

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 160,000원

현재가 (8/1) 108,300원

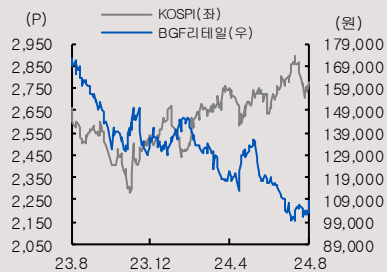
KOSPI (8/1)	2,777.68pt
시가총액	1,872십억원
발행주식수	17,284천주
액면가	1,000원
52주 최고가	172,700원
최저가	99,700원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	30.3%
배당수익률 (2024F)	4.3%

주주구성	
비지배 외 20 인	53.40%
국민연금공단	7.23%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	-30%	-40%
절대기준	1%	-23%	-37%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	160,000	160,000	-
EPS(24)	12,777	12,871	▼
EPS(25)	15,643	15,207	▲

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)

2분기 Review: 기대치 부합

2분기 실적 무난

BGF리테일 연결기준 2분기 실적은 시장 기대치에 부합하였다. 2분기 매출액은 2조 2,029억 원(전년동기대비 +5.0%), 영업이익 762억 원을(전년동기대비 -2.4%) 달성하였다. 부진한 영업환경(소비경기 악화 + 강우 및 더위)이 작용하면서 실적 성장은 제한되었다. 객수 및 객단가 모두 감소하였고, 행사상품 판매량 증가에 따른 영향이 작용한 것으로 판단한다.

2분기 기존점 성장률은 전년대비 역 성장하였지만, 1) 음료 및 빙과 등 계절성 상품군 판매 호조에 따라 마진을 개선이 이어졌고, 2) 우량 신규점 기여도 증가와, 3) 본부임차 비중 확대에 따른 가맹수수료율 증가로 영업실적 감소를 일부 방어한 것으로 판단한다. 전체 실적은 다소 아쉬웠지만, 신규점 출점이 예상치에 부합하였고, 부진한 소비경기를 감안할 경우 선방한 실적으로 해석한다.

판관비 증가율 둔화

고정비 증가분을 고려할 경우 2분기 실적을 부정적으로 해석할 필요는 없다. 특히, 판관비 증가율이 둔화되고 있고, 이를 구조적으로 통제하고 있다는 점에서 긍정적으로 해석할 수 있는 부분도 있다. 동사는 부진한 영업환경에도 불구하고 본부임차 비중 확대를 통해 가맹수수료율을 증가시켰고, 점포 구성비 변경에 따라 통제할 수 있는 비용도 증가하고 있는 것으로 분석한다. 동 효과는 하반기에도 이어질 가능성이 높다. 본부임차 출점이 수년간 이어지면서 부담으로 작용했던 감가상각비 비중이 하락할 것으로 보이고, 가맹수수료율 증가는 이어질 가능성이 높기 때문이다.

투자의견 매수, 목표주가 16만원 제시

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 16만원을 유지한다. 이익 모멘텀이 약화되고 있는 것은 맞지만, 주요 소비채널과 비교할 때 긍정적인 수치로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,616	8,195	8,670	9,284	9,755
영업이익	252	253	260	300	321
세전이익	254	248	283	351	389
지배주주순이익	194	196	221	270	300
EPS(원)	11,198	11,331	12,777	15,643	17,334
증가율(%)	31.1	1.2	12.8	22.4	10.8
영업이익률(%)	3.3	3.1	3.0	3.2	3.3
순이익률(%)	2.5	2.4	2.5	2.9	3.1
ROE(%)	21.8	19.2	19.2	20.5	19.6
PER	18.8	11.6	8.1	6.6	6.0
PBR	3.8	2.1	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	5.8	3.5	1.7	1.1	0.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

