

교촌에프앤비 (339770,KS)

2Q25 Review: 하반기 소비쿠폰 수혜

투자의견

BUY(유지)

목표주가

8,000 원(유지)

현재주가

4,980 원(08/13)

시가총액

249(십억원)

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

- **2Q25 Review:** 가맹지역본부 직영체제 전환 완료에 따른 안정적인 매출 성장 지속 및 높은 수익성 유지.
 - 매출액 1,261억원, 영업이익 93억원으로 전년동기 대비 매출액은 10.7% 증가, 영업이익은 흑자전환했음.
 - 시장 컨센서스 대비 영업이익은 소폭 하회하였음. 가맹점 전용유의 한시적 할인 및 일회성 재고 환입 때문임.
 - 매출액이 전년동기 대비 10.7% 증가한 요인은 소비자 수요 회복 및 가맹지역본부 직영 전환 효과 등이 반영되면서 국내 프랜차이즈 매출이 전년동기 대비 13.5% 증가했기 때문임.
 - 수익성 개선요인은 지난해 가맹지역본부 직영전환 지급 수수료 기저효과 및 골프행사 종료로 비용 감소 때문.
- **3Q25 Preview:** 정부의 민생회복 소비쿠폰 지급 등 하반기 성수기 영향으로 판매량이 증가할 것으로 전망함.
 - 매출액 1,326억원, 영업이익 104억원으로 전년동기 대비 각각 3.9%, 35.8% 증가하며 실적 성장세 지속 전망.
 - 가맹 지역본부 직영 전환을 완료로 인하여 높은 매출총이익률은 유지할 것으로 예상하고 있음. 스포츠 시즌 지속 및 복날, 정부의 소비 진작 정책(민생회복 소비자 쿠폰) 등으로 하반기 판매량이 증가하면서 매출 성장을 기대함.
- 목표주가 8,000원, 투자의견 BUY 유지함.

주가(원, 08/13)	4,980
시가총액(십억원)	249

발행주식수	49,965천주
52주 최고가	12,930원
최저가	4,730원
52주 일간 Beta	0.37
60일 일평균거래대금	7억원
외국인 지분율	2.0%
배당수익률(2025F)	4.0%

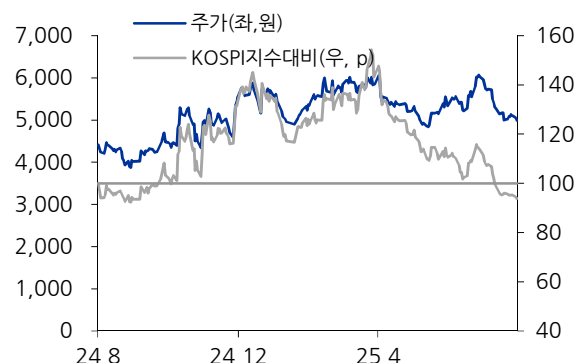
주주구성	
권원강 (외 10인)	69.4%
교촌에프앤비우리사주 (외 1인)	1.4%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-17.3	-6.9	17.8
상대기준	-18.8	-31.7	-5.2

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	8,000	8,000	-
영업이익(25)	37.8	43.2	▼
영업이익(26)	44.3	49.1	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	445.0	480.8	514.8	533.9
영업이익	24.8	15.4	37.8	44.3
세전순이익	17.6	7.8	30.6	36.0
당기순이익	12.8	0.8	22.4	27.0
EPS(원)	287	43	449	542
증감률(%)	168.8	-84.9	934.2	20.7
PER(배)	13.0	125.6	11.1	9.2
ROE(%)	7.8	1.2	12.1	13.6
PBR(배)	0.5	0.8	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	6.3	6.4	5.6	4.8

자료: 유진투자증권



I. 2Q25 Review & 투자전략

2Q25 Review:
가맹지역본부
직영 전환 완료.
매출 성장세 지속,
수익성 개선 지속

전일(08/13) 발표한 2 분기 실적(연결 기준)은 매출액 1,261 억원, 영업이익 93 억원으로 전년동기 대비 매출액은 10.7% 증가하였으며, 영업이익은 크게 개선 되면서 흑자전환했음. 시장 컨센서스(매출액 1,271 억원, 영업이익 110 억원) 대비 매출액은 유사한 수준이었지만 영업이익은 소폭 하회하였음. 시장 컨센서스 대비 매출액이 유사한 수준임에도 불구하고 영업이익이 하회한 것은 가맹점 전용유의 한시적 할인 및 일회성 재고 환입 때문임.

