



BGF리테일 (282330)

[1Q21 Review] 개선의 흐름 시작

Buy(유지)

목표주가 220,000원, 현재 주가(5/6): 161,000원

Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

1Q21 Review: 양호한 실적

- BGF리테일 1분기 실적은 당사 추정치를 하회하였지만, 양호한 실적으로 판단. 1분기 매출액은 1조 5,012억 원, 영업 이익 216억 원으로 각각 YoY +7.8%, +16.8%를 기록. 당사 영업이익 추정치가 252억 원이라는 점을 감안할 때 영업 이익은 약 14.3% 하회
- 1분기 영업실적은 긍정적으로 판단. 그러한 이유는 1) 나들이 고객 증가 및 지난해 낮은 기저로 기준점 성장률이 월별로 회복되는 추세를 보이고 있고, 2) 특수입지 실적 개선이 뚜렷하게 나타나고 있으며, 3) 고마진 상품군 매출 증가로 마진율 개선이(일반상품 비중 전년동기대비 +0.4%p 개선) 점진적으로 나타나고 있기 때문

2분기 계절적 성수기 진입과 주요 종속회사 실적 가속화

- 긍정적 추세는 이어질 것으로 전망. 그렇게 생각하는 이유는 1) 코로나 19에 따른 기저가 온기로 반영될 것으로 보이고, 2) 계절적 성수기 진입에 따라 마진율 개선이 더욱 확대될 가능성이 높으며, 3) 지난해 출점한 점포 이익 기여 효과가 본격화될 가능성이 높으며, 4) 특수입지 점포 수익성 개선이 기대되기 때문
- 주요 종속회사 실적 성장도 기대되는 부분. 1분기 BGF푸드 영업이익은 전년동기대비 +24억 원(-16억 원) 개선되었으며, BGF로지스틱스도 CDC를 통한 운영 효율화로 안정적인 영업실적 달성. 이러한 흐름은 CK를 통한 상품공급 및 공급채널 증가로 이어질 것으로 보임
- 투자의견 BUY, 목표주가 22만원 유지

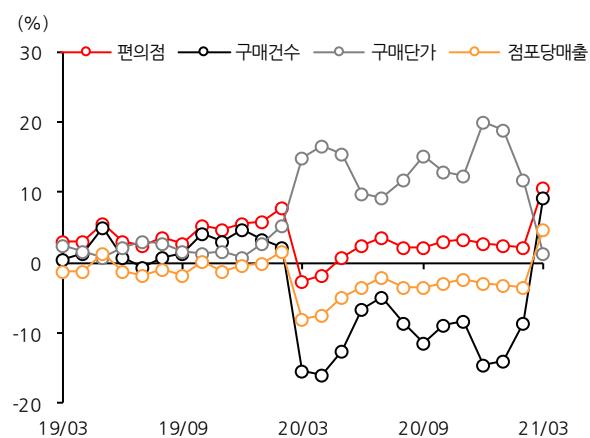
[표1] BGF 리테일 2021년 1분기 실적

(단위: 십억 원)

	1Q20	4Q20	1Q20P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,393	1,556	1,501	1,480	1,485	7.8%	-3.5%	1.5%	1.1%
영업이익	19	36	22	25	24	16.8%	-39.2%	-14.3%	-9.6%
지배주주순이익	12	26	16	18	17	32.5%	-39.3%	-13.1%	-5.9%
영업이익률	1.3%	2.3%	1.4%	1.7%	1.6%	0.1%p	-0.8%p	-0.3%p	-0.2%p
순이익률	0.9%	1.7%	1.1%	1.2%	1.1%	0.2%p	-0.6%p	-0.2%p	-0.1%p

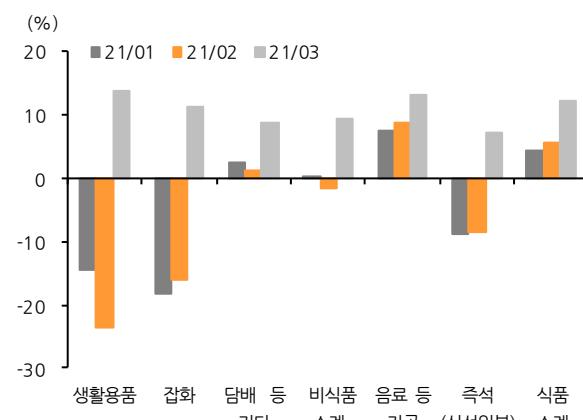
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 편의점 업태 실적 추이



자료: 산업통상자원부, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 편의점 상품군별 매출 성장을 동향



자료: 산업통상자원부, 한화투자증권 리서치센터

[표2] BGF 리테일 상품별 구성비

(단위: %)

상품구분	1Q		FY 20	FY19	FY18
	FY21	FY20			
식품 (주 1)	12.7	13.3	12.8	13.3	13.1
가공식품 (주 2)	41.0	39.2	40.4	40.7	39.9
담배	40.9	41.3	40.8	40.1	41.0
비식품 (주 3)	5.4	6.2	6.0	5.9	6.0

