

# 교촌에프앤비 (339770. KS)

## 2Q24 Review: 직영 전환 마무리로 수익성 개선 기대

투자의견	<b>BUY</b> (유지)
목표주가	<b>12,000</b> 원(유지)
현재주가	<b>8,820</b> 원(08/14)
시가총액	<b>220</b> (십억원)

Analyst 박중선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- 2Q24 Review:** 8분기 만에 매출 성장세 전환에 성공. 일시적인 비용 발생으로 영업이익은 적자 시현.
  - 매출액 1,139억원, 영업손실 99억원으로 전년동기 대비 매출액은 11.7% 증가하였으나, 영업이익은 큰 폭으로 적자 전환하였음. 시장 컨센서스(매출액 1,059억원, 영업손실 67억원) 대비 영업이익은 하회하였음.
  - 2분기 실적에서 긍정적인 것은 최근 8분기 만에 전년동기 대비 매출액이 증가세로 전환하였다는 것임.
  - 영업이익이 큰 폭으로 적자 전환한 것은 ① 판촉/행사 및 운영 등의 판매관리비가 증가(약 71억원)하였고, 또한, ② 가맹 지역본부 직영 전환 관련 비용 등 일회성 비용(159억원)이 반영되었기 때문임.
- 3Q24 Preview:** 가맹지역본부 직영 전환 추진으로 경영효율화 마무리 단계. 중장기 성장에 긍정적으로 판단.
  - 가맹 지역본부 직영 전환은 지속되면서 3분기에도 일부 비용 발생 예상. 8월 현재 전환율 100% 완료하였음.
  - 가맹 지역본부 직영화를 통해 올해 매출 성장은 물론, 수익성 개선도 큰 폭으로 개선될 것으로 예상하고 있음.
- 목표주가 및 투자의견 BUY를 유지.** 가맹지역본부 직영 전환으로 중장기 실적 개선 기대, 주가 상승에 긍정적.

주가(원, 08/14)	8,820
시가총액(십억원)	220

발행주식수	24,983천주
52주 최고가	12,500원
최저가	6,990원
52주 일간 Beta	0.18
60일 일평균거래대금	19억원
외국인 지분율	1.6%
배당수익률(2024F)	3.4%

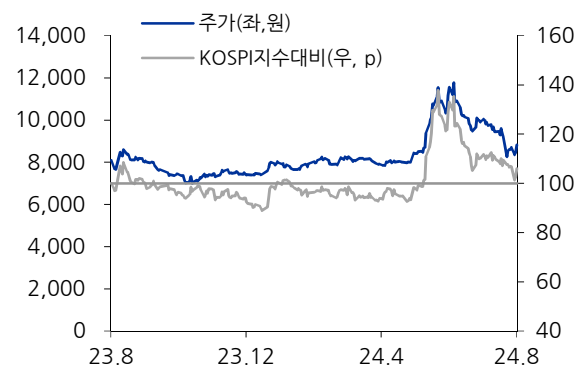
주주구성	
권원강 (외 10인)	69.4%
교촌에프앤비우리사주 (외 1인)	4.5%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-10.9	10.8	9.0
상대기준	-3.5	9.9	6.2

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	12,000	12,000	-
영업이익(24)	25.2	30.3	▼
영업이익(25)	52.0	53.3	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	517.5	445.0	466.5	501.1
영업이익	8.8	24.8	25.2	52.0
세전손익	6.5	17.6	21.0	47.6
당기순이익	4.9	12.8	14.7	34.9
EPS(원)	214	574	668	1,450
증감률(%)	-82.1	168.8	16.3	117.3
PER(배)	43.1	12.9	13.2	6.1
ROE(%)	3.0	7.8	8.7	17.1
PBR(배)	1.3	1.0	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	13.5	6.3	7.1	3.9

자료: 유진투자증권



## I. 2Q24 Review & 투자전략

**2Q24 Review:** 전거래일(08/14) 발표한 2 분기 실적(연결 기준)은 매출액 1,139 억원, 영업손실 99 억원으로 전년동기 대비 매출액은 11.7% 증가하였으나, 영업이익은 큰 폭으로 적자 전환하였음. 시장 컨센서스(매출액 1,059 억원, 영업손실 67 억원) 대비 매출액은 유사한 수준이었지만 영업이익은 하회하였음.