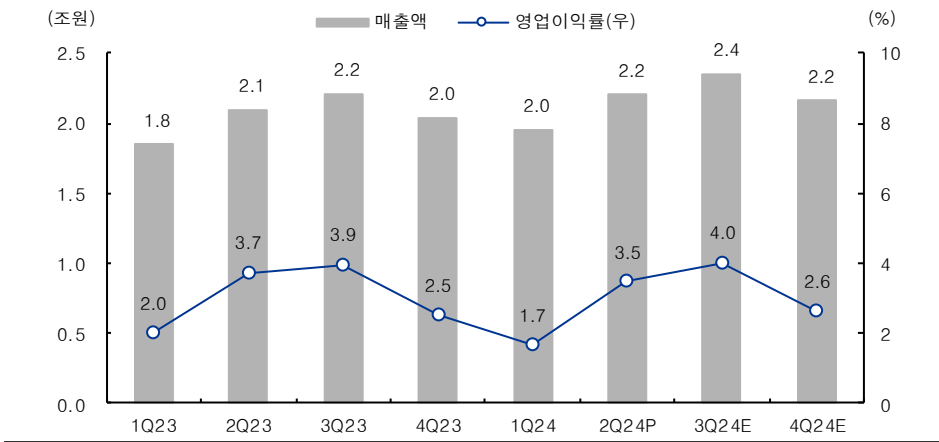
표 1. BGF리테일 영업실적 컨센서스 비교

(단위: 억 원, %, P)

	2Q24	2Q23	1Q24	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출	22,029	20,982	19,538	13%	5.0%	22,367	-1.5%
영업이익	762	781	326	134%	-2.4%	776	-1.8%
순이익	585	595	234	150%	-1.7%	579	1.0%
OPM	3.5%	3.7%	1.7%	-7.0%	107.3%	3.5%	-0.3%

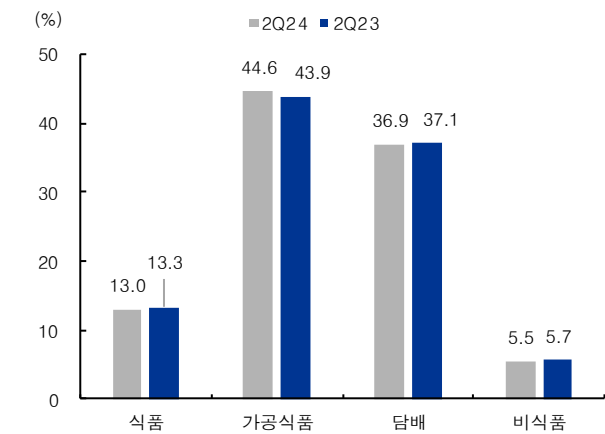
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 1. BGF리테일 영업실적 추이



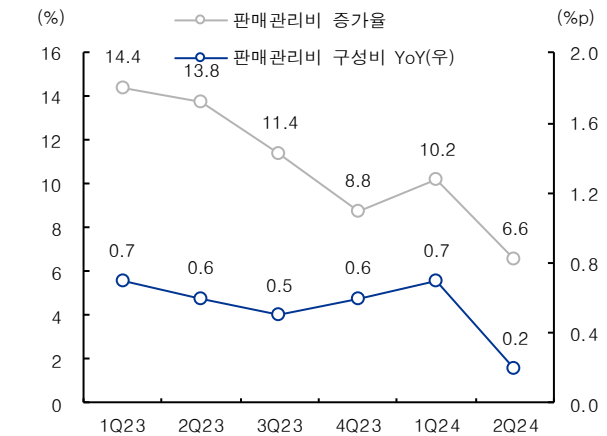
자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 2. BGF리테일 상품 MIX



