



BUY(Maintain)

목표주가: 260,000원 (상향)

주가(6/29): 186,000원

시가총액: 32,148억원



음식료/유통 Analyst 박상준 sjpark@kiwoom.com

RA 송민규 mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/29)		2,377.99pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	203,000 원	137,500원
등락률	-8.4%	35.3%
수익률	절대	상대
1M	0.3%	11.2%
6M	27.4%	60.4%
1Y	0.3%	38.6%

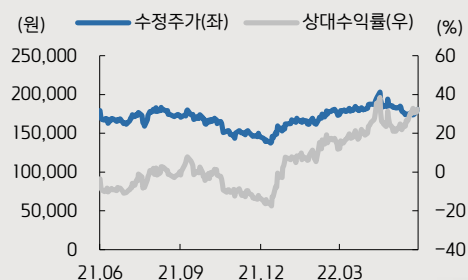
Company Data

발행주식수	17,284 천주
일평균 거래량(3M)	40천주
외국인 지분율	31.1%
배당수익률(22E)	1.8%
BPS(22E)	54,341원
주요 주주	비지애프 외 21 인 54.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	6,181.3	6,781.2	7,660.6	8,319.3
영업이익	162.2	199.4	254.9	295.4
EBITDA	304.2	350.9	411.7	456.5
세전이익	163.1	192.5	249.1	291.2
순이익	122.7	147.6	188.6	220.8
지배주주지분순이익	122.7	147.6	188.6	220.8
EPS(원)	7,100	8,542	10,914	12,772
증감률(%,YoY)	-18.9	20.3	27.8	17.0
PER(배)	19.1	17.0	17.0	14.6
PBR(배)	3.36	3.11	3.42	2.94
EV/EBITDA(배)	8.7	7.8	8.5	7.9
영업이익률(%)	2.6	2.9	3.3	3.6
ROE(%)	18.6	19.6	21.6	21.7
순차입금비율(%)	-45.2	-28.9	-31.3	-35.4

Price Trend



BGF리테일 (282330)

인플레이션 수혜에 출점 수요도 강세



BGF리테일의 2분기 영업이익은 743억원으로 전망된다. 리오프닝과 인플레이션 수혜에 출점 수요 증가 효과가 더해지고 있다. 2년 여간 축적된 창업 수요와 최근 편의점 매출 반등으로 인해, 올해 편의점 출점 수요가 상승하고 있는 것으로 추산된다. 이에 따라, 동사는 인플레이션 우려에도 불구하고, 중장기적으로 가장 탄탄한 실적 개선을 보여줄 것으로 전망된다.

>>> 2분기 영업이익 743억원 전망

BGF리테일의 2분기 연결기준 매출액은 1.94조원(+14% YoY), 영업이익은 743억원(+27% YoY)으로 전망된다. 1) 사회적 거리두기 해제에 따른 유통 인구 증가, 2) 가공식품 물가 상승에 따른 수혜, 3) 출점 수요 증가 등에 힘입어, 호실적을 기록할 것으로 전망된다. 2분기 동일점 성장률은 4.5%(담배 제외 +6%) 수준으로 추산된다. 인플레이션으로 인한 판관비 증가 부담을 매출 호조와 상품 믹스 개선으로 충분히 극복할 것으로 전망된다.

>>> 인플레이션 수혜에 더해지는 출점 수요에 주목

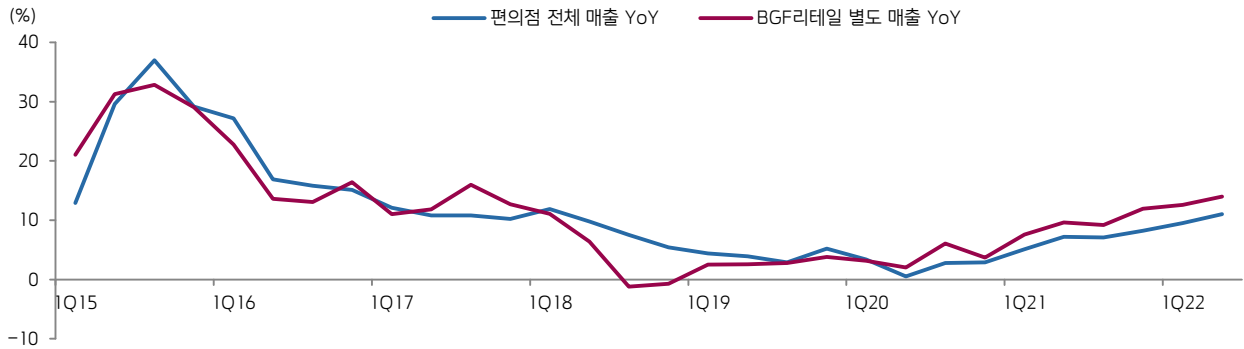
리오프닝과 인플레이션 수혜로 인해, 편의점 매출 증가가 가파르게 나타나고 있다. 판가 상승과 판매량 증가로 인해, 담배, 가공식품, 즉석식품 등 전 카테고리에서 매출 호조가 나타나고 있다. 특히, 코로나 사태 이후 부진했던 즉석식품의 매출 성장률도 가파르게 반등하면서, 중장기 성장성이 강화되고 있는 점이 긍정적이다.

