

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 6,250원

현재가 (2/12) 5,360원

| | |
|---------------|------------|
| KOSPI (2/12) | 2,548.39pt |
| 시가총액 | 268십억원 |
| 발행주식수 | 49,965천주 |
| 액면가 | 500원 |
| 52주 최고가 | 5,890원 |
| 최저가 | 3,873원 |
| 60일 일평균거래대금 | 1십억원 |
| 외국인 지분율 | 0.9% |
| 배당수익률 (2024F) | 3.7% |

주주구성
권원강 외 10 인 69.40%

| | | | |
|------|-----|-----|-----|
| 주가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | -7% | 32% | 39% |
| 절대기준 | -6% | 28% | 35% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|-------|-------|----|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 6,250 | 6,250 | - |
| EPS(24) | 49 | 524 | ▼ |
| EPS(25) | 969 | 837 | ▲ |

교촌에프앤비 주가추이



본 조시분석자료는 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)

4분기 예상치를 상회한 비용

4분기 실적 기대치 하회

2024년 4분기 교촌에프앤비 실적은 당사 및 시장 추정치를 하회하였다. 매출액은 1,259억 원(전년동기대비 +13.2%)으로 당사 추정치를 상회했지만, 영업이익은 55억 원으로 약 -45% 하회하였다. 예상치를 넘어서는 고정비 증가와 1회성 비용 발생이 기대치를 하회한 요인으로 작용하였다. 4분기 영업환경은 12월 접어들면서 다소 부진하였지만, 1) 가맹지역본부 전환에 따른 효과와, 2) 소비자 수요 회복으로 전년동기 대비 성장할 수 있었다.

반면, 비용 증가는 당사 추정치를 상회하면서 이익을 감소시켰는데, ▶ 이는 TV 광고 판촉 비용에 따라 전년대비 약 30억 원의 추가적인 비용이 있었고, ▶ 거래처 대손상각비 약 13억 원, ▶ 가맹지역본부 인력 흡수에 따른 인건비 증가가 예상치를 넘어섰다. 당초 3분기까지 이에 대한 비용 증가가 크지 않았기에, 1회성 비용을 제거할 경우 판관비가 안정화 될 것으로 분석하였다.

2025년 실적 개선 그림에 미치는 영향은 제한적

4분기 실적이 다소 부진했지만, 2025년 영업실적 개선 전망은 여전히 유효하다. 그러한 이유는 1) 가맹지역본부 전환에 따른 외형 및 수익성 개선 효과가 당사 기존 추정치를 넘어서고 있고, 2) 대손상각비 등은 점진적으로 환입 될 가능성이 높으며, 3) 스포츠이벤트 종료에 따른 비용 절감 효과와, 4) 주요 종속회사 개선 가능성, 5) 추가적인 물류비 및 고정비 효율화를 모색하고 있기 때문이다.

올해 구조적 외형성장과 수익성 개선이 기대되는 만큼 긍정적 시각은 유효하다는 판단이다.

투자의견 매수, 목표주가 6,250원 유지

| (단위:십억원,배) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|---------|-------|
| 매출액 | 517 | 445 | 481 | 501 | 536 |
| 영업이익 | 9 | 25 | 15 | 57 | 62 |
| 세전이익 | 7 | 18 | 8 | 54 | 59 |
| 지배주주순이익 | 5 | 14 | 1 | 48 | 54 |
| EPS(원) | 107 | 287 | 49 | 969 | 1,071 |
| 증가율(%) | -82.1 | 168.8 | -82.9 | 1,875.1 | 10.6 |
| 영업이익률(%) | 1.7 | 5.6 | 3.1 | 11.4 | 11.6 |
| 순이익률(%) | 1.0 | 2.9 | 0.2 | 8.4 | 8.6 |
| ROE(%) | 3.0 | 7.8 | 0.7 | 23.2 | 21.2 |
| PER | 43.1 | 13.0 | 111.3 | 5.5 | 5.0 |
| PBR | 1.3 | 1.0 | 0.8 | 1.1 | 1.0 |
| EV/EBITDA | 13.0 | 5.9 | 6.4 | 3.8 | 3.2 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

