

교촌에프앤비 (339770.KS)

1Q25 Review: 직영체제 전환 효과 기대

투자 의견	BUY (유지)
목표주가	8,000 원(유지)
현재주가	5,280 원(05/14)
시가총액	264 (십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 1Q25 Review:** 가맹지역본부 직영체제 전환 완료 및 신제품 효과 등으로 높은 GPM 달성.
 - 매출액 1,246억원, 영업이익 107억원으로 전년동기 대비 매출액은 10.0% 증가, 영업이익은 10.4% 감소함.
 - 매출액이 전년동기 대비 10.0% 증가한 요인은 신제품 출시 증으로 인한 소비자 수요 회복 및 가맹지역본부 직영 전환 효과 등이 반영되면서 국내 프랜차이즈 매출이 전년동기 대비 12.7% 증가했기 때문임.
 - 매출액이 증가했음에도 불구하고, 감가상각비 증가, 일회성 비용 발생, 해외 법인 영업손실 폭 증가 때문임.
 - 1분기 실적에서 긍정적인 것은 가맹지역본부 직영 전환 완료 영향으로 30% 초반의 높은 GPM을 유지한 것임.
- 2Q25 Preview:** 가맹지역본부 직영 전환 및 신제품 효과 등으로 높은 GPM 유지 및 수익성 개선 기대.
 - 매출액 1,288억원, 영업이익 116억원으로 전년동기 대비 매출액은 13.1% 증가, 영업이익은 흑자전환을 예상함
 - 신제품 효과로 인하여 실적 성장은 예상하는 가운데, 지난해 2분기의 일시적인 비용 발생 등에 따른 영업 적자의 기저 효과와 동사의 올해 골프 행사 비용 제거 등으로 인하여 큰 폭의 흑자 전환이 가능할 것으로 예상함.
- 목표주가 8,000원, 투자 의견 BUY 유지함.

주가(원, 05/14)	5,280
시가총액(십억원)	264

발행주식수	49,965천주
52주 최고가	12,930원
최저가	4,750원
52주 일간 Beta	0.06
60일 일평균거래대금	6억원
외국인 지분율	1.3%
배당수익률(2025F)	3.8%

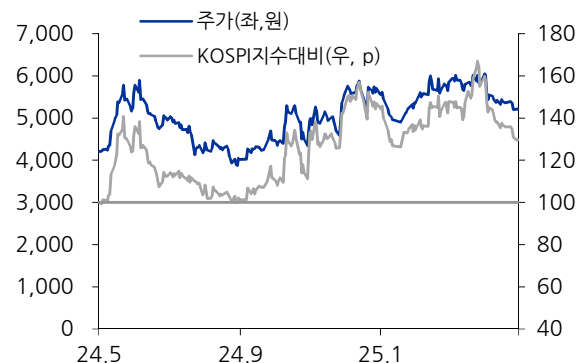
주주구성	
권원강 (외 10인)	69.4%
교촌에프앤비우리스주 (외 1인)	1.6%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-12.7	5.8	25.4
상대기준	-20.2	-3.3	28.7

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	-
목표주가	8,000	8,000	-
영업이익(25)	43.2	51.4	▼
영업이익(26)	49.1	56.6	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	445.0	480.8	518.7	549.8
영업이익	24.8	15.4	43.2	49.1
세전순이익	17.6	7.8	37.0	42.0
당기순이익	12.8	0.8	27.4	31.5
EPS(원)	287	43	551	632
증감률(%)	168.8	-84.9	1,168.5	14.7
PER(배)	13.0	125.6	9.6	8.4
ROE(%)	7.8	1.2	14.6	15.3
PBR(배)	0.5	0.8	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	6.3	6.4	5.1	4.5

자료: 유진투자증권



I. 1Q25 Review & 투자전략

1Q25 Review:
가맹지역본부
직영 전환 완료.
매출 성장세 지속과
높은 매출총이익률
유지

전일(05/14) 발표한 1분기 실적(연결 기준)은 매출액 1,246억원, 영업이익 107억원으로 전년동기 대비 매출액은 10.0% 증가하였으나, 영업이익은 10.4% 감소하였음. 당사 추정치(매출액 1,230억원, 영업이익 129억원) 대비 매출액은 유사한 수준이었지만 영업이익은 소폭 하회하였음. 매출액이 당사 추정치에 부합했음에도 불구하고, 영업이익이 소폭 하회한 것은 일시적인 비용이 발생하였기 때문임.

