

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 6,250원

현재가 (1/2) 5,160원

KOSPI (1/2)	2,398.94pt
시가총액	129십억원
발행주식수	49,965천주
액면가	500원
52주 최고가	5,890원
최저가	3,803원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	0.7%
배당수익률 (2024F)	3.7%

주주구성
권원강 외 9 인 69.36%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5%	22%	51%
절대기준	3%	5%	36%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	6,250	12,500	-
EPS(24)	524	658	▼
EPS(25)	837	1,730	▼

교촌에프앤비 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

교촌에프앤비 (339770)

2025년 실적이 증명해 줄 것

4분기 가맹지역본부 전환 마무리로 이익 성장 재개

교촌에프앤비 4분기 실적 개선은 가능할 것으로 판단한다. 당사에서는 4분기 매출액 약 1,181억 원(전년동기대비 +6.2%), 영업이익 약 105억 원(전년동기대비 +46.0%)을 달성할 것으로 추정한다. 4분기 실적 성장을 예상하는 이유는 1) 가맹지역본부 전환 마무리에 따라 매출액 및 이익 증가가 동시에 이루어질 것으로 보이고, 2) 외식경기 악화에도 상대적으로 치킨 수요는 견조하게 나타나고 있기 때문이다. 다만, 4분기 광고선전비 집행에 따른 일시적 비용으로(약 3~4개월) 이익 추정치는 직전보다 하향 조정하였다.

4분기는 상대적으로 외식 수요가 증가하는 구간이지만, 2024년의 경우 대내외 불확실성 확대에 따라 소비 수요가 급격하게 감소하고 있다는 판단이다. 그럼에도 불구하고 상품마진율의 본질적 확대와 매출액 증가가 이루어짐에 따라 펀더멘탈은 오히려 개선될 것으로 판단한다.

2025년 비용 효율화 더욱 가속화

2024년 본질적인 체질 개선이 이루어진 구간이라면 2025년에는 비용 효율화를 통해 펀더멘탈을 개선시키는 한해가 될 것으로 예상된다. 그렇게 보는 이유는 1) 스포츠 후원 마무리를 예정하고 있다는 점과, 2) 물류망 효율화를 더욱 진행할 가능성이 높다고 판단하기 때문이다. 당사에서는 상반기부터 동사의 펀더멘탈 개선을 점치고 있으나, 2분기부터 동 폭이 더욱 확대될 것으로 예상하고 있다. 특히, 하반기부터는 본질적인 체력을 보여줄 것으로 전망한다. 2025년 상반기 영업이익은 약 250억 원, 하반기 311억 원으로 추정하고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 6,250원 제시

투자의견 매수는 유지하나, 목표주가는 무상증자에 따른 주식수 증가를 반영하여 6,250원(기존 목표주가 12,500원)으로 조정한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	517	445	473	501	536
영업이익	9	25	20	56	61
세전이익	7	18	16	53	59
지배주주순이익	5	14	13	42	46
EPS(원)	107	287	524	837	923
증가율(%)	-82.1	168.8	82.5	59.8	10.2
영업이익률(%)	1.7	5.6	4.2	11.2	11.4
순이익률(%)	1.0	2.9	1.9	7.4	7.6
ROE(%)	3.0	7.8	6.9	19.3	18.1
PER	43.1	13.0	10.4	6.2	5.6
PBR	1.3	1.0	0.7	1.1	1.0
EV/EBITDA	13.0	5.9	5.0	1.7	1.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 교촌에프앤비 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,203.6	1,019.7	1,114.2	1,112.0	1,132.6	1,139.0	1,275.7	1,181.3	4,449.6	4,728.6	5,005.1
YoY	-8.3	-22.9	-11.0	-13.7	-5.9	11.7	14.5	6.2	-14.0	6.3	5.8
매출원가	957.3	780.4	823.0	807.0	803.0	801.0	869.3	804.5	3,367.7	3,277.9	3,455.6
YoY, %	-10.3	-30.1	-19.3	-25.1	-16.1	2.6	5.6	-0.3	-21.3	-2.7	5.4
매출총이익	246.3	239.3	291.3	305.0	329.6	338.0	406.4	376.8	1,081.9	1,450.8	1,549.5
YoY, %	0.7	15.5	25.7	36.4	20.2	5.6	3.3	5.1	19.0	8.2	5.5
매출총이익률, %	20.5	23.5	26.1	27.4	29.1	29.7	31.9	31.9	24.3	30.7	31.0
판매 및 일반관리비	187.7	206.5	205.7	233.0	210.1	437.0	329.9	271.7	832.9	1,248.7	988.8
YoY, %	18.9	4.0	2.3	-5.9	11.9	111.6	60.4	16.6	3.4	49.9	-20.8
영업이익	58.6	32.8	85.6	72.0	119.5	-99.0	76.4	105.1	249.0	202.0	560.7
YoY, %	-32.4	281.7	180.2	흑전	103.8	적전	-10.7	46.0	178.5	-18.8	177.5
영업이익률, %	4.9	3.2	7.7	6.5	10.5	-8.7	6.0	8.9	5.6	4.3	11.2