더불어, 출점 수요가 반등하고 있는 점이 긍정적이다. 산업통상자원부 자료에 따르면, 최근 편의점 점포 수 증가율은 꾸준히 상승하는 추세이다. 특히, 올해 월별 점포 순증은 점포 수 증가가 강하게 나타났던 2015~17년과 유사한 흐름으로 전개되고 있다. 2년 여간 축적된 창업 수요와 최근 편의점 매출 반등으로 인해, 올해 편의점 출점 수요가 상승하고 있는 것으로 추산된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 260,000원으로 상향

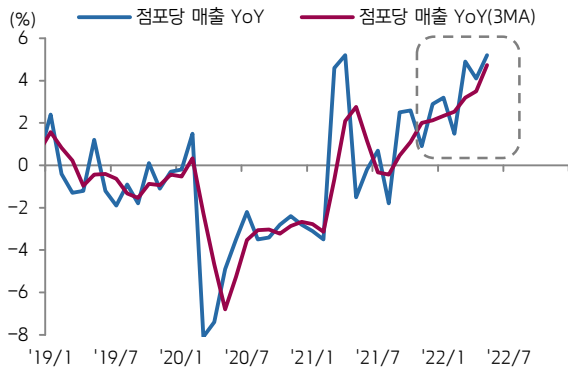
BGF리테일의 투자의견을 BUY로 유지하고, 목표주가를 260,000원으로 상향한다. 전사 매출액과 영업이익 추정치를 모두 상향하였다. 리오프닝과 인플레이션 수혜에 출점 수요가 더해지면서, 전사 실적의 가파른 개선이 기대된다. 유통 업종 Top Pick 의견을 유지한다.

편의점 전점 매출 YoY vs BGF리테일 별도기준 매출 YoY 추이 비교



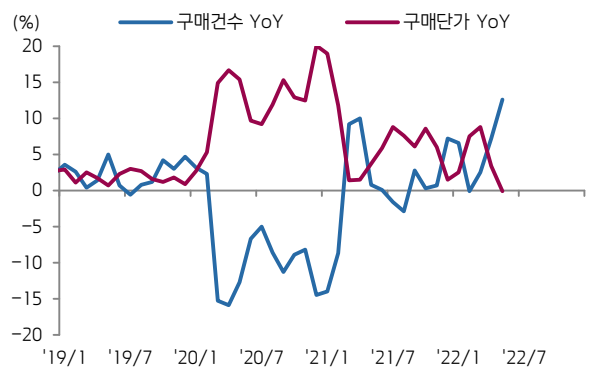
자료: 산업통상자원부, BGF리테일, 키움증권 리서치(2Q22는 당사 추정치 기준)

편의점 점포당 매출 YoY 증가율 추이



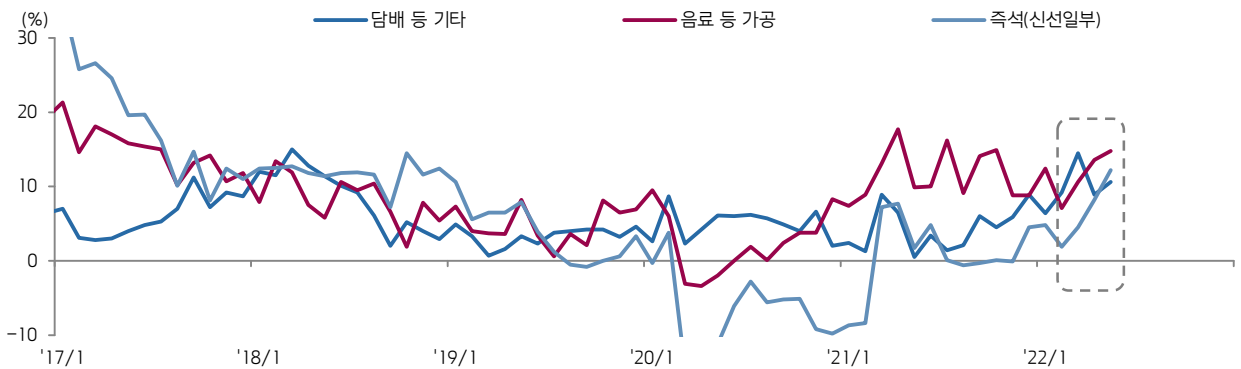
자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

편의점 구매건수/구매단가 YoY 증가율 추이



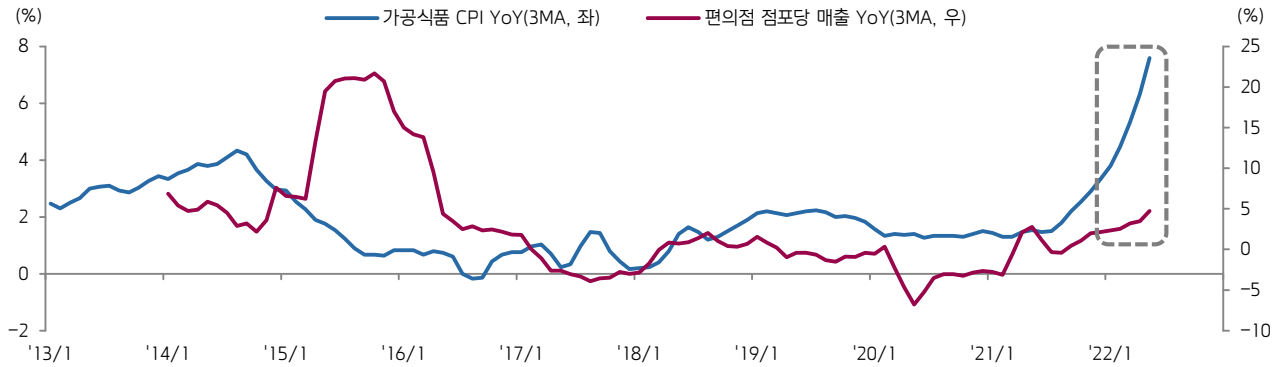
자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

