

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (1/23)

7,720원

KOSPI (1/23)	2,478.61pt
시가총액	193십억원
발행주식수	24,983천주
액면가	500원
52주 최고가	9,720원
최저가	7,000원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	0.3%
배당수익률 (2023F)	2.7%

주주구성	
권원강 외 9 인	69.37%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	8%	-1%	-21%
절대기준	3%	-6%	-18%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(23)	688	-	-
EPS(24)	946	-	-

교촌에프앤비 주가추이



본 조식분석자료는 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)

명가의 재건을 기대

4분기도 호실적

2023년 3분기 교촌에프앤비 매출액은 -11.0% 감소하였지만, 영업이익은 전년동기대비 +180.3% 증가한 86억 원을 달성하면서 실적 개선을 보여주었다. 이러한 추이는 4분기에도 이어질 전망이며, 2024년에는 매출액과 영업이익 모두 개선될 것으로 추정한다. 영업실적 개선을 예상하는 이유는 1) 가격 인상 및 소비경기 악화에 따른 수요 감소가 개선될 여지가 높고, 2) 원부자재 가격 안정화에 따른 마진을 개선과, 3) 물류 및 유통구조 효율화를 통한 이익 확대 가능성이 높기 때문이다.

동사는 지난해 ▶ 가격 인상에 따른 소비자 저항과, ▶ 소비경기 악화에 따른 외식경기 위축, ▶ 월드컵 이벤트에 따른 고 기저로 부진한 영업실적을 기록하였다. 하지만, 주요 경쟁사들의 가격 인상이 본격화되고 있고, 원부자재 가격 안정화에 따른 마진을 개선이 이루어지고 있는 만큼 영업실적 개선은 가능할 전망이다.

2024년 모멘텀 3가지. 1) 외형성장, 2) 물류 효율화, 3) 신사업 장착

2024년 동사에 기대하는 3가지는, 1) 외형성장 재개와, 2) 물류 효율화에 따른 장기적 마진 개선, 3) 신사업 확대를 통한 성장이다. 특히, 이중 물류 효율화와 신사업 외형 증가에 따른 수익성 개선에 주목하고 있다. 동사는 경쟁사와 비교할 때 수익성이 낮은 경향이 있다. 이는 유통구조 측면에서 다소 비효율적인 구조를 가지고 있기 때문이다.

동사는 2024년부터 점진적으로 동 부분을 개선시킬 계획이며, 향후 수년간 동 효과로 수익성은 개선될 것으로 전망한다. 신사업 확대도 기대되는 부분이다. 올해 친환경 포장재 가동을 증가에 따른 수익성 개선과 2025년 습식 물딩 본격적 공급으로 신사업 부문에서 주목할 만한 성과가 나타날 것으로 기대한다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	508	517	453	470	487
영업이익	41	9	24	31	32
세전이익	39	7	22	30	31
지배주주순이익	30	5	17	24	25
EPS(원)	1,195	214	688	946	985
증가율(%)	8.0	-82.1	222.1	37.5	4.2
영업이익률(%)	8.1	1.7	5.3	6.6	6.6
순이익률(%)	5.9	1.0	3.8	4.9	4.9
ROE(%)	17.9	3.0	9.3	11.8	11.3
PER	13.9	43.1	10.8	8.2	7.9
PBR	2.3	1.3	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	7.9	13.0	6.0	4.9	4.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

