.3	15.6
PBR	9.3	6.8	4.7	3.4	2.9	2.4	2.1	1.5	1.4
EV/EBITDA	77.3	10.5	6.0	5.1	4.8	4.3	4.1	3.2	3.0
EBITDA	45	312	526	515	582	673	731	767	789
BPS	22,486	30,182	36,022	40,317	46,825	55,695	62,165	68,511	75,970
DPS	1,000	2,680	2,700	2,400	3,000	4,100	4,100	4,100	4,100
배당수익률	0.5	1.3	1.6	1.8	2.2	3.1	3.1	4.0	3.9
순차입금	-138	-250	250	281	467	589	730	676	576

자료: 회사자료, 유진투자증권

## BGF리테일(278470.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>자산총계</b>	<b>3,403</b>	<b>3,556</b>	<b>3,623</b>	<b>3,831</b>	<b>4,035</b>
유동자산	1,052	1,180	1,429	1,631	1,818
현금성자산	558	641	911	1,089	1,260
매출채권	244	279	250	263	270
재고자산	212	216	223	235	242
비유동자산	2,351	2,376	2,194	2,199	2,216
투자자산	1,438	1,415	1,472	1,532	1,594
유형자산	834	887	651	599	556
기타	79	74	71	68	66
<b>부채총계</b>	<b>2,218</b>	<b>2,243</b>	<b>2,150</b>	<b>2,195</b>	<b>2,224</b>
유동부채	1,296	1,328	1,233	1,275	1,301
매입채무	871	905	809	851	876
유동성이자부채	353	368	368	368	368
기타	72	55	56	56	57
비유동부채	922	915	917	920	923
비유동이자부채	881	849	849	849	849
기타	41	65	68	71	74
<b>자본총계</b>	<b>1,184</b>	<b>1,313</b>	<b>1,473</b>	<b>1,635</b>	<b>1,810</b>
지배지분	1,184	1,313	1,473	1,635	1,810
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	831	959	1,112	1,274	1,449
기타	14	15	22	22	22
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>1,184</b>	<b>1,313</b>	<b>1,473</b>	<b>1,635</b>	<b>1,810</b>
충차입금	1,234	1,217	1,217	1,217	1,217
순차입금	676	576	306	129	(43)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>영업현금</b>	<b>769</b>	<b>771</b>	<b>404</b>	<b>314</b>	<b>312</b>
당기순이익	195	195	224	234	247
자산상각비	515	535	73	62	53
기타비현금성손익	77	83	177	(4)	(4)
운전자분증감	28	2	(75)	18	11
매출채권감소(증가)	20	(19)	29	(13)	(8)
재고자산감소(증가)	(35)	(3)	(8)	(12)	(7)
매입채무증가(감소)	56	8	(96)	42	25
기타	(13)	16	0	0	0
<b>투자현금</b>	<b>(346)</b>	<b>(272)</b>	<b>(72)</b>	<b>(75)</b>	<b>(77)</b>
단기투자자산감소	34	43	(9)	(10)	(10)
장기투자증권감소	(12)	0	0	0	0
설비투자	219	241	0	0	0
유형자산처분	1	3	0	0	0
무형자산처분	(5)	(1)	(7)	(7)	(7)
<b>재무현금</b>	<b>(400)</b>	<b>(409)</b>	<b>(71)</b>	<b>(72)</b>	<b>(73)</b>
차입금증가	(329)	(339)	0	0	0
자본증가	(71)	(71)	(71)	(72)	(73)
배당금지급	71	71	71	72	73
<b>현금 증감</b>	<b>22</b>	<b>89</b>	<b>261</b>	<b>168</b>	<b>162</b>
기초현금	302	325	414	675	842
기말현금	325	414	675	842	1,004
Gross Cash flow	788	813	478	296	301
Gross Investment	351	313	137	47	57
<b>Free Cash Flow</b>	<b>437</b>	<b>500</b>	<b>341</b>	<b>249</b>	<b>244</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>8,699</b>	<b>9,061</b>	<b>9,447</b>	<b>9,791</b>	<b>9,977</b>
증가율(%)	6.2	4.2	4.3	3.6	1.9
매출원가	7,073	7,374	7,702	8,001	8,141
<b>매출총이익</b>	<b>1,626</b>	<b>1,687</b>	<b>1,745</b>	<b>1,790</b>	<b>1,835</b>
판매 및 일반관리비	1,374	1,433	1,458	1,490	1,519
기타영업손익	8	4	2	2	2
<b>영업이익</b>	<b>252</b>	<b>254</b>	<b>287</b>	<b>300</b>	<b>317</b>
증가율(%)	(0.6)	0.9	12.9	4.5	5.7
<b>EBITDA</b>	<b>767</b>	<b>789</b>	<b>360</b>	<b>361</b>	<b>369</b>
증가율(%)	5.0	2.8	(54.4)	0.5	2.2
<b>영업외손익</b>	<b>(6)</b>	<b>(7)</b>	<b>(7)</b>	<b>(7)</b>	<b>(7)</b>
이자수익	28	27	27	31	32
이자비용	51	46	167	167	167
지분법손익	(1)	1	2	2	2
기타영업외손익	17	10	131	126	125
<b>세전순이익</b>	<b>245</b>	<b>247</b>	<b>280</b>	<b>292</b>	<b>309</b>
증가율(%)	(1.2)	0.7	13.2	4.5	5.8
법인세비용	50	52	56	58	62
<b>당기순이익</b>	<b>195</b>	<b>195</b>	<b>224</b>	<b>234</b>	<b>247</b>
증가율(%)	(0.3)	0.0	14.6	4.5	5.8
지배주주지분	195	195	224	234	247
증가율(%)	(0.3)	0.0	14.6	4.5	5.8
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>EPS(원)</b>	<b>11,295</b>	<b>11,297</b>	<b>12,951</b>	<b>13,537</b>	<b>14,319</b>
증가율(%)	(0.3)	0.0	14.6	4.5	5.8
수정EPS(원)	11,295	11,297	12,951	13,537	14,319
증가율(%)	(0.3)	0.0	14.6	4.5	5.8

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	11,295	11,297	12,951	13,537	14,319
BPS	68,511	75,970	85,234	94,621	104,739
DPS	4,100	4,100	4,150	4,200	4,250
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	9.1	9.3	10.3	9.9	9.4
PBR	1.5	1.4	1.6	1.4	1.3
EV/ EBITDA	3.2	3.0	7.3	6.8	6.2
배당수익률	4.0	3.9	3.1	3.1	3.2
PCR	2.2	2.2	4.8	7.8	7.7
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	2.9	2.8	3.0	3.1	3.2
EBITDA이익률	8.8	8.7	3.8	3.7	3.7
순이익률	2.2	2.2	2.4	2.4	2.5
ROE	17.3	15.6	16.1	15.1	14.4
ROIC	11.1	11.0	12.9	13.9	14.8
<b>안정성 (배,%)</b>					
순차입금/자기자본	57.1	43.9	20.8	7.9	(2.4)
유동비율	81.1	88.9	116.0	127.9	139.8
이자보상배율	4.9	5.6	1.7	1.8	1.9
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5
매출채권회전율	35.3	34.7	35.8	38.2	37.4
재고자산회전율	44.7	42.4	43.0	42.7	41.8
매입채무회전율	10.5	10.2	11.0	11.8	11.6

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

