BGF리테일 (282330)

1Q24 Preview: 뜻밖의 부진

더 많은 리포트 보기

2024년 4월 18일

유통/화장품 Analyst 박신애
02-6114-2930 shinay.park@kbfg.com

목표주가를 17만원으로 15% 하향

투자의견 Buy를 유지하나, 목표주가를 170,000원으로 15% 하향한다. 2024E/25E/26E 영업이익 추정치를 9%/4%/4% 하향조정한 영향이다. 성장성 둔화에 대한 우려가 반영되면서 주가는 2023년 6월 이후 계속해 하락세를 보이고 있다. 현재 주가는 P/E 11배 수준으로 밸류에이션 부담은 제한적이나, 의미 있는 주가 반등을 위해서는 '시장 포화 가능성'에 대한 시장의 우려가 해소될 필요가 있다. 성수기 (2~3분기)를 맞아 1) 우호적인 기상 여건, 2) 식음료 가격인상, 3) 고마진 상품군의 비중 확대 등이 복합적으로 긍정적 영향을 미치길 기대해본다.

2024년 연간 기존점 매출 성장률 추정치를 +1.6%에서 +1.0%으로 하향 조정함

2024년 연결 영업이익 추정치를 9% 하향조정했다. 1Q24 편의점 기존점 매출 성장률이 당초 기대 대비 부진한 점을 반영해, 2024년 연간 기존점 매출 성장률 추정치를 기존 +1.6%에서 +1.0%으로 조정한 영향 때문이다 (점포 출점은 기존 추정치를 유지함). 매출 성장성에 대한 눈높이를 낮추면서, 2024년 연간 영업이익률 추정치를 기존 3.2%에서 2.9%로 하향했다. 부진한 소비경기, 타 채널과의 경쟁 (퀵커머스, 수퍼 등), 시장 포화에 따른 점당 매출 정체 등이 복합적으로 부정적 영향을 미친 것으로 추정된다.

1Q24 Preview: 영업이익이 컨센서스를 12% 하회할 전망

1Q24 연결 매출액은 1조 9,671억원 (+6% YoY), 영업이익은 337억원 (-9% YoY)을 나타낼 것으로 예상된다. 매출은 컨센서스에 부합하나, 영업이익은 12% 하회할 전망이다. ① 기존점 매출 성장률은 +0.5% 내외로 다소 부진할 것으로 예상된다 (윤달 효과를 감안 시, 실질적인 성장률은 0% 수준으로 추정). 높은 기저부담과 비우호적인 기상 여건 (3월 기온이 평월 대비 낮았음) 때문으로 파악된다. ② 1Q24 점포 순증은 210개 QoQ 수준으로 예상된다 (2024년 연간 810개 순증 전망). ③ 영업이익률이 0.3%p YoY 악화될 전망이다. 기존점 매출 부진 영향이 가장 큰 가운데, 본부임차형 출점 증가에 따른 임차료/감가상각비 증가도 수익성에 부정적으로 작용한 것으로 추정된다.

Buy 유지

목표주가 (하향, 원)	170,000
Dividend yield* (%)	3.3
Total return (%)	38.7
현재가 (4/18, 원)	125,600
Consensus target price (원)	181,467
시가총액 (조원)	2.2

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

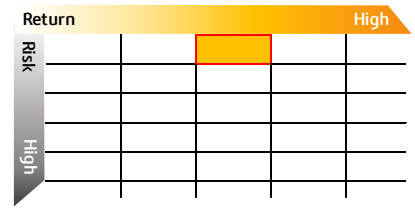
Trading Data

Free float (%)	46.5
거래대금 (3m, 십억원)	8.4
외국인 지분율 (%)	28.8
주요주주 지분율 (%)	비지에프 외 20 인 53.4
	국민연금공단 7.2

Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.3	-10.8	-5.3	-28.0
시장대비 상대수익률	6.8	-17.9	-12.8	-31.2

