



## BUY(Maintain)

목표주가: 170,000원

주가(12/7): 126,000원

시가총액: 21,778억원

음식료/유통  
Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

02) 3787-0335 yh.cho@kiwoom.com

## Stock Data

| KOSPI (12/7) | 2,745.44pt |          |
|--------------|------------|----------|
| 52 주 주가동향    | 최고가        | 최저가      |
| 최고/최저가 대비    | 174,000원   | 109,000원 |
| 등락률          | -27.6%     | 15.6%    |
| 수익률          | 절대         | 상대       |
| 1M           | -3.1%      | -14.7%   |
| 6M           | -18.4%     | -35.2%   |
| 1Y           | -22.9%     | -41.6%   |

## Company Data

| 발행주식수       | 17,284 천주   |
|-------------|-------------|
| 일평균 거래량(3M) | 47천주        |
| 외국인 지분율     | 31.2%       |
| 배당수익률(20E)  | 1.7%        |
| BPS(20E)    | 41,343원     |
| 주요 주주       | 비지에프 외 24 인 |
|             | 55.3%       |

## 투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2018    | 2019    | 2020F   | 2021F   |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액            | 5,775.9 | 5,946.1 | 6,233.0 | 6,728.2 |
| 영업이익           | 189.5   | 196.6   | 171.3   | 201.3   |
| EBITDA         | 311.9   | 321.9   | 310.6   | 354.2   |
| 세전이익           | 202.5   | 201.1   | 173.5   | 201.3   |
| 순이익            | 154.2   | 151.4   | 130.0   | 152.6   |
| 지배주주지분순이익      | 154.2   | 151.4   | 130.0   | 152.6   |
| EPS(원)         | 8,921   | 8,758   | 7,521   | 8,829   |
| 증감률(% YoY)     | -7.9    | -1.8    | -14.1   | 17.4    |
| PER(배)         | 22.9    | 19.4    | 16.8    | 14.3    |
| PBR(배)         | 6.76    | 4.71    | 3.06    | 2.66    |
| EV/EBITDA(배)   | 12.1    | 10.0    | 8.0     | 7.1     |
| 영업이익률(%)       | 3.3     | 3.3     | 2.7     | 3.0     |
| ROE(%)         | 33.9    | 26.5    | 19.4    | 19.9    |
| 순차입금비율(%)      | -47.9   | -47.3   | -40.9   | -40.2   |

## Price Trend

 Company Update

## BGF리테일 (282330)

## 지나간 우려, 다가올 기회



편의점 업황이 전반적으로 회복되면서, BGF리테일의 기존점 성장률도 회복세가 지속되고 있다. 업황 회복세 대비 약했던 주가 흐름과 내년도 컨택트 전환에 따른 매출 성장률 및 수익성 개선 가능성을 감안한다면, 동사에 대한 비중확대가 필요한 시점으로 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; 편의점 업황은 전체적으로 회복하는 흐름

코로나19의 지속적인 영향에도 불구하고, BGF리테일의 기존점 성장률은 전반적으로 개선되는 흐름을 보이고 있다(2Q -3.9%, 3Q -1.6%). 최근 코로나19 재확산으로 인해, 4분기 전체 기존점 성장률에 일부 불확실성이 있긴 하지만, 코로나19 충격이 예전 대비 완화되면서 10~11월 기존점 성장률도 전반적으로 회복세를 보이고 있는 상황이다. 따라서, 1Q21부터 기존점 성장률이 YoY 플러스 전환할 가능성이 높다.

## &gt;&gt;&gt; 컨택트 전환에 따른 점포/상품 믹스 개선 기대

코로나19 영향이 완화되면서, 내년에 편의점 채널의 트래픽이 회복된다면, 아래와 같은 이유로 매출 성장률 회복과 함께 수익성 개선이 강하게 나타날 것으로 기대된다.

첫째, 올해 -10% 이상 역신장한 특수입지(학교/관광지/공항 등) 점포의 매출이 회복되면서 점포 믹스 개선 효과가 기대된다. 특수입지 점포는 본부임차/직영점 위주이기 때문에, 매출 회복에 따른 영업레버리지 효과가 강하게 나타날 것으로 판단된다.

