

2019. 1. 14



▲ **유통/화장품**

Analyst **양지혜**
02. 6098-6667
jihye.yang@meritz.co.kr

Trading Buy

적정주가 (12개월) 220,000 원

현재주가 (1.11) 188,500 원

상승여력 16.7%

KOSPI	2,075.57pt
시가총액	32,580억원
발행주식수	1,728만주
유통주식비율	44.53%
외국인비중	34.42%
52주 최고/최저가	227,000원/149,500원
평균거래대금	76.7억원

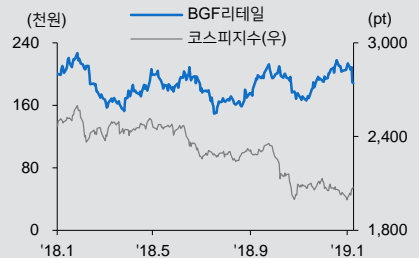
주요주주(%)

비지엠프 외 23 인	55.42
Matthews International Capital	6.74
GIC Private Limited	5.56

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.2	6.2	-9.6
상대주가	-7.2	16.7	8.4

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	938.7	26.5	28.0	9,688		22,486	21.7	9.3	77.3	7.2	228.7
2018E	5,772.8	186.9	156.9	9,078	-6.3	28,566	22.5	7.1	11.1	35.6	179.5
2019E	6,021.1	205.6	170.4	9,857	8.6	35,125	21.3	6.0	10.5	31.0	150.9
2020E	6,262.0	228.6	190.0	10,991	11.5	42,517	19.1	4.9	9.5	28.3	128.6
2021E	6,512.5	250.8	209.1	12,099	10.1	50,718	17.3	4.1	8.5	26.0	111.2

BGF리테일 282330

편의점, 개방형 플랫폼으로 진화

- ✓ 전주 4분기 실적 부진에 대한 우려감으로 12.7% 주가 급락
- ✓ 2019년 정부의 제도적 지원으로 점주에 대한 지원부담은 다소 완화될 전망
- ✓ 편의점, 국내 소매유통 업체 중 온라인과 함께 유일하게 확대되고 있는 채널
- ✓ 과도한 우려감보다는 점포 과밀화 해소에 따른 점당 효율성 개선에 집중하자
- ✓ 투자 의견 Trading Buy 유지, 적정주가 220,000원으로 상향

전주 4분기 실적 부진에 대한 우려감으로 12.7% 주가 급락

BGF리테일의 연결기준 4분기 실적은 매출액 1,44조원, 영업이익 388억원을 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 1,45조원, 영업이익 404억원)를 소폭 하회할 전망이다. 편의점 점포수는 +5.3% YoY, 121개 QoQ순증, 기존점성장률은 -0.5% (담배기준 -3.0%, 일반상품 1.0%)로 추정된다.

지난주 BGF리테일 주가는 4분기 실적 부진에 대한 우려감으로 12.7% 급락했다. 2018년에는 최저임금 급증으로 연간 450억원에 달하는 추가적인 점주 지원금으로 영업이익이 크게 부진했다. 2019년에는 상대적으로 최저임금 인상률이 둔화된 가운데 정부의 자영업자 권리 보호를 강화하기 위한 카드수수료 인하, 상가 임대차보호법 등 제도적 지원으로 점주에 대한 지원부담은 다소 완화될 전망이다.

상권별 특화매장 전략 강화, 온라인 채널과의 제휴로 개방형 플랫폼으로 진화

BGF리테일은 오랜 편의점 입지 분석 경험을 바탕으로 상권별 특화매장 전략을 강화하고 있다. 특화매장은 상권 세분화를 통해 상품력을 강화하여 판매 확대 효과를 추구한다. 한편 BGF리테일은 오프라인 기반의 매장과 물류 시스템을 바탕으로 헬로네이처 (신선식품), 요기요 (배달앱)와 함께 효과적인 확장을 추구할 계획이다.

투자 의견 Trading Buy 유지, 적정주가 220,000 원으로 상향

BGF리테일에 대해 투자 의견 Trading Buy를 유지하고 상품 경쟁력 강화와 점당 효율성 개선에 따른 안정적인 이익 회복 가능성을 감안하여 적정주가를 200,000원에서 220,000원으로 상향한다. 편의점은 국내 소매유통 업체 중 온라인과 함께 유일하게 확대되고 있는 채널이다. 점포수 증가 둔화에 대한 과도한 우려감 보다는 외식문화 변화와 함께 디저트, 간편식 (HMR) 등 차별화된 상품 카테고리 확대와 점포 과밀화 해소에 따른 점당 효율성 개선에 집중하자.