매출액이 전년동기 대비 10.7% 증가한 요인은 ① 중국 경기침체 영향 및 미국 직영점 리뉴얼에 따른 해외 사업 매출이 전년동기 대비 51.3% 감소했음에도 불구하고, ② 소비자 수요 회복 및 가맹지역본부 직영 전환 효과 등이 반영되면서 국내 프랜차이즈 매출이 전년동기 대비 13.5% 증가했기 때문임. ③ 신사업(매출비중 3.3%)은 HMR 등 일부 철수 사업 매출 공백에도 불구하고, 소스, 신규 브랜드 등으로 신사업 매출은 전년동기 대비 14.7% 증가함.

영업이익이 전년동기 대비 흑자 전환하며 수익성이 개선된 것은 지난해 가맹지역본부 직영전환 지급 수수료 기저효과 및 골프행사 종료에 따른 비용이 감소했기 때문임. 다만, 당사 추정치 및 시장 컨센서스 대비 수익성이 하락한 것은 ① 협력업체 상생을 위해 가맹점 전용유의 2025 년 한시적 할인 및 전용유 매출분 일회성 재고 환입을 위한 비용(약 10 억원)이 증가했고, ② 해외 마스터프랜차이즈 계약 로열티 매출 조정(약 6 억원), 중국 및 미국법인 영업손실 폭(5 억원)이 증가하였기 때문임.

2 분기 사업 성과:
국내 신제품 출시,
글로벌 매장 확대,
친환경 공장 준공

국내 프랜차이즈 사업은 가정의 달, 스포츠 시즌 영향으로 소비자 수요가 증가하면서 전년동기 대비 판매량이 증가함. 올해 6 월말 기준 총 매장수는 1,361 개로 전분기 대비 2개점이 증가함. 또한 교촌 주문앱 회원수는 누적 684만명으로, 지난 2 분기에 주문앱 매출 비중은 13%를 차지함.

글로벌 사업은 중국 경기침체 영향 및 미국 직영점 리뉴얼에 따라 매출 감소세가 지속됨. 6 월말 기준, 글로벌 매장 수는 84 개로 말레이시아 '마양몰'점, 아랍에미리트 '퍼스트에비뉴'점 매장을 오픈함.

신사업은 소스 핵심 원재료 소싱 다각화 및 대형 식품기업 B2B 확대로 매출이 지속적으로 증가하고 있음. 충주 친환경 패키징 공장 준공이 완료됨. 수제맥주의 대형 호텔, 리조트 중심의 프리미엄 채널 판로를 확대하고 있음.



3Q25 Preview: 당사 추정 올해 3 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,326 억원, 영업이익 104 억원으로 전년동기 대비 매출액은 3.9% 증가하고, 영업이익은 35.8% 증가하면서 안정적인 실적 성장세를 지속할 것으로 예상함.

가맹 지역본부 직영 전환을 완료로 인하여 높은 매출총이익률은 유지할 것으로 예상하고 있음. 스포츠 시즌 지속 및 복날, 정부의 소비 진작 정책(민생회복 소비자 쿠폰) 등으로 하반기 판매량이 증가하면서 매출 성장을 기대함.

향후 사업 전망: 국내 프랜차이즈 사업은 정부의 민생회복 소비쿠폰 지급의 소비진작정책 등으로 하반기 성수기 영향으로 판매량이 증가할 것으로 전망함. 또한, 플랫폼 기반 마케팅 전략 체계 강화로 고객 수요를 확보를 추진하고 있음. 수익성 개선을 위해 물류 고도화 및 가맹점 자동화 개발로 운영 효율성을 추진하고 있음.

글로벌 사업은 중국 경기 부양 전망에 따른 매장 매출 및 손익이 점차 개선될 것으로 예상함. 미국 직영 1 호점 리뉴얼을 3 분기에 완료할 예정임. 이외에도 신규 국가 진출 및 MF 진출국인 중국, 중동, 동남아 등에서 매장 확장을 추진 예정임.

신사업은 소스 대형 F&B 사 전략적 협업 통한 시너지 확대를 추진 중임. 또한, '메밀단편' 운영 효율화 및 3 호점 신규 매장 출점을 추진 예정임. 또한, 친환경 패키징 공장 완공에 따라 설비 안정화 및 생산을 준비할 예정임.

