

교촌에프앤비 339770

국내외 프랜차이즈 성장이 주주 환원으로 선순환

4Q24Re: 국내외 프랜차이즈 성장에도 일회성 비용 증가로 이익 부진

교촌에프앤비의 4Q24 실적은 연결기준 매출액 1,259억원(+13% YoY), 영업이익 55억원(-23% YoY, OPM 4.4%)으로 시장 기대치(OP 105억원)를 하회했다. 소비자 수요 회복 및 가맹지역본부 직영 전환 효과로 국내 매출 성장(+14% YoY)과 해외 마스터 프랜차이즈(MF) 로열티 및 부자재 수출 증가로 해외 매출 성장(+12% YoY)을 기록했다. 다만 1)가맹지역본부 직영 전환으로 인건비와 운반비가 증가했고 2)연말 TV광고 진행으로 광고 선전비가 43억원(+103% YoY)을 기록했으며 3)공급 업체 관련 대손 상각비 13억원이 발생하며 영업이익률은 하락했다. 가맹지역본부 직영 전환은 3Q24 완료하며 GPM은 4Q23 27.3%→3Q24 31.9%→4Q24 31.9%로 높아진 수준을 유지했다.

25년 일회성 비용 기저효과 및 가맹지역본부 직영 전환으로 턴어라운드

교촌에프앤비의 25년 실적은 연결기준 매출액 5,152억원(+7% YoY), 영업이익 517억원(+239% YoY, OPM 10%)으로 전망한다. 국내 프랜차이즈는 전년도 가맹지역본부 직영 전환 관련 비용 230억원 지출 기저효과와 신메뉴를 통한 점당 매출 성장, 신규 출점을 통해 외형 성장, 판관비 효율화를 통한 수익성 개선이 기대된다. 해외 프랜차이즈는 중국, 대만, 동남아 등 MF 진출국의 신규 출점과 중국 남부 지역(심천) 직영 진출, 미국 직영 1호점 리뉴얼 및 신규 국가 추가 개발에 따른 성장이 기대된다. 24년말 기준 교촌치킨 매장 수는 국내 1,362개, 해외 84개를 기록했고 25년말까지 국내외 합산 30여개의 매장 증가가 기대된다. 해외 매장 수 확대는 로열티 수익과 소스 수출 성장으로 이어질 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 8,000원 유지

교촌에프앤비에 대해 투자의견과 목표주가를 기존과 동일하게 유지한다. 목표주는 25년 EPS에 목표배수 12배를 적용해 산출했다. 25년 음식료 섹터에서 가장 높은 이익 성장률을 시현할 것으로 기대되고 해외 프랜차이즈 확대를 통한 레버리지 효과도 점차 확대될 것이다. 또한 동사는 본사의 수익성 개선이 주주 환원으로 이어지고 있어 긍정적이다. 24년 이익 감소에도 배당금을 전년비 증액했고 23년부터 최대주주 차등배당을 실시하고 있다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	517	445	481	515	538
영업이익	9	25	15	52	59
영업이익률(%)	1.7	5.6	3.2	10.0	11.0
세전이익	7	18	8	44	52
지배주주지분순이익	5	14	2	33	39
EPS(원)	107	287	38	662	774
증감률(%)	-82.1	168.8	-86.9	1,657.6	16.9
ROE(%)	3.0	7.8	1.0	17.0	17.4
PER(배)	43.1	13.0	144.0	8.2	7.0
PBR(배)	0.6	0.5	0.7	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	13.5	3.6	11.3	4.4	3.6

자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

김대성 RA

02-709-2886

rlarla6019@ds-sec.co.kr

2025.02.17

매수(유지)

목표주가(유지)	8,000원
현재주가(02/14)	5,420원
상승여력	47.6%

Stock Data

KOSPI	2,591.1pt
시가총액(보통주)	271십억원
발행주식수	49,965천주
액면가	500원
자본금	13십억원
60일 평균거래량	139천주
60일 평균거래대금	1,149백만원
외국인 지분율	1.0%
52주 최고가	12,930원
52주 최저가	4,750원
주요주주	
권원강(외 11인)	69.4%
교촌에프앤비우리스주(외 1인)	0.8%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-2.3	-6.1
3M	8.6	1.5
6M	22.8	24.8