그림1 2019 년 7대 푸드 트렌드

2019 7대 푸드 트렌드

1	딸기·체리 등 작은 과일 소비 증가
2	가격보다 품질 따지는 프리미엄 소비
3	가정간편식 '레디밀'의 진화
4	샐러드 시장 폭풍 성장
5	편의점 디저트 다양화
6	떡방·죽방·편슈머의 등장
7	채식과 동물복지 관련 식품 소비

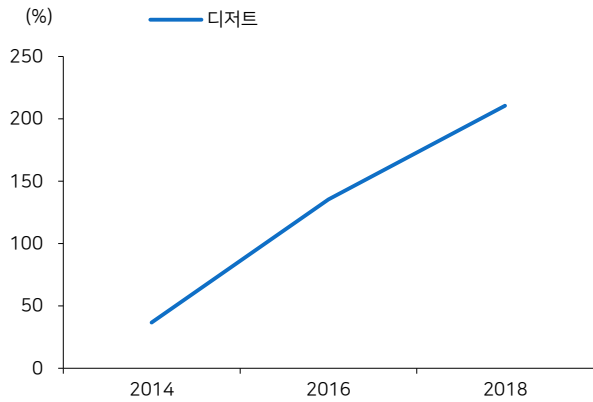
자료: 서울대 푸드비즈니스랩, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 CU, 배달앱 '요기요'와 MOU



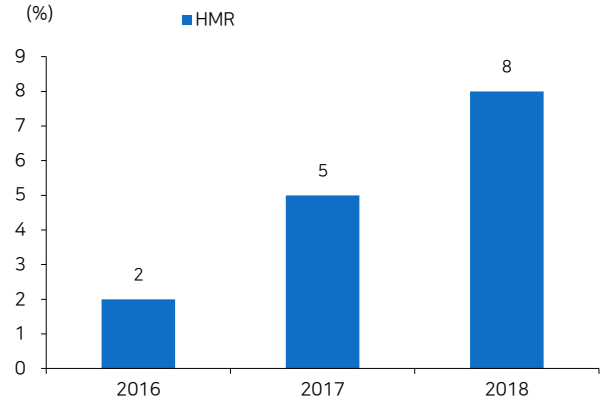
자료: BGF리테일, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 CU 디저트 매출 증가율 추이



자료: BGF리테일, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 CU 가정간편식 (HMR) 매출 비중 추이