2 분기 실적에서 긍정적인 것은 매출액이 8 분기 만에 전년동기 대비 증가세로 전환한 것임. ① 수요 회복에 따른 소비자 판매량 증가로 국내 프랜차이즈 매출이 전년동기 대비 12.0% 증가하였고, ② 지속적인 해외 로열티 및 부자재 수출 증가 등으로 해외 사업 매출도 12.0% 증가하였기 때문임. 영업이익이 적자 전환한 것은 판매관리비 증가한 것은 물론 가맹지역본부 직영 전환 관련 비용 등 일회성 비용(159 억원)이 반영되었기 때문임.

**3Q24 Preview:** 당사 추정 올해 3 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,209 억원, 영업이익 100 억원으로 전년동기 대비 각각 8.5%, 17.0% 증가하면서 실적 성장세를 지속할 것으로 예상함.

지난 분기에 이어 가맹 지역본부 직영 전환은 지속되지만 3 분기는 남은 일부 가맹 지역본부 전환을 8 월 현재 100% 완료하였음. 직영화를 통해 올해 매출 성장은 물론, 수익성 개선도 큰 폭으로 개선될 것으로 예상하고 있음.

**기존 목표주가, 투자의견 유지** 목표주가 12,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함. 가맹 지역본부 직영 전환에 따른 중장기 실적 개선 기대감으로 주가에 긍정적임.

도표 1. 2Q24 Review & 3Q24 Preview

(단위: 십억원, (%,%p))	2Q24A					3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	113.9	111.4	2.3	105.9	7.5	120.9	6.2	8.5	445.0	466.5	4.8	501.1	7.4
영업이익	-9.9	-4.9	적지	-6.7	적지	10.0	흑전	17.0	24.8	25.2	1.4	52.0	106.3
세전이익	-11.0	-4.4	적지	-4.4	적지	9.3	흑전	34.7	17.6	21.0	19.4	47.6	126.9
순이익	-8.8	-3.3	적지	-3.3	적지	6.8	흑전	34.3	12.8	14.7	15.0	34.9	136.8
지배 순이익	-8.3	-3.4	적지	-3.4	적지	7.2	흑전	31.7	14.3	16.7	16.3	36.2	117.3
영업이익률	-8.7	-4.4	-4.3	-6.3	-2.3	8.3	17.0	0.6	5.6	5.4	-0.2	10.4	5.0
순이익률	-7.7	-2.9	-4.8	-3.1	-4.6	5.7	13.4	1.1	2.9	3.2	0.3	7.0	3.8
EPS(원)	-1,323	-538	적지	-544	적지	1,157	흑전	31.7	574	668	16.3	1,450	117.3
BPS(원)	7,242	7,438	-2.6	7,296	-0.7	7,531	4.0	0.8	7,475	7,908	5.8	9,058	14.5
ROE(%)	-18.3	-7.2	-11.0	-7.5	-10.8	15.4	33.6	3.6	7.8	8.7	0.8	17.1	8.4
PER(X)	na	na	-	na	-	7.6	-	-	12.9	13.2	-	6.1	-
PBR(X)	1.2	1.2	-	1.2	-	1.2	-	-	1.0	1.1	-	1.0	-

