유진투자증권

교촌에프앤비(339770,KS)

안정적 성장중인 치킨 프랜차이즈 선두업체

2021.05.24
Company Comment
투자의견: BUY(개시)
목표주가: 26,000원(신규)
현재주가: 19,200원(05/21)
시가총액: 480(십억원)

IT/5G 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

목표주가 26,000 원 제시, 투자의견 BUY 로 커버리지 개시

목표주가는 신규로 26,000원을 제시하고, 상승여력 35.4%(괴리율 26.2%)를 보유하고 있어 투자의견 BUY로 커버리지를 시작함. 목표주가 산정은 동사 추정 2021년 예상실적 기준 예상 EPS(1,545원)에 국내 유사 및 동종업체(동원 F&B, 풀무원, 맘스터치, 우양, 푸드나무) 평균 PER 16.9배를 적용한 것임. 현재 주가는 2021 년 실적 기준 PER 12.4배 수준임.

투자 포인트: 안정적인 실적 성장 속에 신규사업 진출도 긍정적

1) 국내 시장지배력을 바탕으로 안정적인 성장 지속 전망: 국내 외식산업 Top 3 업종(한식, 치킨, 커피)내에서 치킨 가맹점당 매출액 성장률(CAGR 7.6%)이 가장 높은 가운데, 동사는 체계적인 가맹점 관리를 통해 경쟁사 대비 가장 높은 가맹점당 연평균 매출액(동사 가맹점당 연평균 매출액 6.5억원, 경쟁사 4~6억원, 2019년 기준), 가장 낮은 가맹점 폐점율(가맹점 폐점: 교촌치킨 2 개점, A 사 120 개점, B 사 117 개점, 2019 년 기준) 등을 기반으로 안정적인 실적 성장을 지속하고 있음. 2020 년 말 기준으로 1,269 개 가맹점을 보유(2019 년 가맹점 수 1,157 개로 국내 Top 3 차지)하고 있으며, COVID-19 상황에서도 가맹점 폐점은 1 개뿐이었고, 매장당 연간매출이 7.4 억원을 달성했음. 이를 기반으로 실적 성장이 지속될 것으로 예상함.

2) 중대형 매장 확대, 해외 진출 지속 및 HMR 시장 진출도 긍정적: ① 중대형 매장전환으로 매장 컨셉 고도화는 물론, 새로운 특수 상권 맞춤형 매장 확대를 추진하면서 중대형 매장 비율 확대(2018 년 52% → 2019 년 61% → 2020 년 71%) 중임. ② 해외 매장 수도 1 분기 말 47 개(2018 년 18 개 → 2019 년 37 개 → 2020 년 42 개)로 늘어나고 있음. ③ HMR 시장에 동사는 2021 년까지 약 120 여개까지 다양한 제품을 개발 출시할 예정임

1 분기에 이어 2 분기 매출액은 최고 실적 갱신 전망

최근(5/11) 발표한 1 분기 실적은 매출액 1,239 억원, 영업이익 108 억원으로 전년동기대비 각각 17.4%, 13.2% 증가함. 특히 높은 실적 성장과 함께 분기 최고 매출액을 달성함.

당사 추정 2 분기 예상실적은 매출액 1,272 억원, 영업이익 125 억원으로 전년동기대비 15.6%, 113.8% 증가하며 실적 성장과 함께 최고 매출액을 갱신할 것으로 전망함.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	380.1	447.6	515.7	567.6	619.8
영업이익(십억원)	39.4	41.0	51.6	57.8	63.8
세전계속사업손익(십억원)	37.0	39.1	49.0	55.0	60.6
당기순이익(십억원)	29.5	23.8	38.6	43.7	48.2
EPS(원)	1,411	954	1,545	1,747	1,929
증감률(%)	-87.1	-32.4	61.9	13.1	10.4
PER(배)	na	20.4	12.4	11.0	10.0
ROE(%)	43.7	20.4	22.6	21.1	19.5
PBR(배)	na	3.2	2.6	2.1	1.8
EV/EBITDA(배)	0.1	9.4	7.5	6.5	5.8

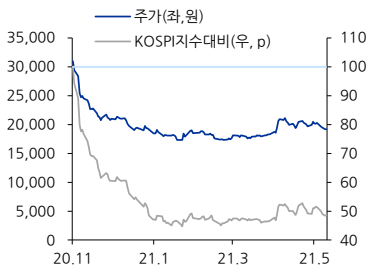
자료: 유진투자증권

발행주식수	24,983천주
52주 최고가	38,950원
최저가	16,900원
52주 일간 Beta	-0.05
90일 일평균거래대금	44억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률(2021F)	1.1%

주주구성	
권원강 (외 8인)	74.1%
우리사주 (외 1인)	4.5%

	1M	6M	12M
주가상승률	-6.6%	-21.8%	-

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	NR	개시
목표주가	26,000	-	신규
영업이익(21)	51.6	53.5	▼
영업이익(22)	57.8	61.8	▼



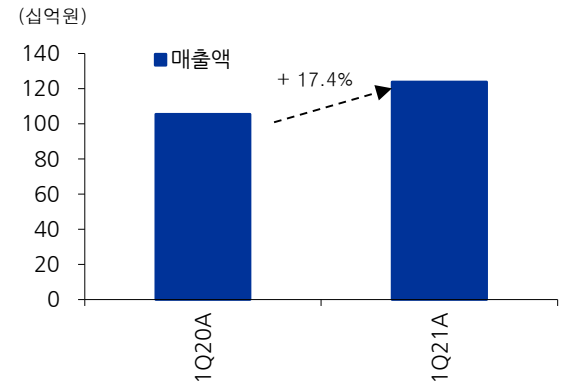
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. **1Q21 실적(연결기준): 매출액 +17.4%yoy, 영업이익 +13.2%yoy**

