

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 11,600원

현재가 (3/19) 8,040원

KOSPI (3/19)	2,656.17pt
시가총액	201십억원
발행주식수	24,983천주
액면가	500원
52주 최고가	9,390원
최저가	7,000원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률 (2023F)	2.7%

주주구성
권원강 외 9 인 69.37%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-3%	-19%
절대기준	-1%	1%	-10%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	11,600	11,600	-
EPS(23)	711	711	-
EPS(24)	1,115	1,115	-

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)

1분기 마진 효과 지속

1분기 예상보다 긍정적 실적 예상

교촌에프앤비 1분기 실적 호조는 긍정적일 것으로 예상된다. 다만, 1분기 영업 기간이 남아있는 만큼 실적 전망치는 추후에 조정할 예정이다. 참고로 당사에서 기존에 추정하고 있는 매출액과 영업이익은 각각 1,236억 원(전년동기대비 +2.7%), 97.7억 원(전년동기대비 +66.6%)이다. 1분기 호 실적을 예상하는 이유는 1) 전년동기 대비 생계 시세가 안정화 되고 있고, 2) 부자재 가격 안정화에 따른 마진을 상승, 3) 가격 인상에 따른 효과가 나타나고 있기 때문이다. 1분기 상품 마진을 개선추세는 이어질 가능성이 높다. 1분기가 계절적으로 성수기는 아니지만, 최근 매출액 수준을 고려할 때 지난해 4분기 추이와 유사한 마진을 개선이 이루어질 전망이다.

수익성 개선은 2025년에도 이어질 전망

수익성 개선 추세는 2025년까지 이어질 가능성이 높다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 최근 수요 회복이 이루어지지 않음에도 불구하고 마진을 개선이 나타나고 있다는 점과, 2) 유통구조 변화를 통한 마진율 개선 노력이 지속되고 있으며, 3) 습식물딩 라인업 구축에 따라 고 부가가치 사업부 확대가 예상되기 때문이다. 당사는 올해까지 마진 개선을 위한 노력을 지속할 것으로 전망한다.

동사는 외형 회복이 상대적으로 더디게 나타나고 있지만, ▶ 기존점 매출액 감소세가 완화되고 있고, ▶ 올해 스포츠이벤트에 따른 효과가 기대된다는 점에서 하반기 외형과 마진을 개선 효과는 동시에 나타날 것으로 기대한다. 1분기 실적 추이를 지켜봐야겠지만, 소비경기 악화에도 불구하고 동사의 영업실적 개선은 빠르게 이루어질 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 11,600원 유지

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 11,600원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	508	517	445	463	480
영업이익	41	9	25	36	40
세전이익	39	7	23	35	39
지배주주순이익	30	5	18	28	31
EPS(원)	1,195	214	711	1,115	1,226
증가율(%)	8.0	-82.1	233.1	56.7	10.0
영업이익률(%)	8.1	1.7	5.6	7.8	8.3
순이익률(%)	5.9	1.0	3.8	5.8	6.0
ROE(%)	17.9	3.0	9.6	13.7	13.5
PER	13.9	43.1	10.4	7.3	6.6
PBR	2.3	1.3	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	7.9	13.0	5.8	4.4	3.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