자료: 교촌에프앤비, 유진투자증권  
 주: EPS 는 annualized 기준



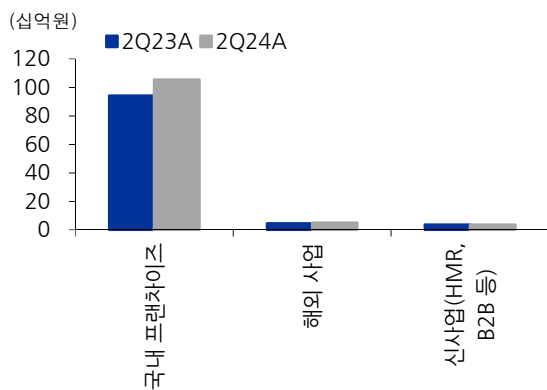
## II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 2Q24 실적: 매출액 +11.7%, 영업이익 적자전환 yoy

(십억원, %)	2Q24A			2Q23A	1Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>113.9</b>	<b>11.7</b>	<b>0.5</b>	<b>102.0</b>	<b>113.3</b>
부문별 매출액(십억원)					
국내 프랜차이즈	105.4	12.0	0.6	94.1	104.7
해외 사업	4.9	12.0	16.1	4.4	4.2
신사업(HMR, B2B 등)	3.6	3.1	-17.1	3.5	4.3
부문별 비중(%)					
국내 프랜차이즈	92.5	0.3	0.1	92.3	92.4
해외 사업	4.3	0.0	0.6	4.3	3.7
신사업(HMR, B2B 등)	3.1	-0.3	-0.7	3.4	3.8
<b>수익(십억원)</b>					
매출원가	80.1	2.7	-0.2	78.0	80.3
매출총이익	33.8	41.1	2.4	23.9	33.0
판매관리비	43.6	111.3	107.7	20.7	21.0
영업이익	-9.9	적자 전환	-182.7	3.3	11.9
세전이익	-11.0	적자 전환	-203.0	2.8	10.7
당기순이익	-8.8	적자 전환	-212.5	2.1	7.8
지배주주 당기순이익	-8.3	적자 전환	-199.5	2.5	8.3
<b>이익률(%)</b>					
매출원가율	70.4	-6.2	-0.5	76.5	70.9
매출총이익률	29.6	6.2	0.5	23.5	29.1
판매관리비율	38.3	18.1	19.8	20.3	18.5
영업이익률	-8.7	-11.9	-19.2	3.2	10.5
세전이익률	-9.7	-12.5	-19.1	2.8	9.4
당기순이익률	-7.7	-9.8	-14.6	2.1	6.9
지배주주 당기순이익률	-7.3	-9.7	-14.6	2.4	7.3

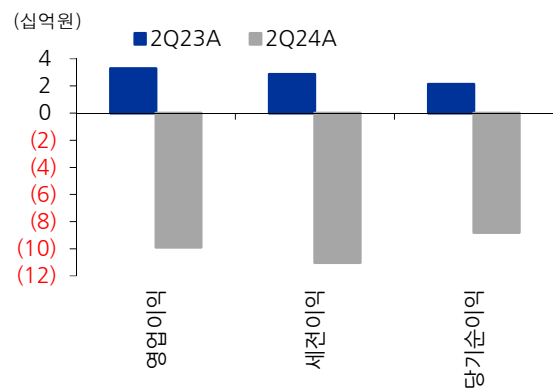
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 3. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

