BGF리테일 282330 · KOSPI · 편의점

한눈에 보는 BGF리테일: 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%**

한눈에

무엇을 하는 회사인가

편의점 CU를 운영한다. 2025년 말 국내 점포는 18,711점, 회사가 추정한 시장점유율은 35.1%다. 매출의 36%가 담배, 45%가 가공식품, 14%가 식품이다(2분기).

지금 어디에 있나

회사는 점포를 덜 늘리고 있다. 순증이 2023년 975점에서 2025년 253점이 됐다. 대신 동일점 성장률이 2025년 2분기 −2.1%에서 2026년 2분기 4.2%가 됐다. 상반기 영업이익은 전년보다 34% 늘었다. 담배 비중이 줄고 식품이 늘어 매출총이익률이 올랐고, 점포를 내면서 생기는 상각비의 증가가 멈췄다.

의견

투자의견은 중립, 목표주가는 127,100원이다(기준일 주가 126,400원, 차이 +0.6%). 주가는 최근 4개 분기 이익의 10.1배로 과거 중앙값 10.2배와 거의 같다. 가치평가 방식 셋의 값이 모두 현재가 근처에 모여 있다. 2026년 결산 추정 배당수익률은 3.6%다.

표 1 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

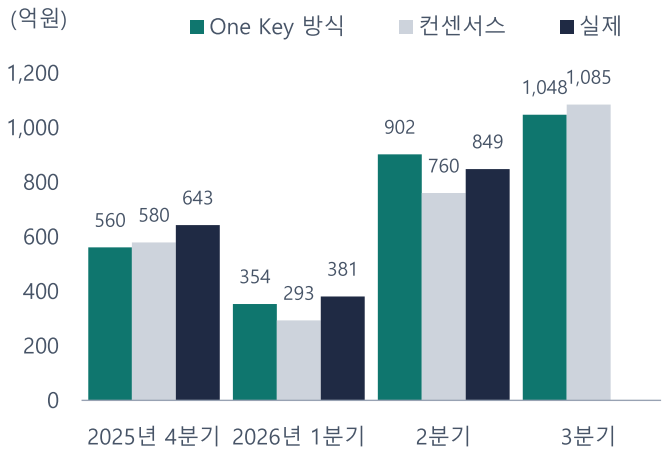
3분기: 2분기의 일회성을 떼어 내면 컨센서스 근처다

2분기에 화물연대 파업 관련 비용이 있었는데 회사는 금액을 밝히지 않는다. 판관비 주석의 지급수수료가 2분기에 전년보다 12.8% 늘었고(앞선 다섯 분기 평균 6.0%), 넘친 만큼을 두 방법으로

내면 65억~85억원이다. 평균 75억원을 3분기 출발점에서 뺐다. 빼지 않으면 3분기 영업이익은 970억원이다.

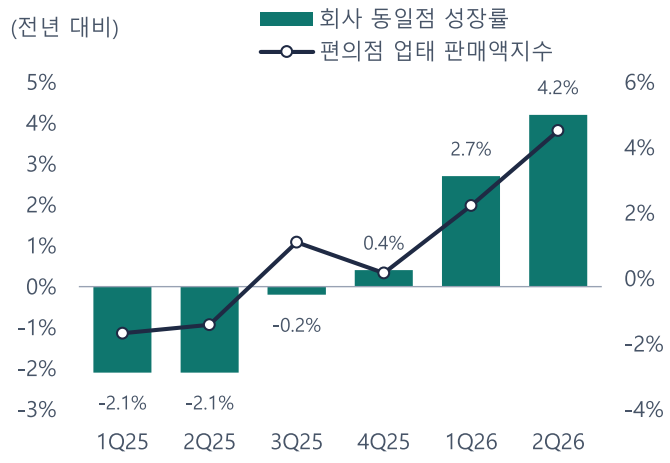
편의점 업태의 판매액 증가율이 2분기 4.5%에서 3분기(7·8월) 0.7%로 내려왔다. 1년 전 7월에 소비쿠폰이 풀려 견주는 값이 높다. 매출은 전년보다 2.1% 느는 것으로, 매출총이익률은 과거에 가장 덜 빗나간 후보(전년 같은 분기)로 냈다. 3분기 영업이익은 1,048억원이고 컨센서스는 1,085억원이다. 매출총이익률이 2분기처럼 전년보다 높게 나오면 1,139억원이다. 컨센서스 기록이 있는 최근 세 분기에는 컨센서스가 평균 80억원, 이 모델이 54억원 빗나갔다.

