



# 교촌에프앤비 (339770)

[3Q21 Review] 기대치 부합

**Buy**(유지)

목표주가 30,000원, 현재 주가(11/12): 17,500원  
Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

## 3Q21 Review: 기대치 충족

- 교촌에프앤비 3분기 실적은 당사 추정치에 부합하는 실적을 달성. 매출액은 1,307억 원(전년동기대비 +16.3%), 영업이익 150억 원(전년동기대비 +14.5%)를 달성. 당사 영업이익 추정치인 153억 원에 부합하는 실적을 달성
- 3분기 긍정적 실적을 달성한 이유는 1) 중대형 매장 전환에 따른 효과와(3분기 +16개), 2) 신규점 출점에 따른 효과와(전년동기대비 +6.4%), 3) 계절적 성수기 진입 및 스포츠 이벤트에 따른 수요 증가와, 4) 신사업 유통 매출 증가 영향이 나타났기 때문. 3분기 영업이익의 경우 원자재 가격 상승에 따른 영향이 있었다는 점에서 실적 성장이 주는 의미는 더욱 크다고 판단됨

## 신사업 유통부문 성장을 기대

- 3분기 영업실적을 보면 기존 가맹점 확대에 따른 매출액 성장률은 약 9~10% 수준으로 추정. 신사업 유통부문과 해외사업이 나머지 성장을 이끈 것으로 분석됨. 당사는 롯데칠성과 연계해 음료 및 수제맥주 공급을 시작하였고, 향후 자사 온라인 물과 타 유통망을 통해 다양한 상품을 공급할 것으로 기대. 가맹본부 사업을 기반으로 신사업 전략을 수행하고 있다는 점에서 긍정적이라 판단됨
- 투자의견 BUY 및 목표주가 30,000원 유지

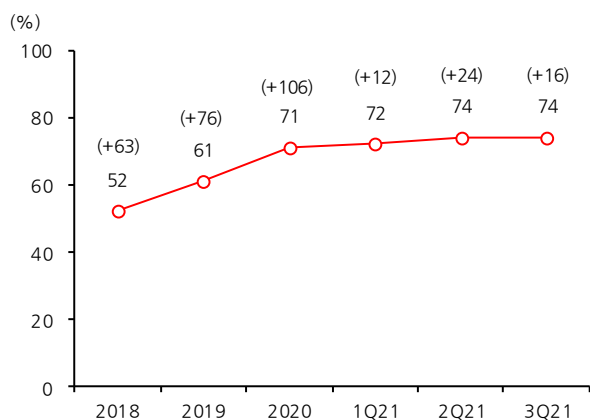
[표1] 교촌에프앤비 2021년 3분기 실적

(단위: 십억 원)

|       | 3Q20  | 2Q21  | 3Q21P |        |       | 증감     |        | 차이     |       |
|-------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|
|       |       |       | 발표치   | 당사 추정치 | 컨센서스  | YoY    | QoQ    | 당사 추정치 | 컨센서스  |
| 매출액   | 112.4 | 123.4 | 130.7 | 124.5  | 125.9 | 16.3%  | 5.9%   | 5.0%   | 3.8%  |
| 영업이익  | 13.1  | 6.6   | 15.0  | 15.3   | 13.7  | 14.5%  | 127.3% | -2.0%  | 9.5%  |
| 당기순이익 | 9.1   | 5.1   | 11.2  | 11.7   | 9.1   | 23.1%  | 119.6% | -4.3%  | 23.1% |
| 영업이익률 | 11.7% | 5.3%  | 11.5% | 12.3%  | 10.9% | -0.2%p | 6.1%p  | -0.8%p | 0.6%p |
| 순이익률  | 8.1%  | 4.1%  | 8.6%  | 9.4%   | 7.2%  | 0.5%p  | 4.4%p  | -0.8%p | 1.3%p |

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

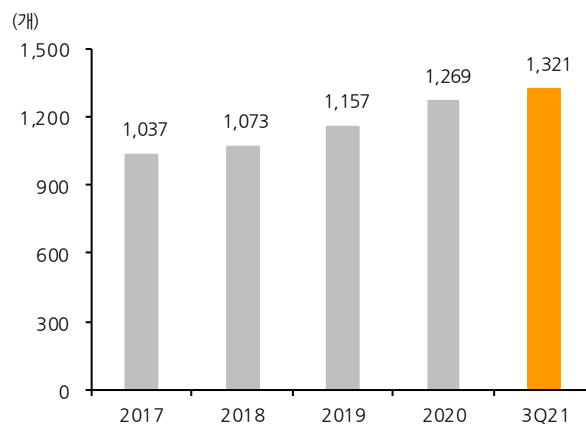
[그림1] 중대형 매장비율 추이



주: 괄호 안은 중대형 매장 수 증가 수

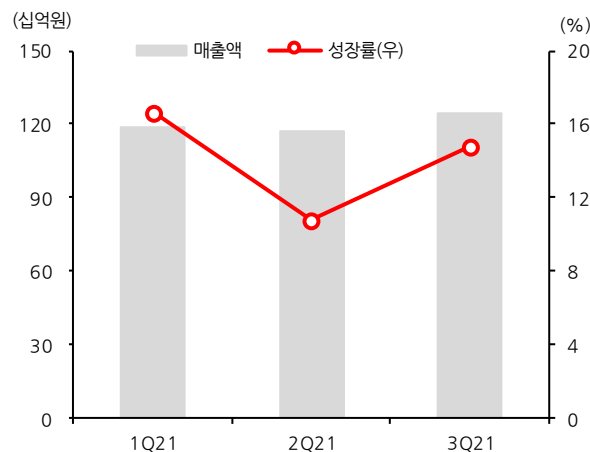
자료: 교촌에프앤비, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 가맹점 수 증가 추이