편의점 상품군별 매출 YoY 증가율 추이



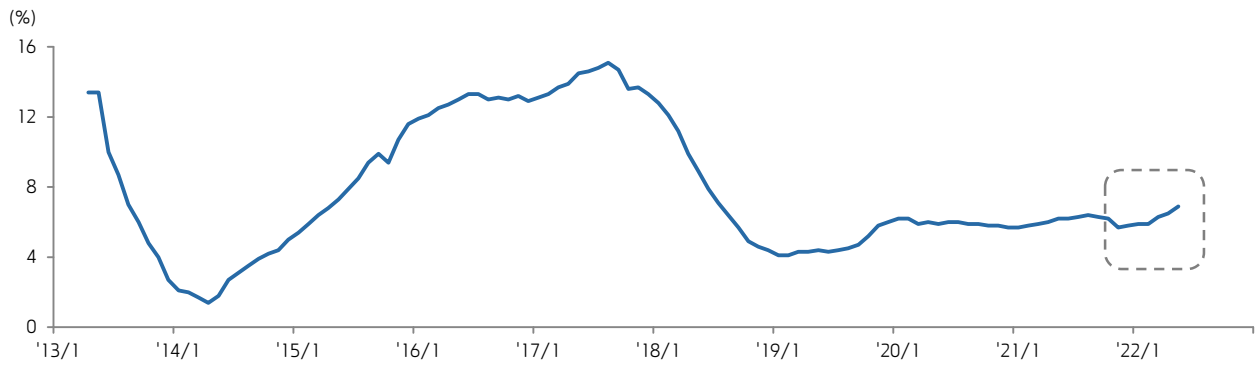
자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

가공식품 CPI vs 편의점 점포당 매출 YoY 추이 비교(3MA 기준)



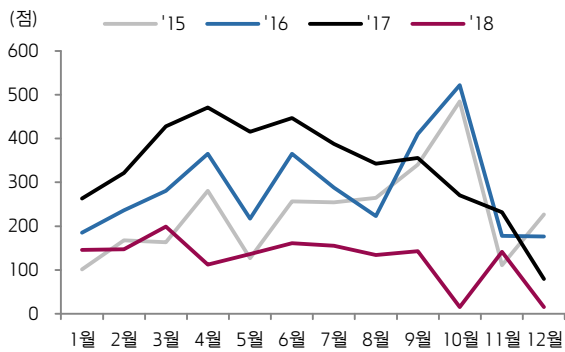
자료: 통계청, 산업통상자원부, 키움증권 리서치

편의점 점포 수 YoY 증가율 추이



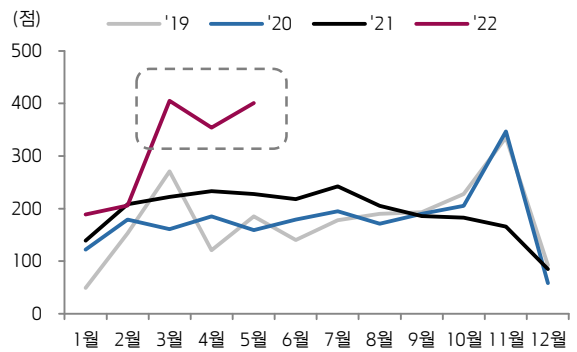
자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

