BGF리테일 282330 · KOSPI · 편의점

2분기 파업 비용을 떼어 내면, 3분기는 컨센서스 근처다

투자의견	목표주가	현재 주가(2026-10-08)	목표주가와의 차이
중립	127,100 원	126,400 원	+0.6%

2분기 판관비에 든 일회성을 주석에서 거꾸로 냈다

2분기에 화물연대 파업 관련 비용이 있었다고 하는데 회사는 금액을 밝히지 않는다. 판관비 주석을 보면 지급수수료가 2분기에 전년보다 12.8% 늘었고, 앞선 다섯 분기에는 평균 6.0% 늘었다. 넘친 만큼을 두 방법으로 내면 65억~85억원이고 평균 75억원이다. 이것을 3분기 출발점에서 빼면 3분기 영업이익은 1,048억원이다(빼지 않으면 970억원). 컨센서스 1,085억원과의 차이가 3%로 줄었다. 일회성을 빼고 보면 2분기 영업이익은 전년보다 33% 늘어난 것이다(보고된 값은 22%).

점포 수 × 점포당 매출로 본 2027~2028년

점포 순증은 2023년 975점에서 2025년 253점으로 줄었다. 대신 동일점 성장률이 2025년 2분기 −2.1%에서 2026년 2분기 4.2%가 됐다. 점포를 내면서 생기는 상각비가 2024년에는 분기마다 전년보다 89억원씩 늘었는데 2026년 2분기에는 −4억원이다. 2027~2028년 매출을 평균 점포 수 × 점포당 매출로, 판관비를 상각비(점포 수)와 그 밖(매출)으로 나눠 냈다. 영업이익은 2027년 3,358억원, 2028년 3,670억원이다(회사의 2028년 목표 3,000억원 이상).

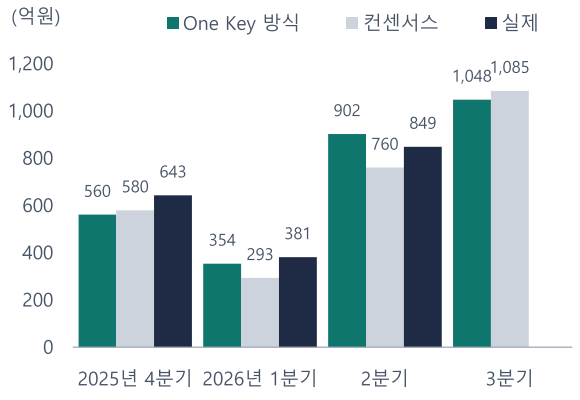
주가는 과거 배수의 한가운데

주가는 최근 4개 분기 이익의 10.1배로 과거 중앙값 10.2배와 거의 같다. 가치평가 방식 셋의 값이 126,682~128,387원으로 모여 있고 현재가와 차이가 없다. 좁히는 정도와 의견 기준을 과거 시점에 시험해 목표주가는 127,100원, 의견은 중립이다. 2026년 결산 추정 배당수익률은 3.6%다.

더 높게 볼 조건. ① 3분기 매출총이익률이 2분기처럼 전년보다 높게 나온다(영업이익 1,139억원 이상). ② 9월 업태 지수가 7·8월보다 높게 나온다. ③ 배당성향이 회사가 밝힌 대로 40% 쪽으로 오른다.

더 낮게 볼 조건. ① 3분기 영업이익이 1년 전(976억원)보다 줄어든다. ② 동일점 성장률이 다시 0 아래로 내려간다. ③ 점포 순증이 0에 가까워진다(2027년 영업이익 −22억원).

3분기 영업이익은 1,048억원으로 추정한다. 컨센서스는 1,085억원. 앞의 세 분기는 컨센서스가 실제보다 낮았다



자료: BGF리테일, FnGuide, One Key 추정

주요 지표

시가총액	21,836억원
국내 점포 수(2025년 말)	18,711점
동일점 성장률(2분기)	+4.2%
주가수익배수(최근 4개 분기)	10.1배
배당수익률(2026년 결산 추정)	3.6%

실적과 추정

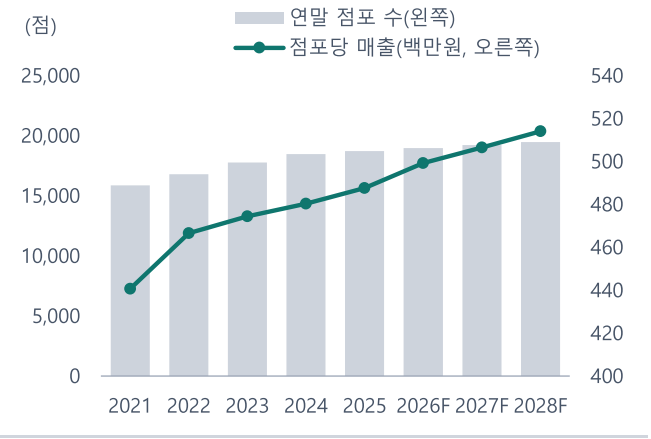
억원	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	86,988	90,612	94,039	96,707	99,433
영업이익	2,516	2,539	2,983	3,358	3,670
당기순이익	1,952	1,953	2,194	2,549	2,792
연말 점포 수(점)	18,458	18,711	18,964	19,217	19,470
자기자본이익률	17.3%	15.6%	15.8%	16.5%	16.2%

자료: BGF리테일, One Key 추정

숫자는 모두 모델 엑셀의 칸에서 읽었다. 그림은 모델 안의 엑셀 차트다. 컨센서스는 견주는 데에만 썼고 추정에는 쓰지 않았다.