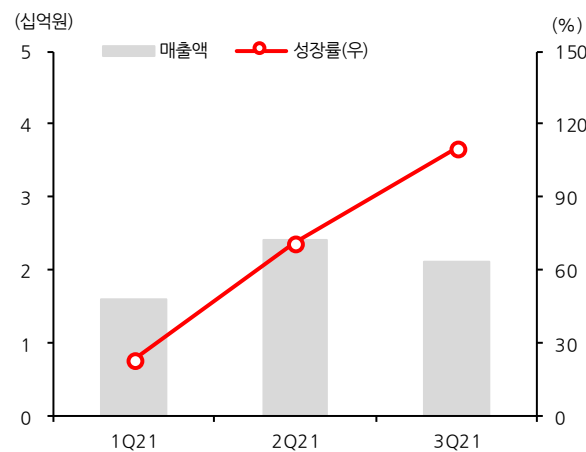
자료: 교촌에프앤비, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국내프랜차이즈 부문 분기별 매출액 추이



자료: 교촌에프앤비, 한화투자증권 리서치센터

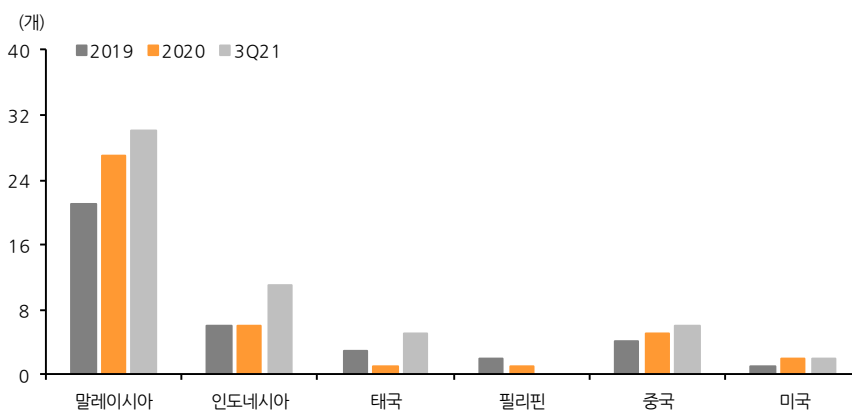
[그림4] 신사업 부문 분기별 매출액 추이



주: 신사업은 HMR/유통/자회사B2B

자료: 교촌에프앤비, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 해외 국가별 매장 수 추이



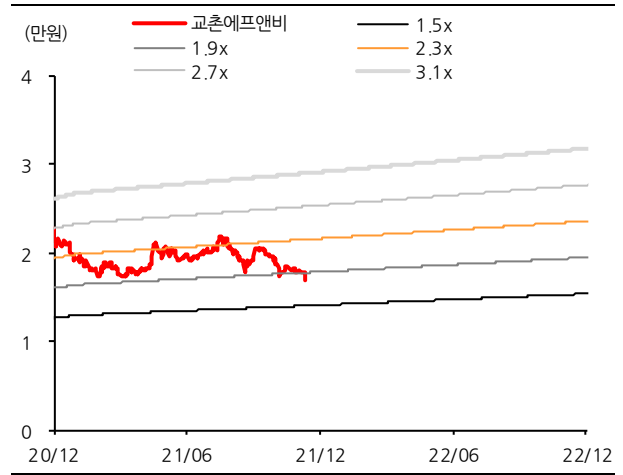
자료: 교촌에프앤비, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

## [ Compliance Notice ]

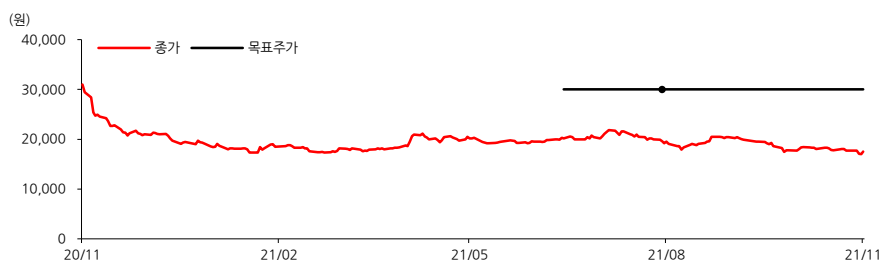
(공표일: 2021년 11월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

## [ 교촌에프앤비 주가 및 목표주가 추이 ]



## [ 투자의견 변동 내역 ]

| 일시   | 2021.06.25 | 2021.06.25 | 2021.08.20 | 2021.10.13 | 2021.11.15 |  |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|--|
| 투자의견 | 담당자변경      | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |  |
| 목표가격 | 남성현        | 30,000     | 30,000     | 30,000     | 30,000     |  |

## [ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

| 일자         | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%)  |             |
|------------|------|---------|---------|-------------|
|            |      |         | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2021.06.25 | Buy  | 30,000  |         |             |

## [ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

## [ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

## [ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2021년 9월 30일)

| 투자등급       | 매수    | 중립   | 매도   | 합계     |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 96.6% | 3.4% | 0.0% | 100.0% |