(십억원,%,%p)	1Q21A			1Q20A	4Q20A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액(연결 기준)	**123.9**	**17.4**	**3.5**	**105.5**	**119.7**
수익					
매출원가	96.7	17.3	7.1	82.5	90.3
매출총이익	27.1	17.7	-7.7	23.0	29.4
판매관리비	16.4	20.9	-2.1	13.5	16.7
영업이익	**10.8**	**13.2**	**-15.0**	**9.5**	**12.7**
세전이익	**10.2**	**16.7**	**-16.2**	**8.7**	**12.2**
당기순이익	**7.8**	**17.0**	**-16.1**	**6.7**	**9.3**
지배기업 당기순이익	**7.8**	**17.0**	**-16.1**	**6.7**	**9.3**
이익률(%)					
매출원가율	78.1	-0.1	2.6	78.2	75.5
매출총이익률	21.9	0.1	-2.6	21.8	24.5
판매관리비율	13.2	0.4	-0.8	12.8	14.0
영업이익률	**8.7**	**-0.3**	**-1.9**	**9.0**	**10.6**
세전이익률	**8.2**	**-0.0**	**-1.9**	**8.3**	**10.2**
당기순이익률	**6.3**	**-0.0**	**-1.5**	**6.3**	**7.8**
지배기업 당기순이익률	**6.3**	**-0.0**	**-1.5**	**6.3**	**7.8**

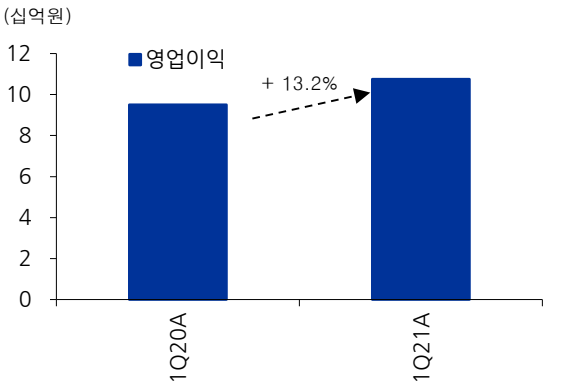
자료: 유진투자증권

도표 2. **전년동기대비 매출액 성장하며 최고 매출 달성**



자료: 유진투자증권

도표 3. **영업이익도 증가세 유지**



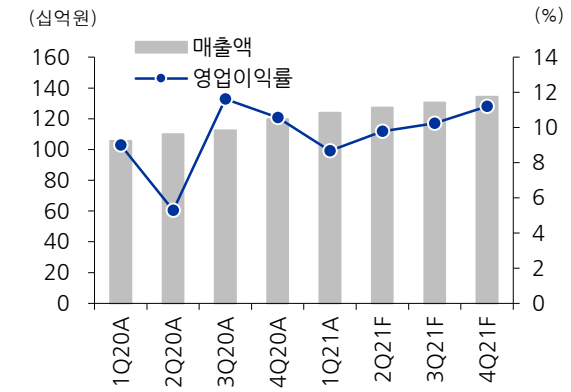
자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21F	3Q21F	4Q21F
매출액	95.4	90.8	-	-	105.5	110.0	112.4	119.7	123.9	127.2	130.5	134.2
증가율(%,yoy)	-	-	-	-	10.7	21.2	-	-	17.4	15.6	16.1	12.1
증가율(%,qoq)	-	-	-	-	-	4.3	2.1	6.5	3.5	2.7	2.6	2.9
제품별 매출액(십억원)												
원자재	-	-	-	-	-	-	-	-	79.7	80.6	81.2	81.8
부자재	-	-	-	-	-	-	-	-	36.4	37.9	39.5	41.3
기타 상품	-	-	-	-	-	-	-	-	4.4	5.3	6.4	7.8
기타	-	-	-	-	-	-	-	-	3.3	3.3	3.4	3.4
제품별 비중(%)												
원자재	-	-	-	-	-	-	-	-	64.4	63.4	62.2	60.9
부자재	-	-	-	-	-	-	-	-	29.4	29.8	30.3	30.8
기타 상품	-	-	-	-	-	-	-	-	3.6	4.2	4.9	5.8
기타	-	-	-	-	-	-	-	-	2.7	2.6	2.6	2.5
수익												
매출원가	72.9	67.7	-	-	82.5	86.9	85.4	90.3	96.7	98.3	99.7	101.8
매출총이익	22.4	23.1	-	-	23.0	23.1	27.0	29.4	27.1	28.9	30.8	32.4
판매관리비	15.8	15.0	-	-	13.5	17.3	14.0	16.7	16.4	16.5	17.4	17.3
영업이익	**6.6**	**8.1**	**-**	**-**	**9.5**	**5.8**	**13.1**	**12.7**	**10.8**	**12.5**	**13.4**	**15.0**
세전이익	**6.1**	**7.8**	**-**	**-**	**8.7**	**6.0**	**12.2**	**12.2**	**10.2**	**11.8**	**12.7**	**14.3**
당기순이익	**4.6**	**5.8**	**-**	**-**	**6.7**	**-1.3**	**9.1**	**9.3**	**7.8**	**9.2**	**10.1**	**11.5**
지배기업 순이익	**4.6**	**5.8**	**-**	**-**	**6.7**	**-1.3**	**9.1**	**9.3**	**7.8**	**9.2**	**10.1**	**11.5**
이익률(%)												
매출원가율	76.5	74.6	-	-	78.2	79.0	76.0	75.5	78.1	77.3	76.4	75.9
매출총이익률	23.5	25.4	-	-	21.8	21.0	24.0	24.5	21.9	22.7	23.6	24.1
판매관리비율	16.6	16.5	-	-	12.8	15.7	12.4	14.0	13.2	12.9	13.4	12.9
영업이익률	**7.0**	**9.0**	**-**	**-**	**9.0**	**5.3**	**11.6**	**10.6**	**8.7**	**9.8**	**10.2**	**11.2**
세전이익률	**6.4**	**8.6**	**-**	**-**	**8.3**	**5.4**	**10.9**	**10.2**	**8.2**	**9.3**	**9.8**	**10.6**
당기순이익률	**4.9**	**6.4**	**-**	**-**	**6.3**	**-1.2**	**8.1**	**7.8**	**6.3**	**7.3**	**7.7**	**8.5**
지배기업 순이익률	**4.9**	**6.4**	**-**	**-**	**6.3**	**-1.2**	**8.1**	**7.8**	**6.3**	**7.3**	**7.7**	**8.5**

