



Not Rated

주가(3/13): 5,650원

시가총액: 2,823억 원

스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.comRA 조재원
jwon2004@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (3/14)		2,573.64pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	6,000 원	3,873원
등락률	-5.8%	45.9%
수익률	절대	상대
1M	5.6%	6.0%
6M	40.6%	40.7%
1Y	37.0%	43.4%

Company Data

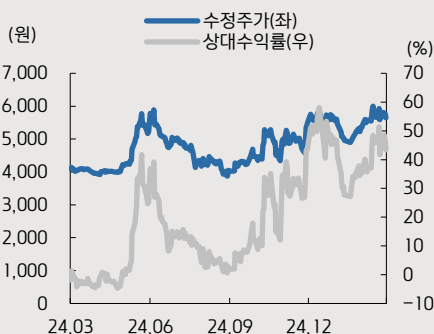
발행주식수	49,965 천주
일평균거래량(3M)	148천주
외국인 지분율	0.9%
배당수익률(2025E)	5.2%
BPS(2025E)	4,328원
주요 주주	권원강 외 10 인 69.4%

투자지표

(억 원, IFRS 연결)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	4,450	4,806	5,266	5,579
영업이익	248	152	535	620
EBITDA	344	275	664	758
세전이익	176	72	471	570
순이익	128	43	358	433
지배주주지분순이익	143	48	401	485
EPS(원)	287	96	803	971
증감률(% YoY)	168.8	-66.4	733.4	21.0
PER(배)	13.0	56.7	7.2	5.9
PBR(배)	0.99	1.47	1.33	1.13
EV/EBITDA(배)	6.2	6.2	4.4	3.4
영업이익률(%)	5.6	3.2	10.2	11.1
ROE(%)	7.8	2.6	20.0	20.6
순차입금비용(%)	16.1	19.2	5.8	-7.2

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업브리프

교촌에프앤비 (339770)

변화를 향한 '진심'



2025년 영업이익 535억원(+251%YoY)으로, 큰 폭의 증익을 기대한다. 유통구조 간소화로 인한 구조적인 이익률 개선, 해외 가맹점 확대에 따른 글로벌 매출액 성장률 반등이 향후 실적 성장을 견인할 전망이다. 당사는 그간 주주환원 강화를 위한 노력도 지속해 왔다. 이익 성장과 주주환원 확대가 동반될 수 있다는 점에 주목한다.

>>> 실적 개선의 원년

2025년 매출액 5,266억원(+10%YoY), 영업이익 535억원(+251%YoY)을 전망한다. 작년부터 시작된 변화들이 향후 실적 개선을 견인할 전망이다. 주목해야 할 포인트는 크게 4가지이다.

유통구조 간소화: 기존에 원/부자재 물류 배송을 담당하던 가맹지역본부 23곳을 모두 직영 전환하였다. 이로 인해 유통구조가 간소화되고, 물류 효율이 높아질 것으로 기대한다. 매출 확대, 이익률 개선 효과도 올해부터 온기 반영될 전망이다. 유통구조 변화 전에 비해, 연간 매출액 300억원, 영업이익 150억원 증가가 예상된다. 향후 자체 물류센터 운영 시스템 고도화 및 가동률 상승 효과 등이 더해지면서, 추가적인 이익 개선도 기대된다.

해외 가맹점 확대: 2024년 동사의 해외 매장 수는 84곳이다. 올해 100곳 이상으로 확대할 계획이며, 앞으로도 매년 20~30개씩 늘려갈 예정이다. 올해는 아시아 지역 가맹점 확대에 집중하고, 내년부턴 미국 가맹점 사업 본격화를 기대한다. 글로벌 매출액 성장률은 '24년 8%→'25년 20%→'26년 22%로 반등할 전망이다. 해외 매장은 주로 가맹/마스터프랜차이즈 형태로 확장 중이며, 로열티 수취(가맹점 매출액의 3~5%)와 소스 등 일부 상품 판매 매출이 발생한다. 사업 확장을 위한 비용 지출이 적고, 이익률이 높다는 장점이 있다.

