

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 6,250원

현재가 (11/19) 4,335원

KOSPI (11/19)	3,929.51pt
시가총액	217십억원
발행주식수	49,965천주
액면가	500원
52주 최고가	6,070원
최저가	4,140원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	1.3%
배당수익률 (2025F)	4.5%

주주구성
권원강 외 10 인 69.42%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-44%	-47%
절대기준	3%	-15%	-16%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	6,250	6,250	-
EPS(25)	517	615	▼
EPS(26)	864	787	▲

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)

이익 Level Up 증명!

3분기 기대치 부합

2025년 3분기 교촌에프앤비 실적은 당사 추정치에 부합하였다. 3분기 매출액은 1,352억 원(전년동기대비 +6.0%), 영업이익 113억 원(전년동기대비 +47.2%)을 달성하였다. 3분기 긍정적 실적을 기록할 수 있었던 이유는 1) 가맹지역본부 직영 전환에 따른 온전한 효과가 반영되었고, 2) 소비쿠폰 지급에 따라 외식산업 부진이 제한되었으며, 3) 지난해 지급 수수료 기저효과가 반영되었기 때문이다.

지역가맹본부 전환 효과 본격화. 2026년까지 이익 성장 가능

3분기 실적에서 주목해야 하는 부분은 비용적 부담이 높았다는 점이다. 전용유 가격 인하(10억 원), 대손상각비(30억 원 증가), 일부 상품군 마진 하락(태국산 윙봉)이 있었기 때문이다. 이를 감안하면 실질적인 펀더멘탈은 영업이익 150억 원을 상회하는 것으로 분석된다.

동사는 전략적으로 가맹지역본부를 직영으로 전환하였다. 해당 과정에서 일회성비용(지급수수료: 229억 원)이 발생하여 2024년 영업이익은 152억 원으로 부진하였다. 하지만, 유통구조 단순화로 2025년 연간 영업이익은 440억 원을 달성할 것으로 추정한다. 3분기는 일회성을 제거할 경우 이보다 높은 수준의 펀더멘탈을 보여주는 것으로, 기저효과가 있는 2026년까지 실적 성장이 이루어질 수 있음을 가늠하는 수치로 판단할 수 있다.

투자의견 매수, 목표주가 6,250원 유지

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 6,250원을 유지한다. 펀더멘탈 개선이 본격화되고 있고, 이에 따른 배당금 상향도 가능할 것으로 판단되어 긍정적이다. 2024년부터 전략적으로 수행한 결과는 2026년 온전한 실적으로 반영될 것으로 보인다. 이에 주목해야 할 시점으로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	445	481	517	545	569
영업이익	25	15	44	59	63
세전이익	18	8	35	56	60
지배주주순이익	14	2	26	43	46
EPS(원)	287	43	517	864	929
증가율(%)	168.8	-84.9	1,088.8	67.2	7.5
영업이익률(%)	5.6	3.1	8.5	10.8	11.1
순이익률(%)	2.9	0.2	5.0	8.1	8.3
ROE(%)	7.8	1.2	13.7	20.2	18.8
PER	13.0	125.6	8.2	4.9	4.6
PBR	1.0	1.5	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.9	5.9	4.2	3.1	2.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 교촌에프앤비 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,133	1,139	1,276	1,259	1,246	1,261	1,352	1,309	4,806	5,168	5,454
YoY	-5.9	11.7	14.5	13.2	10.0	10.7	6.0	4.0	8.0	7.5	5.5
매출원가	803	801	869	857	854	896	950	919	3,330	3,618	3,717
YoY	-16.1	2.6	5.6	6.2	6.3	11.8	9.2	7.3	-1.1	8.6	2.7
매출총이익	330	338	406	402	392	366	402	389	1,476	1,549	1,738
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	31.5	29.0	29.8	29.8	30.7	30.0	31.9
판매 및 일반관리비	210	437	330	347	285	272	290	262	1,324	1,109	1,149
YoY	11.9	111.6	60.4	48.9	35.6	-37.7	-12.2	-24.6	59.0	-16.2	3.6
영업이익	119	-99	76	55	107	93	113	128	152	440	589
YoY	103.8	적전	-10.7	-23.6	-10.4	흑전	47.2	132.1	-39.0	189.9	33.8
영업이익률	10.5	-8.7	6.0	4.4	8.6	7.4	8.3	9.8	3.2	8.5	10.8

자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

표 2. 현금성 지원금 사용처별 비중

(단위: %)

