

## Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 12,500원

현재가 (10/21) 8,780원

KOSPI (10/21)	2,604.92pt
시가총액	219십억원
발행주식수	24,983천주
액면가	500원
52주 최고가	11,770원
최저가	7,000원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	1.2%
배당수익률 (2024F)	4.5%

주주구성  
권원강 외 10 인 69.39%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	9%	14%
절대기준	3%	10%	25%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	12,500	12,500	-
EPS(24)	685	717	▼
EPS(25)	1,697	1,738	▼

### 교촌에프앤비 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 교촌에프앤비 (339770)

## 실적 성장을 알리는 3분기

### 3분기 가맹지역본부 전환 비용 반영에도 흑자 전환 예상

교촌에프앤비 3분기 실적 턴 어라운드 가능할 것으로 판단한다. 동사의 연결기준 매출액은 1,215억 원(전년동기대비 +9.0%), 영업이익 85억 원(전년동기대비 -0.6%)를 달성할 것으로 추정하고 있다. 유통망 효율화를 위한 가맹지역본부 전환 비용이 일시적으로 반영될 것으로 보이지만, 영업실적은 전년과 유사한 수준에 달할 것으로 예상된다. 당사에서는 3분기 1회성 비용을 약 70억 원으로 추정하고 있다. 1회성 비용 발생에도 불구하고 긍정적 실적을 예상하는 이유는 1) 계절적 성수기 및 스포츠 이벤트에 따른 외형성장, 2) 원가율 안정, 3) 가맹지역본부 전환에 따른 매출 및 이익 기여도 확대, 4) 감소했던 치킨 수요 회복이 점진적으로 이루어지고 있기 때문이다. 3분기 GP 마진율이 30%를 상회할 것으로 추정한다. 동 수치는 4분기에 더욱 개선될 것으로 보이고, 2025년에도 추세는 유지될 전망이다.

### 2025년 영업실적 개선 기대

2025년에는 역대 최대 실적을 달성할 것으로 예상하고 있다. 당사에서는 2025년 매출액과 영업이익은 각각 5,005억 원(전년대비 +7.2%), 551.3억 원(전년대비 +134.1%)로 추정하고 있다. 실적 성장을 전망하는 이유는 1) 가맹지역본부 전환 마무리에 따른 유통구조 개선 효과가 본격화될 것으로 보이고, 2) 물류 및 일부 비효율성 제거에 따른 수익성 개선, 3) 신제품 출시 및 신규사업에 따른 효과가 기대되기 때문이다. 당사는 향후 해외사업부 확대, 브랜드 및 사업영역 확장 등을 통해 성장 모멘텀을 구축할 예정이다. 이러한 과정에서 막대한 이익 창출 능력을 확보했다는 점은 긍정적인 요소라 판단하고 있다.

### 2025년 영업실적 개선 기대

동사에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 12,500원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	517	445	467	501	536
영업이익	9	25	24	55	60
세전이익	7	18	20	53	59
지배주주순이익	5	14	17	42	47
EPS(원)	214	574	685	1,697	1,875
증가율(%)	-82.1	168.8	19.4	147.5	10.5
영업이익률(%)	1.7	5.6	5.1	11.0	11.2
순이익률(%)	1.0	2.9	2.6	7.4	7.6
ROE(%)	3.0	7.8	8.9	19.7	18.9
PER	43.1	12.9	13.0	5.3	4.8
PBR	1.3	1.0	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA	13.0	5.9	7.0	3.4	2.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

