

가장 믿을 수 있는 실적

3분기 편의점 사업 매출 YoY 13% 추정

3분기 편의점 동일점 성장률은 YoY 5% 수준으로 추정한다. 8월 강수 증가 영향이 있지만 국지적 현상이었기 때문에 전체 실적에 미치는 영향은 제한적이다. 전체 편의점 사업 매출 성장률은 YoY 13%에 이를 것으로 예상된다. 전분기 대비 점포수 증가가 200점 이상 이어지고 있고, 신규 점포의 매출 역시 기존 점포에 근접한 수준으로 높게 형성되고 있으며, 본부임차형 점포 비중 상승으로 점포당 매출 규모와 가맹수수료율이 높아졌기 때문이다.

수익성 개선 지속: 상품 믹스 개선 및 판가 상승

수익성 개선세도 이어질 듯 하다. 인플레이션 영향 PB상품 원가/집기 등 비용 증가 요인이 있었지만, 판매 가격 상승으로 충분히 상쇄할 것으로 보인다. 더구나 상품 믹스 개선으로 고마진 PB 상품 중심으로 HMR/F&F 카테고리 매출 비중이 상승하고 있다. F&F 매출 증가는 폐기지원금 확대 효과도 컸다. 바잉파워 확대로 매입률 개선과 할인 행사가 대형 브랜드 상품까지 확장되고 있는게 긍정적이다. 이러한 협상력 제고는 국내 식품 소매시장에서 편의점 채널 판매 비중과 CU의 시장점유율이 모두 상승하고 있기 때문이다.

불확실성 시기, 방어주로서 높은 투자 매력

로지스와 BGF푸드 등 계열사 실적의 저점도 2분기가 될 듯 하다. 국제 유가가 하락하고 있고, 식품 가격 상승으로 원가 상승 부담이 완화되고 있다. 이에 따라 3분기는 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 13%, 26% 성장한 2조 690억원과 870억원에 이를 것으로 추정한다. 2022년 주요 전략 세가지, 즉 상품믹스 개선/진열 공간 확대(상온HMR)/가맹점 지원 정책 변동(전기료→폐기지원금) 효과가 본격화되면서 실적 모멘텀을 지속하고 있다. BGF리테일은 다른 유통업체와 달리 i) 편의점 사업에 집중하고 있으며, ii) 편의점 1위 사업자(점포수 기준)로서 입지를 강화하고 있는 만큼, iii) 높은 실적 모멘텀은 물론 유통 업종 내에서 가장 높은 실적 가시성을 자랑한다. iv) 현재 주가는 12MF PER 14배로 지금과 같은 불확실성 시기 방어주로서 투자 매력이 높다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 220,000원 | CP(9월26일): 160,000원

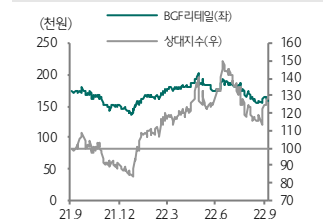
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,220.94
52주 최고/최저(원)	203,000/137,500
시가총액(십억원)	2,765.4
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	17,283.9
60일 평균 거래량(천주)	46.0
60일 평균 거래대금(십억원)	7.8
22년 배당금(예상, 원)	3,000
22년 배당수익률(예상, %)	1.60
외국인지분율(%)	31.44
주요주주 지분율(%)	
비지애프 외 21인	54.14
국민연금공단	8.12
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(0.3) (11.6) (7.2)
상대	11.4 8.7 30.5

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	7,570.7	8,106.9
영업이익(십억원)	253.7	292.2
순이익(십억원)	188.8	218.2
EPS(원)	10,924	12,623
BPS(원)	54,764	64,119

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	6,181.3	6,781.2	7,628.2	8,378.8	9,075.3
영업이익	십억원	162.2	199.4	263.3	271.3	301.5
세전이익	십억원	163.1	192.5	257.0	265.8	296.7
순이익	십억원	122.7	147.6	197.1	199.4	222.5
EPS	원	7,100	8,542	11,405	11,536	12,875
증감율	%	(18.93)	20.31	33.52	1.15	11.61
PER	배	19.08	17.03	14.03	13.87	12.43
PBR	배	3.35	3.10	2.89	2.51	2.17
EV/EBITDA	배	5.09	5.13	6.68	7.28	7.03
ROE	%	18.60	19.61	22.35	19.39	18.74
BPS	원	40,416	46,925	55,332	63,869	73,745
DPS	원	2,400	3,000	3,000	3,000	3,000