자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

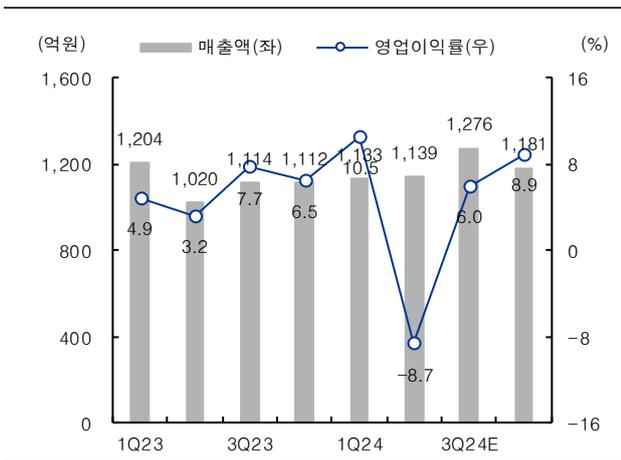
표 2. 교촌에프앤비 영업이익 추정치 변경

(단위: 억원, %)

구분	4Q24E	2024E	2025E
기존 영업이익 추정치	129.9	226.9	562
신규 영업이익 추정치	105.1	202.0	560.7
변동비율	-19.1	-11.0	-0.2

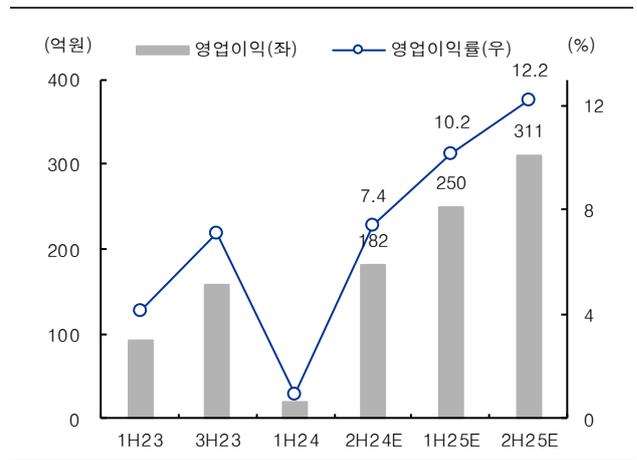
자료: IBK투자증권

그림 1. 교촌에프앤비 영업실적 추이 및 전망



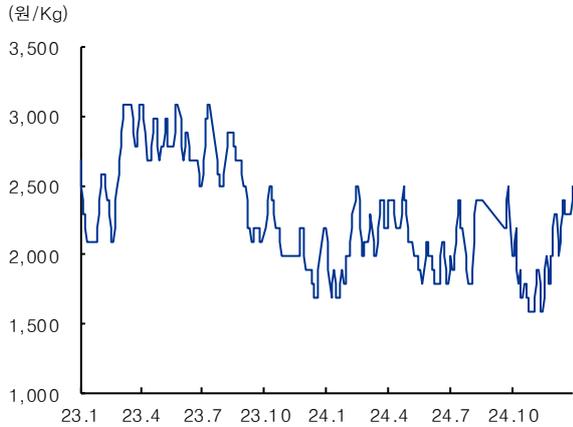
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 2. 교촌에프앤비 반기별 영업이익 추이 및 전망



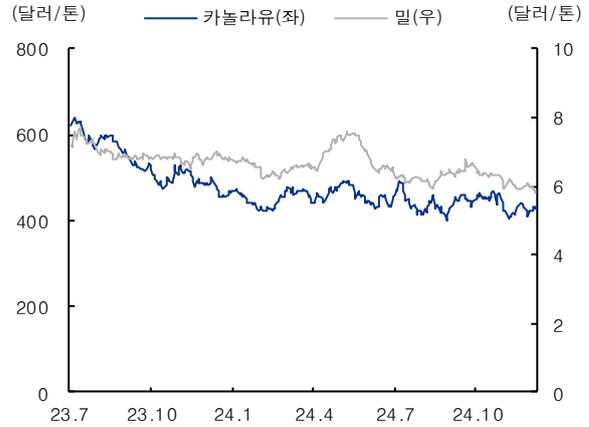
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 3. 국내 생계 가격 추이



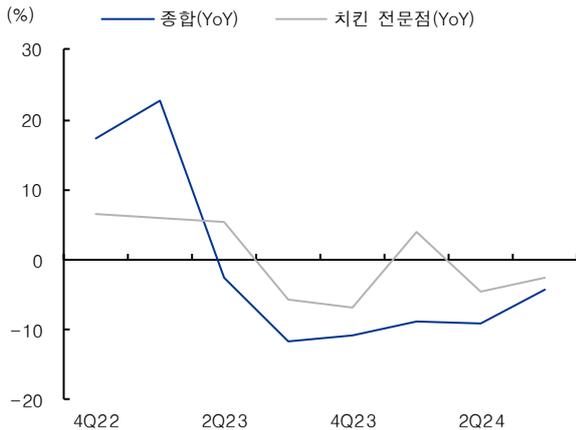
자료: 한국육계협회, IBK투자증권

그림 4. 카놀라유/밀 선물 가격 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 5. 외식산업경기동향지수 추이