매출액이 전년동기 대비 10.0% 증가한 요인은 ① 중국 경기침체 영향 및 미국 직영점 리뉴얼에 따른 해외 사업 매출이 전년동기 대비 12.8% 감소하고, HMR 등 일부 철수 사업 매출 공백에 따른 신사업 매출이 33.1% 감소했음에도 불구하고, ② 소비자 수요 회복 및 가맹지역본부 직영 전환 효과 등이 반영되면서 국내 프랜차이즈 매출이 전년동기 대비 12.7% 증가했기 때문임.

다만, 매출액이 증가했음에도 불구하고, 영업이익이 전년동기 대비 10.4% 감소한 것은 ① 판교 사옥 등 교촌 감가상각비 증가(8억원), ② 대손상각, 신메뉴 마케팅, 일시 보상, 내부 행사 등 일회성 비용 발생(16억원), ③ 중국, 미국 법인 영업손실 폭 증가(7억원) 등이 반영되었기 때문임.

1분기 실적에서 긍정적인 것은 가맹지역본부 직영 전환 완료 영향으로 매출총이익률(GPM: Gross Profit Margin)이 전분기에 이어 31.5%를 달성(GPM: 1Q24A, 29.1% → 1Q25A, 31.5%, +2.4%p)한 것임. 지난해 3분기 이후 30% 초반의 높은 매출총이익율을 유지하였음.

1분기 사업 성과:
국내 신제품 출시,
글로벌 매장 확대,
수제 맥주 증대 등

국내 프랜차이즈 사업은 비수기에도 불구하고, 신제품인 '교촌 양념치킨', '윙 시리즈' 출시 등으로 소비자 수요가 증가하면서 전년동기 대비 판매량이 증가함. 또한, 특수매장 채널 철수 등으로 올해 3월말 기준 총 매장수는 1,359개임. 또한 교촌 주문앱 회원수는 누적 650만명에 주문앱 매출 비중은 13%를 차지함.

글로벌 사업은 중국 경기침체 영향 및 미국 직영점 리뉴얼에 따라 매출이 감소했음. 중국 선전 1호점, 미국 다크치킨 2호점을 오픈하면서 3월말 기준, 글로벌 매장 수는 83개임.

신사업은 식품기업, 외식사 B2B 소스 매출은 지속 증가하고 있음. 충주 친환경 패키지 공장 투자가 완료되고 올해 2분기에는 준공 예정임. '메밀단편' 1호점 운영이 안정화되고 있는 가운데, 수제맥주 출고량이 증가하고 있음.



2Q25 Preview: 당사 추정 올해 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,288 억원, 영업이익 116 억원으로 전년동기 대비 매출액은 13.1% 증가하고, 영업이익은 흑자전환하면서 안정적인 실적 성장세를 지속할 것으로 예상함.

신제품 출시 효과 등으로 실적 성장세 지속 전망
 가맹 지역본부 직영 전환을 완료로 인하여 2 분기 매출총이익률은 30%대 초반을 유지할 것으로 예상하고 있음. 다만, 신제품 효과로 인하여 실적 성장은 예상하는 가운데, 지난해 2 분기의 일시적인 비용 발생 등에 따른 영업 적자의 기저 효과와 동사의 올해 골프 행사 비용 제거 등으로 인하여 큰 폭의 흑자 전환이 가능할 것으로 예상함.

향후 사업 전망 국내 프랜차이즈 사업은 브랜드이미지 강화 및 연중 프로모션 등을 통해 고객 수요가 지속 증대할 것으로 전망함. 또한, 비용 효율화를 지속 추진할 예정임

글로벌 사업은 중국, 대만, 동남아 등 MF 진출국에서 지속적으로 매장을 오픈할 예정임. 미국 직영 1 호점 리뉴얼을 3 분기에 완료할 예정임.

신사업은 소스 등 유통 전략 상품의 채널 확대 및 판매량 증대를 추진할 예정임. 또한, '메밀단편' 2 호점을 강동 고덕에 오픈 예정임.

목표주가, 투자 의견 목표주가 8,000 원, 투자 의견 BUY 를 유지함. 현재주가는 동사의 2025 년 실적 기준 PER 9.6 배로, 국내 유사업체 평균 PER 13.8 배 대비 할인되어 거래 중임.