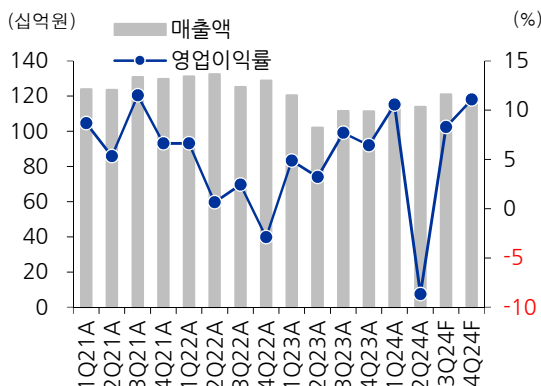


도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24F	4Q24F
<b>매출액</b>	<b>131.2</b>	<b>132.3</b>	<b>125.2</b>	<b>128.8</b>	<b>120.4</b>	<b>102.0</b>	<b>111.4</b>	<b>111.2</b>	<b>113.3</b>	<b>113.9</b>	<b>120.9</b>	<b>118.4</b>
증가율(% <i>yoy</i> )	5.9	7.2	-4.2	-0.6	-8.2	-22.9	-11.0	-13.7	-5.9	11.7	8.5	6.5
증가율(% <i>qoq</i> )	1.2	0.9	-5.4	2.9	-6.6	-15.3	9.3	-0.2	1.9	0.5	6.2	-2.0
<b>부문별 매출액(십억)</b>												
국내 프랜차이즈	123.5	125.0	117.4	119.8	112.3	94.1	103.7	103.7	104.7	105.4	112.4	110.4
해외 사업	4.6	3.3	4.6	5.1	4.8	4.4	4.4	4.3	4.2	4.9	4.7	4.5
신사업(HMR, B2B)	3.1	4.0	3.2	3.9	3.3	3.5	3.3	3.2	4.3	3.6	3.8	3.5
<b>부문별 비중(%)</b>												
국내 프랜차이즈	94.2	94.5	93.8	93.0	93.3	92.3	93.1	93.3	92.4	92.5	93.0	93.2
해외 사업	3.5	2.5	3.7	4.0	4.0	4.3	3.9	3.9	3.7	4.3	3.9	3.8
신사업(HMR, B2B)	2.3	3.0	2.5	3.0	2.7	3.4	3.0	2.9	3.8	3.1	3.1	2.9
<b>수익</b>												
매출원가	106.7	111.6	102.0	107.8	95.7	78.0	82.3	80.8	80.3	80.1	83.2	80.5
매출총이익	24.5	20.7	23.2	21.0	24.6	23.9	29.1	30.4	33.0	33.8	37.7	38.0
판매관리비	15.8	19.9	20.1	24.7	18.8	20.7	20.6	23.2	21.0	43.6	27.7	24.9
영업이익	8.7	0.9	3.1	-3.7	5.9	3.3	8.6	7.1	11.9	-9.9	10.0	13.1
세전이익	8.4	0.7	3.0	-5.5	5.9	2.8	6.9	1.9	10.7	-11.0	9.3	12.0
당기순이익	6.6	0.4	2.3	-4.4	4.5	2.1	5.1	1.1	7.8	-8.8	6.8	8.9
지배 순이익	6.6	0.4	2.3	-4.1	4.7	2.5	5.5	1.7	8.3	-8.3	7.2	9.4
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	81.3	84.3	81.5	83.7	79.5	76.5	73.9	72.7	70.9	70.4	68.8	67.9
매출총이익률	18.7	15.7	18.5	16.3	20.5	23.5	26.1	27.3	29.1	29.6	31.2	32.1
판매관리비율	12.0	15.0	16.1	19.2	15.6	20.3	18.5	20.9	18.5	38.3	22.9	21.0
영업이익률	6.6	0.6	2.4	-2.9	4.9	3.2	7.7	6.4	10.5	-8.7	8.3	11.1
세전이익률	6.4	0.5	2.4	-4.3	4.9	2.8	6.2	1.7	9.4	-9.7	7.7	10.2
당기순이익률	5.1	0.3	1.8	-3.4	3.7	2.1	4.6	1.0	6.9	-7.7	5.7	7.5
지배 순이익률	5.1	0.3	1.8	-3.2	3.9	2.4	4.9	1.5	7.3	-7.3	6.0	7.9