목표주가, 투자 의견 목표주가 8,000 원, 투자 의견 BUY 를 유지함. 현재주가는 동사의 2025 년 실적 기준 PER 11.1 배로, 국내 유사업체 평균 PER 16.2 배 대비 할인되어 거래 중임.

가맹 지역본부 직영 전환에 따른 본격적인 수익성 개선은 물론, 신제품 출시 효과 기대감 등으로 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 판단함.

(단위: 십억원, (%,%p))	2Q25A					3Q25E			2024A	2025E		2026E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	126.1	128.8	-2.1	127.1	-0.8	132.6	5.1	3.9	480.8	514.8	7.1	533.9	3.7
영업이익	9.3	11.6	-19.6	11.0	-15.4	10.4	11.5	35.8	15.4	37.8	144.6	44.3	17.4
세전이익	6.5	9.9	-34.4	9.9	-34.1	8.7	33.4	37.5	7.8	30.6	293.8	36.0	17.6
순이익	4.6	7.5	-38.5	7.3	-37.2	6.5	42.3	44.0	0.8	22.4	2,583.3	27.0	20.8
지배 순이익	4.6	7.5	-38.5	7.3	-37.1	6.5	42.4	40.7	2.2	22.5	934.2	27.1	20.7
영업이익률	7.4	9.0	-1.6	8.7	-1.3	7.8	0.4	1.8	3.2	7.3	4.1	8.3	1.0
순이익률	3.6	5.8	-2.2	5.7	-2.1	4.9	1.3	1.4	0.2	4.3	4.2	5.1	0.7
EPS(원)	368	598	-38.5	-	-	524	42.4	40.7	43	449	934.2	542	20.7
BPS(원)	3,641	3,703	-1.7	3,860	-5.7	3,772	3.6	-48.7	7,140	3,866	-45.9	4,108	6.3
ROE(%)	10.1	16.2	-6.1	na	-	13.9	3.8	8.8	1.2	12.1	10.9	13.6	1.5
PER(X)	13.5	8.3	-	na	-	9.5	-	-	125.6	11.1	-	9.2	-
PBR(X)	1.4	1.3	-	1.3	-	1.3	-	-	0.8	1.3	-	1.2	-

자료: 교촌에프앤비, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준



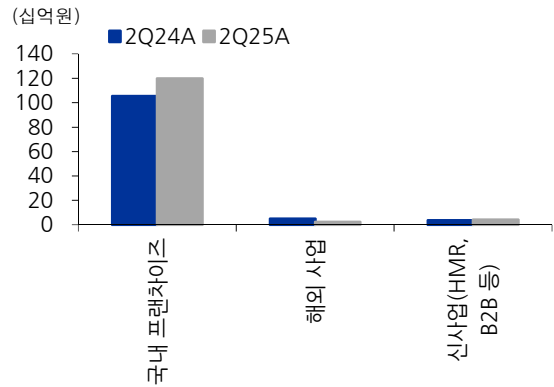
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 2Q25 실적: 매출액 +10.7%, 영업이익 흑자전환 yoy

(십억원, %)	2Q25A			2Q24A	1Q25A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	126.1	10.7	1.2	113.9	124.6
부문별 매출액(십억원)					
국내 프랜차이즈	119.6	13.5	1.4	105.4	118.0
해외 사업	2.4	-51.3	-35.1	4.9	3.7
신사업(HMR, B2B 등)	4.1	14.7	42.1	3.6	2.9
부문별 비중(%)					
국내 프랜차이즈	94.8	2.3	0.1	92.5	94.7
해외 사업	1.9	-2.4	-1.1	4.3	3.0
신사업(HMR, B2B 등)	3.3	0.1	0.9	3.1	2.3
수익(십억원)					
매출원가	89.6	11.8	4.9	80.1	85.4
매출총이익	36.6	8.3	-6.8	33.8	39.2
판매관리비	27.2	-37.6	-4.4	43.6	28.5
영업이익	9.3	흑자 전환	-13.1	-9.9	10.7
세전이익	6.5	흑자 전환	-29.1	-11.0	9.2
당기순이익	4.6	흑자 전환	-30.4	-8.8	6.6
지배주주 당기순이익	4.6	흑자 전환	-31.0	-8.3	6.7
이익률(%)					
매출원가율	71.0	0.7	2.5	70.4	68.5
매출총이익률	29.0	-0.7	-2.5	29.6	31.5
판매관리비율	21.6	-16.7	-1.3	38.3	22.9
영업이익률	7.4	16.1	-1.2	-8.7	8.6
세전이익률	5.2	14.8	-2.2	-9.7	7.4
당기순이익률	3.6	11.4	-1.7	-7.7	5.3
지배주주 당기순이익률	3.6	10.9	-1.7	-7.3	5.3

