

# 교촌에프앤비 (339770. KS)

## 1Q24 Review:

## 가맹 지역본부 직영 전환 추진 긍정적

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**10,000** 원(유지)

현재주가

**8,840** 원(05/13)

시가총액

**211** (십억원)

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

- **1Q24 Review:** 출고가 정상화 및 원/부자재 수급 비용 절감으로 수익성 개선, 시장 기대치 상회.
  - 매출액 1,133억원, 영업이익 119억원으로 전년동기 대비 매출액은 5.9% 감소, 영업이익은 103.8% 증가하면서 큰 폭의 수익성 개선에 성공함. 시장 컨센서스(매출액 1,236억원, 영업이익 98억원) 대비 영업이익은 상회함.
  - 1분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 출고가 정상화 및 원/부자재 수급 비용 절감으로 매출총이익률이 크게 증가하여 영업이익률도 개선되었다는 것임. ② 또한, 소스, 신규 브랜드, 친환경 포장재 등 신사업 매출이 증가했음.
- **2Q24 Preview:** 가맹지역본부 직영 전환 추진으로 경영효율화 추진. 중장기 성장에 긍정적으로 판단.
  - 매출액 1,162억원, 영업이익 31억원으로 전년동기 대비 매출액은 13.9% 증가하지만, 영업이익은 74.0% 감소할 것으로 전망함. 가맹지역본부 직영 전환에 따른 일회성 전환비용 및 관리비용이 증가할 것으로 예상하기 때문.
  - 직영화를 통해 올해 매출 성장은 10% 이상, GPM은 30% 수준으로 도달이 가능할 것으로 예상하고 있음.
- 목표주가 및 투자의견 BUY를 유지. 가맹지역본부 직영 전환으로 중장기 실적 개선 기대, 주가 상승에 긍정적.

주가(원, 05/13)	8,440
시가총액(십억원)	211

발행주식수	24,983천주
52주 최고가	9,200원
최저가	6,990원
52주 일간 Beta	0.31
60일 일평균거래대금	2억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률(2024F)	3.6%

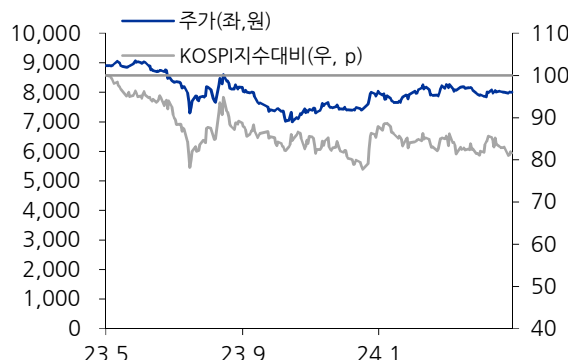
주주구성	
권원강 (외 10인)	69.4%
교촌에프앤비우리사주 (외 1인)	4.5%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	6.6	14.2	-5.3
상대기준	4.9	0.8	-15.4

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	10,000	10,000	-
영업이익(24)	23.0	26.4	▼
영업이익(25)	61.4	34.1	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	517.5	445.0	486.1	516.6
영업이익	8.8	24.8	23.0	61.4
세전손익	6.5	17.6	20.7	55.1
당기순이익	4.9	12.8	15.2	39.9
EPS(원)	214	574	635	1,667
증감률(%)	-82.1	168.8	10.7	162.3
PER(배)	43.1	12.9	13.3	5.1
ROE(%)	3.0	7.8	8.3	19.5
PBR(배)	1.3	1.0	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	13.5	6.3	7.6	3.4

자료: 유진투자증권



## I. 1Q24 Review & 투자전략

**1Q24 Review:** 최근(05/10) 발표한 1분기 실적(연결 기준)은 매출액 1,133억원, 영업이익 119억원으로 전년동기 대비 매출액은 5.9% 감소하였으나, 영업이익은 103.8% 증가하면서 큰 폭의 수익성 개선에 성공함. 시장 컨센서스(매출액 1,236억원, 영업이익 98억원) 대비 영업이익은 큰 폭으로 상회하였음.

1분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 출고가 정상화 및 원/부자재 수급 비용 절감으로 매출총이익률이 크게 증가하여 영업이익률도 개선되었다는 것임. ② 또한, 국내 프랜차이즈 부문 및 해외 사업 부문의 매출 감소에도 불구하고, 소스, 신규 브랜드, 친환경 포장재 등 신사업 매출이 증가했다는 것임.