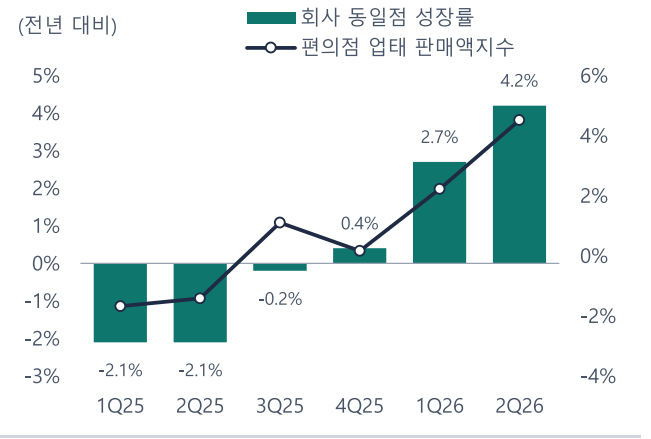
핵심 그림

점포는 2025년에 253점 늘었다(2023년 975점). 점포당 매출은 최근 3년 해마다 1.5% 늘었다



자료: BGF리테일 IR 자료, One Key 추정

동일점 성장률은 2025년 2분기 −2.1%에서 2026년 2분기 4.2%가 됐다. 객수가 3.0% 늘었다



자료: BGF리테일 IR 자료, 한국은행 ECOS

실적 전망: 줄마다 후보를 고르고, 3분기를 낸다

방법

분기가 끝나면 편의점 업태의 판매액지수(한국은행)는 두 달치가 나와 있다. 회사의 매출·이익률·판관비는 실적과 함께 나온다. 줄마다 후보를 세우고 2024년 2분기부터 2026년 2분기까지 9개 분기에 그 분기 발표 전 자료만으로 돌려 골랐다.

표 1 매출액을 맞히는 후보: 2024년 2분기~2026년 2분기에 돌린 결과 (억원)

후보	평균 절대 오차	치우침
직전 분기 그대로	1,972.2	−525.6
전년 같은 분기 × (1 + 직전 분기의 전년 대비 증가율)	404.5	−17.5
전년 같은 분기 × (1 + 업태 지수 증가율 + 직전 분기의 회사 − 업태 차이)	**251.2**	**+14.7**
전년 같은 분기 × (1 + 업태 지수 증가율)	836.8	−836.8

자료: BGF리테일, 한국은행 ECOS, One Key 계산

매출은 전년 같은 분기에 "업태 지수 증가율 + 직전 분기에 회사가 업태보다 빨리 는 만큼"을 더한 후보가 가장 덜 빗나갔다. 동일점 성장률은 여섯 분기만 공개돼 있다.

표 2 매출총이익률을 맞히는 후보 (%p)

후보	평균 절대 오차	치우침
직전 분기 그대로	0.29	−0.07
전년 같은 분기	**0.12**	**−0.03**
전년 같은 분기 + 직전 분기의 전년 대비 변화	0.14	+0.00

자료: BGF리테일, One Key 계산

매출총이익률은 전년 같은 분기 값이 가장 덜 빗나갔다. 직전 분기의 전년 대비 변화를 더하는 후보가 바로 다음이다.

표 3 판관비 등을 맞히는 후보 (억원)

후보	평균 절대 오차	치우침
직전 분기 그대로	107.3	−56.0
전년 같은 분기 + 직전 분기의 전년 대비 증가액	81.8	+12.8
매출액 × 전년 같은 분기의 비율	87.3	+2.7
매출액 × (전년 같은 분기 비율 + 직전 분기의 비율 변화)	68.4	+23.3
상각비(전년 + 증가액) + 매출액 × 상각비 밖의 비율(전년 + 변화)	**62.1**	**+16.2**

자료: BGF리테일, One Key 계산. 마지막 줄이 이번에 더한 후보

판관비는 이번에 더한 후보가 골라졌다. 상각비는 전년 같은 분기에 직전 분기의 증가액을 더하고, 그 밖은 매출에 비율을 곱한다.

표 4 영업이익을 맞히는 방식: 9개 분기에 돌린 결과 (억원)

방식	평균 절대 오차	치우침
줄마다 골라 쌓기	**51.8**	**−21**
전년 같은 분기 + 직전 분기의 전년 대비 증가액	53.5	−22
전년 같은 분기 그대로	81.5	−40
컨센서스(기록이 있는 세 분기)	80.1	−80
같은 세 분기의 채택 방식	54.3	

자료: BGF리테일, 한국은행 ECOS, FnGuide, One Key 계산

줄마다 골라 쌓은 값이 가장 덜 빗나갔다. 컨센서스 기록이 있는 최근 세 분기에는 컨센서스가 평균 80억원, 이 모델이 54억원 빗나갔다. 컨센서스는 세 번 모두 실제보다 낮았다. 다만 고르는 데 쓴 분기와 견준 분기가 같아 이 성적은 3분기 실적부터 다시 재야 한다.