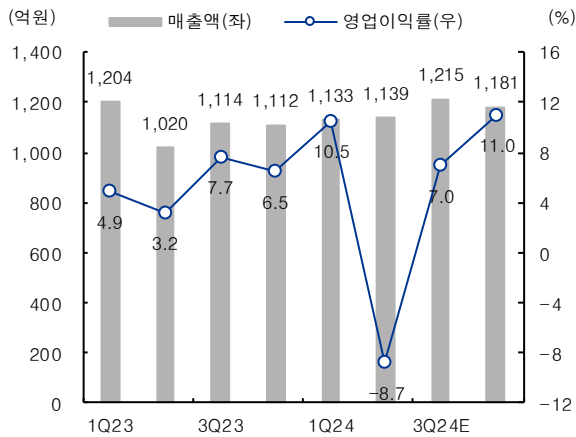
표 1. 교촌에프앤비 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,203.6	1,019.7	1,114.2	1,112.0	1,132.6	1,139.0	1,215.0	1,181.3	4,449.6	4,668.0	5,005.1
YoY	-8.3	-22.9	-11.0	-13.7	-5.9	11.7	9.0	6.2	-14.0	4.9	7.2
매출원가	957.3	780.4	823.0	807.0	803.0	801.0	838.4	803.3	3,367.7	3,245.7	3,465.0
YoY, %	-10.3	-30.1	-19.3	-25.1	-16.1	2.6	1.9	-0.5	-21.3	-3.6	6.8
매출총이익	246.3	239.3	291.3	305.0	329.6	338.0	376.7	378.0	1,081.9	1,422.2	1,540.1
YoY, %	0.7	15.5	25.7	36.4	20.2	5.6	3.3	5.1	19.0	8.2	5.5
매출총이익률, %	20.5	23.5	26.1	27.4	29.1	29.7	31.0	32.0	24.3	30.5	30.8
판매 및 일반관리비	187.7	206.5	205.7	233.0	210.1	437.0	291.6	248.1	832.9	1,186.8	988.8
YoY, %	18.9	4.0	2.3	-5.9	11.9	111.6	41.8	6.5	3.4	42.5	-16.7
영업이익	58.6	32.8	85.6	72.0	119.5	-99.0	85.1	129.9	249.0	235.5	551.3
YoY, %	-32.4	281.7	180.2	흑전	103.8	적전	-0.6	80.5	178.5	-5.4	134.1
영업이익률, %	4.9	3.2	7.7	6.5	10.5	-8.7	7.0	11.0	5.6	5.0	11.0

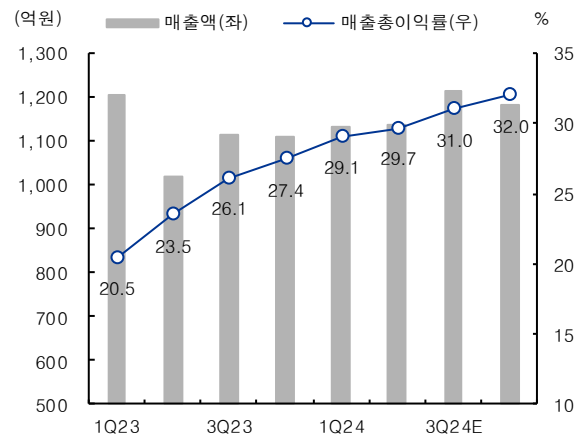
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 1. 교촌에프앤비 영업실적 추이 및 전망



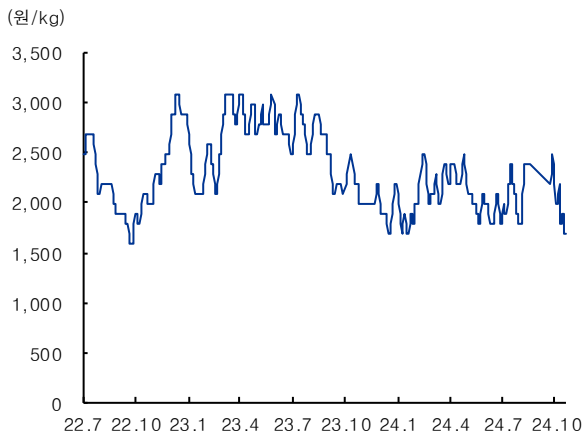
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 2. 교촌에프앤비 매출액 및 매출총이익률 추이