**2Q24 Preview:** 당사 추정 올해 2분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,162억원, 영업이익 31억원으로 전년동기 대비 매출액은 13.9% 증가하지만, 영업이익은 74.0% 감소할 것으로 전망함. 가맹 지역본부 직영 전환에 따른 일회성 직영전환비용 및 관리비용이 증가할 것으로 예상하기 때문임.

저평가된 기업가치 회복 및 경영 효율화를 위해 당사는 가맹 지역본부 직영 전환을 추진할 예정임. 3월말 기준, 전국 23개 가맹지역본부를 올해 3분기까지 전체 직영화를 추진할 예정임. 직영화를 통해 올해 매출 성장은 10% 이상, GPM은 30% 수준으로 도달이 가능할 것으로 예상하고 있음.

**기준 목표주가, 투자 의견 유지** 목표주가 10,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함. 가맹 지역본부 직영 전환에 따른 일시적 비용 발생에도 불구하고, 중장기 실적 개선 기대감으로 주가에 긍정적임.

도표 1. 1Q24 Review & 2Q24 Preview

(단위: 십억원, (%), %p)	실적 발표	1Q24A				2Q24E			2023A	2024E		2025E	
		당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	113.3	125.4	-9.7	123.6	-8.3	116.2	2.6	13.9	445.0	486.1	9.2	516.6	6.3
영업이익	11.9	6.9	74.0	9.8	22.3	3.1	-74.0	-5.3	24.8	23.0	-7.6	61.4	167.4
세전이익	10.7	6.1	73.9	-	-	2.8	-73.4	-0.4	17.6	20.7	17.7	55.1	166.1
순이익	7.8	4.4	77.0	-	-	2.1	-73.4	-1.8	12.8	15.2	18.4	39.9	163.5
지배 순이익	8.3	4.8	71.5	-	-	2.1	-74.2	-13.2	14.3	15.9	10.7	41.6	162.3
영업이익률	10.5	5.5	5.1	7.9	2.6	2.7	-7.9	-0.5	5.6	4.7	-0.9	11.9	7.2
순이익률	6.9	3.5	3.4	-	-	1.8	-5.1	-0.3	2.9	3.1	0.2	7.7	4.6
EPS(원)	1,330	775	71.5	-	-	343	-74.2	-13.2	574	635	10.7	1,667	162.3
BPS(원)	7,573	7,521	0.7	-	-	7,658	1.1	5.6	7,475	7,876	5.4	9,242	17.4
ROE(%)	17.6	10.3	7.3	-	-	4.5	-13.1	-1.0	7.8	8.3	0.4	19.5	11.2
PER(X)	6.3	10.9	-	-	-	24.6	-	-	12.9	13.3	-	5.1	-
PBR(X)	1.1	1.1	-	-	-	1.1	-	-	1.0	1.1	-	0.9	-

자료: 교촌에프앤비, 유진투자증권  
주: EPS는 annualized 기준



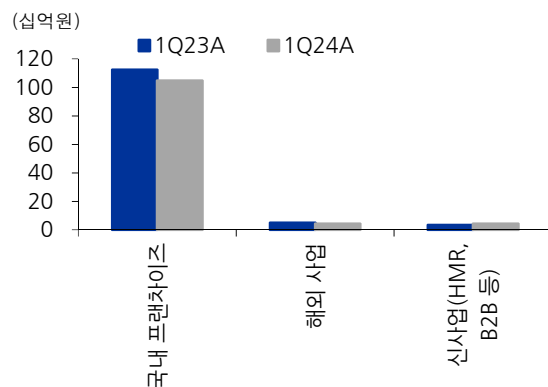
## II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 1Q24 실적: 매출액 -5.9%yoy, 영업이익 +103.8%yoy

