

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 12,500원

현재가 (7/3) 9,740원

KOSPI (7/3)	2,794.01pt
시가총액	243십억원
발행주식수	24,983천주
액면가	500원
52주 최고가	11,770원
최저가	7,000원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	1.4%
배당수익률 (2024F)	4.1%

주주구성	
권원강 외 10 인	69.39%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-16%	17%	4%
절대기준	-12%	26%	12%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	12,500	12,500	-
EPS(24)	769	915	▼
EPS(25)	1,628	1,678	▼

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)

2분기 적자가 반가운 이유

2분기 가맹지역본부 전환 비용 반영

교촌에프앤비 2기 실적은 당사 및 시장 기대치를 크게 하회할 것으로 전망한다. 2분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1,005억 원(전년동기대비 -1.5%), -85.4억 원(적자전환)을 기록할 것으로 추정한다. 2분기 부정적 실적을 예상하는 이유는 1) 소비경기 악화에 따라 외식 수요 부진이 이어지고 있고, 2) 가맹지역본부 전환이 빠르게 이루어지면서 1회성 비용이 발생할 것으로 보이며, 3) 가맹지역본부 전환에 따른 고정비 증가와, 4) 2분기가 상대적으로 비용적 부담이 큰 구간이기 때문이다. 다만, 상품마진율은 ▶가맹지역본부 전환과, ▶원가를 안정화로 전년동기대비 6.0%p 개선된 29.5%를 달성할 것으로 보여 동사의 펀더멘탈은 개선될 전망이다.

2분기 적자는 오히려 반가운 시그널

당사에서는 2분기 적자로 전환됨에도 불구하고 동사를 오히려 긍정적으로 평가하고 있다. 당초 당사의 추정치와 현재 제시하는 추정치가 상이한 이유는 가맹지역본부 전환에 따른 1회성 비용 규모가 커졌기 때문이다. 동사는 약 26개 가맹지역본부를 전환할 계획을 가지고 있었고, 이는 2~3분기 중 이루어질 것으로 예상하였다.

2분기 실적 추정치를 하향한 이유는 이 중 상당수가 2분기내 전환된 것으로 판단하고 있기 때문이다. 이는 3분기부터 펀더멘탈을 개선시킨다는 점에서 오히려 긍정적인 시그널로 받아들이는게 합리적이라 생각한다. 이에 3분기 실적은 기대치를 상회할 것으로 보이며, 당사에서 영업이익 추정치를 기존 24.1 → 109.8억 원으로 조정하였다. 3분기도 일부 비용이 발생할 가능성이 높지만, ▶ 상품마진율 개선, ▶ 매출액 증가에 따라 영업실적은 회복되는 국면에 진입할 것으로 판단하고 있다. 이러한 효과는 4분기에 온전히 반영될 것으로 예상되고, 2025년 가맹지역본부 효율화 작업을 통해 수익성은 더욱 개선될 가능성이 높다. 동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 12,500원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	517	445	454	464	523
영업이익	9	25	27	52	61
세전이익	7	18	24	49	59
지배주주순이익	5	14	19	41	48
EPS(원)	214	574	769	1,628	1,933
증가율(%)	-82.1	168.8	34.0	111.7	18.7
영업이익률(%)	1.7	5.6	5.9	11.2	11.7
순이익률(%)	1.0	2.9	3.5	7.3	7.6
ROE(%)	3.0	7.8	9.9	18.9	19.4
PER	43.1	12.9	12.8	6.0	5.1
PBR	1.3	1.0	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	13.0	5.9	6.5	3.7	2.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 교촌에프앤비 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,203.6	1,019.7	1,114.2	1,112.0	1,132.6	1,004.7	1,220.3	1,186.5	4,449.6	4,544.1	4,878.0
YoY	-8.3	-22.9	-11.0	-13.7	-5.9	-1.5	9.5	6.7	-14.0	2.1	7.3
매출원가	957.3	780.4	823.0	807.0	803.0	708.3	842.0	806.8	3,367.7	3,160.2	3,368.0
YoY, %	-10.3	-30.1	-19.3	-25.1	-16.1	-9.2	2.3	0.0	-21.3	-6.2	6.6
매출총이익	246.3	239.3	291.3	305.0	329.6	296.4	378.3	379.7	1,081.9	1,383.9	1,510.0
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	27.4	29.1	29.5	31.0	32.0	24.3	30.5	31.0
판매 및 일반관리비	187.7	206.5	205.7	233.0	210.1	381.8	268.5	249.2	832.9	1,109.5	963.3
YoY, %	18.9	4.0	2.3	-5.9	11.9	84.9	30.5	6.9	3.4	33.2	-13.2
영업이익	58.6	32.8	85.6	72.0	119.5	-85.4	109.8	130.5	249.0	274.4	546.7
YoY, %	-32.4	281.7	180.2	흑전	103.8	적전	28.3	81.3	178.5	10.2	99.2
영업이익률, %	4.9	3.2	7.7	6.5	10.5	-8.5	9.0	11.0	5.6	6.0	11.2