가맹 지역본부 직영 전환에 따른 본격적인 수익성 개선은 물론, 신제품 출시 효과 기대감 등으로 주가는 상승세를 유지할 것으로 판단함.

(단위: 십억원, (%,%p))	1Q25A				2Q25E			2024A	2025E		2026E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스 차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	124.6	123.0	1.3	-	128.8	3.4	13.1	480.8	518.7	7.9	549.8	6.0
영업이익	10.7	12.9	-16.7	-	11.6	8.1	흑전	15.4	43.2	180.0	49.1	13.5
세전이익	9.2	11.0	-16.5	-	9.9	8.1	흑전	7.8	37.0	375.6	42.0	13.5
순이익	6.6	8.3	-20.2	-	7.5	13.2	흑전	0.8	27.4	3,192.8	31.5	14.7
지배 순이익	6.7	8.3	-19.5	-	7.5	12.3	흑전	2.2	27.5	1,168.5	31.6	14.7
영업이익률	8.6	10.5	-1.9	-	9.0	0.4	17.7	3.2	8.3	5.1	8.9	0.6
순이익률	5.3	6.7	-1.4	-	5.8	0.5	13.5	0.2	5.3	5.1	5.7	0.4
EPS(원)	533	662	-19.5	-	598	12.3	흑전	43	551	1,168.5	632	14.7
BPS(원)	3,554	3,479	2.1	-	3,703	4.2	-49.0	7,140	3,972	-44.4	4,304	8.4
ROE(%)	15.0	19.0	-4.0	-	16.2	1.2	25.3	1.2	14.6	13.4	15.3	0.7
PER(X)	9.9	8.0	-	-	8.8	-	-	125.6	9.6	-	8.4	-
PBR(X)	1.5	1.5	-	-	1.4	-	-	0.8	1.3	-	1.2	-

자료: 교촌에프앤비, 유진투자증권
 주: EPS 는 annualized 기준



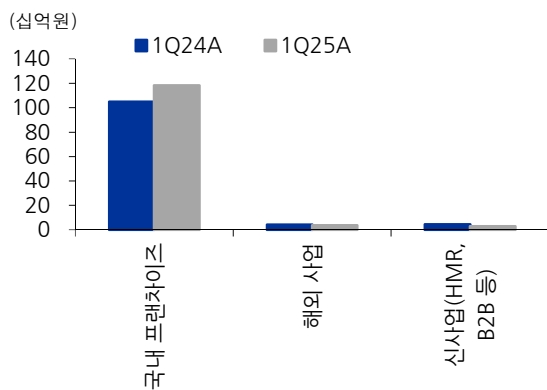
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 1Q25 실적: 매출액 +10.0%, 영업이익 -10.4%yoy

(십억원, %)	1Q25A			1Q24A	4Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	124.6	10.0	-1.2	113.3	126.1
부문별 매출액(십억원)					
국내 프랜차이즈	118.0	12.7	-0.2	104.7	118.2
해외 사업	3.7	-12.8	-22.9	4.2	4.8
신사업(HMR, B2B 등)	2.9	-33.1	-6.7	4.3	3.1
부문별 비중(%)					
국내 프랜차이즈	94.7	2.3	1.0	92.4	93.7
해외 사업	3.0	-0.8	-0.8	3.7	3.8
신사업(HMR, B2B 등)	2.3	-1.5	-0.1	3.8	2.5
수익(십억원)					
매출원가	85.4	6.3	-0.6	80.3	85.9
매출총이익	39.2	19.0	-2.4	33.0	40.2
판매관리비	28.5	35.6	-17.3	21.0	34.5
영업이익	10.7	-10.4	87.1	11.9	5.7
세전이익	9.2	-13.9	418.4	10.7	1.8
당기순이익	6.6	-15.8	흑자 전환	7.8	-2.7
지배주주 당기순이익	6.7	-19.9	흑자 전환	8.3	-2.5
이익률(%)					
매출원가율	68.5	-2.4	0.4	70.9	68.1
매출총이익률	31.5	2.4	-0.4	29.1	31.9
판매관리비율	22.9	4.3	-4.5	18.5	27.3
영업이익률	8.6	-2.0	4.1	10.5	4.5
세전이익률	7.4	-2.1	6.0	9.4	1.4
당기순이익률	5.3	-1.6	7.4	6.9	-2.2
지배주주 당기순이익률	5.3	-2.0	7.3	7.3	-2.0

