

BGF리테일(282330)

1Q26 Preview: 무난한 실적

영업이익이 시장 기대치에 부합

2026년 1분기 BGF리테일의 2026년 1분기 연결기준 매출은 2조 864억원(+3.5% YoY), 영업이익은 284억원(+25.5% YoY, OPM +1.4%)을 기록하여 영업 이익이 시장 기대치에 부합할 전망이다. 작년 1분기에는 추운 날씨와 부진한 기존점 신장 때문에 상품이익률이 크게 하락했었다. 올해 1분기에는 양호한 기존점 신장 덕분에 상품이익률이 다시 정상적인 수준으로 회복(+0.2%p YoY)한 걸로 추정한다. 올해 1월은 매우 추웠으나 2월과 3월의 날씨는 다행히 평이한 수준이었다. 경기 회복을 위한 정부의 노력 등 덕분에 올해 내수 소비가 회복세를 보이고 있다. 덕분에 BGF리테일의 기존점 YoY 신장 또한 2%대로 지난 4분기(+0.4% YoY)보다 개선될 전망이다.

어찌다보니 1분기는 백화점 기업과 경쟁

올해 들어 시장이 크게 반등하면서 유통 기업들의 주가가 매우 양호했음에도 BGF리테일의 주가는 아쉬웠다(YTD BGF리테일 +17% vs, 코스피 +34% vs. 전통 유통 기업 +27%). 이는 백화점 등 다른 유통채널 대비 편의점 기업의 밸류에이션 매력도는 물론 산업의 매출 증가율 또한 낮았기 때문이다. 올해 남은 기간에도 편의점 채널보다 타 유통 채널의 매출 흐름이 더 양호할 걸로 예상되기 때문에 BGF리테일의 수급적 열위는 불가피해 보인다.

그래도 실적이 개선되는 만큼 주가는 회복

올해 BGF리테일을 제외한 대부분의 편의점 기업이 점포 개점 정책을 보수적으로 운영할 전망이다. 개인슈퍼 등을 영위하는 자영업자의 편의점 개점을 고려해도 올해 큰 폭의 편의점 점포 수 증가는 어려울 것이다. 동시에 백화점 등 다른 유통 채널의 매출 흐름이 편의점 채널보다 양호하다는 점을 고려하였을 때 소매산업 내 편의점 채널의 점유율이 유의미한 수준을 회복하긴 쉽지 않다. 이에 따라 BGF리테일의 주가는 밸류에이션 회복보다는 내수 소비 회복 등에 따른 실적 개선으로 회복할 걸로 전망한다. 목표주가 산정 시점 변경에 따라 BGF리테일의 목표주가를 기존 140,000원에서 150,000원으로 7% 상향 조정한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	8,195	253	196	11,337	1.2	731	11.6	4.1	2.1	19.2	3.1
2024A	8,699	252	195	11,301	(0.3)	767	9.1	3.2	1.5	17.3	4.0
2025F	9,061	254	195	11,304	0.0	799	9.3	3.1	1.4	15.8	4.5
2026F	9,375	273	215	12,467	10.3	845	9.9	3.3	1.5	16.0	3.9
2027F	9,695	298	235	13,597	9.1	897	9.0	3.1	1.4	16.0	3.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 150,000원 (상향)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
53	61	67	36

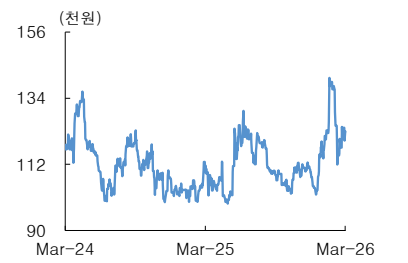
Stock Data

KOSPI(3/25)	5,642
주가(3/25)	122,900
시가총액(십억원)	2,124
발행주식수(백만)	17
52주 최고/최저가(원)	140,700/99,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	5,928
유동주식비율/외국인지분율(%)	49.7/33.6
주요주주(%)	비지애프 외 18 인 50.3
	국민연금공단 9.3

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(10.2)	13.4	10.0
KOSPI 대비(%p)	(3.0)	(49.2)	(105.7)

주가추이



자료: FnGuide

김명주

myoungjoo.kim@koreainvestment.com

<표 1> 목표주가 산정

(단위: 십억원, %, %p)

		비교
12MF 지배주주 순이익	219	
목표 PER	11.6	기존과 동일한 배수인 11.6배(23년 배수)를 적용 2026년 소매산업 내 편의점 채널의 점유율은 6.23%로 2023년과 동일할 것으로 예상
적정시가총액	2,540	
발행주수(천주)	17,284	
목표주가(원)	150,000	
현재주가(원)	122,900	
상승여력	22.05	

