

교촌에프앤비 (339770.KS)

4Q24 Review: 본격적 수익성 개선 기대

투자의견

BUY(유지)

목표주가

8,000 원(상향)

현재주가

5,360 원(02/12)

시가총액

268(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **4Q24 Review:** 가맹지역본부 직영체제 전환 완료로 인한 매출총이익률 최고치 달성은 긍정적임.
 - 매출액 1,259억원, 영업이익 55억원으로 전년동기 대비 매출액은 13.2% 증가, 영업이익은 22.6% 감소하였음.
 - 매출액이 시장 컨센서스에 부합했음에도 불구하고, 영업이익이 크게 하회한 것은 일시적인 비용이 발생했기 때문.
 - 4분기 실적에서 긍정적인 것은 가맹지역본부 직영 전환 완료 영향으로 매출총이익률(GPM: Gross Profit Margin)이 전분기에 이어 31.9%를 달성(GPM: 4Q23A, 27.3% → 4Q24P, 31.9%, +4.6%p)한 것임. 결국 이러한 현상은 향후에도 30% 초반의 매출총이익율을 유지할 수 있을 것으로 판단함.
- **1Q25 Preview:** 가맹지역본부 직영 전환 완료로 수익성 개선 전망. 신제품('교촌 옥수수' 출시 효과도 기대)
 - 매출액 1,230억원, 영업이익 129억원으로 전년동기 대비 각각 8.6%, 7.7% 증가, 안정적 실적 성장을 예상함
 - 가맹 지역본부 직영 전환을 완료로 인하여 매출총이익률은 32.0%를 달성할 것으로 예상. 다만, 신제품 '교촌 옥수수' TV 광고 및 프로모션 등의 지속으로 점진적으로 실적 성장에 기여할 것으로 예상함.
- 목표주가 8,000원으로 상향조정하고, 투자의견 BUY를 유지함.

주가(원, 02/12)	5,360
시가총액(십억원)	268

발행주식수	49,965천주
52주 최고가	12,930원
최저가	4,750원
52주 일간 Beta	0.15
60일 일평균거래대금	12억원
외국인 지분율	0.9%
배당수익률(2024F)	3.7%

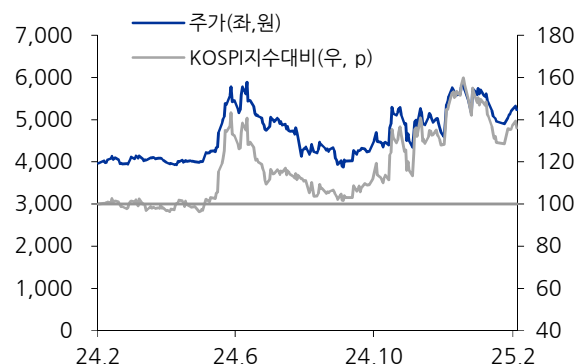
주주구성	
권원강 (외 10인)	69.4%
교촌에프앤비우리사주 (외 1인)	0.8%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-6.0	28.3	35.1
상대기준	-7.3	30.9	37.8

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	8,000	6,000	▲
영업이익(24)	15.2	20.9	▼
영업이익(25)	51.4	56.0	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	517.5	445.0	480.6	515.4
영업이익	8.8	24.8	15.2	51.4
세전손익	6.5	17.6	7.6	43.9
당기순이익	4.9	12.8	0.5	32.9
EPS(원)	107	287	38	660
증감률(%)	-82.1	168.8	-86.9	1,652.9
PER(배)	43.1	13.0	142.3	8.1
ROE(%)	3.0	7.8	1.0	17.4
PBR(배)	0.6	0.5	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	13.5	6.3	11.7	4.9

자료: 유진투자증권



I. 4Q24 Review & 투자전략

4Q24 Review:
가맹지역본부
직영 전환 완료.
매출 성장세 지속과
매출총이익률
최고치 유지

전일(02/12) 발표한 지난해 4 분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 1,259 억원, 영업이익 55 억원으로 전년동기 대비 매출액은 13.2% 증가하였으나, 영업이익은 22.6% 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 1,215 억원, 영업이익 105 억원) 대비 매출액은 유사한 수준이었지만 영업이익은 큰 폭으로 하회하였음. 매출액이 시장 컨센서스에 부합했음에도 불구하고, 영업이익이 크게 하회한 것은 일시적인 비용이 발생하였기 때문임.