(십억원, %)	1Q24A			1Q23A	4Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>113.3</b>	<b>-5.9</b>	<b>1.9</b>	<b>120.4</b>	<b>111.2</b>
부문별 매출액(십억원)					
국내 프랜차이즈	104.7	-6.8	1.0	112.3	103.7
해외 사업	4.2	-11.6	-1.3	4.8	4.3
신사업(HMR, B2B 등)	4.3	32.4	34.9	3.3	3.2
부문별 비중(%)					
국내 프랜차이즈	92.4	-0.9	-0.8	93.3	93.3
해외 사업	3.7	-0.2	-0.1	4.0	3.9
신사업(HMR, B2B 등)	3.8	1.1	0.9	2.7	2.9
<b>수익(십억원)</b>					
매출원가	80.3	-16.1	-0.6	95.7	80.8
매출총이익	33.0	33.8	8.5	24.6	30.4
판매관리비	21.0	11.9	-9.6	18.8	23.2
영업이익	11.9	103.8	67.3	5.9	7.1
세전이익	10.7	81.2	451.0	5.9	1.9
당기순이익	7.8	73.7	623.9	4.5	1.1
지배주주 당기순이익	8.3	76.0	398.9	4.7	1.7
<b>이익률(%)</b>					
매출원가율	70.9	-8.6	-1.8	79.5	72.7
매출총이익률	29.1	8.6	1.8	20.5	27.3
판매관리비율	18.5	3.0	-2.3	15.6	20.9
영업이익률	10.5	5.7	4.1	4.9	6.4
세전이익률	9.4	4.5	7.7	4.9	1.7
당기순이익률	6.9	3.2	5.9	3.7	1.0
지배주주 당기순이익률	7.3	3.4	5.8	3.9	1.5

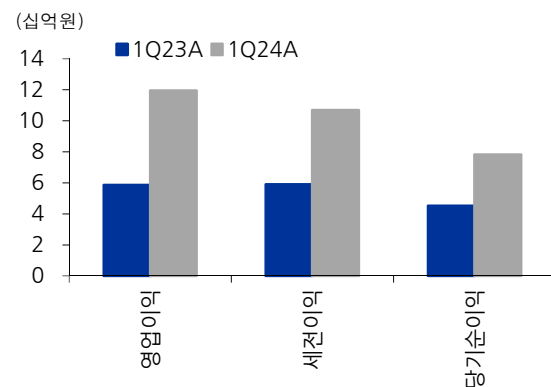
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 3. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



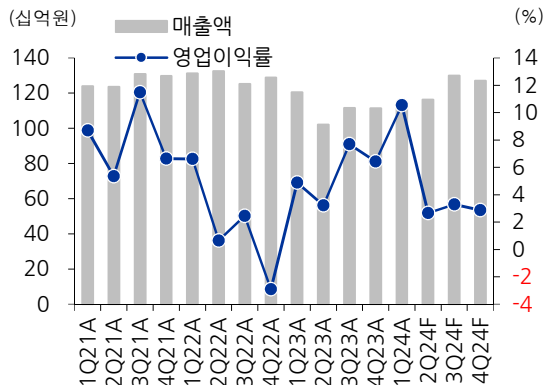
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24F	3Q24F	4Q24F
<b>매출액</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>111.2</b>	<b>113.3</b>	<b>116.2</b>	<b>129.8</b>	<b>126.8</b>
증가율(% , yoy)	5.9	7.2	-4.2	-0.6	-8.2	-22.9	-11.0	-13.7	-5.9	13.9	16.5	14.1
증가율(% , qoq)	1.2	0.9	-5.4	2.9	-6.6	-15.3	9.3	-0.2	1.9	2.6	11.7	-2.3
<b>부문별 매출액(십억)</b>												
국내 프랜차이즈	123.5	125.0	117.4	119.8	112.3	94.1	103.7	111.2	113.3	116.2	129.8	126.8
해외 사업	4.6	3.3	4.6	5.1	4.8	4.4	4.4	-13.7	-5.9	13.9	16.5	14.1
신사업(HMR, B2B)	3.1	4.0	3.2	3.9	3.3	3.5	3.3	-0.2	1.9	2.6	11.7	-2.3
<b>부문별 비중(%)</b>												
국내 프랜차이즈	94.2	94.5	93.8	93.0	93.3	92.3	93.1	93.3	92.4	92.5	93.5	93.7
해외 사업	3.5	2.5	3.7	4.0	4.0	4.3	3.9	3.9	3.7	3.9	3.6	3.5
신사업(HMR, B2B)	2.3	3.0	2.5	3.0	2.7	3.4	3.0	2.9	3.8	3.6	3.0	2.8
<b>수익</b>												
매출원가	106.7	111.6	102.0	107.8	95.7	78.0	82.3	80.8	80.3	81.1	91.3	88.5
매출총이익	24.5	20.7	23.2	21.0	24.6	23.9	29.1	30.4	33.0	35.0	38.5	38.4
판매관리비	15.8	19.9	20.1	24.7	18.8	20.6	20.6	23.2	21.0	31.9	34.3	34.8
영업이익	8.7	0.9	3.1	-3.7	5.9	3.3	8.6	7.1	11.9	3.1	4.3	3.6
세전이익	8.4	0.7	3.0	-5.5	5.9	2.8	6.9	1.9	10.7	2.8	3.9	3.3
당기순이익	6.6	0.4	2.3	-4.4	4.5	2.1	5.1	1.1	7.8	2.1	2.8	2.4
지배기업 순이익	6.6	0.4	2.3	-4.1	4.7	2.5	5.5	1.7	8.3	2.1	2.9	2.5
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	81.3	84.3	81.5	83.7	79.5	76.5	73.9	72.7	70.9	69.8	70.3	69.7
매출총이익률	18.7	15.7	18.5	16.3	20.5	23.5	26.1	27.3	29.1	30.2	29.7	30.3
판매관리비율	12.0	15.0	16.1	19.2	15.6	20.2	18.5	20.9	18.5	27.5	26.4	27.4
영업이익률	6.6	0.6	2.4	-2.9	4.9	3.2	7.7	6.4	10.5	2.7	3.3	2.9
세전이익률	6.4	0.5	2.4	-4.3	4.9	2.8	6.2	1.7	9.4	2.4	3.0	2.6
당기순이익률	5.1	0.3	1.8	-3.4	3.7	2.1	4.6	1.0	6.9	1.8	2.2	1.9
지배기업 순이익률	5.1	0.3	1.8	-3.2	3.9	2.4	4.9	1.5	7.3	1.8	2.3	2.0