주1: 2026년 3월 25일 종가 기준
자료: 한국투자증권

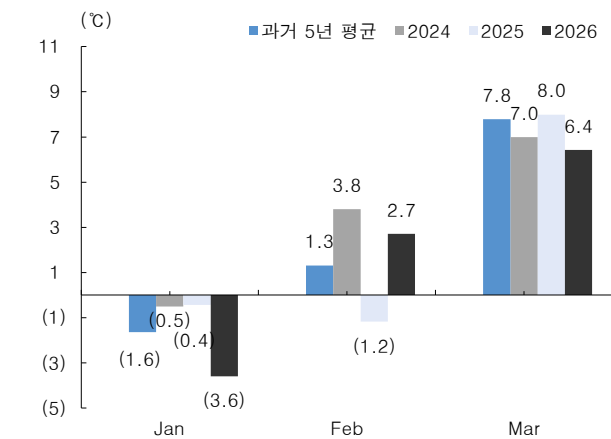
<표 2> BGF리테일 2026년 1분기 실적

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q26F	기존추정	차이	컨센서스	차이	4Q25	증감률	1Q25	증감률
매출	2,086	2,102	(0.7)	2,092	(0.3)	2,292	(9.0)	2,016	3.5
영업이익	28	30	(5.3)	28	0.0	64	(55.8)	23	25.5
영업이익률(%)	1.4	1.4	(0.1)	1.4	0.0	2.8	(1.4)	1.1	0.2
지배주주순이익	19	20	(3.2)	18	5.2	50	(61.1)	13	44.9

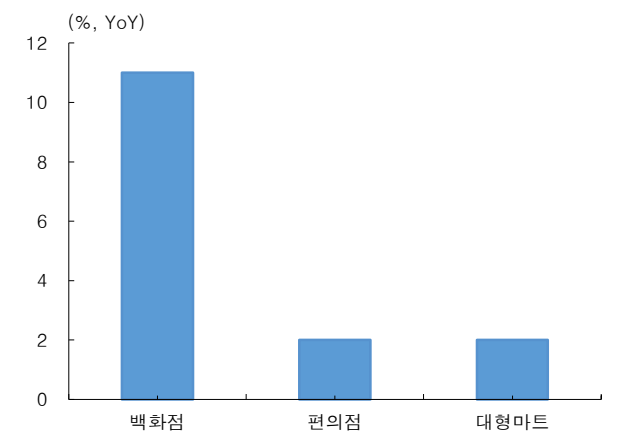
자료: 한국투자증권

[그림 1] 올해 1월은 평년대비 추웠으나 2월과 3월은 평이한 수준이었음



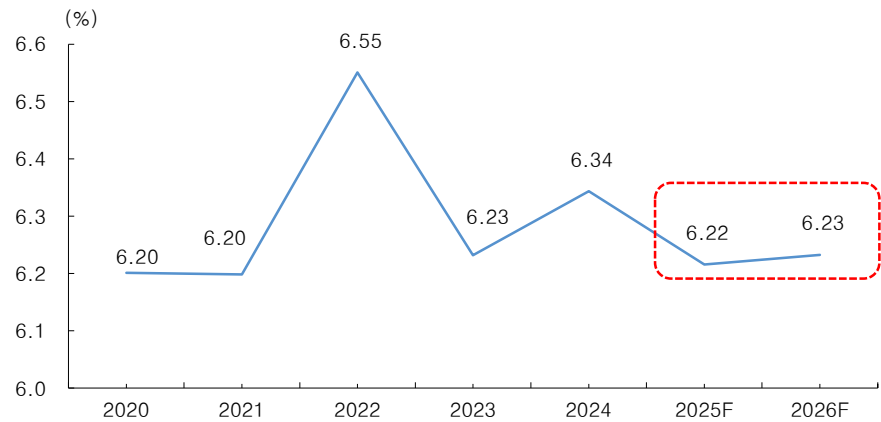
주: 2026년 3월은 1~23일까지의 평균
자료: 기상청, 한국투자증권

[그림 2] 2026년 1분기 주요 유통 채널의 기존점 신장 추정. 올해 1분기 백화점 채널의 매출 흐름이 압도적이었음



주: 당사 추정치임
자료: 한국투자증권

[그림 3] 소매산업 내 편의점 채널의 점유율 추이. 2026년 소매산업 내 편의점 점유율은 6.23%로 추정하며 이는 2023년과 유사한 수준



주: 점유율 산정 시 소매시장은 전체 소매시장에서 면세 산업과 승용차 및 연료 소매점 산업 매출을 제외한 소매시장을 분모로 사용
자료: 한국투자증권

