

# 교촌에프앤비 (339770. KS)

3Q23 Review: 시장 기대치 크게 상회,  
비용 절감에 따른 수익성 회복 긍정적.

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**10,000** 원(하향)

현재주가

**7,420** 원(11/10)

시가총액

**185**(십억원)

Analyst 박종선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- 3Q23 Review: 시장 기대치 크게 상회, 지난 분기에 이어 매출총이익률은 큰 폭으로 개선되어 긍정적임
  - 매출액 1,114억원, 영업이익 86억원으로 전년동기 대비 매출액은 -11.0% 감소, 영업이익은 180.3% 증가
  - 시장 기대치(매출액 1,123억원, 영업이익 60억원) 대비 매출액은 유사했지만, 영업이익은 43.3% 상회.
  - 매출액이 감소한 것은 국내 프랜차이즈 및 해외 사업 매출이 각각 11.7%, 4.3% 감소했기 때문임.
  - 3분기 실적에서 긍정적인 것은 출고가 정상화 및 원/부자재 수급 비용 절감으로 매출총이익이 개선(매출총이익률: 3Q22A 18.5% → 3Q23A 26.1%, 7.6%p↑)된 것임. 특히 지난 분기에 이어 수익성 개선이 지속되어 긍정적임.
- 4Q23 Preview: 매출액은 소폭 감소하지만, 수익성 개선은 지속되어 영업이익은 흑자전환 예상
  - 매출액 1,237억원, 영업이익 73억원으로 전년동기 대비 매출액은 4.0% 감소, 영업이익은 흑자전환 예상
- 목표주가는 13,000원에서 10,000원으로 하향조정하지만, 투자의견 BUY를 유지함.
  - 현재 주가는 PER 10.2배로 국내 동종업계 평균 PER 12.2배 대비 저평가로 판단함

주가(원, 11/10)	7,420
시가총액(십억원)	185

발행주식수	24,983천주
52주 최고가	13,600원
최저가	6,990원
52주 일간 Beta	0.60
60일 일평균거래대금	3억원
외국인 지분율	0.3%
배당수익률(2023F)	2.7%

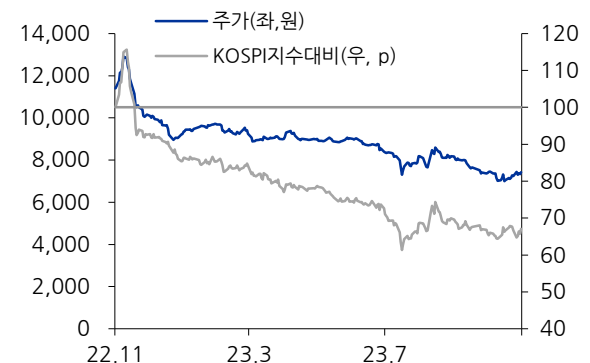
주주구성	
권원강 (외 10인)	69.4%
교촌에프앤비우리아주 (외 1인)	4.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	0.4	-14.0	-35.2
절대기준	0.7	-17.5	-34.9

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	10,000	13,000	▼
영업이익(23)	25.0	22.4	▲
영업이익(24)	26.9	26.8	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	507.6	517.5	457.4	474.3
영업이익	41.0	8.8	25.0	26.9
세전손익	39.3	6.5	22.7	26.9
당기순이익	29.8	4.9	17.0	20.2
EPS(원)	1,195	214	726	838
증감률(%)	25.2	-82.1	239.9	15.4
PER(배)	13.9	43.1	10.2	8.9
ROE(%)	17.9	3.0	9.8	10.5
PBR(배)	2.3	1.3	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	8.1	13.5	5.8	5.1

자료: 유진투자증권



## I. 3Q23 Review & 투자전략

**3Q23 Review:** 전거래일(11/10) 발표한 3 분기 실적(연결기준)은 **매출액 1,114 억원, 영업이익 86 억원**으로 전년동기 대비 매출액은 -11.0% 감소하였으나, 영업이익은 기저효과로 인해 **180.3% 증가**하였음. 시장 기대치(매출액 1,123 억원, 영업이익 60 억원) 대비 매출액은 유사했지만, 영업이익은 43.3% 상회하였음.

시장 기대치 크게 상회하면서,

매출총이익률은 큰 폭 지속 개선

매출액이 감소한 것은 ① 신사업은 소폭 증가했음에도 불구하고, ② 국내 프랜차이즈 및 해외 사업 매출이 각각 11.7%, 4.3% 감소했기 때문임.

3 분기 실적에서 긍정적인 것은 **출고가 정상화 및 원/부자재 수급 비용 절감으로 매출총이익이 개선**(매출총이익률: 3Q22A 18.5% → 3Q23A 26.1%, 7.6%p↑)된 것임. 특히 지난 분기에 이어 수익성 개선이 지속되고 있어 긍정적임.

**4Q23 Preview:** 당사 추정 4 분기 예상실적(연결기준)은 **매출액 1,237 억원, 영업이익 73 억원**으로 전년동기 대비 매출액은 4.0% 감소하지만, 수익성은 크게 개선되면서 전년 동기 대비 영업이익은 흑자전환에 성공할 것으로 예상함.

**투자전략:** 목표주가는 괴리율 부담으로 13,000 원에서 10,000 원으로 하향조정하지만, 투자 의견 BUY 를 유지함. 목표주가는 2023 년 예상 EPS(726 원)에 국내 유사업체 평균 PER 12.2 배를 10% 할증한 13.4 배를 Target Multiple 로 적용한 것임. 10% 할증 근거는 치킨 업계 내 안정적인 매출 및 수익성 개선을 반영한 것임. 현재 주가는 PER 10.2 배로 국내 동종업계 평균 PER 12.2 배 대비 저평가로 판단함.