둘째, 도심/학교 주변을 중심으로 편의점 트래픽이 회복되면서, 수익성이 비교적 높은 FF/HMR/가공식품 매출 비중이 증가할 수 있다. 실제로 동사의 일반상품 기존점 성장률은 비축 수요가 있었던 담배 대비 저조한 편이었기 때문에(2Q -7.3%, 3Q -3.8%), 트래픽 회복 구간에서 매출 회복 강도도 강하게 나타날 것으로 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 170,000원 유지

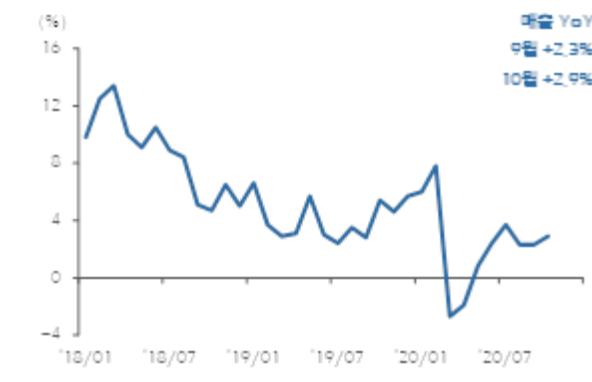
BGF리테일에 대해 투자의견 BUY, 목표주가를 170,000원을 유지한다. 동사는 향후 기존점 성장을 회복 국면에서, 1) 특수입지 점포 매출 회복, 2) FF/HMR/가공식품 매출 비중 확대로 전사 수익성 개선이 동시에 나타날 것으로 기대된다. 동사의 밸류에이션 레벨은 코로나19 사태 이전의 70%대 수준에 불과하기 때문에, 밸류에이션 매력도도 높은 편으로 판단된다.

## BGF리테일 FW 12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

## 편의점 매출 YoY 증감률 추이



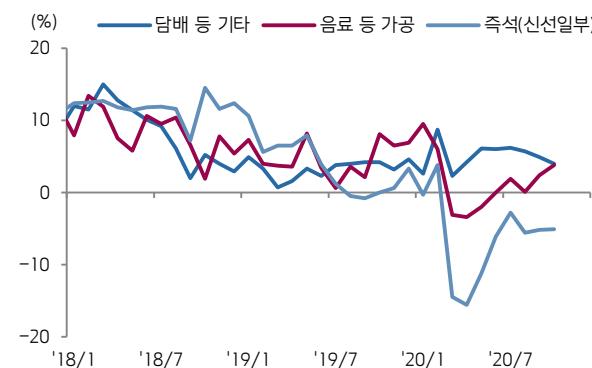
자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치(전점 기준)

## CU 편의점 입지별 기존점 성장률 비교



자료: BGF리테일, 키움증권 리서치

## 편의점 주요 상품군별 매출 YoY 증감률 추이



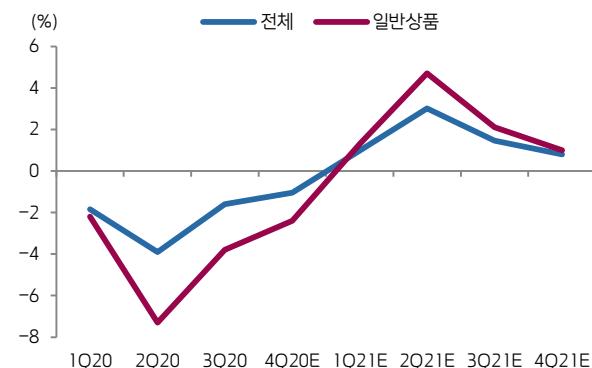
자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치(전점 기준)

