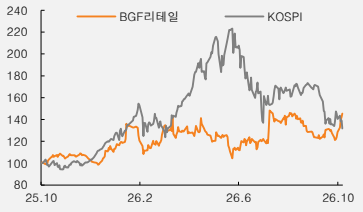
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.6

투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	166,000원
현재주가(26/11/5)	150,200원
상승여력	10.5%

영업이익(26F,십억원)	298
Consensus 영업이익(26F,십억원)	305
EPS 성장률(26F,%)	10.6
MKT EPS 성장률(26F,%)	276.0
P/E(26F,x)	12.0
MKT P/E(26F,x)	5.6
KOSPI	5,383.80
시가총액(십억원)	2,596
발행주식수(백만주)	17
유동주식비율(%)	54.3
외국인 보유비중(%)	39.7
베타(12M) 일간수익률	-0.21
52주 최저가(원)	102,000
52주 최고가(원)	153,100

(%)	1M	6M	12M
절대주가	17.4	13.4	46.5
상대주가	52.8	46.2	9.0



[유통]
김나미
nami.kim@miraeasset.com

282330 · 기타도소매

BGF리테일

물류비에 가려진 믹스 개선

3Q26 Review: 동일점 둔화와 물류비로 컨센서스 하회

동사의 3Q26 매출액은 2조 5,152억원(+2.1% YoY), 영업이익은 1,008억원(+3.2% YoY, OPM 4.0%)으로 컨센서스(1,065억원)를 5%, 당사 추정치(1,188억원)를 15% 하회했다. 추정 대비 차이 180억원은 매출 미달 88억원, 매출총이익률 22억원, 판관비 69억원이다. 동일점 성장률은 +0.9%로 7~8월 소비쿠폰 기저에 막혔다가 9월 +2.7%로 높아졌다.

매출총이익률은 19.2%(+0.3%p YoY)로 올랐다. 가공식품 구성비 +0.7%p, 담배 -0.4%p로 평균 상품이익률이 0.4%p 개선됐다. 그러나 고유가에 따른 물류비와 부산 물류센터 비용 등으로 판관비율도 0.3%p 올라 영업이익률은 전년 수준이었다.

지배주주순이익은 742억원(-6.4% YoY, 외환차손 등 영업외 악화)으로 컨센서스(816억원)를 9% 하회했다. 외국인 매출은 66.8% 늘어 비중이 2.5%(+1.0%p)로 높아져 3분기 점포 매출 증가분의 35.5%를 차지했다.

2026~27년 영업이익 9~10% 하향

4Q26 영업이익은 742억원(+15.4% YoY, OPM 3.1%, +0.3%p YoY)으로 전망한다. 4분기 동일점은 2.5%를 가정했다(10월 2% 초반).

2026년 영업이익은 2,979억원, 2027년은 3,545억원으로 종전 대비 각각 9%, 10% 낮췄다. 2027년 하향분 391억원 중 약 200억원은 3분기 실적으로 낮아진 기저와 매출 증가율 하향(4.6%→4.0%), 약 190억원은 3분기 판관비 초과분(약 95억원)의 절반이 부산 물류센터 가동 이후에도 이어진다는 가정에서 나왔다. 2027년 동일점은 상반기 2.5%, 하반기 3.5%로, 연말 이후 객수 회복이 늦어지면 하반기 매출 가속 폭도 작아질 수 있다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 166,000원으로 하향

목표주가를 166,000원(2027E EPS 15,413원 × 목표 P/E 10.8배)으로 10% 하향 조정한다. 동일점 둔화와 판관비 증가로 2027E EPS를 10% 낮춘 결과다. 2027E 영업이익 증가율 19%와 현재 P/E 9.7배를 감안해 '매수'를 유지한다. 이익 증가 속도는 동일점 회복과 부산 물류센터 가동 이후의 물류비율에 달렸으며, 유가 하락이 시차를 두고 물류비에 반영되면 이익 개선 폭이 커질 수 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	8,699	9,061	9,435	9,815	10,208
영업이익 (십억원)	252	254	298	355	397
영업이익률 (%)	2.9	2.8	3.2	3.6	3.9
순이익 (십억원)	195	195	216	266	299
EPS (원)	11,295	11,297	12,493	15,413	17,280
ROE (%)	17.3	15.6	15.6	17.2	16.9
P/E (배)	9.1	9.3	12.0	9.7	8.7
P/B (배)	1.5	1.4	1.8	1.6	1.4
배당수익률 (%)	4.0	3.9	2.7	2.7	2.7

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

표 1. BGF리테일 분기 및 연간 전망 (십억원, %)