자료: BGF리테일, 메리츠증권증권 리서치센터

표1 BGF 헬로네이처 현황	
앱 소개	현지 직송을 통해 농가와 가정을 연결해주는 유기농 신선식품 온라인 마트 유기농 농산물 직거래 플랫폼
앱 기능	1. 전국 최고의 친환경 농산물 식품: 상품명에 생산자의 이름을 붙이면서 전국최고라는 자신감을 보여주면서 소비자의 신뢰도 상승 2. 생산자와 소비자를 바로 연결시켜 유통구조 및 비용 축소 3. 장보기 서비스: 물류 최적화에 따른 각기 다른제품에 대한 각개 포장이 가능해지면서 수도권 지역에 한해 소량주문 장보기 서비스 출시
회사소개	패스트트랙아시아 - vc출신인 박지웅 대표가 컴퍼니빌더를 표방하여 2011년에 설립한 회사. 헬로네이처는 패스트트랙아시아의 5개 파트너사 중 하나로 생산자와 소비자를 직접 연결하는 유기농 신선식품 전자상거래 플랫폼
특징	새벽배송 모든 제품에 생산 농부의 이름을 붙이고 자체 안정성 검사 공식 모바일 앱을 출시하면서 깔끔한 UI로 '타임세일', '반짝특가', '신상품', '추천상품' 등 웹페이지에서 인기 있었던 테마들을 한 눈에 확인할 수 있음 주문을 받으면 수확한 뒤 직접배송. 직접 배송은 '프레시 메신저'로 불리는 배송기사가 냉장차량을 통해 강남, 송파, 서초 일대에 배송을 다님
가격대	신선식품 채소 : 100g당 1000~3000원 과일 : 10000원~20000원 양곡 : 유기농 위주로 5000원~20000원 대 수산/건어물 : 10000원~50000원 대까지 다양 가공식품 디저트카페 : 쿠키 5000~7000원 / 케이크 10000원 대 / 타르트, 파이 1조각 당 4000원대 / 커피, 티 7000원~10000원 물/음료/커피/차 : 건강주스, 티백, 차류 개당 5000원~10000원 / 콜드브루 1L 36000원 / 디톡스팩 개당 1800원 빵/떡/면 : 채식라면, 유기농 파스타면 등 유기농 면 1봉지 2000원~6000원 / 무지개떡, 떡국떡, 찹쌀떡 등 200g 3000~9000원 치즈/버터 :수제치즈류, 무염버터류 7000원~10000원
배송조건	전날 밤 12시까지 주문하면 다음날 오전 8시까지 배송 24시간 내 배달 지역을 서울 전지역에서 경기도로 점점 넓혀가고 있음
기타	2015년 기준 700여개 농가와 계약을 맺고 있으며 월기준 30%씩 거래액 증가추세 2015년 말 GS홈쇼핑에서 20억, 패스트트랙아시아로부터 5억원의 투자 유치 2016년 9월 20일 프리미엄 오프라인 브랜드 '헬로네이처 h&'을 정식 오픈. 인기브랜드인 '쌀모네키친', '프릴츠키퍼', '감성고기'브랜드 입점 2016년 말 SK플래닛의 지분 100% 인수 계약 2018년 6월 BGF에서 헬로네이처의 경영권 인수 (BGF 지분 50.1%, SK플래닛 49.9%, 헬로네이처 JV로 전환)

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 BGF리테일 편의점 CU 채소상품



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 BGF리테일 편의점 CU 반찬상품



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표2 BGF리테일 SOTP Valuation

(십억원)		비고
연결 NOPLAT	160.4	2019년 예상
멀티플 (X)	21.0	글로벌 프랜차이즈 업종 평균 PER 대비 20% 할인
영업가치	3,374	
순현금	345.9	2019년 예상
(주)비지에프로지스	66.8	종속회사 장부가
(주)비지에프푸드	2.2	종속회사 장부가
(주)씨펙스로지스틱	1.3	종속회사 장부가
자산가치	416	
기업가치	3,790	
주식수 (천주)	17,284	
적정주가 (원)	219,300	

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표3 BGF리테일 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2018E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2019E
매출액 (연결기준)	5,584.9	1,316.6	1,478.5	1,539.4	1,438.3	5,772.8	1,331.3	1,536.1	1,629.5	1,524.2	6,021.1
증가율 (% YoY)	12.8	11.1	6.4	-1.2	-1.0	3.4	1.1	3.9	5.9	6.0	4.3
매출액 (별도기준)	5,582.7	1,316.1	1,478.1	1,539.0	1,437.3	5,770.5	1,330.3	1,535.1	1,628.5	1,523.2	6,017.1
증가율 (% YoY)	13.0	11.1	6.4	-1.2	-1.0	3.4	1.1	3.9	5.8	6.0	4.3
매장수 (개)	11,953	12,735	12,897	13,048	13,169	12,962	13,270	13,530	13,670	13,750	13,555
증가율 (% YoY)	16.2	13.0	9.3	6.6	5.3	8.4	4.2	4.9	4.8	4.4	4.6
점당매출액 (백만원)	467.0	103.3	114.6	117.9	109.1	445.2	100.2	113.5	119.1	110.8	443.9
증가율 (% YoY)	-2.7	-1.6	-2.6	-7.3	-6.0	-4.7	-3.0	-1.0	1.0	1.5	-0.3
담배제외 기존점성장률	1.8	0.0	0.0	1.0	1.0	0.5	1.5	1.5	2.0	2.0	1.8
기존점성장률 (담배포함)	1.0	3.0	2.2	-1.0	-0.5	0.9	0.0	1.0	2.0	2.0	1.3
기타 자회사 (연결상계)	2.2	0.5	0.4	0.4	1.0	2.3	1.0	1.0	1.0	1.0	4.0
매출원가	4,527.5	1,093.3	1,215.3	1,258.8	1,183.7	4,751.2	1,105.0	1,259.6	1,328.0	1,252.9	4,945.5
증가율 (% YoY)	13.0	14.3	8.8	-0.4	-0.5	4.9	1.1	3.6	5.5	5.8	4.1
매출원가율 (%)	81.1	83.0	82.2	81.8	82.3	82.3	83.0	82.0	81.5	82.2	82.1
매출총이익	1,057.4	223.3	263.2	280.6	254.6	1,021.7	226.3	276.5	301.5	271.3	1,075.6
증가율 (% YoY)	11.9	-2.2	-3.3	-4.7	-3.0	-3.4	1.4	5.1	7.4	6.6	5.3
매출총이익률 (%)	18.9	17.0	17.8	18.2	17.7	17.7	17.0	18.0	18.5	17.8	17.9
판관비	817.9	197.2	206.8	215.0	215.7	834.8	199.7	215.1	228.1	227.1	870.0
증가율 (% YoY)	10.0	3.8	2.4	1.0	1.2	2.1	1.3	4.0	6.1	5.3	4.2
판관비율 (%)	14.6	15.0	14.0	14.0	15.0	14.5	15.0	14.0	14.0	14.9	14.4
영업이익	239.5	26.1	56.4	65.6	38.8	186.9	26.6	61.4	73.3	44.2	205.6
증가율 (% YoY)	19.0	-32.1	-19.7	-19.5	-21.4	-22.0	2.2	8.9	11.8	13.8	10.0
영업이익률 (%)	4.3	2.0	3.8	4.3	2.7	3.2	2.0	4.0	4.5	2.9	3.4