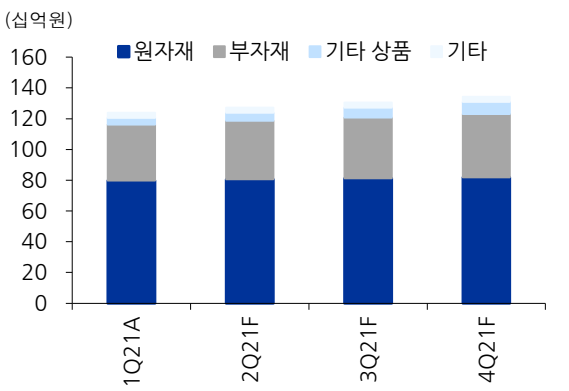
자료: 교촌에프앤비, 연결 기준, 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액은 성장세 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 사업별 매출비중 추이 및 전망



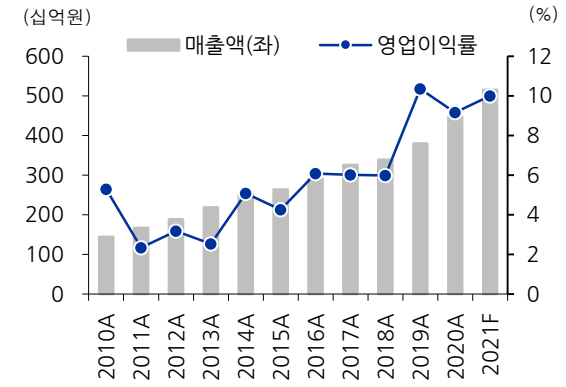
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**144.2**	**167.1**	**188.9**	**219.0**	**252.5**	**263.4**	**291.1**	**325.5**	**339.1**	**380.1**	**447.6**	**515.7**
증가율(yoy,%)	*-17.7*	*15.9*	*13.1*	*15.9*	*15.3*	*4.3*	*10.5*	*11.8*	*4.2*	*12.1*	*17.8*	*15.2*
제품별 매출액												
원자재	-	-	-	-	-	-	-	213.7	222.4	243.3	270.6	323.3
부자재	-	-	-	-	-	-	-	92.5	97.1	111.4	140.9	155.2
기타 상품	-	-	-	-	-	-	-	9.8	10.0	13.7	23.2	23.9
기타	-	-	-	-	-	-	-	9.5	9.6	11.6	13.0	13.4
매출 비중(%)												
원자재	-	-	-	-	-	-	-	65.7	65.6	64.0	60.4	62.7
부자재	-	-	-	-	-	-	-	28.4	28.6	29.3	31.5	30.1
기타 상품	-	-	-	-	-	-	-	3.0	2.9	3.6	5.2	4.6
기타	-	-	-	-	-	-	-	2.9	2.8	3.1	2.9	2.6
수익												
매출원가	117.0	137.6	152.3	177.2	193.7	199.9	225.1	252.4	264.5	284.0	345.1	396.5
매출총이익	27.2	29.5	36.6	41.7	58.8	63.5	66.0	73.1	74.6	96.1	102.5	119.2
판매관리비	19.6	25.5	30.6	36.2	45.9	52.3	48.3	53.5	54.4	56.8	61.5	67.6
영업이익	**7.6**	**3.9**	**6.0**	**5.5**	**12.8**	**11.2**	**17.7**	**19.6**	**20.3**	**39.4**	**41.0**	**51.6**
세전이익	**0.4**	**1.5**	**5.4**	**4.3**	**6.8**	**9.6**	**14.5**	**11.8**	**15.1**	**37.0**	**39.1**	**49.0**
당기순이익	**-2.4**	**-0.1**	**2.7**	**1.4**	**4.0**	**6.2**	**10.3**	**6.7**	**11.5**	**29.5**	**23.8**	**38.6**
지배주주 당기순이익	**-2.4**	**-0.1**	**2.7**	**1.4**	**4.5**	**6.5**	**0.0**	**6.7**	**11.5**	**29.5**	**23.8**	**38.6**
이익률(%)												
매출원가율	81.1	82.4	80.6	80.9	76.7	75.9	77.3	77.5	78.0	74.7	77.1	76.9
매출총이익률	18.9	17.6	19.4	19.1	23.3	24.1	22.7	22.5	22.0	25.3	22.9	23.1
판매관리비률	13.6	15.3	16.2	16.5	18.2	19.9	16.6	16.4	16.0	14.9	13.7	13.1
영업이익률	**5.3**	**2.3**	**3.2**	**2.5**	**5.1**	**4.3**	**6.1**	**6.0**	**6.0**	**10.4**	**9.2**	**10.0**
세전이익률	**0.3**	**0.9**	**2.9**	**2.0**	**2.7**	**3.7**	**5.0**	**3.6**	**4.5**	**9.7**	**8.7**	**9.5**
순이익률	**-1.7**	**-0.1**	**1.4**	**0.6**	**1.6**	**2.4**	**3.5**	**2.1**	**3.4**	**7.8**	**5.3**	**7.5**
지배주주 순이익률	**-1.7**	**-0.1**	**1.4**	**0.6**	**1.8**	**2.5**	**0.0**	**2.1**	**3.4**	**7.8**	**5.3**	**7.5**