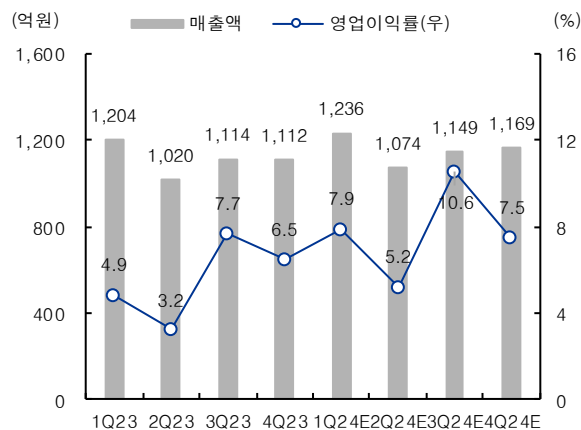
표 1. 교촌에프앤비 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,203.6	1,019.7	1,114.2	1,112.0	1,235.7	1,074.1	1,149.4	1,168.7	4,449.6	4,627.9	4,800.7
YoY	-8.3	-22.9	-11.0	-13.7	2.7	5.3	3.2	5.1	-14.0	4.0	3.7
매출원가	957.3	780.4	823.0	807.0	945.3	800.6	848.9	848.2	3,367.7	3,443.0	3,547.0
YoY, %	-10.3	-30.1	-19.3	-25.1	-1.3	2.6	3.2	5.1	-21.3	2.2	3.0
매출총이익	246.3	239.3	291.3	305.0	290.4	273.5	300.5	320.6	1,081.9	1,184.9	1,253.8
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	23.5	25.5	26.1	27.4	24.3	25.6	26.1
판매 및 일반관리비	187.7	206.5	205.7	233.0	192.7	217.5	178.9	233.2	832.9	822.4	856.9
YoY, %	18.9	4.0	2.3	-5.9	2.7	5.3	-13.0	0.1	3.4	-1.3	4.2
영업이익	58.6	32.8	85.6	72.0	97.7	56.0	121.5	87.4	249.0	362.6	396.8
YoY, %	-32.4	281.7	180.2	흑전	66.6	70.9	42.0	21.3	178.5	45.6	9.4
영업이익률, %	4.9	3.2	7.7	6.5	7.9	5.2	10.6	7.5	5.6	7.8	8.3

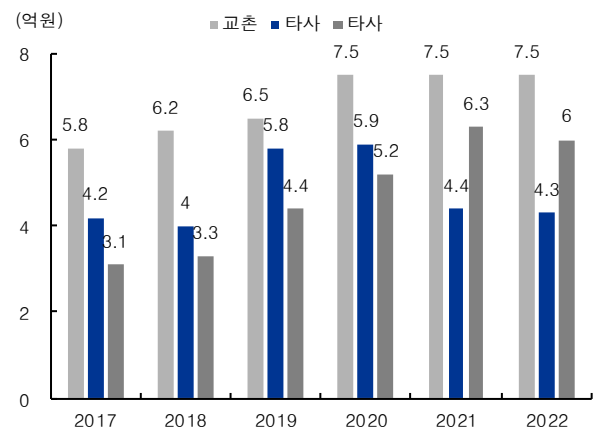
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 1. 교촌에프앤비 영업실적 추이 및 전망



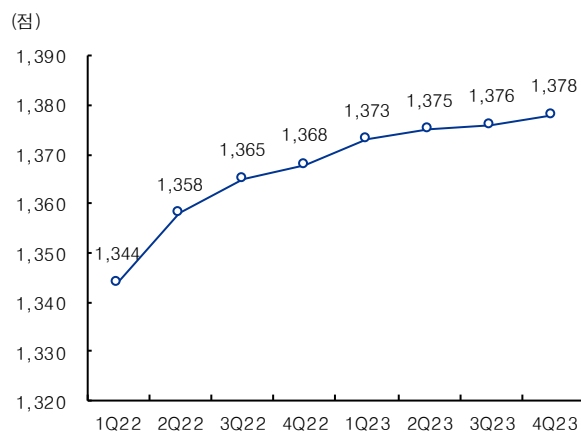
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 2. 매장당 매출 타사 비교



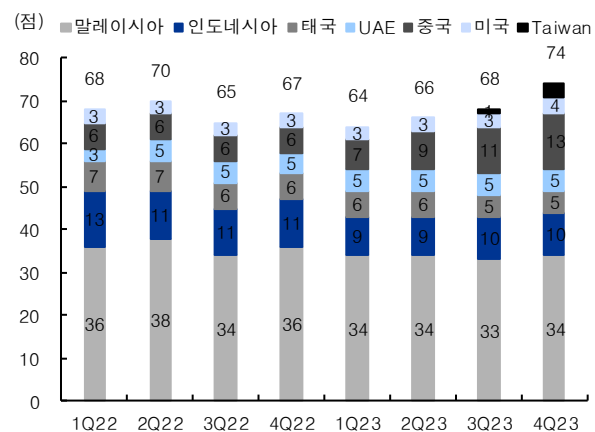
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

