

## Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 6,250원

현재가 (1/14) 4,215원

KOSPI (1/14)	4,723.10pt
시가총액	211십억원
발행주식수	49,965천주
액면가	500원
52주 최고가	6,070원
최저가	4,140원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	1.7%
배당수익률 (2025F)	4.6%

주주구성  
권원강 외 9 인 69.43%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-16%	-52%	-60%
절대기준	-5%	-29%	-24%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	6,250	6,250	-
EPS(25)	457	517	▼
EPS(26)	706	864	▼

### 교촌에프앤비 주가추이



본 조사분석자료는 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)

## 주주환원이 포인트

### 4분기 기대치 하회

2025년 4분기 교촌에프앤비 실적은 당사 추정치를 하회할 것으로 전망한다. 매출액은 안정적인 성장을 기록할 가능성이 높으나, 이익의 경우 1) 대손상각비 반영, 2) 전용유 가격 인하, 3) 일부 상품군 마진 하락, 4) 성과급 반영에 따른 고정비 증가로 예상치를 하회할 것으로 추정한다. 4분기 매출액은 1,309억 원(전년동기대비 +4.0%), 영업이익은 87억 원(전년동기대비 +57.6%)을 기록할 전망이다.

### 2026년까지 이익 추정치 하향 조정

동사의 2026년 연간 영업이익 추정치를 하향 조정한다. 기존 영업이익 589억 원에서 485억 원으로 약 -17.7% 하향한다. 당사가 2026년을 기대했던 이유는 일회성 비용에 따른 효과가 사라지고, 외형 성장세가 유지되면서 펀더멘탈 성장이 본격화될 것으로 판단하였기 때문이다. 하지만, 주요 제품 수급 불안정에 따른 마진을 하락이 지속될 가능성이 높아 기존 추정치 대비 수익성을 다소 낮게 변경하였다. 그럼에도 일회성 대손상각비와 일부 제품군 가격 인하 효과가 완화될 것으로 예상되어 이익 증가는 가능할 전망이다.

### 밸류업 기대는 유효

실적 전망치를 하향 조정하지만, 밸류업에 대한 기대치는 높아질 것으로 판단한다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 배당가능이익이 절대적으로 증가할 가능성이 높고, 2) 일반 주주를 우대하는 정책이 유지될 것으로 예상되며, 3) 자본준비금 200억 원을 이익잉여금으로(비과세 감액배당) 전환하였기 때문이다. 당사는 최대주주의 배당(주당 100원)과 일반주주의 배당(주당 200원)을 차등으로 지급하고 있다. 동 추세는 유지될 것으로 보이며, 이익이 증가함에 따라 일반주주 1주당 배당액도 상향될 여지가 높다. 펀더멘탈이 기존 추정치를 하회할 것으로 보이지만, 주주환원 정책은 오히려 더 강화될 것으로 예상되어 긍정적 시각을 제시한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	445	481	517	545	569
영업이익	25	15	40	48	57
세전이익	18	8	31	46	54
지배주주순이익	14	2	23	35	42
EPS(원)	287	43	457	706	840
증가율(%)	168.8	-84.9	952.1	54.4	19.0
영업이익률(%)	5.6	3.1	7.7	8.8	10.0
순이익률(%)	2.9	0.2	4.4	6.6	7.4
ROE(%)	7.8	1.2	12.3	17.1	17.9
PER	13.0	125.6	9.5	5.9	5.0
PBR	1.0	1.5	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA	5.9	5.9	4.7	3.7	3.0

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	3,766
YoY	-16.1	2.6	5.6	6.2	6.3	11.8	9.2	7.3	-1.1	8.6	4.1
매출총이익	330	338	406	402	392	366	402	389	1,476	1,549	1,688
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	30.9
판매 및 일반관리비	210	437	330	347	285	272	290	303	1,324	1,150	1,203
YoY	11.9	111.6	60.4	48.9	35.6	-37.7	-12.2	-12.8	59.0	-13.2	4.6
영업이익	119	-99	76	55	107	93	113	87	152	399	485
YoY	103.8	적전	-10.7	-23.6	-10.4	흑전	47.2	57.6	-39.0	162.9	21.4
영업이익률	10.5	-8.7	6.0	4.4	8.6	7.4	8.3	6.6	3.2	7.7	8.9

자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

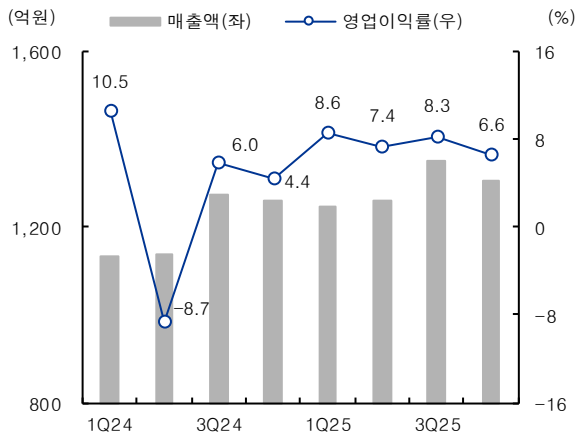
표 2. 교촌에프앤비 영업이익 추정치 변경

(단위: 억 원)

구분	기존 추정치	신규 추정치	증감률
4Q25	128	→ 87	-32.0%
2025년	440	→ 399	-9.3%
2026년	589	→ 485	-17.7%

