2026.11.06

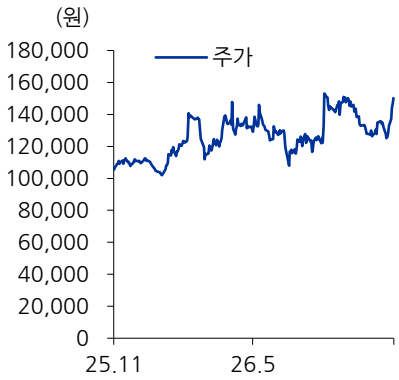
(282330)

BGF 리테일

이해니
6183 / hnlee@eugenefn.com

3Q26 Review: 분기 영업이익 1,000 억원 돌파

투자의견	BUY(유지)
목표주가	210,000 원(상향)
현재주가	150,200 원(11/5)



- **3Q26 연결 매출액은 2조 5,152억원(+2.2%yoy), 영업이익은 1,008억원(+3.2%yoy)을 기록했다.** 분기 영업이익이 처음으로 1,000억원을 넘어섰다. 동일점 성장률은 +0.9%yoy로 둔화됐지만, 객단가 상승과 외국인 수요가 외형과 이익을 함께 떠받쳤다.

- **3Q26 동일점 성장률은 0.9%yoy를 기록했다. 객수(-0.4%yoy)가 줄었지만 객단가(+1.2%yoy)가 늘어 성장을 유지했다.** 7~8월은 전년 소비쿠폰에 따른 높은 기저, 잦은 강수, 폭염이 겹치며 FLAT했다. 9월에는 외국인 객수 증가와 리센느 등 IP 차별화 상품의 호조로 +2.7%까지 신장했다. **1) 신규 점포의 일매출은 기존점 대비 98.3%로 전년보다 4.7%p 개선됐다.** 우량 점포 중심의 출점과 비효율 점포 정리가 중대형 점포 비중(21%, +3.8%p) 상승으로 이어졌다. **2) 외국인 매출은 전년대비 66.8% 늘며 전체 매출에서 차지하는 비중이 2.5%(+1%p)로 올랐다.** 현금 결제까지 추산하면 실제 비중은 3% 수준이다. 3분기 외형 성장의 약 35%가 외국인 수요에서 나왔을 만큼 기여도가 커졌다. 외국인 구매는 가공식품 중심(비중 63%)이며, 객단가는 내국인보다 약 7% 높다.

- **이익 측면에서는 상품 이익률이 0.4%p 개선됐다.** 객단가 상승과 커피, 캔디 IP 히트 상품 덕분에 가공식품 구성비가 0.7%p 높아진 영향이 컸다. 다만 유가 상승에 따른 물류비와 7월로 앞당겨진 부산 물류센터의 감가상각비가 비용을 상승시켰다. 판관비 증가율이 매출 성장률을 웃돌아 영업이익 증가 폭은 예상보다 작았고, 영업이익률은 전년 수준에 머물렀다. 종속회사 별도 영업이익 합계는 141억원으로 소폭 늘었지만, BGF로지스는 고유가 영향으로 이익이 줄었다.

- **4Q26E 매출액 2조 3,715억원(+3.5%yoy), 영업이익 737억원(+14.6%yoy), OPM 3.1% 추정한다.** 성장의 축은 객단가다. 작년에도 그랬듯 하반기 성장은 객수보다 객단가에서 나올 것이다, 10월~11월 YTD 동일점 성장률은 로우싱글 수준으로 높지 않다. 다만 제품 가격 인상 효과가 일반 상품 확대와 담배 비중 축소로 이어지고 객단가를 올린다. 이러한 카테고리 믹스 개선 효과는 연말로 갈수록 누적될 전망이다. 다만 3분기부터 보인 판관비(유가, 물류센터 상각비) 상승 영향으로 영업이익 개선폭은 객단가 상승을 다 반영하지는 못 할 것으로 보인다. 관전 포인트는 객단가 성장이 판관비 부담을 상쇄할 수 있을지 여부다.

