



Analyst
박찬솔

rightsearch@sks.co.kr
3773-9955

Company Data

발행주식수	4,997만주
시가총액	13 십억원
주요주주	
권원강	69.2 %

Stock Data

주가(25/02/04)	5,230원
KOSPI	2,539.74pt
52주최고가	5,890원
52주최저가	3,873원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가및상대수익률



• 치킨 프랜차이즈 사업자

교촌에프앤비는 국내 3대 치킨 프랜차이즈 사업자 중 유일한 상장사이다. 국내 3대 사업자 중에서 가장 높은 매장당 매출액을 기록 중이다. 국내 매장 수는 3Q24 기준 1,372개(1,358개 일반, 14개 특수), 해외에는 77개(말레이, 인니, UAE, 중국, 미주, 대만)이다.

• 글로벌로 나간다

해외 사업(소스 수출 포함)은 현지법인을 세우고, 직영점/가맹점을 모두 운영하는 방식이다. 맛의 현지화에 초점을 맞춰 운영한다. 글로벌 프랜차이즈는 24년 말 기준으로 약 85개 글로벌 매장이 있는데, 미국 비중이 높아지고 있다. 2025년 연말 기준으로 글로벌 매장이 115개까지 확대가 예상된다. 2027년 내로 150개까지 확대를 계획 중이다. 보수적으로 보면 2028년 LA 올림픽까지 연간으로 꾸준히 미국에 20개 매장을 늘리는 것이 목표이다. 중장기적인 해외 매장 수는 목표는 400-500개 사이로 추정된다. 해외 매장의 경우 유동 인구가 많은 사이트 선점, 신규 브랜드 효과, 프리미엄 가격 등으로 국내 대비 매장당 매출액이 훨씬 높은 것으로 파악된다(동남아는 국내와 유사, 중국은 약 2배, 미국은 약 5-6배). Running Royalty를 사업자에게 수취하는 구조로 확장이 예상된다. 거의 모든 대형 글로벌 프랜차이즈들의 사업 모델이다. 향후 미국에서 교촌 브랜드의 성공적인 정착 여부가 시장의 관심사가 될 것으로 본다.

• 투자 포인트: 미국 매장 확대 및 브랜드 정착

국내에서는 어려운 경기 환경 + 높아진 가격에 대한 소비자 저항으로 23년 실적이 하락했다. 24년에는 소비자들이 가격을 점차 수용하는 모습을 보이면서 실적이 턱어라운드 중이다. 교촌은 가맹 지역본부의 직영 전환(중간 유통 단계 최소화)을 완료하고 물류 시스템을 효율화하면서 수익률을 개선했다. 이제 교촌의 투자 포인트는 글로벌 성장성이다. 해외 확장을 위한 준비는 끝난 것으로 보인다. 계속되는 미국 확장 속 시장에서 핵심 K-Brand로 인식되는 것이 2025년 중요한 과제가 될 것으로 판단한다.

교촌에프앤비 (A339770/KS/Not Rated)

- 교촌에프앤비내 로봇 활용이 확대될 것으로 예상된다. 현재 교촌 매장의 로봇 도입은 로봇업체와 현장 점주가 직접 계약하는 것으로 파악된다. 신규가맹사업을 하는 사업자에게 인력 부담을 더는 요인이 되어, 교촌에도 사업자 모집에 유익한 측면이 있다. 로봇은 제조 공정에서 사람들이 힘들어하는 튀김 분야에서 가장 많이 활용되고 있다. 현재 교촌 매장은 두산로보틱스/뉴로메카 등으로부터 20여개 사이트에 제조 시스템을 공급 받은 것으로 파악된다.
- 튀김 로봇팔(협동 로봇)은 1.7명 정도의 인력 대체 효과가 있는 것으로 조사된다. 향후 반죽/소스/포장 등 공정에 로봇이 추가 도입될 가능성도 있는 것으로 보이는데, 더 많은 공정에 투입된다면 사업장에 큰 도움이 될 것으로 본다. 현재 가장 대체가 어려운 공정은 소스를 도포하는 공정이다. 이 공정에서는 로봇이 균일함, 적절한 양, 맛이라는 측면에서 사람과 기술 차이를 보이는 것으로 파악된다.