자료: BGF리테일, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 글로벌 편의점 Peer

		BGF리테일	GS리테일	SEVEN & I HOLDINGS	FAMILYMART	LAWSON	PRESIDENT	CASEY'S
Ticker		282330 KS	007070 KS	3382 JP	8028 JP	2651 JP	2912 TT	CASY US
국가		한국	한국	일본	일본	일본	대만	미국
현재주가 (1/11)	(원,달러)	188,500.0	37,000.0	44.6	117.0	62.9	10.4	131.0
시가총액	(십억원,백만달러)	3,258.0	2,849.0	39,526.4	14,832.4	6,309.8	10,835.7	4,796.8
절대수익률 (%)								
	1M	-6.2	-5.4	-2.0	-26.9	-8.5	0.5	1.2
	3M	-8.0	-9.3	-2.1	-3.7	-5.5	0.6	5.0
	6M	6.2	-4.6	8.7	15.8	5.8	-1.6	22.1
	1Y	-9.6	-8.6	6.1	66.0	-4.6	22.3	8.3
	YTD	-7.6	-8.6	1.1	-8.8	-1.9	3.2	2.3
초과수익률 (%p)								
	1M	-4.8	-4.0	-0.6	-25.5	-7.1	1.8	2.6
	3M	-3.7	-5.0	2.2	0.6	-1.2	5.0	9.4
	6M	11.7	0.8	14.1	21.3	11.3	3.8	27.6
	1Y	-5.2	-4.3	10.4	70.3	-0.3	26.6	12.6
	YTD	-11.2	-12.3	-2.6	-12.4	-5.5	-0.4	-1.4
PER (X)								
	2017		26.3	21.8	30.4	26.1	9.5	24.8
	2018E	20.9	18.9	20.2	37.8	23.4	32.7	11.5
	2019E	18.7	16.4	17.3	32.9	22.2	30.1	25.1
PBR (X)								
	2017	9.3	1.5	1.6	1.9	2.5	5.8	3.6
	2018E	6.3	1.3	1.7	2.9	2.4	9.8	2.8
	2019E	4.9	1.3	1.6	2.8	2.4	9.3	3.3
ROE (%)								
	2017		5.9	7.6	6.3	9.7	78.3	15.6
	2018E	34.2	7.2	8.5	7.7	10.3	23.9	25.8
	2019E	30.0	7.9	9.3	8.4	10.8	28.4	13.7
매출액성장률 (%)								
	2017		11.7	3.5	51.1	4.2	8.8	11.8
	2018E		5.0	38.8	-1.6	166.5	9.2	14.5
	2019E	5.5	5.8	3.4	-27.3	5.0	5.3	7.4
영업이익성장률 (%)								
	2017		-24.0	7.4	-15.8	-10.8	6.1	-14.7
	2018E		14.3	6.6	158.0	-9.0	21.3	14.8
	2019E	10.9	14.6	7.3	7.6	3.7	9.5	4.1
순이익성장률 (%)								
	2017		-56.9	87.2	55.9	-26.3	234.0	79.1
	2018E		28.3	16.9	29.4	7.1	-67.1	-40.6
	2019E	11.8	14.9	16.4	13.9	6.9	8.6	4.2
영업이익률								
	2017		2.0	8.1	2.1	24.9	4.7	3.2
	2018E	3.3	2.2	6.3	5.6	8.5	5.2	3.2
	2019E	3.4	2.4	6.5	8.3	8.4	5.5	3.1
순이익률 (%)								
	2017		1.4	3.8	2.6	10.1	14.0	3.8
	2018E	2.7	1.7	3.2	3.5	4.1	4.2	2.0
	2019E	2.8	1.9	3.6	5.4	4.1	4.4	1.9