(십억원, %)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,120	2,427	2,515	2,373	2,195	2,512	2,628	2,480	9,061	9,435	9,815	10,208
(% YoY)	5.2	6.0	2.2	3.5	3.5	3.5	4.5	4.5	4.2	4.1	4.0	4.0
편의점(별도)	2,070	2,373	2,455	2,318	2,143	2,456	2,566	2,423	8,858	9,215	9,588	9,974
(% YoY)	4.8	6.0	2.0	3.5	3.5	3.5	4.5	4.5	3.1	4.0	4.0	4.0
기타·연결조정	51	54	60	55	52	56	62	57	203	220	227	234
매출총이익	391.2	463.8	483.2	445.9	409.3	485.1	510.2	470.9	1,687.0	1,784.1	1,875.5	1,960.9
매출총이익률 (%)	18.4	19.1	19.2	18.8	18.6	19.3	19.4	19.0	18.6	18.9	19.1	19.2
판매비와관리비	353.1	378.9	382.4	371.8	366.4	384.9	388.1	381.6	1,433.1	1,486.2	1,521.0	1,563.9
판관비율 (%)	16.7	15.6	15.2	15.7	16.7	15.3	14.8	15.4	15.8	15.8	15.5	15.3
영업이익	38.1	84.9	100.8	74.2	42.9	100.2	122.1	89.3	253.9	297.9	354.5	397.0
(% YoY)	68.4	22.2	3.2	15.4	12.6	18.1	21.1	20.4	0.9	17.3	19.0	12.0
영업이익률 (%)	1.8	3.5	4.0	3.1	2.0	4.0	4.6	3.6	2.8	3.2	3.6	3.9
세전이익	38.3	74.8	95.3	73.2	41.9	99.2	121.1	88.3	247.2	281.6	350.5	393.0
지배주주순이익	29.3	56.8	74.2	55.6	31.8	75.4	92.1	67.1	195.3	215.9	266.4	298.7
(% YoY)	119.3	7.6	-6.4	11.7	8.7	32.7	24.1	20.7	0.0	10.6	23.4	12.1

자료: BGF리테일, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 연간 실적 추정치 변경 (십억원, %)

(십억원, %)	변경전 2026F	변경전 2027F	변경후 2026F	변경후 2027F	변경률 2026F	변경률 2027F	컨센서스 2026F	컨센서스 2027F	괴리율 2026F	괴리율 2027F	변경 사유
매출액	9,533	9,972	9,435	9,815	-1%	-2%	9,500	9,893	-1%	-1%	동일점 전망 하향
영업이익	327.7	393.6	297.9	354.5	-9%	-10%	305.5	337.0	-2%	+5%	동일점 전망 하향 및 판관비 증가분 반영
지배주주순이익	240.2	296.1	215.9	266.4	-10%	-10%	229.0	256.9	-6%	+4%	영업이익 하향
영업이익률	3.4%	3.9%	3.2%	3.6%	-0.3%p	-0.3%p	3.2%	3.4%	-0.1%p	+0.2%p	
순이익률	2.5%	3.0%	2.3%	2.7%	-0.2%p	-0.3%p	2.4%	2.6%	-0.1%p	+0.1%p	

자료: BGF리테일, 퀀티와이즈, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 3Q26 실적 비교 (십억원, %)

(십억원, %)	발표	추정치	괴리율	컨센서스	괴리율
매출액	2,515	2,561	-2%	2,545	-1%
영업이익	100.8	118.8	-15%	106.5	-5%
영업이익률 (%)	4.0	4.6	-0.6%p	4.2	-0.2%p
지배주주순이익	74.2	89.5	-17%	81.6	-9%

자료: BGF리테일, 퀀티와이즈, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 밸류에이션

구분	내용	비고
2027E 지배주주순이익 (십억원)	266.4	
발행주식수 (천주)	17,284	자기주식 포함
2027E EPS (원)	15,413	
Target P/E (배)	10.8	2024년 12MF P/E 평균
목표주가 (원)	166,000	
현재주가 (원)	150,200	2026.11.5 종가
상승여력 (%)	10.5	투자의견 매수 유지