주가차트

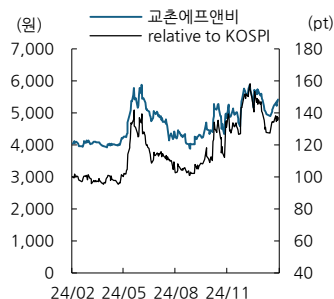
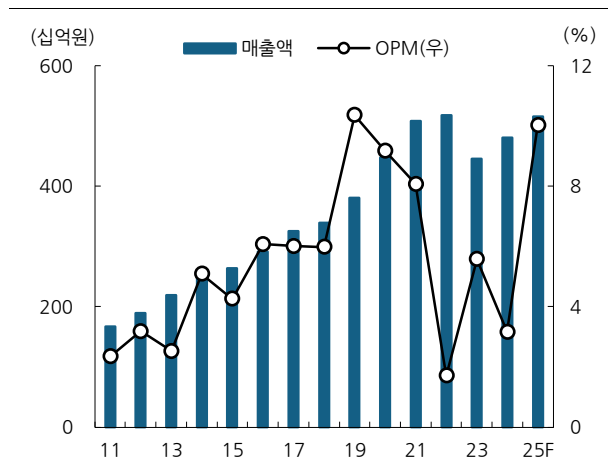


표1 교촌에프앤비 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024P	2025F
매출액	113.3	113.9	127.6	125.9	125.6	126.9	131.8	130.9	517.5	445.0	480.6	515.2
YoY	-5.9%	11.7%	14.5%	13.2%	10.9%	11.4%	3.3%	4.0%	1.9%	-14.0%	8.0%	7.2%
1. 국내 프랜차이즈	105.0	105.0	118.8	118.2	116.4	116.7	122.0	122.5	485.7	413.8	447.0	477.6
YoY	-6.5%	11.6%	14.6%	14.0%	10.9%	11.2%	2.7%	3.6%	0.6%	-14.8%	8.0%	6.8%
국내 매장 수(개)	1,378	1,376	1,372	1,362	1,364	1,366	1,368	1,370	1,368	1,378	1,362	1,370
2. 해외 사업	4.2	4.9	5.2	4.8	4.8	5.8	5.9	5.3	17.5	17.9	19.1	21.7
YoY	-12.5%	11.4%	18.2%	11.6%	13.5%	19.1%	12.7%	9.7%	9.4%	2.3%	6.7%	13.8%
해외 매장 수(개)	71	73	77	84	89	94	99	109	67	74	84	109
3. 유통	4.0	3.9	3.6	2.9	4.4	4.3	4.0	3.2	14.2	13.3	14.4	15.8
YoY	21.2%	11.4%	9.1%	-9.4%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	57.8%	-6.3%	8.3%	10.0%
영업이익	11.9	-9.9	7.6	5.5	13.7	10.7	15.7	11.7	8.8	24.8	15.2	51.7
YoY	103.8%	적전	-10.7%	-22.6%	14.6%	흑전	105.3%	110.8%	-78.4%	181.0%	-38.6%	239.1%
영업이익률	10.5%	-8.7%	6.0%	4.4%	10.9%	8.4%	11.9%	8.9%	1.7%	5.6%	3.2%	10.0%
순이익	7.8	-8.8	4.5	-3.0	9.4	7.1	10.9	5.7	4.9	12.8	0.5	33.1
YoY	73.7%	적전	-11.0%	적전	19.6%	흑전	139.9%	흑전	-83.4%	159.0%	-95.8%	599.0%
순이익률	6.9%	-7.7%	3.6%	-2.4%	7.5%	5.6%	8.2%	4.4%	1.0%	2.9%	0.1%	6.4%

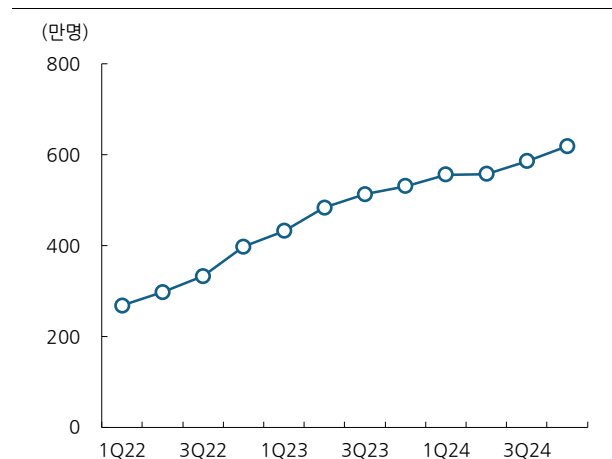
자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 교촌에프앤비 실적 추이 및 전망