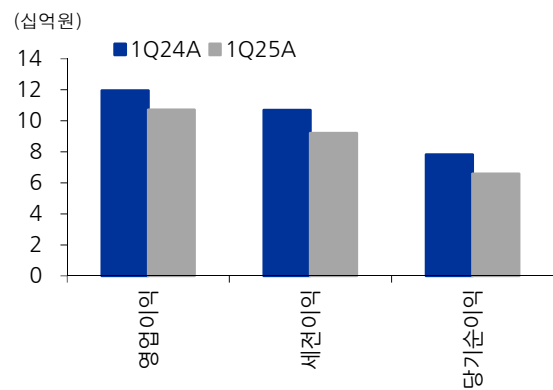
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 2. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

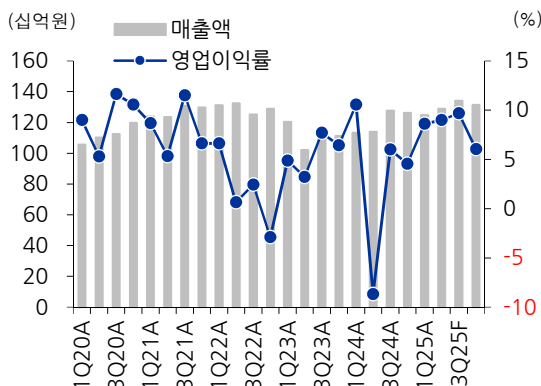


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	120.4	102.0	111.4	111.2	113.3	113.9	127.6	126.1	124.6	128.8	134.0	131.4
증가율(% <i>,yoy</i>)	-8.2	-22.9	-11.0	-13.7	-5.9	11.7	14.5	13.4	10.0	13.1	5.0	4.2
증가율(% <i>,qoq</i>)	-6.6	-15.3	9.3	-0.2	1.9	0.5	12.0	-1.2	-1.2	3.4	4.0	-1.9
부문별 매출액(십억)												
국내 프랜차이즈	112.3	94.1	103.7	103.7	104.7	105.4	118.8	118.2	118.0	119.7	124.5	122.9
해외 사업	4.8	4.4	4.4	4.3	4.2	4.9	5.2	4.8	3.7	5.7	6.0	5.5
신사업(HMR, B2B)	3.3	3.5	3.3	3.2	4.3	3.6	3.6	3.1	2.9	3.4	3.5	3.0
부문별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	93.3	92.3	93.1	93.3	92.4	92.5	93.1	93.7	94.7	92.9	92.9	93.5
해외 사업	4.0	4.3	3.9	3.9	3.7	4.3	4.1	3.8	3.0	4.4	4.5	4.2
신사업(HMR, B2B)	2.7	3.4	3.0	2.9	3.8	3.1	2.8	2.5	2.3	2.7	2.6	2.3
수익												
매출원가	95.7	78.0	82.3	80.8	80.3	80.1	86.9	85.9	85.4	88.1	91.3	89.5
매출총이익	24.6	23.9	29.1	30.4	33.0	33.8	40.6	40.2	39.2	40.6	42.6	41.9
판매관리비	18.8	20.7	20.6	23.2	21.0	43.6	33.0	34.5	28.5	29.1	29.7	34.0
영업이익	5.9	3.3	8.6	7.1	11.9	-9.9	7.6	5.7	10.7	11.6	13.0	7.9
세전이익	5.9	2.8	6.9	1.9	10.7	-11.0	6.3	1.8	9.2	9.9	11.0	6.8
당기순이익	4.5	2.1	5.1	1.1	7.8	-8.8	4.5	-2.7	6.6	7.5	8.3	5.1
지배 순이익	4.7	2.5	5.5	1.7	8.3	-8.3	4.6	-2.5	6.7	7.5	8.3	5.1
이익률(%)												
매출원가율	79.5	76.5	73.9	72.7	70.9	70.4	68.1	68.1	68.5	68.4	68.2	68.1
매출총이익률	20.5	23.5	26.1	27.3	29.1	29.6	31.9	31.9	31.5	31.6	31.8	31.9
판매관리비율	15.6	20.3	18.5	20.9	18.5	38.3	25.9	27.3	22.9	22.6	22.1	25.8
영업이익률	4.9	3.2	7.7	6.4	10.5	-8.7	6.0	4.5	8.6	9.0	9.7	6.0
세전이익률	4.9	2.8	6.2	1.7	9.4	-9.7	5.0	1.4	7.4	7.7	8.2	5.2
당기순이익률	3.7	2.1	4.6	1.0	6.9	-7.7	3.6	-2.2	5.3	5.8	6.2	3.9
지배 순이익률	3.9	2.4	4.9	1.5	7.3	-7.3	3.6	-2.0	5.3	5.8	6.2	3.9