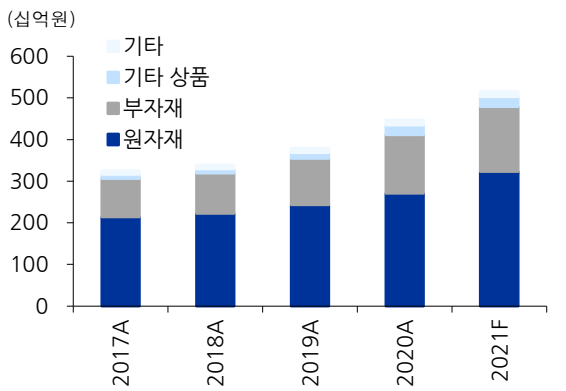
주: 2020년 상반기 당기순이익은 통합법인조사 과징금액 66.5 억원을 적용한 것임
자료: 유진투자증권

도표 8. 안정적인 매출 성장과 함께 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 원재재, 부자재 매출 성장은 지속 전망



자료: 유진투자증권

II. Valuation

도표 10. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	교촌에프앤비 A339770	평균	동원F&B A049770	풀무원 A017810	맘스터치 A220630	우양 A103840	푸드나무 A290720
주가(원)	19,200		225,000	19,700	4,000	5,570	25,600
시가총액(십억원)	479.7		868.3	751.0	407.3	79.4	174.2
PER(배)							
FY19A	n/a	41.4	13.3	135.7	18.9	14.1	25.2
FY20A	20.4	22.9	8.9	42.8	15.8	20.9	26.3
FY21F	12.4	16.9	10.0	23.6	15.1	18.1	17.8
FY22F	11.0	13.6	9.2	18.1	14.0	15.0	11.5
PBR(배)							
FY19A	n/a	1.9	1.3	1.2	3.2	1.7	2.2
FY20A	3.2	2.4	0.9	1.5	4.3	2.3	2.9
FY21F	2.6	2.2	1.1	1.7	3.4	1.9	2.8
FY22F	2.1	1.9	1.0	1.6	2.9	1.7	2.4
매출액(십억원)							
FY19A	380.1		3,030.3	2,381.5	288.9	117.9	64.8
FY20A	447.6		3,170.3	2,311.2	286.0	133.1	117.2
FY21F	515.7		3,354.5	2,395.6	294.9	139.9	168.8
FY22F	567.6		3,566.7	2,503.8	309.0	160.1	200.7
영업이익(십억원)							
FY19A	39.4		101.4	30.6	19.0	6.0	5.5
FY20A	41.0		116.3	46.0	26.3	6.5	6.6
FY21F	51.6		127.5	68.9	32.9	6.7	12.5
FY22F	57.8		136.4	84.3	34.0	8.2	18.5
영업이익률(%)							
FY19A	10.4	5.0	3.4	1.3	6.6	5.1	8.4
FY20A	9.2	5.1	3.7	2.0	9.2	4.9	5.7
FY21F	10.0	6.0	3.8	2.9	11.2	4.8	7.4
FY22F	10.2	6.5	3.8	3.4	11.0	5.1	9.2
순이익(십억원)							
FY19A	29.5		65.7	-7.5	12.9	3.4	4.5
FY20A	23.8		77.9	11.8	23.4	4.1	6.3
FY21F	38.6		88.1	33.2	26.0	4.4	9.8
FY22F	43.7		94.4	43.3	29.0	5.3	15.2
EV/EBITDA(배)							
FY19A	0.1	9.8	8.7	6.7	12.4	8.8	12.4
FY20A	9.4	11.4	6.6	7.2	13.2	10.9	18.9
FY21F	7.5	6.7	7.0	6.9	9.8	0.0	9.7
FY22F	6.5	5.6	6.4	6.2	9.2	0.0	6.3
ROE(%)							
FY19A	43.7	9.5	10.0	-1.7	16.8	13.3	9.0
FY20A	20.4	13.2	10.9	2.4	29.4	11.4	11.8
FY21F	22.6	14.9	11.2	6.4	28.9	11.0	16.7
FY22F	21.1	15.9	11.0	8.0	26.0	11.8	22.6

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2021.05.21 종가 기준, 컨센서스 적용. 교촌에프앤비는 동사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

국내 치킨 프렌차이즈 기업 중 매출액 기준 1 위 업체

도표 11. 사업영역: 가맹점과의 동반 성장을 목표로 토탈 솔루션 제공



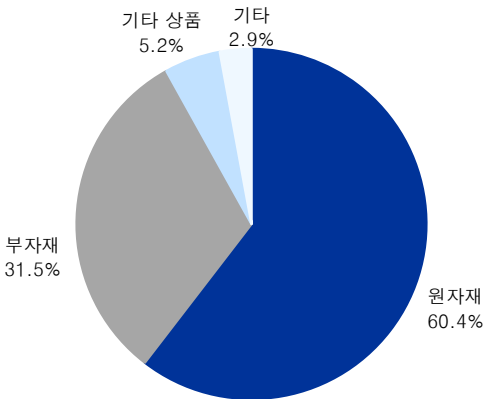
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 주요 연혁

연도	내용
1999.11.12	케이앤지시스템㈜ 설립
2002.11.11	교촌에프앤비㈜ 사명 변경
2009.10.06	㈜계림물산 인수
2012.04.09	㈜케이앤피푸드 설립
2-13.08.31	교촌푸드라인㈜ 흡수합병
2015.08.03	인적분할을 통해 ㈜비에이치앤바이오 설립
2018.08.31	㈜에이씨웨이 설립
2019.10.21	㈜수현에프앤비 및 ㈜케이씨웨이 흡수합병
2019.12.23~27	최대주주 권원강 우리사주조합 등 일부 구주 매각
2020.11.12	코스닥 상장