도표 1. 3Q23 Review & 4Q23 Preview

(단위: 십억원, (%), %p)	실적발표	3Q23A				4Q23E			2022A	2023E		2024E	
		당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	111.4	112.3	-0.8	112.3	-0.8	123.7	11.0	-4.0	517.5	457.4	-11.6	474.3	3.7
영업이익	8.6	6.0	43.3	6.0	43.3	7.3	-15.6	흑전	8.8	25.0	182.2	26.9	7.8
세전이익	6.9	5.9	16.3	5.9	16.9	7.0	1.7	흑전	6.5	22.7	247.2	26.9	18.7
순이익	5.1	4.5	13.1	4.5	13.3	5.3	4.2	흑전	4.9	17.0	244.6	20.2	18.6
지배 순이익	5.5	4.6	20.0	4.6	19.6	5.5	-0.8	흑전	5.3	18.1	239.9	20.9	15.4
영업이익률	7.7	5.3	2.4	5.3	2.4	5.9	-1.9	8.8	1.7	5.5	3.7	5.7	0.2
순이익률	4.6	4.0	0.6	4.0	0.6	4.3	-0.3	7.7	1.0	3.7	2.8	4.3	0.5
EPS(원)	-	734	-	737	-	874	-	-	214	726	239.9	838	15.4
BPS(원)	-	7,425	-	180	-	7,680	-	-	7,157	7,680	7.3	8,318	8.3
ROE(%)	-	9.9	-	408.9	-	11.4	-	-	3.0	9.8	6.8	10.5	0.7
PER(X)	-	10.1	-	10.1	-	8.5	-	-	43.1	10.2	-	8.9	-
PBR(X)	-	1.0	-	41.2	-	1.0	-	-	1.3	1.0	-	0.9	-

자료: 교촌에프앤비, 유진투자증권  
주: EPS 는 annualized 기준



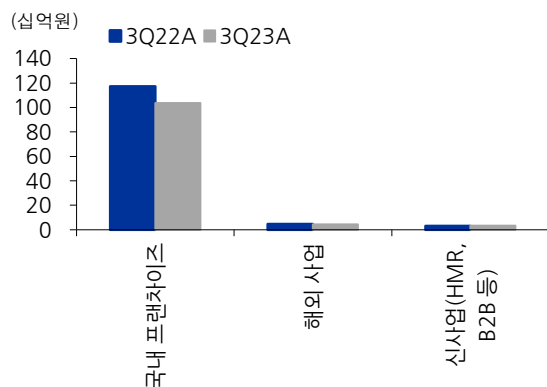
## II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 3Q23 실적: 매출액 -22.9%yoy, 영업이익 +283.7%yoy

(십억원, %)	3Q23A			3Q22A	2Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>111.4</b>	<b>-11.0</b>	<b>9.3</b>	<b>125.2</b>	<b>102.0</b>
부분별 매출액(십억원)					
국내 프랜차이즈	103.7	-11.7	10.2	117.4	94.1
해외 사업	4.4	-4.3	0.0	4.6	4.4
신사업(HMR, B2B 등)	3.3	4.4	-4.3	3.2	3.5
부분별 비중(%)					
국내 프랜차이즈	93.1	-0.7	0.8	93.8	92.3
해외 사업	3.9	0.3	-0.4	3.7	4.3
신사업(HMR, B2B 등)	3.0	0.4	-0.4	2.5	3.4
<b>수익(십억원)</b>					
매출원가	82.3	-19.3	5.4	102.0	78.0
매출총이익	29.1	25.7	21.7	23.2	23.9
판매관리비	20.6	2.3	-0.4	20.1	20.7
영업이익	8.6	180.3	161.3	3.1	3.3
세전이익	6.9	130.2	142.2	3.0	2.8
당기순이익	5.1	121.1	140.3	2.3	2.1
지배주주 당기순이익	5.5	138.3	122.0	2.3	2.5
<b>이익률(%)</b>					
매출원가율	73.9	-7.6	-2.7	81.5	76.5
매출총이익률	26.1	7.6	2.7	18.5	23.5
판매관리비율	18.5	2.4	-1.8	16.1	20.3
영업이익률	7.7	5.2	4.5	2.4	3.2
세전이익률	6.2	3.8	3.4	2.4	2.8
당기순이익률	4.6	2.7	2.5	1.8	2.1
지배주주 당기순이익률	4.9	3.1	2.5	1.8	2.4

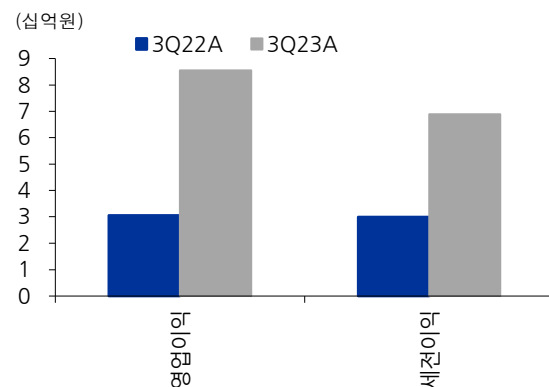
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 3. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