브랜드 모델 기용: 작년부턴 배우 변우석 씨를 브랜드 모델로 기용했다. 9년만의 변화라는 점에 주목한다. 브랜드 이미지를 환기하고, 굿즈(포토카드 등)를 활용한 마케팅 효과도 기대된다. 국내 가맹점 매장당 매출액은 '23년 6.9억원에서 '24년 7.2억원으로 반등했으며, 향후 추가적인 성장을 예상한다. 국내 뿐만 아니라 동남아 등 글로벌 마케팅 성과도 기대해볼 수 있다.

>>> 이익 성장이 주주환원의 과실로

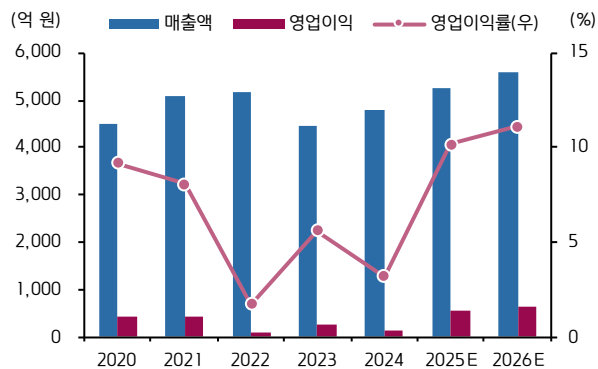
2024년 배당금 총액은 65억원으로, 당기순이익 급감에도 전년 대비 12% 증가하였다. 배당성향 역시 2020년 21%에서, 2023년 40%로 상승하였다. 앞으로도 당사는 30~40% 수준의 배당성향을 유지할 것으로 판단하며, 이익 증가에 따라 주주환원 규모도 같이 확대될 전망이다. 당사가 추정한 2025년 예상 배당금 총액은 107~143억원으로, 전년 대비 65% 이상의 성장을 예상한다.

교촌에프앤비 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	4,476	5,076	5,175	4,450	4,806	5,266	5,579
%YoY	18%	13%	2%	-14%	8%	10%	6%
국내 프랜차이즈	4,308	4,826	4,858	4,138	4,471	4,885	5,139
글로벌	114	160	176	178	192	229	279
신사업	54	90	141	134	143	152	161
매출원가	3,451	3,973	4,281	3,369	3,331	3,615	3,794
매출원가율	77%	78%	83%	76%	69%	69%	68%
매출총이익	1,025	1,103	894	1,081	1,475	1,651	1,785
판매비와관리비	615	694	805	832	1,323	1,116	1,165
영업이익	410	409	89	249	152	535	620
%YoY	4%	0%	-78%	180%	-39%	251%	16%
영업이익률	9%	8%	2%	6%	3%	10%	11%
당기순이익	238	298	49	128	43	358	433
당기순이익률	5%	6%	1%	3%	1%	7%	8%