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 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

표 2 3분기 추정의 뼈대 (억원)

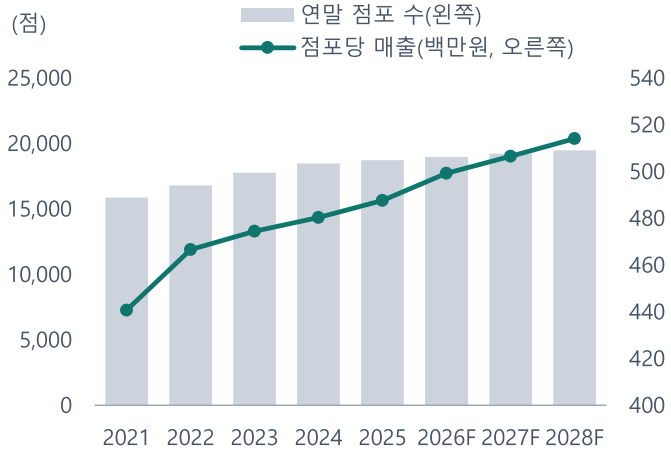
	1년 전	3분기 추정	무엇으로
매출액	24,622	25,151	전년 같은 분기 × (1 + 업태 지수 증가율 + 직전 분기의 회사 − 업태 차이)
매출총이익률	18.85%	18.85%	전년 같은 분기
판관비 등	3,665	3,693	상각비 + 매출액 × 상각비 밖의 비율
영업이익	**976**	**1,048**	**컨센서스 1,085**

자료: BGF리테일, 한국은행 ECOS, One Key 추정

점포 수 × 점포당 매출로 본 내년

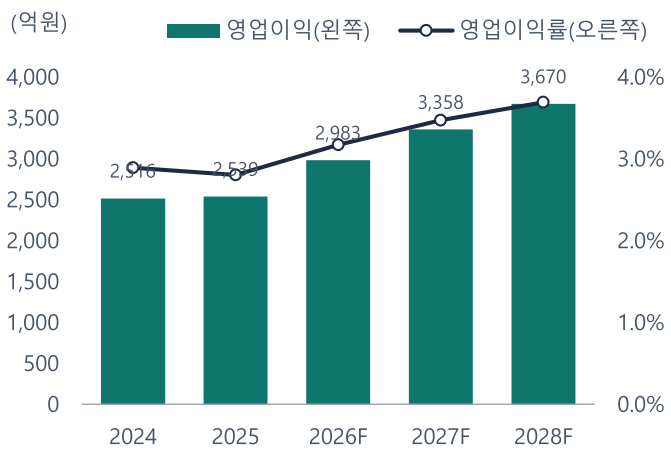
2027~2028년 매출을 평균 점포 수 × 점포당 매출로 냈다. 점포는 해마다 253점(2025년 실적) 늘고, 점포당 매출은 최근 3년 평균인 1.5%씩 는다고 뒀다. 판관비는 상각비(점포 수를 따른다)와 그 밖(매출을 따른다)으로 나눴다. 영업이익은 2027년 3,358억원(컨센서스 3,370억원), 2028년 3,670억원이다. 회사의 2028년 목표는 매출 100,000억원, 영업이익 3,000억원 이상이다. 점포당 매출 증가율이 1%p 높으면 2027년 영업이익이 86억원 많다.

그림 3 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 4 영업이익은 2026년 2,983억원, 2027년 3,358억원으로 추정한다. 2028년 회사 목표는 3,000억원 이상이다



자료: BGF리테일, One Key 추정

표 3 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

3분기 실적에서 볼 것

확인할 날은 10월 말(9월 업태 지수)과 11월 초 3분기 실적이다. 영업이익이 1,048억원(이 모델)과 1,085억원(컨센서스) 가운데 어디에 가까운지, 매출총이익률이 1년 전보다 얼마나 높은지를 본다. 2분기 일회성의 금액은 회사가 밝힌 값이 아니라 지급수수료에서 거꾸로 낸 추정이다.

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. 자세한 근거는 같은 날 낸 정식 보고서에 있다.