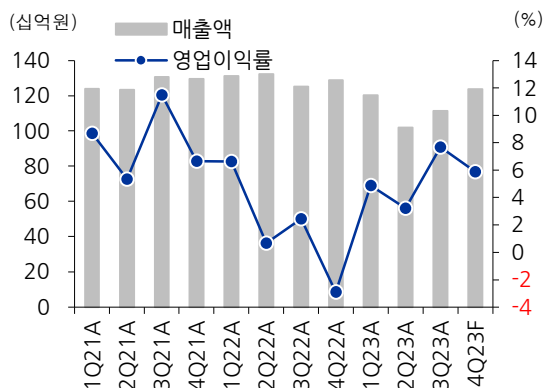
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q22A	4Q22E
<b>매출액</b>	<b>123.9</b>	<b>123.4</b>	<b>130.7</b>	<b>129.6</b>	<b>131.2</b>	<b>132.3</b>	<b>125.2</b>	<b>128.8</b>	<b>120.4</b>	<b>102.0</b>	<b>111.4</b>	<b>123.7</b>
증가율(% , yoy)	17.4	12.1	16.3	8.3	5.9	7.2	-4.2	-0.6	-8.2	-22.9	-11.0	-4.0
증가율(% , qoq)	3.5	-0.4	5.9	-0.8	1.2	0.9	-5.4	2.9	-6.6	-15.3	9.3	11.0
부문별 매출액(십억)												
국내 프랜차이즈	118.8	117.2	124.5	122.1	123.5	125.0	117.4	119.8	112.3	94.1	103.7	114.1
해외 사업	3.5	3.7	4.1	4.7	4.6	3.3	4.6	5.1	4.8	4.4	4.4	5.4
신사업(HMR, B2B)	1.6	2.5	2.1	2.8	3.1	4.0	3.2	3.9	3.3	3.5	3.3	4.2
부문별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	95.9	95.0	95.2	94.2	94.2	94.5	93.8	93.0	93.3	92.3	93.1	92.2
해외 사업	2.8	3.0	3.1	3.6	3.5	2.5	3.7	4.0	4.0	4.3	3.9	4.4
신사업(HMR, B2B)	1.3	2.0	1.6	2.2	2.3	3.0	2.5	3.0	2.7	3.4	3.0	3.4
<b>수익</b>												
매출원가	96.7	98.6	99.9	102.0	106.7	111.6	102.0	107.8	95.7	78.0	82.3	95.1
매출총이익	27.1	24.8	30.8	27.7	24.5	20.7	23.2	21.0	24.6	23.9	29.1	28.6
판매관리비	16.4	18.2	15.8	19.1	15.8	19.9	20.1	24.7	18.8	20.7	20.6	21.3
영업이익	10.8	6.6	15.0	8.6	8.7	0.9	3.1	-3.7	5.9	3.3	8.6	7.3
세전이익	10.2	7.0	14.8	7.3	8.4	0.7	3.0	-5.5	5.9	2.8	6.9	7.0
당기순이익	7.8	5.1	11.2	5.8	6.6	0.4	2.3	-4.4	4.5	2.1	5.1	5.3
지배기업 순이익	7.8	5.1	11.2	5.8	6.6	0.4	2.3	-4.1	4.7	2.5	5.5	5.5
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	78.1	79.9	76.4	78.7	81.3	84.3	81.5	83.7	79.5	76.5	73.9	76.9
매출총이익률	21.9	20.1	23.6	21.3	18.7	15.7	18.5	16.3	20.5	23.5	26.1	23.1
판매관리비율	13.2	14.7	12.1	14.7	12.0	15.0	16.1	19.2	15.6	20.3	18.5	17.2
영업이익률	8.7	5.3	11.5	6.6	6.6	0.6	2.4	-2.9	4.9	3.2	7.7	5.9
세전이익률	8.2	5.7	11.3	5.6	6.4	0.5	2.4	-4.3	4.9	2.8	6.2	5.7
당기순이익률	6.3	4.1	8.6	4.5	5.1	0.3	1.8	-3.4	3.7	2.1	4.6	4.3
지배기업 순이익률	6.3	4.1	8.6	4.5	5.1	0.3	1.8	-3.2	3.9	2.4	4.9	4.4

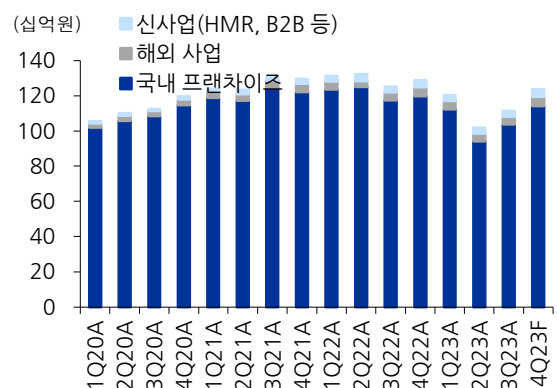
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액은 성장세 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 부문별 매출비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

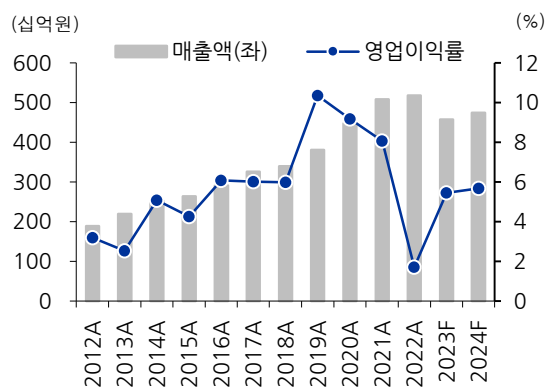


도표 8. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>219.0</b>	<b>252.5</b>	<b>263.4</b>	<b>291.1</b>	<b>325.5</b>	<b>339.1</b>	<b>380.1</b>	<b>447.6</b>	<b>507.6</b>	<b>517.5</b>	<b>457.4</b>	<b>474.3</b>
증가율(%yoy)	15.9	15.3	4.3	10.5	11.8	4.2	12.1	17.8	13.4	1.9	-11.6	3.7
부문별 매출액(십억원)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	-	-	430.8	482.6	485.7	424.2	436.7
해외 사업	-	-	-	-	-	-	-	11.4	16.0	17.6	19.0	21.0
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	-	-	5.4	9.0	14.2	14.3	16.5
부문별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	-	-	96.2	95.1	93.9	92.7	92.1
해외 사업	-	-	-	-	-	-	-	2.5	3.2	3.4	4.2	4.4
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	-	-	1.2	1.8	2.7	3.1	3.5
<b>수익</b>												
매출원가	177.2	193.7	199.9	225.1	252.4	264.5	284.0	345.1	397.3	428.1	351.2	366.6
매출총이익	41.7	58.8	63.5	66.0	73.1	74.6	96.1	102.5	110.3	89.3	106.3	107.8
판매관리비	36.2	45.9	52.3	48.3	53.5	54.4	56.8	61.5	69.4	80.5	81.3	80.9
영업이익	5.5	12.8	11.2	17.7	19.6	20.3	39.4	41.0	41.0	8.8	25.0	26.9
세전이익	4.3	6.8	9.6	14.5	11.8	15.1	37.0	39.1	39.3	6.5	22.7	26.9
당기순이익	1.4	4.0	6.2	10.3	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	4.9	17.0	20.2
지배기업 순이익	1.4	4.5	6.5	0.0	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	5.3	18.1	20.9
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	80.9	76.7	75.9	77.3	77.5	78.0	74.7	77.1	78.3	82.7	76.8	77.3
매출총이익률	19.1	23.3	24.1	22.7	22.5	22.0	25.3	22.9	21.7	17.3	23.2	22.7
판매관리비율	16.5	18.2	19.9	16.6	16.4	16.0	14.9	13.7	13.7	15.6	17.8	17.1
영업이익률	2.5	5.1	4.3	6.1	6.0	6.0	10.4	9.2	8.1	1.7	5.5	5.7
세전이익률	2.0	2.7	3.7	5.0	3.6	4.5	9.7	8.7	7.7	1.3	5.0	5.7
당기순이익률	0.6	1.6	2.4	3.5	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	3.7	4.3
지배기업 순이익률	0.6	1.8	2.5	0.0	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	4.0	4.4