## BGF리테일 별도기준 매출 성장률 추이 및 전망



자료: BGF리테일, 키움증권 리서치

## CU 편의점 기존점 성장률 추이 및 전망



자료: BGF리테일, 키움증권 리서치

## BGF리테일 연결기준 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원)      | 1Q19         | 2Q19         | 3Q19         | 4Q19         | 1Q20         | 2Q20         | 3Q20         | 4Q20E        | 1Q21E        | 2Q21E        | 3Q21E        | 4Q21E        | 2019         | 2020E        | 2021E        |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>     | <b>1,350</b> | <b>1,517</b> | <b>1,583</b> | <b>1,497</b> | <b>1,393</b> | <b>1,549</b> | <b>1,683</b> | <b>1,608</b> | <b>1,505</b> | <b>1,700</b> | <b>1,813</b> | <b>1,710</b> | <b>5,946</b> | <b>6,233</b> | <b>6,728</b> |
| (YoY)          | 2.5%         | 2.6%         | 2.8%         | 3.9%         | 3.2%         | 2.2%         | 6.3%         | 7.4%         | 8.1%         | 9.7%         | 7.7%         | 6.4%         | 2.9%         | 4.8%         | 7.9%         |
| 별도기준(편의점)      | 1,349        | 1,516        | 1,582        | 1,496        | 1,392        | 1,547        | 1,677        | 1,607        | 1,504        | 1,697        | 1,808        | 1,710        | 5,943        | 6,223        | 6,719        |
| (YoY)          | 2.5%         | 2.6%         | 2.8%         | 3.8%         | 3.2%         | 2.0%         | 6.1%         | 7.4%         | 8.1%         | 9.7%         | 7.8%         | 6.4%         | 2.9%         | 4.7%         | 8.0%         |
| <b>매출총이익</b>   | <b>231</b>   | <b>277</b>   | <b>285</b>   | <b>264</b>   | <b>234</b>   | <b>264</b>   | <b>293</b>   | <b>274</b>   | <b>251</b>   | <b>288</b>   | <b>311</b>   | <b>288</b>   | <b>1,057</b> | <b>1,065</b> | <b>1,137</b> |
| (GPM)          | 17.1%        | 18.3%        | 18.0%        | 17.6%        | 16.8%        | 17.0%        | 17.4%        | 17.1%        | 16.7%        | 16.9%        | 17.1%        | 16.8%        | 17.8%        | 17.1%        | 16.9%        |
| <b>판관비</b>     | <b>205</b>   | <b>216</b>   | <b>220</b>   | <b>219</b>   | <b>215</b>   | <b>219</b>   | <b>229</b>   | <b>230</b>   | <b>226</b>   | <b>231</b>   | <b>240</b>   | <b>239</b>   | <b>860</b>   | <b>893</b>   | <b>935</b>   |
| (YoY)          | 3.9%         | 4.4%         | 2.2%         | 3.8%         | 5.1%         | 1.5%         | 4.2%         | 4.8%         | 4.9%         | 5.2%         | 4.6%         | 4.1%         | 3.6%         | 3.9%         | 4.7%         |
| (판관비율)         | 15.2%        | 14.2%        | 13.9%        | 14.6%        | 15.5%        | 14.1%        | 13.6%        | 14.3%        | 15.0%        | 13.6%        | 13.2%        | 14.0%        | 14.5%        | 14.3%        | 13.9%        |
| <b>영업이익</b>    | <b>26</b>    | <b>61</b>    | <b>65</b>    | <b>45</b>    | <b>18</b>    | <b>45</b>    | <b>64</b>    | <b>45</b>    | <b>25</b>    | <b>57</b>    | <b>71</b>    | <b>49</b>    | <b>197</b>   | <b>171</b>   | <b>201</b>   |
| (YoY)          | 1.1%         | 8.0%         | -1.2%        | 7.5%         | -29.8%       | -26.9%       | -1.9%        | 0.3%         | 34.5%        | 28.2%        | 11.3%        | 8.8%         | 3.7%         | -12.9%       | 17.5%        |
| (OPM)          | 2.0%         | 4.0%         | 4.1%         | 3.0%         | 1.3%         | 2.9%         | 3.8%         | 2.8%         | 1.7%         | 3.4%         | 3.9%         | 2.8%         | 3.3%         | 2.7%         | 3.0%         |
| 별도기준(편의점)      | 29           | 60           | 64           | 43           | 23           | 45           | 61           | 43           | 28           | 57           | 68           | 47           | 195          | 172          | 200          |
| (YoY)          | 2.7%         | 9.1%         | -1.9%        | 1.5%         | -18.8%       | -25.7%       | -4.5%        | 0.3%         | 18.8%        | 28.0%        | 11.8%        | 9.2%         | 2.7%         | -12.1%       | 16.3%        |
| (OPM)          | 2.1%         | 4.0%         | 4.0%         | 2.8%         | 1.7%         | 2.9%         | 3.6%         | 2.7%         | 1.8%         | 3.4%         | 3.8%         | 2.7%         | 3.3%         | 2.8%         | 3.0%         |
| 세전이익           | 28           | 62           | 65           | 45           | 18           | 44           | 67           | 44           | 25           | 57           | 71           | 49           | 201          | 173          | 201          |
| 순이익            | 21           | 46           | 50           | 34           | 12           | 33           | 51           | 33           | 19           | 43           | 54           | 37           | 151          | 130          | 153          |
| <b>(지배)순이익</b> | <b>21</b>    | <b>46</b>    | <b>50</b>    | <b>34</b>    | <b>12</b>    | <b>33</b>    | <b>51</b>    | <b>33</b>    | <b>19</b>    | <b>43</b>    | <b>54</b>    | <b>37</b>    | <b>151</b>   | <b>130</b>   | <b>153</b>   |
| (YoY)          | -5.2%        | 1.5%         | -5.4%        | 1.7%         | -42.7%       | -28.1%       | 2.6%         | -2.5%        | 56.9%        | 31.0%        | 4.2%         | 10.1%        | -1.8%        | -14.1%       | 17.4%        |

