

BGF 리테일 282330

1Q24 Review

음식료/유통

Analyst 김정욱

02. 6454-4874

6414@meritz.co.kr

1Q24 실적은 매출액 1조9,538억원으로 전년비 +5.6% 증가, 영업이익은 326억원으로 전년비 11.9% 감소, 컨센서스 366억원 대비 소폭 하회. 객수 +0.1%, 객단가 +0.5%. 점포수 증가와 전년 기저에도 동일점 소폭 성장으로 매출 성장. 비우호적인 영업 환경에도 우량 신규점 중심의 개점을 통해 비용 증가 속도 안정화, 수익 구조 개선을 위한 기반 마련. 2분기 편의점 성수기 진입과 점진적인 비용 구조 안정화를 통한 본부임차형 중심 점포 레버리지 효과 확대, 대표 차별화 상품의 전개 강화, 라면/스낵 특화점 및 지역 맞춤형 전문 매장 개점을 통한 매출 향상 기대

편의점

전년도 높은 동일점 성장 기조와 비우호적인 기상 환경, 해외 출국자 증가 지속되면서 동일점 성장률 0.6% 시현. 점포 확대에 따른 고정비 증가로 영업이익 감소. 영업 환경 악화에도 상품 믹스 개선과 평균 가맹 수수료 증가 지속. 상품별 믹스는 식품 +13.6%, 가공식품 +42.6%, 담배 +38.1%, 비식품 +5.7%. 평균 가맹 수수료는 35.1%(+0.1%p YoY). 평균 상품 이익률은 전년 대비 -0.3%p 기록. 객수 +0.1%, 객단가 +0.5% 성장은 간편식 +9%, HMR +6% 성장, 특템시리즈 판매 호조와 리오프닝 이후 부진했던 주류 카테고리의 두자리수 성장에 기인

우량 신규점 중심의 질적 성장 두드러짐. 올해 개점한 신규점 일매출은 기존점 대비 +103%(17%p YoY) 성장, 인천공항 인스파이어리조트 등 일부 특수점 영향 제외 시에도 88% 증가. 유사 업종 전환 비율 38%로 전년과 동일, 본부 임차형 개점 증가세는 전년비 9%p 감소했으나 구성비는 1.5%p 증가한 38% 기록. 올해 순증 가이드스 800점 달성하며 질적 양적 성장 가능할 전망

동일점 성장률

1분기 0.6%(상품별: 일반 0.5%, 담배 0.9%, 입지별: 일반 0.5%, 특수 2.2%). 1월 0.1%(상품별: 일반 -1.0%, 담배 1.9%, 입지별: 일반 -0.2%, 특수 4.0%). 2월 4.0%(상품별: 일반 4.6%, 담배 3.1%, 입지별: 일반 4.0%, 특수 3.8%). 3월 -1.8%(상품별: 일반 1.7%, 담배 -1.9%, 입지별: 일반 -1.9%, 특수 -0.4%)

자회사

로지스 영업이익 -27억원(+8억원). 연중 물동량이 가장 적은 1분기 계절성에도 비용 절감 및 운영 효율화 효과. 푸드 매출 영업이익 12억원(+12억원). 인건비, 원재료비 등 제조원가 증가에도 생산 효율성 향상하며 6개 분기 연속 흑자 기록. 휴멧넷 영업이익 3억원(-2억원). 인건비 등 비용 증가 영향

2분기 전략

1)대표 차별화 상품, 간편식의 전면 리뉴얼과 협업 상품 확대, 2)디저트 강화를 통한 히트 상품 견인, 3)주류 카테고리 성장에 따른 연계 구매 강화