1·2분기에 돌린 결과

같은 방식을 그 분기 발표 전 자료만으로 돌린 값이다.

표 5 2026년 1·2분기(발표 전 자료만으로 돌린 값)와 3분기 추정 (억원, %p)

	1분기 추정	실제	차이	2분기 추정	실제	차이	3분기 추정
매출액	21,271	21,204	+67	24,605	24,268	+337	25,151
매출총이익률(%)	18.33	18.45	−0.12	18.75	19.11	−0.36	18.85
판관비 등	3,545	3,531	+14	3,711	3,789	−78	3,771
영업이익(채택)	**354**	**381**	**−27**	**902**	**849**	**+53**	**1,048**
컨센서스(발표 전)	293	381	−88	760	849	−89	1,085

자료: BGF리테일, 한국은행 ECOS, FnGuide, One Key 추정. 컨센서스는 발표 전 값

3분기: 영업이익 1,048억원

업태 지수 증가율이 0.7%, 직전 분기의 회사 − 업태 차이가 1.5%라 매출은 전년보다 2.1% 많은 25,151억원이다.

표 6 3분기 추정의 뼈대 (억원)

	1년 전	3분기 추정	무엇으로
매출액	24,622	25,151	전년 같은 분기 × (1 + 업태 지수 증가율 + 직전 분기의 회사 − 업태 차이)
매출총이익률	18.85%	18.85%	전년 같은 분기
판관비 등	3,665	3,693	상각비 + 매출액 × 상각비 밖의 비율
영업이익	**976**	**1,048**	**컨센서스 1,085**

자료: BGF리테일, 한국은행 ECOS, One Key 추정

과거 오차만큼의 범위는 996억~1,100억원이고 컨센서스(1,085억원)는 이 범위 안에 있다. 2분기 판관비에 든 일회성을 3분기 출발점에서 빼지 않으면 컨센서스는 범위 위에 놓인다. 남은 차이는

매출총이익률에서 난다.

표 7 3분기 영업이익: 방식을 바꾸면 (억원)

방식	3분기 영업이익
채택(줄마다 골라 쌓기)	**1,048**
매출총이익률이 직전 분기의 전년 대비 개선을 이어 갈 때	1,139
판관비 후보 넷으로 쌓은 값	1,023
전년 같은 분기 그대로	976
전년 같은 분기 + 직전 분기의 전년 대비 증가액	1,205
컨센서스	1,085

자료: One Key 추정, FnGuide

2분기에 매출총이익률은 전년보다 0.36%p 높았다. 담배 비중이 줄고 식품·가공식품이 늘어서다. 이 개선이 3분기에도 이어지면 영업이익은 1,139억원으로 컨센서스에 가깝다. 과거 9개 분기에는 "전년 같은 분기"가 평균 0.12%p, "개선이 이어진다"가 0.14%p 빗나갔다. 덜 빗나간 쪽을 그대로 썼다.

2분기 판관비에 든 일회성

증권사들은 2분기에 화물연대 파업 관련 일회성 비용이 있었다고 적는다. 회사 자료에는 금액이 없다. 그래서 정기보고서의 판관비 주석에서 거꾸로 냈다. 판관비 항목 가운데 지급수수료만 2분기에 흐름을 벗어났다.

표 8 지급수수료와 매출액: 전년 대비 증가율 (억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
지급수수료(억원)	1,162	1,248	1,316	1,269	1,225	1,407
전년 대비	**+5.8%**	**+6.4%**	**+6.8%**	**+5.3%**	**+5.4%**	**+12.8%**
매출액 전년 대비	+3.2%	+4.0%	+5.9%	+3.4%	+5.2%	+6.0%
둘의 차이(%p)	+2.6	+2.5	+0.9	+1.9	+0.3	+6.8

자료: BGF리테일 정기보고서 연결 주석(판매비와관리비), One Key 계산

지급수수료는 앞선 다섯 분기 동안 전년보다 평균 6.0% 늘다가 2분기에 12.8% 늘었다. 매출이 6.0% 늘어 따라 는 몫도 있다. 넘친 만큼을 두 방법으로 냈다.

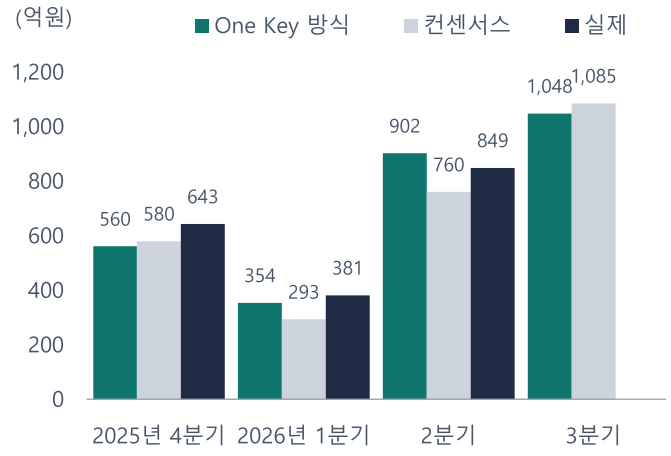
표 9 2분기 일회성(화물연대 파업 관련)의 추정 (억원)