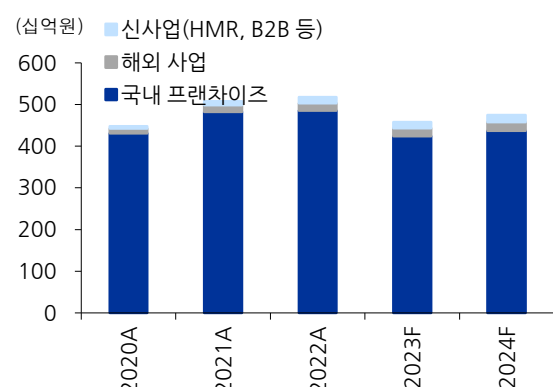
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 10. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

## II. Valuation

도표 11. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	교촌에프앤비	평균	CI프레시웨이	동원F&B	풀무원	삼양식품	오리온
주가(원)	7,420		23,050	32,200	10,400	211,000	124,300
시가총액(십억원)	185.4		273.6	621.3	396.5	1,589.5	4,914.3
PER(배)							
FY21A	13.9	21.4	12.8	10.8	54.6	12.7	15.9
FY22A	43.1	9.8	7.7	6.7	-	12.0	12.9
FY23F	10.2	12.2	5.4	5.9	21.4	14.9	13.5
FY24F	8.9	8.8	4.2	5.3	9.4	13.3	11.9
PBR(배)							
FY21A	2.3	1.4	1.4	0.9	1.5	1.8	1.9
FY22A	1.3	1.3	1.2	0.7	1.1	2.1	2.0
FY23F	1.0	1.6	0.9	0.7	2.1	2.9	1.7
FY24F	0.9	1.4	0.7	0.6	1.8	2.4	1.5
매출액(십억원)							
FY21A	507.6		2,291.4	3,490.6	2,518.9	642.0	2,355.5
FY22A	517.5		2,747.7	4,023.6	2,838.3	909.0	2,873.3
FY23F	457.4		3,070.4	4,410.3	3,095.7	1,088.8	2,970.8
FY24F	474.3		3,371.1	4,681.6	3,317.1	1,226.0	3,252.8
영업이익(십억원)							
FY21A	41.0		55.6	130.4	38.5	65.4	372.9
FY22A	8.8		97.8	128.7	26.3	90.4	466.7
FY23F	25.0		99.8	159.6	58.8	132.9	493.9
FY24F	26.9		119.6	175.0	76.8	148.5	560.6
영업이익률(%)							
FY21A	8.1	4.5	2.4	3.7	1.5	10.2	15.8
FY22A	1.7	4.4	3.6	3.2	0.9	9.9	16.2
FY23F	5.5	5.2	3.3	3.6	1.9	12.2	16.6
FY24F	5.7	5.4	3.6	3.7	2.3	12.1	17.2
순이익(십억원)							
FY21A	29.8		31.1	69.5	0.3	56.7	263.7
FY22A	4.9		52.2	90.8	-37.0	80.3	398.3
FY23F	17.0		57.4	106.2	12.9	107.2	370.1
FY24F	20.2		75.8	116.8	37.6	120.0	420.8
EV/EBITDA(배)							
FY21A	8.1	7.5	6.5	6.9	7.9	8.7	7.0
FY22A	13.5	6.7	5.1	5.1	8.0	8.5	6.7
FY23F	5.8	6.5	3.5	4.4	7.6	10.6	5.7
FY24F	5.1	5.7	2.6	3.8	6.9	9.4	4.6
ROE(%)							
FY21A	17.9	8.5	9.9	9.0	0.1	15.3	12.6
FY22A	3.0	9.3	14.0	10.8	-6.5	18.9	16.2
FY23F	9.8	12.4	13.9	11.5	3.0	21.3	13.2
FY24F	10.5	14.8	16.6	11.7	11.3	19.8	13.4

참고: 2023.11.10 종가 기준, 컨센서스 적용. 교촌에프앤비는 동사 추정치임  
 자료: Quantwise, Bloomberg, 유진투자증권



## IV. 회사 소개

### 국내 치킨 프랜차이즈 기업 중 매출액 선두 업체

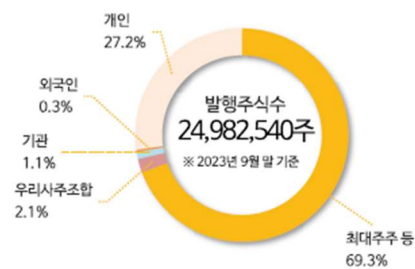
도표 12. 회사 개요

#### 회사 Profile

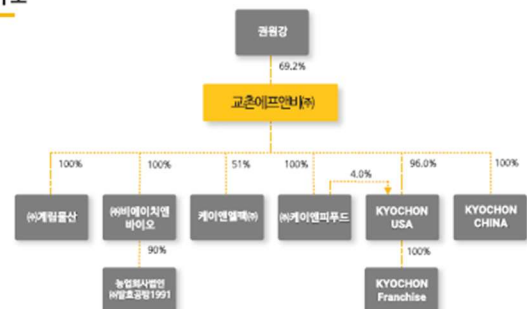


법인명	교촌에프앤비주식회사
대표이사	윤진호
설립일	1999년 11월 12일
상장일	2020년 11월 12일 (KOSPI)
임직원수	333명 (2023년 9월 말 기준)
자본금	126억 (2023년 9월 말 기준)
주요사업	외식업, 프랜차이즈 치킨 가맹사업
본사 소재지	경기도 오산시 동부대로 436번길 55-18
본점 소재지	경상북도 칠곡군 가산면 송신로 78