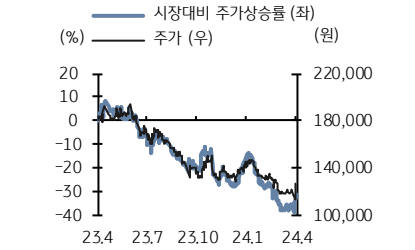
Risk & Total Return (annualized over three years)



Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	8,195	8,772	9,272	9,733
영업이익 (십억원)	253	265	304	329
지배주주순이익 (십억원)	196	196	234	256
EPS (원)	11,331	11,326	13,516	14,818
증감률 (%)	1.2	0.0	19.3	9.6
P/E (x)	11.6	11.1	9.3	8.5
EV/EBITDA (x)	3.6	3.8	3.5	3.3
P/B (x)	2.1	1.8	1.6	1.6
ROE (%)	19.2	17.2	18.3	18.6
배당수익률 (%)	3.1	3.3	3.5	3.7

Stock Price & Relative Performance



자료: BGF리테일, KB증권

투자의견과 위험요소 점검

Bull-case Scenario	180,000원 (12M Fwd EPS X P/E 15.0배)
Base-case Scenario (목표주가)	170,000원 (12M Fwd EPS X P/E 14.2배)
현재주가	125,600원
Bear-case Scenario	108,000원 (12M Fwd EPS X P/E 9.0배)

Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) 2023~26E 매출액 CAGR +6%
2) 2023~26E 영업이익 CAGR +9%

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) 2023~26E 매출액 CAGR이 +6%를 상회
2) 2023~26E 영업이익 CAGR이 +9%를 상회

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
1) 2023~26E 매출액 CAGR이 +6%를 하회
2) 2023~26E 영업이익 CAGR이 +9%를 하회

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	8,796.2	9,298.6	8,771.9	9,271.7	-0.3	-0.3
영업이익	289.2	317.2	264.5	304.1	-8.5	-4.1
지배주주순이익	215.3	242.3	195.8	233.6	-9.1	-3.6

자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	8,771.9	9,271.7	8,781.5	9,333.7	-0.1	-0.7
영업이익	264.5	304.1	273.9	301.3	-3.4	0.9
지배주주순이익	195.8	233.6	211.0	235.1	-7.2	-0.6

자료: FnGuide, KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

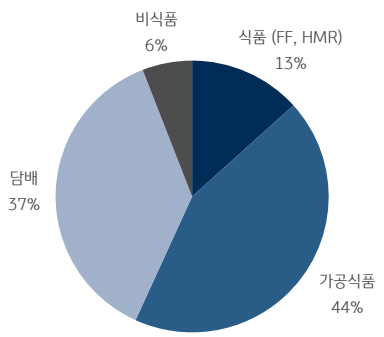
1) 밸류에이션 사용기준:
DCF Valuation

2) 목표주가 산정:
WACC 8.63%, 영구성장률 1.0% 가정

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
180,000원 ~ 108,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
12M Fwd Implied P/E 14.2배, P/B 2.36배

매출액 구성 (%)



자료: BGF리테일, KB증권
주: 2023년 기준

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2024E	2025E
금리 1%p 상승 시	+1.4	+1.5
CPI 1%p 상승 시	+2.1	+2.3

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	12M Fwd P/E	EPS 2-yr CAGR	12M Fwd P/B	12M Fwd ROE	12M Fwd EV/EBITDA	EBITDA 2-yr CAGR
BGF리테일	2,170.9	10.5	9.2	1.74	16.6	3.8	-3.0
GS리테일	1,997.0	7.9	294.9	0.46	5.9	4.1	-1.6
이마트	1,706.0	13.3	N/A	0.15	1.1	8.3	0.5

자료: KB증권 추정

표 1. BGF리테일: 1Q24E KB증권 추정치 vs. 컨센서스 (연결 기준)

