

BGF 리테일 (282330.KS)

1Q24 Review: 점포 확장 효과와 고 정비 증가 간 시차

투자의견

BUY(유지)

목표주가

200,000 원(유지)

현재주가

133,100 원(05/02)

시가총액

2,300 (십억원)

유통/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 1Q24P 매출액 1.95조원(+5.6%, 이하 yoy), 영업이익 326억원(-11.9%) 기록
- 동일점 성장률은 +0.6% 기록. 전년 높은 기저(+5.3%)에 비우호적인 기상 환경, 해외 출국자 증가 영향
- 영업이익 하락 주요 요인: 매출 성장률이 본부 임차형 증가 관련 고정 비용(사용권, 자산상각비)을 상쇄하지 못 함
- 연간 개점 목표(800점 유지) 순조롭게 달성 중임에도 평균 가맹 수수료율은 35.1%(+0.1%p)로 높은 레벨 지속
- 비중: 가공식품 42.6%(+0.5%p), 식품 13.6%(flat), 담배 8.1%(-0.4%p), 비식품 5.7%(-0.1%p)
- 성장 전략 1) 간편식 전면 리뉴얼 및 협업 상품 확대, 2) 디저트 히트 상품 발굴, 3) 주류 연계 구매 강화
- 비용 전략: 1) 코로나 이후 임차료 인상 러쉬 일단락 및 향후 임차료 협상 우위 노력, 2) 본부 임차형 개점 마무리
- 목표주가 200,000원 유지, 투자의견 '매수' 유지

주가(원,05/02)	133,100
시가총액(십억원)	2,300

발행주식수	17,284천주
52주 최고가	197,000원
최저가	111,300원
52주 일간 Beta	-0.08
60일 일평균거래대금	88억원
외국인 지분율	30.6%
배당수익률(2024E)	3.2%

주주구성	
비지예프 (외 21인)	53.4%
국민연금공단 (외 1인)	7.2%
자사주 (외 1인)	0.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	12.1	-19.7	-37.0
절대기준	9.5	-5.2	-30.7

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	200,000	200,000	-
영업이익(24)	277	284	▼
영업이익(25)	292	312	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	7,616	8,195	8,683	9,154
영업이익	252	253	277	292
세전손익	254	248	267	290
당기순이익	194	196	205	223
EPS(원)	194	196	189	205
증감률(%)	11,198	11,331	10,931	11,883
PER(배)	31.1	1.2	-3.5	8.7
ROE(%)	18.8	11.6	12.2	11.2
PBR(배)	21.8	19.2	15.9	15.5
EV/EBITDA(배)	3.8	2.1	1.9	1.7

자료: 유진투자증권

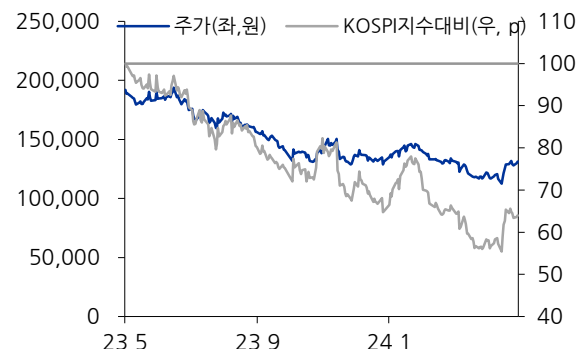
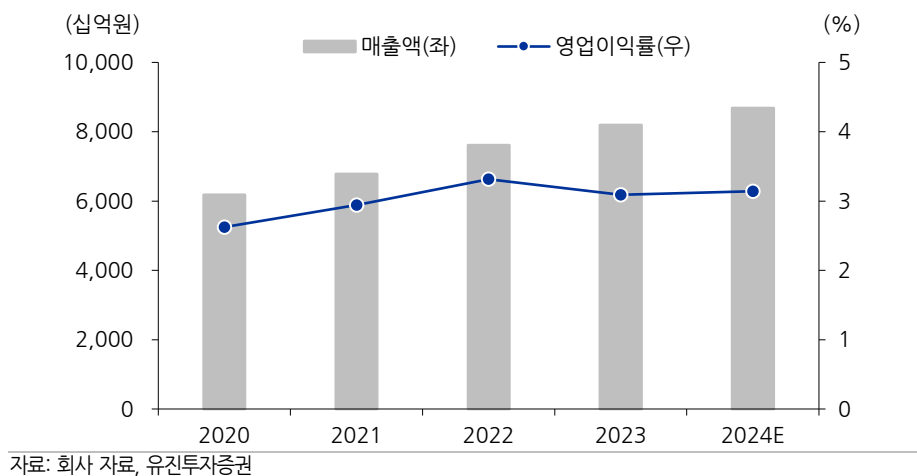