Analyst 박종대

02-3771-8544

forsword@hanafn.com

RA 안도현

02-3771-7776

dohyunahn@hanafn.com

3분기 연결 매출과 영업이익은
전년동기대비 각각 13%, 26% 증가
한 2조 690억원과 870억원 전망

표 1. BGF리테일 분기 실적 전망 (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021년	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2022년
매출	1,501	1,700	1,837	1,743	6,781	1,692	1,919	2,069	1,948	7,628
편익점	1,498	1,696	1,832	1,737	6,762	1,687	1,909	2,063	1,941	7,601
기타	4	5	4	6	19	6	9	6	6	28
영업이익	22	59	69	50	199	38	71	87	67	263
편익점	25	57	66	50	197	39	71	89	68	266
기타	-3	2	4	-1	2	-1	0	-1	-1	-3
세전이익	21	61	64	46	193	35	75	92	56	257
순이익	16	47	49	36	148	26	57	70	44	197
영업이익률(%)	1.4	3.4	3.8	2.8	2.9	2.2	3.7	4.2	3.5	3.5
세전이익률(%)	1.4	3.6	3.5	2.7	2.8	2.0	3.9	4.4	2.9	3.4
순이익률(%)	1.1	2.8	2.7	2.0	2.2	1.5	3.0	3.4	2.2	2.6
매출(YoY,%)	7.8	9.8	9.1	12.0	9.7	12.7	12.8	12.7	11.8	12.5
영업이익(YoY,%)	17.1	31.6	9.2	39.7	23.0	74.5	20.7	25.9	35.4	32.0
세전이익(YoY,%)	21.1	37.0	-4.8	37.2	18.0	61.4	23.7	42.5	21.1	33.5
순이익(YoY,%)	32.2	41.6	-4.2	36.3	20.3	63.7	22.7	42.3	22.1	33.5

자료: BGF리테일, 하나증권

2022년 연간 매출은 전년대비 13%
성장한 7조 6,280억원, 영업이익은
전년대비 32% 증가한 2,630억원 전망

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

(단위: 십억원)

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출	6,181	6,781	7,628	8,379	9,075
영업이익	162	199	263	271	301
세전이익	163	193	257	266	297
당기순이익	123	148	197	199	223
적정시가총액	3,108	3,356	3,625	3,915	4,228
주식수(천주)	17,283	17,283	17,283	17,283	17,283
적정주가(원)	179,812	194,197	209,733	226,511	244,632
적정PER(배)	25.3	22.7	18.4	19.6	19.0
EPS(원)	7,100	8,543	11,406	11,536	12,875
영업이익률(%)	2.6	2.9	3.5	3.2	3.3
매출 (YoY,%)	4.0	9.7	12.5	9.8	8.3
영업이익 (YoY,%)	-17.5	23.0	32.0	3.1	11.1
순이익 (YoY,%)	-18.9	20.3	33.5	1.1	11.6

자료: BGF리테일, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	6,181.3	6,781.2	7,628.2	8,378.8	9,075.3
매출원가	5,129.5	5,604.1	6,306.7	6,931.6	7,512.6
매출총이익	1,051.8	1,177.1	1,321.5	1,447.2	1,562.7
판매비	889.6	977.7	1,058.2	1,175.8	1,261.3
영업이익	162.2	199.4	263.3	271.3	301.5
금융손익	(2.4)	(7.8)	(7.1)	(6.4)	(5.7)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	3.3	0.9	0.9	0.9	0.9
세전이익	163.1	192.5	257.0	265.8	296.7
법인세	40.4	44.9	59.9	66.5	74.2
계속사업이익	122.7	147.6	197.1	199.4	222.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	122.7	147.6	197.1	199.4	222.5
비자배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	122.7	147.6	197.1	199.4	222.5
지배주주지분포괄이익	120.9	154.0	197.1	199.4	222.5
NOPAT	122.0	153.0	201.9	203.5	226.1
EBITDA	514.9	581.8	493.6	410.3	385.5
성장성(%)					
매출액증가율	3.96	9.71	12.49	9.84	8.31
NOPAT증가율	(17.57)	25.41	31.96	0.79	11.11
EBITDA증가율	(2.18)	12.99	(15.16)	(16.88)	(6.04)
영업이익증가율	(17.50)	22.93	32.05	3.04	11.13
(지배주주)순이익증가율	(18.96)	20.29	33.54	1.17	11.58
EPS증가율	(18.93)	20.31	33.52	1.15	11.61
수익성(%)					
매출총이익률	17.02	17.36	17.32	17.27	17.22
EBITDA이익률	8.33	8.58	6.47	4.90	4.25
영업이익률	2.62	2.94	3.45	3.24	3.32
계속사업이익률	1.99	2.18	2.58	2.38	2.45

투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	7,100	8,542	11,405	11,536	12,875
BPS	40,416	46,925	55,332	63,869	73,745
CFPS	30,421	34,531	28,640	23,532	21,865
EBITDAPS	29,792	33,661	28,560	23,741	22,304
SPS	357,632	392,340	441,345	484,773	525,075
DPS	2,400	3,000	3,000	3,000	3,000
주가지표(배)					
PER	19.08	17.03	14.03	13.87	12.43
PBR	3.35	3.10	2.89	2.51	2.17
PCR	4.45	4.21	5.59	6.80	7.32
EV/EBITDA	5.09	5.13	6.68	7.28	7.03
PSR	0.38	0.37	0.36	0.33	0.30
재무비율(%)					
ROE	18.60	19.61	22.35	19.39	18.74
ROA	5.40	5.94	7.24	6.69	6.86
ROIC	9.92	11.18	15.28	17.92	22.09
부채비율	240.28	220.81	198.65	182.00	165.59
순부채비율	40.29	57.76	6.85	(22.19)	(40.93)
이자보상배율(배)	9.00	10.66	12.96	13.05	14.13