(십억원)	1Q24E KB증권	1Q23	YoY (%)	4Q23	QoQ (%)	1Q24E 컨센서스	컨센서스 대비 (%)	2024E KB증권	YoY (%)	2024E 컨센서스	컨센서스 대비 (%)
매출액	1,967.1	1,849.6	6.4	2,040.2	-3.6	1,977.3	-0.5	8,771.9	7.0	8,781.5	-0.1
영업이익	33.7	37.0	-9.0	51.1	-34.1	38.0	-11.5	264.5	4.5	273.9	-3.4
세전이익	31.9	36.1	-11.6	47.8	-33.3	36.0	-11.3	257.6	3.7	276.6	-6.9
순이익 (지배)	24.3	27.7	-12.4	38.6	-37.1	28.0	-13.3	195.8	-0.0	211.0	-7.2
영업이익률 (%)	1.7	2.0		2.5		1.9		3.0		3.1	
세전이익률 (%)	1.6	2.0		2.3		1.8		2.9		3.1	
순이익률 (%)	1.2	1.5		1.9		1.4		2.2		2.4	

자료: BGF리테일, FnGuide, KB증권 추정

표 2. BGF리테일: 실적 추정 변경 내역

(십억원)		변경 전			변경 후			변경률 (%)		
		2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
매출액		8,796.2	9,298.6	9,759.6	8,771.9	9,271.7	9,732.5	-0.3	-0.3	-0.3
영업이익		289.2	317.2	342.5	264.5	304.1	328.7	-8.5	-4.1	-4.0
세전이익		279.7	314.7	343.6	257.6	307.4	337.0	-7.9	-2.3	-1.9
순이익 (지배)		215.3	242.3	264.6	195.8	233.6	256.1	-9.1	-3.6	-3.2
EPS (원)		12,459	14,021	15,307	11,326	13,516	14,818	-9.1	-3.6	-3.2
YoY (%)	매출액	6.3	5.7	5.0	6.0	5.7	5.0			
	영업이익	10.4	9.7	8.0	1.0	14.9	8.1			
	세전이익	6.9	12.5	9.2	-1.5	19.3	9.6			
	순이익 (지배)	5.8	12.5	9.2	-3.8	19.3	9.6			
	EPS	5.8	12.5	9.2	-3.8	19.3	9.6			
영업이익률 (%)		3.3	3.4	3.5	3.0	3.3	3.4			
세전이익률 (%)		3.2	3.4	3.5	2.9	3.3	3.5			
순이익률 (지배, %)		2.4	2.6	2.7	2.2	2.5	2.6			

