IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 남성현
02) 6915-5672
rockrole@ibks.com

교촌에프앤비 (339770)

2분기 부진에도 긍정적인 이유

매수 (상향)

목표주가 (유지)	6,250원
현재가 (7/28)	5,140원

KOSPI (7/28)	3,209.52pt
시가총액	257십억원
발행주식수	49,965천주
액면가	500원
52주 최고가	6,070원
최저가	3,873원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	2.2%
배당수익률 (2025F)	3.6%
주주구성	
권원강 외 10 인	69.42%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-18%	-7%
절대기준	-2%	4%	9%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	Trading	▲
목표주가	6,250	6,250	-
EPS(25)	661	698	▼
EPS(26)	839	840	▼

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.

2분기 이익 개선 기대치보다 낮을 전망

2025년 2분기 교촌에프앤비 실적은 당사 추정치를 하회할 것으로 전망한다. 2분기 매출액은 당사 추정치에 부합할 것으로 예상한다. 그렇게 판단하는 이유는 1) 수요 회복이 견조하게 이루어지고 있고, 2) 가맹지역본부 전환에 따른 효과와, 3) 원물 가격 상승에 따른 효과가 기대되기 때문이다. 다만, 영업이익의 경우 기존 추정치를 하회할 가능성이 높다. ▶ 가맹점 경쟁력 제고를 위해 5월부터 튀김유 단가를 9.7% 낮게 공급하기 시작했으며, ▶ 윙제품 원산지 변경(국내산 → 태국산)에 따른 효과로 마진율이 하락할 것으로 예상되기 때문이다.

윙제품의 경우 구조적으로 수급이 어려운 측면이 있고, 동사의 매출 비중이 경쟁사 대비 높아 안정적 수급을 위해 전략적으로 원산지를 변경하였다. 다만, 단기적으로 가맹점 공급단가를 낮춤에 따라 마진율은 하락하였을 것으로 추정한다.

하반기 추경과 배당

하반기 실적은 기대치를 충족시킬 수 있을 것으로 추정한다. 7월부터 소비쿠폰이 지급됨에 따라 관련 소비가 증가할 가능성이 높고, 일시적으로 높아졌던 원가율도 다소 낮아질 것으로 전망하기 때문이다. 2020년 '긴급재난지원금', 2021년 '코로나 상생 국민지원금'을 지급했을 당시 가장 많이 사용되었던 업종은 음식점과 식료품점이었다. 당시 음식점 사용 비중은 2020년 24.8%, 2021년 22.4%를 각각 차지하였다. 배당금 증가도 기대되는 부분이다. 동사의 현재 실적 구조가 이어지고 배당성향을 유지할 경우 전년대비 배당액은 큰 폭으로 증가할 가능성이 높다. 배당성향이 동일하게 유지되지 않더라도, 배당액 상향 가능성은 높다고 판단한다.

투자의견 '매수' 제시, 목표주가는 6,250원 유지

동사에 대한 투자의견을 매수로 상향하고, 목표주가 6,250원을 유지한다. 투자의견 상향은 주가 하락에 따른 밸류에이션 매력도 증가에 따라 이루어졌다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	445	481	516	548	567
영업이익	25	15	50	58	61
세전이익	18	8	44	55	59
지배주주순이익	14	2	33	42	44
EPS(원)	287	43	661	839	889
증가율(%)	168.8	-84.9	1,421.9	26.9	5.9
영업이익률(%)	5.6	3.1	9.7	10.6	10.8
순이익률(%)	2.9	0.2	6.6	7.8	8.1
ROE(%)	7.8	1.2	17.3	19.0	17.6
PER	13.0	125.6	7.8	6.1	5.8
PBR	1.0	1.5	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.9	5.9	4.4	3.6	3.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 교촌에프앤비 실적 테이블 (단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,133	1,139	1,276	1,259	1,246	1,266	1,297	1,354	4,806	5,163	5,482
YoY	-5.9	11.7	14.5	13.2	10.0	11.2	1.7	7.5	8.0	7.4	6.2
매출원가	803	801	869	857	854	893	884	922	3,330	3,552	3,729
YoY	-16.1	2.6	5.6	6.2	6.3	11.4	1.7	7.5	-1.1	6.7	5.0
매출총이익	330	338	406	402	392	374	413	432	1,476	1,611	1,753
YoY	0.7	15.5	25.7	36.4	20.2	5.6	3.3	5.1	19.0	8.2	5.5
매출총이익률	29.1	29.7	31.9	31.9	31.5	29.5	31.9	31.9	30.7	31.2	32.0
판매 및 일반관리비	210	437	330	347	285	269	276	278	1,324	1,107	1,174
YoY	11.9	111.6	60.4	48.9	35.6	-38.4	-16.4	-20.0	59.0	-16.4	6.1
영업이익	119	-99	76	55	107	104	137	155	152	504	579
YoY	103.8	적전	-10.7	-23.6	-10.4	흑전	79.9	181.4	-39.0	231.6	15.0
영업이익률	10.5	-8.7	6.0	4.4	8.6	8.2	10.6	11.4	3.2	9.8	10.6

