

**Company Update**

Analyst **남성현**  
 02) 6915-5672  
 rockrole@ibks.com

**Trading Buy (하향)**

목표주가 6,250원  
 현재가 (4/15) 6,020원

KOSPI (4/15)	2,477.41pt
시가총액	301십억원
발행주식수	49,965천주
액면가	500원
52주 최고가	6,050원
최저가	3,873원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	1.8%
배당수익률 (2025F)	3.4%

주주구성	
권원강 외 10 인	69.41%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7%	44%	65%
절대기준	3%	36%	53%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	매수	▼
목표주가	6,250	6,250	-
EPS(25)	777	969	▼
EPS(26)	903	1,071	▼



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)

## 1분기 아쉬운 실적 전망

### 1분기 기대치 하회 전망

2025년 1분기 교촌에프앤비 실적은 당사 및 시장 추정치를 하회할 것으로 예상된다. 연결기준 매출액은 1,206억 원(전년동기대비 +6.4%)으로 기대치를 충족할 것으로 전망되지만, 영업이익은 113억 원(전년동기대비 -5.2%)으로 기대치를 하회할 것으로 추정한다. 가맹지역본부 전환에 따른 효과와 외식경기 둔화에도 불구하고 신제품 출시 및 관련 수요가 견조하게 이루어지면서 매출액은 상대적으로 성장할 것으로 분석한다. 다만, 1) 가맹지역본부 전환에 따른 고정비 증가, 2) 주요 종속회사(해외법인, 케이앤엘팩 등) 적자 지속과, 3) 거래처 대손상각비 추가 발생이 예상됨에 따라 이익 성장은 쉽지 않을 것으로 판단한다.

### 이제는 이익 성장을 보여줘야 할 시점

2분기부터 이익 성장 가능성은 높은 것으로 전망한다. 다만, 지난해부터 이어져온 가맹지역본부 전환에 따른 효과가 시장 기대치에 미치지 못하는 만큼 동 효과를 보여주는 것이 중요하다는 판단이다. 2분기 실적 성장을 기대하는 이유는 1) 스포츠 이벤트 종료에 따른 행사비 감소와, 2) 케이앤엘팩 효율화 효과 기대, 3) 지난해 가맹지역본부 전환에 따른 기저효과 등이 기대되기 때문이다. 2분기는 전통적으로 비용 구조가 높아 이익 측면에서는 비수기로 분류되었다. 하지만, 관련 비용이 제거되었고, 유통망 단순화에 따른 효과가 기대되는 만큼 1분기 대비 높은 수준의 이익을 창출할 것으로 전망한다.

### 투자의견 Trading Buy 제시, 목표주가는 6,250원 유지

동사에 대한 투자의견 Trading Buy와 목표주가 6,250원을 제시한다. 투자의견 변경은 주가 상승에 따라 이루어졌다. 당사에서는 동사를 여전히 긍정적으로 보고 있다. ▶ 해외사업부 성장, ▶ 주요 종속회사 실적 개선 가능성, ▶ 추가적인 본업 실적 성장도 예상하고 있다. 이에 위 3가지가 증명되는 시점에 주목하고 있다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	445	481	509	542	561
영업이익	25	15	54	58	61
세전이익	18	8	50	59	62
지배주주순이익	14	2	39	45	48
EPS(원)	287	43	777	903	957
증가율(%)	168.8	-84.9	1,686.9	16.2	6.0
영업이익률(%)	5.6	3.1	10.6	10.7	10.9
순이익률(%)	2.9	0.2	7.7	8.5	8.7
ROE(%)	7.8	1.2	19.3	18.7	17.6
PER	13.0	125.6	7.8	6.7	6.3
PBR	1.0	1.5	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	5.9	5.9	4.4	3.8	3.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 교촌에프앤비 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,133	1,139	1,276	1,259	1,205	1,215	1,304	1,362	4,806	5,086	5,415
YoY	-13.7	-13.9	1.9	-2.3	6.4	6.7	2.2	8.2	-7.1	5.8	6.5
매출원가	803	801	869	857	821	828	888	927	3,330	3,464	3,672
YoY	-24.8	-28.2	-14.8	-20.5	2.2	3.3	2.2	8.2	-22.2	4.0	6.0
매출총이익	330	338	406	402	385	388	415	435	1,476	1,622	1,744
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	31.9	31.9	30.7	31.9	32.2
판매 및 일반관리비	210	437	330	347	271	258	277	279	1,324	1,086	1,160
YoY	33.0	120.0	64.0	40.1	29.1	-40.9	-16.0	-19.5	64.4	-18.0	6.8
영업이익	119	-99	76	55	113	129	138	156	152	537	584
YoY	37.7	적전	150.2	흑전	-5.2	흑전	80.8	183.0	69.9	253.2	8.9
영업이익률	10.5	-8.7	6.0	4.4	9.4	10.6	10.6	11.4	3.2	10.5	10.8