자료: BGF리테일, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

| 12 월 결산, IFRS 연결     | (단위 : 십억원) |         |         |         |         |
|----------------------|------------|---------|---------|---------|---------|
|                      | 2018A      | 2019A   | 2020F   | 2021F   | 2022F   |
| <b>매출액</b>           | 5,775.9    | 5,946.1 | 6,233.0 | 6,728.2 | 7,120.2 |
| 매출원가                 | 4,756.2    | 4,889.6 | 5,168.5 | 5,591.6 | 5,926.2 |
| <b>매출총이익</b>         | 1,019.6    | 1,056.5 | 1,064.6 | 1,136.5 | 1,194.0 |
| 판관비                  | 830.1      | 859.9   | 893.3   | 935.2   | 970.5   |
| <b>영업이익</b>          | 189.5      | 196.6   | 171.3   | 201.3   | 223.5   |
| <b>EBITDA</b>        | 311.9      | 321.9   | 310.6   | 354.2   | 386.3   |
| 영업외손익                | 13.0       | 4.5     | 2.2     | 0.0     | 1.3     |
| 이자수익                 | 13.7       | 12.2    | 12.1    | 12.9    | 14.2    |
| 이자비용                 | 6.8        | 19.1    | 19.1    | 19.1    | 19.1    |
| 외환관련이익               | 0.7        | 0.6     | 0.2     | 0.2     | 0.2     |
| 외환관련손실               | 0.1        | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 증속 및 관계기업손익          | 0.0        | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 기타                   | 5.5        | 10.8    | 9.0     | 6.0     | 6.0     |
| <b>법인세차감전이익</b>      | 202.5      | 201.1   | 173.5   | 201.3   | 224.8   |
| 법인세비용                | 48.4       | 49.7    | 43.5    | 48.7    | 54.4    |
| <b>계속사업순손익</b>       | 154.2      | 151.4   | 130.0   | 152.6   | 170.4   |
| <b>당기순이익</b>         | 154.2      | 151.4   | 130.0   | 152.6   | 170.4   |
| <b>지배주주순이익</b>       | 154.2      | 151.4   | 130.0   | 152.6   | 170.4   |
| <b>증감율 및 수익성 (%)</b> |            |         |         |         |         |
| 매출액 증감율              | 515.3      | 2.9     | 4.8     | 7.9     | 5.8     |
| 영업이익 증감율             | 614.6      | 3.7     | -12.9   | 17.5    | 11.0    |
| EBITDA 증감율           | 590.9      | 3.2     | -3.5    | 14.0    | 9.1     |
| 지배주주순이익 증감율          | 451.0      | -1.8    | -14.1   | 17.4    | 11.7    |
| EPS 증감율              | -7.9       | -1.8    | -14.1   | 17.4    | 11.7    |
| 매출총이익율(%)            | 17.7       | 17.8    | 17.1    | 16.9    | 16.8    |
| 영업이익률(%)             | 3.3        | 3.3     | 2.7     | 3.0     | 3.1     |
| EBITDA Margin(%)     | 5.4        | 5.4     | 5.0     | 5.3     | 5.4     |
| 지배주주순이익률(%)          | 2.7        | 2.5     | 2.1     | 2.3     | 2.4     |