자료: 미래에셋증권 리서치센터

BGF리테일 (282330)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**9,061**	**9,435**	**9,815**	**10,208**
매출원가	**7,374**	**7,651**	**7,939**	**8,247**
매출총이익	**1,687**	**1,784**	**1,876**	**1,961**
판매비와관리비	**1,433**	**1,486**	**1,521**	**1,564**
조정영업이익	**254**	**298**	**355**	**397**
영업이익	**254**	**298**	**355**	**397**
비영업손익	**-7**	**-16**	**-4**	**-4**
금융손익	-19	-16	-17	-17
관계기업등 투자손익	1	0	0	0
세전계속사업손익	247	282	351	393
계속사업법인세비용	52	66	84	94
계속사업이익	195	216	266	299
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**195**	**216**	**266**	**299**
지배주주	195	216	266	299
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**200**	**211**	**266**	**299**
지배주주	200	211	266	299
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	789	832	893	945
FCF	529	495	572	612
EBITDA 마진율 (%)	8.7	8.8	9.1	9.3
영업이익률 (%)	2.8	3.2	3.6	3.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.2	2.3	2.7	2.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**1,180**	**1,297**	**1,485**	**1,710**
현금 및 현금성자산	414	436	589	783
매출채권 및 기타채권	278	279	292	303
재고자산	216	223	233	243
기타유동자산	273	359	371	382
비유동자산	**2,376**	**2,380**	**2,450**	**2,510**
관계기업투자등	19	20	21	21
유형자산	887	975	1,040	1,095
무형자산	74	65	55	47
자산총계	**3,556**	**3,677**	**3,935**	**4,221**
유동부채	**1,328**	**1,314**	**1,374**	**1,429**
매입채무 및 기타채무	796	795	831	864
단기금융부채	368	354	370	384
기타유동부채	164	166	173	180
비유동부채	**915**	**910**	**913**	**916**
장기금융부채	849	843	843	843
기타비유동부채	65	68	71	74
부채총계	**2,243**	**2,225**	**2,287**	**2,345**
지배주주지분	**1,313**	**1,453**	**1,648**	**1,876**
자본금	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322
이익잉여금	959	1,103	1,299	1,527
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**1,313**	**1,453**	**1,648**	**1,876**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**771**	**747**	**823**	**863**
당기순이익	195	216	266	299
비현금수익비용가감	618	627	654	670
유형자산감가상각비	525	524	529	539
무형자산상각비	11	11	10	8
기타	83	92	115	123
영업활동으로인한자산및부채의변동	2	-11	21	20
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-19	4	-9	-8
재고자산 감소(증가)	-3	-8	-10	-9
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	8	5	28	26
법인세납부	-50	-72	-84	-94
투자활동으로 인한 현금흐름	**-272**	**-338**	**-274**	**-272**
유형자산처분(취득)	-238	-251	-252	-252
무형자산감소(증가)	-1	-1	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	10	2	-24	-22
기타투자활동	-42	-88	2	2
재무활동으로 인한 현금흐름	**-409**	**-387**	**-397**	**-398**
장단기금융부채의 증가(감소)	-16	-21	16	15
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-71	-71	-71	-71
기타재무활동	-322	-295	-342	-342
현금의 증가	**89**	**22**	**153**	**193**
기초현금	325	414	436	589
기말현금	414	436	589	783

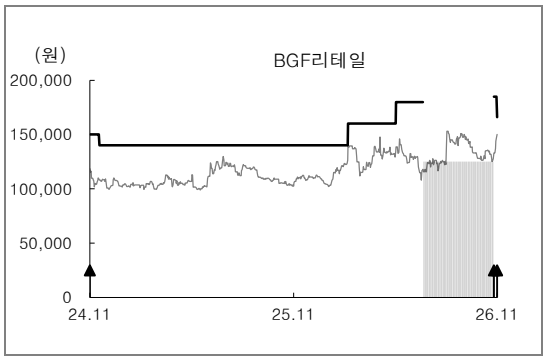
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	9.3	12.0	9.7	8.7
P/CF (x)	2.2	3.1	2.8	2.7
P/B (x)	1.4	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA (x)	3.0	3.7	3.3	2.9
EPS (원)	11,297	12,493	15,413	17,280
CFPS (원)	47,024	48,760	53,226	56,052
BPS (원)	76,070	84,156	95,472	108,654
DPS (원)	4,100	4,100	4,100	4,100
배당성향 (%)	36.3	32.8	26.6	23.7
배당수익률 (%)	3.9	2.7	2.7	2.7
매출액증가율 (%)	4.2	4.1	4.0	4.0
EBITDA증가율 (%)	2.8	5.5	7.3	5.8
조정영업이익증가율 (%)	0.9	17.3	19.0	12.0
EPS증가율 (%)	0.0	10.6	23.4	12.1
매출채권 회전율 (회)	50.4	49.5	50.6	50.5
재고자산 회전율 (회)	42.4	43.0	43.0	42.9
매입채무 회전율 (회)	12.0	12.2	12.3	12.3
ROA (%)	5.6	6.0	7.0	7.3
ROE (%)	15.6	15.6	17.2	16.9
ROIC (%)	12.7	14.4	16.6	18.2
부채비율 (%)	170.8	153.1	138.7	125.0
유동비율 (%)	88.9	98.7	108.1	119.7
순차입금/자기자본 (%)	43.9	31.2	18.6	6.4
조정영업이익/금융비용 (x)	5.6	6.7	7.8	8.7

자료: BGF리테일, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
BGF리테일 (282330)				
2026.11.05	매수	166,000	-	-
2026.10.30	매수	185,000	-22.86	-20.49
2026.06.26	분석 대상 제외		-	-
2026.05.08	매수	180,000	-29.10	-18.89
2026.02.11	매수	160,000	-18.98	-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



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

투자의견 분류 및 적용기준

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

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

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 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.