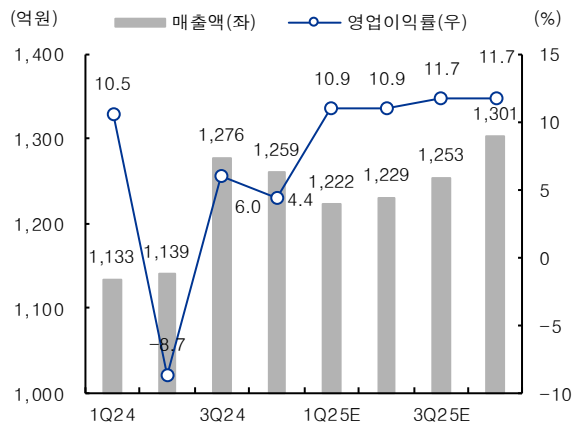
표 1. 교촌에프앤비 실적 테이블

(단위: 억원, %)

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24P | 1Q25E | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2024P | 2025E | 2026E |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 1,132.6 | 1,139.0 | 1,275.7 | 1,259.0 | 1,221.5 | 1,229.5 | 1,252.7 | 1,301.4 | 4,806.3 | 5,005.1 | 5,363.6 |
| YoY | -13.7 | -13.9 | 1.9 | -2.3 | 7.9 | 7.9 | -1.8 | 3.4 | -7.1 | 4.1 | 7.2 |
| 매출원가 | 803.0 | 801.0 | 869.3 | 857.0 | 831.9 | 837.3 | 849.9 | 882.0 | 3,330.4 | 3,401.0 | 3,628.5 |
| YoY, % | -24.8 | -28.2 | -14.8 | -20.5 | 3.6 | 4.5 | -2.2 | 2.9 | -22.2 | 2.1 | 6.7 |
| 매출총이익 | 329.6 | 338.0 | 406.4 | 402.0 | 389.7 | 392.2 | 402.8 | 419.4 | 1,475.9 | 1,604.1 | 1,735.1 |
| YoY, % | 0.7 | 15.5 | 25.7 | 36.4 | 20.2 | 5.6 | 3.3 | 5.1 | 19.0 | 8.2 | 5.5 |
| 매출총이익률, % | 29.1 | 29.7 | 31.9 | 31.9 | 31.9 | 31.9 | 32.2 | 32.2 | 30.7 | 32.0 | 32.3 |
| 판매 및 일반관리비 | 210.1 | 437.0 | 329.9 | 347.0 | 256.5 | 258.2 | 256.8 | 266.8 | 1,324.0 | 1,038.3 | 1,116.1 |
| YoY, % | 33.0 | 120.0 | 64.0 | 40.1 | 22.1 | -40.9 | -22.2 | -23.1 | 64.4 | -21.6 | 7.5 |
| 영업이익 | 119.5 | -99.0 | 76.4 | 55.0 | 133.1 | 134.0 | 146.0 | 152.7 | 151.9 | 565.8 | 619.0 |
| YoY, % | 37.7 | 적전 | 150.2 | 흑전 | 11.4 | 흑전 | 91.0 | 177.6 | 69.9 | 272.5 | 9.4 |
| 영업이익률, % | 10.5 | -8.7 | 6.0 | 4.4 | 10.9 | 10.9 | 11.7 | 11.7 | 3.2 | 11.3 | 11.5 |

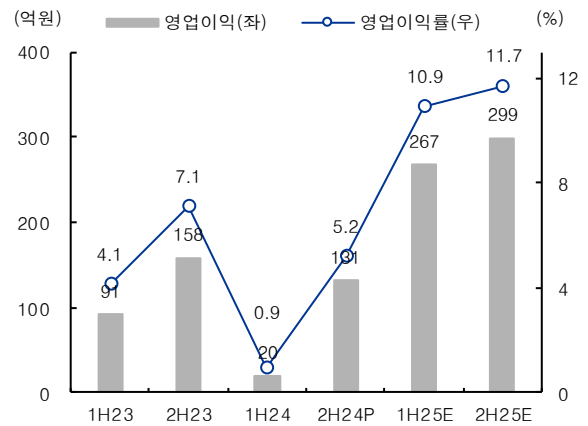
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 1. 교촌에프앤비 분기별 영업실적 추이 및 전망