도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	1,850	2,098	2,207	2,040	1,954	2,239	2,341	2,148	7,616	8,195	8,683	9,154
편의점	1,838	2,082	2,188	2,024	1,950	2,222	2,322	2,132	7,578	8,132	8,626	9,088
기타	11	16	19	16	4	17	20	17	38	63	57	66
점포수	16,987	17,187	17,437	17,762	17,962	18,162	18,362	18,562	16,787	17,762	18,562	19,262
점당매출액	108	121	125	114	109	122	126	115	451	458	465	472
매출총이익	335	397	416	375	361	425	442	394	1,386	1,523	1,622	1,719
GPM(%)	18.1	18.9	18.9	18.4	18.5	19.0	18.9	18.4	18.2	18.6	18.7	18.8
판관비	298	319	329	323	329	340	349	332	1,134	1,270	1,350	1,423
판관비율(%)	16.1	15.2	14.9	15.9	16.8	15.2	14.9	15.4	14.9	15.5	15.5	15.5
영업이익	37	78	87	51	33	84	93	63	252	253	273	297
OPM(%)	2.0	3.7	3.9	2.5	1.7	3.8	4.0	2.9	3.3	3.1	3.1	3.2
지배순이익	28	60	70	39	23	59	65	39	194	196	186	209
NPM(%)	1.5	2.8	3.2	1.9	1.2	2.6	2.8	1.8	2.5	2.4	2.1	2.3
< % yoy >												
매출액	9.3	9.4	7.3	4.7	5.6	6.7	6.1	5.3	12.3	7.6	6.0	5.4
편의점	9.0	9.0	7.0	4.4	6.1	6.8	6.1	5.3	12.1	7.3	6.1	5.4
기타	98.5	77.0	59.3	47.7	(66.0)	2.6	2.6	2.6	99.2	66.1	(9.5)	15.9
점포수	5.8	5.7	5.6	5.8	5.7	5.7	5.3	4.5	5.9	5.8	4.5	3.8
점당매출액	3.0	3.1	1.3	(1.3)	0.3	1.0	0.8	0.8	5.8	1.4	1.5	1.5
영업이익	(2.0)	10.3	(4.9)	(2.3)	(11.9)	8.2	6.6	22.9	26.6	0.3	7.7	8.8
지배순이익	6.6	3.7	1.1	(5.6)	(15.5)	(1.2)	(7.5)	1.3	31.1	1.2	(5.0)	12.1

자료: 회사 자료, 유진투자증권
주: 점당매출액 단위는 백만원

도표 2. 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



BGF리테일(282330.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	2,946	3,219	3,317	3,492	3,660
유동자산	890	979	1,061	1,186	1,305
현금성자산	565	524	681	787	892
매출채권	180	248	190	201	208
재고자산	125	177	160	169	175
비유동자산	2,056	2,240	2,256	2,307	2,355
투자자산	1,328	1,426	1,511	1,593	1,652
유형자산	690	776	714	688	682
기타	38	37	31	25	20
부채총계	1,984	2,145	2,127	2,170	2,201
유동부채	1,102	1,191	1,173	1,215	1,246
매입채무	731	784	785	828	858
유동성이자부채	306	343	323	323	323
기타	65	64	64	64	64
비유동부채	881	953	954	954	955
비유동이자부채	847	911	911	911	911
기타	34	42	43	43	44
자본총계	963	1,074	1,190	1,323	1,459
지배지분	963	1,074	1,190	1,323	1,459
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
이익잉여금	600	712	830	963	1,099
기타	24	23	21	21	21
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	963	1,074	1,190	1,323	1,459
총차입금	1,154	1,254	1,234	1,234	1,234
순차입금	589	730	553	447	342