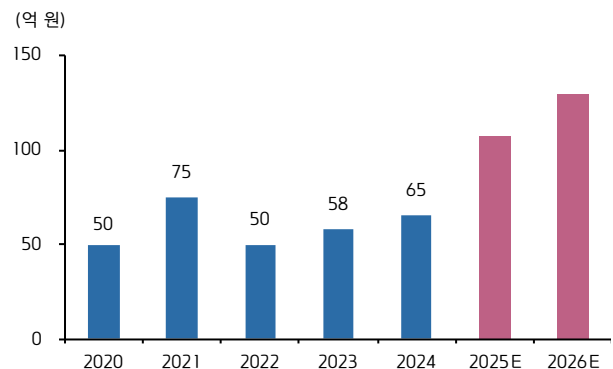
자료: 키움증권 리서치센터

교촌에프앤비 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이



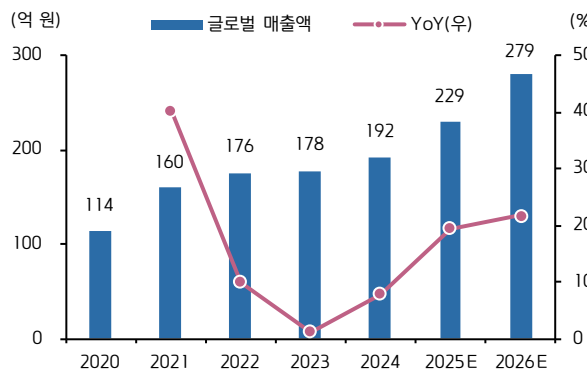
자료: 교촌에프앤비, 키움증권 리서치센터

배당금 총액 추이 및 전망



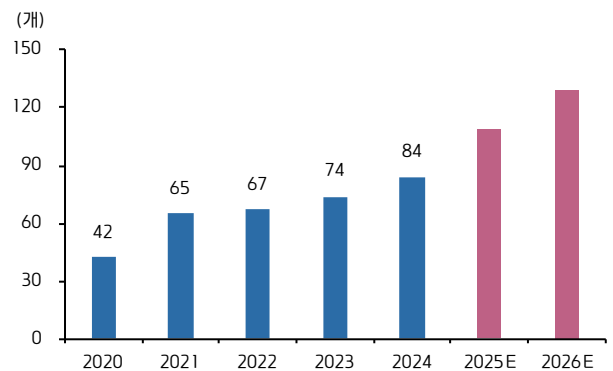
자료: 교촌에프앤비, 키움증권 리서치센터

글로벌 매출액 추이 및 전망



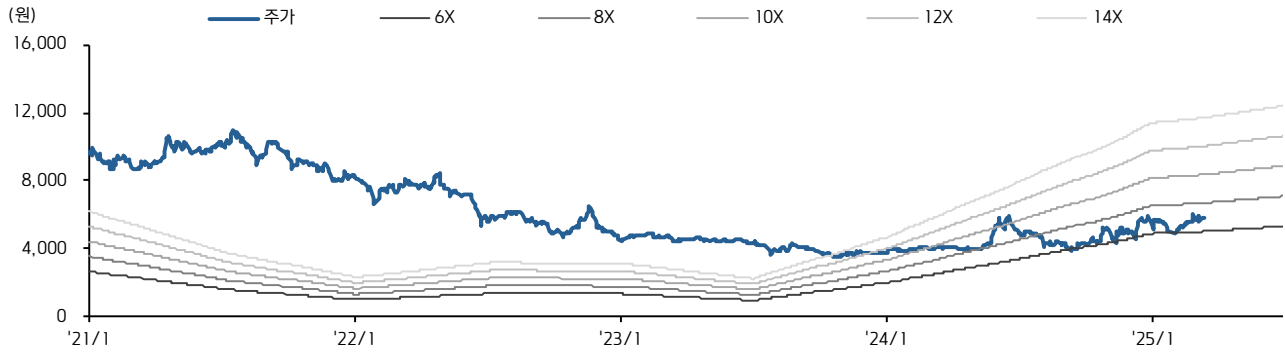
자료: 교촌에프앤비, 키움증권 리서치센터

해외 점포 수



자료: 교촌에프앤비, 키움증권 리서치센터

교촌에프앤비 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

가맹지역본부 직영 전환



자료: 교촌에프앤비, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	5,175	4,450	4,806	5,266	5,579
매출원가	4,281	3,369	3,331	3,615	3,794
매출총이익	893	1,081	1,475	1,651	1,785
판매비	805	832	1,323	1,116	1,165
영업이익	88	248	152	535	620
EBITDA	177	344	275	664	758
영업외손익	-23	-73	-81	-64	-50
이자수익	9	22	25	33	43
이자비용	10	30	44	43	44
외환관련이익	4	1	1	1	1
외환관련손실	1	1	1	1	1
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-25	-65	-62	-54	-49
법인세차감전이익	65	176	72	471	570
법인세비용	16	48	29	113	137
계속사업손익	49	128	43	358	433
당기순이익	49	128	43	358	433
지배주주순이익	53	143	48	401	485
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	1.9	-14.0	8.0	9.6	5.9
영업이익 증감률	-78.5	181.8	-38.7	252.0	15.9
EBITDA 증감률	-63.9	94.4	-20.1	141.5	14.2
지배주주순이익 증감률	-82.2	169.8	-66.4	735.4	20.9
EPS 증감률	-82.1	168.8	-66.4	733.4	21.0
매출총이익율(%)	17.3	24.3	30.7	31.4	32.0
영업이익률(%)	1.7	5.6	3.2	10.2	11.1
EBITDA Margin(%)	3.4	7.7	5.7	12.6	13.6
지배주주순이익률(%)	1.0	3.2	1.0	7.6	8.7