## 재무상태표

| 12 월 결산, IFRS 연결 | (단위 : 십억원) |         |         |         |         |
|------------------|------------|---------|---------|---------|---------|
|                  | 2018A      | 2019A   | 2020F   | 2021F   | 2022F   |
| <b>유동자산</b>      | 696.1      | 744.1   | 754.0   | 807.1   | 879.2   |
| 현금 및 현금성자산       | 35.3       | 28.0    | 25.9    | 63.7    | 123.6   |
| 단기금융자산           | 464.7      | 532.1   | 532.1   | 532.1   | 532.1   |
| 매출채권 및 기타채권      | 83.3       | 89.4    | 90.5    | 97.7    | 103.4   |
| 재고자산             | 103.4      | 90.9    | 101.8   | 109.9   | 116.3   |
| 기타유동자산           | 474.1      | 535.8   | 535.8   | 535.8   | 535.9   |
| <b>비유동자산</b>     | 786.5      | 1,428.3 | 1,526.6 | 1,611.3 | 1,686.2 |
| 투자자산             | 196.1      | 239.9   | 239.9   | 239.9   | 239.9   |
| 유형자산             | 486.1      | 549.8   | 594.9   | 626.2   | 648.0   |
| 무형자산             | 50.8       | 48.7    | 46.9    | 45.3    | 43.4    |
| 기타비유동자산          | 53.5       | 589.9   | 644.9   | 699.9   | 754.9   |
| <b>자산총계</b>      | 1,482.6    | 2,172.4 | 2,280.6 | 2,418.4 | 2,565.3 |
| <b>유동부채</b>      | 763.7      | 950.7   | 967.0   | 997.1   | 1,023.7 |
| 매입채무 및 기타채무      | 648.1      | 676.4   | 692.7   | 722.8   | 749.4   |
| 단기금융부채           | 74.4       | 232.4   | 232.4   | 232.4   | 232.4   |
| 기타유동부채           | 41.2       | 41.9    | 41.9    | 41.9    | 41.9    |
| <b>비유동부채</b>     | 197.2      | 599.1   | 599.1   | 599.1   | 599.1   |
| 장기금융부채           | 175.6      | 576.9   | 576.9   | 576.9   | 576.9   |
| 기타비유동부채          | 21.6       | 22.2    | 22.2    | 22.2    | 22.2    |
| <b>부채총계</b>      | 960.9      | 1,549.8 | 1,566.1 | 1,596.2 | 1,622.8 |
| <b>자본지분</b>      | 521.7      | 622.6   | 714.6   | 822.3   | 942.6   |
| 자본금              | 17.3       | 17.3    | 17.3    | 17.3    | 17.3    |
| 자본잉여금            | 321.6      | 321.6   | 321.6   | 321.6   | 321.6   |
| 기타자본             | 22.4       | 22.4    | 22.4    | 22.4    | 22.4    |
| 기타포괄손익누계액        | 0.0        | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 이익잉여금            | 160.3      | 261.2   | 353.2   | 460.9   | 581.2   |
| 비자본지분            | 0.0        | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| <b>자본총계</b>      | 521.7      | 622.6   | 714.6   | 822.3   | 942.6   |