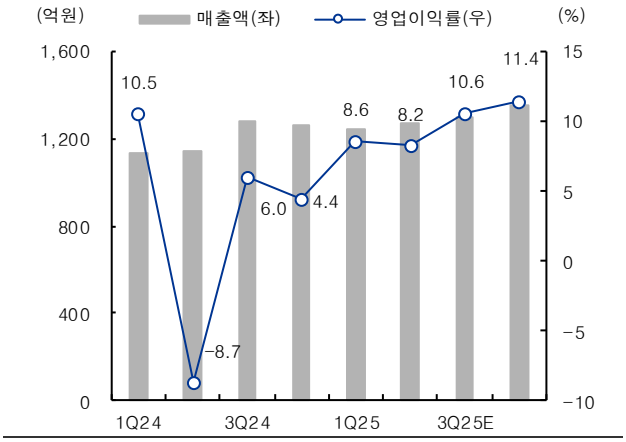
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

표 2. 과거 현금성 지원금의 사용처별 비중 (단위: %)

	2020년 (긴급재난지원금)	2021년 (코로나상생국민지원금)	비교지표 (2021년 9~10월 전체 소비)
음식점	**24.8**	**22.4**	16.7
마트/식료품	24.2	28.6	16.9
병원/약국	10.4	9.0	11.5
주유	5.4	5.8	9.2
편의점	4.6	8.6	7.3
기타	30.6	25.6	38.4
계	100	100	100

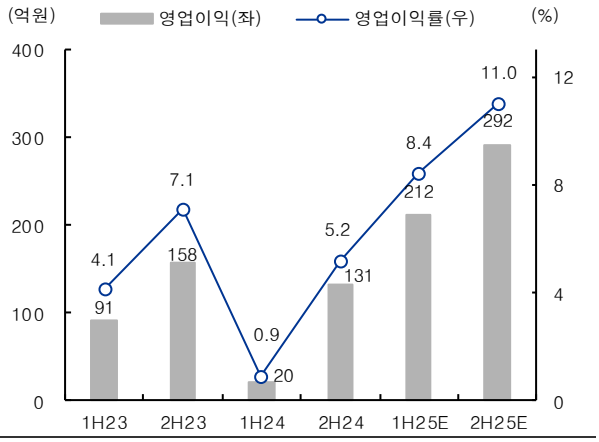
자료: 행정안전부, IBK투자증권
주: 위 통계의 조사기간은 지급 이후 약 2달간이며, 지급액의 각 90.7%, 90.5%가 사용된 상태임