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	630	647	645	593	610
당기순이익	194	196	205	223	230
자산상각비	421	478	466	448	442
기타비현금성손익	77	69	(144)	(148)	(126)
운전자본증감	(9)	(39)	77	24	17
매출채권감소(증가)	(52)	(49)	58	(10)	(7)
재고자산감소(증가)	(16)	(52)	17	(9)	(6)
매입채무증가(감소)	16	16	2	43	31
기타	44	45	0	0	0
투자현금	(98)	(244)	(397)	(414)	(428)
단기투자자산감소	246	99	2	5	5
장기투자증권감소	(0)	0	(2)	(2)	(2)
설비투자	223	206	392	413	429
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(9)	(7)	(5)	(4)	(3)
재무현금	(318)	(369)	(91)	(73)	(76)
차입금증가	(266)	(298)	(20)	0	0
자본증가	(52)	(71)	(71)	(73)	(76)
배당금지급	52	71	71	73	76
현금 증감	214	34	157	106	106
기초현금	54	269	302	459	565
기말현금	269	302	459	565	670
Gross Cash flow	692	745	568	569	593
Gross Investment	353	382	323	396	416
Free Cash Flow	338	363	246	173	177

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,616	8,195	8,683	9,154	9,492
증가율(%)	12.3	7.6	6.0	5.4	3.7
매출원가	6,230	6,672	7,000	7,462	7,796
매출총이익	1,386	1,523	1,683	1,692	1,696
판매 및 일반관리비	1,134	1,270	1,406	1,400	1,395
기타영업손익	16	12	11	(0)	(0)
영업이익	252	253	277	292	302
증가율(%)	26.6	0.3	9.3	5.5	3.3
EBITDA	673	731	743	740	744
증가율(%)	15.7	8.5	1.7	(0.4)	0.5
영업외손익	4	(4)	(10)	(2)	(2)
이자수익	14	26	25	22	24
이자비용	28	47	49	41	46
지분법손익	0	0	(1)	(1)	(1)
기타영업외손익	18	17	14	18	20
세전순이익	254	248	267	290	299
증가율(%)	32.0	(2.3)	7.3	8.7	3.4
법인세비용	61	53	62	67	69
당기순이익	194	196	205	223	230
증가율(%)	31.1	1.2	4.6	8.7	3.4
지배주주지분	194	196	189	205	212
증가율(%)	31.1	1.2	(3.5)	8.7	3.4
비지배지분	0	0	16	17	18
EPS(원)	11,198	11,331	10,931	11,883	12,282
증가율(%)	31.1	1.2	(3.5)	8.7	3.4
수정EPS(원)	11,198	11,331	10,931	11,883	12,282
증가율(%)	31.1	1.2	(3.5)	8.7	3.4

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	11,198	11,331	10,931	11,883	12,282
BPS	55,695	62,165	68,849	76,532	84,414
DPS	4,100	4,100	4,200	4,400	4,500
밸류에이션(배, %)					
PER	18.8	11.6	12.2	11.2	10.8
PBR	3.8	2.1	1.9	1.7	1.6
EV/ EBITDA	6.3	4.1	3.8	3.7	3.6
배당수익율	1.9	3.1	3.2	3.3	3.4
PCR	5.3	3.0	4.0	4.0	3.9
수익성(%)					
영업이익율	3.3	3.1	3.2	3.2	3.2
EBITDA이익율	8.8	8.9	8.6	8.1	7.8
순이익율	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4
ROE	21.8	19.2	16.7	16.3	15.3
ROIC	13.8	12.1	12.2	13.0	13.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	61.2	67.9	46.5	33.8	23.4
유동비율	80.7	82.2	90.4	97.5	104.7
이자보상배율	8.9	5.4	5.6	7.0	6.6
활동성 (회)					
총자산회전율	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7
매출채권회전율	51.3	38.3	39.6	46.8	46.5
재고자산회전율	65.3	54.3	51.6	55.7	55.3
매입채무회전율	10.8	10.8	11.1	11.4	11.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