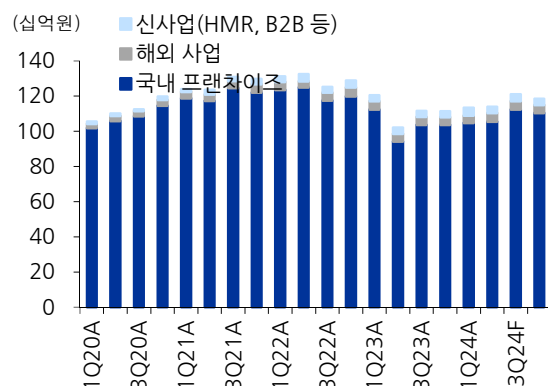
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액은 성장세 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 부문별 매출비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

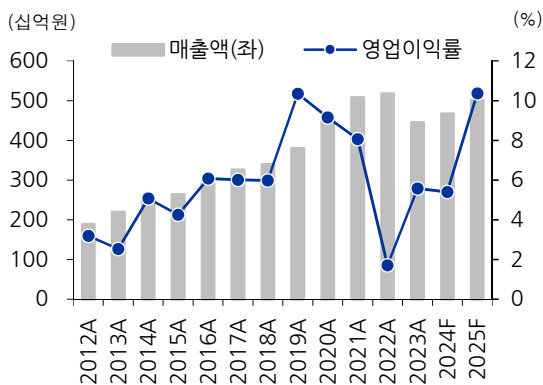


도표 8. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>252.5</b>	<b>263.4</b>	<b>291.1</b>	<b>325.5</b>	<b>339.1</b>	<b>380.1</b>	<b>447.6</b>	<b>507.6</b>	<b>517.5</b>	<b>445.0</b>	<b>466.5</b>	<b>501.1</b>
증가율(%yoy)	15.3	4.3	10.5	11.8	4.2	12.1	17.8	13.4	1.9	-14.0	4.8	7.4
<b>부문별 매출액(십억원)</b>												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	-	430.8	482.6	485.7	413.8	432.9	463.9
해외 사업	-	-	-	-	-	-	11.4	16.0	17.6	17.9	18.4	21.1
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	-	5.4	9.0	14.2	13.3	15.2	16.2
<b>부문별 비중(%)</b>												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	-	96.2	95.1	93.9	93.0	92.8	92.6
해외 사업	-	-	-	-	-	-	2.5	3.2	3.4	4.0	3.9	4.2
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	-	1.2	1.8	2.7	3.0	3.3	3.2
<b>수익</b>												
매출원가	193.7	199.9	225.1	252.4	264.5	284.0	345.1	397.3	428.1	336.9	324.1	338.6
매출총이익	58.8	63.5	66.0	73.1	74.6	96.1	102.5	110.3	89.3	108.1	142.4	162.6
판매관리비	45.9	52.3	48.3	53.5	54.4	56.8	61.5	69.4	80.5	83.2	117.2	110.6
영업이익	12.8	11.2	17.7	19.6	20.3	39.4	41.0	41.0	8.8	24.8	25.2	52.0
세전이익	6.8	9.6	14.5	11.8	15.1	37.0	39.1	39.3	6.5	17.6	21.0	47.6
당기순이익	4.0	6.2	10.3	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	4.9	12.8	14.7	34.9
지배기업 순이익	4.5	6.5	0.0	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	5.3	14.3	16.7	36.2
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	76.7	75.9	77.3	77.5	78.0	74.7	77.1	78.3	82.7	75.7	69.5	67.6
매출총이익률	23.3	24.1	22.7	22.5	22.0	25.3	22.9	21.7	17.3	24.3	30.5	32.4
판매관리비율	18.2	19.9	16.6	16.4	16.0	14.9	13.7	13.7	15.6	18.7	25.1	22.1
영업이익률	5.1	4.3	6.1	6.0	6.0	10.4	9.2	8.1	1.7	5.6	5.4	10.4
세전이익률	2.7	3.7	5.0	3.6	4.5	9.7	8.7	7.7	1.3	4.0	4.5	9.5
당기순이익률	1.6	2.4	3.5	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	2.9	3.2	7.0
지배기업 순이익률	1.8	2.5	0.0	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	3.2	3.6	7.2

