유진투자증권

교촌에프앤비 (339770.KS)

하반기가 기대되는 세 가지 이유

2021.07.15

Company Comment

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 26,000원(유지)

현재주가: 21,100원(07/14)

시가총액: 527(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

2Q21 Preview: 매출액 +15.6%yoy, 영업이익 +35.7%yoy. 최고 매출 전망

당사추정 2 분기 예상실적은 매출액 1,272 억원, 영업이익 79 억원으로 전년동기대비 각각 15.6%, 35.7% 증가할 것으로 전망함. 특히 분기 최고 매출액을 달성하고, 전년동기대비 수익성이 개선될 것으로 예상함. 다만 2 분기에 일시적인 비용(동사 30 주년 브랜드 광고 및 골프대회 후원 등에 따른 판매관리비용)이 반영되면서 전분기 대비 수익률은 소폭 하락할 것으로 예상함. 하반기에는 매출 성장과 함께 비용 감소로 수익성이 개선될 것으로 전망.

하반기를 기대하는 세가지 이유:

1) 하반기 수제맥주사업 진출로 실적 성장 확대 기대: 지난 5 월초에 수제맥주 사업을 위한 자산 양수도 계약을 체결. 차별화된 수제맥주 개발과 함께 기존 가맹사업과의 시너지 효과를 기대하며 본격적인 수제맥주 사업을 추진 예정. 주세법 변경으로 주류배달이 가능해져 캔맥주 형태로 출시 예정. 연간 200 리터 규모의 생산 거점 확보를 통해 하반기부터 판매 예정.

2) 중대형 매장 확대 지속 및 해외 가맹점 확대 본격 추진: ① 중대형 매장 전환으로 매장 컨셉 고도화는 물론, 새로운 특수 상권 맞춤형 매장 확대를 추진하며 중대형 매장 비율 확대(2018 년 52% → 2019 년 61% → 2020 년 71%)중. ② 해외 매장 수는 1 분기말 6 개국 47 개(2018 년 18 개 → 2019 년 37 개 → 2020 년 42 개)임. 2025 년 25 개국 500 개 매장 이상을 목표로 하고 있는 가운데, 중동 지역 마스터 프랜차이즈 계약을 통해 본격 진출할 예정임.

3) 휴일 수 증가 및 일본 올림픽 개최 수혜 기대: 광복절부터 대체공휴일 전면 시행으로 연휴 증가와 함께 일본 올림픽(7/23 ~ 8/8) 개최 등으로 인한 제품 수요가 증가할 것으로 기대되며, 이는 실적 성장에 기여할 것으로 전망.

목표주가 26,000 원, 투자의견 BUY 유지

목표주가 26,000 원을 유지하고, 상승여력 23.2%(괴리율 18.8%)를 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 현재주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 14.8 배로 국내 유사 및 동종업체(동원 F&B, 풀무원, 맘스터치, 우양, 푸드나무) 평균 PER 18.4 배 대비 할인되어 거래 중임.

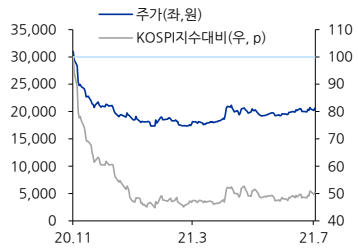
발행주식수	24,983천주
52주 최고가	38,950원
최저가	16,900원
52주 일간 Beta	-0.11
90일 일평균거래대금	50.7억원
외국인 지분율	0.4%
배당수익률(2021F)	0.9%

주주구성

권원강 (외 8인)	70.2%
우리사주 (외 1인)	4.5%

	1M	6M	12M
주가상승률	7.9%	10.5%	-%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	26,000	-
영업이익(21)	47.5	51.6	▼
영업이익(22)	58.9	57.8	▲