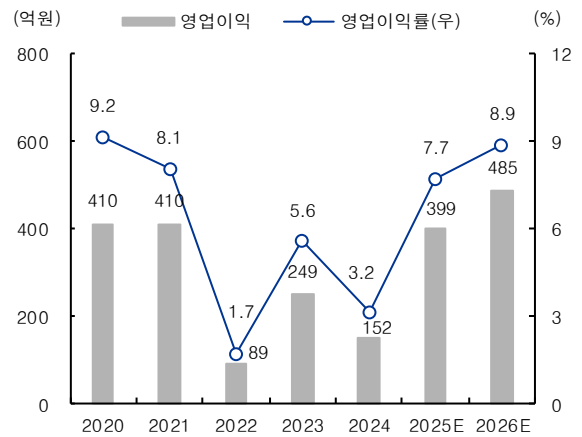
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 1. 교촌에프앤비 분기별 영업실적 추이 및 전망



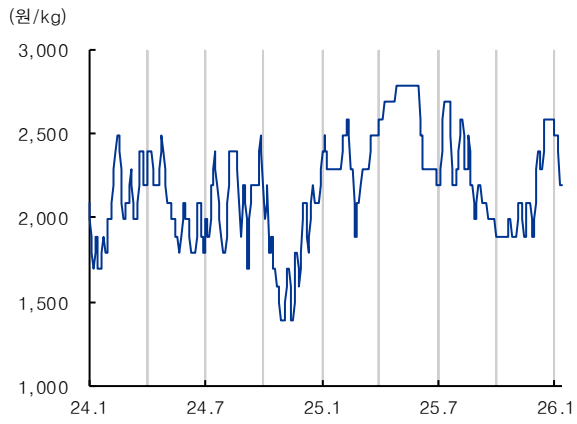
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 2. 교촌에프앤비 연간 영업이익 추이 및 전망



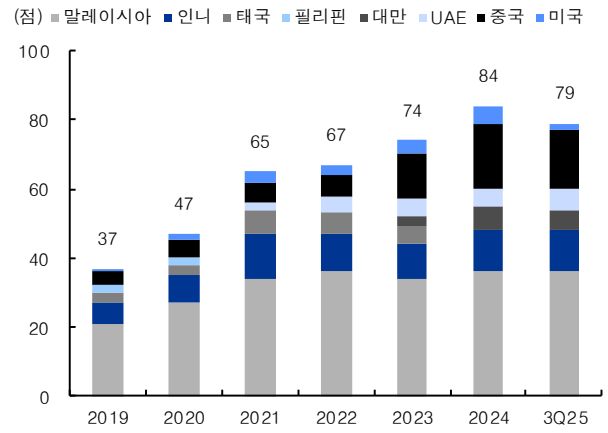
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 3. 국내 생계(대) 가격 추이



자료: 한국육계협회, IBK투자증권

그림 4. 교촌에프앤비 글로벌 매장 수 추이



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	377	388
매출총이익	108	148	155	169	182
매출총이익률 (%)	24.3	30.8	30.0	31.0	32.0
판매비	83	132	115	120	125
판매비율(%)	18.7	27.4	22.2	22.0	22.0
영업이익	25	15	40	48	57
증가율(%)	181.0	-37.8	158.7	21.4	17.5
영업이익률(%)	5.6	3.1	7.7	8.8	10.0
순금융손익	-1	-1	-3	-3	-3
이자손익	-1	-2	-3	-3	-3
기타	0	1	0	0	0
기타영업외손익	-6	-6	-5	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	18	8	31	46	54
법인세	5	7	8	10	12
법인세율	27.8	87.5	25.8	21.7	22.2
계속사업이익	13	1	23	36	42
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	1	23	36	42
증가율(%)	159.0	-93.5	2,656.5	55.0	19.0
당기순이익률 (%)	2.9	0.2	4.4	6.6	7.4
지배주주당기순이익	14	2	23	35	42
기타포괄이익	-1	-1	0	0	0
총포괄이익	11	-1	23	36	42
EBITDA	34	28	55	64	73
증가율(%)	94.3	-18.1	94.2	16.4	15.2
EBITDA마진율(%)	7.6	5.8	10.6	11.7	12.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	287	43	457	706	840
BPS	3,737	3,570	3,886	4,391	4,982
DPS	150	200	200	250	300
밸류에이션(배)					
PER	13.0	125.6	9.5	5.9	5.0
PBR	1.0	1.5	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA	5.9	5.9	4.7	3.7	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-14.0	8.1	7.5	5.5	4.4
EPS증가율	168.8	-84.9	952.1	54.4	19.0
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	3.7	4.6	5.9	7.1
ROE	7.8	1.2	12.3	17.1	17.9
ROA	4.1	0.2	6.5	9.5	10.4
ROIC	7.4	0.5	11.8	16.8	18.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	75.9	92.0	84.3	77.5	70.5
순차입금 비율(%)	10.2	16.8	20.5	12.3	3.6
이자보상배율(배)	8.2	3.4	9.0	10.7	12.2
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	1.5	1.4

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	111	107	105	123	145
현금및현금성자산	61	58	62	78	99
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	358	391	426
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	194	219	249
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	155	180	210
비지배주주지분	-1	0	0	1	1
자본총계	186	179	195	220	250
비이자부채	47	58	52	55	57
총차입금	94	106	112	116	119
순차입금	19	30	40	27	9

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	20	23	43	50	59
당기순이익	13	1	23	36	42
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	-4	-2
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	0	-1
현금의 증가	-1	-3	4	16	20
기초현금	62	61	58	62	78
기말현금	61	58	62	78	99

**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 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