자료: 국가농식품통계서비스, IBK투자증권

그림 6. 2025년 교촌 레이디스 오픈 후원 종료 예정



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 7. 교촌에프앤비 가맹 지역본부 전환을 통한 물류 효율화



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

교촌에프앤비 (339770)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	517	445	473	501	536
증가율(%)	1.9	-14.0	6.3	5.8	7.2
매출원가	428	337	328	346	369
매출총이익	89	108	145	155	168
매출총이익률 (%)	17.2	24.3	30.7	30.9	31.3
판매비	81	83	125	99	106
판매비율(%)	15.7	18.7	26.4	19.8	19.8
영업이익	9	25	20	56	61
증가율(%)	-78.4	181.0	-18.6	177.2	9.4
영업이익률(%)	1.7	5.6	4.2	11.2	11.4
순금융손익	0	-1	-3	-3	-3
이자손익	0	-1	-3	-3	-3
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-2	-6	-2	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	7	18	16	53	59
법인세	2	5	7	16	18
법인세율	28.6	27.8	43.8	30.2	30.5
계속사업이익	5	13	9	37	41
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	13	9	37	41
증가율(%)	-83.4	159.0	-29.7	310.4	10.1
당기순이익률 (%)	1.0	2.9	1.9	7.4	7.6
지배주주당기순이익	5	14	13	42	46
기타포괄이익	1	-1	0	0	0
총포괄이익	6	11	9	37	41
EBITDA	18	34	32	68	75
증가율(%)	-63.9	94.3	-6.8	113.5	9.6
EBITDA마진율(%)	3.5	7.6	6.8	13.6	14.0

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	107	287	524	837	923
BPS	3,579	3,737	7,690	4,831	5,354
DPS	100	150	200	400	500
밸류에이션(배)					
PER	43.1	13.0	10.4	6.2	5.6
PBR	1.3	1.0	0.7	1.1	1.0
EV/EBITDA	13.0	5.9	5.0	1.7	1.4
성장성지표(%)					
매출증가율	1.9	-14.0	6.3	5.8	7.2
EPS증가율	-82.1	168.8	82.5	59.8	10.2
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	4.0	3.7	7.3	9.2
ROE	3.0	7.8	6.9	19.3	18.1
ROA	1.8	4.1	2.8	10.4	10.2
ROIC	3.2	7.4	4.8	18.5	19.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	70.2	75.9	73.1	63.5	62.5
순차입금 비율(%)	0.0	10.2	13.8	-0.9	-2.8
이자보상배율(배)	8.9	8.2	4.5	12.7	13.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	52.1	46.2	50.2	49.9	48.6
재고자산회전율	32.3	23.2	28.9	37.7	36.7
총자산회전율	1.8	1.4	1.4	1.4	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	111	111	92	128	142
현금및현금성자산	62	61	53	85	94
유가증권	15	15	14	15	17
매출채권	10	9	10	11	12
재고자산	18	20	13	14	15
비유동자산	194	215	236	254	271
유형자산	166	187	204	220	236
무형자산	6	6	6	5	5
투자자산	5	8	7	7	8
자산총계	305	326	327	382	413
유동부채	103	100	97	107	117
매입채무및기타채무	19	15	13	14	16
단기차입금	54	55	52	57	63
유동성장기부채	3	2	3	3	3
비유동부채	23	41	41	42	42
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	13	32	30	30	30
부채총계	126	141	138	148	159
자본총계	179	186	189	234	254
지배주주지분	179	187	192	241	268
자본금	13	13	13	25	25
자본잉여금	53	53	51	51	51
자본조정등	-4	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	116	124	132	168	195
비지배주주지분	0	-1	-3	-8	-13
자본총계	179	186	189	234	254
비이자부채	49	47	45	50	55
총차입금	77	94	93	98	104
순차입금	0	19	26	-2	-7

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5	20	25	48	53
당기순이익	5	13	9	37	41
비현금성 비용 및 수익	15	21	18	15	16
유형자산감가상각비	8	9	11	12	13
무형자산상각비	1	1	1	1	0
운전자본변동	-5	-12	6	-1	-1
매출채권등의 감소	0	1	0	-1	-1
재고자산의 감소	-4	-2	7	-1	-1
매입채무등의 증가	-4	-4	-2	1	1
기타 영업현금흐름	-10	-2	-8	-3	-3
투자활동 현금흐름	-28	-31	-19	-32	-33
유형자산의 증가(CAPEX)	-13	-32	-24	-28	-29
유형자산의 감소	0	4	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	-2	1	0	0
기타	-12	0	3	-4	-4
재무활동 현금흐름	36	10	-15	16	-11
차입금의 증가(감소)	7	20	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	12	0
기타	29	-10	-15	4	-11
기타 및 조정	1	0	1	0	0
현금의 증가	14	-1	-8	32	9
기초현금	48	62	61	53	85
기말현금	62	61	53	85	94

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자이전 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이전 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이전 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	10	7
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

