



BGF리테일 (282330)

[3Q20 Review] 견조해진 펀더멘탈

Buy(유지)

목표주가 180,000원, 현재 주가(11/5): 128,000원
 Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

3Q20 Review: 당사 추정치 부합

- BGF리테일 3분기 실적은 당사 추정치에 부합. 3분기 매출액은 1조 6,828억 원, 영업이익 637억 원으로 각각 YoY +6.3%, -1.7%를 기록. 당사 추정치인 영업이익 615억 원에 부합하는 실적을 달성
- 3분기 실적은 부진한 영업환경에도 불구하고 실적 선방을 이루어 냈다는 점에서 긍정적으로 해석. 3분기의 경우 코로나 19 및 지속적인 장마에 따라 집객력 하락이 이어진 것으로 판단. 또한, 담배 비중 증가에 따른 상품믹스 효과로 마진을 하락은 불가피 하였음. 그럼에도 불구하고 ▶ 주택가를 중심으로 한 기존점 매출액이 안정화 되었고, ▶ 특수 입지 비중이 전분기대비 낮아졌으며, ▶ 디스플레이 효율화를 통한 고마진 라인 확대에 이익률은 개선되었음. 담배 비중 증가를 고려할 경우 의미 있는 실적으로 판단

자회사 실적 턴어라운드

- 3분기 자회사 합산 실적은 흑자로 전환. BGF로지스와 BGF푸드 합산 영업이익은 2분기 -3억 원에서 3분기 +28억 원을 달성. 이는 CDC 준공에 따른 물류 효율성 증대와 CK에 따른 효과가 나타나고 있는 것으로 판단. 투자에 대한 효과가 본격화되고 있는 구간에 진입했다는 의미. 이러한 추이는 CK생산량 확대에 따른 효과가 지속될 것으로 보여 이어질 전망
- 투자이견 BUY 및 목표주가 180,000원 유지. 코로나 19 특수성을 고려할 경우 의미 있는 실적 달성. 2021년 신규점 효과와 기존점 기저가 낮다는 점에서 영업실적 개선 가능성은 높은 것으로 판단

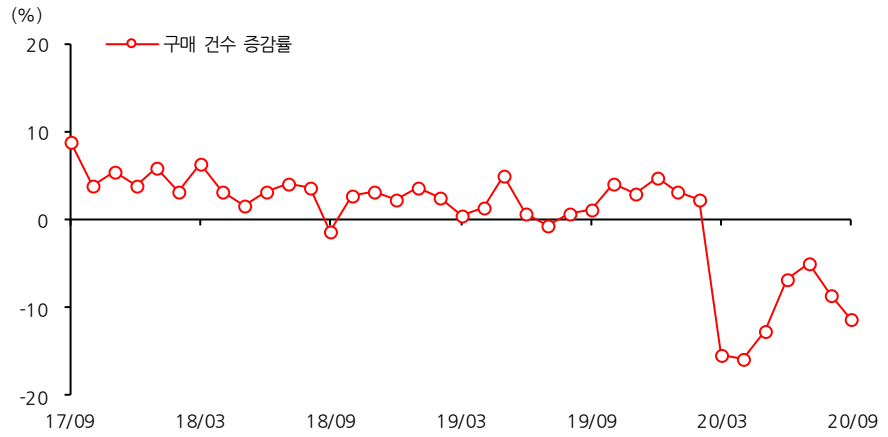
[표1] BGF 리테일 2020년 3분기 실적

(단위: 십억 원)

	3Q19	2Q20	3Q20P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,583	1,549	1,683	1,608	1,641	6.3%	8.6%	4.7%	2.5%
영업이익	65	45	64	62	60	-1.7%	43.1%	3.6%	5.5%
지배주주순이익	50	33	51	46	47	2.4%	55.3%	11.0%	10.1%
영업이익률	4.1%	2.9%	3.8%	3.8%	3.7%	-0.3%p	0.9%p	0.0%p	0.1%p
순이익률	3.2%	2.1%	3.1%	2.9%	2.8%	-0.1%p	0.9%p	0.2%p	0.2%p