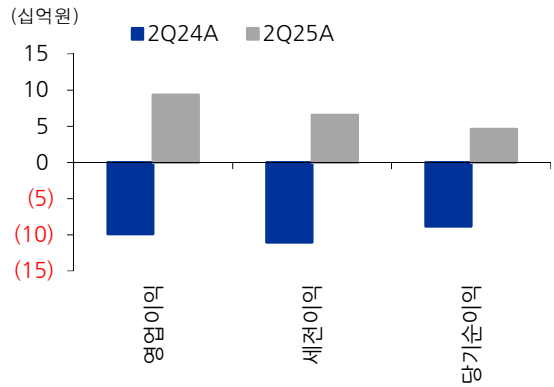
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 2. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

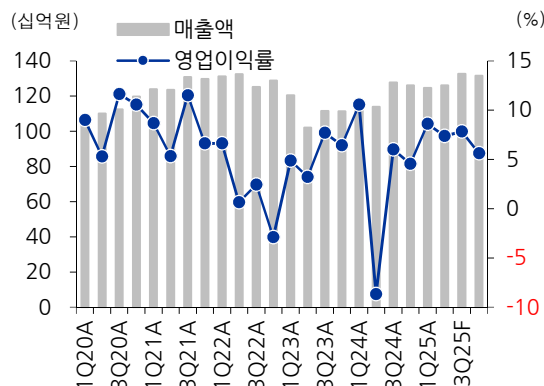


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25F	4Q25F
매출액	120.4	102.0	111.4	111.2	113.3	113.9	127.6	126.1	124.6	126.1	132.6	131.5
증가율(% , yoy)	-8.2	-22.9	-11.0	-13.7	-5.9	11.7	14.5	13.4	10.0	10.7	3.9	4.3
증가율(% , qoq)	-6.6	-15.3	9.3	-0.2	1.9	0.5	12.0	-1.2	-1.2	1.2	5.1	-0.8
부문별 매출액(십억)												
국내 프랜차이즈	112.3	94.1	103.7	103.7	104.7	105.4	118.8	118.2	118.0	119.6	122.9	122.7
해외 사업	4.8	4.4	4.4	4.3	4.2	4.9	5.2	4.8	3.7	2.4	6.0	5.5
신사업(HMR, B2B)	3.3	3.5	3.3	3.2	4.3	3.6	3.6	3.1	2.9	4.1	3.7	3.3
부문별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	93.3	92.3	93.1	93.3	92.4	92.5	93.1	93.7	94.7	94.8	92.7	93.3
해외 사업	4.0	4.3	3.9	3.9	3.7	4.3	4.1	3.8	3.0	1.9	4.5	4.2
신사업(HMR, B2B)	2.7	3.4	3.0	2.9	3.8	3.1	2.8	2.5	2.3	3.3	2.8	2.5
수익												
매출원가	95.7	78.0	82.3	80.8	80.3	80.1	86.9	85.9	85.4	89.6	92.9	89.6
매출총이익	24.6	23.9	29.1	30.4	33.0	33.8	40.6	40.2	39.2	36.6	39.7	41.9
판매관리비	18.8	20.7	20.6	23.2	21.0	43.6	33.0	34.5	28.5	27.2	29.4	34.6
영업이익	5.9	3.3	8.6	7.1	11.9	-9.9	7.6	5.7	10.7	9.3	10.4	7.4
세전이익	5.9	2.8	6.9	1.9	10.7	-11.0	6.3	1.8	9.2	6.5	8.7	6.2
당기순이익	4.5	2.1	5.1	1.1	7.8	-8.8	4.5	-2.7	6.6	4.6	6.5	4.7
지배 순이익	4.7	2.5	5.5	1.7	8.3	-8.3	4.6	-2.5	6.7	4.6	6.5	4.7
이익률(%)												
매출원가율	79.5	76.5	73.9	72.7	70.9	70.4	68.1	68.1	68.5	71.0	70.0	68.1
매출총이익률	20.5	23.5	26.1	27.3	29.1	29.6	31.9	31.9	31.5	29.0	30.0	31.9
판매관리비율	15.6	20.3	18.5	20.9	18.5	38.3	25.9	27.3	22.9	21.6	22.1	26.3
영업이익률	4.9	3.2	7.7	6.4	10.5	-8.7	6.0	4.5	8.6	7.4	7.8	5.6
세전이익률	4.9	2.8	6.2	1.7	9.4	-9.7	5.0	1.4	7.4	5.2	6.6	4.7
당기순이익률	3.7	2.1	4.6	1.0	6.9	-7.7	3.6	-2.2	5.3	3.6	4.9	3.5
지배 순이익률	3.9	2.4	4.9	1.5	7.3	-7.3	3.6	-2.0	5.3	3.6	4.9	3.5