자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

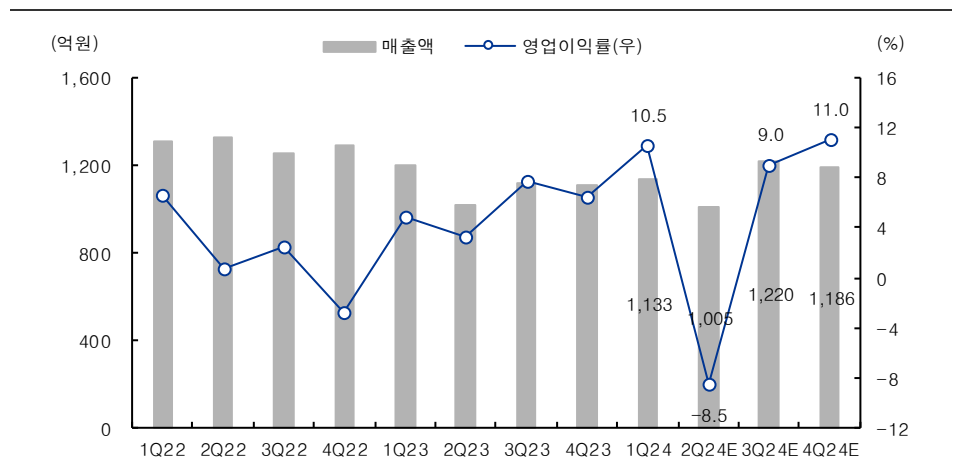
표 2. 교촌에프앤비 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %)

	기존추정치			신규 추정치			변동내역, %		
	2Q24E	3Q24E	2024E	2Q24E	3Q24E	2024E	2Q24E	3Q24E	2024E
매출액	1,074.1	1,205.5	4,633.6	1,004.7	1,220.3	4,544.1	-6.5%	+1.2%	-1.9%
영업이익	16.1	24.1	257.4	-85.4	109.8	274.4	적전	+355.6%	+6.6%
OPM, %	1.5	2.0	5.6	-8.5	9.0	6.0	적전	+7.0%p	+0.4%p