매출액이 전년동기 대비 13.2% 증가한 요인은 ① 소비자 수요 회복 및 가맹지역본부 직영 전환 효과 등이 반영되면서 국내 프랜차이즈 매출이 전년동기 대비 14.0% 증가했기 때문임. ② 이외에도 지속적인 해외 MF(Master Franchise) 로열티 및 부자재 수출 등으로 해외 사업 매출도 전년동기 대비 11.6% 증가함.

다만, 매출액이 증가했음에도 불구하고, 영업이익이 전년동기 대비 22.6% 하락한 요인은 ① 신제품 '교촌 옥수수' TV 광고 및 프로모션을 위한 광고 프로모션 비용(43 억원)과 대손상각비(13 억원) 등의 일회성 비용이 반영되었기 때문임

4분기 실적에서 긍정적인 것은 가맹지역본부 직영 전환 완료 영향으로 매출총이익률(GPM: Gross Profit Margin)이 전분기에 이어 31.9%를 달성(GPM: 4Q23A, 27.3% → 4Q24P, 31.9%, +4.6%p)한 것임. 결국 이러한 현상은 향후에도 30% 초반의 매출총이익율을 유지할 수 있을 것으로 판단함.

2024 년 Review:
가맹지역본부
직영 전환 완료.
전년 대비
매출 성장세 지속
매출총이익률
최고치 달성

2024 년 잠정실적(연결 기준)은 매출액 4,806 억원, 영업이익 152 억원으로 전년 대비 매출액은 8.0% 증가하였지만, 영업이익은 38.6% 감소함.

매출액이 증가한 요인은 ① 가맹지역본부 직영 전환에 따른 국내 프랜차이즈 매출이 전년동기 대비 8.0% 증가하였고, ② 해외 사업 및 신사업 등도 전년대비 각각 7.2%, 8.3% 증가했기 때문임. 영업이익이 감소한 것은 ① 판교 신사옥 이전 및 가맹지역본부 직영 전환에 따른 판매관리비(250 억원)는 물론, 가맹지역본부 직영 전환을 위한 일회성 수수료(229 억원)이 반영되었기 때문임.

2024 년 실적에서 가장 긍정적인 것은 가맹지역본부 직영 전환을 완료했다는 것임. 이를 위해 일시적인 직영 전환 일회성 수수료가 발생하였지만, 중장기 성장을 위한 매출총이익률이 크게 개선(GPM: 2023 년, 24.3% → 2024 년 잠정실적 기준, 30.7%, +6.4%p)되었음.



1Q25 Preview:	당사 추정 올해 1 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,230 억원, 영업이익 129 억원으로 전년동기 대비 각각 8.6%, 7.7% 증가하면서 안정적인 실적 성장세를 지속할 것으로 예상함.
가맹 지역본부	
직영 전환 완료로	
실적 성장세	가맹 지역본부 직영 전환을 완료로 인하여 1 분기 매출총이익률은 32.0%를 달성할 것으로 예상하고 있음. 다만, 신제품 '교촌 옥수수' TV 광고 및 프로모션 등의 지속으로 실적 성장은 예상하지만, 판매관리비가 전년 동기대비 소폭 상승할 것으로 추정하여 영업이익률은 전년동기 수준을 유지할 것으로 예상함.
지속 전망	
2025 Preview:	2025 년 연간 예상실적(연결 기준)은 매출액 5,154 억원, 영업이익 514 억원을 전망함. 매출액은 전년 대비 소폭인 7.2% 증가하지만, 영업이익은 큰 폭으로 개선되면서 237.7% 증가할 것으로 전망함.
안정적 매출 성장,	
큰 폭의	
수익성 개선 기대	매출액 성장은 보수적으로 추정하였지만, 수익성 개선을 크게 보는 가장 큰 이유는 가맹지역본부 직영 전환에 따른 GPM 개선 때문으로 판단함. 2024 년 매출총이익률이 전년대비 6.4%p 오른 30.7%를 달성했지만, 2025 년에는 이보다 더 개선된 32.7%를 예상하고 있음. 이에 따라 영업이익률도 상승(OPM: 2024 년 3.2% → 2025 년 10.0%, +6.8%p)할 것으로 추정함.
목표주가 상향하고,	목표주가를 기존 6,000 원(무상증자 전 12,000 원)에서 8,000 원으로 상향조정하고, 투자의견 BUY 를 유지함. 목표주가 산정은 동사의 2025 년 예상 EPS(660 원)에 국내 유사업체 평균 PER 12.2 배를 Target Multiple 로 적용한 것임.
투자의견 BUY 유지	가맹 지역본부 직영 전환에 따른 본격적인 수익성 개선은 물론, 신제품 출시 효과 기대감 등으로 주가는 상승세를 유지할 것으로 판단함.