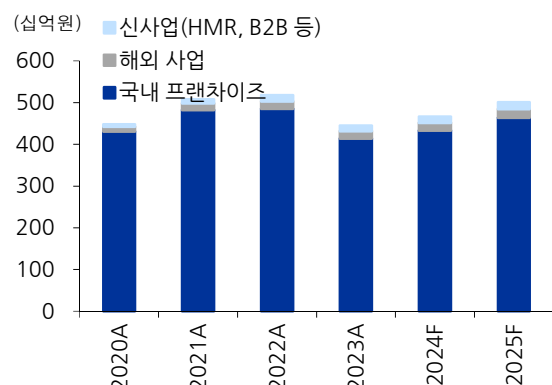
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 10. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



### III. Valuation

도표 11. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	교촌에프앤비	평균	CI프레시웨이	동원F&B	풀무원	삼양식품	오리온
주가(원)	8,820		13,070	545,000	39,350	5,360	91,700
시가총액(십억원)	220.4		498.2	4,105.5	113.8	87.7	3,625.5
PER(배)							
FY22A	43.1	10.5	-	12.0	6.5	-	12.9
FY23A	12.9	13.0	21.0	12.9	6.0	-	12.2
FY24F	13.2	12.3	12.5	16.5	9.2	14.6	8.8
FY25F	6.1	8.9	8.6	13.7	6.8	7.3	8.2
PBR(배)							
FY22A	1.3	1.4	1.1	2.1	0.8	0.9	2.0
FY23A	1.0	1.7	1.2	2.9	0.8	1.9	1.6
FY24F	1.1	2.2	1.4	5.1	1.1	-	1.1
FY25F	1.0	1.7	1.2	3.8	1.0	-	1.0
매출액(십억원)							
FY22A	517.5		2,838.3	909.0	73.3	163.4	2,873.3
FY23A	445.0		2,993.5	1,192.9	88.3	191.3	2,912.4
FY24F	466.5		3,149.3	1,580.1	105.9	215.0	3,142.5
FY25F	501.1		3,344.1	1,884.7	124.8	243.0	3,340.4
영업이익(십억원)							
FY22A	8.8		26.3	90.4	11.0	0.1	466.7
FY23A	24.8		62.0	147.5	12.9	1.3	492.4
FY24F	25.2		82.1	311.9	15.9	10.0	556.5
FY25F	52.0		103.8	376.6	18.9	17.0	596.4
영업이익률(%)							
FY22A	1.7	8.4	0.9	9.9	14.9	0.1	16.2
FY23A	5.6	9.3	2.1	12.4	14.6	0.7	16.9
FY24F	5.4	11.9	2.6	19.7	15.0	4.7	17.7
FY25F	10.4	12.6	3.1	20.0	15.1	7.0	17.9
순이익(십억원)							
FY22A	4.9		-37.0	80.3	9.9	-3.0	398.3
FY23A	12.8		13.4	126.6	11.9	-3.9	385.0
FY24F	14.7		33.2	246.5	13.9	6.0	427.7
FY25F	34.9		55.6	297.9	16.8	12.0	453.0
EV/EBITDA(배)							
FY22A	13.5	7.5	7.8	8.5	0.8	13.5	6.7
FY23A	6.3	7.1	6.2	8.8	0.5	14.5	5.5
FY24F	7.1	6.0	6.3	11.7	2.5	-	3.3
FY25F	3.9	4.8	5.7	9.3	1.6	-	2.7
ROE(%)							
FY22A	3.0	6.9	-6.5	18.9	13.4	-7.3	16.2
FY23A	7.8	9.1	2.5	24.5	14.2	-9.6	13.8
FY24F	8.7	17.6	6.3	35.6	14.7	-	13.6
FY25F	17.1	17.4	9.8	31.4	15.5	-	12.9