자료: IBK투자증권

그림 1. 교촌에프앤비 분기별 실적 추이



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

교촌에프앤비 (339770)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	517	445	454	464	523
증가율(%)	1.9	-14.0	2.1	2.1	12.7
매출원가	428	337	316	320	358
매출총이익	89	108	138	143	164
매출총이익률 (%)	17.2	24.3	30.4	30.8	31.4
판매비	81	83	111	92	104
판매비율(%)	15.7	18.7	24.4	19.8	19.9
영업이익	9	25	27	52	61
증가율(%)	-78.4	181.0	10.5	89.2	17.3
영업이익률(%)	1.7	5.6	5.9	11.2	11.7
순금융손익	0	-1	-2	-2	-2
이자손익	0	-1	-3	-2	-2
기타	0	0	1	0	0
기타영업외손익	-2	-6	-1	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	7	18	24	49	59
법인세	2	5	9	16	19
법인세율	28.6	27.8	37.5	32.7	32.2
계속사업이익	5	13	16	34	40
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	13	16	34	40
증가율(%)	-83.4	159.0	21.4	118.1	17.8
당기순이익률 (%)	1.0	2.9	3.5	7.3	7.6
지배주주당기순이익	5	14	19	41	48
기타포괄이익	1	-1	0	0	0
총포괄이익	6	11	16	34	40
EBITDA	18	34	38	63	73
증가율(%)	-63.9	94.3	10.0	66.9	16.3
EBITDA마진율(%)	3.5	7.6	8.4	13.6	14.0

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	214	574	769	1,628	1,933
BPS	7,157	7,475	8,021	9,250	10,683
DPS	200	300	400	500	600
밸류에이션(배)					
PER	43.1	12.9	12.8	6.0	5.1
PBR	1.3	1.0	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	13.0	5.9	6.5	3.7	2.9
성장성지표(%)					
매출증가율	1.9	-14.0	2.1	2.1	12.7
EPS증가율	-82.1	168.8	34.0	111.7	18.7
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	4.0	4.1	5.1	6.1
ROE	3.0	7.8	9.9	18.9	19.4
ROA	1.8	4.1	4.6	9.4	10.0
ROIC	3.2	7.4	8.4	17.7	19.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	70.2	75.9	78.2	69.6	71.6
순차입금 비율(%)	0.0	10.2	3.1	-0.5	-5.3
이자보상배율(배)	8.9	8.2	5.6	10.0	11.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	52.1	46.2	46.5	45.3	46.1
재고자산회전율	32.3	23.2	21.8	21.5	21.9
총자산회전율	1.8	1.4	1.3	1.3	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	111	111	127	134	166
현금및현금성자산	62	61	76	84	104
유가증권	15	15	17	17	20
매출채권	10	9	10	10	12
재고자산	18	20	22	22	26
비유동자산	194	215	221	238	258
유형자산	166	187	192	210	227
무형자산	6	6	7	6	6
투자자산	5	8	8	8	8
자산총계	305	326	348	372	424
유동부채	103	100	112	112	135
매입채무및기타채무	19	15	13	13	16
단기차입금	54	55	58	58	71
유동성장기부채	3	2	3	3	3
비유동부채	23	41	41	41	42
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	13	32	31	31	31
부채총계	126	141	153	153	177
지배주주지분	179	187	200	231	267
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	116	124	138	168	204
비지배주주지분	0	-1	-5	-12	-20
자본총계	179	186	196	219	247
비이자부채	49	47	54	54	66
총차입금	77	94	99	99	111
순차입금	0	19	6	-1	-13

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5	20	26	45	49
당기순이익	5	13	16	34	40
비현금성 비용 및 수익	15	21	16	14	15
유형자산감가상각비	8	9	10	11	12
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	-5	-12	-3	0	-4
매출채권등의 감소	0	1	-1	0	-2
재고자산의 감소	-4	-2	2	0	-5
매입채무등의 증가	-4	-4	-2	0	3
기타 영업현금흐름	-10	-2	-3	-3	-2
투자활동 현금흐름	-28	-31	-16	-28	-37
유형자산의 증가(CAPEX)	-13	-32	-14	-28	-29
유형자산의 감소	0	4	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	-2	0	0	-1
기타	-12	0	-2	0	-7
재무활동 현금흐름	36	10	5	-10	9
차입금의 증가(감소)	7	20	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	29	-10	5	-10	9
기타 및 조정	1	0	0	0	-1
현금의 증가	14	-1	15	7	20
기초현금	48	62	61	76	84
기말현금	62	61	76	84	104

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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