현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	45	203	287	443	561
당기순이익	49	128	43	358	433
비현금항목의 가감	146	207	182	263	287
유형자산감가상각비	83	89	117	123	130
무형자산감가상각비	6	6	7	6	8
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	57	112	58	134	149
영업활동자산부채증감	-50	-123	110	-56	-21
매출채권및기타채권의감소	-2	8	-8	-10	-7
재고자산의감소	-40	-18	28	-38	-13
매입채무및기타채무의증가	-38	-38	15	13	14
기타	30	-75	75	-21	-15
기타현금흐름	-100	-9	-48	-122	-138
투자활동 현금흐름	-277	-314	-209	-161	-162
유형자산의 취득	-127	-318	-190	-130	-130
유형자산의 처분	2	37	0	0	0
무형자산의 순취득	-6	-8	-5	-15	-15
투자자산의감소(증가)	-25	-30	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-89	4	-15	-16	-18
기타	-32	1	1	0	1
재무활동 현금흐름	364	102	-46	-47	-82
차입금의 증가(감소)	464	179	39	30	20
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-75	-50	-58	-50	-75
기타	-25	-27	-27	-27	-27
기타현금흐름	8	0	39	21	-7.42
현금 및 현금성자산의 순증가	140	-9	70	256	309
기초현금 및 현금성자산	478	619	610	680	936
기말현금 및 현금성자산	619	610	680	936	1,246

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,113	1,109	1,154	1,477	1,827
현금 및 현금성자산	619	610	680	936	1,245
단기금융자산	152	147	162	178	196
매출채권 및 기타채권	122	102	110	120	127
재고자산	183	201	173	211	223
기타유동자산	37	49	29	32	36
비유동자산	1,937	2,155	2,289	2,295	2,320
투자자산	54	84	84	84	84
유형자산	1,664	1,868	1,941	1,948	1,948
무형자산	60	61	59	68	75
기타비유동자산	159	142	205	195	213
자산총계	3,050	3,264	3,443	3,772	4,147
유동부채	1,027	998	1,197	1,248	1,282
매입채무 및 기타채무	321	252	267	280	294
단기금융부채	642	651	788	818	838
기타유동부채	64	95	142	150	150
비유동부채	230	410	412	422	432
장기금융부채	227	405	407	417	427
기타비유동부채	3	5	5	5	5
부채총계	1,258	1,408	1,609	1,670	1,714
지배지분	1,788	1,867	1,851	2,163	2,546
자본금	126	126	126	126	126
자본잉여금	533	533	533	533	533
기타자본	-35	-35	-35	-35	-35
기타포괄손익누계액	1	1	-14	-28	-43
이익잉여금	1,164	1,243	1,241	1,567	1,965
비지배지분	4	-12	-17	-60	-112
자본총계	1,792	1,856	1,834	2,103	2,434

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	107	287	96	803	971
BPS	3,579	3,737	3,705	4,328	5,095
CFPS	392	670	450	1,243	1,442
DPS	200	300	200	300	350
주가배수(배)					
PER	43.1	13.0	56.7	7.2	5.9
PER(최고)	84.1	17.6	67.2		
PER(최저)	41.3	12.2	38.8		
PBR	1.29	0.99	1.47	1.33	1.13
PBR(최고)	2.51	1.35	1.75		
PBR(최저)	1.23	0.94	1.01		
PSR	0.44	0.42	0.57	0.55	0.52
PCFR	11.8	5.5	12.1	4.6	4.0
EV/EBITDA	13.6	6.2	6.2	4.4	3.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	101.1	45.0	116.3	20.9	20.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.2	4.0	3.7	5.2	6.1
ROA	1.8	4.1	1.3	9.9	10.9
ROE	3.0	7.8	2.6	20.0	20.6
ROIC	3.6	8.7	2.1	20.9	22.2
매출채권회전율	45.5	39.8	45.5	45.8	45.0
재고자산회전율	32.3	23.2	25.7	27.5	25.7
부채비율	70.2	75.9	87.7	79.4	70.4
순차입금비율	5.5	16.1	19.2	5.8	-7.2
이자보상배율	8.9	8.2	3.4	12.4	14.0
총차입금	869	1,056	1,195	1,235	1,265
순차입금	99	299	353	121	-176
NOPLAT	177	344	275	664	758
FCF	-33	-150	81	357	438

Compliance Notice

- 당사는 3월 13일 현재 ‘교촌에프앤비’ 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 민형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%