주: 국내 기업은 추정치 및 원화기준(원, 십억원)

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 글로벌 프랜차이즈 Peer		MCDONALD'S CORP	CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	YUM CHINA HOLDINGS INC	JOLLIBEE FOODS CORP
Ticker		MCD US Equity	CMG US Equity	YUMC US Equity	JFC PM Equity
국가		미국	미국	중국	미국
현재주가 (1/11)	(달러)	182.4	507.0	34.9	6.1
시가총액	(백만달러)	140,590.9	14,086.8	13,229.7	6,597.8
절대수익률 (%)					
	1M	-0.7	7.3	0.4	6.6
	3M	12.6	16.8	9.3	25.2
	6M	16.4	10.9	-3.3	28.7
	1Y	7.8	55.7	-19.4	25.2
	YTD	2.7	17.4	4.1	8.5
초과수익률 (%p)					
	1M	0.7	8.7	1.8	8.0
	3M	16.9	21.2	13.6	29.6
	6M	21.9	16.4	2.2	34.2
	1Y	12.2	60.1	-15.1	29.6
	YTD	-0.9	13.8	0.5	4.9
PER (X)					
	2017	25.8	46.1	26.7	38.4
	2018E	23.6	59.5	23.1	43.7
	2019E	22.2	42.5	21.6	38.5
PBR (X)					
	2017		5.9	5.5	6.7
	2018E		9.8	4.2	7.4
	2019E		9.1	3.7	6.6
ROE (%)					
	2017		12.7	15.6	19.1
	2018E	-132.3	16.0	20.5	18.1
	2019E	-112.0	22.8	19.0	18.1
매출액성장률 (%)					
	2017	-7.3	14.7	5.8	8.9
	2018E	-7.9	8.0	16.3	16.4
	2019E	-1.0	8.0	5.0	15.1
영업이익성장률 (%)					
	2017	23.3	683.4	33.3	-2.8
	2018E	-4.9	17.8	8.9	19.4
	2019E	3.7	43.1	-2.4	15.3
순이익성장률 (%)					
	2017	10.8	668.4	-19.7	8.6
	2018E	15.4	35.0	60.1	6.4
	2019E	4.0	39.1	-1.2	13.2
영업이익률					
	2017	41.9	6.0	11.0	5.1
	2018E	43.2	6.6	10.3	5.2
	2019E	45.2	8.7	9.6	5.2
순이익률 (%)					
	2017	22.8	3.9	5.6	5.4
	2018E	28.5	4.9	7.8	4.9
	2019E	30.0	6.3	7.3	4.9

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

BGF 리테일 (282330)