도표 1. 4Q24 Review & 1Q25 Preview

(단위: 십억원, (%), %p)	4Q24P					1Q25E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	125.9	121.5	3.6	121.5	3.6	123.0	-2.3	8.6	445.0	480.6	8.0	515.4	7.2
영업이익	5.5	11.2	-50.8	10.5	-47.4	12.9	132.7	7.7	24.8	15.2	-38.6	51.4	237.5
세전이익	1.6	10.2	-84.8	10.2	-84.7	11.0	606.8	3.0	17.6	7.6	-57.0	43.9	480.4
순이익	-3.0	7.5	적전	6.9	적전	8.3	흑전	5.5	12.8	0.5	-95.8	32.9	5,960.4
지배 순이익	-2.8	8.0	적전	8.0	적전	8.3	흑전	-0.4	14.3	1.9	-86.9	33.0	1,652.9
영업이익률	4.4	9.2	-4.8	8.7	-4.3	10.5	6.1	-0.1	5.6	3.2	-2.4	10.0	6.8
순이익률	-2.4	6.2	-8.6	5.7	-8.1	6.7	9.1	-0.2	2.9	0.1	-2.8	6.4	6.3
EPS(원)	-225	1,273	적전	1,281	적전	1,324	흑전	99.2	287	38	-86.9	660	1,652.9
BPS(원)	7,227	7,746	-6.7	3,852	87.6	7,258	0.4	-4.3	7,475	3,614	-51.7	3,974	10.0
ROE(%)	-3.1	16.4	-19.6	33.3	-36.4	18.2	21.4	9.5	7.8	1.0	-6.8	17.4	16.4
PER(X)	na	4.2	-	4.2	-	4.0	-	-	13.0	142.3	-	8.1	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	1.4	-	0.7	-	-	0.5	1.5	-	1.3	-

자료: 교촌에프앤비, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준



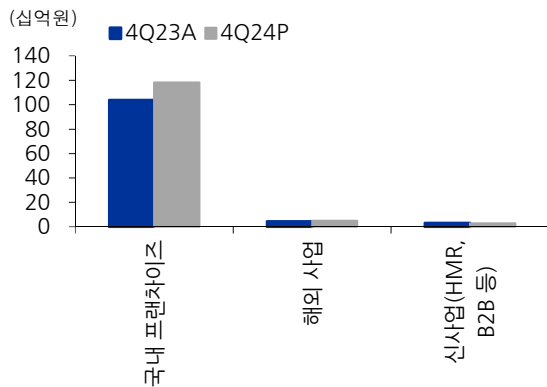
II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 4Q24 잠정실적: 매출액 +13.2%, 영업이익 -22.6%yoy