2015~18년 편의점 월별 점포 순증 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

2019~22년 편의점 월별 점포 순증 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

2021년 주요 가공식품 가격인상 동향

가격인상 시점	브랜드	제품	특정채널	평균 인상률
1월	코카콜라음료	코카콜라, 씨그렘, 몬스터에너지	편의점	7.7%
	코카콜라음료	파워에이드, 토레타	대형마트	7.0%
	해태	갈아만든배, 평창수	편의점	8.7%
	대상	두부		12.5%
	풀무원	두부, 콩나물	할인점	12.0%
2월	동원 F&B	즉석밥 7종		11.1%
	롯데칠성음료	칠성사이다, 펄시콜라 등 14개 브랜드		7.0%
	오뚜기	오뚜기밥		7.0%
	오뚜기	마요네즈, 컵밥, 상품죽, 캔참치	편의점	21.3%
	하이트진로	하이트제로 0.00 캔	편의점	20.0%
	CJ 제일제당	햇반		6.3%
3월	CJ 제일제당	두부, 콩나물		10.8%
	CJ 제일제당	백설 양념장, 해찬들 고추장		9.0%
	동원 F&B	덴마크 드링킹 요구르트	편의점	5.2%
	대상	청정원 고추장		7.0%
	SPC 삼립	양산빵	편의점, 대형마트	9.0%
	대상	미원		8.7%
4월	오비맥주	카스, 오비라거, 카프리 등 제품(330ml 병, 페트병, 생맥주)		1.4%
	CJ 제일제당	백설 국산꽃소금 200g	편의점, 대형마트	9.1%
5월	롯데푸드	식용유	음식점	10.0%
	하이트진로	하이트맥주, 테라 등 맥주 제품(330ml 병, 페트병, 생맥주)		1.4%
6월	CJ 제일제당	햇반 컵밥	편의점	7.7%
	풀무원	냉장면(우동, 냉면), 떡 등 40여종 제품		8.0%
7월	오뚜기	냉동피자, 프리믹스, 들기름		9.8%
	CJ 제일제당	스팸, 비엔나 등 육가공 20여종 제품		9.5%
	오비맥주	카스 가성비맥/실속팩		11.2%
	사조	'사조 살코기참치' 제품	편의점	14.7%
	동원 F&B	'라이트참치', '야채/고추/김치찌개참치' 제품	편의점	11.1%
	매일유업	'페레로로쉐', '킨더조이' 등 수입 초콜릿	편의점	4.9%
8월	롯데푸드	파스타로 발효유 '쾌변'	편의점	13.3%
	오뚜기	잼, 식초, 마가린 등 10여종 제품	편의점	10.3%
	해태	'홀리볼', '맛동산', '버터링', '에이스', '아이비'		10.8%
	오뚜기	'진라면', '스낵면' 등 주요 라면 제품		11.9%
	농심	'신라면', '안성탕면' 등 주요 라면 제품		6.8%
	코카콜라음료	'코카콜라', '스프라이트', '조지아 커피' 등 주요 제품	음식점, 슈퍼마켓	7.8%
9월	오리온	중국법인 파이 제품 4종		8.0%
	팔도	'비빔면', '왕뚜껑' 등 전 라면 제품		7.8%
	삼양식품	'삼양라면', '불닭볶음면' 등 13개 라면 제품		6.9%
	롯데제과	비스킷 등 과자 11종 제품		12.2%
	오뚜기	'3분 쇠고기 카레', '3분 쇠고기 짜장' 제품	편의점	23.1%
10월	오리온	러시아법인 파이, 비스킷 전 품목		7.0%
	롯데푸드	햄, 소시지, 캔 햄 카테고리 전 제품		7.4%
	서울우유	흰우유 1L 제품, 가공유, 멸균우유, 생크림		5.4%
	매일유업	'매일우유', '소화가잘되는 우유' 및 관련 유제품	마트, 편의점	4~5%
	동원 F&B	우유 제품		6.0%
	남양유업	흰우유 제품		4.9%
11월	빙그레	'바나나맛우유', '요플레 오리지날' 제품	편의점	6.8%
	롯데푸드	파스타로 '후레시우유', 발효유 '쾌변' 등		5.1%
	hy	'흰우유', '프로젝트 월', '메치니코프' 등 주요 제품		7.2%
	팔도	'보로로 페트', '비락식혜 캔' 등		8.2%
12월	동원 F&B	참치캔 22종(동원 MSC 참치, 큐브 제외)		6.4%
	농심	'카프리션', '웰치소다' 제품		10.1%
	일화	'맥콜' 제품	편의점	6.6%
	동아제약	'박카스 F' 제품	편의점	12.5%
	롯데푸드	'파스타로' 위편한 하루' 제품		14.3%
	롯데칠성음료	'칠성사이다', '펄시콜라' 등 음료 26종		6.8%
12월	로투스	비스코프 비스킷, 비스코프 아이스크림, 마시멜로		12.9%
	하이네켄코리아	4캔 묶음	편의점	10.0%

자료: 언론보도, 키움증권 리서치

2022년 주요 가공식품 가격인상 동향 (1)

가격인상 시점	브랜드	제품	특정채널	평균 인상률
1월	코카콜라음료	코카콜라 오리지날 3종, 코카콜라 제로 3종	편의점	5.7%
	SPC 삼립	양산빵 22종	대리점	8.2%
	네슬레코리아	캡슐커피 브랜드 '네스카페 돌체구스토', 스타벅스 원두/캡슐		10.1%
	동원 F&B	양반죽 12종	편의점	15.0%
	동원 F&B	컵커피 5종	편의점	10.0%
	동원 F&B	덴마크 슈레드피자치즈, 슬라이스치즈	편의점	6.3%
	동원 F&B	'바른어묵', '부산어묵' 등 어묵제품 65종		10.0%
	CJ 제일제당	어묵 제품 35종	편의점	10.4%
	매일유업	컵커피 '바리스타롤스'		12.5%
	hy	GS25 합작 PB 브랜드 아쿠르트 4종	편의점	6.7%
	동서식품	맥심, 카누 등 커피 제품		7.3%
	동서식품	시리얼 제품		9.8%
	샘표	간장 상품 17개	대형마트, 편의점	8.0%
	오비맥주	'버드와이저', '스텔라 아르투아', '호가든' 4캔 묶음	편의점	10.0%
	하이트진로	블랑 1664 4캔 묶음	편의점	10.0%
	제주맥주	'제주위트에일', '펠롱에일', '거명에일' 등 제품 6종		10.0%
	네슬레코리아	커피믹스 '수프리오 오리지날', '수프리오 골드마일드'		8.7%
	2월	비어케이	칭따오 4캔 묶음	편의점
CJ 제일제당		해찬들 브랜드의 고추장, 된장, 삼장 전 제품		9.5%
대상		청정원 브랜드의 장류		11.3%
CJ 제일제당		식용유	대형마트	9.8%
CJ 제일제당		스팸 클래식(340g)	대형마트	6.2%
CJ 제일제당		'비비고' 죽' 상품 10종	편의점	15.0%
CJ 제일제당		'비비고' 냉동만두 제품		5.5%
풀무원		'얇은피 팥찬숙' 고기만두		5.9%
동원 F&B		냉동만두 제품		5.0%
하겐다즈		하겐다즈 파인트, 미니 제품		8.0%
해태아이스크림		'부라보콘', '플라포' 제품	소매점	22.5%
비어케이		칭따오 맥주		9.5%
디아지오코리아		기네스 맥주 4캔 묶음	편의점	10.0%
풀무원		수입콩 두부 제품		7.7%
CJ 제일제당		'행복한콩' 두부 제품		8.0%
남양유업		커피믹스 등 커피 제품		8.5%
매일유업		치즈 제품		3.9%~10%
하이트진로		'참이슬', '진로' 등 소주 제품		7.9%
하이트진로		테라 500ml(할인 종료)	편의점	8.0%
CJ 제일제당		'비비고' 국, 탕, 찌개 제품	대형마트	+500원
CJ 제일제당		'비비고' 김치		5.0%
프레시지		밀키트 일부 제품	온라인 채널	7.0%