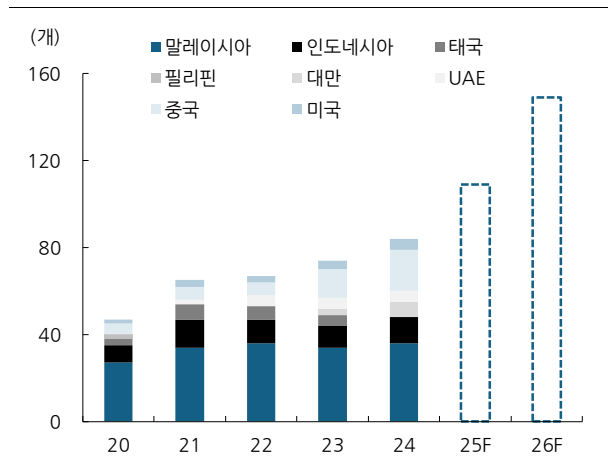
자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터

그림2 교촌 주문앱 가입자 수 추이



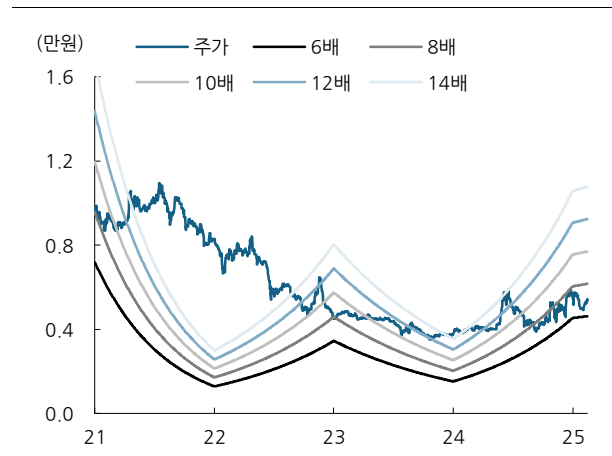
자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터

그림3 교촌에프앤비 해외 매장 수 추이 및 전망



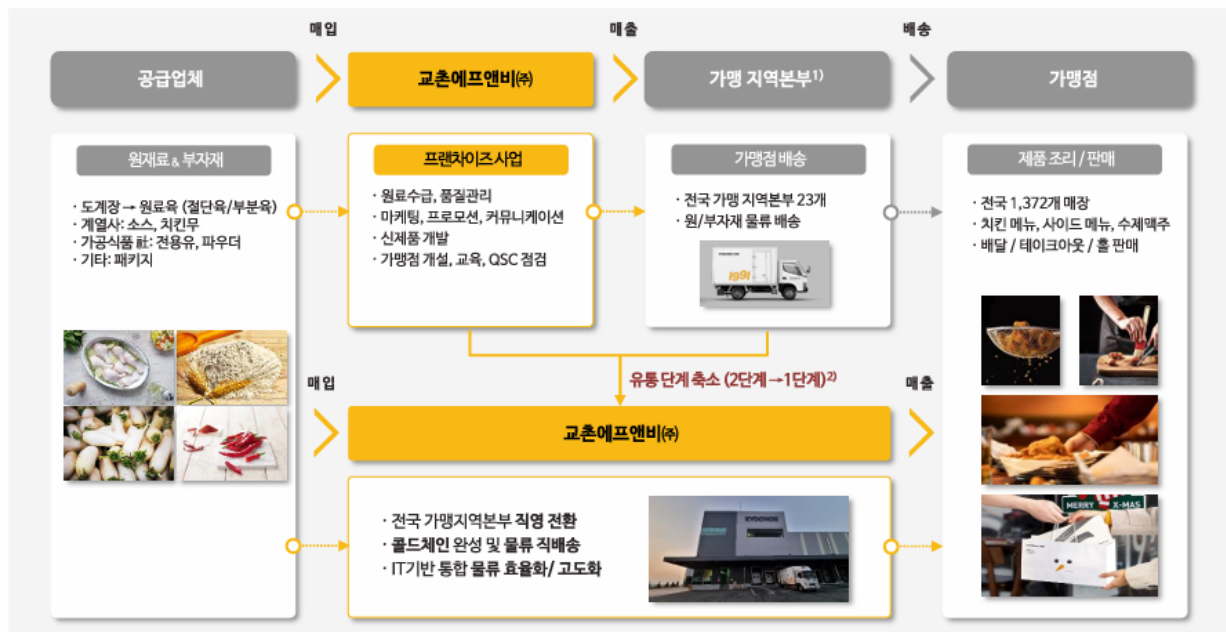
자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터