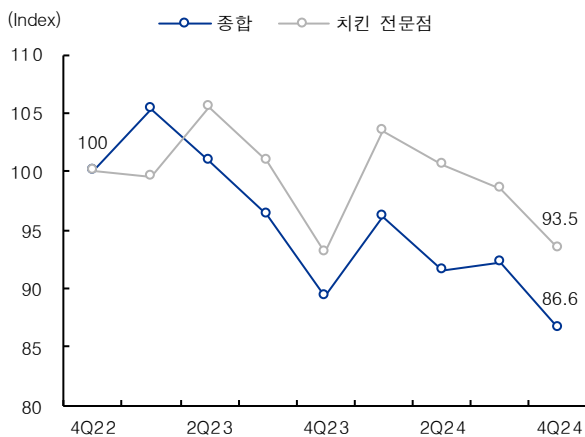
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 2. 교촌에프앤비 반기별 영업이익 추이



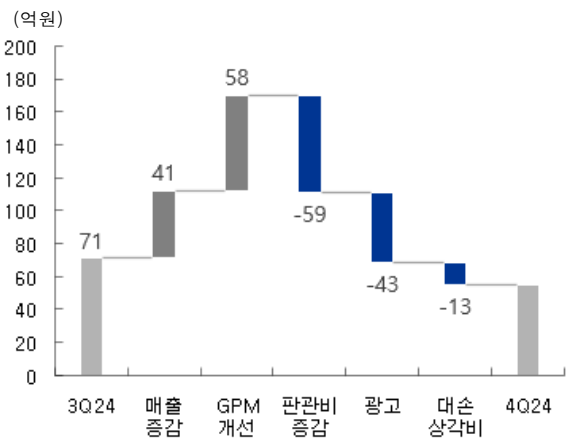
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 3. 외식산업경기동향지수 추이



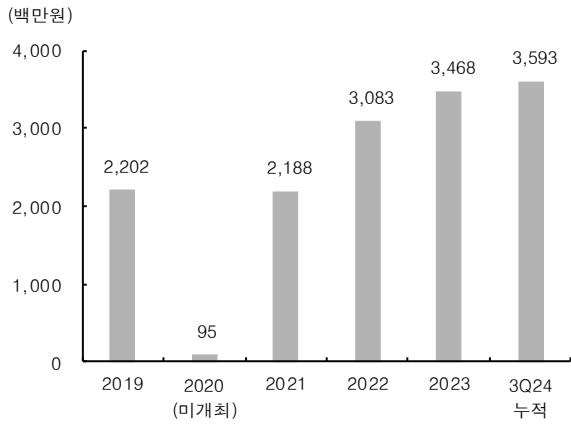
자료: 국가농식품통계서비스, IBK투자증권

그림 4. 2024년 4분기 영업이익 변동내역



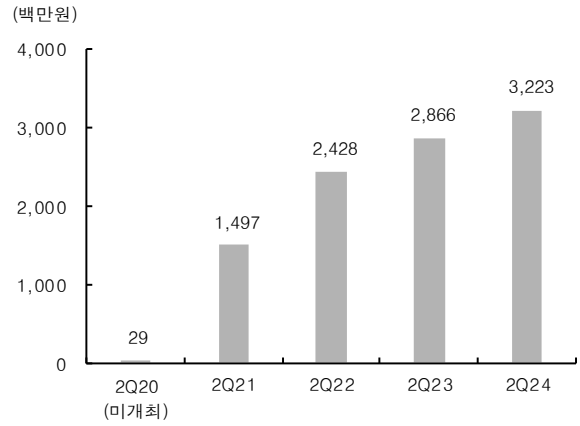
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 5. 교촌에프앤비 연간 행사비(판관비 항목) 추이