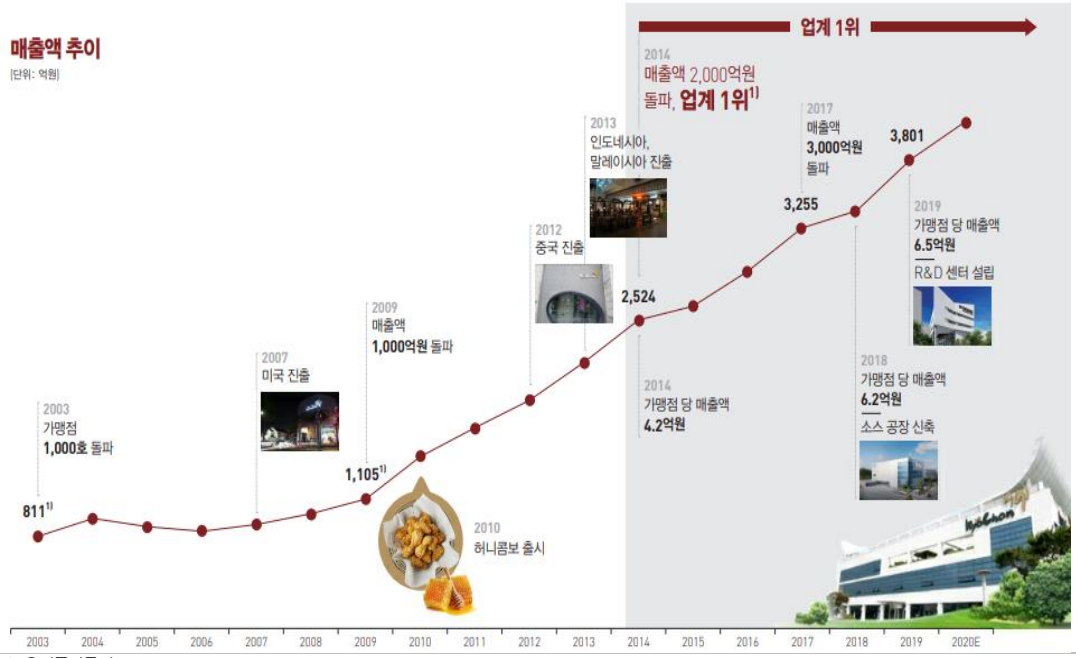
자료: 유진투자증권

도표 13. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



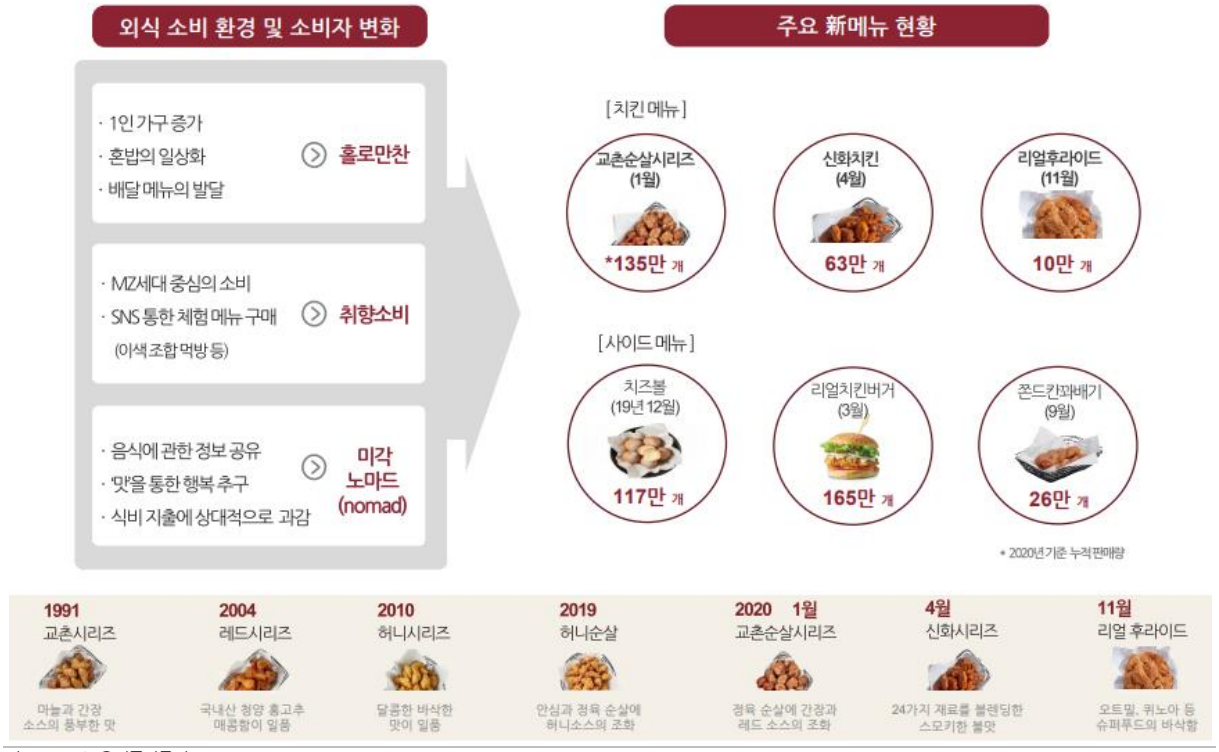
자료: 유진투자증권

도표 14. 주요 사업 지표: 선순환 사업 구조 기반의 국내 1 위 시장 지배력 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 외식 소비 트렌드 반영한 신메뉴 출시로 국내 치킨 시장 선도

