

## Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 6,250원

현재가 (8/28) 4,870원

KOSPI (8/28)	3,196.32pt
시가총액	243십억원
발행주식수	49,965천주
액면가	500원
52주 최고가	6,070원
최저가	3,873원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	1.8%
배당수익률 (2025F)	3.6%

주주구성  
권원강 외 10 인 69.42%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-32%	-5%
절대기준	-5%	-14%	13%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	6,250	6,250	-
EPS(25)	615	661	▼
EPS(26)	787	839	▼

### 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)

## 3분기 약속의 시간

### 2분기 Review: 마진율 하락이 있었지만, 견조한 실적

2025년 2분기 교촌에프앤비 실적은 당사 추정치를 하회하였다. 매출액은 전년동기대비 +10.7% 성장한 1,261억 원으로 부합하였지만, 영업이익은 93억 원으로(흑자전환) 당사의 낮아진 추정치 104억 원을 약 10% 밑돌았다. 매출액 대비 영업이익 성장이 제한되었던 이유는 1) 원제품 원산지 변경(국내산 → 태국산)에 따라 일시적으로 가맹점 공급 단가를 낮추면서 수익성이 감소하였고, 2) 전용유 한시적 할인 및 재고 환입이 있었기 때문이다.

### 2분기 펀더멘탈은 강화된 것으로 분석

2분기 마진율 하락에 따라 이익이 예상치를 하회했지만, 지난해 적자를 감안하면 흑자 전환에 따른 의미는 크다고 판단한다. 세부적으로 보면 더욱 긍정적이네, ▶ 가맹지역본부 직영전환 및 매출액 성장에 따른 이익 증가 규모는 약 184억 원으로 펀더멘탈이 강화되고 있음을 증명하였고, ▶ 2분기 마진율 하락 원인이 단기적인 이슈에 그칠 가능성이 높기 때문이다.

가맹점에 공급되는 전용유 및 원제품 단가 인하는 상생의 차원으로 해석할 수 있다. 자영업 시장이 어려움을 겪는 과정에서 가맹점주와의 신뢰도를 높이고, 지속 가능 경영을 위한 포석인 것이다. 일시적으로 실적 기대치를 하회하는 요인으로 작용하였지만, 중장기적으로 보면 안정적인 사업구조를 구축하기 위한 일환으로 긍정적이라 생각한다. 하반기 소비쿠폰 지급 및 가맹지역본부 전환 효과로 인해 이익 성장은 확대될 것으로 전망한다. 이에 2분기 실적에 대한 우려는 해소될 것으로 예상된다.

### 투자의견 매수, 목표주가 6,250원 유지

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 6,250원을 유지한다. 실적 모멘텀 확대와 배당 증가 기대감이 높아질 것으로 보여 긍정적인 시각을 제시한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	445	481	514	542	566
영업이익	25	15	47	55	58
세전이익	18	8	41	52	56
지배주주순이익	14	2	31	39	42
EPS(원)	287	43	615	787	851
증가율(%)	168.8	-84.9	1,314.1	28.1	8.0
영업이익률(%)	5.6	3.1	9.1	10.1	10.2
순이익률(%)	2.9	0.2	6.0	7.4	7.8
ROE(%)	7.8	1.2	16.1	18.1	17.2
PER	13.0	125.6	8.0	6.3	5.8
PBR	1.0	1.5	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	5.9	5.9	4.4	3.7	3.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 교촌에프앤비 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,133	1,139	1,276	1,259	1,246	1,261	1,336	1,293	4,806	5,135	5,418
YoY	-5.9	11.7	14.5	13.2	10.0	10.7	4.7	2.7	8.0	6.8	5.5
매출원가	803	801	869	857	854	896	919	890	3,330	3,559	3,705
YoY	-16.1	2.6	5.6	6.2	6.3	11.9	5.7	3.8	-1.1	6.9	4.1
매출총이익	330	338	406	402	392	365	416	403	1,476	1,576	1,713
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	28.9	31.2	31.2	30.7	30.7	31.6
판매 및 일반관리비	210	437	330	347	285	272	288	259	1,324	1,104	1,168
YoY	11.9	111.6	60.4	48.9	35.6	-37.8	-12.7	-25.5	59.0	-16.6	5.8
영업이익	119	-99	76	55	107	93	128	144	152	473	545
YoY	103.8	적전	-10.7	-23.6	-10.4	흑전	67.7	162.5	-39.0	211.2	15.3
영업이익률	10.5	-8.7	6.0	4.4	8.6	7.4	9.6	11.2	3.2	9.2	10.1