결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q21E 예상치	2Q21E qoq (%,%p)	2Q21E yoy (%,%p)	시장 전망치	3Q21E 예상치	3Q21E qoq (%,%p)	3Q21E yoy (%,%p)	2020A	2021E 예상치	2021E yoy (%,%p)	2022E 예상치	2022E yoy (%,%p)
매출액	127.2	2.7	15.6	127.7	130.5	2.6		447.6	515.7	15.2	567.6	10.1
영업이익	7.9	-26.5	35.7	10.4	13.7	73.6		41.0	47.5	15.9	58.9	23.8
세전이익	7.5	-26.4	25.6	11.8	13.1	74.3		39.1	45.2	15.5	56.0	23.9
순이익	5.9	-25.0	흑전	9.2	10.3	76.1		23.8	35.6	49.3	44.5	25.0
OP Margin	6.2	-2.5	0.9	8.1	10.5	4.3		9.2	9.2	0.1	10.4	1.2
NP Margin	4.6	-1.7	5.8	7.2	7.9	3.3		5.3	6.9	1.6	7.8	0.9
EPS(원)	939	-25.0	흑전	-	1,654	76.1		954	1,424	49.3	1,780	25.0
BPS(원)	6,508	3.7	57.7	6,641	6,922	6.4		6,145	7,384	20.2	8,964	21.4
ROE(%)	14.4	-5.5	20.4	-	23.9	9.5		20.4	21.1	0.7	21.8	0.7
PER(X)	22.5	-	-	-	12.8	-	-	20.4	14.8	-	11.9	-
PBR(X)	3.2	-	-	3.2	3.0	-	-	3.2	2.9	-	2.4	-

자료: 교촌에프앤비, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

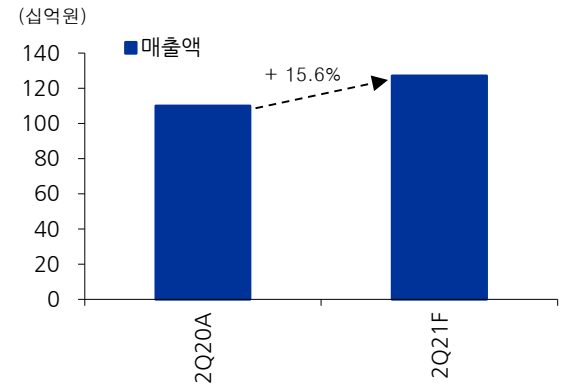
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 2Q21 예상 실적(연결기준): 매출액 +15.6%yoy, 영업이익 +35.7%yoy

(십억원,%,%p)	2Q21F			2Q20A	1Q21A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액(연결 기준)	**127.2**	**15.6**	**2.7**	**110.0**	**123.9**
수익					
매출원가	99.3	14.3	2.7	86.9	96.7
매출총이익	27.8	20.5	2.6	23.1	27.1
판매관리비	19.9	15.4	21.8	17.3	16.4
영업이익	**7.9**	**35.7**	**-26.5**	**5.8**	**10.8**
세전이익	**7.5**	**25.6**	**-26.4**	**6.0**	**10.2**
당기순이익	**5.9**	**-553.1**	**-25.0**	**-1.3**	**7.8**
지배기업 당기순이익	**5.9**	**-553.1**	**-25.0**	**-1.3**	**7.8**
이익률(%)					
매출원가율	78.1	-0.9	0.0	79.0	78.1
매출총이익률	21.9	0.9	-0.0	21.0	21.9
판매관리비율	15.7	-0.0	2.5	15.7	13.2
영업이익률	**6.2**	**0.9**	**-2.5**	**5.3**	**8.7**
세전이익률	**5.9**	**0.5**	**-2.3**	**5.4**	**8.2**
당기순이익률	**4.6**	**5.8**	**-1.7**	**-1.2**	**6.3**
지배기업 당기순이익률	**4.6**	**5.8**	**-1.7**	**-1.2**	**6.3**

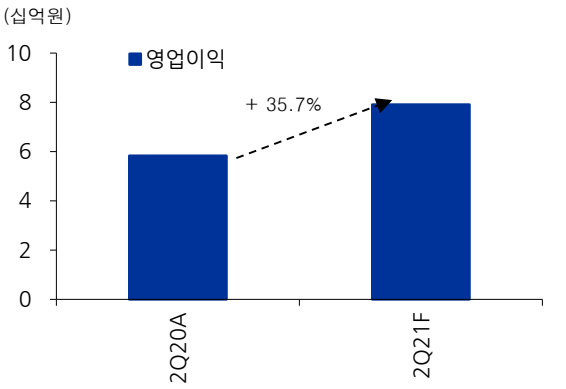
자료: 유진투자증권

도표 2. 전년동기대비 매출액 성장, 최고 매출 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 개선과 함께 영업이익도 증가세 유지