- **투자의견 'BUY' 유지, 목표주가 210,000원으로 상향한다.**

시가총액(십억원)	2,596
발행주식수(천주)	17,284
52 주 최고	156,600 원
최저	101,200 원
52 주 일간 Beta	-0.21
60 일 평균 거래대금	80 억원
외국인 지분율	39.7%
배당수익률(26E)	2.8%
주주구성	
비지에프 (외 18 인)	45.6%
국민연금공단 (외 1 인)	9.3%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	17.4	13.4	46.5
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	210,000	200,000	▲
영업이익(26E)	297	301	▼
영업이익(27E)	319	323	▼

12 월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	9,061	9,434	9,665
영업이익	254	297	319
세전손익	247	291	312
당기순이익	195	232	250
EPS(원)	11,297	13,446	14,451
증감률(%)	0.0	19.0	7.5
PER(배)	9.3	11.2	10.4
ROE(%)	15.6	16.6	15.9
PBR(배)	1.4	1.8	1.6
EV/EBITDA(배)	3.0	7.8	7.1

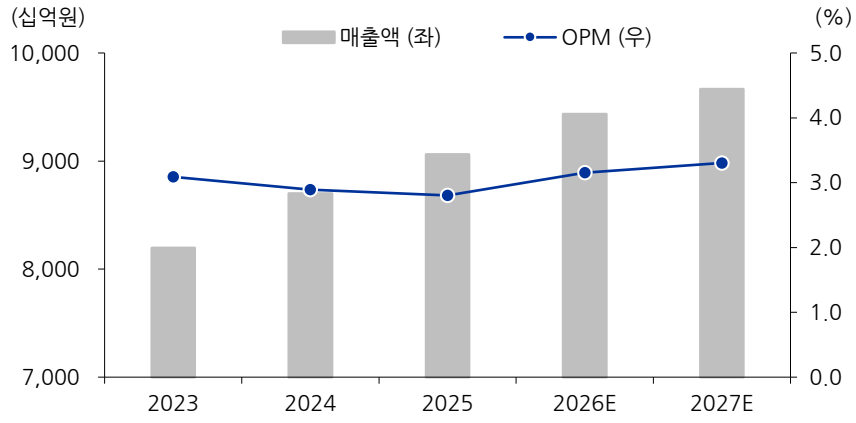
유진투자증권

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,016.5**	**2,290.1**	**2,462.2**	**2,292.4**	**2,120.4**	**2,426.8**	**2,515.2**	**2,371.5**	**9,061.2**	**9,433.9**	**9,665.0**
편의점	1,975.3	2,238.3	2,405.8	2,238.7	2,069.8	2,372.6	2,455.0	2,315.0	8,858.1	9,212.4	9,433.5
기타	41.2	51.8	56.4	53.7	50.6	54.2	60.2	56.5	203.1	221.5	231.5
매출총이익	369.6	429.4	464.2	423.9	391.2	463.8	483.2	440.4	1,687.0	1,778.6	1,841.5
%	18.3	18.7	18.9	18.5	18.4	19.1	19.2	18.6	18.6	18.9	19.1
판관비	347.0	359.9	366.5	359.6	353.1	378.9	382.4	366.8	1,433.1	1,481.2	1,522.3
%	17.2	15.7	14.9	15.7	16.7	15.6	15.2	15.5	15.8	15.7	15.8
영업이익	**22.6**	**69.4**	**97.6**	**64.3**	**38.1**	**84.9**	**100.8**	**73.7**	**253.9**	**297.5**	**319.3**
%	1.1	3.0	4.0	2.8	1.8	3.5	4.0	3.1	2.8	3.2	3.3
지배순이익	**13.4**	**52.8**	**79.3**	**49.8**	**29.3**	**56.8**	**74.2**	**72.1**	**195.3**	**232.4**	**249.8**
%	0.7	2.3	3.2	2.2	1.4	2.3	3.0	3.0	2.2	2.5	2.6
〈% yoy〉											
매출액	**3.2**	**4.0**	**5.9**	**3.4**	**5.2**	**6.0**	**2.2**	**3.5**	**4.2**	**4.1**	**2.4**
편의점	1.3	2.9	5.0	2.8	4.8	6.0	2.0	3.4	3.1	4.0	2.4
기타	977.7	81.4	62.2	35.9	22.8	4.6	6.7	5.3	90.4	9.0	4.5
점포수	63.0	63.0	63.0	64.0	75.0	70.0	77.0	78.0	1.4	1.6	1.1
점당매출액	(1.9)	0.3	3.0	1.4	3.3	4.5	0.5	1.8	1.7	2.4	1.3
영업이익	**(30.7)**	**(8.9)**	**7.1**	**24.5**	**68.4**	**22.3**	**3.2**	**14.6**	**0.9**	**17.1**	**7.3**
지배순이익	**(42.9)**	**(9.7)**	**13.5**	**14.5**	**119.2**	**7.6**	**(6.4)**	**44.9**	**0.0**	**19.0**	**7.5**

