

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 160,000원

현재가 (9/23) 120,000원

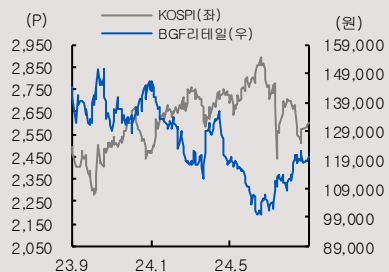
KOSPI (9/23)	2,602.01pt
시가총액	2,074십억원
발행주식수	17,284천주
액면가	1,000원
52주 최고가	150,500원
최저가	99,700원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	31.4%
배당수익률 (2024F)	3.6%

주주구성	
비지배 외 20 인	53.40%
국민연금공단	7.23%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	11%	7%	-19%
절대기준	6%	1%	-16%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	160,000	160,000	-
EPS(24)	12,187	12,777	▼
EPS(25)	13,856	15,643	▼

BGF리테일 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

BGF리테일 (282330)

상대적으로 안정적이나... 다소 아쉬운

3분기도 녹록치 않은 업황

3분기도 편의점 업황은 다소 주춤한 것으로 판단한다. 7월 강우와 무더위로 예상치를 하회하는 집객력을 기록하였고, 8월에도 계절성 제품 판매 호조에도 불구하고 의미 있는 성장률을 달성하지는 못하고 있는 것으로 파악한다. 9월 실적이 중요 변수가 되겠지만, 7~8월 누적 기존점 성장률 회복이 더디게 나타나고 있다는 점을 고려하면 3분기 기존점 성장률은 상반기 추세에서 크게 벗어나기는 쉽지 않을 것으로 전망한다. 다만, 9월 개선 가능성을 기대하는 부분 중 하나는 1) 8월 기저가 높았음에도 불구하고 오히려 성장세로 전환되었다는 점과, 2) 빙과 및 주류 등 매출 호조가 9월에도 이어질 가능성이 높기 때문이다.

낮은 외형 성장에도 이익 증가는 기대

3분기 기존점 성장률 둔화에도 불구하고 영업이익은 소폭 개선될 것으로 전망한다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 본부임차 비중 증가에 따라 가맹수수료율이 상승하고 있고, 2) 계절성 제품 판매에 따른 마진을 개선과, 3) BGF네트웍스 편입에 따른 이익 기여도 확대가 예상되기 때문이다. 또한, 4) 지난해 기저에 따른 효과도 작용할 가능성이 높다. 다만, 이익 증가 폭은 낮은 기존점 성장률로 인해 크지 않을 것으로 판단한다.

하반기 접어들면서 소비시장은 더욱 위축되고 있는 것으로 파악된다. 주요 채널 성장률이 감소하고 있고, 뚜렷한 경기 회복 요인이 보이지 않아 편의점 산업에도 영향이 미치고 있다. 그나마 동사는 구조적으로 본부임차 비중을 증가시켜 수익성을 방어하고 있는 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 16만원 제시

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 16만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,616	8,195	8,661	9,118	9,507
영업이익	252	253	253	267	280
세전이익	254	248	270	311	338
지배주주순이익	194	196	211	239	260
EPS(원)	11,198	11,331	12,187	13,856	15,043
증가율(%)	31.1	1.2	7.6	13.7	8.6
영업이익률(%)	3.3	3.1	2.9	2.9	2.9
순이익률(%)	2.5	2.4	2.4	2.6	2.7
ROE(%)	21.8	19.2	18.4	18.5	17.7
PER	18.8	11.6	9.8	8.6	7.9
PBR	3.8	2.1	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	5.8	3.5	2.2	1.9	1.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

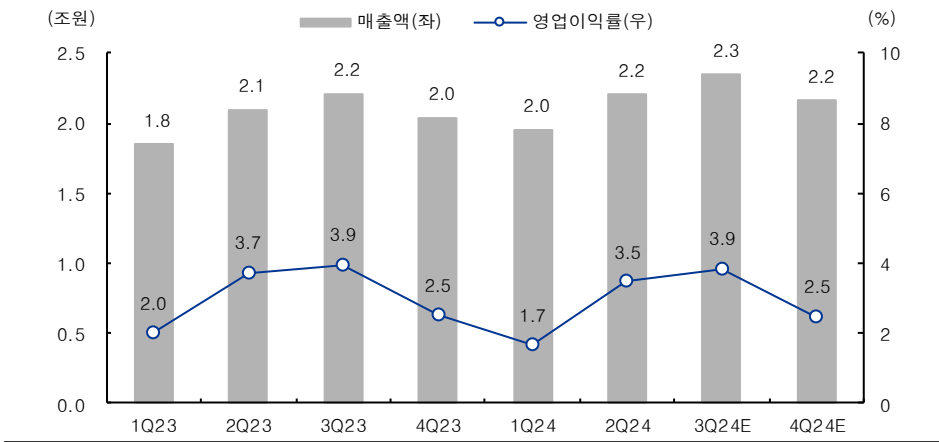
표 1. BGF리테일 영업실적 컨센서스 비교

(단위: 억 원, %)