자료: BGF리테일, KB증권 추정

주: 2024년 2월 13일 대비 변경 내역임

표 3. BGF리테일: 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E	2026E
연결 매출액		1,849.6	2,098.2	2,206.8	2,040.2	1,967.1	2,253.0	2,363.2	2,188.6	7,615.8	8,194.8	8,771.9	9,271.7	9,732.5
편의점 (별도)		1,838.4	2,081.9	2,187.5	2,024.0	1,953.6	2,233.4	2,340.0	2,169.2	7,577.8	8,131.7	8,696.2	9,184.7	9,636.8
기타		11.2	16.4	19.3	16.1	13.4	19.6	23.2	19.4	38.0	63.1	75.7	87.0	95.7
YoY (%)	연결 매출액	9.3	9.4	7.3	4.7	6.4	7.4	7.1	7.3	12.3	7.6	7.0	5.7	5.0
	편의점 (별도)	9.0	9.0	7.0	4.4	6.3	7.3	7.0	7.2	12.1	7.3	6.9	5.6	4.9
	기타	97.6	77.2	59.7	46.8	20.0	20.0	20.0	20.0	99.3	65.9	20.0	15.0	10.0
편의점 매출액 추정														
점포수 (개)		17,047	17,297	17,537	17,762	17,972	18,192	18,392	18,572	16,787	17,762	18,572	19,272	19,882
YoY 증가율 (%)		5.9	5.9	5.9	5.8	5.4	5.2	4.9	4.6	5.9	5.8	4.6	3.8	3.2
점포당 매출액 (백만원)		107.8	120.4	124.7	114.0	108.7	122.8	127.2	116.8	451.4	457.8	468.2	476.6	484.7
YoY (%)		2.9	3.0	1.1	-1.3	0.8	2.0	2.0	2.5	5.8	1.4	2.3	1.8	1.7
기존점 매출 성장률 (%)		4.7	2.9	0.9	0.0	0.5	1.0	1.0	1.3	4.3	2.0	1.0	1.0	1.0
매출총이익		335.0	396.9	416.3	374.6	358.4	427.2	449.1	400.1	1,386.2	1,522.8	1,634.9	1,740.0	1,837.9
YoY (%)		12.3	13.1	7.5	7.1	7.0	7.6	7.9	6.8	17.8	9.9	7.4	6.4	5.6
매출총이익률 (%)		18.1	18.9	18.9	18.4	18.2	19.0	19.0	18.3	18.2	18.6	18.6	18.8	18.9
연결 영업이익		37.0	78.1	87.0	51.1	33.7	79.7	93.6	57.6	252.4	253.2	264.5	304.1	328.7
편의점 (별도)		39.8	71.5	80.8	49.4	35.2	73.7	86.6	56.4	249.2	241.4	251.8	290.6	314.4
기타		-2.7	6.6	6.3	1.7	-1.5	6.0	7.0	1.2	3.2	11.8	12.7	13.5	14.3
YoY (%)	연결 영업이익	-2.0	10.3	-4.9	-2.3	-9.0	2.1	7.5	12.8	26.6	0.3	4.5	14.9	8.1
	편의점 (별도)	2.4	1.1	-9.2	-2.7	-11.5	3.1	7.2	14.2	26.4	-3.1	4.3	15.4	8.2
	기타	적지	5,096.9	140.4	9.2	적지	-9.3	11.9	-28.2	39.5	270.5	7.6	6.3	5.9
영업이익률 (%)	연결 영업이익	2.0	3.7	3.9	2.5	1.7	3.5	4.0	2.6	3.3	3.1	3.0	3.3	3.4
	편의점 (별도)	2.2	3.4	3.7	2.4	1.8	3.3	3.7	2.6	3.3	3.0	2.9	3.2	3.3
	기타	-24.5	40.4	32.4	10.4	-11.2	30.5	30.2	6.2	8.4	18.7	16.8	15.5	14.9
세전이익		36.1	75.0	89.4	47.8	31.9	78.0	91.8	55.9	261.0	248.4	257.6	307.4	337.0
YoY (%)		4.5	0.2	-1.6	-21.3	-11.6	3.9	2.7	16.8	35.6	-4.9	3.7	19.3	9.6
세전이익률 (%)		2.0	3.6	4.1	2.3	1.6	3.5	3.9	2.6	3.4	3.0	2.9	3.3	3.5
순이익		27.7	59.5	70.0	38.6	24.3	59.3	69.8	42.5	198.8	195.8	195.8	233.6	256.1
YoY (%)		6.6	3.7	1.1	-16.3	-12.4	-0.4	-0.3	10.0	34.6	-1.5	-0.0	19.3	9.6
순이익률		1.5	2.8	3.2	1.9	1.2	2.6	3.0	1.9	2.6	2.4	2.2	2.5	2.6