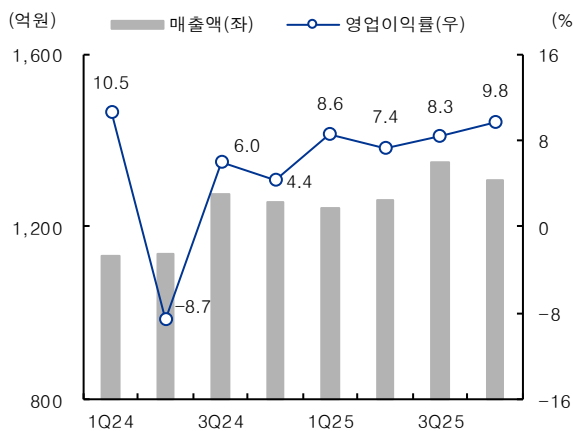
	2020년 (긴급재난지원금)	2021년 (코로나상생국민지원금)	2025년 (민생회복소비쿠폰)
음식점	24.8	22.4	41.4
마트/식품	24.2	28.6	15.4
병원/약국	10.4	9.0	8.1
주유	5.4	5.8	1.5
편의점	4.6	8.6	9.7
기타	30.6	25.6	23.9
계	100	100	100

자료: 행정안전부, IBK투자증권

주1: 2020년, 2021년 통계의 조사기간은 지급 이후 약 2달간이며, 지급액의 각 90.7%, 90.5%가 사용된 상태임

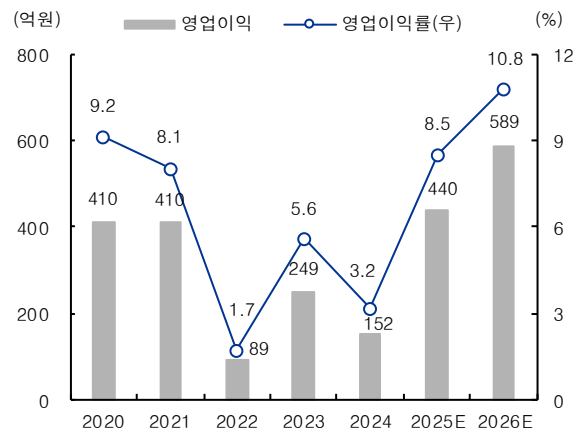
주2: 2025년 8월 3일 기준 신용·체크카드 지급액 5.8조원 중 2.7조원(46.0%)가 사용된 상태임

그림 1. 교촌에프앤비 분기별 영업실적 추이 및 전망



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

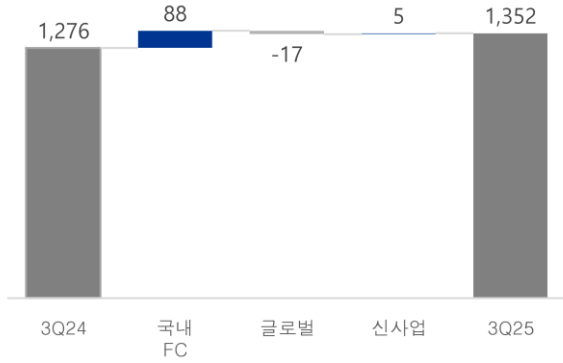
그림 2. 교촌에프앤비 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 3. 교촌에프앤비 3분기 매출액 변동요인

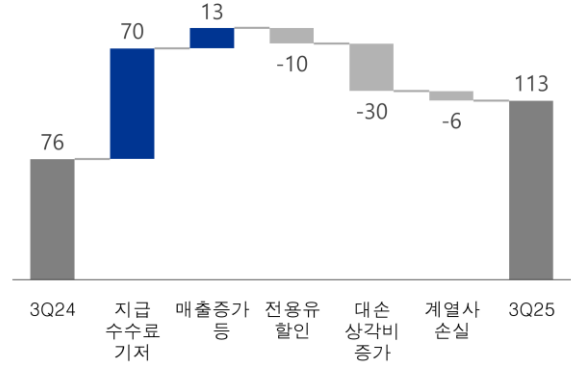
(억원)



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 4. 교촌에프앤비 3분기 영업이익 변동요인

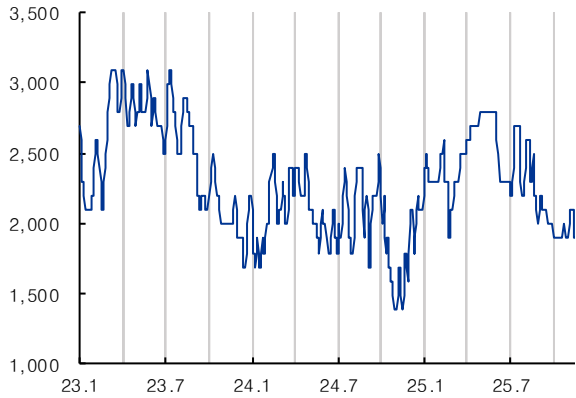
(억원)



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 5. 국내 생계(대) 가격 추이

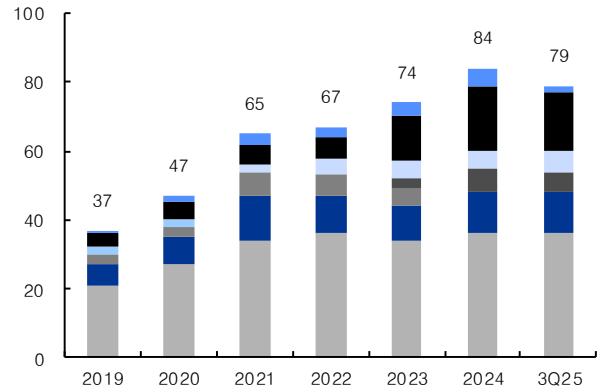
(원/kg)