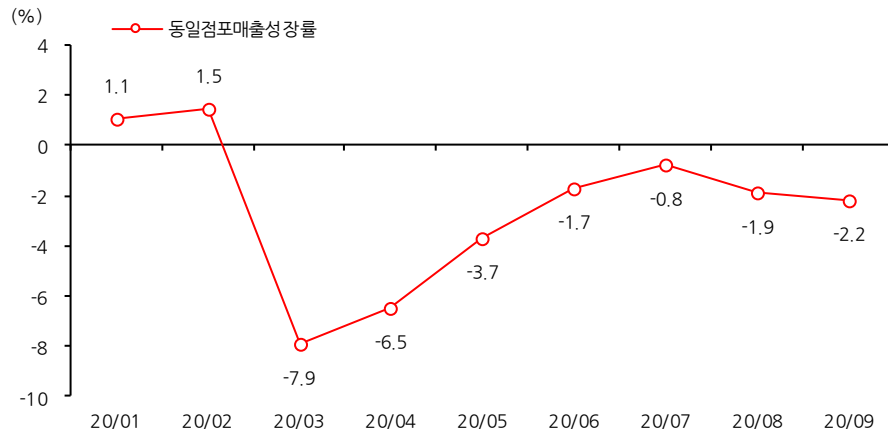
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 편의점 구매 건수 증감률 추이



자료: 산업통상자원부, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2020년 BGF 리테일 동일점포매출성장률(SSSG) 추이



자료: BGF리테일, 한화투자증권 리서치센터

[표2] BGF 리테일 상품별 구성비

(단위: %)

상품구분	FY 20		FY 19		FY19	FY18
	3Q	3Q누계	3Q	3Q누계		
식품 (주 1)	12.4	12.7	12.6	13.1	13.3	13.1
가공식품 (주 2)	41.4	40.3	42.2	40.8	40.7	39.9
담배	40.1	41.0	39.3	40.2	40.1	41.0
비식품 (주 3)	6.1	6.0	5.9	5.9	5.9	6.0

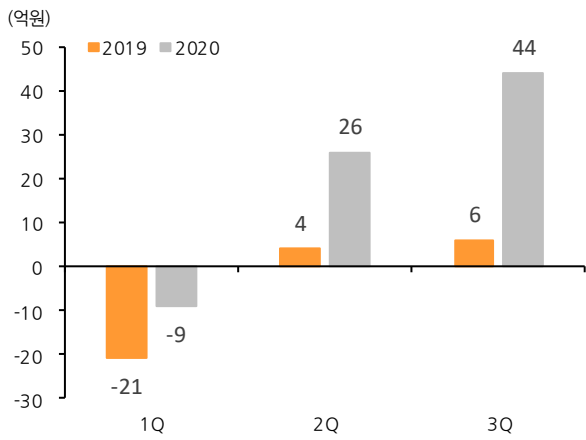
주1: FF, HMR 등

주2: 주류, 스낵, 유제품 등

주3: OTC drug, 잡화 등

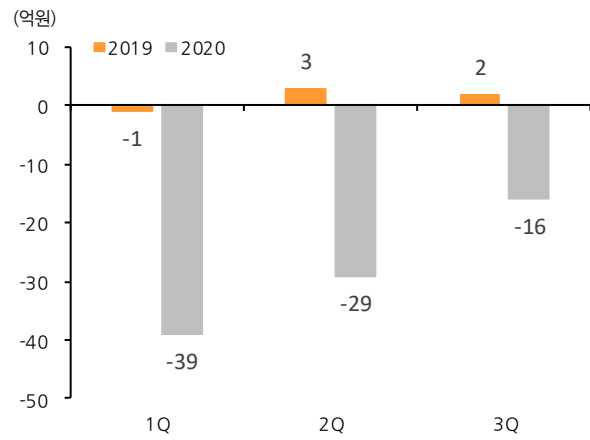
자료: BGF리테일, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] BGF 로지스 이익 추이



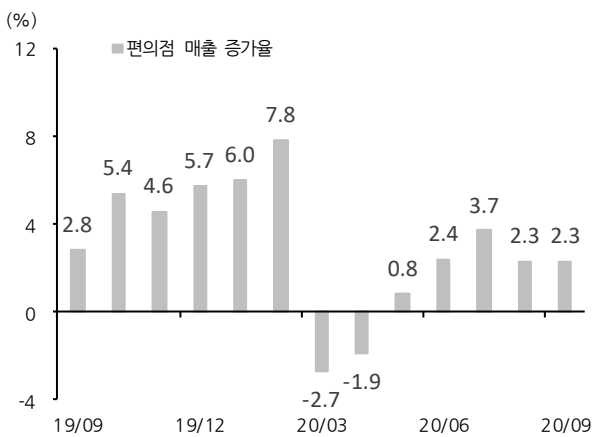
자료: BGF리테일, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] BGF 푸드 이익 추이