참고: 2024.08.14 종가 기준, 컨센서스 적용. 교촌에프앤비는 당사 추정치임  
 자료: Quantwise, 유진투자증권



## 교촌에프앤비(339770.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>305.0</b>	<b>326.4</b>	<b>339.5</b>	<b>370.8</b>	<b>406.8</b>
유동자산	111.3	110.9	101.5	107.7	117.4
현금성자산	77.0	75.7	64.4	68.2	75.3
매출채권	12.2	10.2	10.8	11.7	12.5
재고자산	18.3	20.1	21.3	22.9	24.5
비유동자산	193.7	215.5	238.0	263.1	289.4
투자자산	21.3	22.7	22.2	23.1	24.0
유형자산	166.4	186.8	209.2	233.5	259.1
기타	6.0	6.1	6.7	6.6	6.4
<b>부채총계</b>	<b>125.8</b>	<b>140.8</b>	<b>143.6</b>	<b>146.1</b>	<b>148.7</b>
유동부채	102.7	99.8	102.8	105.3	107.8
매입채무	32.1	25.2	31.6	34.0	36.4
유동성이자부채	64.2	65.1	61.6	61.6	61.6
기타	6.4	9.5	9.6	9.7	9.8
비유동부채	23.0	41.0	40.8	40.9	40.9
비유동이자부채	22.7	40.5	37.4	37.4	37.4
기타	0.3	0.5	3.4	3.4	3.5
<b>자본총계</b>	<b>179.2</b>	<b>185.6</b>	<b>195.9</b>	<b>224.7</b>	<b>258.2</b>
자배지분	178.8	186.7	197.6	226.3	259.8
자본금	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6
자본잉여금	53.3	53.3	53.3	53.3	53.3
이익잉여금	116.4	124.3	135.2	163.9	197.4
기타	(3.5)	(3.4)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
비자배지분	0.4	(1.2)	(1.6)	(1.6)	(1.6)
<b>자본총계</b>	<b>179.2</b>	<b>185.6</b>	<b>195.9</b>	<b>224.7</b>	<b>258.2</b>
총차입금	86.9	105.6	99.0	99.0	99.0
순차입금	9.9	29.9	34.5	30.8	23.6

