



BGF리테일 (282330)

BUY | CP(11.2) 140,400원 | TP 200,000원

2023.11.3 | 기업분석_Company Memo

Analyst 서현정 hjs0214@hanafn.com

BGF리테일 3Q23Re: 무난했다

1. 3분기 실적

- 점포수 17,447개(YoY 900개 추정), 유사업종전환율 40%, 전체개점 47% 본부임차형(YoY +3%p)
- 동일점 YoY 0.9%(진단키트 제외), 7월 -0.4%, 8월 1.5%, 9월 1.8%
입지별(YoY): 일반 0.6%, 특수 4.2%// 상품별(YoY): 일반 1.2%, 담배 0.4%// 객수 YoY -1%, 객단가 0.7%
- GPM 18.9%(YoY +0.03%p): 믹스 악화로 상품이익률 YoY -0.3%p 하락
- OPM 3.9%(YoY -0.5%p): 성장률 저하 및 본부임차형 출점 증가에 따른 임차료/상각비 등 비용 부담 증가
- BGF푸드: OP 15억원(YoY +18억원), 로지스: OP 30억원(YoY +11억원), 휴먼넷: OP 15억원(YoY +5억원)

2. 4분기 전망

- 4분기 영업이익 580억원(YoY 10%) 추정(전년도 회계처리 변경전 기준 YoY - 3%)
- 높은 베이스 부담 성장률 둔화 불가피, 본부임차형 비중 확대에 따른 판관비율 상승 추세
- 점포순증 목표치 상향: 800개 → 900개 고무적
- 가성비 행사, 차별화상품 전개 통해 객수 확보 목표

3. 투자판단(BUY, TP 20/CP 14.4만원)

- 기대치 부합하는 무난한 실적
- 안정적 점포 순증과 월별 성장률 개선 흐름 고무적
- 다만, 외형 성장률 및 수익성 저하 동반 하락 아쉬움
- 향후 동일점 성장률 회복 여부 관건
- 현재 주가 12MF PER 11배, 매크로 불확실성 구간 방어주 역할은 가능, 조정시 매수 유효

도표 1. BGF리테일 분기 실적 전망 (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022년	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2023년
매출	1,692	1,919	2,056	1,949	7,616	1,850	2,098	2,207	2,131	8,286
편의점	1,687	1,909	2,044	1,938	7,578	1,838	2,082	2,188	2,118	8,226
기타	6	9	12	11	38	11	16	19	13	60
영업이익	38	71	92	52	252	37	78	87	58	260
편의점	39	71	89	51	249	40	71	81	56	248
기타	-1	0	3	2	3	-3	7	6	1	11
세전이익	35	75	91	54	254	36	75	89	57	258
순이익	26	57	69	41	194	28	60	70	41	198
영업이익률(%)	2.2	3.7	4.5	2.7	3.3	2.0	3.7	3.9	2.7	3.1
세전이익률(%)	2.0	3.9	4.4	2.8	3.3	2.0	3.6	4.1	2.7	3.1
순이익률(%)	1.5	3.0	3.4	2.1	2.5	1.5	2.8	3.2	1.9	2.4
매출(YoY,%)	12.7	12.8	11.9	12	12.3	9.3	9.4	7.3	9.3	8.8
영업이익(YoY,%)	74.5	20.7	31.7	5.3	26.6	-2.0	10.3	-5.0	10.4	2.9
세전이익(YoY,%)	61.4	23.6	41.3	16.3	32.0	4.5	0.2	-1.6	6.3	1.5
순이익(YoY,%)	63.7	22.6	40.5	14.6	31.1	6.6	3.7	1.0	1.0	2.6

자료: BGF리테일, 하나증권

도표 2. BGF리테일 연간 실적 전망 및 Valuation (K-IFRS 연결)

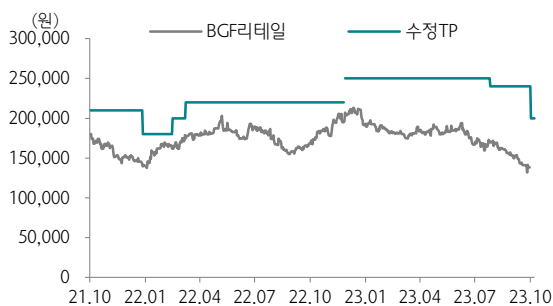
(단위: 십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출	6,781	7,616	8,286	8,859	9,359
영업이익	199	252	260	282	321
세전이익	193	254	258	280	319
당기순이익	148	194	198	215	246
적정시가총액	2,798	3,022	3,264	3,525	3,807
주식수(천주)	17,283	17,283	17,283	17,283	17,283
적정주가(원)	161,913	174,866	188,855	203,964	220,281
적정PER(배)	19.0	15.6	16.4	16.4	15.5
EPS(원)	8,543	11,198	11,485	12,453	14,212
영업이익률(%)	2.9	3.3	3.1	3.2	3.4
매출 (YoY,%)	9.7	12.3	8.8	6.9	5.6
영업이익 (YoY,%)	23.0	26.6	2.9	8.4	14.1
순이익 (YoY,%)	20.3	31.1	2.6	8.4	14.1

자료: BGF리테일, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

BGF리테일



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.10.10	BUY	200,000		
23.8.4	BUY	240,000	-35.36%	-28.50%
22.12.6	BUY	250,000	-26.07%	-14.80%
22.10.31	담당자 변경		-	-
22.3.17	BUY	220,000	-19.46%	-7.73%
22.2.23	BUY	200,000	-15.71%	-10.50%
22.1.5	BUY	180,000	-12.82%	-5.83%
21.10.8	BUY	210,000	-25.02%	-16.90%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(서현정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 11월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(서현정)는 2023년 11월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.62%	4.93%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 11월 02일