자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

표 2. 현금성 지원금 사용처별 비중

(단위: %)

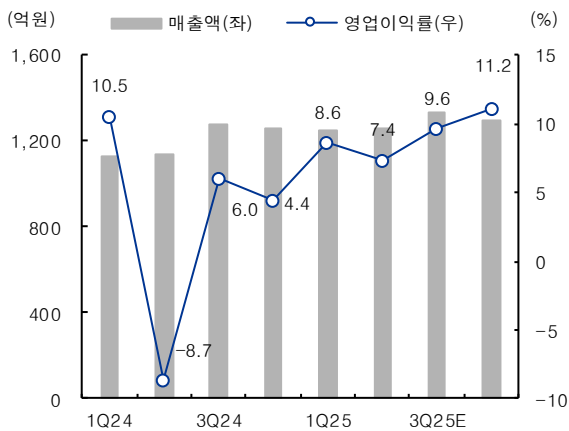
	2020년 (긴급재난지원금)	2021년 (코로나상생국민지원금)	2025년 (민생회복소비쿠폰)
음식점	24.8	22.4	41.4
마트/식품	24.2	28.6	15.4
병원/약국	10.4	9.0	8.1
주유	5.4	5.8	1.5
편의점	4.6	8.6	9.7
기타	30.6	25.6	23.9
계	100	100	100

자료: 행정안전부, IBK투자증권

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

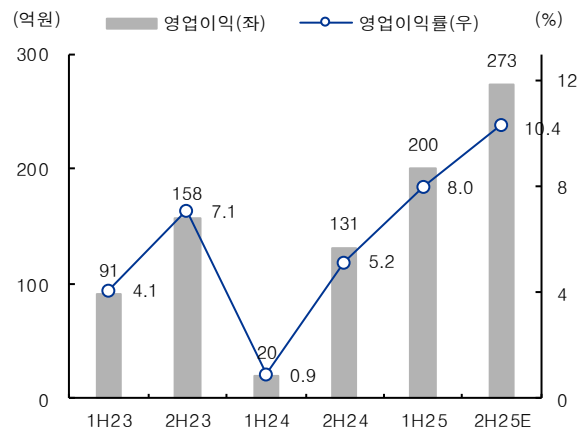
주2: 2025년 8월 3일 기준 신용·체크카드 지급액 5.8조원 중 2.7조원(46.0%)가 사용된 상태임

그림 1. 교촌에프앤비 분기별 영업실적 추이 및 전망



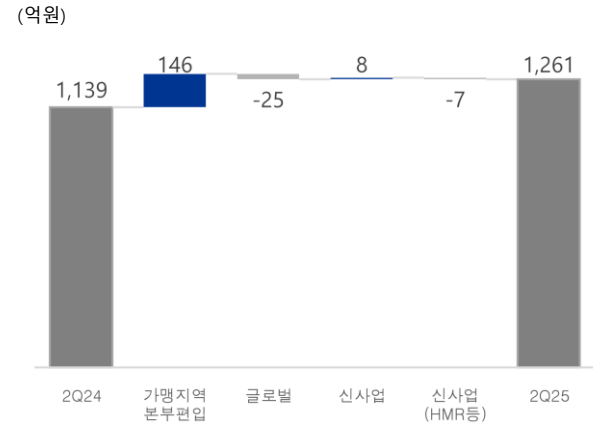
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 2. 교촌에프앤비 반기별 영업이익 추이 및 전망