(십억원, %)	4Q24P			4Q23A	3Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	125.9	13.2	-1.3	111.2	127.6
부문별 매출액(십억원)					
국내 프랜차이즈	118.2	14.0	-0.5	103.7	118.8
해외 사업	4.8	11.6	-7.9	4.3	5.2
신사업(HMR, B2B 등)	2.9	-9.1	-18.3	3.2	3.6
부문별 비중(%)					
국내 프랜차이즈	93.9	0.6	0.8	93.3	93.1
해외 사업	3.8	-0.1	-0.3	3.9	4.1
신사업(HMR, B2B 등)	2.3	-0.6	-0.5	2.9	2.8
수익(십억원)					
매출원가	85.7	6.0	-1.4	80.8	86.9
매출총이익	40.2	32.4	-1.1	30.4	40.6
판매관리비	34.7	49.3	5.1	23.2	33.0
영업이익	5.5	-22.6	-27.7	7.1	7.6
세전이익	1.6	-19.7	-75.4	1.9	6.3
당기순이익	-3.0	-378.1	-166.4	1.1	4.5
지배주주 당기순이익	-2.8	-268.8	-160.5	1.7	4.6
이익률(%)					
매출원가율	68.1	-4.6	-0.1	72.7	68.1
매출총이익률	31.9	4.6	0.1	27.3	31.9
판매관리비율	27.5	6.6	1.7	20.9	25.9
영업이익률	4.4	-2.0	-1.6	6.4	6.0
세전이익률	1.2	-0.5	-3.7	1.7	5.0
당기순이익률	-2.4	-3.4	-5.9	1.0	3.6
지배주주 당기순이익률	-2.2	-3.7	-5.9	1.5	3.6

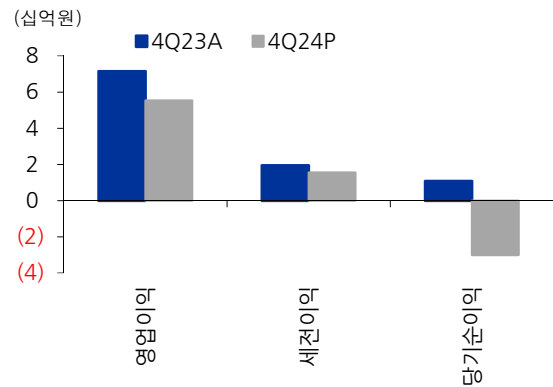
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 3. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