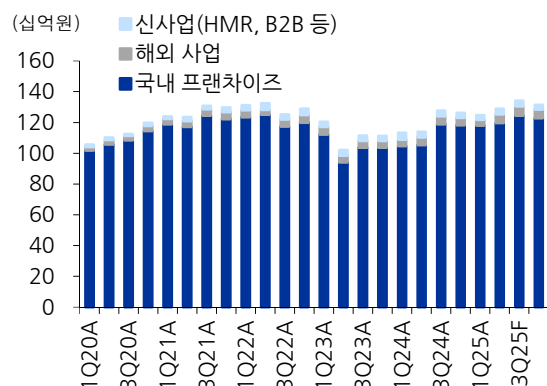
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액은 성장세 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 부문별 매출비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

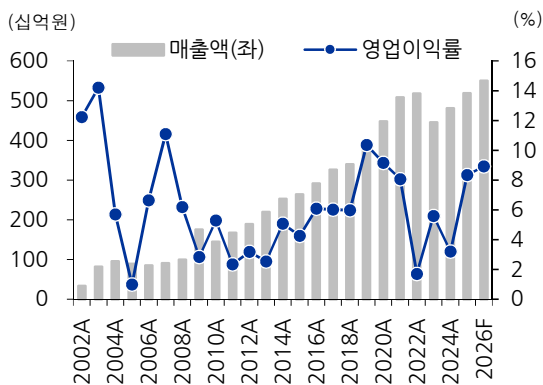


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	263.4	291.1	325.5	339.1	380.1	447.6	507.6	517.5	445.0	480.8	518.7	549.8
증가율(%yoy)	4.3	10.5	11.8	4.2	12.1	17.8	13.4	1.9	-14.0	8.1	7.9	6.0
부문별 매출액(십억원)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	430.8	482.6	485.7	413.8	447.1	485.0	514.6
해외 사업	-	-	-	-	-	11.4	16.0	17.6	17.9	19.2	20.9	23.1
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	5.4	9.0	14.2	13.3	14.5	12.8	12.1
부문별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	96.2	95.1	93.9	93.0	93.0	93.5	93.6
해외 사업	-	-	-	-	-	2.5	3.2	3.4	4.0	4.0	4.0	4.2
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	1.2	1.8	2.7	3.0	3.0	2.5	2.2
수익												
매출원가	199.9	225.1	252.4	264.5	284.0	345.1	397.3	428.1	336.9	333.3	354.3	375.7
매출총이익	63.5	66.0	73.1	74.6	96.1	102.5	110.3	89.3	108.1	147.5	164.4	174.1
판매관리비	52.3	48.3	53.5	54.4	56.8	61.5	69.4	80.5	83.2	132.1	121.2	125.0
영업이익	11.2	17.7	19.6	20.3	39.4	41.0	41.0	8.8	24.8	15.4	43.2	49.1
세전이익	9.6	14.5	11.8	15.1	37.0	39.1	39.3	6.5	17.6	7.8	37.0	42.0
당기순이익	6.2	10.3	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	4.9	12.8	0.8	27.4	31.5
지배기업 순이익	6.5	0.0	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	5.3	14.3	2.2	27.5	31.6
이익률(%)												
매출원가율	75.9	77.3	77.5	78.0	74.7	77.1	78.3	82.7	75.7	69.3	68.3	68.3
매출총이익률	24.1	22.7	22.5	22.0	25.3	22.9	21.7	17.3	24.3	30.7	31.7	31.7
판매관리비율	19.9	16.6	16.4	16.0	14.9	13.7	13.7	15.6	18.7	27.5	23.4	22.7
영업이익률	4.3	6.1	6.0	6.0	10.4	9.2	8.1	1.7	5.6	3.2	8.3	8.9
세전이익률	3.7	5.0	3.6	4.5	9.7	8.7	7.7	1.3	4.0	1.6	7.1	7.6
당기순이익률	2.4	3.5	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	2.9	0.2	5.3	5.7
지배기업 순이익률	2.5	0.0	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	3.2	0.5	5.3	5.7