#### 주주현황



#### 자배구조



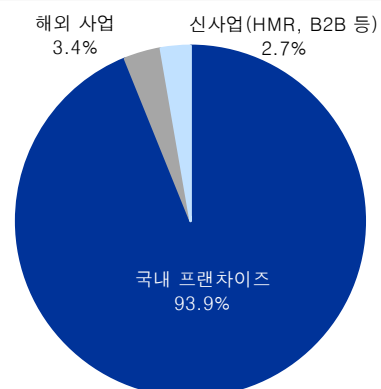
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 주요 연혁

연도	내용
1999.11.12	케이앤지시스템(주) 설립
2002.11.11	교촌에프앤비(주) 사명 변경
2009.10.06	(주)계림물산 인수
2012.04.09	(주)케이엔피푸드 설립
2-13.08.31	교촌푸드라인(주) 흡수합병
2015.08.03	인적분할을 통해 (주)에이치엔바이오 설립
2018.08.31	(주)에이씨웨이 설립
2019.10.21	(주)수현에프앤비 및 (주)에이씨웨이 흡수합병
2019.12.23~27	최대주주 권원강 우리사주조합 등 일부 구주 매각
2020.11.12	코스피 상장

자료: 유진투자증권

도표 14. 제품별 매출 비중 (2022 년 기준)

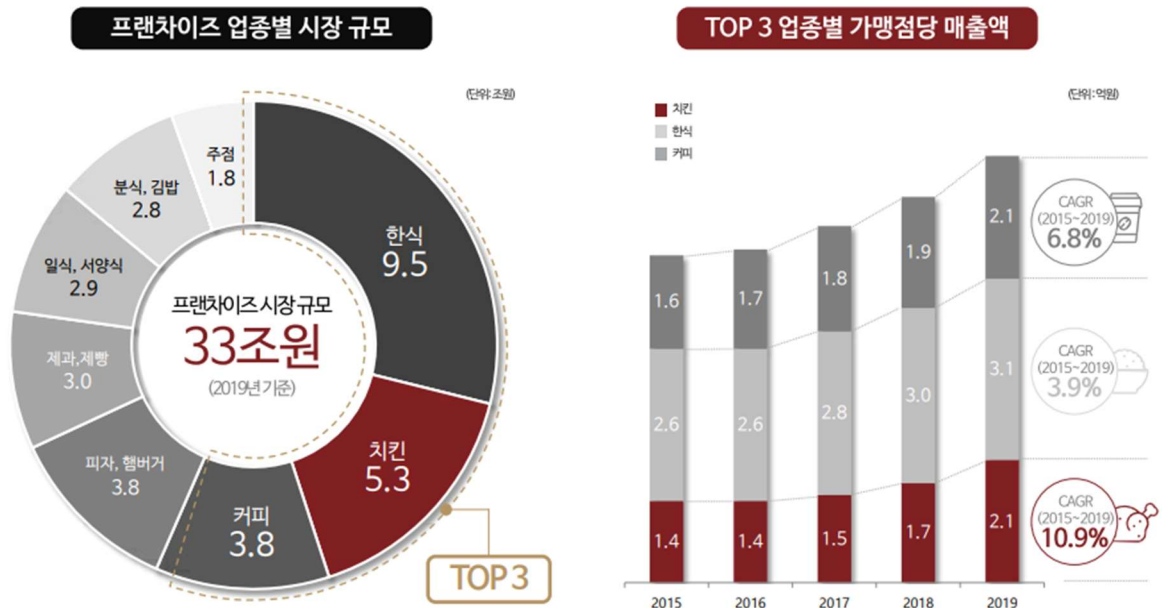


자료: 유진투자증권

## V. 투자포인트

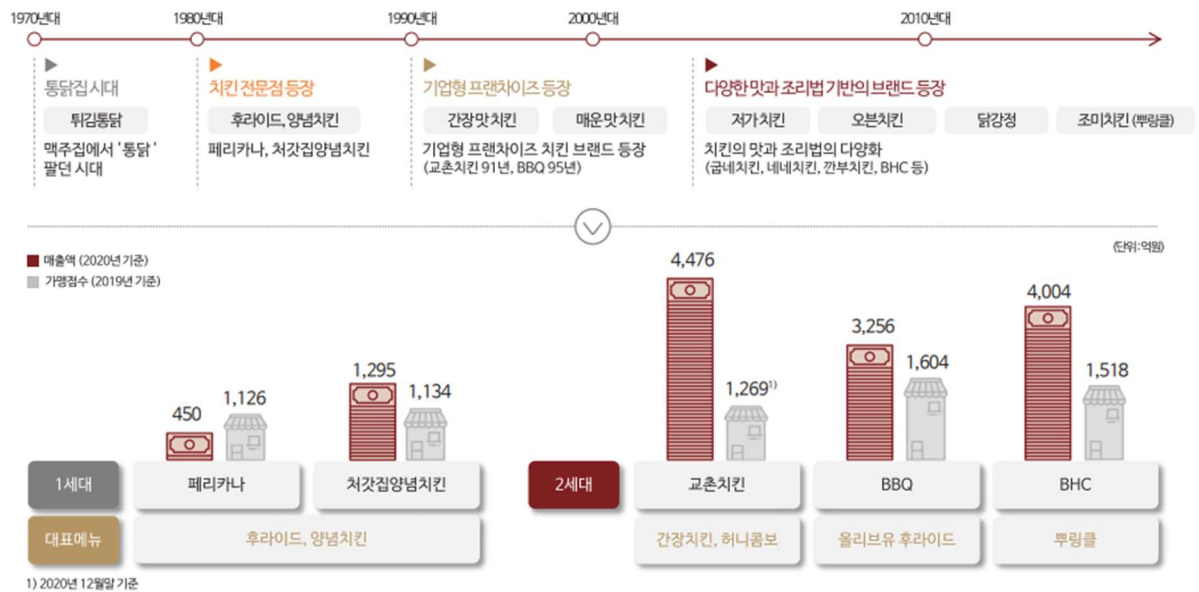
### 1) 국내 시장지배력 보유

도표 15. 국내 프랜차이즈 시장 중에 큰 성장세를 보이고 있는 치킨 시장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 동사의 주요 사업 지표: 국내 1위 시장 지배력 확대