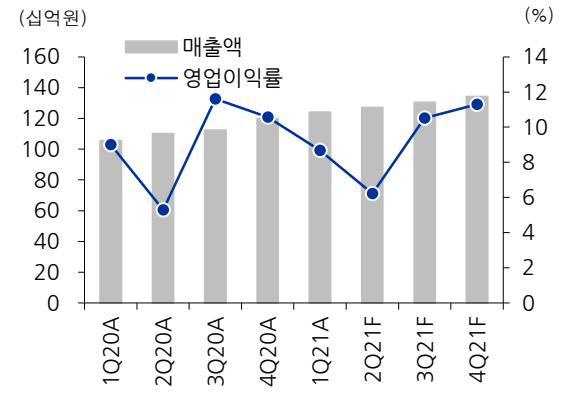
자료: 유진투자증권

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	99.3	101.2	103.7
매출총이익	22.4	23.1	-	-	23.0	23.1	27.0	29.4	27.1	27.8	29.3	30.5
판매관리비	15.8	15.0	-	-	13.5	17.3	14.0	16.7	16.4	19.9	15.6	15.3
영업이익	**6.6**	**8.1**	-	-	**9.5**	**5.8**	**13.1**	**12.7**	**10.8**	**7.9**	**13.7**	**15.2**
세전이익	**6.1**	**7.8**	-	-	**8.7**	**6.0**	**12.2**	**12.2**	**10.2**	**7.5**	**13.1**	**14.4**
당기순이익	**4.6**	**5.8**	-	-	**6.7**	**-1.3**	**9.1**	**9.3**	**7.8**	**5.9**	**10.3**	**11.6**
지배기업 순이익	**4.6**	**5.8**	-	-	**6.7**	**-1.3**	**9.1**	**9.3**	**7.8**	**5.9**	**10.3**	**11.6**
이익률(%)												
매출원가율	76.5	74.6	-	-	78.2	79.0	76.0	75.5	78.1	78.1	77.6	77.3
매출총이익률	23.5	25.4	-	-	21.8	21.0	24.0	24.5	21.9	21.9	22.4	22.7
판매관리비율	16.6	16.5	-	-	12.8	15.7	12.4	14.0	13.2	15.7	11.9	11.4
영업이익률	**7.0**	**9.0**	-	-	**9.0**	**5.3**	**11.6**	**10.6**	**8.7**	**6.2**	**10.5**	**11.3**
세전이익률	**6.4**	**8.6**	-	-	**8.3**	**5.4**	**10.9**	**10.2**	**8.2**	**5.9**	**10.0**	**10.7**
당기순이익률	**4.9**	**6.4**	-	-	**6.3**	**-1.2**	**8.1**	**7.8**	**6.3**	**4.6**	**7.9**	**8.6**
지배기업 순이익률	**4.9**	**6.4**	-	-	**6.3**	**-1.2**	**8.1**	**7.8**	**6.3**	**4.6**	**7.9**	**8.6**

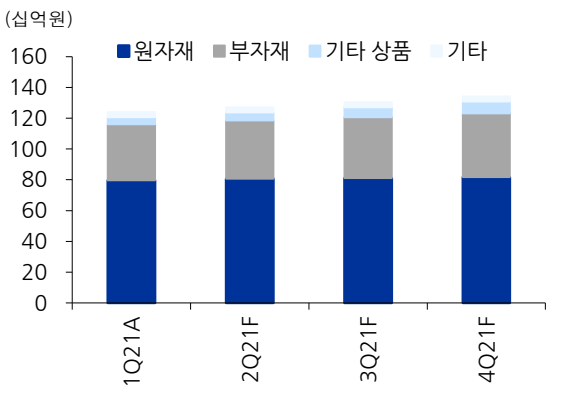
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액은 성장세 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 사업별 매출비중 추이 및 전망