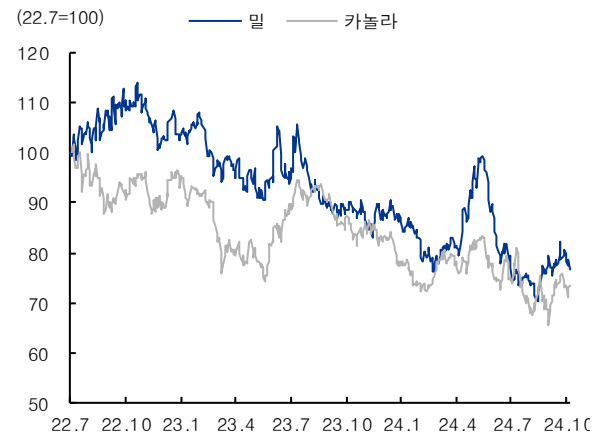
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 3. 국내 생계 가격 추이



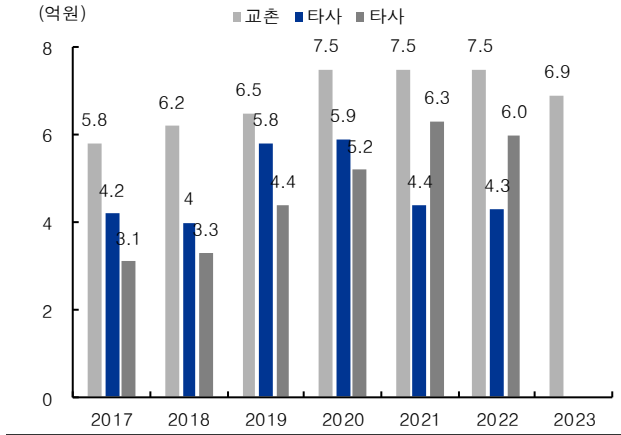
자료: 한국육계협회, IBK투자증권

그림 4. 밀/카놀라 선물 가격 추이



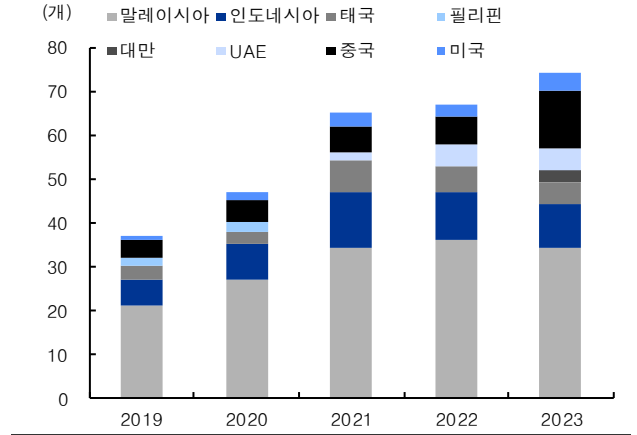
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 5. 교촌에프앤비 매장당 매출액 추이