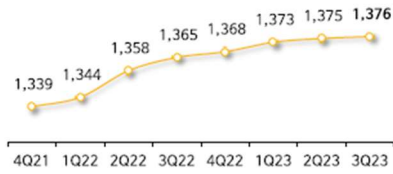
자료: IR Book, 유진투자증권



도표 17. 주요 지표

국내매장수

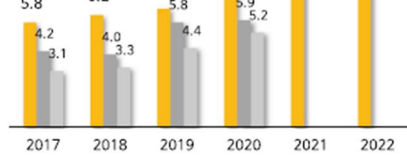
※ 개약기준 매장 수  
(직영점 포함)



매장당 매출

(단위: 억원)

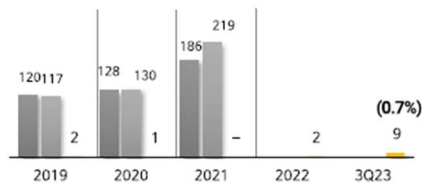
■ 교촌  
■ 타사



매점수(률)

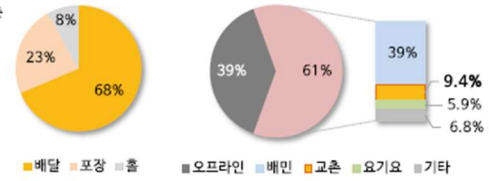
(단위: 개, %)

■ 교촌  
■ 타사



주문비중

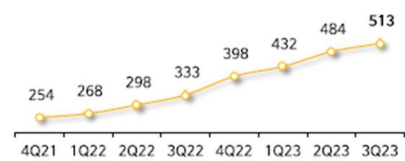
※ 2023년 3Q 기준



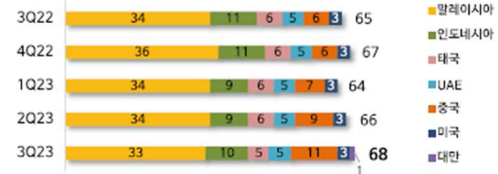
주문접기입자수

(단위: 만명)

※ 휴먼화원 포함



해외매장수

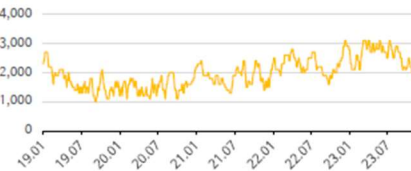


자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 주요 가격 동향

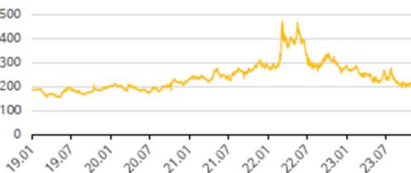
생계 (대)

(단위: 원)



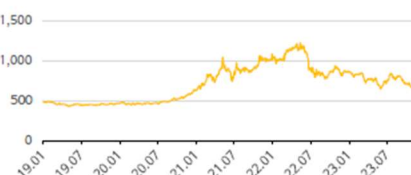
밀 (선물)

(단위: USD/톤)



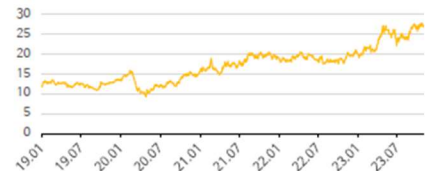
카놀라 (선물)

(단위: CAD)



설탕 (선물)

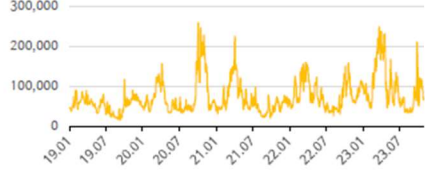
(단위: USD/파운드)



붉은고추 (상)

(단위: 원)

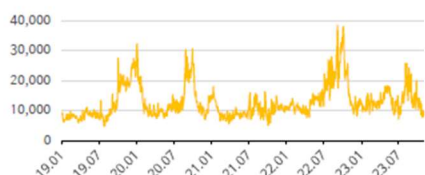
※ 상품 10Kg 도매가



무 (상)

(단위: 원)

※ 상품 20Kg 도매가



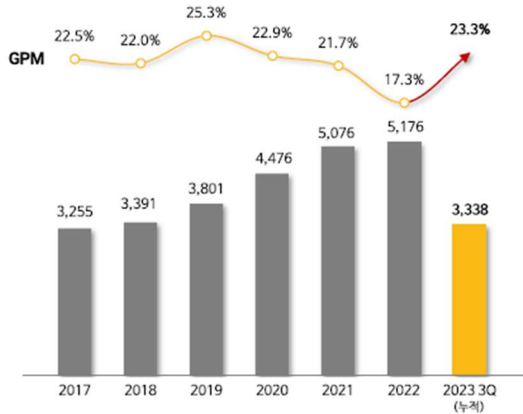
자료: 한국육계협회, 해외곡물시장정보(KREI), 농산물 유통정보서비스(AT KAMIS), 유진투자증권

## 2) 2023 년 사업 전략

도표 19. 2023 년 사업별 전망

### 2023년 전망

(단위 : 억원)