자료: 언론보도, 키움증권 리서치

2022년 주요 가공식품 가격인상 동향 (2)

가격인상 시점	브랜드	제품	특정채널	평균 인상률
3 월	빙그레	'투게더', '메로나' 등 주요 아이스크림 제품	소매점	17.1%
	무학	'좋은데이', '화이트' 등 소주 제품		8.8%
	보해양조	'입새주', '여수밤바다' 등 주요 제품		14.6%
	농심	'새우깡', '꿀파배기' 등 스낵 22 개 브랜드		6.0%
	오뚜기	'매콤컵누들소컵', '우동컵누들소컵' 등 컵누들 일부 제품		7.7%
	롯데푸드	'빠빼코', '쭈쭈바' 등 튜브형 아이스크림 10 종	소매점	22.5%
	서주	플라포형, 우유 아이스크림 통 제품		15.6%
	대상	'종가집' 김치		7.0%
	롯데칠성음료	'처음처럼', '청하' 등 일부 소주 품목		7.2%
	CJ 제일제당	카놀라유, 올리브유 등 식물성 유지류	편의점, 대형마트	15.2%
	사조대림	식용유, 카놀라유, 올리브유 등 고급유		10.0%
	CJ 제일제당	스팸(120g)	편의점	8.5%
	동원 F&B	리침 등 통조림 햄 제품		5.0%
	오비맥주	'카스', '한맥', '오비라거' 등 맥주 제품		7.7%
	남양유업	'요구르트 그란데', '프렌치카푸치노컵' 제품		7.0%
	빙그레	'정보 요구르트' 제품		6.6%
	CJ 제일제당	'비비고' 국, 탕, 찌개 제품	편의점	+500 원
	동원 F&B	양반 수라' 제품	대형마트	12.0%
	대상	국, 탕, 찌개 제품 9 종 제품		7.0%
	CJ 제일제당	'백설 찰 밀가루', '백설 밀가루 다목적용' 제품	대형마트	28.7%
	대한제분	'곰표 밀가루 다목적용' 제품	대형마트	23.4%
	삼양사	'규원 영양강화 밀가루' 제품	대형마트	24.3%
	하이트진로	'테라', '하이트' 등 맥주 제품		7.7%
	풀무원다논	'액티비아', '아이러브요거트 한끼요트' 등 발효유 제품		4.6%
	CJ 제일제당	'백미 210g 12 개' 육용 제품	대형마트	7.0%
CJ 제일제당	HMR 냉동면 제품 및 부침/튀김가루 제품		7.8%	
해태제과	'고향만두' 제품	편의점	6.7%	
4 월	hy	'콜드브루 아메리카노', '핫브루 바닐라라떼' 등 컵커피 제품		9.0%
	남양유업	'불가리스', '떠먹는 불가리스', '불가리스 위센' 등 발효유 제품		3.5%
	CJ 제일제당	햇반 210g 개별 제품	편의점	8.0%
	롯데제과	'빠빼로' 등 일부 초콜릿 및 '스크류바' 등 일부 빙과류 제품		13.8%
	서울우유	'체다슬라이스 치즈' 등 전체 치즈 제품		9.0%
	남양유업	'드빈치 자연방목 체다 슬라이스' 등 치즈 제품		10.0%
	농심	수입 사탕 '멘토스' 제품		14.3%
	빙그레	'쥬시쿨', '요구르트', '따옴' 등 일부 유제품		5.6%
	하림	파우치 닭가슴살 제품		16.0%
	CJ 제일제당	'더건강한' 브랜드의 파우치 닭가슴살 제품		10.0%
	CJ 제일제당	'고메 칠리 감바스 피자' 등 냉동피자 제품		11.1%
	롯데푸드	업소용 콩기름 18L		10.0%
	사조해표	대두유		4.0%
	풀무원	'노엣지 피자' 등 냉동피자 제품		9.8%
	5 월	롯데제과	'미니땅콩샌드', '미니딸기샌드', '우유식빵' 등 양산빵 제품	
해태제과		'구운감자', '웨하스', '롤리폴리', '허니버터칩' 등 8 개 과자 제품		12.9%
6 월	매일유업	가공유, 견과음료, 상하농원 계란		8.3%
	롯데푸드	파스타르 '아이생각' 이유식, 유아식		5.0%
	오뚜기	UNO 콤파넬이션피자, 불고기피자 등 냉동피자		13.0%
	코카콜라음료	환타, 스프라이트, 닥터페퍼 등 주요 탄산음료	편의점	5.0%
	국순당	백세주(375ml)	편의점	10.5%
	농심	컵라면, 봉지라면 등 일부 제품	일본	10.0%
	샘표	'질러' 소고기 육포 6 종		10.0%
	오뚜기	업소용 식용유(콩기름) 18L		20.0%
CJ 제일제당	'더 건강한 그릴 비엔나' 등 햄/소시지 제품		9.8%	
7 월	오뚜기	소면, 중면, 마요네즈, 물엿	편의점	13.3%
	사조	압착 올리브유, 해표 카놀라유	편의점	19.3%