방법	값
① 지급수수료 증가율이 앞선 다섯 분기 평균을 넘은 만큼	85
② 매출 증가율을 뺀 뒤 넘은 만큼	65
두 값의 평균(모델에 넣은 값)	**75**
2분기 영업이익(보고)	849 (전년 대비 +22.2%)
일회성을 뺀 2분기 영업이익	923 (전년 대비 +33.0%)

자료: BGF리테일 정기보고서 연결 주석, One Key 계산. 회사가 밝힌 금액이 아니다

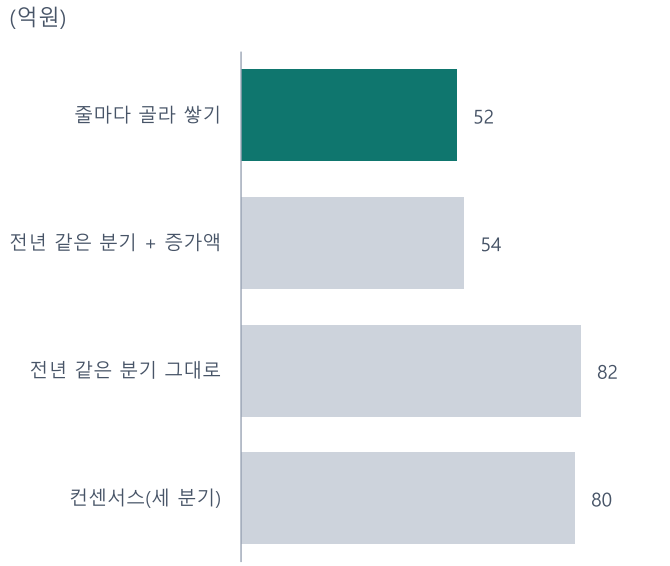
판관비 후보들은 직전 분기 값을 출발점으로 쓴다. 2분기의 일회성이 3분기에도 든다고 보지 않도록 그만큼을 뺐다. 3분기 판관비는 3,771억원에서 3,693억원이 되고 영업이익은 970억원에서 1,048억원이 된다. 이 금액은 회사가 밝힌 것이 아니라 추정이다. 지급수수료가 다른 까닭으로 늘었다면(예를 들어 가맹점에 주는 돈이 구조적으로 늘었다면) 3분기에도 남아 있을 것이고, 그때는 일회성을 빼지 않은 값(970억원)에 가깝다.

그림 1 3분기 영업이익은 1,048억원으로 추정한다. 컨센서스는 1,085억원. 앞의 세 분기는 컨센서스가 실제보다 낮았다



주: 앞의 세 분기는 그 분기 발표 전에 나와 있던 자료만 쓴 값. 컨센서스는 발표 전 값
자료: BGF리테일, FnGuide, One Key 추정

그림 2 9개 분기 평균 절대 오차는 채택한 방식 52억원. 컨센서스는 기록이 있는 세 분기에 80억원



주: 2024년 2분기~2026년 2분기 영업이익. 컨센서스는 2025년 4분기~2026년 2분기
자료: BGF리테일, 한국은행 ECOS, FnGuide, One Key 계산

4분기와 그 뒤 4분기 업태 지수는 3분기 증가율이 이어진다고 뒀다. 2027~2028년은 포인트 2에서 다룬다.

표 10 컨센서스와 나란히 (억원, 원)

	One Key	컨센서스	차이
3분기 영업이익	1,048	1,085	−3.4%
4분기 영업이익	706	756	−6.7%
2026년 영업이익	2,983	3,059	−2.5%
2027년 영업이익	3,358	3,370	−0.4%
2028년 영업이익	3,670	3,641	+0.8%
3분기 매출액	25,151	25,652	−2.0%
2026년 매출액	94,039	95,097	−1.1%
2027년 매출액	96,707	99,090	−2.4%
2028년 매출액	99,433	102,878	−3.3%
2026년 순이익	2,194	2,302	−4.7%
2027년 순이익	2,549	2,581	−1.2%
목표주가(원)	127,100	187,571	−32.2%

자료: FnGuide(2026-10-08 기준), One Key 추정

포인트 1. 3분기는 쉬어 간다

업태 지수가 내려왔다 편의점 업태의 판매액지수(전년 대비)는 2025년 1·2분기에 마이너스였다가 2026년 2분기 4.5%까지 올랐고 3분기(7·8월)에 0.7%로 내려왔다. 1년 전 7월에 소비쿠폰이 풀려 견주는 값이 높다. 증권사들도 3분기에 기존점 성장이 잠시 둔해진다고 본다.

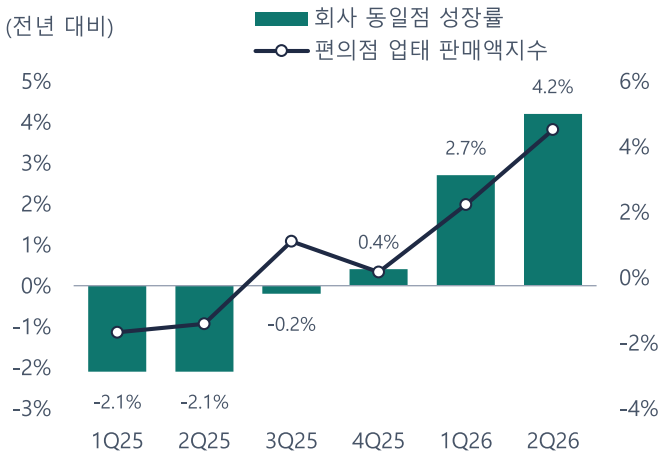
표 11 동일점 성장률과 업태 지수 (전년 대비, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
회사 동일점 성장률	-2.1	-2.1	-0.2	+0.4	+2.7	+4.2	
회사 매출액 증가율	+3.2	+4.0	+5.9	+3.4	+5.2	+6.0	+2.1
편의점 업태 판매액지수	-1.7	-1.4	+1.1	+0.2	+2.2	+4.5	+0.7