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	<b>4.5</b>	<b>20.3</b>	<b>19.0</b>	<b>47.9</b>	<b>54.0</b>
당기순이익	4.9	12.8	14.7	34.9	39.0
자산상각비	8.9	9.6	10.9	11.6	12.9
기타비(현금성손익)	5.6	7.0	4.5	1.4	2.0
운전자본증감	(5.0)	(12.3)	(10.8)	0.0	0.0
매출채권감소(증가)	(0.2)	0.8	(0.7)	(0.8)	(0.8)
재고자산감소(증가)	(4.0)	(1.8)	1.9	(1.6)	(1.6)
매입채무증가(감소)	(3.8)	(3.8)	(6.0)	2.4	2.4
기타	3.0	(7.5)	(5.9)	0.0	0.0
<b>투자현금</b>	<b>(27.7)</b>	<b>(31.4)</b>	<b>(32.6)</b>	<b>(37.4)</b>	<b>(40.0)</b>
단기투자자산감소	(10.5)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
장기투자증권감소	0.1	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.2)
설비투자	(12.7)	(31.8)	(31.3)	(35.8)	(38.3)
유형자산처분	0.2	3.7	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.6)	(0.8)	(0.0)	0.0	0.0
<b>재무현금</b>	<b>36.4</b>	<b>10.2</b>	<b>0.4</b>	<b>(7.5)</b>	<b>(7.5)</b>
차입금증가	43.9	15.2	0.4	0.0	0.0
자본증가	(7.5)	(5.0)	(5.8)	(7.5)	(7.5)
배당금지급	(7.5)	(5.0)	5.8	7.5	7.5
<b>현금 증감</b>	<b>14.0</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(12.8)</b>	<b>3.1</b>	<b>6.5</b>
기초현금	47.8	61.9	61.0	48.1	51.2
기말현금	61.9	61.0	48.1	51.2	57.7
Gross Cash flow	19.6	33.5	30.6	47.9	53.9
Gross Investment	22.2	43.1	42.6	36.7	39.3
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(2.6)</b>	<b>(9.6)</b>	<b>(12.1)</b>	<b>11.2</b>	<b>14.7</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>517.5</b>	<b>445.0</b>	<b>466.5</b>	<b>501.1</b>	<b>536.8</b>
증가율(%)	1.9	(14.0)	4.8	7.4	7.1
매출원가	428.1	336.9	324.1	338.6	361.0
<b>매출총이익</b>	<b>89.3</b>	<b>108.1</b>	<b>142.4</b>	<b>162.6</b>	<b>175.8</b>
판매 및 일반관리비	80.5	83.2	117.2	110.6	115.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>8.8</b>	<b>24.8</b>	<b>25.2</b>	<b>52.0</b>	<b>60.8</b>
증가율(%)	(78.4)	181.0	1.4	106.3	17.0
<b>EBITDA</b>	<b>17.7</b>	<b>34.4</b>	<b>36.0</b>	<b>63.6</b>	<b>73.7</b>
증가율(%)	(63.9)	94.3	4.8	76.4	15.9
<b>영업외손익</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(7.3)</b>	<b>(4.2)</b>	<b>(4.3)</b>	<b>(7.2)</b>
이자수익	0.9	2.2	2.3	2.5	2.7
이자비용	1.0	3.0	4.5	4.4	4.4
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.2)	(6.4)	(2.0)	(2.4)	(5.5)
<b>세전순이익</b>	<b>6.5</b>	<b>17.6</b>	<b>21.0</b>	<b>47.6</b>	<b>53.6</b>
증가율(%)	(83.4)	169.4	19.4	126.9	12.5
법인세비용	1.6	4.8	6.3	12.8	14.6
<b>당기순이익</b>	<b>4.9</b>	<b>12.8</b>	<b>14.7</b>	<b>34.9</b>	<b>39.0</b>
증가율(%)	(83.4)	159.0	15.0	136.8	11.8
지배주주지분	5.3	14.3	16.7	36.2	41.0
증가율(%)	(82.1)	168.8	16.3	117.3	13.2
비지배지분	(0.4)	(1.5)	(2.0)	(1.4)	(2.0)
<b>EPS(원)</b>	<b>214</b>	<b>574</b>	<b>668</b>	<b>1,450</b>	<b>1,642</b>
증가율(%)	(82.1)	168.8	16.3	117.3	13.2
수정EPS(원)	214	574	668	1,450	1,642
증가율(%)	(82.1)	168.8	16.3	117.3	13.2

### 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	214	574	668	1,450	1,642
BPS	7,157	7,475	7,908	9,058	10,400
DPS	200	300	300	300	300
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	43.1	12.9	13.2	6.1	5.4
PBR	1.3	1.0	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA	13.5	6.3	7.1	3.9	3.3
배당수익률	2.2	4.0	3.4	3.4	3.4
PCR	11.7	5.5	7.2	4.6	4.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	1.7	5.6	5.4	10.4	11.3
EBITDA이익률	3.4	7.7	7.7	12.7	13.7
순이익률	1.0	2.9	3.2	7.0	7.3
ROE	3.0	7.8	8.7	17.1	16.9
ROIC	3.8	9.0	8.0	15.9	16.7
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금자기자본	5.5	16.1	17.6	13.7	9.2
유동비율	108.4	111.1	98.7	102.3	108.9
이자보상배율	8.9	8.2	5.7	11.8	13.8
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.8	1.4	1.4	1.4	1.4
매출채권회전율	45.5	39.8	44.4	44.5	44.5
재고자산회전율	32.3	23.2	22.5	22.7	22.7
매입채무회전율	17.3	15.5	16.4	15.3	15.2



**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 저작물로서 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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