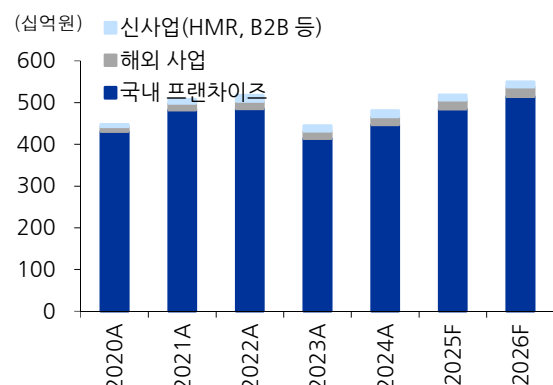
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 10. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	교촌에프앤비	평균	CI프레시웨이	동원F&B	풀무원	삼양식품	오리온
주가(원)	5,280		15,040	999,000	97,400	3,150	122,600
시가총액(십억원)	263.8		573.3	7,525.5	281.8	51.6	4,847.1
PER(배)							
FY23A	13.0	13.0	21.0	17.9	6.0	-	12.2
FY24A	125.6	12.2	11.5	21.2	8.5	-	7.7
FY25F	9.6	13.8	11.3	21.1	12.0	-	10.7
FY26F	8.4	10.8	8.5	16.8	8.1	-	9.8
PBR(배)							
FY23A	0.5	1.7	1.2	2.9	0.8	1.9	1.6
FY24A	0.8	2.5	1.3	7.0	1.9	1.2	1.2
FY25F	1.3	2.9	1.7	6.5	2.2	-	1.3
FY26F	1.2	2.3	1.5	4.8	1.8	-	1.1
매출액(십억원)							
FY23A	445.0		2,993.5	1,192.9	88.3	191.3	2,912.4
FY24A	480.8		3,213.7	1,728.0	116.1	176.3	3,104.3
FY25F	518.7		3,412.0	2,225.7	147.6	-	3,349.5
FY26F	549.8		3,727.6	2,691.4	195.0	-	3,560.2
영업이익(십억원)							
FY23A	24.8		62.0	147.5	12.9	1.3	492.4
FY24A	15.4		91.8	344.6	20.1	0.5	543.6
FY25F	43.2		111.9	459.9	26.5	-	591.7
FY26F	49.1		131.6	578.6	37.0	-	646.9
영업이익률(%)							
FY23A	5.6	9.3	2.1	12.4	14.6	0.7	16.9
FY24A	3.2	11.6	2.9	19.9	17.3	0.3	17.5
FY25F	8.3	14.9	3.3	20.7	18.0	-	17.7
FY26F	8.9	15.5	3.5	21.5	19.0	-	18.2
순이익(십억원)							
FY23A	12.8		13.4	126.6	11.9	-3.9	385.0
FY24A	0.8		34.4	271.3	17.0	-1.3	533.2
FY25F	27.4		50.2	356.3	23.5	-	459.3
FY26F	31.5		66.4	445.8	35.0	-	500.3
EV/EBITDA(배)							
FY23A	6.3	7.1	6.2	8.8	0.5	14.5	5.5
FY24A	6.4	9.1	5.1	14.4	4.1	17.9	3.7
FY25F	5.1	7.8	5.5	14.5	6.7	-	4.6
FY26F	4.5	6.0	5.2	11.2	4.1	-	3.7
ROE(%)							
FY23A	7.8	9.1	2.5	24.5	14.2	-9.6	13.8
FY24A	1.2	16.0	6.3	38.6	21.7	-3.1	16.3
FY25F	14.6	20.3	8.8	35.9	24.2	-	12.3
FY26F	15.3	20.1	11.2	32.6	24.6	-	12.1