## 현금흐름표

| 12 월 결산, IFRS 연결       | (단위 : 십억원) |        |        |        |        |
|------------------------|------------|--------|--------|--------|--------|
|                        | 2018A      | 2019A  | 2020F  | 2021F  | 2022F  |
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | 345.8      | 532.8  | 436.1  | 463.0  | 487.7  |
| 당기순이익                  | 154.2      | 151.4  | 130.0  | 152.6  | 170.4  |
| 비현금항목의 가감              | 185.8      | 393.3  | 343.8  | 357.4  | 367.2  |
| 유형자산감가상각비              | 107.1      | 121.1  | 134.9  | 148.7  | 158.2  |
| 무형자산감가상각비              | 15.3       | 16.6   | 16.8   | 16.6   | 16.9   |
| 지분법평가손익                | 0.0        | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 기타                     | 63.4       | 255.6  | 192.1  | 192.1  | 192.1  |
| 영업활동자산부채증감             | 29.0       | 35.8   | 12.8   | 7.9    | 9.3    |
| 매출채권및기타채권의감소           | 8.1        | -1.3   | -1.1   | -7.2   | -5.7   |
| 재고자산의감소                | -9.0       | 12.5   | -10.9  | -8.1   | -6.4   |
| 매입채무및기타채무의증가           | 22.1       | 10.2   | 16.3   | 30.1   | 26.6   |
| 기타                     | 7.8        | 14.4   | 8.5    | -6.9   | -5.2   |
| <b>기타현금흐름</b>          | -23.2      | -47.7  | -50.5  | -54.9  | -59.2  |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | -324.2     | -293.9 | -195.0 | -195.0 | -195.0 |
| 유형자산의 취득               | -180.6     | -167.0 | -180.0 | -180.0 | -180.0 |
| 유형자산의 처분               | 0.8        | 0.8    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 무형자산의 순취득              | -11.7      | -4.3   | -15.0  | -15.0  | -15.0  |
| 투자자산의감소(증가)            | 9.8        | -43.8  | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 단기금융자산의감소(증가)          | -114.4     | -67.4  | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 기타                     | -28.1      | -12.2  | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | -15.0      | -246.2 | -253.2 | -244.5 | -251.4 |
| 차입금의 증가(감소)            | 2.3        | 6.6    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소)     | 0.0        | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 자기주식처분(취득)             | 0.0        | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 배당금지급                  | -17.3      | -46.3  | -46.6  | -38.0  | -44.9  |
| 기타                     | 0.0        | -206.5 | -206.6 | -206.5 | -206.5 |
| <b>기타현금흐름</b>          | 0.0        | 0.0    | 9.9    | 14.5   | 18.7   |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | 6.6        | -7.3   | -2.2   | 37.9   | 59.9   |
| 기초현금 및 현금성자산           | 28.8       | 35.3   | 28.0   | 25.9   | 63.8   |
| 기말현금 및 현금성자산           | 35.3       | 28.0   | 25.9   | 63.8   | 123.7  |

| 12 월 결산, IFRS 연결  | (단위 : 원, %, 배) |        |        |        |        |
|-------------------|----------------|--------|--------|--------|--------|
|                   | 2018A          | 2019A  | 2020F  | 2021F  | 2022F  |
| <b>주당지표(원)</b>    |                |        |        |        |        |
| EPS               | 8,921          | 8,758  | 7,521  | 8,829  | 9,860  |
| BPS               | 30,182         | 36,022 | 41,343 | 47,574 | 54,535 |
| CFPS              | 19,669         | 31,516 | 27,410 | 29,505 | 31,107 |
| DPS               | 2,680          | 2,700  | 2,200  | 2,600  | 2,900  |
| <b>주가배수(배)</b>    |                |        |        |        |        |
| PER               | 22.9           | 19.4   | 16.8   | 14.3   | 12.8   |
| PER(최고)           | 26.0           | 27.0   | 23.3   |        |        |
| PER(최저)           | 16.2           | 17.9   | 14.0   |        |        |
| PBR               | 6.76           | 4.71   | 3.05   | 2.65   | 2.31   |
| PBR(최고)           | 7.69           | 6.57   | 4.24   |        |        |
| PBR(최저)           | 4.79           | 4.36   | 2.55   |        |        |
| PSR               | 0.61           | 0.49   | 0.35   | 0.32   | 0.31   |
| PCFR              | 10.4           | 5.4    | 4.6    | 4.3    | 4.1    |
| EV/EBITDA         | 12.1           | 10.0   | 8.0    | 7.1    | 6.6    |
| <b>주요비율(%)</b>    |                |        |        |        |        |
| 배당성향(%), 보통주, 현금  | 30.0           | 30.8   | 29.2   | 29.4   | 29.4   |
| 배당수익률(%), 보통주, 현금 | 1.3            | 1.6    | 1.7    | 2.1    | 2.3    |
| ROA               | 11.2           | 8.3    | 5.8    | 6.5    | 6.8    |
| ROE               | 33.9           | 26.5   | 19.4   | 19.9   | 19.3   |
| ROIC              | 185.5          | 37.1   | 17.2   | 18.5   | 19.0   |
| 매출채권회전율           | 68.9           | 68.9   | 69.3   | 71.5   | 70.8   |
| 재고자산회전율           | 58.4           | 61.2   | 64.7   | 63.6   | 62.9   |
| 부채비율              | 184.2          | 248.9  | 219.2  | 194.1  | 172.2  |
| 순차입금비율            | -47.9          | -47.3  | -40.9  | -40.2  | -41.4  |
| 이자보상배율            | 27.7           | 10.3   | 9.0    | 10.5   | 11.7   |
| 총차입금              | 250.0          | 265.6  | 265.6  | 265.6  | 265.6  |
| 순차입금              | -250.1         | -294.6 | -292.4 | -330.2 | -390.2 |
| NOPLAT            | 140.6          | 136.8  | 119.0  | 143.2  | 160.0  |
| FCF               | 100.5          | 139.7  | 88.6   | 121.4  | 149.5  |