자료: 언론보도, 키움증권 리서치

BGF리테일 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	1,501.2	1,700.4	1,836.6	1,743.0	1,692.2	1,937.7	2,072.8	1,957.9	6,781.2	7,660.6	8,319.3
(YoY)	7.8%	9.8%	9.1%	12.0%	12.7%	14.0%	12.9%	12.3%	9.7%	13.0%	8.6%
별도기준	1,497.7	1,695.7	1,832.0	1,736.7	1,686.6	1,933.0	2,068.3	1,951.7	6,762.1	7,639.5	8,298.1
(YoY)	7.6%	9.6%	9.2%	11.9%	12.6%	14.0%	12.9%	12.4%	9.6%	13.0%	8.6%
매출총이익	251.6	300.4	320.1	304.9	298.4	350.4	365.2	346.9	1,177.1	1,360.9	1,493.5
(GPM)	16.8%	17.7%	17.4%	17.5%	17.6%	18.1%	17.6%	17.7%	17.4%	17.8%	18.0%
별도기준	251.6	298.9	318.1	303.3	295.2	348.9	363.1	345.3	1,171.9	1,352.5	1,485.2
(GPM)	16.8%	17.6%	17.4%	17.5%	17.5%	18.1%	17.6%	17.7%	17.3%	17.7%	17.9%
판매비	230.0	241.8	250.6	255.2	260.6	276.0	282.3	287.0	977.7	1,106.0	1,198.1
(YoY)	6.7%	10.4%	9.4%	13.0%	13.3%	14.2%	12.6%	12.5%	9.9%	13.1%	8.3%
(판매비율)	15.3%	14.2%	13.6%	14.6%	15.4%	14.2%	13.6%	14.7%	14.4%	14.4%	14.4%
별도기준	227.0	242.3	252.4	253.1	256.4	276.5	284.1	284.9	974.8	1,101.9	1,194.0
(YoY)	6.1%	9.8%	9.1%	11.3%	12.9%	14.1%	12.5%	12.6%	9.1%	13.0%	8.4%
(판매비율)	15.2%	14.3%	13.8%	14.6%	15.2%	14.3%	13.7%	14.6%	14.4%	14.4%	14.4%
영업이익	21.6	58.6	69.5	49.7	37.8	74.3	82.9	59.9	199.4	254.9	295.4
(YoY)	17.1%	31.6%	9.2%	39.7%	74.5%	26.8%	19.3%	20.6%	23.0%	27.8%	15.9%
(OPM)	1.4%	3.4%	3.8%	2.8%	2.2%	3.8%	4.0%	3.1%	2.9%	3.3%	3.6%
별도기준	24.6	56.7	65.7	50.2	38.8	72.4	79.0	60.4	197.2	250.7	291.2
(YoY)	6.0%	26.3%	7.6%	45.3%	57.7%	27.7%	20.4%	20.4%	20.5%	27.1%	16.2%
(OPM)	1.6%	3.3%	3.6%	2.9%	2.3%	3.7%	3.8%	3.1%	2.9%	3.3%	3.5%
세전이익	21.4	60.6	64.3	46.3	34.5	73.0	81.5	60.1	192.5	249.1	291.2
순이익	15.9	46.8	49.3	35.7	26.0	55.3	61.8	45.6	147.6	188.6	220.8
(지배)순이익	15.9	46.8	49.3	35.7	26.0	55.3	61.8	45.6	147.6	188.6	220.8
(YoY)	32.2%	41.6%	-4.2%	36.3%	63.7%	18.2%	25.3%	27.7%	20.3%	27.8%	17.0%