그림4 교촌에프앤비의 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

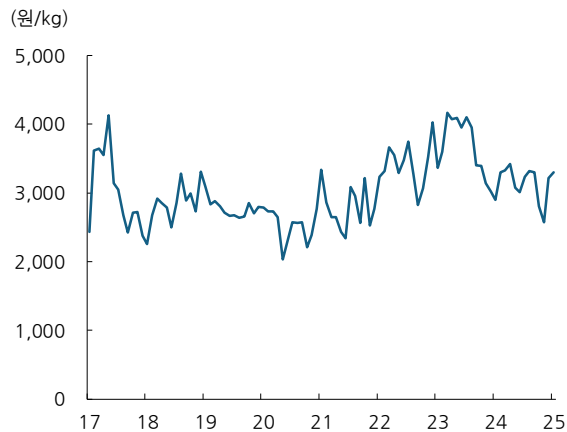
그림5 교촌에프앤비의 가맹지역본부 직영 전환 추진



※ ¹⁾ 가맹본부와의 계약에 의하여 일정한 지역 안에서 가맹점사업자의 모집, 상품 또는 용역의 품질유지, 가맹점사업자에 대한 경영 및 영업활동의 지원·교육·통제 등 가맹본부의 업무의 전부 또는 일부를 대행하는 사업자
²⁾ 유통단계 축소 과정에서 일회성 비용이 수반되어 단기 손익에 영향을 미칠 수 있으나, 매출충이익 증가 및 중장기 손익구조 개선 가능

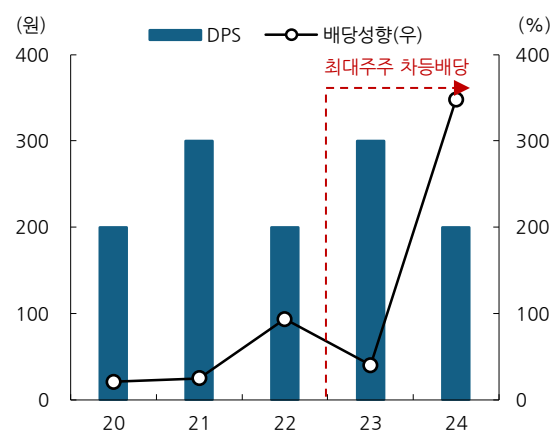
자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터