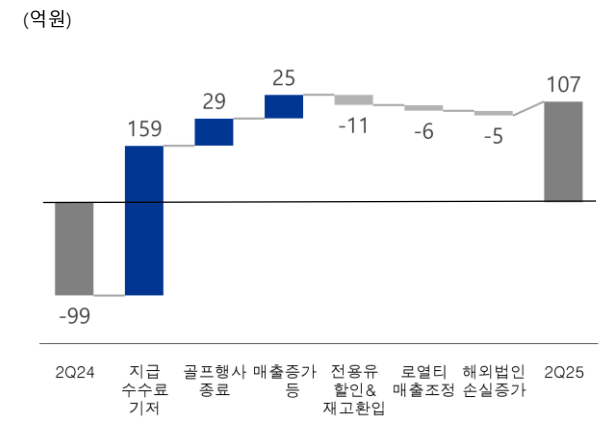
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 3. 교촌에프앤비 2분기 매출액 변동요인



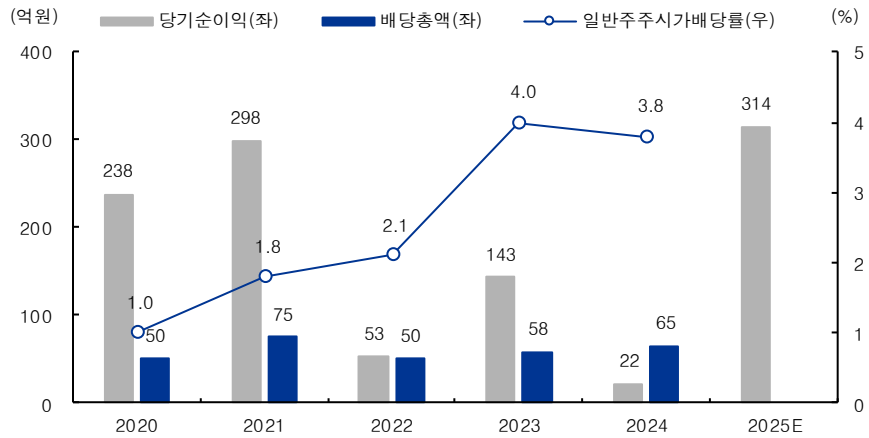
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 4. 교촌에프앤비 2분기 영업이익 변동요인



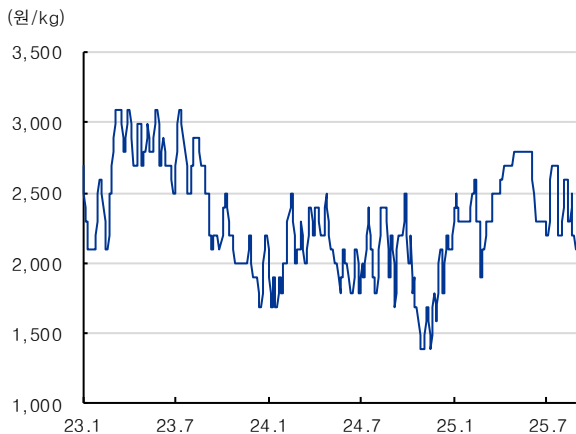
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 5. 교촌에프앤비 당기순이익, 배당총액, 시가배당률(일반주주) 추이 및 전망



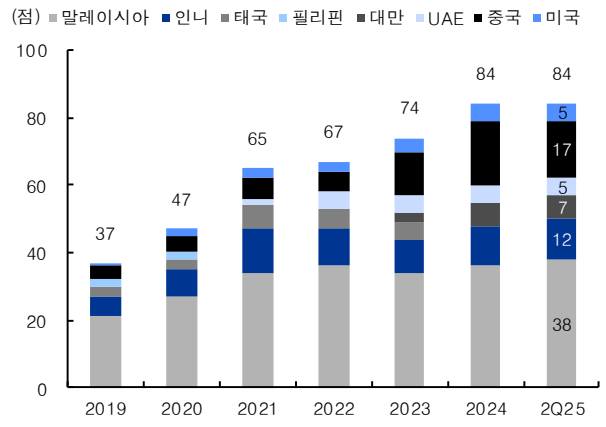
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권  
 주: 2023년, 2024년은 일반주주의 배당률이 더 높도록 최대주주와 차등배당함