그림 1. 교촌에프앤비 영업실적 추이 및 전망



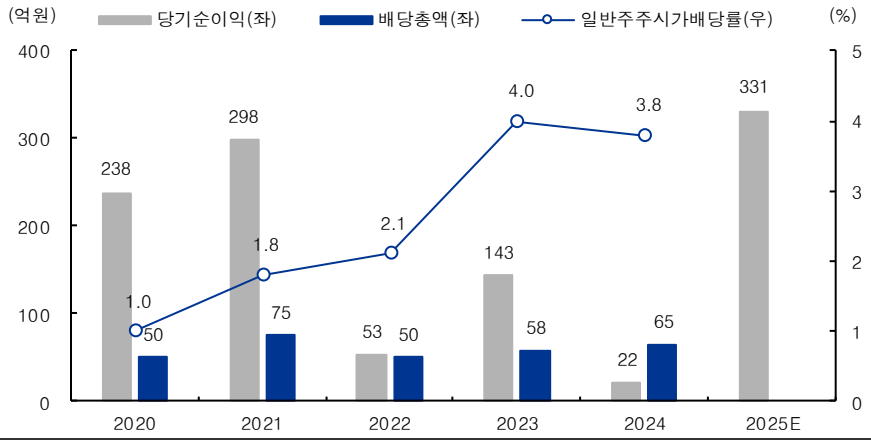
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 2. 교촌에프앤비 반기별 영업이익 추이 및 전망



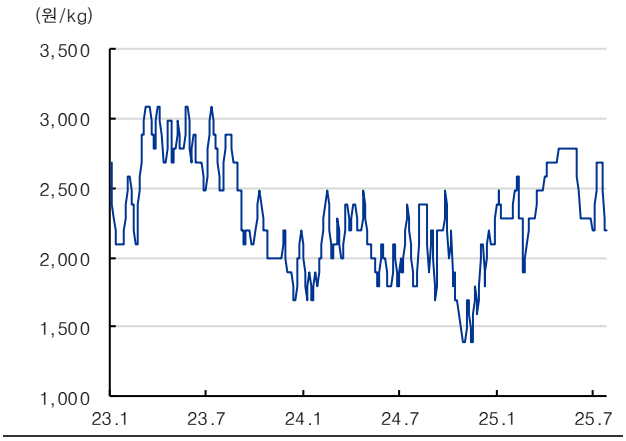
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 3. 교촌에프앤비 당기순이익, 배당총액, 시가배당률(일반주주) 추이 및 전망



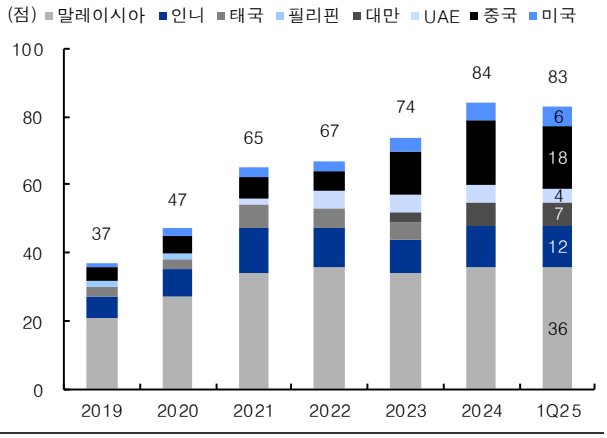
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권
주: 2023년, 2024년은 일반주주의 배당률이 더 높도록 최대주주와 차등배당함

그림 4. 국내 생계(대) 가격 추이



자료: 한국육계협회, IBK투자증권

그림 5. 교촌에프앤비 글로벌 매장 수 추이



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

교촌에프앤비 (339770)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	445	481	516	548	567
증가율(%)	-14.0	8.1	7.4	6.2	3.5
매출원가	337	333	355	373	385
매출총이익	108	148	161	175	182
매출총이익률 (%)	24.3	30.8	31.2	31.9	32.1
판관비	83	132	111	117	121
판관비율(%)	18.7	27.4	21.5	21.4	21.3
영업이익	25	15	50	58	61
증가율(%)	181.0	-37.8	226.3	15.0	5.0
영업이익률(%)	5.6	3.1	9.7	10.6	10.8
순금융손익	-1	-1	-3	-3	-2
이자손익	-1	-2	-3	-3	-2
기타	0	1	0	0	0
기타영업외손익	-6	-6	-3	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	18	8	44	55	59
법인세	5	7	10	12	13
법인세율	27.8	87.5	22.7	21.8	22.0
계속사업이익	13	1	34	43	46
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	1	34	43	46
증가율(%)	159.0	-93.5	3,966.5	27.3	5.9
당기순이익률 (%)	2.9	0.2	6.6	7.8	8.1
지배주주당기순이익	14	2	33	42	44
기타포괄이익	-1	-1	0	0	0
총포괄이익	11	-1	34	43	46
EBITDA	34	28	63	71	75
증가율(%)	94.3	-18.1	122.7	13.1	6.1
EBITDA마진율(%)	7.6	5.8	12.2	13.0	13.2