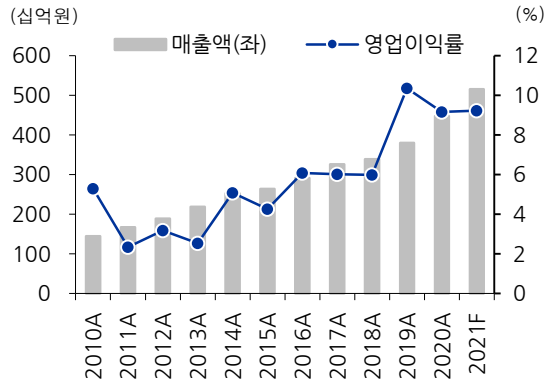
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망

(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(십억원)												
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
제품별 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	401.0
매출총이익	27.2	29.5	36.6	41.7	58.8	63.5	66.0	73.1	74.6	96.1	102.5	114.7
판매관리비	19.6	25.5	30.6	36.2	45.9	52.3	48.3	53.5	54.4	56.8	61.5	67.2
영업이익	**7.6**	**3.9**	**6.0**	**5.5**	**12.8**	**11.2**	**17.7**	**19.6**	**20.3**	**39.4**	**41.0**	**47.5**
세전이익	**0.4**	**1.5**	**5.4**	**4.3**	**6.8**	**9.6**	**14.5**	**11.8**	**15.1**	**37.0**	**39.1**	**45.2**
당기순이익	**-2.4**	**-0.1**	**2.7**	**1.4**	**4.0**	**6.2**	**10.3**	**6.7**	**11.5**	**29.5**	**23.8**	**35.6**
지배기업 순이익	**-2.4**	**-0.1**	**2.7**	**1.4**	**4.5**	**6.5**	**0.0**	**6.7**	**11.5**	**29.5**	**23.8**	**35.6**
이익률(%)												
매출원가율	81.1	82.4	80.6	80.9	76.7	75.9	77.3	77.5	78.0	74.7	77.1	77.8
매출총이익률	18.9	17.6	19.4	19.1	23.3	24.1	22.7	22.5	22.0	25.3	22.9	22.2
판매관리비율	13.6	15.3	16.2	16.5	18.2	19.9	16.6	16.4	16.0	14.9	13.7	13.0
영업이익률	**5.3**	**2.3**	**3.2**	**2.5**	**5.1**	**4.3**	**6.1**	**6.0**	**6.0**	**10.4**	**9.2**	**9.2**
세전이익률	**0.3**	**0.9**	**2.9**	**2.0**	**2.7**	**3.7**	**5.0**	**3.6**	**4.5**	**9.7**	**8.7**	**8.8**
당기순이익률	**-1.7**	**-0.1**	**1.4**	**0.6**	**1.6**	**2.4**	**3.5**	**2.1**	**3.4**	**7.8**	**5.3**	**6.9**
지배기업 순이익률	**-1.7**	**-0.1**	**1.4**	**0.6**	**1.8**	**2.5**	**0.0**	**2.1**	**3.4**	**7.8**	**5.3**	**6.9**