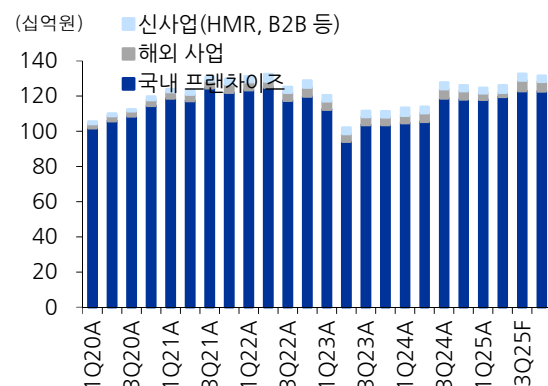
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액은 성장세 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 부문별 매출비중 추이 및 전망



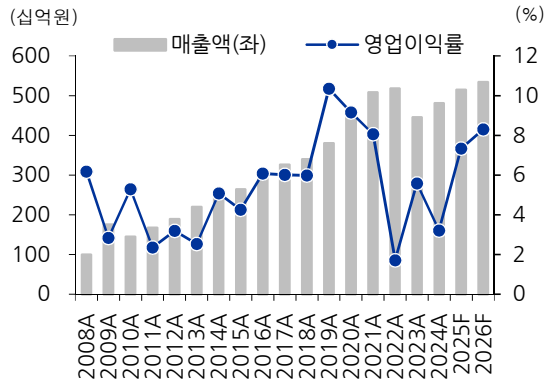
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	263.4	291.1	325.5	339.1	380.1	447.6	507.6	517.5	445.0	480.8	514.8	533.9
증가율(% ,yoy)	4.3	10.5	11.8	4.2	12.1	17.8	13.4	1.9	-14.0	8.1	7.1	3.7
부문별 매출액(십억원)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	430.8	482.6	485.7	413.8	447.1	483.2	501.1
해외 사업	-	-	-	-	-	11.4	16.0	17.6	17.9	19.2	17.6	18.4
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	5.4	9.0	14.2	13.3	14.5	14.0	14.4
부문별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	96.2	95.1	93.9	93.0	93.0	93.9	93.9
해외 사업	-	-	-	-	-	2.5	3.2	3.4	4.0	4.0	3.4	3.4
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	1.2	1.8	2.7	3.0	3.0	2.7	2.7
수익												
매출원가	199.9	225.1	252.4	264.5	284.0	345.1	397.3	428.1	336.9	333.3	357.3	368.2
매출총이익	63.5	66.0	73.1	74.6	96.1	102.5	110.3	89.3	108.1	147.5	157.4	165.7
판매관리비	52.3	48.3	53.5	54.4	56.8	61.5	69.4	80.5	83.2	132.1	119.7	121.4
영업이익	11.2	17.7	19.6	20.3	39.4	41.0	41.0	8.8	24.8	15.4	37.8	44.3
세전이익	9.6	14.5	11.8	15.1	37.0	39.1	39.3	6.5	17.6	7.8	30.6	36.0
당기순이익	6.2	10.3	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	4.9	12.8	0.8	22.4	27.0
지배기업 순이익	6.5	0.0	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	5.3	14.3	2.2	22.5	27.1
이익률(%)												
매출원가율	75.9	77.3	77.5	78.0	74.7	77.1	78.3	82.7	75.7	69.3	69.4	69.0
매출총이익률	24.1	22.7	22.5	22.0	25.3	22.9	21.7	17.3	24.3	30.7	30.6	31.0
판매관리비율	19.9	16.6	16.4	16.0	14.9	13.7	13.7	15.6	18.7	27.5	23.2	22.7
영업이익률	4.3	6.1	6.0	6.0	10.4	9.2	8.1	1.7	5.6	3.2	7.3	8.3
세전이익률	3.7	5.0	3.6	4.5	9.7	8.7	7.7	1.3	4.0	1.6	5.9	6.7
당기순이익률	2.4	3.5	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	2.9	0.2	4.3	5.1
지배기업 순이익률	2.5	0.0	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	3.2	0.5	4.4	5.1