자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

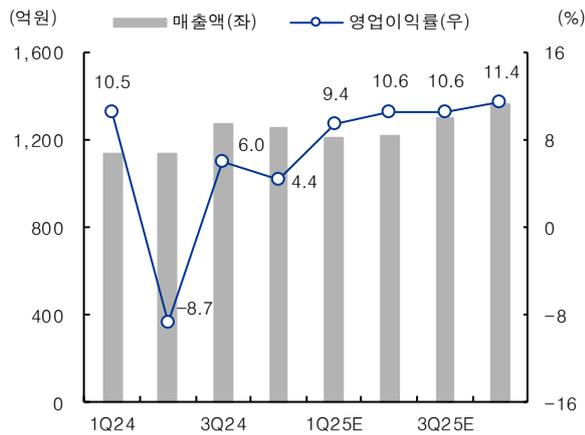
표 2. 교촌에프앤비 영업이익 추정치 변경

(단위: 억 원)

구분	기존 추정치	신규 추정치	증감률
1Q25	133	→ 113	-14.9%
2Q25	134	→ 129	-3.4%
3Q25	146	→ 138	-5.3%
4Q25	153	→ 156	2.0%
2025년	566	→ 537	-5.2%

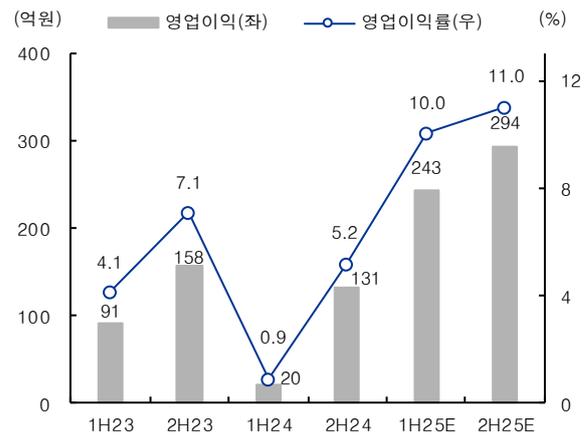
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 1. 교촌에프앤비 영업실적 추이 및 전망