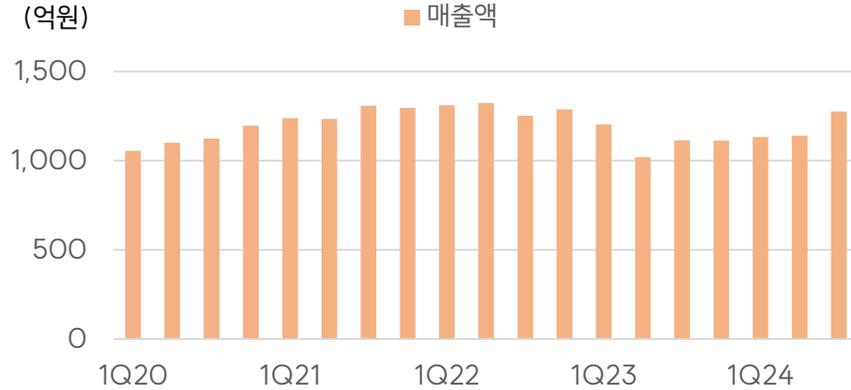
교촌에프앤비 분기별 연결 실적 추이(억원, %)

구분/분기	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
매출액	1,055	1,100	1,124	1,197	1,239	1,234	1,307	1,296	1,312	1,323	1,252	1,288	1,204	1,020	1,114	1,112	1,133	1,139	1,276
매출원가	825	869	854	903	967	986	999	1,020	1,067	1,116	1,020	1,078	957	780	823	808	803	801	869
원가율	78.2%	79.0%	76.0%	75.5%	78.1%	79.9%	76.4%	78.7%	81.3%	84.3%	81.5%	83.7%	79.5%	76.5%	73.9%	72.7%	70.9%	70.4%	68.1%
판매비와관리비	135	173	140	167	164	182	158	191	158	199	201	247	188	207	206	232	210	436	330
판매비율	12.8%	15.7%	12.4%	14.0%	13.2%	14.7%	12.1%	14.7%	12.0%	15.0%	16.1%	19.2%	15.6%	20.3%	18.5%	20.9%	18.5%	38.3%	25.9%
영업이익	95	58	131	127	108	66	150	86	87	9	31	-37	59	33	86	71	119	-99	76
영업이익률	9.0%	5.3%	11.6%	10.6%	8.7%	5.3%	11.5%	6.6%	6.6%	0.6%	2.4%	-2.9%	4.9%	3.2%	7.7%	6.4%	10.5%	-8.7%	6.0%
금융수익	2	0	0	2	2	1	2	2	2	4	4	3	6	6	6	5	8	9	0
금융원가	2	2	2	4	2	2	2	2	2	2	2	6	7	7	7	11	12	11	12
기타수익	1	3	1	2	1	7	4	1	0	4	5	2	5	5	2	21	0	0	7
기타비용	8	0	7	5	6	2	6	14	3	9	8	17	4	8	18	67	10	9	8
당기순이익	67	-13	91	93	78	51	112	58	66	4	23	-44	45	21	51	11	78	-88	45
순이익률	6.3%	-1.2%	8.1%	7.8%	6.3%	4.1%	8.6%	4.5%	5.1%	0.3%	1.8%	-3.4%	3.7%	2.1%	4.6%	1.0%	6.9%	-7.7%	3.6%
지배주주순이익	67	-13	91	93	78	51	112	58	66	4	23	-41	47	25	55	17	83	-83	46

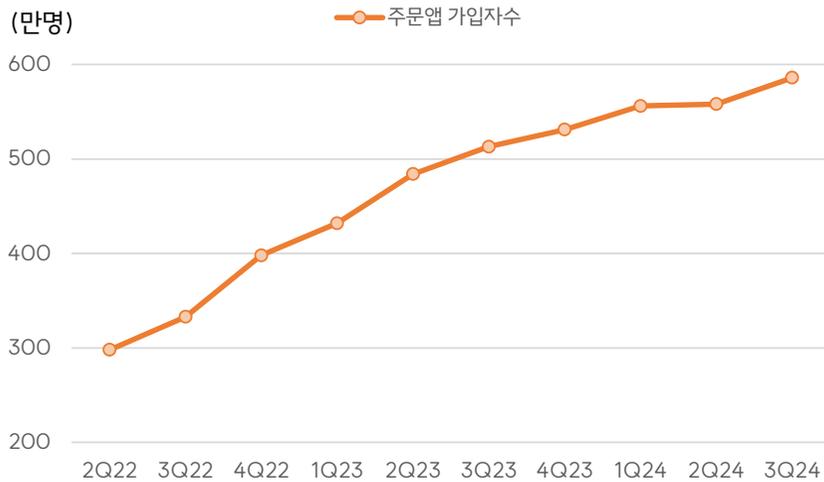
자료: 교촌에프앤비, SK증권

교촌에프앤비 (A339770/KS/Not Rated)