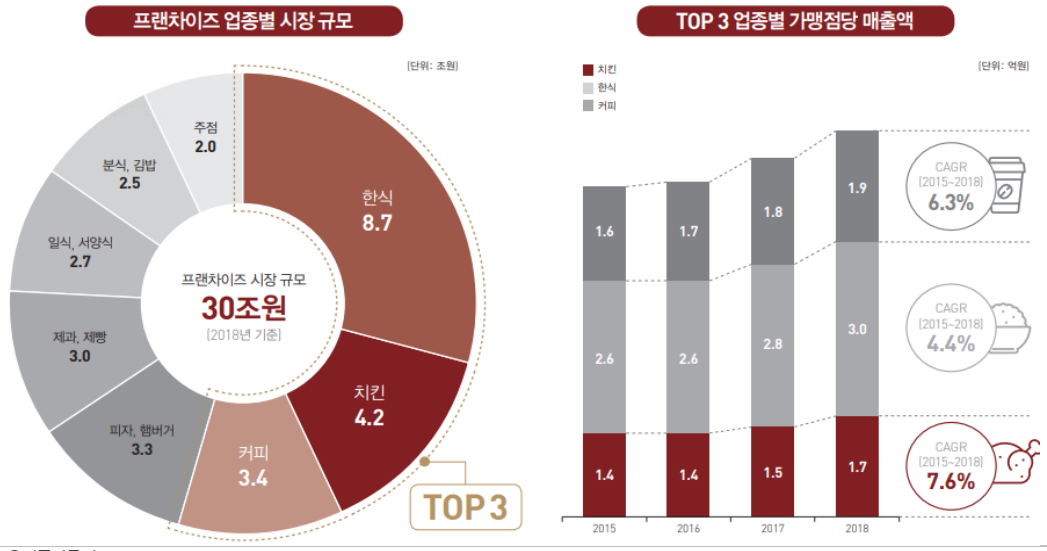


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트 두 가지

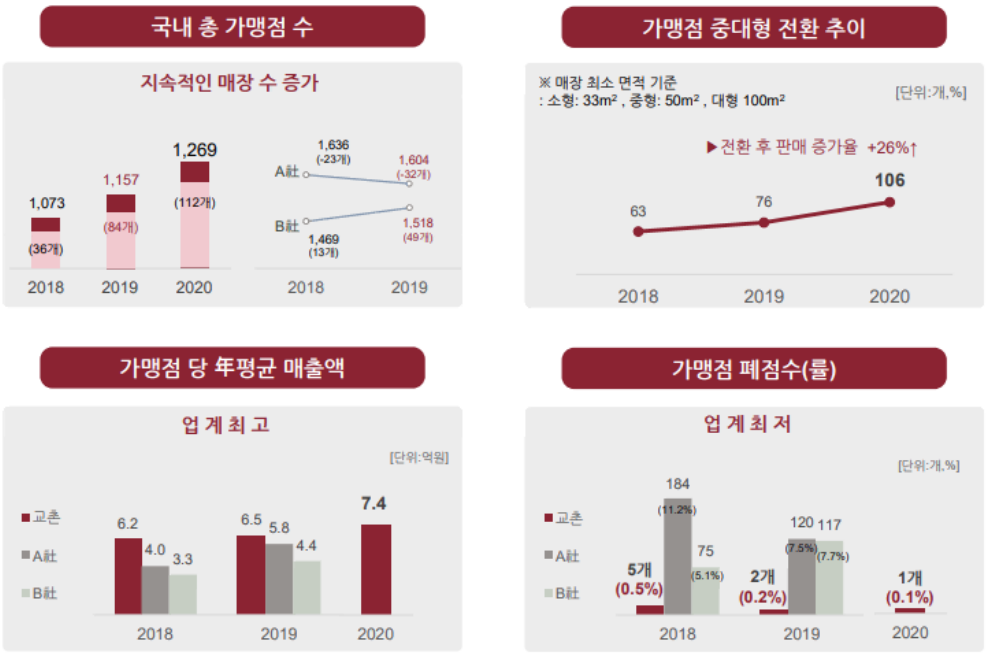
1) 국내 시장지배력을 바탕으로 안정적인 성장 지속 전망

도표 16. 국내 프랜차이즈 시장 중에 큰 성장세를 보이고 있는 치킨 시장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 동사의 주요 사업 지표: 국내 1 위 시장 지배력 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 온라인 주문 채널로 경쟁력 제고 : 자사 주문앱 통한 시장 대응 및 고객 이익 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