자료: 한국육계협회, IBK투자증권

그림 6. 교촌에프앤비 글로벌 매장 수 추이

(점) ■ 말레이시아 ■ 인니 ■ 태국 ■ 필리핀 ■ 대만 ■ UAE ■ 중국 ■ 미국



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

교촌에프앤비 (339770)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	445	481	517	545	569
증가율(%)	-14.0	8.1	7.5	5.5	4.4
매출원가	337	333	362	372	387
매출총이익	108	148	155	174	182
매출총이익률 (%)	24.3	30.8	30.0	31.9	32.0
판매비	83	132	111	115	119
판매비율(%)	18.7	27.4	21.5	21.1	20.9
영업이익	25	15	44	59	63
증가율(%)	181.0	-37.8	185.2	33.8	6.5
영업이익률(%)	5.6	3.1	8.5	10.8	11.1
순금융손익	-1	-1	-3	-3	-2
이자손익	-1	-2	-3	-3	-2
기타	0	1	0	0	0
기타영업외손익	-6	-6	-5	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	18	8	35	56	60
법인세	5	7	9	12	13
법인세율	27.8	87.5	25.7	21.4	21.7
계속사업이익	13	1	26	44	47
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	1	26	44	47
증가율(%)	159.0	-93.5	3,040.4	67.3	7.4
당기순이익률 (%)	2.9	0.2	5.0	8.1	8.3
지배주주당기순이익	14	2	26	43	46
기타포괄이익	-1	-1	0	0	0
총포괄이익	11	-1	26	44	47
EBITDA	34	28	59	74	79
증가율(%)	94.3	-18.1	108.7	26.0	6.8
EBITDA마진율(%)	7.6	5.8	11.4	13.6	13.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	287	43	517	864	929
BPS	3,737	3,570	3,945	4,609	5,287
DPS	150	100	200	250	300
밸류에이션(배)					
PER	13.0	125.6	8.2	4.9	4.6
PBR	1.0	1.5	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.9	5.9	4.2	3.1	2.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-14.0	8.1	7.5	5.5	4.4
EPS증가율	168.8	-84.9	1,088.8	67.2	7.5
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	1.8	4.5	5.7	6.8
ROE	7.8	1.2	13.7	20.2	18.8
ROA	4.1	0.2	7.4	11.5	11.1
ROIC	7.4	0.5	13.4	20.6	21.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	75.9	92.0	82.9	73.7	66.3
순차입금 비율(%)	10.2	16.8	18.2	6.5	-2.6
이자보상배율(배)	8.2	3.4	9.9	13.0	13.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	46.2	44.2	50.7	66.9	66.4
재고자산회전율	23.2	27.1	33.7	34.7	34.4
총자산회전율	1.4	1.4	1.5	1.4	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	111	107	108	134	161
현금및현금성자산	61	58	65	90	115
유가증권	15	17	10	11	11
매출채권	9	12	8	8	9
재고자산	20	15	15	16	17
비유동자산	215	236	254	268	281
유형자산	187	204	225	239	252
무형자산	6	4	5	4	3
투자자산	8	7	6	6	6
자산총계	326	343	362	402	442
유동부채	100	127	119	125	131
매입채무및기타채무	15	13	17	18	19
단기차입금	55	65	65	69	72
유동성장기부채	2	7	6	6	6
비유동부채	41	37	45	45	45
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	32	26	35	35	35
부채총계	141	164	164	171	176
지배주주지분	187	178	197	230	264
자본금	13	13	25	25	25
자본잉여금	53	52	19	19	19
자본조정등	-4	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	0	1	1	1	1
이익잉여금	124	118	158	191	225
비지배주주지분	-1	0	1	1	2
자본총계	186	179	198	232	266
비이자부채	47	58	52	55	57
총차입금	94	106	112	116	119
순차입금	19	30	36	15	-7

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	20	23	46	59	63
당기순이익	13	1	26	44	47
비현금성 비용 및 수익	21	28	34	18	19
유형자산감가상각비	9	12	14	14	16
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	-12	2	0	0	0
매출채권등의 감소	1	-4	1	0	0
재고자산의 감소	-2	5	0	-1	-1
매입채무등의 증가	-4	-2	5	1	1
기타 영업현금흐름	-2	-8	-14	-3	-3
투자활동 현금흐름	-31	-26	-33	-30	-30
유형자산의 증가(CAPEX)	-32	-27	-33	-28	-29
유형자산의 감소	4	2	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	0	0	0	0
기타	0	-1	1	-2	-1
재무활동 현금흐름	10	-1	-6	-4	-8
차입금의 증가(감소)	20	0	9	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-10	-1	-15	-4	-8
기타 및 조정	0	1	0	-1	0
현금의 증가	-1	-3	7	24	25
기초현금	62	61	58	65	90
기말현금	61	58	65	90	115

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												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