교촌에프앤비 매출액 추이

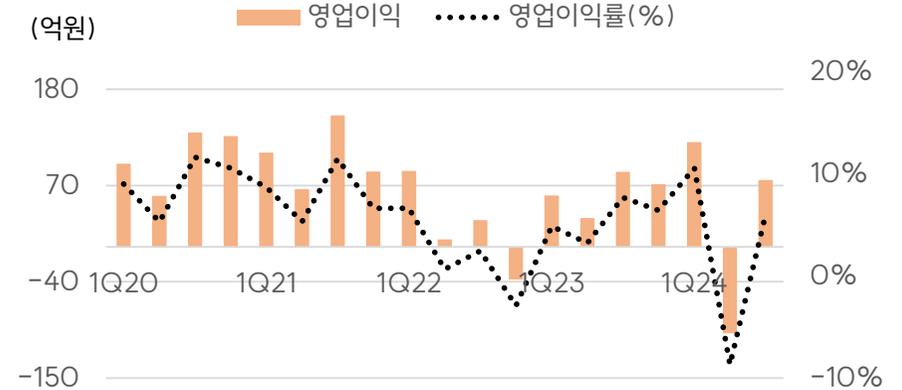


교촌에프앤비 전용 주문앱 누적 가입자수

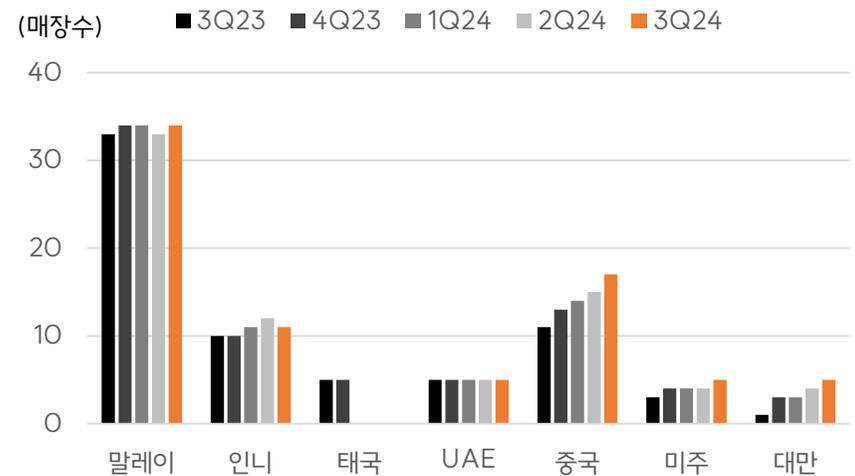


자료: 교촌에프앤비, SK증권

교촌에프앤비 영업이익 및 이익률 추이



교촌에프앤비 해외 매장수 추이



자료: 교촌에프앤비, SK증권

교촌에프엔비 (A339770/KS/Not Rated)



재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	41	78	80	111	111
현금및현금성자산	26	34	48	62	61
매출채권 및 기타채권	2	3	11	12	10
재고자산	6	13	14	18	20
비유동자산	118	152	175	194	215
장기금융자산	2	3	4	9	11
유형자산	105	138	160	166	187
무형자산	2	3	3	6	6
자산총계	158	230	255	305	326
유동부채	48	48	58	103	100
단기금융부채	13	12	20	64	65
매입채무 및 기타채무	18	22	23	25	20
단기충당부채	0	1	1	3	2
비유동부채	30	28	17	23	41
장기금융부채	25	26	17	23	41
장기매입채무 및 기타채무	2	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	78	76	75	126	141
지배주주지분	11	61	62	63	61
자본금	11	13	13	13	13
자본잉여금	7	53	53	53	53
기타자본구성요소	-6	-5	-4	-4	-4
자기주식	0	0	0	0	4
이익잉여금	69	93	118	116	124
비지배주주지분	0	0	0	0	-1
자본총계	80	154	180	179	186
부채외자본총계	158	230	255	305	326