	3Q24E	3Q23	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출	23,426	22,068	22,029	6.3%	6.2%	23,472	-0.2%
영업이익	903	872	762	18.5%	3.6%	903	0.0%
순이익	791	700	585	35.2%	13.0%	667	18.6%
OPM	3.9%	3.9%	3.5%	11.4%	-2.4%	3.8%	0.2%

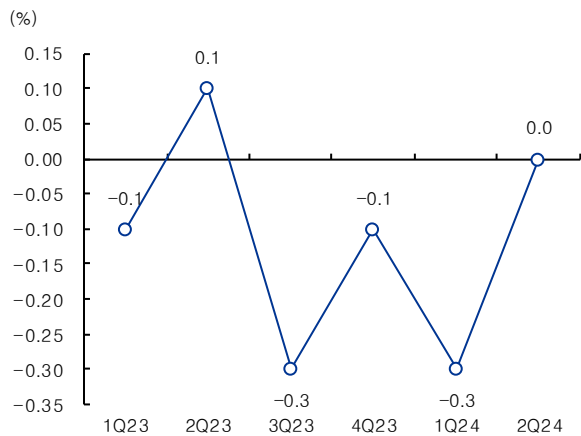
자료: BGF리테일, Quantiwise, IBK투자증권

그림 1. BGF리테일 영업실적 추이



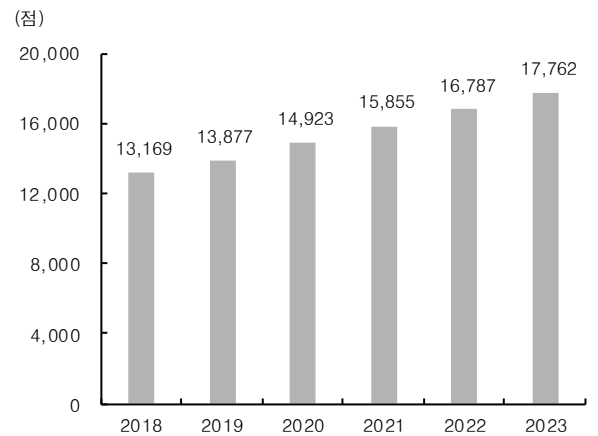
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 2. BGF리테일 분기별 YoY 상품이익률