자료: 키움증권 리서치

## Compliance Notice

- 당사는 12월 7일 현재 'BGF리테일' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

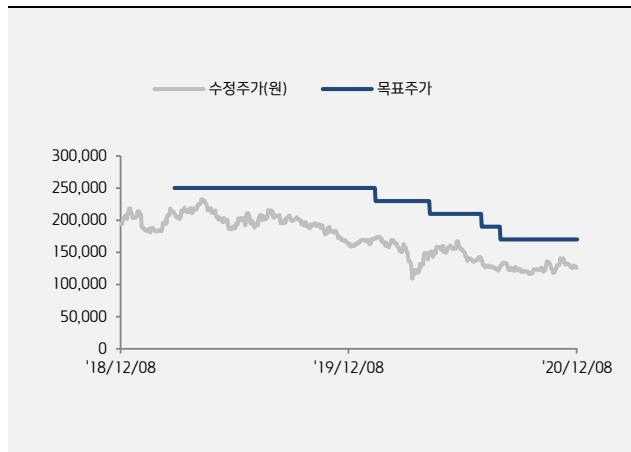
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

| 종목명             | 일자         | 투자의견          | 목표주가     | 목표가격 대상 시점 |         | 고리율(%)  |         |
|-----------------|------------|---------------|----------|------------|---------|---------|---------|
|                 |            |               |          | 평균 주가대비    | 최고 주가대비 | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| BGF리테일 (282330) | 2019-03-04 | BUY(Initiate) | 250,000원 | 6개월        | -14.89  | -12.00  |         |
|                 | 2019-04-10 | BUY(Maintain) | 250,000원 | 6개월        | -13.39  | -7.00   |         |
|                 | 2019-05-10 | BUY(Maintain) | 250,000원 | 6개월        | -17.20  | -7.00   |         |
|                 | 2019-07-22 | BUY(Maintain) | 250,000원 | 6개월        | -17.44  | -7.00   |         |
|                 | 2019-09-03 | BUY(Maintain) | 250,000원 | 6개월        | -22.48  | -17.00  |         |
|                 | 2019-11-08 | BUY(Maintain) | 250,000원 | 6개월        | -27.61  | -17.00  |         |
|                 | 2020-01-20 | BUY(Maintain) | 230,000원 | 6개월        | -25.70  | -24.35  |         |
|                 | 2020-02-03 | BUY(Maintain) | 230,000원 | 6개월        | -34.58  | -24.35  |         |
|                 | 2020-04-16 | BUY(Maintain) | 210,000원 | 6개월        | -27.13  | -23.57  |         |
|                 | 2020-05-08 | BUY(Maintain) | 210,000원 | 6개월        | -28.55  | -20.48  |         |
|                 | 2020-07-08 | BUY(Maintain) | 190,000원 | 6개월        | -32.92  | -27.63  |         |
|                 | 2020-08-07 | BUY(Maintain) | 170,000원 | 6개월        | -27.19  | -21.18  |         |
|                 | 2020-10-13 | BUY(Maintain) | 170,000원 | 6개월        | -25.84  | -17.06  |         |
|                 | 2020-12-08 | BUY(Maintain) | 170,000원 | 6개월        |         |         |         |

\*주가는 수정주가를 기준으로 고리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

## 투자등급 비율 통계 (2019/10/01~2020/09/30)

| 매수     | 증립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 98.14% | 1.86% | 0.00% |