

BGF리테일(282330)

투자의견	현재주가(12월28일)	목표주가	Analyst 박종대
Neutral	204,000원	210,000원	02-3771-8544 forsword@hanafn.com

목적

- 4Q18 실적 프리뷰 및 2019년 전망

주내용 및 투자판단

1. 상생협안 관련

- GS의 새가맹모델은 BGF 신가맹 형태와 유사
- 희망폐점시 영업위약금 면제 이미 시행
- 최저보장수입 기간 연장: 효율 점포만 오픈
- Top 2 vs 하위 업체 경쟁력 간극 확대

2. 4분기 전망

- 동일점 성장률: 역신장 지속, 담배 높은 베이스(디바이스 전국 판매)
- 10월 담배 동일점 판매 YoY -10%(3Q -4%)
- 점포수 QoQ +150개(연간 순증 700개), 폐점 11월 누계 486개
- 3Q 순현금 3천억원, IT/물류투자, 배당 확대 계획

3. 2019년 전망

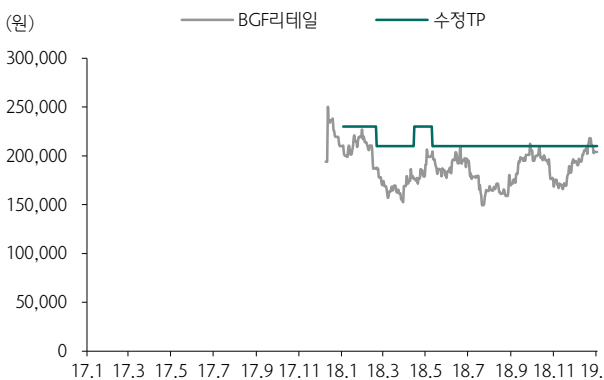
- 점포 순증 450개 내외(폐점 400~500개) 예상
- 양적 성장보다 손익 개선 시기
- 진천 중앙물류센터 가동, 저회전/고회전 상품 재고 효율화
- 객단가 제고: 튀김류, 디저트, 일인용 과일 등 확대
- 무인점포 점진적 확대(건물 구내 점포 중심)
- 빅데이터 활용: 가맹점주 폐점/오픈/상권 분석 공유

4. 투자판단(Neutral, TP 21만원)

- 4분기 영업이익 380억원(YoY -23%) 추정
- GS리테일 상생협안 발표 영향 제한적
- 2019년 수익성 개선, 2020년 산업구조 재편(MS 상승) 전망
- 11월 점포당 매출 회복(1.8%) 긍정적이나, 여전히 낮은 수준, 12월 저하 가능성
- 12MF PER 21배, 높은 밸류에이션 부담, 단기 주가 모멘텀 제한적- 누월드 이자비용으로 세전 기여 제한적

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

BGF리테일



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.10.2	Neutral	210,000		
18.8.21	BUY	210,000	-14.12%	1.19%
18.5.11	Neutral	210,000	-14.57%	-0.48%
18.4.15	Neutral	230,000	-18.82%	-10.22%
18.2.20	Neutral	210,000	-19.40%	-10.95%
18.1.3	Neutral	230,000	-8.60%	-1.30%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 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	94.5%	4.6%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2018년 1월 1일

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 2018년 1월 2일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2018년 1월 2일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.