자료: BGF리테일 IR 자료, 한국은행 ECOS. 3분기 업태 지수는 7·8월

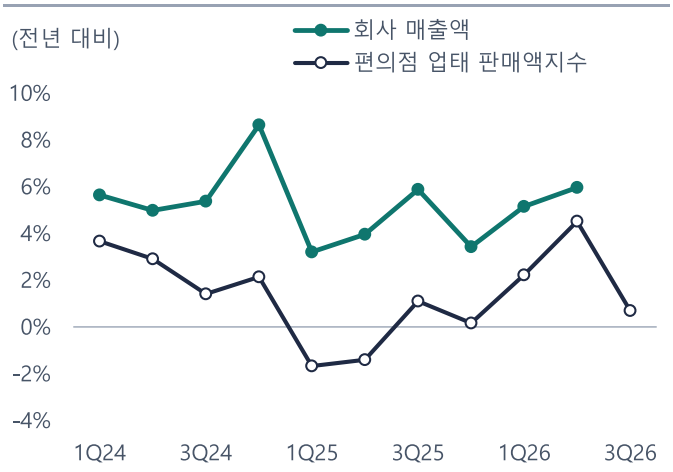
회사의 동일점 성장률은 업태 지수와 같은 방향으로 움직였고 2분기에는 4.2%였다. 객수가 3.0% 늘었다. 회사 점포의 매출 성장률은 2025년에 업태보다 2.7%p, 2026년 2분기에 1.7%p 높았다(회사 IR 자료).

그림 3 동일점 성장률은 2025년 2분기 −2.1%에서 2026년 2분기 4.2%가 됐다. 객수가 3.0% 늘었다



주: 동일점은 1년 넘게 영업한 점포
자료: BGF리테일 IR 자료, 한국은행 ECOS

그림 4 편의점 업태 판매액 증가율은 3분기(7·8월) 0.7%로 2분기 4.5%에서 낮아졌다. 회사 매출은 업태보다 빠르게 늘어 왔다



주: 2026년 3분기 지수는 7·8월
자료: BGF리테일 정기보고서, 한국은행 ECOS(소매업태별 판매액지수)

이익률은 구성이 정한다 회사 IR 자료의 상품 구성이다.

표 12 상품 구성 (%)

	2025년 2분기	2026년 2분기	변화(%p)
식품	13.5	13.9	+0.4
가공식품	44.4	45.3	+0.9
담배	37.1	35.9	-1.2
비식품	5.0	4.9	-0.1

자료: BGF리테일 IR 자료(2026년 2분기 경영실적 6쪽)

담배는 이익률이 낮다. 담배 비중이 1년 사이 37.1%에서 35.9%로 줄고 식품과 가공식품이 그만큼 늘었다. 회사는 장보기 상품 매출이 2분기에 18.2% 늘었다고 밝혔다.

표 13 분기 손익 (억원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F
매출액	22,901	24,622	22,924	21,204	24,268	25,151	23,416
매출총이익률	18.75%	18.85%	18.49%	18.45%	19.11%	18.85%	18.49%
상각비	1,316	1,320	1,318	1,320	1,312	1,316	1,314
상각비 밖의 판관비 등	2,283	2,345	2,279	2,211	2,477	2,377	2,311
영업이익	**694**	**976**	**643**	**381**	**849**	**1,048**	**706**
영업이익률	3.03%	3.97%	2.80%	1.80%	3.50%	4.17%	3.01%

자료: BGF리테일 정기보고서, One Key 추정

포인트 2. 점포 수 × 점포당 매출로 본 2027~2028년

점포는 덜 늘린다 회사 IR 자료의 연말 점포 수와 연결 매출로 점포당 매출을 냈다.

표 14 점포 수와 점포당 매출 (점, 억원, 백만원)

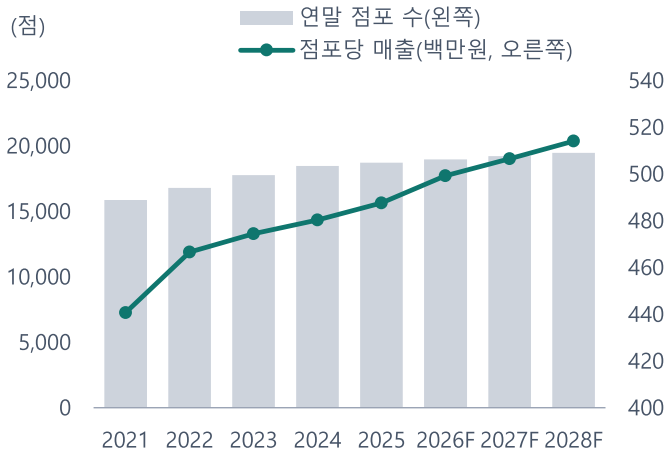
	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
연말 점포 수	15,855	16,787	17,762	18,458	18,711	18,964	19,217	19,470
순증	932	932	975	696	253	253	253	253
연결 매출액	67,812	76,158	81,948	86,988	90,612	94,039	96,707	99,433
점포당 매출(백만원)			474	480	488	499	507	514