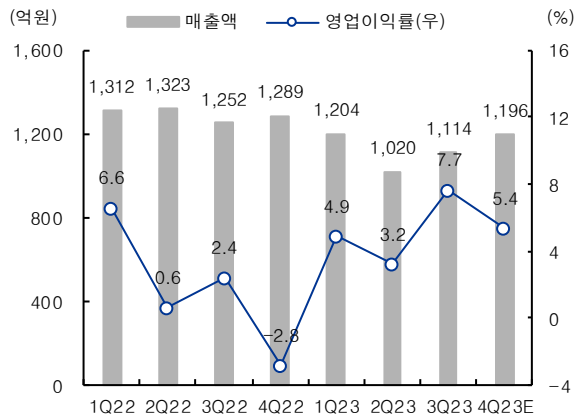
표 1. 교촌에프앤비 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E	2025E
매출액	1,203.6	1,019.7	1,114.2	1,196.5	1,233.9	1,071.8	1,146.1	1,252.1	4,534.0	4,703.8	4,866.4
YoY	-8.3	-22.9	-11.0	-7.2	2.5	5.1	2.9	4.6	-12.4	3.7	3.5
매출원가	957.3	780.4	823.0	908.5	937.8	819.2	845.3	949.4	3,469.2	3,551.7	3,650.4
YoY, %	-10.3	-30.1	-19.3	-15.7	-2.0	5.0	2.7	4.5	-19.0	2.4	2.8
매출총이익	246.3	239.3	291.3	288.0	296.1	252.6	300.7	302.6	1,064.9	1,152.1	1,216.0
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	24.1	24.0	23.6	26.2	24.2	23.5	24.5	25.0
판매 및 일반관리비	187.7	206.5	205.7	223.9	193.0	223.6	183.8	241.4	823.9	841.7	892.9
YoY, %	18.9	4.0	2.3	-9.6	2.8	8.3	-10.7	7.8	2.3	2.2	6.1
영업이익	58.6	32.8	85.6	64.1	103.1	29.0	117.0	61.3	241.0	310.3	323.0
YoY, %	-32.4	281.7	180.2	흑전	75.9	-11.5	36.7	-4.4	169.6	28.8	4.1
영업이익률, %	4.9	3.2	7.7	5.4	8.4	2.7	10.2	4.9	5.3	6.6	6.6

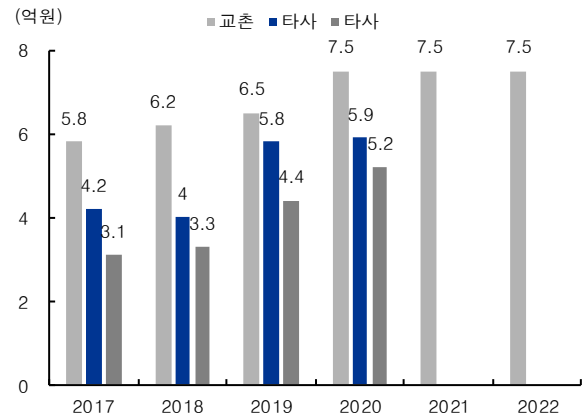
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 1. 교촌에프앤비 영업실적 추이 및 전망



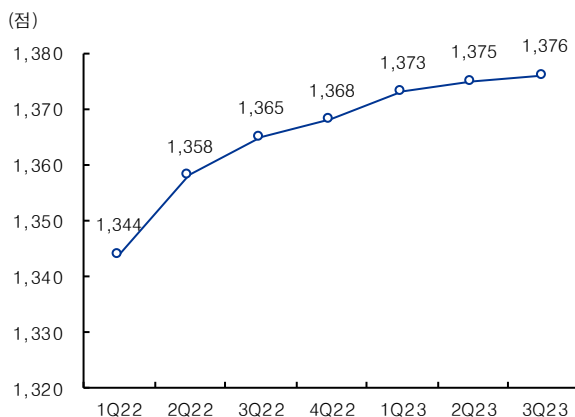
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 2. 매장당 매출 타사 비교



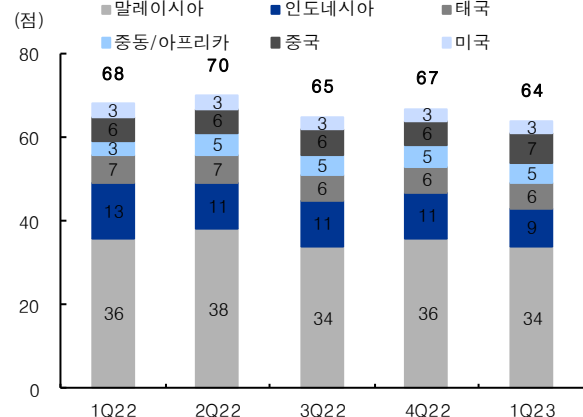
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 3. 국내 매장 수 추이