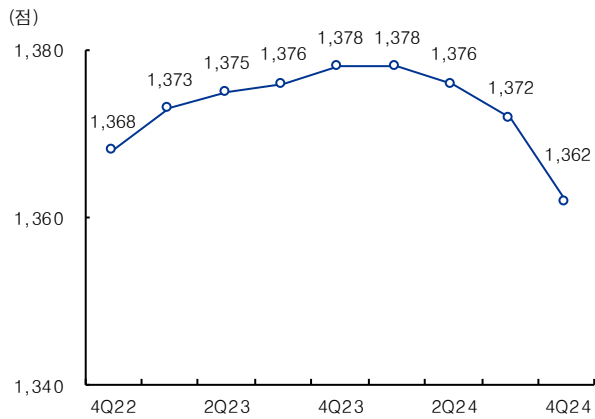
자료: 전자공시시스템, IBK투자증권

그림 6. 교촌에프앤비 2분기 행사비(판관비 항목) 추이



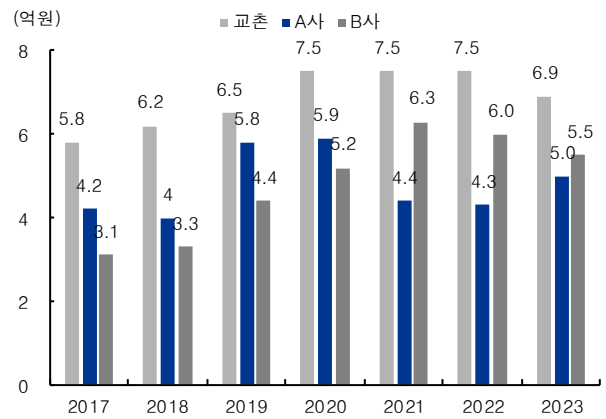
자료: 전자공시시스템, IBK투자증권

그림 7. 교촌에프앤비 국내 매장 수 추이



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 8. 교촌에프앤비 점포당 매출 비교



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

교촌에프앤비 (339770)

포괄손익계산서

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|--------------|-------|-------|-------|---------|-------|
| 매출액 | 517 | 445 | 481 | 501 | 536 |
| 증가율(%) | 1.9 | -14.0 | 8.0 | 4.1 | 7.2 |
| 매출원가 | 428 | 337 | 333 | 340 | 363 |
| 매출총이익 | 89 | 108 | 148 | 160 | 174 |
| 매출총이익률 (%) | 17.2 | 24.3 | 30.8 | 31.9 | 32.5 |
| 판매비 | 81 | 83 | 132 | 104 | 112 |
| 판매비율(%) | 15.7 | 18.7 | 27.4 | 20.8 | 20.9 |
| 영업이익 | 9 | 25 | 15 | 57 | 62 |
| 증가율(%) | -78.4 | 181.0 | -38.8 | 271.9 | 9.4 |
| 영업이익률(%) | 1.7 | 5.6 | 3.1 | 11.4 | 11.6 |
| 순금융손익 | 0 | -1 | -3 | -3 | -3 |
| 이자손익 | 0 | -1 | -3 | -3 | -3 |
| 기타 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | -2 | -6 | -4 | 0 | 0 |
| 중속/관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 7 | 18 | 8 | 54 | 59 |
| 법인세 | 2 | 5 | 7 | 12 | 13 |
| 법인세율 | 28.6 | 27.8 | 87.5 | 22.2 | 22.0 |
| 계속사업이익 | 5 | 13 | 1 | 42 | 46 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 5 | 13 | 1 | 42 | 46 |
| 증가율(%) | -83.4 | 159.0 | -89.9 | 3,128.5 | 10.4 |
| 당기순이익률 (%) | 1.0 | 2.9 | 0.2 | 8.4 | 8.6 |
| 지배주주당기순이익 | 5 | 14 | 1 | 48 | 54 |
| 기타포괄이익 | 1 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 6 | 11 | 2 | 42 | 46 |
| EBITDA | 18 | 34 | 27 | 69 | 76 |
| 증가율(%) | -63.9 | 94.3 | -21.4 | 155.0 | 9.6 |
| EBITDA마진율(%) | 3.5 | 7.6 | 5.6 | 13.8 | 14.2 |