그림 6. 국내 생계(대) 가격 추이



자료: 한국육계협회, IBK투자증권

그림 7. 교촌에프앤비 글로벌 매장 수 추이



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

교촌에프앤비 (339770)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	445	481	514	542	566
증가율(%)	-14.0	8.1	6.8	5.5	4.4
매출원가	337	333	356	371	386
매출총이익	108	148	158	171	179
매출총이익률 (%)	24.3	30.8	30.7	31.5	31.6
판매비	83	132	110	117	121
판매비율(%)	18.7	27.4	21.4	21.6	21.4
영업이익	25	15	47	55	58
증가율(%)	181.0	-37.8	206.2	15.3	7.0
영업이익률(%)	5.6	3.1	9.1	10.1	10.2
순금융손익	-1	-1	-3	-3	-2
이자손익	-1	-2	-3	-3	-2
기타	0	1	0	0	0
기타영업외손익	-6	-6	-3	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	18	8	41	52	56
법인세	5	7	10	11	12
법인세율	27.8	87.5	24.4	21.2	21.4
계속사업이익	13	1	31	40	44
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	1	31	40	44
증가율(%)	159.0	-93.5	3,674.3	28.6	7.9
당기순이익률 (%)	2.9	0.2	6.0	7.4	7.8
지배주주당기순이익	14	2	31	39	42
기타포괄이익	-1	-1	0	0	0
총포괄이익	11	-1	31	40	44
EBITDA	34	28	60	68	73
증가율(%)	94.3	-18.1	111.7	13.3	7.7
EBITDA마진율(%)	7.6	5.8	11.7	12.5	12.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	287	43	615	787	851
BPS	3,737	3,570	4,049	4,636	5,237
DPS	150	100	200	250	300
밸류에이션(배)					
PER	13.0	125.6	8.0	6.3	5.8
PBR	1.0	1.5	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	5.9	5.9	4.4	3.7	3.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-14.0	8.1	6.8	5.5	4.4
EPS증가율	168.8	-84.9	1,314.1	28.1	8.0
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	1.8	3.6	4.5	5.4
ROE	7.8	1.2	16.1	18.1	17.2
ROA	4.1	0.2	8.8	10.3	10.2
ROIC	7.4	0.5	16.5	19.9	20.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	75.9	92.0	83.4	75.7	69.2
순차입금 비율(%)	10.2	16.8	8.9	0.9	-5.7
이자보상배율(배)	8.2	3.4	10.0	11.0	11.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	46.2	44.2	35.9	32.6	32.4
재고자산회전율	23.2	27.1	35.1	37.9	37.6
총자산회전율	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	111	107	125	146	168
현금및현금성자산	61	58	73	91	111
유가증권	15	17	17	18	19
매출채권	9	12	16	17	18
재고자산	20	15	14	15	15
비유동자산	215	236	248	265	280
유형자산	187	204	216	231	246
무형자산	6	4	4	3	2
투자자산	8	7	7	7	7
자산총계	326	343	373	411	448
유동부채	100	127	131	138	144
매입채무및기타채무	15	13	16	17	18
단기차입금	55	65	68	71	75
유동성장기부채	2	7	7	7	7
비유동부채	41	37	39	39	39
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	32	26	25	25	25
부채총계	141	164	170	177	183
지배주주지분	187	178	202	232	262
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	163	192	222
비지배주주지분	-1	0	1	2	3
자본총계	186	179	203	234	265
비이자부채	47	58	62	65	68
총차입금	94	106	108	112	115
순차입금	19	30	18	2	-15

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	20	23	39	53	58
당기순이익	13	1	31	40	44
비현금성 비용 및 수익	21	28	22	16	17
유형자산감가상각비	9	12	12	12	14
무형자산상각비	1	1	1	1	0
운전자본변동	-12	2	-6	-1	-1
매출채권등의 감소	1	-4	-4	-1	-1
재고자산의 감소	-2	5	1	-1	-1
매입채무등의 증가	-4	-2	3	1	1
기타 영업현금흐름	-2	-8	-8	-2	-2
투자활동 현금흐름	-31	-26	-24	-31	-31
유형자산의 증가(CAPEX)	-32	-27	-23	-28	-29
유형자산의 감소	4	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	0	0	0	0
기타	0	-1	-1	-3	-2
재무활동 현금흐름	10	-1	-1	-4	-7
차입금의 증가(감소)	20	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-10	-1	-1	-4	-7
기타 및 조정	0	1	1	0	-1
현금의 증가	-1	-3	15	18	19
기초현금	62	61	58	73	91
기말현금	61	58	73	91	111

**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								
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 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