※ K-IFRS 연결재무제표 기준

### 국내 프랜차이즈

- 점보링 시리즈 및 연말 성수기 프로모션 강화로 수요 회복 추진
- 원가 절감 및 판관비 부담 최소화로 매출이익 정상화 실현

### 글로벌 사업

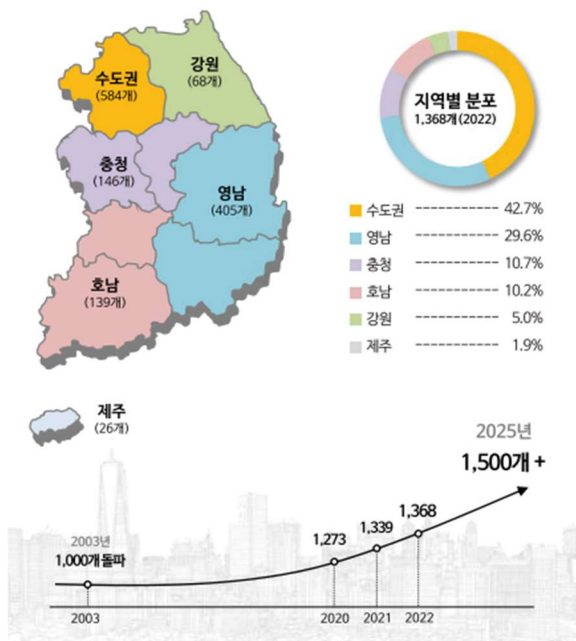
- 대만 2호점(타이페이101타워) 등 MF 진출국 지속 매장 오픈
- 신규 지역 및 국가 추가 개발 추진

### 커머스/신사업 HMR, 소스, 수제맥주, 패키지 외

- 소스 등 커머스 사업 상품 해외 수출 추진
- 수제맥주 '허니에일' 출시 및 해외 수출 확대
- 신규 외식 브랜드 개발 추진

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 지속적 매장 개발을 통한 최대 고객 수요 확보



자료: IR Book, 유진투자증권



#### 표준형 매장

일반 도심 및 주요 상권에 개설되는 표준매장  
면적(66㎡ 이상)



#### 배달포장전문 매장

소규모/외곽 상권에 특화된 배달포장 전문매장  
피크타임 배달 지연 발생 상권, 주문사각지대 해소



#### 특수상권 매장

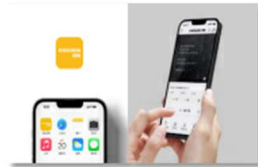
위락시설 등 특수상권에 입점하는 특수매장  
리조트, 테마파크, 야구장, 군부대, 스키장 등



도표 21. 프랜차이즈 사업 고도화를 통한 매장 매출 확대



**성공적 신메뉴 출시**  
교촌 > 허니 > 레드 > 블랙 >  
사이드 및 세트 메뉴 강화



**고객 니즈/충성도 제고**  
주문 시스템 고도화  
모바일 쿠폰 수요 확보



**조리과정 고도화**  
최적 조리과정 세팅 및  
원재료 개선 통한 수익 개선



**패키지 혁신**  
친환경 패키지 개발  
매장/소비자 사용성 최적화

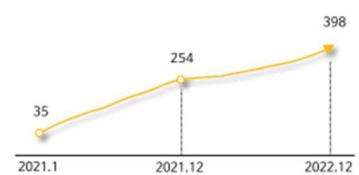
#### 시그니처시리즈



#### 주문앱가입자수

(단위: 만명)

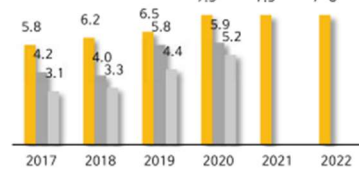
※ 휴먼회원 포함



#### 매장당매출

(단위: 억원)

■ 교촌  
■ 타사



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 글로벌 사업

#### 해외 진출 전략 다각화



#### 직영 사업 확장

지역 가맹 확장<sup>1)</sup>  
SCM 인프라 강화  
부가 매출 확대<sup>2)</sup>



※ 미국 1호점 확장/리모델링 (Dining & To-go), 2024(E)

<sup>1)</sup> 미국 동부, 중국 남부 등 파트너 지속 발굴  
<sup>2)</sup> 소스, 수제맥주, 간편식 등 유통

자료: IR Book, 유진투자증권

#### 2023 주요 전략

##### 1 수익형 매장 모델 개발

파트너사 운영 수익 개선 및 확장  
셀프 / 무인화 추진



##### 2 국가별 메뉴 효율화 / 현지화

조리 프로세스 간소화, 원재료/간편식 활용  
국가 특성 + 인기 K푸드 반영 현지화 메뉴 확대



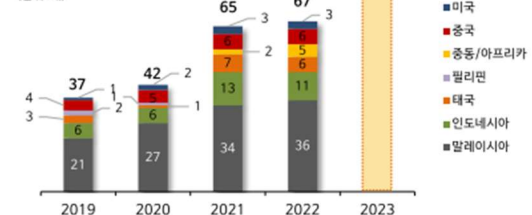
##### 3 디지털화 추진

무인키오스크, 디지털보드 등 도입  
글로벌 홈페이지/앱 고도화



#### 글로벌매장수

(단위: 개)