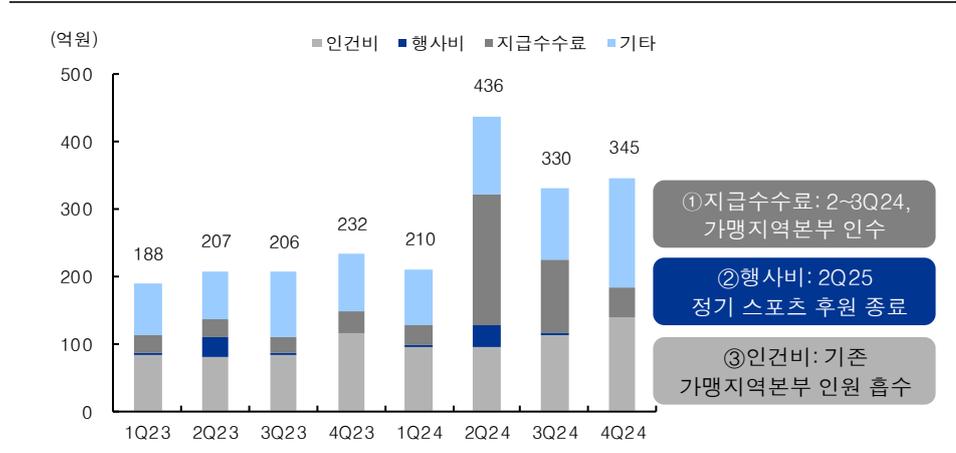
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 2. 교촌에프앤비 반기별 영업이익 추이 및 전망



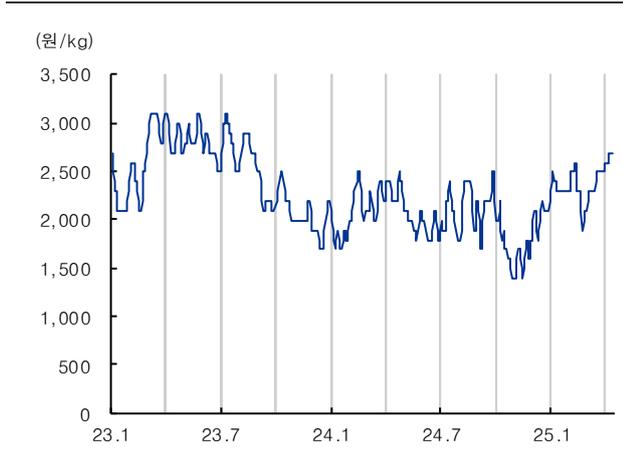
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 3. 교촌에프앤비 분기별 주요 판관비 항목 추이



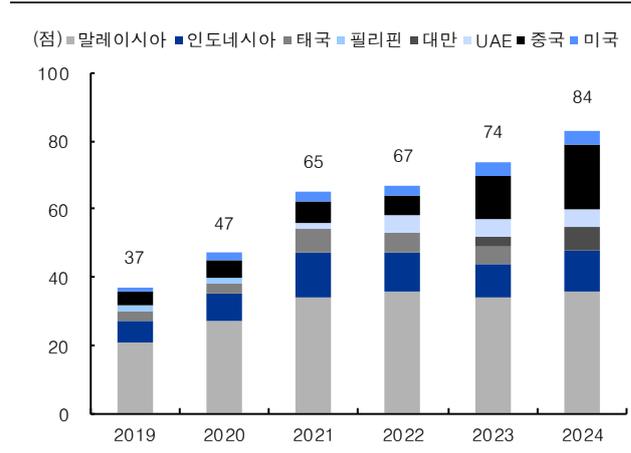
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 4. 국내 생계(대) 가격 추이



자료: 한국육계협회, IBK투자증권

그림 5. 교촌에프앤비 글로벌 매장 수 추이



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 6. 25년 1월 16일 교촌 '싱글시리즈' 출시



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 7. 25년 3월 7일 교촌 '양념치킨', '후라이드' 출시