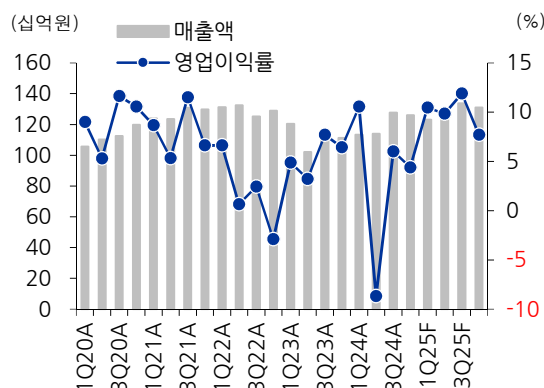


도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	120.4	102.0	111.4	111.2	113.3	113.9	127.6	125.9	123.0	127.9	133.7	130.8
증가율(% , yoy)	-8.2	-22.9	-11.0	-13.7	-5.9	11.7	14.5	13.2	8.6	12.3	4.8	3.9
증가율(% , qoq)	-6.6	-15.3	9.3	-0.2	1.9	0.5	12.0	-1.3	-2.3	4.0	4.5	-2.1
부문별 매출액(십억)												
국내 프랜차이즈	112.3	94.1	103.7	103.7	104.7	105.4	118.8	118.2	113.7	118.6	124.0	122.3
해외 사업	4.8	4.4	4.4	4.3	4.2	4.9	5.2	4.8	4.9	5.7	6.0	5.5
신사업(HMR, B2B)	3.3	3.5	3.3	3.2	4.3	3.6	3.6	2.9	4.4	3.6	3.7	3.0
부문별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	93.3	92.3	93.1	93.3	92.4	92.5	93.1	93.9	92.5	92.7	92.7	93.5
해외 사업	4.0	4.3	3.9	3.9	3.7	4.3	4.1	3.8	4.0	4.4	4.5	4.2
신사업(HMR, B2B)	2.7	3.4	3.0	2.9	3.8	3.1	2.8	2.3	3.6	2.8	2.8	2.3
수익												
매출원가	95.7	78.0	82.3	80.8	80.3	80.1	86.9	85.7	83.6	86.7	89.5	87.1
매출총이익	24.6	23.9	29.1	30.4	33.0	33.8	40.6	40.2	39.4	41.1	44.1	43.7
판매관리비	18.8	20.7	20.6	23.2	21.0	43.6	33.0	34.7	26.5	28.5	28.3	33.6
영업이익	5.9	3.3	8.6	7.1	11.9	-9.9	7.6	5.5	12.9	12.6	15.9	10.1
세전이익	5.9	2.8	6.9	1.9	10.7	-11.0	6.3	1.6	11.0	10.8	13.5	8.6
당기순이익	4.5	2.1	5.1	1.1	7.8	-8.8	4.5	-3.0	8.3	8.1	10.1	6.5
지배 순이익	4.7	2.5	5.5	1.7	8.3	-8.3	4.6	-2.8	8.3	8.1	10.1	6.5
이익률(%)												
매출원가율	79.5	76.5	73.9	72.7	70.9	70.4	68.1	68.1	68.0	67.8	67.0	66.6
매출총이익률	20.5	23.5	26.1	27.3	29.1	29.6	31.9	31.9	32.0	32.2	33.0	33.4
판매관리비율	15.6	20.3	18.5	20.9	18.5	38.3	25.9	27.5	21.6	22.3	21.1	25.7
영업이익률	4.9	3.2	7.7	6.4	10.5	-8.7	6.0	4.4	10.5	9.9	11.9	7.7
세전이익률	4.9	2.8	6.2	1.7	9.4	-9.7	5.0	1.2	9.0	8.4	10.1	6.6
당기순이익률	3.7	2.1	4.6	1.0	6.9	-7.7	3.6	-2.4	6.7	6.3	7.6	4.9
지배 순이익률	3.9	2.4	4.9	1.5	7.3	-7.3	3.6	-2.2	6.7	6.3	7.6	4.9

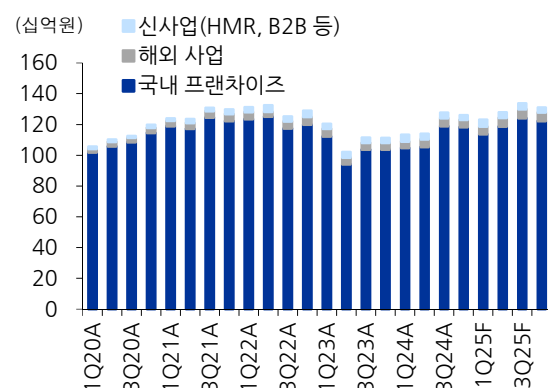
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액은 성장세 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 부문별 매출비중 추이 및 전망