자료: BGF리테일, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	6,181.3	6,781.2	7,660.6	8,319.3	8,837.8
매출원가	5,129.5	5,604.1	6,299.8	6,825.8	7,241.2
매출총이익	1,051.8	1,177.1	1,360.9	1,493.5	1,596.6
판매비	889.6	977.7	1,106.0	1,198.1	1,282.1
영업이익	162.2	199.4	254.9	295.4	314.5
EBITDA	304.2	350.9	411.7	456.5	476.6
영업외손익	0.9	-6.9	-5.8	-4.2	-1.0
이자수익	9.9	9.6	10.4	12.0	15.1
이자비용	18.0	18.7	20.9	20.9	20.9
외환관련이익	0.1	0.6	0.6	0.6	0.6
외환관련손실	0.8	0.1	0.1	0.1	0.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.7	1.7	4.2	4.2	4.3
법인세차감전이익	163.1	192.5	249.1	291.2	313.5
법인세비용	40.4	44.9	60.5	70.5	75.9
계속사업손익	122.7	147.6	188.6	220.8	237.6
당기순이익	122.7	147.6	188.6	220.8	237.6
지배주주순이익	122.7	147.6	188.6	220.8	237.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	4.0	9.7	13.0	8.6	6.2
영업이익 증감율	-17.5	22.9	27.8	15.9	6.5
EBITDA 증감율	-5.5	15.4	17.3	10.9	4.4
지배주주순이익 증감율	-18.9	20.3	27.8	17.1	7.6
EPS 증감율	-18.9	20.3	27.8	17.0	7.6
매출총이익율(%)	17.0	17.4	17.8	18.0	18.1
영업이익률(%)	2.6	2.9	3.3	3.6	3.6
EBITDA Margin(%)	4.9	5.2	5.4	5.5	5.4
지배주주순이익률(%)	2.0	2.2	2.5	2.7	2.7

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	829.1	808.3	866.1	980.9	1,183.6
현금 및 현금성자산	24.0	54.4	48.3	86.2	210.7
단기금융자산	584.4	513.4	564.8	621.3	683.4
매출채권 및 기타채권	95.8	117.3	120.4	130.7	138.9
재고자산	121.5	108.5	117.9	128.0	136.0
기타유동자산	587.8	528.1	579.5	636.0	698.0
비유동자산	1,542.1	1,788.0	1,885.4	1,972.4	1,978.4
투자자산	243.1	289.9	289.9	289.9	289.9
유형자산	591.5	614.1	637.8	654.8	667.0
무형자산	37.9	34.0	27.6	17.6	11.5
기타비유동자산	669.6	850.0	930.1	1,010.1	1,010.0
자산총계	2,371.2	2,596.4	2,751.4	2,953.3	3,162.1
유동부채	1,003.4	1,016.5	1,041.6	1,088.4	1,125.2
매입채무 및 기타채무	722.7	676.1	715.8	762.6	799.4
단기금융부채	238.9	288.0	273.5	273.5	273.5
기타유동부채	41.8	52.4	52.3	52.3	52.3
비유동부채	670.9	770.6	770.6	770.6	770.6
장기금융부채	650.2	747.3	747.3	747.3	747.3
기타비유동부채	20.7	23.3	23.3	23.3	23.3
부채총계	1,674.3	1,787.1	1,812.2	1,859.0	1,895.8
지배지분	696.8	809.3	939.2	1,094.3	1,266.3
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	-0.2	2.3	2.3	2.3	2.3
이익잉여금	335.7	445.7	575.6	730.7	902.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	696.8	809.3	939.2	1,094.3	1,266.3

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	507.3	538.1	545.6	572.7	589.6
당기순이익	122.7	147.6	188.6	220.8	237.6
비현금항목의 가감	403.1	449.2	407.7	412.0	413.0
유형자산감가상각비	139.0	151.6	156.3	163.0	167.8
무형자산감가상각비	14.3	11.8	12.4	10.0	6.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	249.8	285.8	239.0	239.0	239.0
영업활동자산부채증감	27.6	-17.7	20.2	19.4	20.7
매출채권및기타채권의감소	1.7	-19.4	-3.1	-10.3	-8.1
재고자산의감소	-29.5	13.1	-9.4	-10.1	-8.0
매입채무및기타채무의증가	31.9	-67.0	39.7	46.8	36.8
기타	23.5	55.6	-7.0	-7.0	0.0
기타현금흐름	-46.1	-41.0	-70.9	-79.5	-81.7
투자활동 현금흐름	-266.4	-239.1	-272.3	-271.5	-277.1
유형자산의 취득	-173.0	-162.1	-180.0	-180.0	-180.0
유형자산의 처분	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.0	-4.9	-6.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-3.3	-46.7	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-52.3	71.0	-51.3	-56.5	-62.1
기타	-35.1	-96.7	-35.0	-35.0	-35.0
재무활동 현금흐름	-245.0	-268.6	-291.0	-283.4	-290.3
차입금의 증가(감소)	8.4	-2.5	-14.5	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	-46.6	-41.5	-51.8	-58.7	-65.6
기타	-206.8	-224.6	-224.7	-224.7	-224.7
기타현금흐름	0.0	0.0	11.7	20.0	102.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-4.0	30.4	-6.1	37.8	124.6
기초현금 및 현금성자산	28.0	24.0	54.4	48.3	86.1
기말현금 및 현금성자산	24.0	54.4	48.3	86.1	210.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	7,100	8,542	10,914	12,772	13,747
BPS	40,317	46,825	54,341	63,315	73,265
CFPS	30,421	34,531	34,503	36,609	37,643
DPS	2,400	3,000	3,400	3,800	3,800
주가배수(배)					
PER	19.1	17.0	17.0	14.6	13.5
PER(최고)	24.7	22.6	18.7		
PER(최저)	14.9	15.4	12.5		
PBR	3.36	3.11	3.42	2.94	2.54
PBR(최고)	4.35	4.12	3.75		
PBR(최저)	2.62	2.81	2.51		
PSR	0.38	0.37	0.42	0.39	0.36
PCFR	4.5	4.2	5.4	5.1	4.9
EV/EBITDA	8.7	7.8	8.5	7.9	8.0
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	33.8	35.1	31.1	29.7	27.6
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.8	2.1	1.8	2.0	2.0
ROA	5.4	5.9	7.1	7.7	7.8
ROE	18.6	19.6	21.6	21.7	20.1
ROIC	17.3	17.9	19.4	21.2	22.0
매출채권회전율	66.7	63.6	64.5	66.3	65.6
재고자산회전율	58.2	59.0	67.7	67.7	67.0
부채비율	240.3	220.8	192.9	169.9	149.7
순차입금비율	-45.2	-28.9	-31.3	-35.4	-45.4
이자보상배율	9.0	10.7	12.2	14.1	15.0
총차입금	293.6	334.1	319.5	319.5	319.5
순차입금	-314.9	-233.8	-293.6	-387.9	-574.5
NOPLAT	120.1	152.2	193.0	223.9	238.4
FCF	125.4	131.2	195.9	236.2	253.0