자료: BGF리테일, IBK투자증권

그림 3. BGF리테일 판관비 추이



자료: BGF리테일, IBK투자증권

BGF리테일 (282330)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,616	8,195	8,670	9,284	9,755
증가율(%)	12.3	7.6	5.8	7.1	5.1
매출원가	6,230	6,672	7,057	7,557	7,940
매출총이익	1,386	1,523	1,613	1,727	1,815
매출총이익률 (%)	18.2	18.6	18.6	18.6	18.6
판매비	1,134	1,270	1,353	1,427	1,494
판매비율(%)	14.9	15.5	15.6	15.4	15.3
영업이익	252	253	260	300	321
증가율(%)	26.6	0.3	2.6	15.6	7.0
영업이익률(%)	3.3	3.1	3.0	3.2	3.3
순금융손익	-2	-10	13	33	51
이자손익	-14	-21	22	32	50
기타	12	11	-9	1	1
기타영업외손익	5	6	11	20	20
중속/관계기업손익	-1	0	-1	-2	-3
세전이익	254	248	283	351	389
법인세	61	53	62	81	89
법인세율	24.0	21.4	21.9	23.1	22.9
계속사업이익	194	196	221	270	300
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	194	196	221	270	300
증가율(%)	31.1	1.2	12.8	22.4	10.8
당기순이익률 (%)	2.5	2.4	2.5	2.9	3.1
지배주주당기순이익	194	196	221	270	300
기타포괄이익	12	-13	-1	0	0
총포괄이익	205	183	220	270	300
EBITDA	673	731	692	746	804
증가율(%)	15.7	8.5	-5.3	7.8	7.8
EBITDA마진율(%)	8.8	8.9	8.0	8.0	8.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	11,198	11,331	12,777	15,643	17,334
BPS	55,695	62,165	70,812	82,157	94,994
DPS	4,100	4,100	4,300	4,500	4,800
밸류에이션(배)					
PER	18.8	11.6	8.1	6.6	6.0
PBR	3.8	2.1	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	5.8	3.5	1.7	1.1	0.6
성장성지표(%)					
매출증가율	12.3	7.6	5.8	7.1	5.1
EPS증가율	31.1	1.2	12.8	22.4	10.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	3.1	4.3	4.5	4.8
ROE	21.8	19.2	19.2	20.5	19.6
ROA	7.0	6.4	6.0	6.4	6.5
ROIC	-378.4	404.0	-86.7	-35.8	-29.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	206.1	199.6	233.9	211.3	188.4
순차입금 비율(%)	28.6	25.1	-49.9	-69.1	-79.1
이자보상배율(배)	8.9	5.4	20.0	17.4	18.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	75.8	53.3	49.2	52.1	52.0
재고자산회전율	65.3	54.3	46.7	49.1	48.9
총자산회전율	2.7	2.7	2.4	2.2	2.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	890	979	1,844	2,231	2,604
현금및현금성자산	269	302	1,131	1,498	1,814
유가증권	35	51	54	57	60
매출채권	128	180	173	183	192
재고자산	125	177	195	183	216
비유동자산	2,056	2,240	2,242	2,189	2,131
유형자산	690	776	662	498	304
무형자산	38	37	31	24	19
투자자산	310	338	393	406	418
자산총계	2,946	3,219	4,086	4,420	4,735
유동부채	1,102	1,191	1,949	2,065	2,142
매입채무및기타채무	524	545	578	612	623
단기차입금	12	11	9	9	10
유동성장기부채	1	0	0	0	0
비유동부채	881	953	914	935	952
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	1,984	2,145	2,863	3,000	3,093
지배주주지분	963	1,074	1,224	1,420	1,642
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
자본조정등	22	22	22	22	22
기타포괄이익누계액	1	1	0	0	0
이익잉여금	600	712	862	1,058	1,280
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	963	1,074	1,224	1,420	1,642
비이자부채	1406	1522	2289	2426	2518
총차입금	578	623	574	574	575
순차입금	275	270	-611	-981	-1,299

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	630	647	986	734	735
당기순이익	194	196	221	270	300
비현금성 비용 및 수익	498	550	422	396	416
유형자산감가상각비	411	467	424	439	477
무형자산상각비	10	10	8	7	5
운전자본변동	-9	-39	327	36	-30
매출채권등의 감소	0	0	-173	-10	-8
재고자산의 감소	-16	-52	-18	11	-32
매입채무등의 증가	0	0	578	35	11
기타 영업현금흐름	-53	-60	16	32	49
투자활동 현금흐름	-98	-244	-167	-415	-445
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	-16	-16
기타	181	22	63	-124	-146
재무활동 현금흐름	-318	-369	9	48	25
차입금의 증가(감소)	-8	-3	-3	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-310	-366	12	48	25
기타 및 조정	0	0	1	0	1
현금의 증가	214	34	829	367	316
기초현금	54	269	302	1,131	1,498
기말현금	269	302	1,131	1,498	1,814

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 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (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	투자의견	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	-34.97	-33.13
	2024.08.01	매수	160,000		