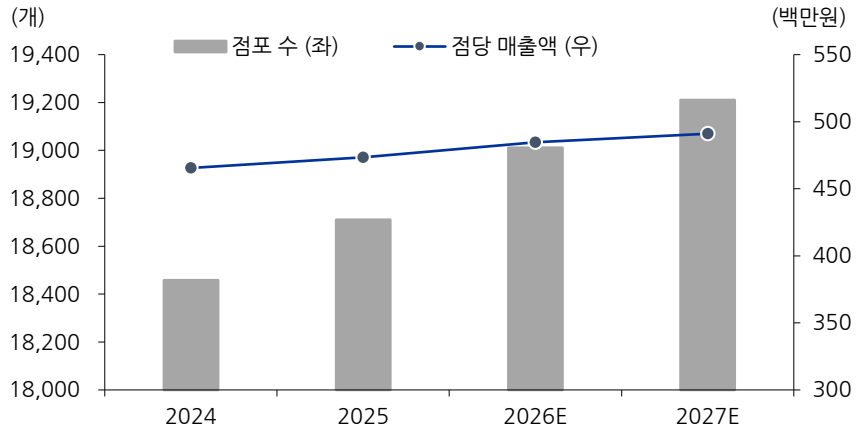
자료: 회사 자료, 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



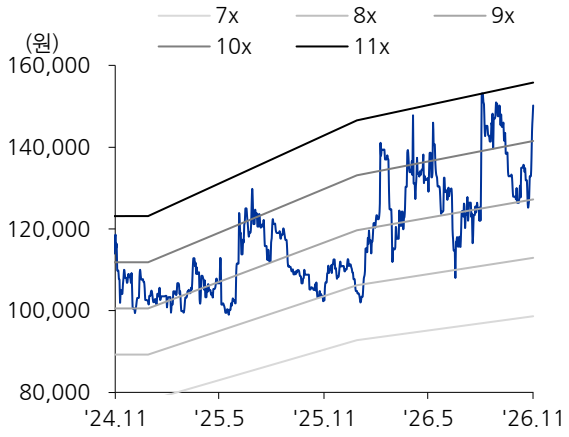
자료: 회사자료, 유진투자증권

점포수 및 점당 매출액 추이



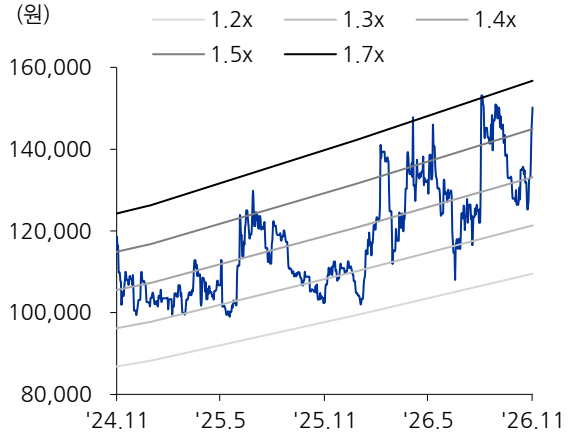
자료: 회사자료, 유진투자증권

PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

Valuation

(구분)	(계산)	비고
12M Fwd 연결 순이익(십억원)	246.9	
12M Fwd 지배주주 EPS(원)	14,284	
목표주가(원)	**210,000**	
Target PER(X)	14.9	
현재주가(원)	150,200	
현재주가 PER(X)	10.5	
Upside(%)	39.8	

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	17.7	18.8	11.6	9.1	9.3
ROE	na	33.9	26.5	18.6	18.2	21.8	19.2	17.3	15.6
PBR	9.3	6.8	4.7	3.4	3.2	3.8	2.1	1.5	1.4
EV/EBITDA	77.3	10.5	6.0	5.1	5.3	6.3	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	2.0	1.9	3.1	4.0	3.9
순차입금	-138	-250	250	281	467	589	730	676	576

자료: 회사자료, 유진투자증권

BGF리테일(282330.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	3,403	3,556	3,640	3,824	4,017
유동자산	1,052	1,180	1,446	1,625	1,801
현금성자산	558	641	923	1,100	1,275
매출채권	244	279	252	253	253
재고자산	212	216	226	226	227
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
부채총계	2,218	2,243	2,158	2,165	2,169
유동부채	1,296	1,328	1,241	1,244	1,246
매입채무	871	905	817	820	822
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
자본총계	1,184	1,313	1,482	1,660	1,848
지배지분	1,184	1,313	1,482	1,660	1,848
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	831	959	1,120	1,298	1,486
기타	14	15	22	22	22
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,184	1,313	1,482	1,660	1,848
총차입금	1,234	1,217	1,217	1,217	1,217
순차입금	676	576	294	117	(57)