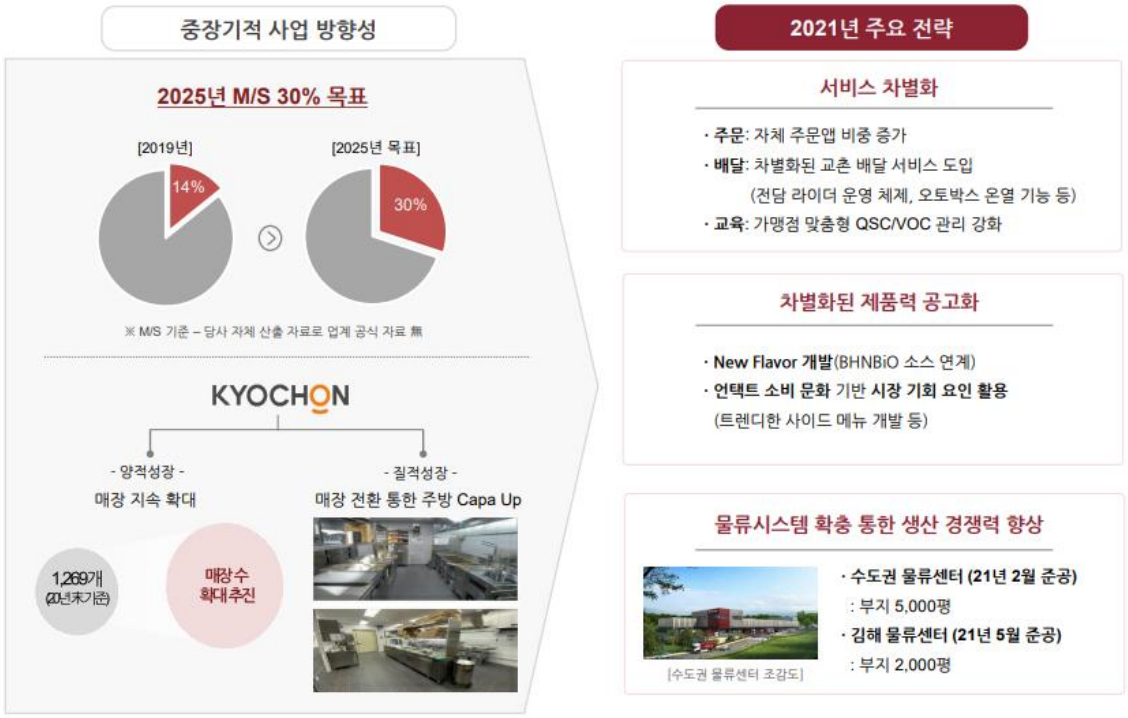
도표 19. 가맹점과의 파트너쉽으로 가맹본부 경쟁력 초격차 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 중장기 사업 전략으로 시장 확대 긍정적

도표 20. 지속 성장을 위한 교촌에프앤비의 치킨 프랜차이즈 사업 확대



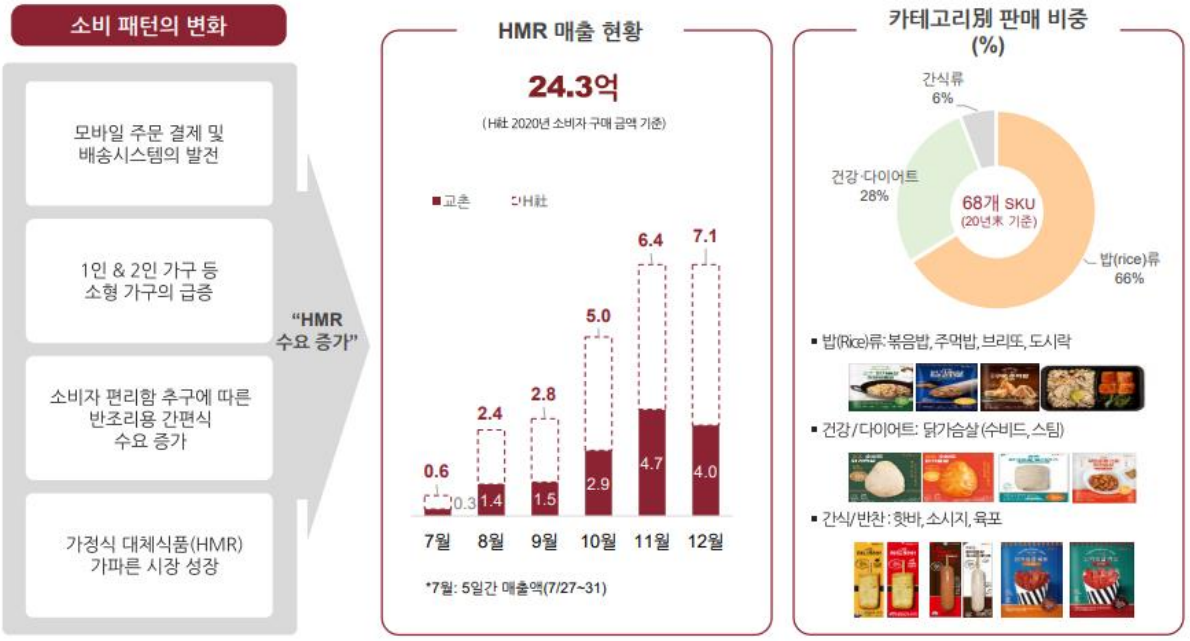
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 매장 컨셉 고도화 및 특스 상권 맞춤형 매장 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 치킨 프랜차이즈에서 간편건강식품 사업 영역 확대: HMR 시장 본격 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 신성장 사업 강화: HMR 사업 및 가공소스사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 수제맥주 활용한 치킨 브랜드 차별화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 해외 시장 공략 및 성과 창출 본격화: 현지화 기반으로 해외 시장 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

교촌에프앤비(339770.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**158.1**	**229.5**	**263.3**	**304.8**	**350.4**
유동자산	40.6	77.5	76.8	77.6	80.3
현금성자산	31.5	59.2	55.1	53.8	54.5
매출채권	1.9	3.1	4.1	4.5	4.9
재고자산	6.1	13.3	15.7	17.4	18.9
비유동자산	117.5	152.0	186.5	227.2	270.1
투자자산	10.8	10.6	12.1	12.6	13.2
유형자산	104.5	138.3	171.3	211.6	254.2
기타	2.1	3.1	3.1	2.9	2.8
부채총계	**77.8**	**76.0**	**75.8**	**78.6**	**81.3**
유동부채	47.6	48.4	48.8	51.4	53.8
매입채무	18.4	22.4	22.9	25.3	27.6
유동성이자부채	13.1	9.6	10.0	10.0	10.0
기타	16.1	16.4	16.0	16.1	16.3
비유동부채	30.2	27.6	27.0	27.3	27.5
비유동이자부채	24.8	22.7	21.6	21.6	21.6
기타	5.4	4.9	5.5	5.7	5.9
자본총계	**80.2**	**153.5**	**187.5**	**226.1**	**269.1**
지배지분	80.2	153.5	187.5	226.1	269.1
자본금	10.5	12.6	12.6	12.6	12.6
자본잉여금	6.7	53.3	53.3	53.3	53.3
이익잉여금	68.8	92.6	126.1	164.8	207.7
기타	(5.8)	(4.9)	(4.6)	(4.6)	(4.6)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**80.2**	**153.5**	**187.5**	**226.1**	**269.1**
총차입금	37.8	32.2	31.5	31.5	31.5
순차입금	6.4	(26.9)	(23.6)	(22.3)	(23.0)