## 교촌에프앤비(339770.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>254.7</b>	<b>305.0</b>	<b>319.2</b>	<b>336.3</b>	<b>359.5</b>
유동자산	79.6	111.3	109.1	123.4	143.4
현금성자산	52.6	77.0	73.2	86.5	104.9
매출채권	10.5	12.2	15.4	15.9	16.7
재고자산	13.7	18.3	16.6	17.2	18.0
비유동자산	175.1	193.7	210.1	212.9	216.1
투자자산	12.5	21.3	20.7	21.5	22.4
유형자산	159.5	166.4	183.2	185.3	187.8
기타	3.1	6.0	6.1	6.0	5.8
<b>부채총계</b>	<b>74.9</b>	<b>125.8</b>	<b>127.4</b>	<b>128.6</b>	<b>130.3</b>
유동부채	57.9	102.7	103.6	104.8	106.5
매입채무	27.8	32.1	33.5	34.6	36.2
유동성이자부채	19.8	64.2	63.6	63.6	63.6
기타	10.3	6.4	6.5	6.6	6.6
비유동부채	17.0	23.0	23.8	23.8	23.8
비유동이자부채	16.8	22.7	23.6	23.6	23.6
기타	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
<b>자본총계</b>	<b>179.8</b>	<b>179.2</b>	<b>191.7</b>	<b>207.6</b>	<b>229.2</b>
지배지분	179.8	178.8	191.9	207.8	229.3
자본금	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6
자본잉여금	53.3	53.3	53.3	53.3	53.3
이익잉여금	117.5	116.4	129.5	145.4	167.0
기타	(3.6)	(3.5)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
비지배지분	0.0	0.4	(0.2)	(0.2)	(0.2)
<b>자본총계</b>	<b>179.8</b>	<b>179.2</b>	<b>191.7</b>	<b>207.6</b>	<b>229.2</b>
총차입금	36.6	86.9	87.2	87.2	87.2
순차입금	(16.0)	9.9	14.0	0.8	(17.6)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	<b>32.6</b>	<b>4.5</b>	<b>27.0</b>	<b>30.6</b>	<b>36.4</b>
당기순이익	29.8	4.9	17.0	20.2	25.3
자산상각비	8.0	8.9	9.5	9.6	9.8
기타비현금성손익	13.6	5.6	3.3	0.7	1.3
운전자본증감	(10.2)	(5.0)	(4.3)	0.1	0.1
매출채권감소(증가)	(5.6)	(0.2)	(4.8)	(0.5)	(0.7)
재고자산감소(증가)	(0.3)	(4.0)	1.7	(0.5)	(0.8)
매입채무증가(감소)	(1.4)	(3.8)	5.8	1.1	1.6
기타	(2.9)	3.0	(7.0)	0.0	0.0
<b>투자현금</b>	<b>(7.9)</b>	<b>(27.7)</b>	<b>(23.7)</b>	<b>(13.1)</b>	<b>(13.6)</b>
단기투자자산감소	18.9	(10.5)	(0.8)	(0.7)	(0.7)
장기투자증권감소	0.0	0.1	0.1	(0.1)	(0.1)
설비투자	(26.7)	(12.7)	(21.7)	(11.6)	(12.1)
유형자산처분	0.0	0.2	0.3	0.0	0.0
무형자산처분	(0.3)	(0.6)	(0.6)	0.0	0.0
<b>재무현금</b>	<b>(11.1)</b>	<b>36.4</b>	<b>(8.0)</b>	<b>(5.0)</b>	<b>(5.0)</b>
차입금증가	(5.9)	43.9	(3.0)	0.0	0.0
자본증가	(5.0)	(7.5)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
배당금지급	(5.0)	(7.5)	5.0	5.0	5.0
<b>현금 증감</b>	<b>13.8</b>	<b>14.0</b>	<b>(4.7)</b>	<b>12.6</b>	<b>17.7</b>
기초현금	34.1	47.8	61.9	57.2	69.8
기말현금	47.8	61.9	57.2	69.8	87.5
Gross Cash flow	51.7	19.6	30.2	30.6	36.3
Gross Investment	37.1	22.2	27.3	12.4	12.9
<b>Free Cash Flow</b>	<b>14.7</b>	<b>(2.6)</b>	<b>3.0</b>	<b>18.2</b>	<b>23.4</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>507.6</b>	<b>517.5</b>	<b>457.4</b>	<b>474.3</b>	<b>494.3</b>
증가율(%)	13.4	1.9	(11.6)	3.7	4.2
매출원가	397.3	428.1	351.2	366.6	374.4
<b>매출총이익</b>	<b>110.3</b>	<b>89.3</b>	<b>106.3</b>	<b>107.8</b>	<b>119.8</b>
판매 및 일반관리비	69.4	80.5	81.3	80.9	84.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>41.0</b>	<b>8.8</b>	<b>25.0</b>	<b>26.9</b>	<b>35.1</b>
증가율(%)	(0.2)	(78.4)	182.2	7.8	30.6
<b>EBITDA</b>	<b>49.0</b>	<b>17.7</b>	<b>34.5</b>	<b>36.5</b>	<b>44.9</b>
증가율(%)	0.4	(63.9)	94.7	6.0	22.8
<b>영업외손익</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(1.4)</b>
이자수익	0.4	0.9	1.5	1.0	1.0
이자비용	0.7	1.0	2.7	2.6	2.6
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.4)	(2.2)	(1.2)	1.7	0.2
<b>세전순이익</b>	<b>39.3</b>	<b>6.5</b>	<b>22.7</b>	<b>26.9</b>	<b>33.7</b>
증가율(%)	0.4	(83.4)	247.2	18.7	25.4
법인세비용	9.4	1.6	5.6	6.7	8.4
<b>당기순이익</b>	<b>29.8</b>	<b>4.9</b>	<b>17.0</b>	<b>20.2</b>	<b>25.3</b>
증가율(%)	25.2	(83.4)	244.6	18.6	25.1
지배주주지분	29.8	5.3	18.1	20.9	26.5
증가율(%)	25.2	(82.1)	239.9	15.4	26.7
비지배지분	0.0	(0.4)	(1.1)	(0.7)	(1.3)
<b>EPS(원)</b>	<b>1,195</b>	<b>214</b>	<b>726</b>	<b>838</b>	<b>1,062</b>
증가율(%)	25.2	(82.1)	239.9	15.4	26.7
수정EPS(원)	1,195	214	726	838	1,062
증가율(%)	25.2	(82.1)	239.9	15.4	26.7

## 주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,195	214	726	838	1,062
BPS	7,197	7,157	7,680	8,318	9,179
DPS	300	200	200	200	200
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	13.9	43.1	10.2	8.9	7.0
PBR	2.3	1.3	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	8.1	13.5	5.8	5.1	3.7
배당수익률	1.8	2.2	2.7	2.7	2.7
PCR	8.0	11.7	6.1	6.1	5.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	8.1	1.7	5.5	5.7	7.1
EBITDA이익율	9.7	3.4	7.5	7.7	9.1
순이익율	5.9	1.0	3.7	4.3	5.1
ROE	17.9	3.0	9.8	10.5	12.1
ROIC	20.9	3.8	9.6	9.8	12.7
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(8.9)	5.5	7.3	0.4	(7.7)
유동비율	137.5	108.4	105.3	117.7	134.7
이자보상배율	62.7	8.9	9.3	10.2	13.3
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	2.1	1.8	1.5	1.4	1.4
매출채권회전율	73.8	45.5	33.1	30.3	30.3
재고자산회전율	37.5	32.3	26.2	28.0	28.1
매입채무회전율	18.7	17.3	13.9	13.9	14.0



**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