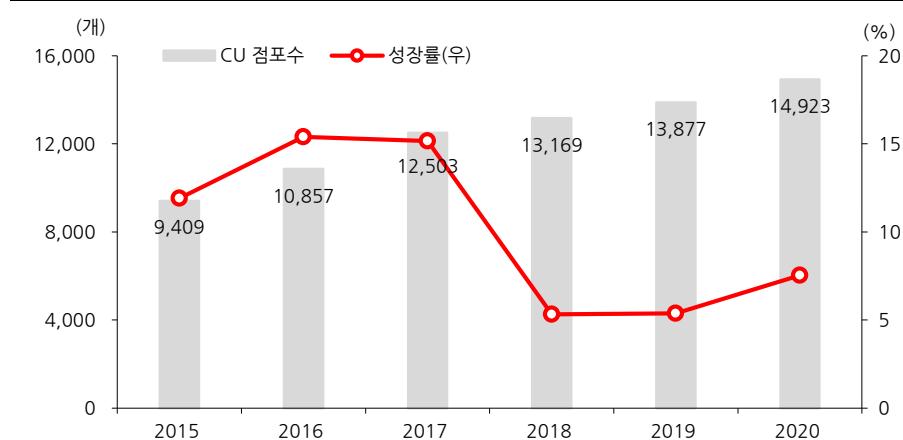
주1: FF, HMR 등

주2: 주류, 스낵, 유제품 등

주3: OTC drug, 접화 등

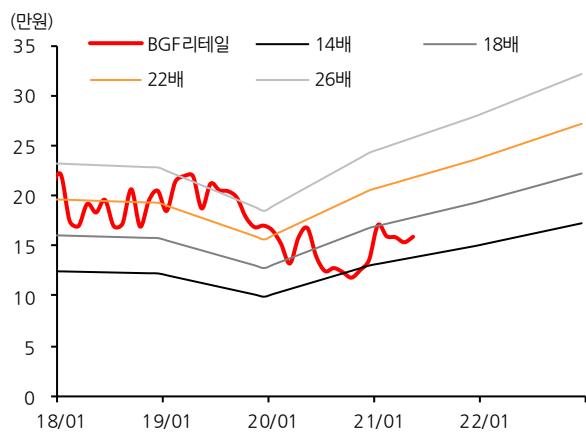
자료: BGF리테일, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 연도별 CU 국내점포 수 추이



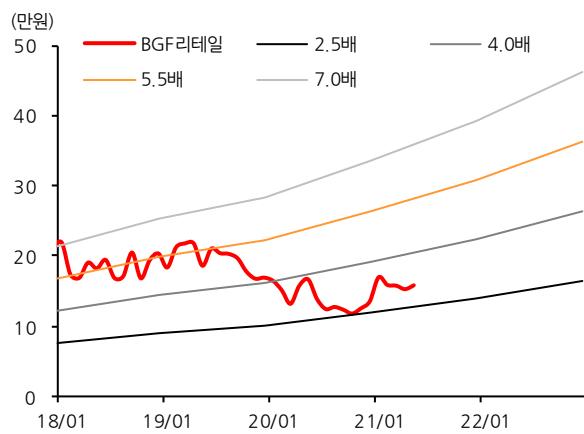
자료: BGF리테일, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

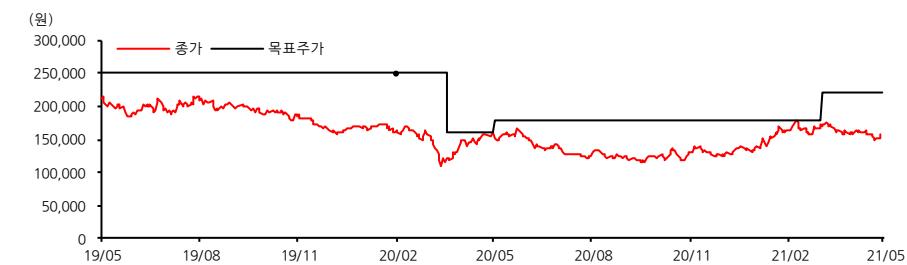
(공표일: 2021년 5월 7일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간접없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)

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

이 자료는 투자의 증권투자를 돋기 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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[BGF리테일 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2019.05.10	2019.08.09	2019.09.17	2019.11.08	2020.02.12	2020.03.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	160,000
일 시	2020.05.08	2020.07.13	2020.08.07	2020.10.19	2020.11.06	2020.11.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000
일 시	2021.01.07	2021.02.10	2021.03.10	2021.04.27	2021.05.07	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	180,000	180,000	220,000	220,000	220,000	

[목표주가 변동 내역별 고리율]

*고리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	고리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2020.03.25	Buy	160,000	-10.52	0.31
2020.05.08	Buy	180,000	-23.26	-1.39
2021.03.10	Buy	220,000		

[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 투자의견 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: 2021년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.8%	4.2%	0.0%	100.0%