자료: BGF리테일, KB증권 추정

주: 2022년 기존점 매출 성장률은 "진단키트 판매 영향"이 제외된 수치임에 유의

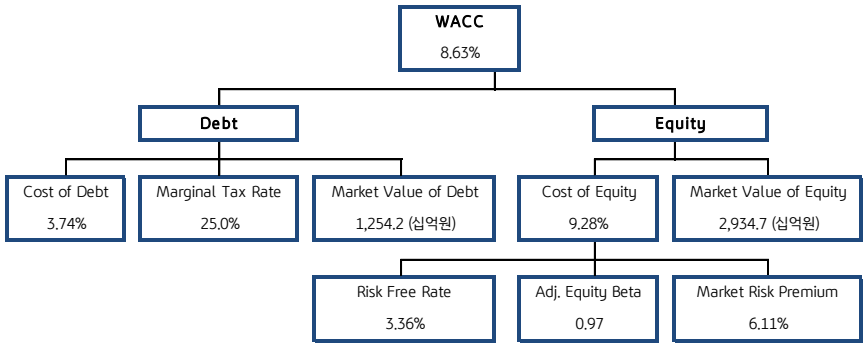
표 4. BGF리테일: DCF (현금흐름할인) Valuation

(십억원)		2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
현금흐름 추정									
영업이익	a	253.2	264.5	304.1	328.7	344.1	357.9	368.6	379.7
유효법인세율 (%)	b	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
NOPLAT	C=a*(1-b)	**189.9**	**198.4**	**228.0**	**246.6**	**258.1**	**268.4**	**276.5**	**284.8**
감가상각비 (유형+무형)	d	477.5	438.0	384.1	360.0	324.9	280.7	239.9	205.3
총 현금흐름	E=C+d	**667.4**	**636.4**	**612.1**	**606.6**	**583.0**	**549.1**	**516.4**	**490.0**
총 투자	F=g+h	**-245.4**	**-306.4**	**-243.8**	**-239.0**	**-250.0**	**-250.0**	**-250.0**	**-250.0**
운전자본 증감	g	-39.2	-86.4	-23.8	-19.0	-30.0	-30.0	-30.0	-30.0
유무형자산의 증가 (Capex)	h	-206.2	-220.0	-220.0	-220.0	-220.0	-220.0	-220.0	-220.0
FCFF	I=E+F	422.0	330.0	368.3	367.6	333.0	299.1	266.4	240.0
현금흐름의 현재 가치									
Discount Rate				6.1%	15.2%	25.2%	36.0%	47.7%	
PV of FCFF				244.4	319.0	266.0	220.0	180.3	
Total PV of FCFF (2025E~29E)	j		1,229.7						
영구성장률 (%)			1.00%						
Terminal Value (2030E 시점)			3,145.0		2030년 FCFF / (WACC - 영구성장률)				
PV of terminal value	k		2,128.9		WACC 8.63% (무위험수익률 3.36%, 시장위험프리미엄 6.11%)				
Valuation									
현금흐름 합산 (현재 가치)	L		3,358.6						
순현금	M		-430.8		12M Fwd 기준				
비연결 관계기업투자	N		6.9		4Q23 말 기준				
비지배주주 지분	O		0.0		4Q23 말 기준				
적정 기업가치	P=L+M+N-O		**2,934.7**						
주식수 (천주)	q		17,275						
목표주가 (원)	R=P/q		**170,000**						
현재주가 (원)			125,600		2024.4.18				
상승여력 (%)			35.4						
목표주가의 12M Fwd Implied P/E (X)			14.2						
목표주가의 12M Fwd Implied P/B (X)			2.36						

자료: BGF리테일, KB증권 추정

① 타인자본비용은 BGF리테일의 원화 사채 (1년 만기)의 YTD 수익률 3.74% 사용. 차입금 가치는 4Q23 말 총금융부채
② 자기자본비용은 CAPM으로 산출. 무위험수익률은 현재 통안채 1년물 금리. 주식베타는 BGF리테일의 52주 Adjusted 베타, 시장 위험 프리미엄은 WMI500과 통안채 1년물의 과거 평균 수익률의 차이
③ 자본가치는 현재 목표주가 기준의 유통주식 가치로 산출

그림 1. BGF리테일: WACC 산출 과정



자료: KB증권 추정

표 5. BGF리테일: WACC 변경 내역

(십억원, %)	변경 전 (2024.1.19)	변경 후 (2024.2.13)	비고
COE (A) = a + b x c	9.40	9.28	
Risk free rate (a)	3.48	3.36	최근 3개월 평균 통안채 1년 수익률
조정 beta (b)	0.97	0.97	52주 adjusted beta
Raw Beta	0.58	0.62	
R^2	0.07	0.09	
Risk premium (c = d – e)	6.11	6.11	
Market (d)	9.41	9.41	2001년~2023년 WMI500 연평균 Total return
Risk free rate (e)	3.30	3.30	2001년~2023년 통안채 1년물 연평균 Total return
COD (B)	3.82	3.74	원화 사채 (1년 만기)의 YTD 수익률
적정주주가치	3,481.2	2,934.7	목표주가가 의미하는 유통주식의 가치
차입금	1,432.5	1,254.2	총 금융부채 (4Q23 말)
주식가치 가중치 (j)	90.0	90.0	
차입금 가중치 (k)	10.0	10.0	
WACC (C) = (A x j) + (B x k)	8.74	8.63	