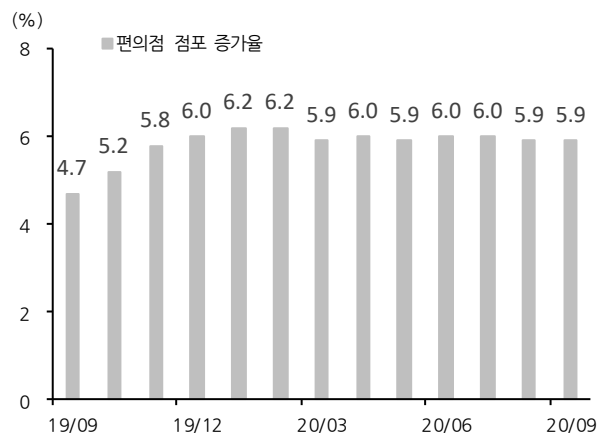
자료: BGF리테일, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 편의점 매출 증가율



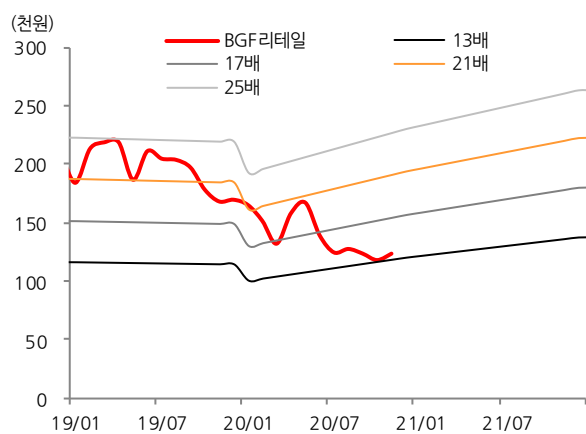
자료: 산업통상자원부, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 편의점 점포 증가율



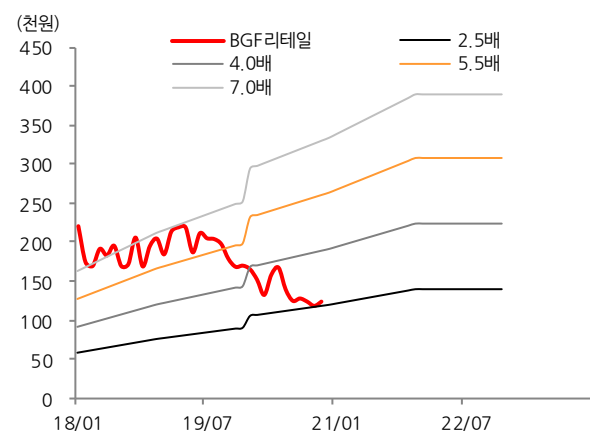
자료: 산업통상자원부, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

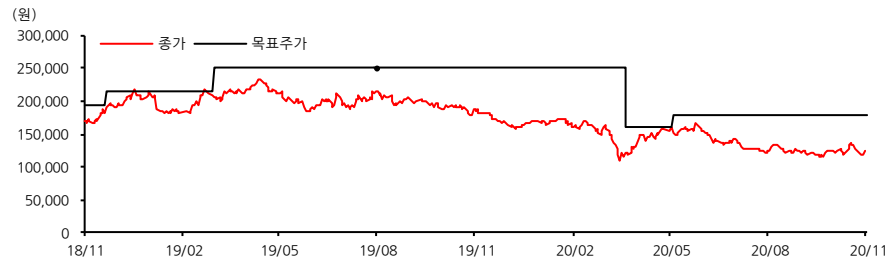
(공표일: 2020년 11월 6일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[BGF리테일 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2018.11.26	2019.03.06	2019.03.25	2019.05.10	2019.08.09	2019.09.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	215,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000
일 시	2019.11.08	2020.02.12	2020.03.25	2020.05.08	2020.07.13	2020.08.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	250,000	250,000	160,000	180,000	180,000	180,000
일 시	2020.10.19	2020.11.06				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	180,000	180,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2018.11.26	Buy	215,000	-8.13	1.40
2019.03.06	Buy	250,000	-23.42	-7.00
2020.03.25	Buy	160,000	-10.52	0.31
2020.05.08	Buy	180,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.5%	6.5%	0.0%	100.0%