<표 3> BGF리테일 연간 실적 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경후		변경전		증감율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	9,375	9,695	9,364	9,738	0.1	(0.4)
영업이익	273	298	276	299	(1.0)	(0.3)
영업이익률	2.9	3.1	2.9	3.1	(0.0)	0.0
지배주주순이익	215	235	211	229	2.1	2.6
EPS	12,467	13,597	12,232	13,258	1.9	2.6
BPS	81,113	89,059	80,548	88,150	0.7	1.0
ROE(%)	16.0	16.0	15.8	15.7	0.2	0.3

자료: 한국투자증권

<표 4> BGF리테일 연결 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,016	2,290	2,462	2,292	2,086	2,363	2,548	2,377	2,161	2,445	2,634	2,455	8,195	8,699	9,061	9,375	9,695
매출총이익	370	429	464	424	386	446	482	439	400	462	499	454	1,523	1,626	1,687	1,753	1,815
영업이익	23	69	98	64	28	77	106	63	34	83	113	68	253	252	254	273	298
OPM	1.1	3.0	4.0	2.8	1.4	3.2	4.1	2.6	1.6	3.4	4.3	2.8	3.1	2.9	2.8	2.9	3.1
세전이익	17	67	99	64	24	78	107	63	29	84	114	69	249	246	247	272	297
순이익	13	53	79	50	19	61	85	50	23	67	91	55	196	195	195	215	235
YoY (%)																	
매출액	3.2	4.0	5.9	3.4	3.5	3.2	3.5	3.7	3.6	3.5	3.4	3.3	7.6	6.2	4.2	3.5	3.4
영업이익	(30.7)	(8.9)	7.1	24.3	25.5	10.3	8.2	(2.4)	18.3	8.7	6.9	9.1	0.3	(0.6)	0.9	7.7	9.1
순이익	(42.9)	(9.7)	13.5	14.6	44.9	16.2	6.8	0.3	20.2	8.5	6.8	9.2	1.2	(0.3)	0.0	10.3	9.1

주: 순이익은 지배주주순이익
자료: BGF리테일, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

2017년 11월 쉐비지에프의 편의점 사업부문이 인적분할되어 설립. 편의점 체인화 사업을 영위하고 있으며 2012년 일본 웨비마트사와 편의점 라이선스 계약 종료 후 독자 브랜드 CU를 런칭함. 2025년 말 기준 CU의 점포 수는 18,711개로 점포 수 기준 국내 점유율 1위를 기록

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,195	8,699	9,061	9,375	9,695
매출원가	6,672	7,073	7,374	7,622	7,880
매출총이익	1,523	1,626	1,687	1,753	1,815
판매관리비	1,270	1,374	1,433	1,480	1,517
영업이익	253	252	254	273	298
영업이익률(%)	3.1	2.9	2.8	2.9	3.1
EBITDA	731	767	799	845	897
EBITDA Margin(%)	8.9	8.8	8.8	9.0	9.2
영업외수익	(5)	(7)	(7)	(1)	(1)
금융수익	38	41	34	35	36
금융비용	48	52	42	42	43
기타영업외손익	6	6	0	6	6
관계기업관련손익	(0)	(1)	0	0	0
세전계속사업이익	248	245	247	272	297
법인세비용	53	50	52	57	62
연결당기순이익	196	195	195	215	235
지배주주지분순이익	196	195	195	215	235
지배주주순이익률(%)	2.4	2.2	2.2	2.3	2.4
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	7.6	6.2	4.2	3.5	3.4
영업이익 증가율	0.3	(0.6)	0.9	7.7	9.1
지배주주순이익 증가율	1.2	(0.3)	0.0	10.3	9.1
EPS 증가율	1.2	(0.3)	0.0	10.3	9.1
EBITDA 증가율	8.5	5.0	4.2	5.8	6.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	647	769	798	751	804
당기순이익	196	195	195	215	235
유형자산감가상각비	467	506	532	559	585
무형자산상각비	10	9	13	13	14
자산부채변동	(39)	28	58	(37)	(30)
기타	13	31	0	1	0
투자활동현금흐름	(244)	(346)	(687)	(705)	(732)
유형자산투자	(206)	(219)	(590)	(616)	(643)
유형자산매각	0	1	1	1	1
투자자산순증	(10)	(33)	(29)	(27)	(28)
무형자산순증	(7)	(5)	(16)	(16)	(17)
기타	(21)	(90)	(53)	(47)	(45)
재무활동현금흐름	(369)	(400)	(97)	(34)	(60)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(298)	(329)	(16)	49	23
배당금지급	(71)	(71)	(71)	(81)	(83)
기타	0	0	(10)	(2)	0
기타현금흐름	(0)	0	0	0	0
현금의증가	34	22	14	12	12
FCF	332	512	168	95	122