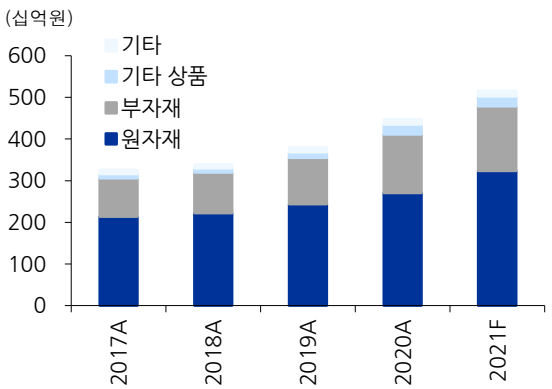
주 : 2020년 상반기 당기순이익은 통합법인조사 과징금액 66.5 억원을 적용한 것임
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 8. 안정적인 매출 성장과 함께 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 원자재, 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)	21,100		213,500	19,500	5,230	6,210	27,250
시가총액(십억원)	527.1		823.9	743.4	532.5	88.5	185.5
PER(배)							
FY19A	-	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	14.8	18.4	9.4	19.4	19.7	20.1	23.5
FY22F	11.9	14.8	8.5	14.5	18.4	16.7	15.9
PBR(배)							
FY19A	-	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	2.9	2.4	1.0	1.7	4.4	2.1	3.0
FY22F	2.4	2.1	0.9	1.5	3.7	1.9	2.6
매출액(십억원)							
FY19A	380.1		3,030	2,381	288.9	117.9	64.8
FY20A	447.6		3,170	2,311	286.0	133.1	117.2
FY21F	515.7		3,348	2,437	294.9	139.9	176.4
FY22F	567.6		3,570	2,601	309.0	160.1	227.6
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	47.5		130.2	66.5	32.9	6.7	9.0
FY22F	58.9		141.1	91.5	34.0	8.2	13.2
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	9.2	5.5	3.9	2.7	11.2	4.8	5.1
FY22F	10.4	5.9	4.0	3.5	11.0	5.1	5.8
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	35.6		88.1	40.2	26.0	4.4	8.1
FY22F	44.5		97.2	54.3	29.0	5.3	12.5
EV/EBITDA(배)							
FY19A	0.1	9.5	8.7	7.0	10.9	8.8	12.0
FY20A	9.4	10.3	6.7	7.4	9.6	10.6	17.3
FY21F	8.9	10.8	6.7	7.1	13.6	-	15.9
FY22F	7.1	9.3	6.0	6.5	12.9	-	11.6
ROE(%)							
FY19A	-	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	21.1	14.5	11.3	7.6	28.9	11.0	13.6
FY22F	21.8	15.5	11.3	9.4	26.0	11.8	18.9

자료: Quantwise, Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2021.07.14 종가 기준, 컨센서스 적용. 교촌에프앤비는 동사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