자료: BGF리테일 IR 자료, One Key 추정. 점포당 매출 = 연결 매출 ÷ 연초·연말 점포 수의 평균

회사는 2023년에 975점, 2024년에 696점을 늘렸고 2025년에 253점만 늘렸다. IR 자료에는 "우량 신규점 중심 선별 출점, 순증 체계 유지"라고 적었다. 편의점 업계 전체의 점포 수는 2025년에 처음 줄었다. 2026~2028년 순증을 2025년과 같게 뒀다.

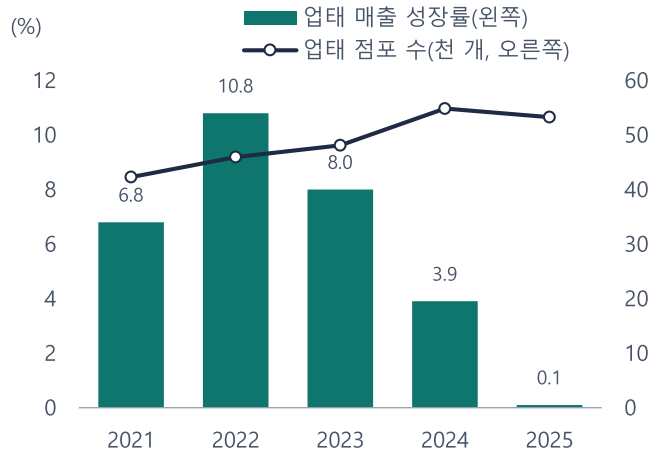
점포당 매출은 2022~2025년 3년 동안 해마다 1.5% 늘었다. 2026년은 상반기 실적과 하반기 추정을 합쳐 2.4%다. 2027~2028년에는 3년 평균을 썼다. 그러면 매출은 2027년 2.8%, 2028년 2.8% 는다.

그림 5 점포는 2025년에 253점 늘었다(2023년 975점). 점포당 매출은 최근 3년 해마다 1.5% 늘었다



주: 점포당 매출 = 연결 매출 ÷ 연초·연말 점포 수의 평균. 2026년부터는 추정
자료: BGF리테일 IR 자료, One Key 추정

그림 6 편의점 업태의 매출 성장률은 2022년 10.8%에서 2025년 0.1%로 낮아졌고, 점포 수는 2025년에 처음 줄었다



주: 2023년까지 편의점 3개사, 2024년부터 4개사 기준
자료: BGF리테일 반기보고서(산업통상부 집계)

상각비가 멈추면 이익이 남는다 판관비 등의 35%가 상각비(유형·무형·사용권자산)다. 점포를 내면 생기는 비용이라 매출과 따로 움직인다. 2024년 2분기에는 전년보다 89억원 늘었고 2026년 2분기에는 −4억원이다.

2027~2028년에 상각비는 평균 점포 수만큼(1.3%) 늘고, 그 밖의 판관비는 매출만큼 는다고 뒀다. 매출총이익률은 2022~2025년의 한 해 평균 변화(0.14%p)를 이었다.

표 15 회사 목표(2028년)와 이 모델의 추정 (억원)

	2025년 실적	2028년 추정	2028년 회사 목표	추정 ÷ 목표
연결 매출액	90,612	99,433	100,000 이상	99%
연결 영업이익	2,539	3,670	3,000 이상	122%
배당성향(주주환원율)	36.3%	36.3%	40% 지향	

자료: BGF리테일 기업가치 제고 계획(2025-04-30)·이행현황(2026-04), One Key 추정

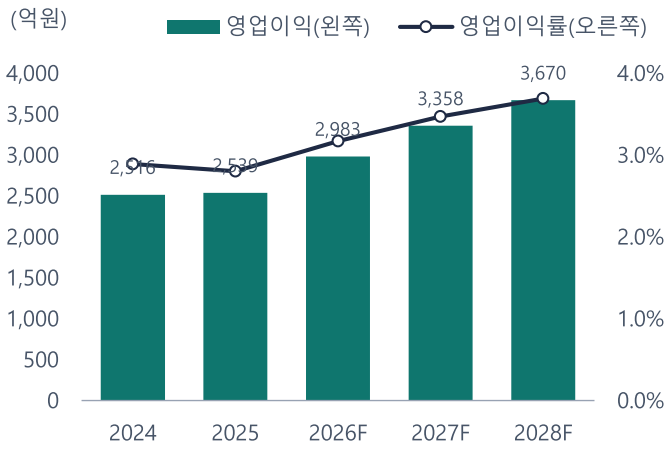
이 추정대로면 2028년 매출은 회사 목표에 조금 못 미치고 영업이익은 목표를 넘는다.