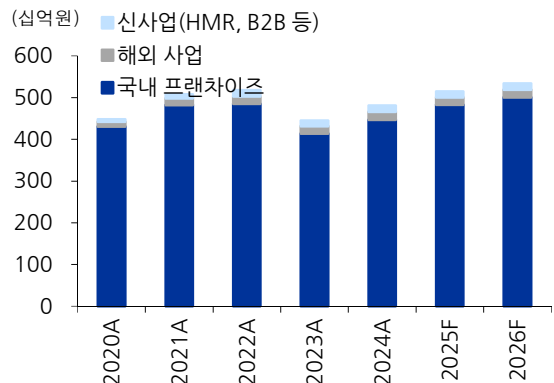
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 10. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	교촌에프앤비	평균	풀무원	삼양식품	에스앤디	우양	오리온
주가(원)	4,980		15,600	1,410,000	121,500	4,550	108,500
시가총액(십억원)	248.8		594.7	10,621.6	351.5	74.5	4,289.7
PER(배)							
FY23A	13.0	13.0	21.0	12.9	6.0	-	12.2
FY24A	125.6	12.2	11.5	21.2	8.5	-	7.7
FY25F	11.1	16.2	15.6	24.8	14.6	-	9.8
FY26F	9.2	12.1	9.9	19.3	10.4	-	8.9
PBR(배)							
FY23A	0.5	1.7	1.2	2.9	0.8	1.9	1.6
FY24A	0.8	2.5	1.3	7.0	1.9	1.2	1.2
FY25F	1.3	3.9	1.7	8.7	3.9	-	1.1
FY26F	1.2	2.9	1.4	6.1	2.9	-	1.0
매출액(십억원)							
FY23A	445.0		2,993.5	1,192.9	88.3	191.3	2,912.4
FY24A	480.8		3,213.7	1,728.0	116.1	176.3	3,104.3
FY25F	514.8		3,397.8	2,345.8	163.6	-	3,331.9
FY26F	533.9		3,612.8	2,938.2	211.6	-	3,542.9
영업이익(십억원)							
FY23A	24.8		62.0	147.5	12.9	1.3	492.4
FY24A	15.4		91.8	344.6	20.1	0.5	543.6
FY25F	37.8		99.0	557.3	28.7	-	567.4
FY26F	44.3		133.6	712.8	41.0	-	626.7
영업이익률(%)							
FY23A	5.6	9.3	2.1	12.4	14.6	0.7	16.9
FY24A	3.2	11.6	2.9	19.9	17.3	0.3	17.5
FY25F	7.3	15.3	2.9	23.8	17.6	-	17.0
FY26F	8.3	16.3	3.7	24.3	19.4	-	17.7
순이익(십억원)							
FY23A	12.8		13.4	126.6	11.9	-3.9	385.0
FY24A	0.8		34.4	271.3	17.0	-1.3	533.2
FY25F	22.4		39.5	428.3	24.1	-	445.6
FY26F	27.0		67.0	549.5	33.9	-	487.9
EV/EBITDA(배)							
FY23A	6.3	7.1	6.2	8.8	0.5	14.5	5.5
FY24A	6.4	9.1	5.1	14.4	4.1	17.9	3.7
FY25F	5.6	9.1	5.5	17.0	9.9	-	4.2
FY26F	4.8	6.8	4.2	13.0	6.4	-	3.6
ROE(%)							
FY23A	7.8	9.1	2.5	24.5	14.2	-9.6	13.8
FY24A	1.2	16.0	6.3	38.6	21.7	-3.1	16.3
FY25F	12.1	22.7	6.5	41.7	30.6	-	12.0
FY26F	13.6	22.8	9.9	37.1	32.2	-	12.0