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**380.1**	**447.6**	**515.7**	**567.6**	**619.8**
증가율(%)	12.1	17.8	15.2	10.1	9.2
매출원가	284.0	345.1	396.5	434.9	474.5
매출총이익	**96.1**	**102.5**	**119.2**	**132.6**	**145.3**
판매 및 일반관리비	56.8	61.5	67.6	74.8	81.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**39.4**	**41.0**	**51.6**	**57.8**	**63.8**
증가율(%)	93.9	4.3	25.8	12.0	10.3
EBITDA	**46.9**	**48.8**	**61.2**	**70.3**	**78.8**
증가율(%)	93.6	4.1	25.4	14.8	12.1
영업외손익	**(2.4)**	**(1.9)**	**(2.6)**	**(2.9)**	**(3.2)**
이자수익	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5
이자비용	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(2.0)	(1.4)	(2.3)	(2.7)	(3.0)
세전순이익	**37.0**	**39.1**	**49.0**	**55.0**	**60.6**
증가율(%)	144.9	5.7	25.4	12.1	10.3
법인세비용	7.5	15.3	10.4	11.3	12.4
당기순이익	**29.5**	**23.8**	**38.6**	**43.7**	**48.2**
증가율(%)	157.7	(19.2)	61.9	13.1	10.4
지배주주지분	29.5	23.8	38.6	43.7	48.2
증가율(%)	157.7	(19.2)	61.9	13.1	10.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**1,410.8**	**954.3**	**1,544.5**	**1,747.3**	**1,929.3**
증가율(%)	(87.1)	(32.4)	61.9	13.1	10.4
수정EPS(원)	1,410.8	954.3	1,544.5	1,747.3	1,929.3
증가율(%)	(87.1)	(32.4)	61.9	13.1	10.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**41.3**	**26.0**	**39.8**	**56.8**	**63.9**
당기순이익	29.5	23.8	38.6	43.7	48.2
자산상각비	7.5	7.8	9.6	12.5	15.0
기타비현금성손익	0.1	(0.0)	4.6	0.2	0.2
운전자본증감	(2.2)	(8.1)	(10.8)	0.5	0.4
매출채권감소(증가)	0.3	(1.2)	0.9	(0.4)	(0.4)
재고자산감소(증가)	(2.8)	(7.2)	(2.3)	(1.7)	(1.6)
매입채무증가(감소)	0.9	5.2	(2.1)	2.4	2.3
기타	(0.6)	(4.9)	(7.4)	0.1	0.1
투자현금	**(24.5)**	**(60.2)**	**(37.1)**	**(54.0)**	**(58.8)**
단기투자자산감소	3.1	(19.7)	4.8	(0.8)	(0.9)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(28.6)	(41.3)	(41.2)	(52.3)	(57.2)
유형자산처분	0.1	1.6	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.6)	(0.8)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
재무현금	**(1.0)**	**42.5**	**(2.2)**	**(5.0)**	**(5.2)**
차입금증가	1.0	(6.4)	(2.2)	0.0	0.0
자본증가	(2.0)	49.9	(5.0)	(5.0)	(5.2)
배당금지급	2.0	0.0	5.0	5.0	5.2
현금 증감	**15.9**	**8.4**	**0.5**	**(2.2)**	**(0.2)**
기초현금	9.8	25.7	34.1	34.6	32.5
기말현금	25.7	34.1	34.6	32.5	32.3
Gross Cash flow	48.3	50.6	52.8	56.3	63.4
Gross Investment	29.9	48.6	52.8	52.7	57.5
Free Cash Flow	**18.4**	**2.0**	**0.0**	**3.7**	**5.9**

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,411	954	1,545	1,747	1,929
BPS	3,835	6,145	7,505	9,052	10,771
DPS	96	200	210	240	310
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	20.4	12.4	11.0	10.0
PBR	n/a	3.2	2.6	2.1	1.8
EV/EBITDA	0.1	9.4	7.5	6.5	5.8
배당수익율	0.0	1.0	1.1	1.3	1.6
PCR	n/a	9.6	9.1	8.5	7.6
수익성(%)					
영업이익율	10.4	9.2	10.0	10.2	10.3
EBITDA이익율	12.3	10.9	11.9	12.4	12.7
순이익율	7.8	5.3	7.5	7.7	7.8
ROE	43.7	20.4	22.6	21.1	19.5
ROIC	41.7	23.5	28.0	25.0	22.5
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	7.9	(17.5)	(12.6)	(9.9)	(8.5)
유동비율	85.2	160.1	157.4	151.1	149.2
이자보상배율	52.5	51.1	77.5	87.1	96.1
활동성 (회)					
총자산회전율	2.8	2.3	2.1	2.0	1.9
매출채권회전율	202.3	176.8	143.2	132.3	131.7
재고자산회전율	80.4	45.9	35.5	34.3	34.2
매입채무회전율	23.1	21.9	22.8	23.6	23.5

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2021-05-24	Buy	26,000	1년		

교촌에프앤비(339770.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 박종선