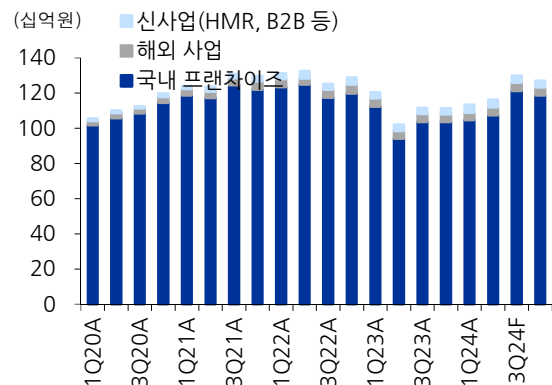
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액은 성장세 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 부문별 매출비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

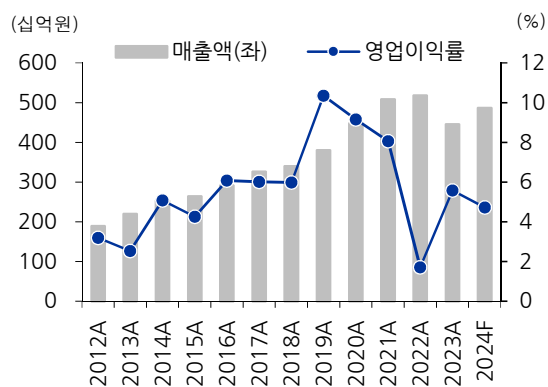


도표 8. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	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>445.0</b>	<b>486.1</b>
증가율(% ,yoy)	15.9	15.3	4.3	10.5	11.8	4.2	12.1	17.8	13.4	1.9	-14.0	9.2
부문별 매출액(십억원)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	-	-	430.8	482.6	485.7	413.8	452.2
해외 사업	-	-	-	-	-	-	-	11.4	16.0	17.6	17.9	17.8
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	-	-	5.4	9.0	14.2	13.3	16.0
부문별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	-	-	96.2	95.1	93.9	93.0	93.0
해외 사업	-	-	-	-	-	-	-	2.5	3.2	3.4	4.0	3.7
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	-	-	1.2	1.8	2.7	3.0	3.3
<b>수익</b>												
매출원가	177.2	193.7	199.9	225.1	252.4	264.5	284.0	345.1	397.3	428.1	336.9	341.2
매출총이익	41.7	58.8	63.5	66.0	73.1	74.6	96.1	102.5	110.3	89.3	108.1	144.9
판매관리비	36.2	45.9	52.3	48.3	53.5	54.4	56.8	61.5	69.4	80.5	83.2	122.0
영업이익	5.5	12.8	11.2	17.7	19.6	20.3	39.4	41.0	41.0	8.8	24.8	23.0
세전이익	4.3	6.8	9.6	14.5	11.8	15.1	37.0	39.1	39.3	6.5	17.6	20.7
당기순이익	1.4	4.0	6.2	10.3	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	4.9	12.8	15.2
지배기업 순이익	1.4	4.5	6.5	0.0	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	5.3	14.3	15.9
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	80.9	76.7	75.9	77.3	77.5	78.0	74.7	77.1	78.3	82.7	75.7	70.2
매출총이익률	19.1	23.3	24.1	22.7	22.5	22.0	25.3	22.9	21.7	17.3	24.3	29.8
판매관리비율	16.5	18.2	19.9	16.6	16.4	16.0	14.9	13.7	13.7	15.6	18.7	25.1
영업이익률	2.5	5.1	4.3	6.1	6.0	6.0	10.4	9.2	8.1	1.7	5.6	4.7
세전이익률	2.0	2.7	3.7	5.0	3.6	4.5	9.7	8.7	7.7	1.3	4.0	4.3
당기순이익률	0.6	1.6	2.4	3.5	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	2.9	3.1