Income Statement

(십억원)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
매출액	938.7	5,772.8	6,021.1	6,262.0	6,512.5
매출액증가율 (%)		515.0	4.3	4.0	4.0
매출원가	769.5	4,751.2	4,945.5	5,128.6	5,320.7
매출총이익	169.2	1,021.7	1,075.6	1,133.4	1,191.8
판매관리비	142.7	834.8	870.0	904.8	941.0
영업이익	26.5	186.9	205.6	228.6	250.8
영업이익률	2.8	3.2	3.4	3.7	3.9
금융손익	0.9	5.2	3.4	4.9	6.6
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	7.6	4.0	4.0	4.0	4.0
세전계속사업이익	35.0	196.1	213.0	237.6	261.4
법인세비용	7.0	39.2	42.6	47.6	52.3
당기순이익	28.0	156.9	170.4	190.0	209.1
지배주주지분 순이익	28.0	156.9	170.4	190.0	209.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	-25.0	205.9	290.3	303.2	318.5
당기순이익(손실)	28.0	156.9	170.4	190.0	209.1
유형자산상각비	16.2	108.6	104.0	98.0	93.5
무형자산상각비	2.5	2.7	2.6	2.4	2.3
운전자본의 증감	-73.4	-62.3	13.4	12.9	13.6
투자활동 현금흐름	32.1	-132.8	-120.1	-109.4	-110.4
유형자산의증가(CAPEX)	-23.8	-105.0	-95.0	-85.0	-85.0
투자자산의감소(증가)	-206.2	-10.3	-9.3	-9.0	-9.4
재무활동 현금흐름	-1.7	-14.8	-49.6	-54.9	-60.0
차입금의 증감	240.7	2.5	2.2	2.1	2.2
자본의 증가	338.9	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	5.4	58.3	120.6	139.0	148.2
기초현금	23.3	28.8	87.1	207.6	346.6
기말현금	28.8	87.1	207.6	346.6	494.8

Balance Sheet

(십억원)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
유동자산	566.6	665.2	810.7	973.8	1,147.0
현금및현금성자산	28.8	87.1	207.6	346.6	494.8
매출채권	63.0	82.5	86.0	89.5	93.0
재고자산	94.4	96.2	100.4	104.4	108.5
비유동자산	710.7	714.7	712.5	706.2	704.8
유형자산	402.2	398.6	389.6	376.6	368.2
무형자산	54.4	51.7	49.1	46.7	44.4
투자자산	206.2	216.5	225.8	234.8	244.2
자산총계	1,277.4	1,379.9	1,523.2	1,679.9	1,851.8
유동부채	681.4	678.0	707.0	735.2	764.5
매입채무	493.7	481.1	501.8	521.8	542.7
단기차입금	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	207.3	208.3	209.1	209.9	210.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	888.7	886.2	916.1	945.1	975.2
자본금	17.3	17.3	17.3	17.3	17.3
자본잉여금	321.7	321.7	321.7	321.7	321.7
기타포괄이익누계액	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4
이익잉여금	28.7	133.8	247.1	374.9	516.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	388.6	493.7	607.1	734.9	876.6

Key Financial Data

	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	324,986	333,999	348,367	362,301	376,793
EPS(지배주주)	9,688	9,078	9,857	10,991	12,099
CFPS	16,568	17,657	18,289	19,267	20,283
EBITDAPS	15,629	17,252	18,058	19,036	20,052
BPS	22,486	28,566	35,125	42,517	50,718
DPS	1,000	3,000	3,300	3,600	3,900
배당수익률(%)	0.5	1.5	1.6	1.7	1.9
Valuation(Multiple)					
PER	21.7	22.5	21.3	19.1	17.3
PCR	12.7	11.6	11.5	10.9	10.3
PSR	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
PBR	9.3	7.1	6.0	4.9	4.1
EBITDA	45.1	298.2	312.1	329.0	346.6
EV/EBITDA	77.3	11.1	10.5	9.5	8.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	7.2	35.6	31.0	28.3	26.0
EBITDA 이익률	4.8	5.2	5.2	5.3	5.3
부채비율	228.7	179.5	150.9	128.6	111.2
금융비용부담률	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	23.3	81.7	89.0	98.1	106.7
매출채권회전율(x)	14.9	79.4	71.5	71.4	71.4
재고자산회전율(x)	9.9	60.6	61.3	61.2	61.2

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 1월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 1월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 1월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	95.5%
중립	4.5%
매도	0.0%

2018년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

BGF 리테일 (282330) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시장: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.01.22	산업브리프	Trading Buy	250,000	양지혜	-15.2	-9.2	
2018.02.19	기업브리프	Trading Buy	220,000	양지혜	-22.9	-14.5	
2018.04.13	기업브리프	Trading Buy	220,000	양지혜	-19.1	-5.0	
2018.08.10	기업브리프	Trading Buy	200,000	양지혜	-7.6	6.3	
2018.11.05	산업분석	Trading Buy	200,000	양지혜	-8.8	6.3	
2018.11.19	산업분석	Trading Buy	200,000	양지혜	-5.8	9.0	
2019.01.14	기업브리프	Trading Buy	220,000	양지혜	-	-	