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	111	107	132	159	183
현금및현금성자산	61	58	78	100	122
유가증권	15	17	18	20	21
매출채권	9	12	17	18	19
재고자산	20	15	15	16	16
비유동자산	215	236	249	266	282
유형자산	187	204	216	231	246
무형자산	6	4	4	3	2
투자자산	8	7	7	7	7
자산총계	326	343	382	425	465
유동부채	100	127	137	147	153
매입채무및기타채무	15	13	17	18	19
단기차입금	55	65	71	76	80
유동성장기부채	2	7	7	7	7
비유동부채	41	37	39	39	39
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	32	26	25	25	25
부채총계	141	164	176	186	193
지배주주지분	187	178	205	237	269
자본금	13	13	25	25	25
자본잉여금	53	52	19	19	19
자본조정등	-4	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	0	1	1	1	1
이익잉여금	124	118	165	197	229
비지배주주지분	-1	0	1	2	4
자본총계	186	179	206	239	272
비이자부채	47	58	65	69	73
총차입금	94	106	111	117	120
순차입금	19	30	15	-3	-22

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	287	43	661	839	889
BPS	3,737	3,570	4,096	4,735	5,374
DPS	150	100	200	250	300
밸류에이션(배)					
PER	13.0	125.6	7.8	6.1	5.8
PBR	1.0	1.5	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.9	5.9	4.4	3.6	3.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-14.0	8.1	7.4	6.2	3.5
EPS증가율	168.8	-84.9	1,421.9	26.9	5.9
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	1.8	3.6	4.5	5.4
ROE	7.8	1.2	17.3	19.0	17.6
ROA	4.1	0.2	9.4	10.7	10.3
ROIC	7.4	0.5	17.8	21.3	21.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	75.9	92.0	85.4	77.9	70.9
순차입금 비율(%)	10.2	16.8	7.3	-1.3	-8.1
이자보상배율(배)	8.2	3.4	10.6	11.6	11.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	46.2	44.2	35.2	31.2	30.4
재고자산회전율	23.2	27.1	34.5	36.2	35.3
총자산회전율	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	20	23	41	55	60
당기순이익	13	1	34	43	46
비현금성 비용 및 수익	21	28	22	16	17
유형자산감가상각비	9	12	12	12	14
무형자산상각비	1	1	1	1	0
운전자본변동	-12	2	-6	-1	-1
매출채권등의 감소	1	-4	-5	-1	-1
재고자산의 감소	-2	5	1	-1	-1
매입채무등의 증가	-4	-2	4	1	1
기타 영업현금흐름	-2	-8	-9	-3	-2
투자활동 현금흐름	-31	-26	-26	-32	-31
유형자산의 증가(CAPEX)	-32	-27	-23	-28	-29
유형자산의 감소	4	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	0	0	0	0
기타	0	-1	-3	-4	-2
재무활동 현금흐름	10	-1	5	-1	-7
차입금의 증가(감소)	20	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-10	-1	5	-1	-7
기타 및 조정	0	1	0	0	0
현금의 증가	-1	-3	20	22	22
기초현금	62	61	58	78	100
기말현금	61	58	78	100	122

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

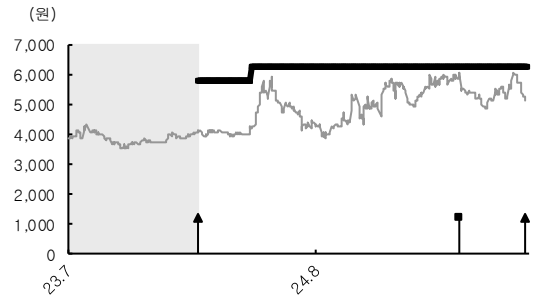
투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

교촌에프앤비



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.22	매수	5,805	-30.47	-27.24
2024.05.16	매수	6,255	-23.04	-5.84
2025.01.03	매수	6,250	-10.27	-3.20
2025.04.15	Trading Buy	6,250	-13.52	-2.88
2025.07.29	매수	6,250		