참고: 2025.05.14 종가 기준, 컨센서스 적용. 교촌에프앤비는 당사 추정치임
 자료: Quantwise, 유진투자증권



교촌에프앤비(339770.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	326.4	342.9	361.6	379.9	407.4
유동자산	110.9	106.8	121.9	136.6	159.7
현금성자산	75.7	75.4	91.6	104.8	126.3
매출채권	10.2	13.6	12.8	13.4	14.2
재고자산	20.1	15.3	15.1	15.9	16.8
비유동자산	215.5	236.1	239.7	243.3	247.7
투자자산	22.7	28.1	29.2	30.4	31.7
유형자산	186.8	203.8	205.8	208.4	211.8
기타	6.1	4.2	4.7	4.4	4.2
부채총계	140.8	164.3	163.0	164.7	166.5
유동부채	99.8	127.0	125.6	127.3	129.2
매입채무	25.2	31.2	29.7	31.2	33.0
유동성이자부채	65.1	82.1	82.1	82.1	82.1
기타	9.5	13.7	13.8	14.0	14.1
비유동부채	41.0	37.3	37.3	37.3	37.4
비유동이자부채	40.5	36.7	36.7	36.7	36.7
기타	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
자본총계	185.6	178.5	198.6	215.2	240.8
자배지분	186.7	178.4	198.4	215.0	240.7
자본금	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6
자본잉여금	53.3	52.0	52.0	52.0	52.0
이익잉여금	124.3	118.5	139.5	156.1	181.7
기타	(3.4)	(4.7)	(5.6)	(5.6)	(5.6)
비자배지분	(1.2)	0.2	0.2	0.2	0.2
자본총계	185.6	178.5	198.6	215.2	240.8
충차입금	105.6	118.8	118.8	118.8	118.8
순차입금	29.9	43.4	27.2	14.0	(7.5)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	20.3	22.6	39.8	44.8	49.0
당기순이익	12.8	0.8	27.4	31.5	35.7
자산상각비	9.6	12.7	13.4	13.0	13.1
기타비(현금성손익)	7.0	12.9	(0.8)	0.1	(0.0)
운전자본증감	(12.3)	2.1	(0.3)	0.2	0.2
매출채권감소(증가)	0.8	(4.1)	0.8	(0.7)	(0.7)
재고자산감소(증가)	(1.8)	4.8	0.3	(0.8)	(0.9)
매입채무증가(감소)	(3.8)	(2.3)	(1.5)	1.5	1.7
기타	(7.5)	3.7	0.1	0.1	0.1
투자현금	(31.4)	(25.8)	(17.7)	(17.3)	(18.3)
단기투자자산감소	(0.6)	(1.8)	(0.7)	(0.7)	(0.8)
장기투자증권감소	0.1	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(31.8)	(26.9)	(14.5)	(15.4)	(16.3)
유형자산처분	3.7	1.7	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.8)	0.4	(1.4)	0.0	0.0
재무현금	10.2	(0.7)	(6.5)	(15.0)	(10.0)
차입금증가	15.2	5.8	0.0	0.0	0.0
자본증가	(5.0)	(5.8)	(6.5)	(15.0)	(10.0)
배당금지급	(5.0)	(5.8)	6.5	15.0	10.0
현금 증감	(0.9)	(2.8)	15.5	12.5	20.7
기초현금	61.9	61.0	58.2	73.7	86.2
기말현금	61.0	58.2	73.7	86.2	106.9
Gross Cash flow	33.5	29.1	40.1	44.6	48.8
Gross Investment	43.1	22.0	17.4	16.4	17.3
Free Cash Flow	(9.6)	7.1	22.7	28.2	31.5

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	445.0	480.8	518.7	549.8	580.6
증가율(%)	(14.0)	8.1	7.9	6.0	5.6
매출원가	336.9	333.3	354.3	375.7	395.3
매출총이익	108.1	147.5	164.4	174.1	185.3
판매 및 일반관리비	83.2	132.1	121.2	125.0	129.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	24.8	15.4	43.2	49.1	55.7
증가율(%)	181.0	(37.8)	180.0	13.5	13.6
EBITDA	34.4	28.2	56.7	62.0	68.9
증가율(%)	94.3	(18.1)	101.1	9.5	11.0
영업외손익	(7.3)	(7.7)	(6.2)	(7.1)	(8.1)
이자수익	2.2	2.3	2.1	2.5	2.7
이자비용	3.0	4.5	4.7	4.7	4.7
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(6.4)	(5.4)	(3.6)	(4.9)	(6.0)
세전순이익	17.6	7.8	37.0	42.0	47.7
증가율(%)	169.4	(55.8)	375.6	13.5	13.6
법인세비용	4.8	6.9	9.6	10.5	12.0
당기순이익	12.8	0.8	27.4	31.5	35.7
증가율(%)	159.0	(93.5)	3,192.8	14.7	13.4
지배주주지분	14.3	2.2	27.5	31.6	35.6
증가율(%)	168.8	(84.9)	1,168.5	14.7	12.7
비지배지분	(1.5)	(1.3)	(0.1)	(0.1)	0.1
EPS(원)	287	43	551	632	713
증가율(%)	168.8	(84.9)	1,168.5	14.7	12.7
수정EPS(원)	287	43	551	632	713
증가율(%)	168.8	(84.9)	1,168.5	14.7	12.7