자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 3. BGF리테일 연도별 국내 점포 수



자료: BGF리테일, IBK투자증권

BGF리테일 (282330)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,616	8,195	8,661	9,118	9,507
증가율(%)	12.3	7.6	5.7	5.3	4.3
매출원가	6,230	6,672	7,045	7,426	7,743
매출총이익	1,386	1,523	1,616	1,692	1,764
매출총이익률 (%)	18.2	18.6	18.7	18.6	18.6
판매비	1,134	1,270	1,364	1,425	1,484
판매비율(%)	14.9	15.5	15.7	15.6	15.6
영업이익	252	253	253	267	280
증가율(%)	26.6	0.3	-0.3	5.7	4.9
영업이익률(%)	3.3	3.1	2.9	2.9	2.9
순금융손익	-2	-10	7	26	41
이자손익	-14	-21	26	25	40
기타	12	11	-19	1	1
기타영업외손익	5	6	12	20	20
종속/관계기업손익	-1	0	-1	-2	-3
세전이익	254	248	270	311	338
법인세	61	53	60	72	78
법인세율	24.0	21.4	22.2	23.2	23.1
계속사업이익	194	196	211	239	260
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	194	196	211	239	260
증가율(%)	31.1	1.2	7.6	13.7	8.6
당기순이익률 (%)	2.5	2.4	2.4	2.6	2.7
지배주주당기순이익	194	196	211	239	260
기타포괄이익	12	-13	1	0	0
총포괄이익	205	183	212	239	260
EBITDA	673	731	718	735	777
증가율(%)	15.7	8.5	-1.7	2.3	5.8
EBITDA마진율(%)	8.8	8.9	8.3	8.1	8.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	11,198	11,331	12,187	13,856	15,043
BPS	55,695	62,165	70,309	79,867	90,413
DPS	4,100	4,100	4,300	4,500	4,800
밸류에이션(배)					
PER	18.8	11.6	9.8	8.6	7.9
PBR	3.8	2.1	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	5.8	3.5	2.2	1.9	1.1
성장성지표(%)					
매출증가율	12.3	7.6	5.7	5.3	4.3
EPS증가율	31.1	1.2	7.6	13.7	8.6
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	3.1	3.6	3.8	4.0
ROE	21.8	19.2	18.4	18.5	17.7
ROA	7.0	6.4	6.5	7.1	6.9
ROIC	-378.4	404.0	-167.8	-48.3	-31.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	206.1	199.6	168.1	155.2	156.1
순차입금 비율(%)	28.6	25.1	-40.2	-50.4	-74.6
이자보상배율(배)	8.9	5.4	1,081.1	1,131.6	1,138.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	75.8	53.3	49.1	51.5	51.4
재고자산회전율	65.3	54.3	46.6	48.5	48.3
총자산회전율	2.7	2.7	2.7	2.7	2.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	890	979	1,116	1,332	1,893
현금및현금성자산	269	302	441	647	1,116
유가증권	35	51	54	57	59
매출채권	128	180	173	181	189
재고자산	125	177	195	181	212
비유동자산	2,056	2,240	2,142	2,190	2,108
유형자산	690	776	704	519	310
무형자산	38	37	32	25	20
투자자산	310	338	387	399	410
자산총계	2,946	3,219	3,258	3,523	4,002
유동부채	1,102	1,191	1,694	1,776	2,059
매입채무및기타채무	524	545	519	544	566
단기차입금	12	11	7	8	8
유동성장기부채	1	0	0	0	0
비유동부채	881	953	349	366	380
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	1,984	2,145	2,043	2,142	2,439
지배주주지분	963	1,074	1,215	1,380	1,563
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
자본조정등	22	22	22	22	22
기타포괄이익누계액	1	1	2	2	2
이익잉여금	600	712	852	1,017	1,199
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	963	1,074	1,215	1,380	1,563
비이자부채	1406	1522	2036	2134	2431
총차입금	578	623	7	8	8
순차입금	275	270	-488	-696	-1,166

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	630	647	1,017	719	723
당기순이익	194	196	211	239	260
비현금성 비용 및 수익	498	550	481	425	440
유형자산감가상각비	411	467	457	461	491
무형자산상각비	10	10	8	7	5
운전자본변동	-9	-39	335	30	-16
매출채권등의 감소	0	0	-173	-8	-7
재고자산의 감소	-16	-52	-18	13	-31
매입채무등의 증가	0	0	519	25	21
기타 영업현금흐름	-53	-60	-10	25	39
투자활동 현금흐름	-98	-244	-20	-533	-472
유형자산의 증가(CAPEX)	-223	-206	-211	-275	-283
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-9	-7	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-48	-53	-18	-15	-14
기타	181	22	210	-243	-175
재무활동 현금흐름	-318	-369	-858	20	217
차입금의 증가(감소)	-8	-3	-3	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-310	-366	-855	20	217
기타 및 조정	0	0	0	0	1
현금의 증가	214	34	139	206	469
기초현금	54	269	302	441	647
기말현금	269	302	441	647	1,116

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

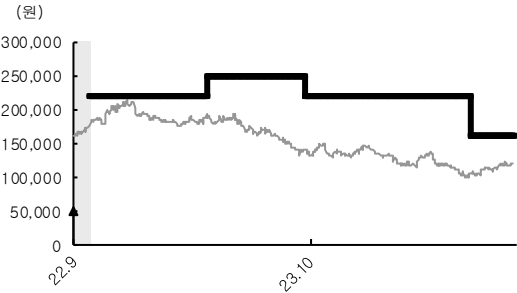
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

BGF리테일	추천일자	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.05.10	매수	220,000	-20.11	-7.73
	2022.10.20	담당자변경		-	-
	2023.05.04	매수	250,000	-32.71	-22.44
	2023.10.13	매수	220,000	-41.79	-31.59
	2024.07.15	매수	160,000	-30.08	-23.75
	2024.09.23	매수	160,000		