지배기업 순이익률	0.6	1.8	2.5	0.0	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	3.2	3.3

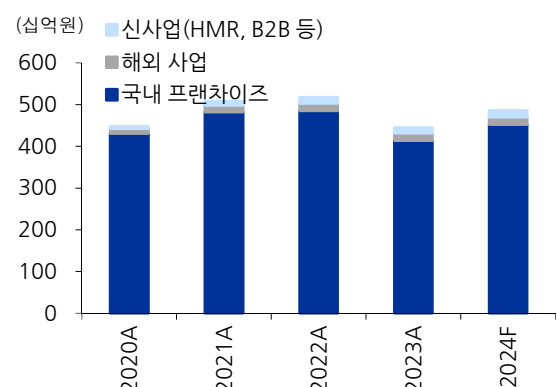
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 10. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

### III. Valuation

도표 11. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	교촌에프앤비	평균	CI프레시웨이	동원F&B	풀무원	삼양식품	오리온
주가(원)	8,440		22,550	38,350	13,200	329,000	91,800
시가총액(십억원)	210.9		267.7	740.0	503.2	2,478.4	3,629.4
PER(배)							
FY22A	43.1	9.8	7.7	6.7	-	12.0	12.9
FY23A	12.9	11.4	5.2	5.8	21.0	12.9	12.2
FY24F	12.6	9.2	4.3	5.6	11.7	15.9	8.7
FY25F	4.8	7.9	3.8	5.3	8.6	13.7	8.1
PBR(배)							
FY22A	1.3	1.3	1.2	0.7	1.1	2.1	2.0
FY23A	1.0	1.4	1.0	0.7	1.2	2.9	1.6
FY24F	1.0	1.5	0.8	0.7	1.2	3.5	1.1
FY25F	0.9	1.3	0.7	0.6	1.1	2.8	1.0
매출액(십억원)							
FY22A	517.5		2,747.7	4,023.6	2,838.3	909.0	2,873.3
FY23A	445.0		3,074.2	4,360.8	2,993.5	1,192.9	2,912.4
FY24F	486.1		3,302.3	4,588.7	3,142.1	1,407.6	3,181.9
FY25F	516.6		3,541.5	4,835.7	3,313.7	1,618.5	3,394.8
영업이익(십억원)							
FY22A	8.8		97.8	128.7	26.3	90.4	466.7
FY23A	24.8		99.3	166.7	62.0	147.5	492.4
FY24F	23.0		108.9	193.1	85.9	191.5	560.6
FY25F	61.4		124.1	208.5	105.5	220.0	605.5
영업이익률(%)							
FY22A	1.7	4.4	3.6	3.2	0.9	9.9	16.2
FY23A	5.6	5.4	3.2	3.8	2.1	12.4	16.9
FY24F	4.7	6.0	3.3	4.2	2.7	13.6	17.6
FY25F	11.9	6.1	3.5	4.3	3.2	13.6	17.8
순이익(십억원)							
FY22A	4.9		52.2	90.8	-37.0	80.3	398.3
FY23A	12.8		59.7	108.8	13.4	126.6	385.0
FY24F	15.2		69.0	129.6	40.4	156.5	426.4
FY25F	39.9		80.5	140.5	55.6	181.3	460.1
EV/EBITDA(배)							
FY22A	13.5	6.6	5.1	5.1	7.8	8.5	6.7
FY23A	6.3	5.7	3.7	4.2	6.2	8.8	5.5
FY24F	7.3	6.1	2.9	3.9	6.4	11.1	3.3
FY25F	3.3	5.2	2.4	3.4	5.8	9.3	2.6
ROE(%)							
FY22A	3.0	9.3	14.0	10.8	-6.5	18.9	16.2
FY23A	7.8	13.6	15.4	11.7	2.5	24.5	13.8
FY24F	8.3	15.4	17.2	12.6	7.6	24.2	13.6
FY25F	19.5	15.4	17.4	12.3	9.4	22.7	13.0