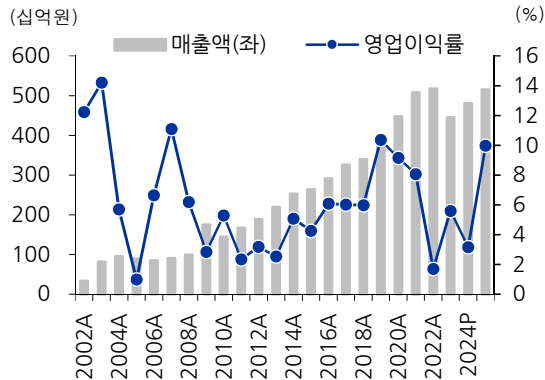
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액	252.5	263.4	291.1	325.5	339.1	380.1	447.6	507.6	517.5	445.0	480.6	515.4
증가율(%yoy)	15.3	4.3	10.5	11.8	4.2	12.1	17.8	13.4	1.9	-14.0	8.0	7.2
부문별 매출액(십억원)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	-	430.8	482.6	485.7	413.8	447.1	478.5
해외 사업	-	-	-	-	-	-	11.4	16.0	17.6	17.9	19.2	22.1
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	-	5.4	9.0	14.2	13.3	14.4	14.8
부문별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	-	96.2	95.1	93.9	93.0	93.0	92.9
해외 사업	-	-	-	-	-	-	2.5	3.2	3.4	4.0	4.0	4.3
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	-	1.2	1.8	2.7	3.0	3.0	2.9
수익												
매출원가	193.7	199.9	225.1	252.4	264.5	284.0	345.1	397.3	428.1	336.9	333.1	347.0
매출총이익	58.8	63.5	66.0	73.1	74.6	96.1	102.5	110.3	89.3	108.1	147.6	168.4
판매관리비	45.9	52.3	48.3	53.5	54.4	56.8	61.5	69.4	80.5	83.2	132.3	116.9
영업이익	12.8	11.2	17.7	19.6	20.3	39.4	41.0	41.0	8.8	24.8	15.2	51.4
세전이익	6.8	9.6	14.5	11.8	15.1	37.0	39.1	39.3	6.5	17.6	7.6	43.9
당기순이익	4.0	6.2	10.3	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	4.9	12.8	0.5	32.9
지배기업 순이익	4.5	6.5	0.0	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	5.3	14.3	1.9	33.0
이익률(%)												
매출원가율	76.7	75.9	77.3	77.5	78.0	74.7	77.1	78.3	82.7	75.7	69.3	67.3
매출총이익률	23.3	24.1	22.7	22.5	22.0	25.3	22.9	21.7	17.3	24.3	30.7	32.7
판매관리비율	18.2	19.9	16.6	16.4	16.0	14.9	13.7	13.7	15.6	18.7	27.5	22.7
영업이익률	5.1	4.3	6.1	6.0	6.0	10.4	9.2	8.1	1.7	5.6	3.2	10.0
세전이익률	2.7	3.7	5.0	3.6	4.5	9.7	8.7	7.7	1.3	4.0	1.6	8.5
당기순이익률	1.6	2.4	3.5	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	2.9	0.1	6.4
지배기업 순이익률	1.8	2.5	0.0	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	3.2	0.4	6.4

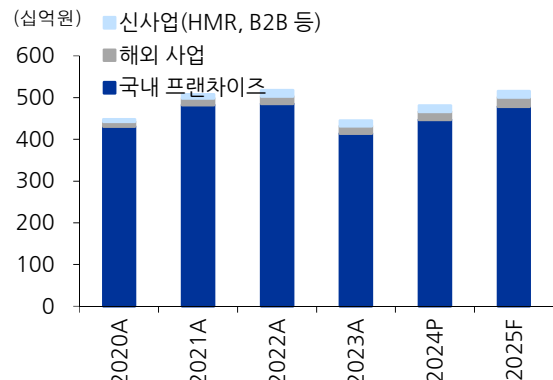
자료: 연결 기준, 유진투자증권

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)	5,360		12,870	823,000	55,500	3,000	108,000
시가총액(십억원)	267.8		490.6	6,199.7	160.6	49.1	4,269.9
PER(배)							
FY22A	43.1	10.5	-	12.0	6.5	-	12.9
FY23A	13.0	13.0	21.0	12.9	6.0	-	12.2
FY24F	142.3	16.0	18.2	23.7	11.2	-	10.8
FY25F	8.1	12.2	13.1	18.2	8.0	-	9.6
PBR(배)							
FY22A	0.6	1.4	1.1	2.1	0.8	0.9	2.0
FY23A	0.5	1.7	1.2	2.9	0.8	1.9	1.6
FY24F	1.5	3.2	1.3	7.6	2.4	-	1.3
FY25F	1.3	2.4	1.2	5.4	1.9	-	1.2
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	480.6		3,200.7	1,691.0	111.4	-	3,101.0
FY25F	515.4		3,402.6	2,114.0	140.0	-	3,280.8
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	15.2		84.9	341.8	19.4	-	545.9
FY25F	51.4		100.2	436.8	23.9	-	589.7
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	3.2	14.5	2.7	20.2	17.4	-	17.6
FY25F	10.0	14.7	3.0	20.7	17.1	-	18.0
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	0.5		27.5	262.9	16.1	-	406.1
FY25F	32.9		37.7	342.4	20.0	-	452.3
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	11.7	7.1	5.8	13.9	4.2	-	4.4
FY25F	4.9	6.6	5.7	12.4	4.6	-	3.7
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	1.0	19.1	5.3	37.5	20.7	-	13.0
FY25F	17.4	20.1	6.8	34.7	25.9	-	12.9