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	8,699	9,061	9,434	9,665	9,779
증가율(%)	6.2	4.2	4.1	2.4	1.2
매출원가	7,073	7,374	7,655	7,823	7,906
매출총이익	1,626	1,687	1,779	1,842	1,873
판매 및 일반관리비	1,374	1,433	1,481	1,522	1,540
기타영업손익	8	4	3	3	1
영업이익	252	254	297	319	333
증가율(%)	(0.6)	0.9	17.1	7.3	4.2
EBITDA	767	789	371	381	386
증가율(%)	5.0	2.8	(53.0)	2.9	1.2
영업외손익	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)
이자수익	28	27	27	31	32
이자비용	51	46	167	167	167
지분법손익	(1)	1	2	2	2
기타영업손익	17	10	131	126	126
세전순이익	245	247	291	312	326
증가율(%)	(1.2)	0.7	17.5	7.5	4.3
법인세비용	50	52	58	62	65
당기순이익	195	195	232	250	260
증가율(%)	(0.3)	0.0	19.0	7.5	4.3
지배주주지분	195	195	232	250	260
증가율(%)	(0.3)	0.0	19.0	7.5	4.3
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	11,295	11,297	13,446	14,451	15,070
증가율(%)	(0.3)	0.0	19.0	7.5	4.3
수정EPS(원)	11,295	11,297	13,446	14,451	15,070
증가율(%)	(0.3)	0.0	19.0	7.5	4.3

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	769	771	415	314	315
당기순이익	195	195	232	250	260
자산상각비	515	535	73	62	53
기타비현금성손익	77	83	177	(4)	(4)
운전자본증감	28	2	(71)	1	1
매출채권감소(증가)	20	(19)	27	(1)	(0)
재고자산감소(증가)	(35)	(3)	(10)	(1)	(0)
매입채무증가(감소)	56	8	(88)	3	1
기타	(13)	16	0	0	0
투자현금	(346)	(272)	(72)	(75)	(77)
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)
재무현금	(400)	(409)	(71)	(72)	(73)
차입금증가	(329)	(339)	0	0	0
자본증가	(71)	(71)	(71)	(72)	(73)
배당금지급	71	71	71	72	73
현금 증감	22	89	273	167	165
기초현금	302	325	414	687	854
기말현금	325	414	687	854	1,019
Gross Cash flow	788	813	487	312	314
Gross Investment	351	313	134	64	67
Free Cash Flow	437	500	353	249	247

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	11,295	11,297	13,446	14,451	15,070
BPS	68,511	75,970	85,729	96,030	106,901
DPS	4,100	4,100	4,150	4,200	4,250
밸류에이션(배,%)					
PER	9.1	9.3	11.2	10.4	10.0
PBR	1.5	1.4	1.8	1.6	1.4
EV/ EBITDA	3.2	3.0	7.8	7.1	6.6
배당수익율	4.0	3.9	2.8	2.8	2.8
PCR	2.2	2.2	5.3	8.3	8.3
수익성(%)					
영업이익율	2.9	2.8	3.2	3.3	3.4
EBITDA이익율	8.8	8.7	3.9	3.9	3.9
순이익율	2.2	2.2	2.5	2.6	2.7
ROE	17.3	15.6	16.6	15.9	14.9
ROIC	11.1	11.0	13.4	14.8	15.4
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	57.1	43.9	19.8	7.1	(3.1)
유동비율	81.1	88.9	116.5	130.6	144.5
이자보상배율	4.9	5.6	1.8	1.9	2.0
활동성 (회)					
총자산회전율	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5
매출채권회전율	35.3	34.7	35.5	38.3	38.6
재고자산회전율	44.7	42.4	42.8	42.8	43.1
매입채무회전율	10.5	10.2	11.0	11.8	11.9

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.0.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2024-11-13	Buy	160,000	1년	-34.7	-31.3
2025-02-12	Buy	150,000	1년	-30.2	-24.7
2025-04-11	Buy	150,000	1년	-30.8	-24.7
2025-05-28	Buy	140,000	1년	-15.2	-7.3
2025-08-08	Buy	150,000	1년	-26.4	-19.1
2025-11-05	Buy	140,000	1년	-13.5	5.6
2026-05-20	Buy	180,000	1년	-30.7	-14.9
2026-07-10	Buy	180,000	1년	-29.5	-14.9
2026-08-11	Buy	210,000	1년	-33.4	-28.1
2026-10-20	Buy	200,000	1년	-32.6	-24.9
2026-11-03	Buy	200,000	1년	-25.7	-24.9
2026-11-06	Buy	210,000	1년		

BGF리테일(282330.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 이해니