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 4. 해외 매장 수 추이



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

교촌에프앤비 (339770)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	508	517	453	470	487
증가율(%)	13.4	1.9	-12.4	3.7	3.5
매출원가	397	428	347	355	365
매출총이익	110	89	106	115	122
매출총이익률 (%)	21.7	17.2	23.4	24.5	25.1
판매비	69	81	82	84	89
판매비율(%)	13.6	15.7	18.1	17.9	18.3
영업이익	41	9	24	31	32
증가율(%)	-0.2	-78.4	172.6	28.8	4.1
영업이익률(%)	8.1	1.7	5.3	6.6	6.6
순금융손익	0	0	0	-1	-1
이자손익	0	0	-1	-1	-1
기타	0	0	1	0	0
기타영업외손익	-2	-2	-2	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	39	7	22	30	31
법인세	9	2	5	7	8
법인세율	23.1	28.6	22.7	23.3	25.8
계속사업이익	30	5	17	23	24
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	5	17	23	24
증가율(%)	25.2	-83.4	236.2	36.4	4.2
당기순이익률 (%)	5.9	1.0	3.8	4.9	4.9
지배주주당기순이익	30	5	17	24	25
기타포괄이익	0	1	0	0	0
총포괄이익	30	6	17	23	24
EBITDA	49	18	34	43	46
증가율(%)	0.4	-63.9	92.4	26.6	6.1
EBITDA마진율(%)	9.6	3.5	7.5	9.1	9.4

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,195	214	688	946	985
BPS	7,197	7,157	7,653	8,399	9,084
DPS	300	200	200	300	400
밸류에이션(배)					
PER	13.9	43.1	10.8	8.2	7.9
PBR	2.3	1.3	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	7.9	13.0	6.0	4.9	4.6
성장성지표(%)					
매출증가율	13.4	1.9	-12.4	3.7	3.5
EPS증가율	8.0	-82.1	222.1	37.5	4.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	2.2	2.7	3.8	5.1
ROE	17.9	3.0	9.3	11.8	11.3
ROA	12.3	1.8	5.4	6.9	6.8
ROIC	22.7	3.2	9.4	11.3	10.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	41.7	70.2	65.5	62.3	60.0
순차입금 비율(%)	-14.4	0.0	9.9	8.1	7.6
이자보상배율(배)	62.7	8.9	8.9	11.3	11.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	80.1	52.1	39.2	35.0	34.6
재고자산회전율	37.5	32.3	24.7	25.1	24.8
총자산회전율	2.1	1.8	1.5	1.4	1.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	80	111	97	103	108
현금및현금성자산	48	62	45	48	50
유가증권	5	15	17	18	18
매출채권	10	10	13	14	14
재고자산	14	18	18	19	20
비유동자산	175	194	219	236	252
유형자산	160	166	193	209	225
무형자산	3	6	6	6	5
투자자산	3	5	6	6	6
자산총계	255	305	316	339	360
유동부채	58	103	101	106	111
매입채무및기타채무	20	19	14	15	16
단기차입금	4	54	58	61	64
유동성장기부채	10	3	2	2	2
비유동부채	17	23	24	24	24
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	9	13	13	13	13
부채총계	75	126	125	130	135
지배주주지분	180	179	191	210	227
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	53	53	53	53	53
자본조정등	-4	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	118	116	129	147	164
비지배주주지분	0	0	0	-1	-2
자본총계	180	179	191	209	225
비이자부채	48	49	45	47	49
총차입금	27	77	80	83	86
순차입금	-26	0	19	17	17

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	33	5	21	34	36
당기순이익	30	5	17	23	24
비현금성 비용 및 수익	22	15	16	13	15
유형자산감가상각비	8	8	9	12	13
무형자산상각비	1	1	1	1	0
운전자본변동	-10	-5	-11	-1	-1
매출채권등의 감소	-6	0	-3	-1	-1
재고자산의 감소	0	-4	0	-1	-1
매입채무등의 증가	-1	-4	-4	1	1
기타 영업현금흐름	-9	-10	-1	-1	-2
투자활동 현금흐름	-8	-28	-35	-30	-31
유형자산의 증가(CAPEX)	-27	-13	-32	-28	-29
유형자산의 감소	0	0	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-2	0	0	0
기타	19	-12	-3	-2	-2
재무활동 현금흐름	-11	36	-3	-1	-3
차입금의 증가(감소)	0	7	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-11	29	-3	-1	-3
기타 및 조정	0	1	0	0	0
현금의 증가	14	14	-17	3	2
기초현금	34	48	62	45	48
기말현금	48	62	45	48	50

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	취득일								

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)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0