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 6. 교촌에프앤비 글로벌 매장 수 추이



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 7. 교촌에프앤비 가맹본부 전환 개요



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

교촌에프앤비 (339770)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	517	445	467	501	536
증가율(%)	1.9	-14.0	4.9	7.2	7.2
매출원가	428	337	325	347	370
매출총이익	89	108	142	154	167
매출총이익률(%)	17.2	24.3	30.4	30.7	31.2
판매비	81	83	119	99	106
판매비율(%)	15.7	18.7	25.5	19.8	19.8
영업이익	9	25	24	55	60
증가율(%)	-78.4	181.0	-5.1	133.9	9.5
영업이익률(%)	1.7	5.6	5.1	11.0	11.2
순금융손익	0	-1	-2	-2	-2
이자손익	0	-1	-2	-2	-2
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-2	-6	-2	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	7	18	20	53	59
법인세	2	5	8	16	18
법인세율	28.6	27.8	40.0	30.2	30.5
계속사업이익	5	13	12	37	41
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	13	12	37	41
증가율(%)	-83.4	159.0	-7.1	211.1	10.3
당기순이익률(%)	1.0	2.9	2.6	7.4	7.6
지배주주당기순이익	5	14	17	42	47
기타포괄이익	1	-1	0	0	0
총포괄이익	6	11	12	37	41
EBITDA	18	34	34	67	73
증가율(%)	-63.9	94.3	-0.3	93.9	9.8
EBITDA마진율(%)	3.5	7.6	7.3	13.4	13.6

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	214	574	685	1,697	1,875
BPS	7,157	7,475	7,944	9,240	10,616
DPS	200	300	400	500	600
밸류에이션(배)					
PER	43.1	12.9	13.0	5.3	4.8
PBR	1.3	1.0	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA	13.0	5.9	7.0	3.4	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	1.9	-14.0	4.9	7.2	7.2
EPS증가율	-82.1	168.8	19.4	147.5	10.5
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	4.0	4.5	5.6	6.8
ROE	3.0	7.8	8.9	19.7	18.9
ROA	1.8	4.1	3.6	10.3	10.3
ROIC	3.2	7.4	6.3	18.6	19.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	70.2	75.9	76.7	72.2	68.7
순차입금 비율(%)	0.0	10.2	12.5	6.4	1.2
이자보상배율(배)	8.9	8.2	5.1	11.1	11.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	52.1	46.2	46.3	43.9	42.7
재고자산회전율	32.3	23.2	26.8	32.3	31.5
총자산회전율	1.8	1.4	1.4	1.4	1.4

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	111	111	104	122	143
현금및현금성자산	62	61	60	74	90
유가증권	15	15	16	17	19
매출채권	10	9	11	12	13
재고자산	18	20	15	16	18
비유동자산	194	215	236	255	274
유형자산	166	187	200	217	234
무형자산	6	6	7	6	6
투자자산	5	8	8	8	9
자산총계	305	326	339	377	417
유동부채	103	100	105	116	127
매입채무및기타채무	19	15	14	15	17
단기차입금	54	55	58	64	70
유동성장기부채	3	2	3	3	3
비유동부채	23	41	42	42	43
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	13	32	30	30	30
부채총계	126	141	147	158	170
자배주주지분	179	187	198	231	265
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	53	53	53	53	53
자본조정등	-4	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	116	124	136	168	202
비지배주주지분	0	-1	-6	-12	-18
자본총계	179	186	192	219	247
비이자부채	49	47	48	53	58
총차입금	77	94	99	105	112
순차입금	0	19	24	14	3

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5	20	23	47	52
당기순이익	5	13	12	37	41
비현금성 비용 및 수익	15	21	14	14	14
유형자산감가상각비	8	9	10	11	12
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	-5	-12	3	-1	-1
매출채권등의 감소	0	1	-2	-1	-1
재고자산의 감소	-4	-2	5	-1	-2
매입채무등의 증가	-4	-4	-1	1	2
기타 영업현금흐름	-10	-2	-6	-3	-2
투자활동 현금흐름	-28	-31	-21	-32	-34
유형자산의 증가(CAPEX)	-13	-32	-20	-28	-29
유형자산의 감소	0	4	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	-2	0	0	0
기타	-12	0	-1	-4	-5
재무활동 현금흐름	36	10	-4	-1	-2
차입금의 증가(감소)	7	20	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	29	-10	-4	-1	-2
기타 및 조정	1	0	1	0	0
현금의 증가	14	-1	-1	14	16
기초현금	48	62	61	60	74
기말현금	62	61	60	74	90

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

**투자이전 안내 (투자기간 12개월)**

종목 투자이전 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이전 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

**투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)**

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

**최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이**

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