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

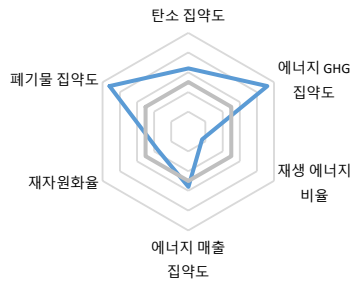
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	3,219	3,403	3,567	3,717	3,869
유동자산	979	1,052	1,096	1,134	1,172
현금성자산	302	325	338	350	362
매출채권및기타채권	248	244	254	263	272
재고자산	177	212	221	229	237
비유동자산	2,240	2,351	2,471	2,583	2,696
투자자산	338	351	366	378	391
유형자산	776	834	891	948	1,005
무형자산	37	79	82	85	88
부채총계	2,145	2,218	2,283	2,316	2,330
유동부채	1,191	1,296	1,389	1,388	1,395
매입채무및기타채무	784	871	907	939	971
단기차입금및단기사채	11	3	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	953	922	894	927	935
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	911	881	851	883	889
자본총계	1,074	1,184	1,284	1,401	1,538
지배주주지분	1,074	1,184	1,284	1,401	1,538
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
기타자본	22	22	22	22	22
이익잉여금	712	831	945	1,077	1,229
비지배주주지분	0	0	0	0	0
순차입금	730	676	636	665	668

주요 투자지표

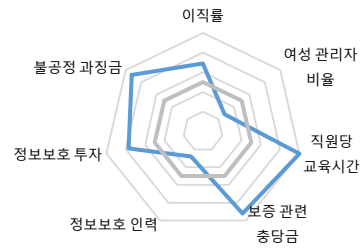
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	11,337	11,301	11,304	12,467	13,597
BPS	62,197	68,546	74,298	81,113	89,059
DPS	4,100	4,100	4,700	4,800	4,800
수익성(%)					
ROA	6.4	5.9	5.6	5.9	6.2
ROE	19.2	17.3	15.8	16.0	16.0
배당수익률	3.1	4.0	4.5	3.9	3.9
배당성향	36.2	36.3	41.6	38.5	35.3
안정성					
부채비율(x)	199.6	187.3	177.9	165.2	151.5
차입금/자본총계비율(%)	116.7	104.2	94.9	90.4	83.8
이자보상배율(x)	5.4	4.9	6.2	6.6	7.0
순차입금/EBITDA(x)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
Valuation(x)					
PER	11.6	9.1	9.3	9.9	9.0
최고	18.8	13.1	11.5	11.5	10.5
최저	11.3	8.7	8.7	8.1	7.4
PBR	2.1	1.5	1.4	1.5	1.4
최고	3.4	2.2	1.7	1.8	1.6
최저	2.1	1.4	1.3	1.2	1.1
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	4.1	3.2	3.1	3.3	3.1

KIS ESG Indicator

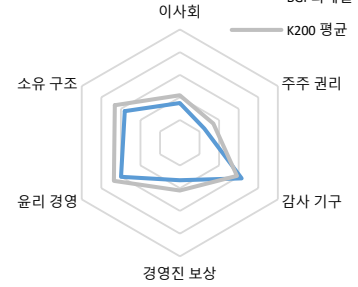
환경: 61점



사회: 67점



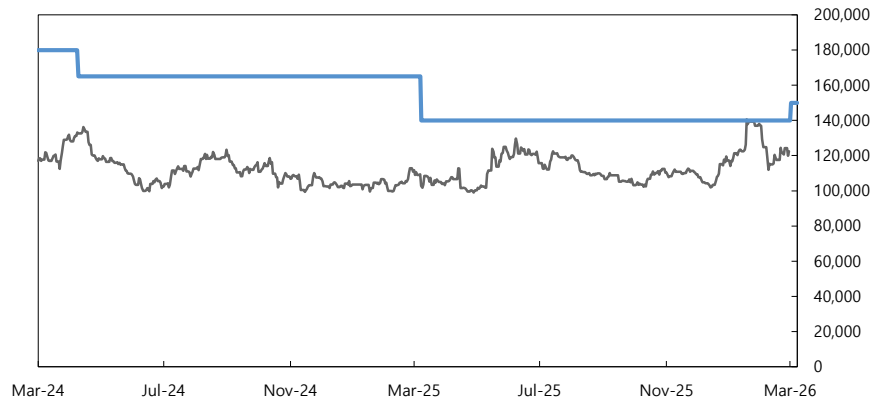
지배구조: 36점



자료: 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
BGF리테일 (282330)	2023.09.27	매수	210,000원	-35.5	-28.3
	2024.03.25	매수	180,000원	-31.8	-26.1
	2024.05.03	매수	165,000원	-33.5	-17.5
	2025.04.01	매수	140,000원	-19.2	0.5
	2026.03.26	매수	150,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 자료 공표일 현재 BGF리테일 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81%	19%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.