참고: 2025.08.13 종가 기준, 컨센서스 적용. 교촌에프앤비는 당사 추정치임
 자료: Quantwise, 유진투자증권



교촌에프앤비(339770.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	326.4	342.9	362.7	376.2	397.9
유동자산	110.9	106.8	113.0	124.0	142.6
현금성자산	75.7	75.4	79.1	88.9	106.4
매출채권	10.2	13.6	16.3	16.9	17.5
재고자산	20.1	15.3	15.2	15.7	16.3
비유동자산	215.5	236.1	249.7	252.3	255.4
투자자산	22.7	28.1	29.3	30.4	31.7
유형자산	186.8	203.8	216.9	218.5	220.5
기타	6.1	4.2	3.6	3.4	3.2
부채총계	140.8	164.3	169.3	170.8	172.2
유동부채	99.8	127.0	130.8	132.2	133.6
매입채무	25.2	31.2	34.1	35.3	36.5
유동성이자부채	65.1	82.1	83.0	83.0	83.0
기타	9.5	13.7	13.8	14.0	14.1
비유동부채	41.0	37.3	38.5	38.6	38.6
비유동이자부채	40.5	36.7	36.6	36.6	36.6
기타	0.5	0.6	1.9	2.0	2.1
자본총계	185.6	178.5	193.4	205.5	225.7
자배지분	186.7	178.4	193.1	205.3	225.5
자본금	12.6	12.6	25.1	25.1	25.1
자본잉여금	53.3	52.0	19.3	19.3	19.3
이익잉여금	124.3	118.5	154.4	166.5	186.7
기타	(3.4)	(4.7)	(5.6)	(5.6)	(5.6)
비자배지분	(1.2)	0.2	0.2	0.2	0.2
자본총계	185.6	178.5	193.4	205.5	225.7
충차입금	105.6	118.8	119.5	119.5	119.5
순차입금	29.9	43.4	40.4	30.6	13.1

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	20.3	22.6	32.2	40.9	44.1
당기순이익	12.8	0.8	22.4	27.0	30.2
자산상각비	9.6	12.7	14.0	13.5	13.7
기타비현금성손익	7.0	12.9	3.9	0.2	0.0
운전자분감	(12.3)	2.1	(1.6)	0.2	0.2
매출채권감소(증가)	0.8	(4.1)	(2.7)	(0.6)	(0.6)
재고자산감소(증가)	(1.8)	4.8	0.2	(0.5)	(0.6)
매입채무증가(감소)	(3.8)	(2.3)	3.5	1.2	1.2
기타	(7.5)	3.7	(2.5)	0.1	0.1
투자현금	(31.4)	(25.8)	(26.5)	(16.9)	(17.5)
단기투자자산감소	(0.6)	(1.8)	(0.1)	(0.7)	(0.7)
장기투자증권감소	0.1	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(31.8)	(26.9)	(26.0)	(15.0)	(15.5)
유형자산처분	3.7	1.7	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(0.8)	0.4	(0.0)	0.0	0.0
재무현금	10.2	(0.7)	(2.1)	(15.0)	(10.0)
차입금증가	15.2	5.8	(2.0)	0.0	0.0
자본증가	(5.0)	(5.8)	(6.5)	(15.0)	(10.0)
배당금지급	(5.0)	(5.8)	6.5	15.0	10.0
현금 증감	(0.9)	(2.8)	3.6	9.1	16.7
기초현금	61.9	61.0	58.2	61.8	70.9
기말현금	61.0	58.2	61.8	70.9	87.6
Gross Cash flow	33.5	29.1	40.3	40.7	43.9
Gross Investment	43.1	22.0	28.0	15.9	16.5
Free Cash Flow	(9.6)	7.1	12.3	24.8	27.4

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	445.0	480.8	514.8	533.9	552.7
증가율(%)	(14.0)	8.1	7.1	3.7	3.5
매출원가	336.9	333.3	357.3	368.2	379.5
매출총이익	108.1	147.5	157.4	165.7	173.2
판매 및 일반관리비	83.2	132.1	119.7	121.4	123.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	24.8	15.4	37.8	44.3	50.0
증가율(%)	181.0	(37.8)	144.6	17.4	12.7
EBITDA	34.4	28.2	51.8	57.9	63.6
증가율(%)	94.3	(18.1)	83.9	11.8	9.9
영업외손익	(7.3)	(7.7)	(7.1)	(8.3)	(9.4)
이자수익	2.2	2.3	2.2	2.5	2.6
이자비용	3.0	4.5	4.6	4.6	4.6
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(6.4)	(5.4)	(4.8)	(6.2)	(7.3)
세전순이익	17.6	7.8	30.6	36.0	40.6
증가율(%)	169.4	(55.8)	293.8	17.6	12.8
법인세비용	4.8	6.9	8.3	9.0	10.4
당기순이익	12.8	0.8	22.4	27.0	30.2
증가율(%)	159.0	(93.5)	2,583.3	20.8	12.0
지배주주지분	14.3	2.2	22.5	27.1	30.2
증가율(%)	168.8	(84.9)	934.2	20.7	11.5
비지배지분	(1.5)	(1.3)	(0.1)	(0.1)	0.0
EPS(원)	287	43	449	542	605
증가율(%)	168.8	(84.9)	934.2	20.7	11.5
수정EPS(원)	287	43	449	542	605
증가율(%)	168.8	(84.9)	934.2	20.7	11.5