참고: 2024.05.13 종가 기준, 컨센서스 적용. 교촌에프앤비는 당사 추정치임  
 자료: Quantwise, Bloomberg, 유진투자증권



## 교촌에프앤비(339770.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>305.0</b>	<b>326.4</b>	<b>337.9</b>	<b>373.7</b>	<b>411.2</b>
유동자산	111.3	110.9	97.6	107.2	117.4
현금성자산	77.0	75.7	58.2	65.9	73.6
매출채권	12.2	10.2	13.2	13.9	14.9
재고자산	18.3	20.1	21.2	22.4	23.9
비유동자산	193.7	215.5	240.3	266.5	293.9
투자자산	21.3	22.7	23.6	24.5	25.5
유형자산	166.4	186.8	211.2	236.5	263.0
기타	6.0	6.1	5.6	5.4	5.3
<b>부채총계</b>	<b>125.8</b>	<b>140.8</b>	<b>142.3</b>	<b>143.9</b>	<b>145.9</b>
유동부채	102.7	99.8	101.3	102.9	104.8
매입채무	32.1	25.2	26.6	28.1	30.0
유동성이자부채	64.2	65.1	65.1	65.1	65.1
기타	6.4	9.5	9.6	9.7	9.8
비유동부채	23.0	41.0	41.0	41.0	41.1
비유동이자부채	22.7	40.5	40.5	40.5	40.5
기타	0.3	0.5	0.5	0.5	0.6
<b>자본총계</b>	<b>179.2</b>	<b>185.6</b>	<b>195.6</b>	<b>229.7</b>	<b>265.3</b>
지배지분	178.8	186.7	196.8	230.9	266.5
자본금	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6
자본잉여금	53.3	53.3	53.3	53.3	53.3
이익잉여금	116.4	124.3	134.4	168.5	204.1
기타	(3.5)	(3.4)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
비지배지분	0.4	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
<b>자본총계</b>	<b>179.2</b>	<b>185.6</b>	<b>195.6</b>	<b>229.7</b>	<b>265.3</b>
총차입금	86.9	105.6	105.6	105.6	105.6
순차입금	9.9	29.9	47.4	39.7	32.0