표 16 2027년 영업이익 민감도 (억원)

무엇이	2027년 영업이익
점포당 매출 증가율이 1%p 높으면	+86
매출총이익률이 0.1%p 높으면	+97
점포 순증이 0이면	−22

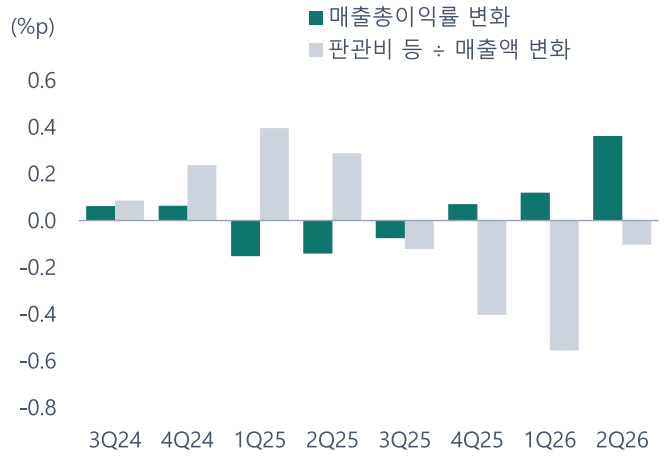
자료: One Key 추정

그림 7 영업이익은 2026년 2,983억원, 2027년 3,358억원으로 추정한다. 2028년 회사 목표는 3,000억원 이상이다



자료: BGF리테일, One Key 추정

그림 8 2분기 매출총이익률은 전년보다 0.36%p 높고 판관비 비율은 0.10%p 낮다. 둘 다 이익을 늘리는 쪽이다



주: 전년 같은 분기 대비 변화. 매출총이익률은 오를수록, 판관비 비율은 내릴수록 이익이 는다
자료: BGF리테일 정기보고서

가치평가: 방식도, 좁히는 정도도 과거에 돌려 정한다

목표주가 127,100원, 현재가와 +0.6% 차이

이 회사의 성격을 숫자로 적으면 이렇다. 최근 4개 분기 영업이익의 변동(표준편차 ÷ 평균)이 6%로 작다. 상각비가 영업이익의 185%다. 이익이 고르면 이익 배수(P/E)가 주 방식이다. EV/EBITDA는 리스부채와 사용권자산 상각을 넣는 방식에 따라 값이 크게 달라져 뺐다. 증권사들은 12개월 앞 추정 이익에 목표 P/E를 곱한다.

표 17 가치평가 방식과 좁히는 정도를 과거 다섯 시점에 돌려 본 결과 (1년 뒤 주가와의 차이)

	평균 절대 오차
방식 ① P/E	12.0%
방식 ② P/B	**10.7%**
방식 ③ 자기자본이익률로 고친 P/B	10.9%
좁히는 정도 1(적정가치 그대로)	11.1%
좁히는 정도 0.5(절반)	**9.7%**
좁히는 정도 0(현재가 그대로)	10.3%

자료: 야후 파이낸스, BGF리테일, One Key 계산. 2024년 3분기~2025년 3분기 말에 낸 값을 1년 뒤 주가와 견줌

세 방식의 과거 오차가 서로 가깝다. 그래서 주 방식인 P/E와 가장 덜 빗나간 방식의 평균을 썼다. 좁히는 정도는 절반(0.5)이 가장 덜 빗나갔다.

표 18 목표주가 산출 (원, 배)

항목	값	설명
① P/E	127,149	P/E 중앙값 10.2배 × 최근 4개 분기 주당순이익 12,458원
② P/B	128,387	P/B 중앙값 1.68배 × 2026년 6월 말 주당순자산 76,586원
③ 자기자본이익률로 고친 P/B	126,682	② × (최근 자기자본이익률 16.3% ÷ 과거 중앙값 16.5%)
적정가치	**127,768**	**주 방식(①)과 과거 시험에서 가장 덜 빗나간 방식(② P/B)의 평균**
좁히는 정도	0.5	과거 다섯 시점에 1·0.5·0을 돌려 가장 덜 빗나간 값
기준일 종가	126,400	
12개월 목표주가	**127,100**	**현재가 + 좁히는 정도 × (적정가치 − 현재가)**
상승여력	+0.6%	이 방식의 과거 평균 오차 9.7%
참고: P/E 중앙값 × 2027년 추정 주당순이익	150,585	참고 값
참고: 배당수익률	3.6%	2026년 결산 추정 배당 ÷ 기준일 종가

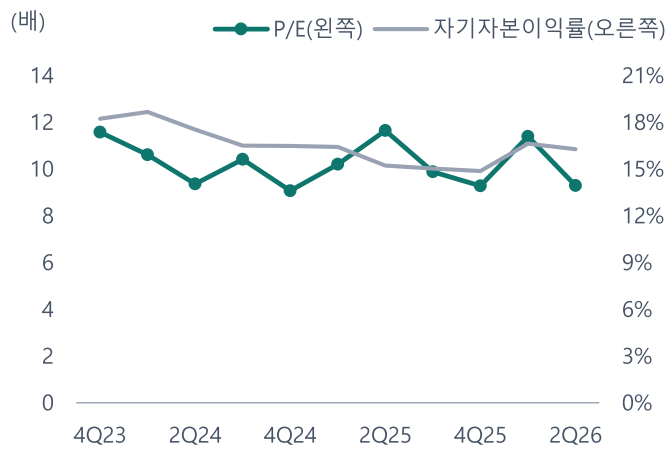
자료: 야후 파이낸스, BGF리테일, One Key 추정

세 방식의 값이 모두 현재가와 거의 같다. 주가가 과거 배수의 한가운데라는 뜻이다. 상승여력이 방식의 과거 평균 오차(9.7%)보다 작아 의견은 중립이다.