투자지표

| (12월 결산) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|---------|-------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 107 | 287 | 49 | 969 | 1,071 |
| BPS | 3,579 | 3,737 | 7,215 | 4,725 | 5,395 |
| DPS | 100 | 150 | 200 | 400 | 500 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 43.1 | 13.0 | 111.3 | 5.5 | 5.0 |
| PBR | 1.3 | 1.0 | 0.8 | 1.1 | 1.0 |
| EV/EBITDA | 13.0 | 5.9 | 6.4 | 3.8 | 3.2 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | 1.9 | -14.0 | 8.0 | 4.1 | 7.2 |
| EPS증가율 | -82.1 | 168.8 | -82.9 | 1,875.1 | 10.6 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 2.2 | 4.0 | 3.7 | 7.3 | 9.2 |
| ROE | 3.0 | 7.8 | 0.7 | 23.2 | 21.2 |
| ROA | 1.8 | 4.1 | 0.4 | 11.9 | 11.6 |
| ROIC | 3.2 | 7.4 | 0.7 | 21.0 | 21.7 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 70.2 | 75.9 | 79.8 | 64.2 | 61.8 |
| 순차입금 비율(%) | 0.0 | 10.2 | 18.8 | 0.4 | -3.9 |
| 이자보상배율(배) | 8.9 | 8.2 | 3.4 | 12.7 | 13.6 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 52.1 | 46.2 | 49.4 | 48.4 | 48.6 |
| 재고자산회전율 | 32.3 | 23.2 | 28.6 | 36.6 | 36.7 |
| 총자산회전율 | 1.8 | 1.4 | 1.5 | 1.4 | 1.3 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 111 | 111 | 89 | 125 | 145 |
| 현금및현금성자산 | 62 | 61 | 47 | 82 | 97 |
| 유가증권 | 15 | 15 | 15 | 15 | 17 |
| 매출채권 | 10 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 재고자산 | 18 | 20 | 13 | 14 | 15 |
| 비유동자산 | 194 | 215 | 237 | 254 | 271 |
| 유형자산 | 166 | 187 | 204 | 220 | 236 |
| 무형자산 | 6 | 6 | 6 | 5 | 5 |
| 투자자산 | 5 | 8 | 7 | 7 | 8 |
| 자산총계 | 305 | 326 | 326 | 379 | 416 |
| 유동부채 | 103 | 100 | 103 | 107 | 117 |
| 매입채무및기타채무 | 19 | 15 | 14 | 14 | 16 |
| 단기차입금 | 54 | 55 | 55 | 57 | 63 |
| 유동성장기부채 | 3 | 2 | 3 | 3 | 3 |
| 비유동부채 | 23 | 41 | 42 | 42 | 42 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 13 | 32 | 30 | 30 | 30 |
| 부채총계 | 126 | 141 | 145 | 148 | 159 |
| 지배주주지분 | 179 | 187 | 180 | 236 | 270 |
| 자본금 | 13 | 13 | 13 | 25 | 25 |
| 자본잉여금 | 53 | 53 | 51 | 51 | 51 |
| 자본조정등 | -4 | -4 | -4 | -4 | -4 |
| 기타포괄이익누계액 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 이익잉여금 | 116 | 124 | 120 | 163 | 197 |
| 비지배주주지분 | 0 | -1 | 1 | -5 | -13 |
| 자본총계 | 179 | 186 | 181 | 231 | 257 |
| 비이자부채 | 49 | 47 | 49 | 50 | 55 |
| 총차입금 | 77 | 94 | 96 | 98 | 104 |
| 순차입금 | 0 | 19 | 34 | 1 | -10 |

현금흐름표

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 5 | 20 | 19 | 54 | 59 |
| 당기순이익 | 5 | 13 | 1 | 42 | 46 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 15 | 21 | 21 | 15 | 16 |
| 유형자산감가상각비 | 8 | 9 | 11 | 12 | 13 |
| 무형자산상각비 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| 운전자본변동 | -5 | -12 | 5 | 0 | -1 |
| 매출채권등의 감소 | 0 | 1 | -1 | 0 | -1 |
| 재고자산의 감소 | -4 | -2 | 7 | 0 | -1 |
| 매입채무등의 증가 | -4 | -4 | -1 | 0 | 1 |
| 기타 영업현금흐름 | -10 | -2 | -8 | -3 | -2 |
| 투자활동 현금흐름 | -28 | -31 | -21 | -29 | -33 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -13 | -32 | -24 | -28 | -29 |
| 유형자산의 감소 | 0 | 4 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -1 | -1 | 1 | 0 | 0 |
| 투자자산의 감소(증가) | -2 | -2 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -12 | 0 | 2 | -1 | -4 |
| 재무활동 현금흐름 | 36 | 10 | -12 | 11 | -11 |
| 차입금의 증가(감소) | 7 | 20 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 12 | 0 |
| 기타 | 29 | -10 | -12 | -1 | -11 |
| 기타 및 조정 | 1 | 0 | 0 | -1 | 0 |
| 현금의 증가 | 14 | -1 | -14 | 35 | 15 |
| 기초현금 | 48 | 62 | 61 | 47 | 82 |
| 기말현금 | 62 | 61 | 47 | 82 | 97 |

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 | | | | | | | | | | | | |

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수 | 132 | 91.7 |
| Trading Buy (중립) | 7 | 4.9 |
| 중립 | 5 | 3.5 |
| 매도 | 0 | 0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