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

교촌에프앤비 (339770)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	445	481	509	542	561
증가율(%)	-14.0	8.1	5.8	6.5	3.6
매출원가	337	333	346	367	380
매출총이익	108	148	162	174	181
매출총이익률 (%)	24.3	30.8	31.8	32.1	32.3
판매비	83	132	109	116	120
판매비율(%)	18.7	27.4	21.4	21.4	21.4
영업이익	25	15	54	58	61
증가율(%)	181.0	-37.8	247.6	8.9	5.1
영업이익률(%)	5.6	3.1	10.6	10.7	10.9
순금융손익	-1	-1	-1	0	1
이자손익	-1	-2	-1	0	1
기타	0	1	0	0	0
기타영업외손익	-6	-6	-3	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	18	8	50	59	62
법인세	5	7	11	13	14
법인세율	27.8	87.5	22.0	22.0	22.6
계속사업이익	13	1	39	46	49
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	1	39	46	49
증가율(%)	159.0	-93.5	4,623.5	16.6	6.0
당기순이익률 (%)	2.9	0.2	7.7	8.5	8.7
지배주주당기순이익	14	2	39	45	48
기타포괄이익	-1	-1	0	0	0
총포괄이익	11	-1	39	46	49
EBITDA	34	28	65	71	75
증가율(%)	94.3	-18.1	129.7	9.0	6.2
EBITDA마진율(%)	7.6	5.8	12.8	13.1	13.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	287	43	777	903	957
BPS	3,737	3,570	4,466	5,168	5,725
DPS	150	100	200	400	500
밸류에이션(배)					
PER	13.0	125.6	7.8	6.7	6.3
PBR	1.0	1.5	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	5.9	5.9	4.4	3.8	3.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-14.0	8.1	5.8	6.5	3.6
EPS증가율	168.8	-84.9	1,686.9	16.2	6.0
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	1.8	3.4	6.8	8.5
ROE	7.8	1.2	19.3	18.7	17.6
ROA	4.1	0.2	10.6	10.9	10.5
ROIC	7.4	0.5	21.7	24.7	24.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	75.9	92.0	77.8	71.2	66.5
순차입금 비율(%)	10.2	16.8	-8.0	-15.0	-18.1
이자보상배율(배)	8.2	3.4	12.9	13.4	13.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	46.2	44.2	39.3	38.7	37.7
재고자산회전율	23.2	27.1	31.9	31.4	30.6
총자산회전율	1.4	1.4	1.4	1.3	1.2

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	111	107	163	192	211
현금및현금성자산	61	58	111	135	151
유가증권	15	17	19	20	21
매출채권	9	12	13	15	15
재고자산	20	15	17	18	19
비유동자산	215	236	235	253	269
유형자산	187	204	201	218	234
무형자산	6	4	4	3	3
투자자산	8	7	7	8	8
자산총계	326	343	398	445	480
유동부채	100	127	137	147	154
매입채무및기타채무	15	13	14	15	15
단기차입금	55	65	70	76	80
유동성장기부채	2	7	7	7	7
비유동부채	41	37	38	38	38
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	32	26	26	26	26
부채총계	141	164	174	185	192
지배주주지분	187	178	223	258	286
자본금	13	13	25	25	25
자본잉여금	53	52	52	52	52
자본조정등	-4	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	0	1	1	1	1
이익잉여금	124	118	151	186	214
비지배주주지분	-1	0	1	1	2
자본총계	186	179	224	260	288
비이자부채	47	58	63	68	72
총차입금	94	106	111	117	120
순차입금	19	30	-18	-39	-52

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	20	23	52	57	61
당기순이익	13	1	39	46	49
비현금성 비용 및 수익	21	28	14	12	13
유형자산감가상각비	9	12	10	12	13
무형자산상각비	1	1	1	1	0
운전자본변동	-12	2	-1	-1	-1
매출채권등의 감소	1	-4	-1	-1	-1
재고자산의 감소	-2	5	-1	-1	-1
매입채무등의 증가	-4	-2	1	1	1
기타 영업현금흐름	-2	-8	0	0	0
투자활동 현금흐름	-31	-26	-11	-32	-31
유형자산의 증가(CAPEX)	-32	-27	-8	-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	-3	-4	-2
재무활동 현금흐름	10	-1	12	0	-14
차입금의 증가(감소)	20	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	12	0	0
기타	-10	-1	0	0	-14
기타 및 조정	0	1	0	-1	0
현금의 증가	-1	-3	53	24	16
기초현금	62	61	58	111	135
기말현금	61	58	111	135	151

**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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