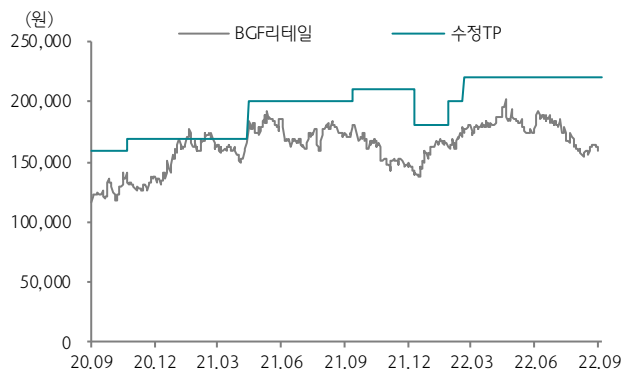
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	829.1	808.3	1,259.3	1,625.5	1,954.1
금융자산	608.4	567.9	988.8	1,328.4	1,632.3
현금성자산	24.0	54.4	411.3	694.0	945.1
매출채권	54.3	73.2	82.3	90.4	97.9
재고자산	121.5	108.5	122.0	134.0	145.2
기타유동자산	44.9	58.7	66.2	72.7	78.7
비유동자산	1,542.1	1,788.0	1,591.6	1,482.7	1,426.6
투자자산	243.1	289.9	323.8	353.9	381.8
금융자산	243.1	281.8	314.8	344.0	371.1
유형자산	591.5	614.1	392.4	259.7	180.3
무형자산	37.9	34.0	25.3	19.0	14.3
기타비유동자산	669.6	850.0	850.1	850.1	850.2
자산총계	2,371.2	2,596.4	2,850.9	3,108.2	3,380.7
유동부채	1,003.4	1,016.5	1,122.8	1,229.9	1,329.3
금융부채	239.0	288.0	306.9	336.5	363.9
매입채무	569.7	504.2	567.2	623.0	674.8
기타유동부채	194.7	224.3	248.7	270.4	290.6
비유동부채	670.9	770.6	773.5	776.1	778.5
금융부채	650.2	747.3	747.3	747.3	747.3
기타비유동부채	20.7	23.3	26.2	28.8	31.2
부채총계	1,674.3	1,787.1	1,896.3	2,006.0	2,107.8
지배주주지분	696.8	809.3	954.6	1,102.2	1,272.9
자본금	17.3	17.3	17.3	17.3	17.3
자본잉여금	321.6	321.6	321.6	321.6	321.6
자본조정	22.4	22.4	22.4	22.4	22.4
기타포괄이익누계액	(0.2)	2.3	2.3	2.3	2.3
이익잉여금	335.7	445.7	591.0	738.5	909.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	696.8	809.3	954.6	1,102.2	1,272.9
순금융부채	280.8	467.4	65.4	(244.6)	(521.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	507.3	538.1	434.0	344.1	311.9
당기순이익	122.7	147.6	197.1	199.4	222.5
조정	357.0	408.2	230.4	138.9	84.1
감가상각비	352.7	382.4	230.4	139.0	84.0
외환거래손익	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.6	25.8	0.0	(0.1)	0.1
영업활동 자산부채 변동	27.6	(17.7)	6.5	5.8	5.3
투자활동 현금흐름	(266.4)	(239.1)	(98.1)	(86.9)	(80.7)
투자자산감소(증가)	(3.3)	(46.7)	(34.0)	(30.1)	(27.9)
자본증가(감소)	(172.7)	(161.8)	0.0	0.0	0.0
기타	(90.4)	(30.6)	(64.1)	(56.8)	(52.8)
재무활동 현금흐름	(245.0)	(268.6)	(32.9)	(22.2)	(24.4)
금융부채증가(감소)	79.2	146.1	18.9	29.6	27.5
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(277.6)	(373.2)	0.0	0.0	(0.1)
배당지급	(46.6)	(41.5)	(51.8)	(51.8)	(51.8)
현금의 증감	(4.0)	30.4	356.8	282.7	251.2
Unlevered CFO	525.8	596.8	495.0	406.7	377.9
Free Cash Flow	334.3	376.0	434.0	344.1	311.9

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

BGF리테일



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.3.17	BUY	220,000		
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%
21.7.15	BUY	200,000	-13.78%	-8.25%
21.5.26	Neutral	200,000	-10.57%	-4.00%
21.5.10	BUY	200,000	-10.60%	-7.75%
21.2.24	Neutral	170,000	-4.43%	2.65%
20.11.17	BUY	170,000	-15.25%	4.41%
20.8.12	BUY	160,000	-21.78%	-11.88%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

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

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.69%	4.31%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 09월 26일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)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 2022년 9월 26일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2022년 9월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.