그림6 국내 육계 가격 추이



자료: 농협축산정보센터, DS투자증권 리서치센터

그림7 교촌에프앤비 배당 추이



자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터

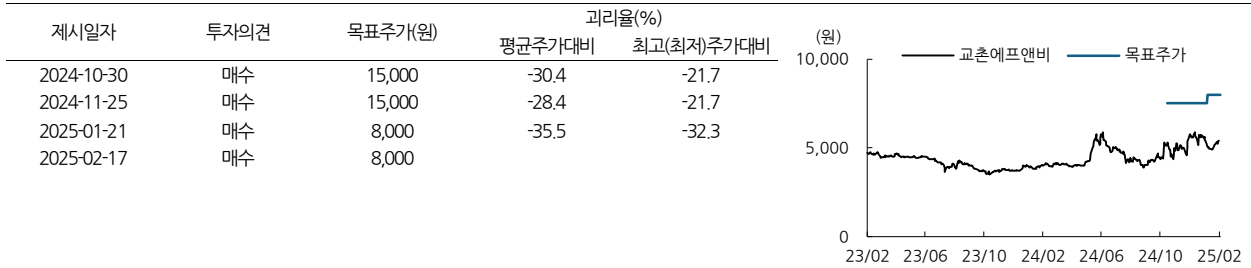
[교촌에프앤비 339770]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	111	111	93	120	144	매출액	517	445	481	515	538
현금 및 현금성자산	62	61	51	76	98	매출원가	428	337	333	351	366
매출채권 및 기타채권	12	10	11	11	12	매출총이익	89	108	148	164	172
재고자산	18	20	14	14	15	판매비 및 관리비	81	83	132	113	113
기타	19	20	18	18	19	영업이익	9	25	15	52	59
비유동자산	194	215	233	236	239	(EBITDA)	18	34	28	66	73
관계기업투자등	2	3	4	4	4	금융손익	0	-1	-3	-3	-3
유형자산	166	187	199	200	202	이자비용	1	3	4	4	4
무형자산	6	6	6	6	6	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	305	326	326	356	383	기타영업외손익	-2	-6	-5	-5	-5
유동부채	103	100	104	105	107	세전계속사업이익	7	18	8	44	52
매입채무 및 기타채무	32	25	25	26	27	계속사업법인세비용	2	5	7	11	13
단기금융부채	64	65	69	69	69	계속사업이익	5	13	1	33	39
기타유동부채	6	9	10	11	11	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	23	41	42	42	42	당기순이익	5	13	1	33	39
장기금융부채	23	41	41	41	41	지배주주	5	14	2	33	39
기타비유동부채	0	1	1	1	1	총포괄이익	5	13	1	33	39
부채총계	126	141	146	147	149	매출총이익률 (%)	17.3	24.3	30.7	31.9	32.0
지배주주지분	179	187	181	209	235	영업이익률 (%)	1.7	5.6	3.2	10.0	11.0
자본금	13	13	13	25	25	EBITDA마진률 (%)	3.4	7.7	5.8	12.7	13.6
자본잉여금	53	53	51	39	39	당기순이익률 (%)	1.0	2.9	0.1	6.4	7.2
이익잉여금	116	124	120	148	175	ROA (%)	1.9	4.5	0.6	9.7	10.5
비지배주주지분(연결)	0	-1	0	0	0	ROE (%)	3.0	7.8	1.0	17.0	17.4
자본총계	179	186	181	209	235	ROIC (%)	3.8	9.0	0.5	17.5	19.8

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5	20	25	47	53	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	5	13	1	33	39	P/E	43.1	13.0	144.0	8.2	7.0
비현금수익비용가감	15	21	25	14	14	P/B	0.6	0.5	0.7	1.3	1.2
유형자산감가상각비	8	9	12	14	14	P/S	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5
무형자산상각비	1	1	1	0	0	EV/EBITDA	13.5	3.6	11.3	4.4	3.6
기타현금수익비용	6	7	12	0	0	P/CF	11.8	5.5	10.7	5.8	5.1
영업활동 자산부채변동	-5	-12	-1	0	0	배당수익률 (%)	2.2	8.1	3.7	4.6	5.5
매출채권 감소(증가)	0	1	-1	0	0	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-4	-2	6	-1	-1	매출액	1.9	-14.0	8.0	7.2	4.4
매입채무 증가(감소)	-4	-4	-1	1	1	영업이익	-78.4	181.0	-38.6	239.1	14.4
기타자산 부채변동	3	-7	-5	0	0	세전이익	-83.4	169.4	-57.0	483.1	16.9
투자활동 현금	-28	-31	-23	-17	-18	당기순이익	-83.4	159.0	-95.8	5,989.6	16.9
유형자산처분(취득)	-13	-28	-19	-15	-16	EPS	-82.1	168.8	-86.9	1,657.6	16.9
무형자산 감소(증가)	-1	-1	1	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-10	-1	0	-1	-1	부채비율	70.2	75.9	80.6	70.5	63.3
기타투자활동	-4	-2	-5	-1	-1	유동비율	108.4	111.1	89.3	113.6	134.8
재무활동 현금	36	10	-12	-5	-12	순차입금/자기자본(x)	5.5	16.1	24.3	8.7	-2.2
차입금의 증가(감소)	44	15	-2	0	0	영업이익/금융비용(x)	8.9	8.2	3.4	11.6	13.3
자본의 증가(감소)	-7	-5	-10	-5	-12	총차입금 (십억원)	87	106	110	110	110
배당금의 지급	7	5	7	5	12	순차입금 (십억원)	10	30	44	18	-5
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	14	-1	-10	25	23	EPS	107	287	38	662	774
기초현금	48	62	61	51	76	BPS	7,157	7,475	7,230	4,177	4,701
기말현금	62	61	51	76	98	SPS	10,356	8,905	9,619	10,311	10,762
NOPLAT	7	18	1	39	44	CFPS	392	670	505	940	1,056
FCF	-13	-10	2	30	35	DPS	100	300	200	250	300

자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

교촌에프앤비 (339770) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2024.12.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.