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	445	463	480
증가율(%)	13.4	1.9	-14.0	4.0	3.7
매출원가	397	428	337	344	355
매출총이익	110	89	108	118	125
매출총이익률 (%)	21.7	17.2	24.3	25.5	26.0
판매비	69	81	83	82	86
판매비율(%)	13.6	15.7	18.7	17.7	17.9
영업이익	41	9	25	36	40
증가율(%)	-0.2	-78.4	181.6	45.6	9.4
영업이익률(%)	8.1	1.7	5.6	7.8	8.3
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	23	35	39
법인세	9	2	5	8	9
법인세율	23.1	28.6	21.7	22.9	23.1
계속사업이익	30	5	17	27	29
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	5	17	27	29
증가율(%)	25.2	-83.4	249.1	54.8	10.0
당기순이익률 (%)	5.9	1.0	3.8	5.8	6.0
지배주주당기순이익	30	5	18	28	31
기타포괄이익	0	1	0	0	0
총포괄이익	30	6	17	27	29
EBITDA	49	18	35	48	53
증가율(%)	0.4	-63.9	96.8	38.7	9.9
EBITDA마진율(%)	9.6	3.5	7.9	10.4	11.0

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,195	214	711	1,115	1,226
BPS	7,197	7,157	7,677	8,591	9,517
DPS	300	200	200	300	400
밸류에이션(배)					
PER	13.9	43.1	10.4	7.3	6.6
PBR	2.3	1.3	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	7.9	13.0	5.8	4.4	3.9
성장성지표(%)					
매출증가율	13.4	1.9	-14.0	4.0	3.7
EPS증가율	8.0	-82.1	233.1	56.7	10.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	2.2	2.7	3.8	5.1
ROE	17.9	3.0	9.6	13.7	13.5
ROA	12.3	1.8	5.6	8.3	8.4
ROIC	22.7	3.2	9.7	13.3	13.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	41.7	70.2	61.5	57.6	54.3
순차입금 비율(%)	-14.4	0.0	8.9	5.6	2.6
이자보상배율(배)	62.7	8.9	9.2	13.3	14.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	80.1	52.1	40.1	37.0	36.6
재고자산회전율	37.5	32.3	25.2	26.5	26.2
총자산회전율	2.1	1.8	1.4	1.4	1.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	80	111	92	102	112
현금및현금성자산	48	62	43	51	59
유가증권	5	15	16	16	17
매출채권	10	10	12	13	13
재고자산	14	18	17	18	19
비유동자산	175	194	218	235	251
유형자산	160	166	193	209	225
무형자산	3	6	6	6	5
투자자산	3	5	6	6	6
자산총계	255	305	310	336	363
유동부채	58	103	94	99	104
매입채무및기타채무	20	19	13	14	15
단기차입금	4	54	54	57	60
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	118	123	128
지배주주지분	180	179	192	215	238
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	152	175
비지배주주지분	0	0	0	-1	-2
자본총계	180	179	192	213	235
비이자부채	48	49	42	44	46
총차입금	27	77	76	79	82
순차입금	-26	0	17	12	6

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	33	5	22	38	42
당기순이익	30	5	17	27	29
비현금성 비용 및 수익	22	15	16	13	14
유형자산감가상각비	8	8	9	12	13
무형자산상각비	1	1	1	1	0
운전자본변동	-10	-5	-10	-1	-1
매출채권등의 감소	-6	0	-2	-1	-1
재고자산의 감소	0	-4	1	-1	-1
매입채무등의 증가	-1	-4	-5	1	1
기타 영업현금흐름	-9	-10	-1	-1	0
투자활동 현금흐름	-8	-28	-32	-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	0	-2	-2
재무활동 현금흐름	-11	36	-9	-1	-3
차입금의 증가(감소)	0	7	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-11	29	-9	-1	-3
기타 및 조정	0	1	0	0	0
현금의 증가	14	14	-19	7	8
기초현금	34	48	62	43	51
기말현금	48	62	43	51	59

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

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

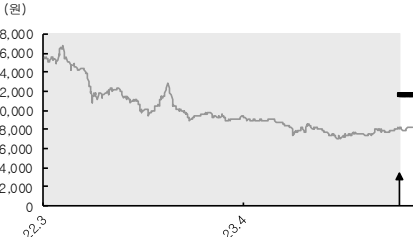
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

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

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

교촌에프앤비	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2024.02.22	매수	11,600	-30.34	-28.71					
	2024.03.20	매수	11,600							