자료: BGF리테일, KB증권 추정

표 6. BGF리테일: WACC 및 영구성장률에 대한 목표주가 민감도 분석

(원)		Terminal Growth						
		0.4%	0.6%	0.8%	1.0%	1.2%	1.4%	1.6%
WACC	7.63%	184,192	188,055	192,145	196,482	201,088	205,990	211,217
	7.83%	179,039	182,662	186,492	190,547	194,845	199,411	204,270
	8.03%	174,152	177,556	181,148	184,945	188,964	193,225	197,751
	8.23%	169,511	172,714	176,088	179,649	183,413	187,397	191,621
	8.43%	165,099	168,115	171,289	174,634	178,165	181,896	185,845
	8.63%	160,897	163,742	166,732	170,000	173,195	176,695	180,393
	8.83%	156,891	159,578	162,398	165,362	168,482	171,770	175,239
	9.03%	153,069	155,608	158,272	161,068	164,006	167,099	170,358
	9.23%	149,416	151,820	154,338	156,978	159,750	162,663	165,729
	9.43%	145,922	148,200	150,583	153,079	155,697	158,445	161,333
	9.63%	142,577	144,737	146,995	149,358	151,833	154,428	157,152

자료: BGF리테일, KB증권 추정

포괄손익계산서

(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	7,616	8,195	8,772	9,272	9,733
매출원가	6,230	6,672	7,137	7,532	7,895
매출총이익	1,386	1,523	1,635	1,740	1,838
판매비와관리비	1,134	1,270	1,370	1,436	1,509
영업이익	252	253	265	304	329
EBITDA	673	731	703	688	689
영업외손익	2	-5	-7	3	8
이자수익	14	26	31	40	44
이자비용	28	47	46	45	45
지분법손익	-1	0	0	0	0
기타영업외손익	17	17	9	9	9
세전이익	254	248	258	307	337
법인세비용	61	53	62	74	81
당기순이익	194	196	196	234	256
지배주주순이익	194	196	196	234	256
수정순이익	194	196	196	234	256

성장성 및 수익성 비율

(%)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액 성장률	12.3	7.6	7.0	5.7	5.0
영업이익 성장률	26.6	0.3	4.5	14.9	8.1
EBITDA 성장률	15.7	8.5	-3.9	-2.1	0.1
지배기업순이익 성장률	31.1	1.2	0.0	19.3	9.6
매출총이익률	18.2	18.6	18.6	18.8	18.9
영업이익률	3.3	3.1	3.0	3.3	3.4
EBITDA이익률	8.8	8.9	8.0	7.4	7.1
세전이익률	3.3	3.0	2.9	3.3	3.5
지배기업순이익률	2.5	2.4	2.2	2.5	2.6

현금흐름표

(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	630	647	548	594	597
당기순이익	194	196	196	234	256
유무형자산상각비	421	478	438	384	360
기타비현금손익 조정	77	72	62	74	81
운전자본증감	-9	-39	-86	-24	-19
매출채권감소 (증가)	-52	-49	-18	-20	-22
재고자산감소 (증가)	-16	-52	-18	-19	-21
매입채무증가 (감소)	16	16	16	17	17
기타운전자본증감	44	45	-67	-1	7
기타영업현금흐름	-52	-59	-62	-74	-81
투자활동 현금흐름	-98	-244	-283	-270	-260
유형자산투자감소 (증가)	-222	-206	-220	-220	-220
무형자산투자감소 (증가)	-9	-7	-7	-7	-7
투자자산감소 (증가)	161	53	-34	-19	-20
기타투자현금흐름	-29	-84	-22	-24	-13
재무활동 현금흐름	-318	-369	-70	-54	-209
금융부채 증감	-266	-298	0	17	18
자본의 증감	0	0	0	0	0
배당금 당기지급액	-52	-71	-71	-73	-152
기타재무현금흐름	0	0	1	1	-75
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가 (감소)	214	34	195	270	129
기말현금	269	302	497	767	896
잉여현금흐름 (FCF)	408	441	328	374	377
순현금흐름	-96	-101	-116	277	124
순현금 (순차입금)	-296	-397	-513	-236	-111