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	287	43	449	542	605
BPS	7,475	7,140	3,866	4,108	4,512
DPS	150	100	200	200	200
밸류에이션(배,%)					
PER	13.0	125.6	11.1	9.2	8.2
PBR	0.5	0.8	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	6.3	6.4	5.6	4.8	4.1
배당수익률	4.0	1.8	4.0	4.0	4.0
PCR	5.5	9.4	6.2	6.1	5.7
수익성(%)					
영업이익률	5.6	3.2	7.3	8.3	9.0
EBITDA이익률	7.7	5.9	10.1	10.8	11.5
순이익률	2.9	0.2	4.3	5.1	5.5
ROE	7.8	1.2	12.1	13.6	14.0
ROIC	9.0	0.8	12.3	14.4	15.9
안정성(배,%)					
순차입금자기자본	16.1	24.3	20.9	14.9	5.8
유동비율	111.1	84.1	86.4	93.8	106.7
이자보상배율	8.2	3.4	8.2	9.6	10.9
활동성(회)					
총자산회전율	1.4	1.4	1.5	1.4	1.4
매출채권회전율	39.8	40.5	34.4	32.2	32.2
재고자산회전율	23.2	27.1	33.7	34.6	34.6
매입채무회전율	15.5	17.0	15.8	15.4	15.4



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 당사에 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

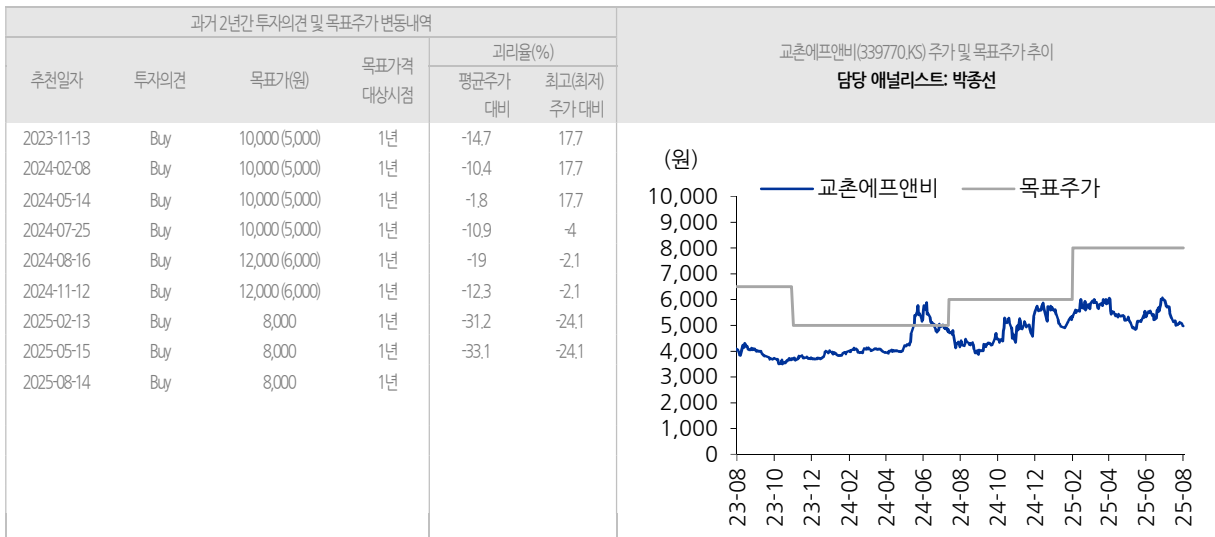
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)



주: 목표가 0는 2024년 12월 27일 무상증자 100% 반영