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	287	43	551	632	713
BPS	7,475	7,140	3,972	4,304	4,817
DPS	150	100	200	200	200
밸류에이션(배,%)					
PER	13.0	125.6	9.6	8.4	7.4
PBR	0.5	0.8	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	6.3	6.4	5.1	4.5	3.7
배당수익률	4.0	1.8	3.8	3.8	3.8
PCR	5.5	9.4	6.6	5.9	5.4
수익성(%)					
영업이익률	5.6	3.2	8.3	8.9	9.6
EBITDA이익률	7.7	5.9	10.9	11.3	11.9
순이익률	2.9	0.2	5.3	5.7	6.1
ROE	7.8	1.2	14.6	15.3	15.6
ROIC	9.0	0.8	14.5	16.4	18.3
안정성(배,%)					
순차입금자기자본	16.1	24.3	13.7	6.5	(3.1)
유동비율	111.1	84.1	97.0	107.3	123.7
이자보상배율	8.2	3.4	9.2	10.4	11.9
활동성(회)					
총자산회전율	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5
매출채권회전율	39.8	40.5	39.3	41.9	42.0
재고자산회전율	23.2	27.1	34.1	35.5	35.6
매입채무회전율	15.5	17.0	17.0	18.0	18.1



Compliance Notice

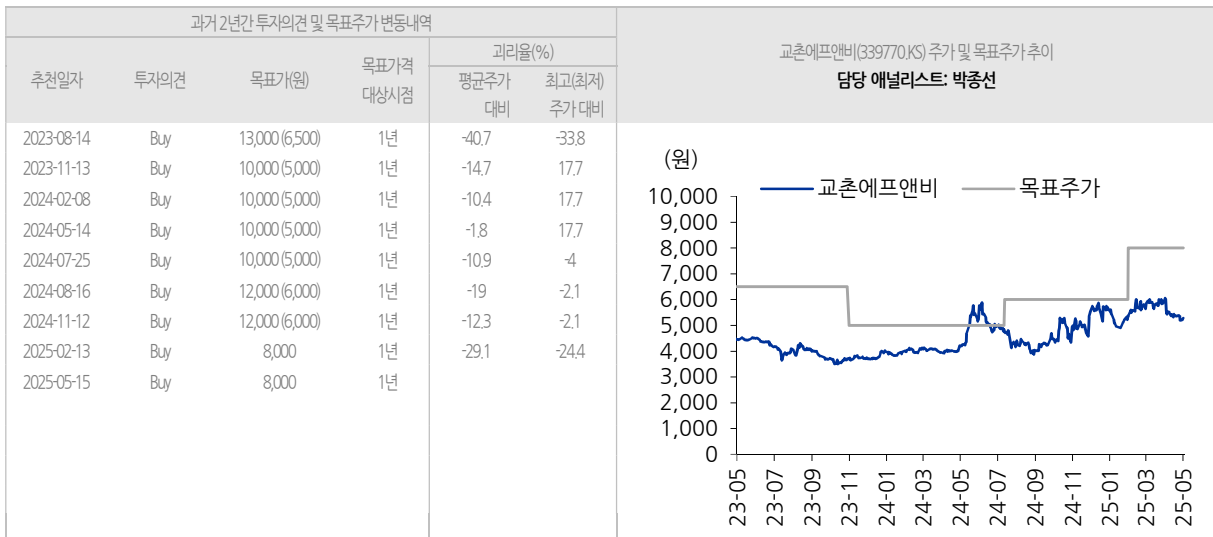
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)



주: 목표가 (0)는 2024년 12월 27일 무상증자 100% 반영