자료: BGF리테일, KB증권 추정

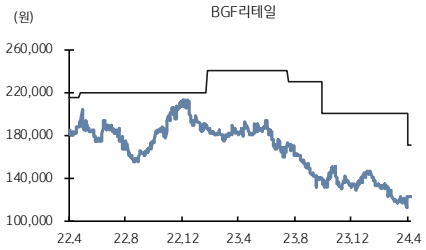
재무상태표

(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	2,946	3,219	3,363	3,575	3,656
유동자산	890	979	1,300	1,651	1,845
현금 및 현금성자산	269	302	497	767	896
단기금융자산	296	222	244	268	282
매출채권	128	180	198	217	239
재고자산	125	177	195	214	236
기타유동자산	73	98	167	184	193
비유동자산	2,056	2,240	2,063	1,924	1,811
투자자산	353	338	372	391	410
유형자산	690	776	569	414	283
무형자산	38	37	34	32	30
기타비유동자산	976	1,088	1,088	1,088	1,088
부채총계	1,984	2,145	2,164	2,215	2,268
유동부채	1,102	1,191	1,209	1,258	1,310
매입채무	524	545	561	578	596
단기금융부채	13	11	343	360	379
기타유동부채	565	636	304	320	336
비유동부채	881	953	955	956	958
장기금융부채	847	911	911	911	911
기타비유동부채	34	42	44	45	47
자본총계	963	1,074	1,199	1,360	1,389
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	322	322	322	322	322
기타자본항목	22	22	22	22	22
기타포괄손익누계액	1	1	1	1	1
이익잉여금	600	712	837	998	1,026
지배지분 계	963	1,074	1,199	1,360	1,389
비지배지분	0	0	0	0	0

주요투자지표

(X, %, 원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Multiples					
P/E	18.8	11.6	11.1	9.3	8.5
P/B	3.8	2.1	1.8	1.6	1.6
P/S	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	5.8	3.6	3.8	3.5	3.3
EV/EBIT	15.6	10.5	10.1	7.9	6.9
배당수익률	1.9	3.1	3.3	3.5	3.7
EPS	11,198	11,331	11,326	13,516	14,818
BVPS	55,695	62,165	69,394	78,711	80,337
SPS (주당매출액)	440,628	474,126	507,517	536,435	563,096
DPS (주당배당금)	4,100	4,100	4,200	4,400	4,600
배당성향 (%)	36.6	36.2	37.1	32.5	31.0
수익성지표					
ROE	21.8	19.2	17.2	18.3	18.6
ROA	7.0	6.4	6.0	6.7	7.1
ROIC	13.1	12.7	10.9	11.0	11.3
안정성지표					
부채비율	206.1	199.6	180.4	162.8	163.3
순차입비율	30.8	37.0	42.8	17.3	8.0
유동비율	0.8	0.8	1.1	1.3	1.4
이자보상배율 (배)	8.9	5.4	5.7	6.7	7.3
활동성지표					
총자산회전율	2.8	2.7	2.7	2.7	2.7
매출채권회전율	75.9	53.3	46.5	44.7	42.6
매입채무회전율	14.8	15.3	15.9	16.3	16.6
재고자산회전율	65.3	54.3	47.2	45.4	43.3

투자자 고지 사항



KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)

BGF리테일 (282330)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
22-04-04	Buy	박신애	210,000	-14.47	
22-04-18	Buy	박신애	215,000	-14.95	
22-05-10	Buy	박신애	220,000	-16.59	-3.18
23-02-09	Buy	박신애	240,000	-24.95	-19.21
23-08-03	Buy	박신애	230,000	-33.02	-25.39
23-10-16	Buy	박신애	200,000	-33.51	-24.75
24-04-18	Buy	박신애	170,000		

투자등급 비율 (2024. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
87.6	12.4	-

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.