자료: 교촌에프엔비, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	380	448	508	517	445
매출원가	284	345	397	428	337
매출총이익	96	103	110	89	108
매출총이익률(%)	25.3	22.9	21.7	17.3	24.3
판매비와 관리비	57	61	69	81	83
영업이익	39	41	41	9	25
영업이익률(%)	10.4	9.2	8.1	1.7	5.6
비영업손익	-2	-2	-2	-2	-7
순금융손익	-0	-1	-0	-0	-1
외환관련손익	0	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	37	39	39	7	18
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	7	15	9	2	5
계속사업이익	30	24	30	5	13
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	30	24	30	5	13
순이익률(%)	7.8	5.3	5.9	1.0	2.9
지배주주	30	24	30	5	14
지배주주귀속 순이익률(%)	7.8	5.3	5.9	1.0	3.2
비지배주주	0	0	0	-0	-2
총포괄이익	27	24	30	6	11
지배주주	27	24	30	6	13
비지배주주	0	0	0	-0	-2
EBITDA	47	49	49	18	34

교촌에프앤비 (A339770/KS/Not Rated)



현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	44	27	33	5	20
당기순이익(손실)	30	24	30	5	13
비현금성항목등	19	27	22	15	21
유형자산감가상각비	7	7	8	8	9
무형자산상각비	0	0	1	1	1
기타	11	19	14	6	11
운전자본감소(증가)	0	-7	-10	-5	-12
매출채권및기타채권의감소(증가)	0	-1	-6	-0	1
재고자산의감소(증가)	-3	-7	-0	-4	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	1	5	-1	-4	-4
기타	-9	-32	-18	-20	-1
법인세납부	-4	-16	-9	-10	-0
투자활동현금흐름	-25	-60	-8	-28	-31
금융자산의감소(증가)	4	-20	19	-10	-2
유형자산의감소(증가)	-29	-40	-27	-13	-28
무형자산의감소(증가)	-1	-1	-0	-1	-1
기타	0	0	0	-4	-0
재무활동현금흐름	-3	41	-11	36	10
단기금융부채의증가(감소)	-6	-7	-3	39	-2
장기금융부채의증가(감소)	4	-1	-2	5	17
자본의증가(감소)	0	49	0	0	0
배당금지급	-2	0	-5	-7	-5
기타	-0	0	-0	-0	-0
현금의 증가(감소)	16	8	14	14	-1
기초현금	10	26	34	48	62
기말현금	26	34	48	62	61
FCF	15	-12	6	-8	-8

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	12.1	17.8	13.4	1.9	-14.0
영업이익	93.9	4.3	-0.2	-78.4	181.0
세전계속사업이익	104.8	104.4	-38.4	-83.2	202.1
EBITDA	93.6	4.1	0.4	-63.9	94.3
EPS	-47.3	-21.6	8.0	-82.1	168.8
수익성 (%)					
ROA	21.8	12.3	12.3	1.8	4.1
ROE	43.7	20.4	17.9	3.0	7.8
EBITDA마진	12.3	10.9	9.7	3.4	7.7
안정성 (%)					
유동비율	85.2	160.1	137.5	108.4	111.1
부채비율	97.0	49.5	41.7	70.2	75.9
순차입금/자기자본	7.9	-13.4	-9.7	5.5	16.1
EBITDA/이자비용(배)	62.6	60.8	75.1	17.8	11.4
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	705	553	597	107	287
BPS	407	1,311	1,318	1,329	1,298
CFPS	886	734	758	284	478
주당 현금배당금	48	100	150	100	150
Valuation지표 (배)					
PER	0.0	17.6	13.9	43.1	13.0
PBR	0.0	7.4	6.3	3.5	2.9
PCR	0.0	13.3	11.0	16.2	7.8
EV/EBITDA	1.7	1.5	2.0	7.1	4.5
배당수익률	N/A	1.0	1.8	2.2	4.0

자료: 교촌에프앤비, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.02.12	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당 종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관 투자가 또는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료 공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3단계(6개월기준) 15% 이상 > 매수 / -15%~15% > 중립 / -15% 미만 > 매도

SK증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 2월 12일 기준)

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------