참고: 2025.02.12 종가 기준, 컨센서스 적용. 교촌에프앤비는 당사 추정치임
자료: Quantwise, 유진투자증권

교촌에프앤비(339770.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	305.0	326.4	325.5	344.5	372.3
유동자산	111.3	110.9	90.7	100.9	119.1
현금성자산	77.0	75.7	61.1	70.3	87.2
매출채권	12.2	10.2	10.8	11.3	11.8
재고자산	18.3	20.1	13.7	14.3	15.0
비유동자산	193.7	215.5	234.8	243.7	253.2
투자자산	21.3	22.7	28.1	29.3	30.5
유형자산	166.4	186.8	200.5	208.4	217.0
기타	6.0	6.1	6.1	6.0	5.8
부채총계	125.8	140.8	145.0	146.1	147.5
유동부채	102.7	99.8	103.4	104.5	105.9
매입채무	32.1	25.2	25.2	26.2	27.5
유동성이자부채	64.2	65.1	68.6	68.6	68.6
기타	6.4	9.5	9.6	9.7	9.8
비유동부채	23.0	41.0	41.6	41.6	41.6
비유동이자부채	22.7	40.5	41.0	41.0	41.0
기타	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6
자본총계	179.2	185.6	180.5	198.4	224.8
자본지분	178.8	186.7	180.6	198.5	224.9
자본금	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6
자본잉여금	53.3	53.3	51.1	51.1	51.1
이익잉여금	116.4	124.3	120.4	138.4	164.7
기타	(3.5)	(3.4)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
비자본지분	0.4	(1.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자본총계	179.2	185.6	180.5	198.4	224.8
총차입금	86.9	105.6	109.6	109.6	109.6
순차입금	9.9	29.9	48.5	39.3	22.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	4.5	20.3	12.1	43.7	47.5
당기순이익	4.9	12.8	0.5	32.9	36.2
자산상각비	8.9	9.6	11.7	10.7	11.1
기타비현금성손익	5.6	7.0	5.3	0.1	0.1
운전자본증감	(5.0)	(12.3)	1.5	0.1	0.1
매출채권감소(증가)	(0.2)	0.8	(0.8)	(0.4)	(0.6)
재고자산감소(증가)	(4.0)	(1.8)	6.3	(0.5)	(0.7)
매입채무증가(감소)	(3.8)	(3.8)	(1.2)	1.0	1.3
기타	3.0	(7.5)	(2.7)	0.0	0.0
투자현금	(27.7)	(31.4)	(19.1)	(20.2)	(21.3)
단기투자자산감소	(10.5)	(0.6)	0.4	(0.6)	(0.6)
장기투자증권감소	0.1	0.1	0.0	(0.1)	(0.1)
설비투자	(12.7)	(31.8)	(20.2)	(18.4)	(19.4)
유형자산처분	0.2	3.7	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.6)	(0.8)	0.8	0.0	0.0
재무현금	36.4	10.2	(8.2)	(15.0)	(10.0)
차입금증가	43.9	15.2	(2.4)	0.0	0.0
자본증가	(7.5)	(5.0)	(5.8)	(15.0)	(10.0)
배당금지급	(7.5)	(5.0)	5.8	15.0	10.0
현금 증감	14.0	(0.9)	(15.0)	8.6	16.2
기초현금	47.8	61.9	61.0	46.0	54.6
기말현금	61.9	61.0	46.0	54.6	70.8
Gross Cash flow	19.6	33.5	17.7	43.7	47.4
Gross Investment	22.2	43.1	18.0	19.5	20.6
Free Cash Flow	(2.6)	(9.6)	(0.3)	24.2	26.9