2027년 이익으로 보면

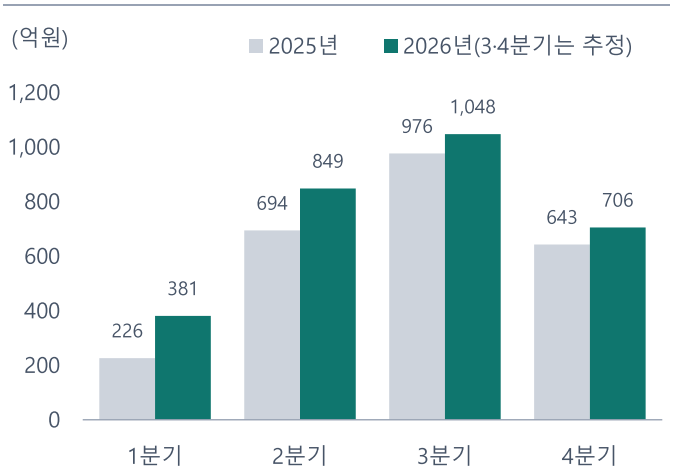
과거 시험은 그때 나와 있던 이익만 쓴다. 이익이 늘어나는 해에는 낮게 나온다. 2027년 추정 주당순이익에 같은 배수를 곱하면 150,585원이다. 컨센서스 목표주가(187,571원)와의 차이는 여기서 난다. 증권사들은 2027년 이익과 더 높은 배수를 쓴다.

그림 9 주가수익배수는 10.1배로 과거 9.1~11.6배의 가운데쯤이다



주: 분기 말 종가 ÷ 최근 4개 분기 주당순이익
자료: 야후 파이낸스, BGF리테일, One Key 계산

그림 10 영업이익은 상반기에 전년보다 34% 늘었다. 3분기 1,048억원, 4분기 706억원으로 추정한다



자료: BGF리테일 정기보고서, One Key 추정

위험과 확인: 무엇이 나오면 의견이 바뀌나

표 19 연간 실적과 추정 (억원, 원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
연말 점포 수(점)	18,458	18,711	18,964	19,217	19,470
점포당 매출(백만원)	480	488	499	507	514
매출액	**86,988**	**90,612**	**94,039**	**96,707**	**99,433**
전년 대비	–	+4.2%	+3.8%	+2.8%	+2.8%
매출총이익률	18.69%	18.62%	18.74%	18.88%	19.02%
상각비	5,107	5,273	5,263	5,333	5,404
상각비 밖의 판관비 등	8,634	9,058	9,375	9,564	9,834
영업이익	**2,516**	**2,539**	**2,983**	**3,358**	**3,670**
전년 대비	–	+0.9%	+17.5%	+12.6%	+9.3%
영업이익률	2.89%	2.80%	3.17%	3.47%	3.69%
당기순이익	1,952	1,953	2,194	2,549	2,792
주당순이익(원)	11,301	11,303	12,699	14,755	16,164
주당순자산(원)	68,546	76,009	84,300	94,445	105,253
자기자본이익률	17.3%	15.6%	15.8%	16.5%	16.2%
주당 배당금(원)	4,100	4,100	4,610	5,356	5,868

자료: BGF리테일, One Key 추정

확인할 날

10월 말(9월 업태 지수), 11월 초 3분기 실적. 볼 것은 세 가지다. 영업이익이 1,048억원(이 모델)과 1,085억원(컨센서스) 가운데 어디에 가까운가. 매출총이익률이 1년 전(18.85%)보다 얼마나 높은가. 동일점 성장률이 플러스를 지키는가.

기업 개요

편의점 업태의 매출 성장률은 2022년 10.8%에서 2025년 0.1%로 멈췄고, 같은 해 회사 연결 매출은 4.2% 늘었다. 해외에는 현지 회사와의 마스터 프랜차이즈 계약으로 몽골 541점, 말레이시아 170점, 카자흐스탄 50점 등 762점이 있다(2020년 30점). 투자와 운영은 현지 회사가 한다.

표 20 편의점 업태와 회사의 매출 성장률 (%)

	2022	2023	2024	2025
편의점 업태(산업통상부)	10.8	8.0	3.9	0.1
BGF리테일 연결 매출	**12.3**	**7.6**	**6.2**	**4.2**

자료: 산업통상부(회사가 사업보고서에 옮긴 값), BGF리테일 IR 자료, One Key 계산

BGF리테일은 편의점 CU를 운영한다. 2025년 말 국내 점포는 18,711점이고 회사가 추정한 시장점유율은 35.1%다. 2분기 상품 구성은 가공식품 45.3%, 담배 35.9%, 식품 13.9%다. 유통주식수는 1728만 주다.

작성 방법과 고지. 이 자료는 One Key가 공개된 자료로 쓴 개인 리서치다. 자료를 모으고 계산을 정리하고 글을 쓰는 데 AI 도구를 썼다. 숫자의 근거와 계산은 모델 엑셀에 남겼다. 그림은 모델 안의 엑셀 차트다. 컨센서스와 증권사 보고서는 견주고 방식을 확인하는 데에만 썼고 추정 값에는 쓰지 않았다. 투자 권유가 아니다.