표1 BGF리테일 연결 실적 추이 및 전망												
(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q23E	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(연결)	1,849.6	2,098.2	2,206.8	2,040.2	1,953.8	2,213.8	2,372.2	2,233.4	8,194.8	8,773.2	9,466.4	10,198.4
편의점(별도)	1,838.4	2,081.9	2,187.5	2,024.0	1,950.0	2,185.9	2,340.6	2,206.2	8,131.7	8,682.7	9,290.5	9,940.9
물류	68.7	79.0	83.6	77.9	75.6	86.9	92.0	85.7	309.2	340.1	391.2	449.8
기타	52.9	67.4	71.0	63.7	60.8	77.6	81.6	73.3	255.0	293.2	337.2	387.8
연결조정	-110.3	-130.1	-135.3	-125.4	-115.9	-136.6	-142.1	-131.7	-501.1	-526.2	-552.5	-580.1
(% YoY)	9.3	9.4	7.3	4.7	5.6	5.5	7.5	9.5	7.6	7.1	7.9	7.7
편의점(별도)	9.0	9.0	7.0	4.4	6.1	5.0	7.0	9.0	7.3	6.8	7.0	7.0
물류	11.0	16.0	12.1	9.8	10.0	10.0	10.0	10.0	12.2	10.0	15.0	15.0
기타	19.3	19.8	18.1	14.9	15.0	15.0	15.0	15.0	18.0	15.0	15.0	15.0
연결조정	9.8	12.9	10.4	8.7	5.0	5.0	5.0	5.0	10.5	5.0	5.0	5.0
영업이익	37.0	78.1	87.0	51.1	32.6	88.0	100.5	64.2	253.2	283.1	336.5	385.9
편의점(별도)	39.8	71.5	81.0	40.4	33.4	80.5	93.7	52.9	232.6	260.5	311.3	357.9
물류	-3.5	2.5	3.1	1.0	-3.9	2.8	3.4	1.1	3.0	3.4	3.9	4.4
기타	0.6	4.4	2.9	1.0	0.6	5.1	3.4	1.2	8.9	10.3	11.8	13.6
연결조정	0.2	-0.3	0.0	8.7	0.2	-0.3	0.0	9.1	8.6	9.1	9.5	10.0
(% YoY)	-2.0	10.3	-5.0	-2.3	-11.9	12.7	15.4	25.7	0.3	11.8	18.8	14.7
편의점(별도)	2.4	1.1	-8.9	-20.4	-16.0	12.6	15.7	30.8	-6.7	12.0	19.5	15.0
물류	적지	377.1	63.4	213.5	적지	10.0	10.0	10.0	55.5	10.0	15.0	15.0
기타	흑전	흑전	267.3	-24.7	15.0	15.0	15.0	15.0	496.2	15.0	15.0	15.0
연결조정	27.8	적지	흑전	흑전	5.0	적지	5.0	5.0	흑전	5.0	5.0	5.0
OPM (%)	2.0	3.7	3.9	2.5	1.7	4.0	4.2	2.9	3.1	3.2	3.6	3.8
편의점(별도)	2.2	3.4	3.7	2.0	2.2	3.7	4.0	2.4	2.9	3.0	3.4	3.6
물류	-5.1	3.2	3.7	1.3	-5.1	3.2	3.7	1.3	1.0	1.0	1.0	1.0
기타	1.1	6.6	4.1	1.6	1.1	6.6	4.1	1.6	3.5	3.5	3.5	3.5
연결조정	-0.2	0.2	0.0	-6.9	-0.2	0.2	0.0	-6.9	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7
지배주주 순이익	27.7	59.5	70.0	38.6	23.4	64.9	78.5	46.8	195.9	213.6	254.9	294.1
(% YoY)	6.6	3.7	1.1	-5.6	-15.6	9.0	12.0	21.4	1.2	9.0	19.4	15.4
지배순이익률(%)	1.5	2.8	3.2	1.9	1.2	2.9	3.3	2.1	2.4	2.4	2.7	2.9

자료: BGF리테일, 메리츠증권 리서치센터

1Q24 Conference Call Q&A

Q1 전분기 대비 비용 늘었는지

A1 매출 대비 비용은 전분기 수준, 절대적인 비용은 늘었으나 1분기 매출 성장률 둔화로 비용 증가 속도는 감소, 1분기 사용권자산금액 관련 비용 +10%(vs 전분기 +12%), 렌트 사용권자산 상각비 안정화 주요 원인은 1) 운영점 재계약하면서 코로나 이후 임차료 인상분 하향 안정화, 2) 본부임차형 개점 속도 둔화

Q2 이익률 하락 요인

A2 가공식품 내 세부 카테고리 구성비 차이로 소폭 감소. 음료 구성비 줄고 상대적으로 이익률 떨어지는 주류가 확대, 예년보다 낮은 기온으로 빗꽃 행사 밀리면서 구성비 차이에 영향 미침

Q3 4월 매출 동향

A3 전년 보다 우호적인 날씨, 4월초 빗꽃축제가 뒤로 밀리면서 긍정적 흐름 예상

Q4 비수기라 렌트 부담 더 커진 거 같은데, 언제쯤 가맹수수료 관련 금액이 더 커질 수 있을지

A4 가맹수수료율 자체는 7개분기 연속 성장 중. 렌트피의 경우 개점 안정화로 비용 증가 속도 둔화 중인데 분기 지날수록 효과 증대 기대. 임차료의 기존점에 대한 증가 속도는 목표한 바를 잘 추진 중이며, 신규점 속도 또한 안정화. 성수기 2~3분기 매출 증가에 따른 레버리지 기대

Q5 1분기 출점 비율 감소, 올해 내내 지속되는지

A5 본부임차 개점은 전년보다 9%p 감소했으나 일시적, 2~3분기 확대 노력

Q6 가맹수수료율의 추가적인 확대 가능한지

A6 전체 구성비 중 본부임차형 비중이 40%중후반대(YoY +1.5%, QoQ 플랫), 가맹수수료는 본부임차형 40%, 점주임차형 2~30%. 점주임차형이 줄면서 가맹수수료가 늘어나는 구조라 본부임차형 구성비를 급격하게 늘리지 않는 이상 가맹수수료율의 추가 확대 힘들 것

Q7 특수점 매출 잘나오는데 수익성 측면에서는 어떤지

A7 신규 우량점 중심 개점으로 일매출, 이익 모두 개선된 것으로 파악. 자세한 숫자는 추후 발표할 것

Q8 신규 CEO 취임 이후 6개월 지났는데 전략 방향과 진행 상황 공유 부탁

A8 1)라면/스낵 특화점 같은 지역 전문매장 개점 다양화, 2)신규점 일매출 증가에 따른 이익 레버리지에 초점. 22년 업황이 좋아서 개점한 점포 많았는데 그 중 비효율 점포 디테일하게 끌어올리려고 하는 중, 분기 지날수록 효과 극대화 전망

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.