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 6월 29일 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

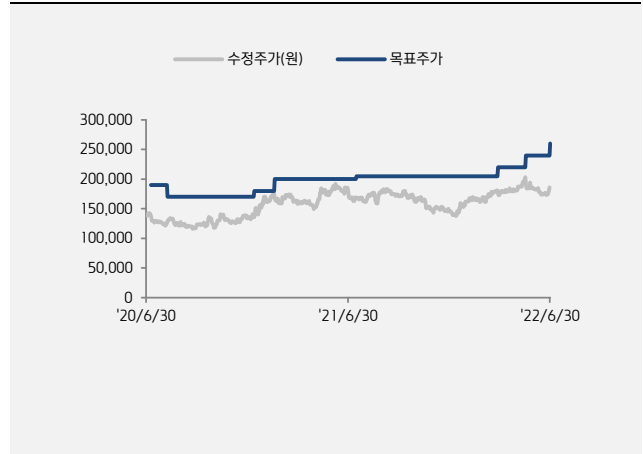
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 사명	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
BGF리테일 (282330)	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	-24.81	-17.06
	2021-01-11	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-11.79	-1.39
	2021-02-17	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-17.66	-12.75
	2021-04-14	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-15.19	-4.00
	2021-07-15	BUY(Maintain)	205,000원	6개월	-15.93	-10.49
	2021-09-29	Outperform (Downgrade)	205,000원	6개월	-20.12	-10.49
	2022-01-13	BUY(Upgrade)	205,000원	6개월	-19.27	-11.71
	2022-03-28	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-16.89	-7.73
	2022-05-17	BUY(Maintain)	240,000원	6개월	-24.48	-19.17
	2022-06-30	BUY(Maintain)	260,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

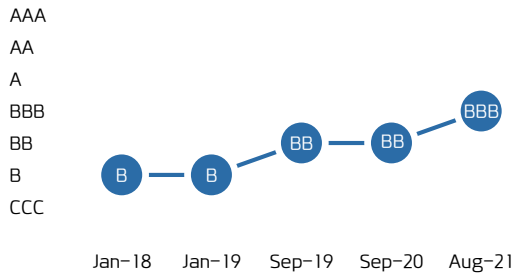
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/04/01~2022/03/31)

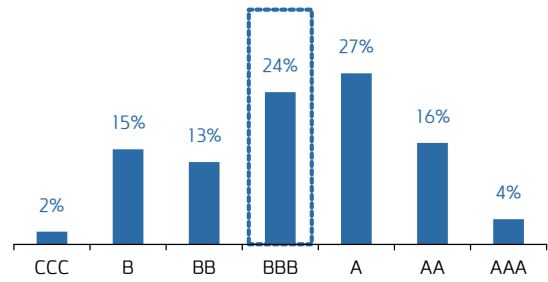
매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 주요 식료품 소매 기업 55개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균값	4.6	4.6		
환경	1.5	4.2	15.0%	
제품의 탄소발자국	0.7	3.2	8.0%	
원자재 조달	2.4	5.2	7.0%	
사회	5.1	4.6	52.0%	
노무관리	3.6	4	15.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	6.7	5.6	15.0%	
제품 안전과 품질	6.1	4.9	15.0%	
보건과 영양섭취	2.7	3.9	7.0%	
지배구조	5.1	4.9	33.0%	▼0.2
기업 지배구조	5.3	6		▼0.3
기업 활동	6.7	4.9		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (식료품 소매)	원자재 조달	제품의 탄소발자국	노무관리	보건과 영양섭취	개인정보 보호와 데이터 보안	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
PRESIDENT CHAIN STORE CORPORATION	●●	●●●	●●●	●●	●●●	●●●●	●●	●●●		
ENDEAVOUR GROUP LIMITED	●●●	●	●	●●	●●●	●●	●●●●	●●●●	N/A	
KOBE BUSSAN CO.,LTD.	●	●	●●●●	●●●	●	●●●	●●	●●	N/A	◀▶
HelloFresh SE	●●	●	●●●●	●●	●	●	●●●●	●●	N/A	◀▶
ALIBABA HEALTH INFORMATION TECHNOLOGY LIMITED	N/A	N/A	●●●●	N/A	●●	N/A	●	●●	N/A	◀▶
BGF리테일	●	●	●●	●	●●●	●●●●	●●	●●●●	BBB	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치