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	517.5	445.0	480.6	515.4	544.6
증가율(%)	1.9	(14.0)	8.0	7.2	5.7
매출원가	428.1	336.9	333.1	347.0	368.0
매출총이익	89.3	108.1	147.6	168.4	176.7
판매 및 일반관리비	80.5	83.2	132.3	116.9	120.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	8.8	24.8	15.2	51.4	56.6
증가율(%)	(78.4)	181.0	(38.6)	237.5	10.1
EBITDA	17.7	34.4	27.0	62.1	67.7
증가율(%)	(63.9)	94.3	(21.5)	130.1	9.0
영업외손익	(2.3)	(7.3)	(7.7)	(7.6)	(8.3)
이자수익	0.9	2.2	2.2	2.6	2.7
이자비용	1.0	3.0	4.5	4.5	4.5
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.2)	(6.4)	(5.4)	(5.7)	(6.6)
세전순이익	6.5	17.6	7.6	43.9	48.3
증가율(%)	(83.4)	169.4	(57.0)	480.4	10.0
법인세비용	1.6	4.8	7.0	11.0	12.1
당기순이익	4.9	12.8	0.5	32.9	36.2
증가율(%)	(83.4)	159.0	(95.8)	5,960.4	10.0
지배주주지분	5.3	14.3	1.9	33.0	36.3
증가율(%)	(82.1)	168.8	(86.9)	1,652.9	10.1
비지배지분	(0.4)	(1.5)	(1.3)	(0.1)	(0.1)
EPS(원)	214	574	38	660	727
증가율(%)	(82.1)	168.8	(86.9)	1,652.9	10.1
수정EPS(원)	214	574	38	660	727
증가율(%)	(82.1)	168.8	(86.9)	1,652.9	10.1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	214	574	38	660	727
BPS	7,157	7,475	3,614	3,974	4,501
DPS	200	300	200	200	200
밸류에이션(배,%)					
PER	43.1	12.9	142.3	8.1	7.4
PBR	1.3	1.0	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	13.5	6.3	11.7	4.9	4.3
배당수익률	2.2	4.0	3.7	3.7	3.7
PCR	11.7	5.5	15.1	6.1	5.6
수익성(%)					
영업이익률	1.7	5.6	3.2	10.0	10.4
EBITDA이익률	3.4	7.7	5.6	12.0	12.4
순이익률	1.0	2.9	0.1	6.4	6.6
ROE	3.0	7.8	1.0	17.4	17.2
ROIC	3.8	9.0	0.5	16.8	17.8
안정성 (배,%)					
순차입금자기자본	5.5	16.1	26.9	19.8	10.0
유동비율	108.4	111.1	87.7	96.5	112.4
이자보상배율	8.9	8.2	3.4	11.6	12.7
활동성 (회)					
총자산회전율	1.8	1.4	1.5	1.5	1.5
매출채권회전율	45.5	39.8	45.8	46.6	47.1
재고자산회전율	32.3	23.2	28.4	36.8	37.2
매입채무회전율	17.3	15.5	19.1	20.0	20.3



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

· 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%

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역					
추천일자	투자이전	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-02-20	Buy	13,000 (6,500)	1년	-35.1	-26.7
2023-05-15	Buy	13,000 (6,500)	1년	-37.5	-30.2
2023-08-14	Buy	13,000 (6,500)	1년	-40.7	-33.8
2023-11-13	Buy	10,000 (5,000)	1년	-14.7	17.7
2024-02-08	Buy	10,000 (5,000)	1년	-10.4	17.7
2024-05-14	Buy	10,000 (5,000)	1년	-1.8	17.7
2024-07-25	Buy	10,000 (5,000)	1년	-10.9	-4
2024-08-16	Buy	12,000 (6,000)	1년	-19	-2.1
2024-11-12	Buy	12,000 (6,000)	1년	-12.3	-2.1
2025-02-12	Buy	8,000	1년		

교촌에프앤비(339770.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 박종선