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	<b>4.5</b>	<b>20.3</b>	<b>24.0</b>	<b>53.0</b>	<b>55.7</b>
당기순이익	4.9	12.8	15.2	39.9	40.8
자산상각비	8.9	9.6	10.8	11.7	13.1
기타비현금성손익	5.6	7.0	0.6	1.7	2.3
운전자본증감	(5.0)	(12.3)	(2.6)	(0.4)	(0.5)
매출채권감소(증가)	(0.2)	0.8	(3.0)	(0.7)	(0.9)
재고자산감소(증가)	(4.0)	(1.8)	(1.1)	(1.2)	(1.5)
매입채무증가(감소)	(3.8)	(3.8)	1.4	1.5	1.8
기타	3.0	(7.5)	0.0	0.0	0.0
<b>투자현금</b>	<b>(27.7)</b>	<b>(31.4)</b>	<b>(36.3)</b>	<b>(38.5)</b>	<b>(41.1)</b>
단기투자자산감소	(10.5)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
장기투자증권감소	0.1	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(12.7)	(31.8)	(34.7)	(36.9)	(39.5)
유형자산처분	0.2	3.7	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.6)	(0.8)	(0.0)	0.0	0.0
<b>재무현금</b>	<b>36.4</b>	<b>10.2</b>	<b>(5.8)</b>	<b>(7.5)</b>	<b>(7.5)</b>
차입금증가	43.9	15.2	0.0	0.0	0.0
자본증가	(7.5)	(5.0)	(5.8)	(7.5)	(7.5)
배당금지급	(7.5)	(5.0)	5.8	7.5	7.5
<b>현금 증감</b>	<b>14.0</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(18.1)</b>	<b>7.0</b>	<b>7.1</b>
기초현금	47.8	61.9	61.0	42.9	50.0
기말현금	61.9	61.0	42.9	50.0	57.0
Gross Cash flow	19.6	33.5	26.6	53.4	56.2
Gross Investment	22.2	43.1	38.3	38.2	41.0
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(2.6)</b>	<b>(9.6)</b>	<b>(11.7)</b>	<b>15.2</b>	<b>15.2</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>517.5</b>	<b>445.0</b>	<b>486.1</b>	<b>516.6</b>	<b>552.9</b>
증가율(%)	1.9	(14.0)	9.2	6.3	7.0
매출원가	428.1	336.9	341.2	361.2	383.6
<b>매출총이익</b>	<b>89.3</b>	<b>108.1</b>	<b>144.9</b>	<b>155.4</b>	<b>169.3</b>
판매 및 일반관리비	80.5	83.2	122.0	94.1	103.1
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>8.8</b>	<b>24.8</b>	<b>23.0</b>	<b>61.4</b>	<b>66.2</b>
증가율(%)	(78.4)	181.0	(7.6)	167.4	7.9
<b>EBITDA</b>	<b>17.7</b>	<b>34.4</b>	<b>33.8</b>	<b>73.1</b>	<b>79.3</b>
증가율(%)	(63.9)	94.3	(1.8)	116.5	8.5
<b>영업외손익</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(7.3)</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(6.3)</b>	<b>(9.5)</b>
이자수익	0.9	2.2	2.1	2.6	2.7
이자비용	1.0	3.0	4.4	4.4	4.4
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.2)	(6.4)	(0.0)	(4.5)	(7.9)
<b>세전순이익</b>	<b>6.5</b>	<b>17.6</b>	<b>20.7</b>	<b>55.1</b>	<b>56.7</b>
증가율(%)	(83.4)	169.4	17.7	166.1	3.0
법인세비용	1.6	4.8	5.5	15.1	15.9
<b>당기순이익</b>	<b>4.9</b>	<b>12.8</b>	<b>15.2</b>	<b>39.9</b>	<b>40.8</b>
증가율(%)	(83.4)	159.0	18.4	163.5	2.2
지배주주지분	5.3	14.3	15.9	41.6	43.1
증가율(%)	(82.1)	168.8	10.7	162.3	3.5
비지배지분	(0.4)	(1.5)	(0.7)	(1.7)	(2.3)
<b>EPS(원)</b>	<b>214</b>	<b>574</b>	<b>635</b>	<b>1,667</b>	<b>1,725</b>
증가율(%)	(82.1)	168.8	10.7	162.3	3.5
수정EPS(원)	214	574	635	1,667	1,725
증가율(%)	(82.1)	168.8	10.7	162.3	3.5

## 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	214	574	635	1,667	1,725
BPS	7,157	7,475	7,876	9,242	10,668
DPS	200	300	300	300	300
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	43.1	12.9	12.6	4.8	4.6
PBR	1.3	1.0	1.0	0.9	0.7
EV/EBITDA	13.5	6.3	7.3	3.3	2.9
배당수익률	2.2	4.0	3.8	3.8	3.8
PCR	11.7	5.5	7.5	3.7	3.6
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	1.7	5.6	4.7	11.9	12.0
EBITDA이익률	3.4	7.7	6.9	14.2	14.3
순이익률	1.0	2.9	3.1	7.7	7.4
ROE	3.0	7.8	8.3	19.5	17.3
ROIC	3.8	9.0	7.4	17.6	17.0
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	5.5	16.1	24.2	17.3	12.1
유동비율	108.4	111.1	96.3	104.2	112.0
이자보상배율	8.9	8.2	5.3	14.1	15.2
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	1.8	1.4	1.5	1.5	1.4
매출채권회전율	45.5	39.8	41.6	38.1	38.4
재고자산회전율	32.3	23.2	23.5	23.7	23.9
매입채무회전율	17.3	15.5	18.8	18.9	19.0