국내 치킨 프렌차이즈 기업 중 매출액 기준 1 위 업체

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



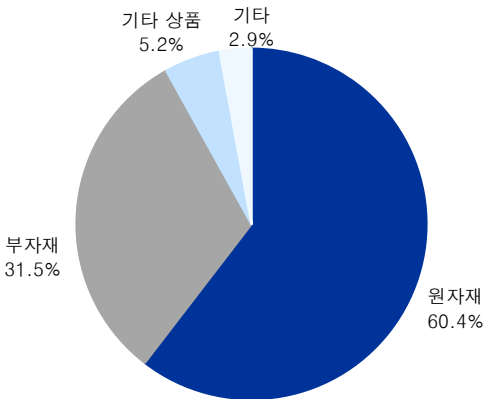
자료: IR Book, 유진투자증권

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

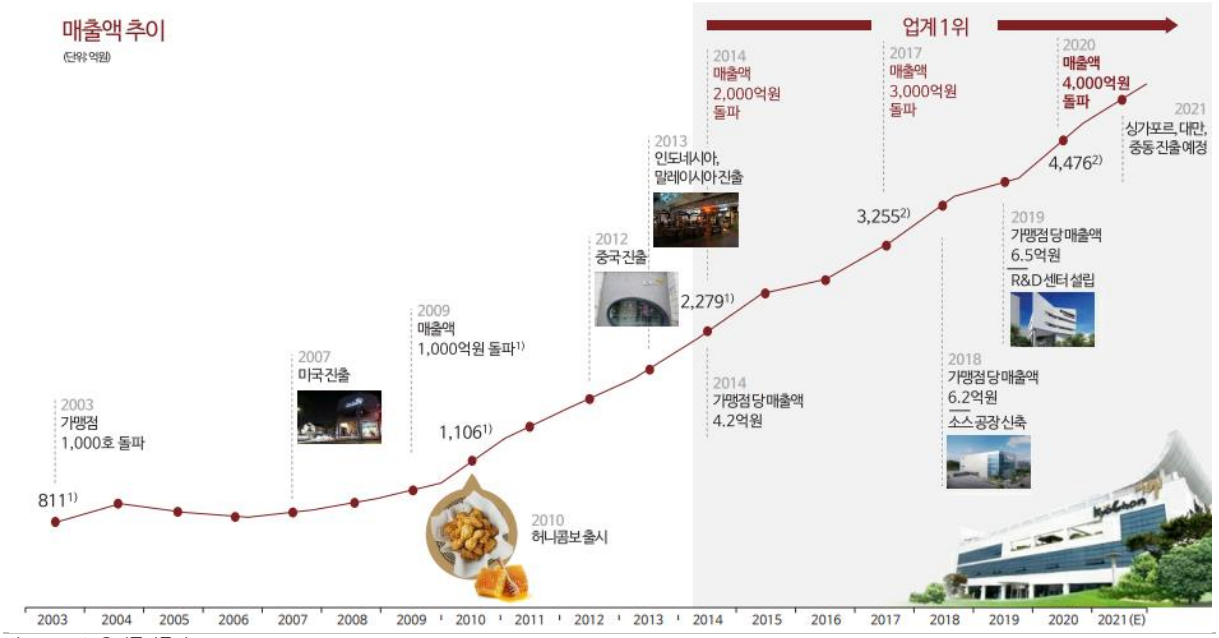
자료: 유진투자증권

도표 13. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



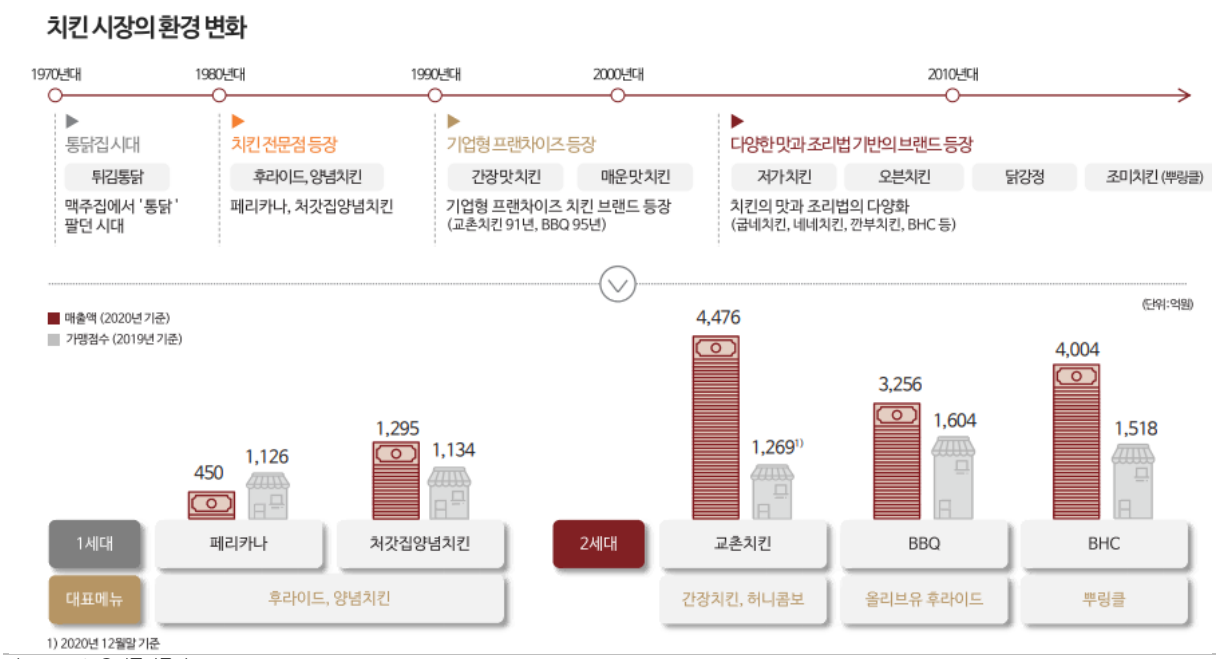
자료: 유진투자증권

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



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 다양한 소비자 니즈에 적극적 2 세대 브랜드로 세대 교체

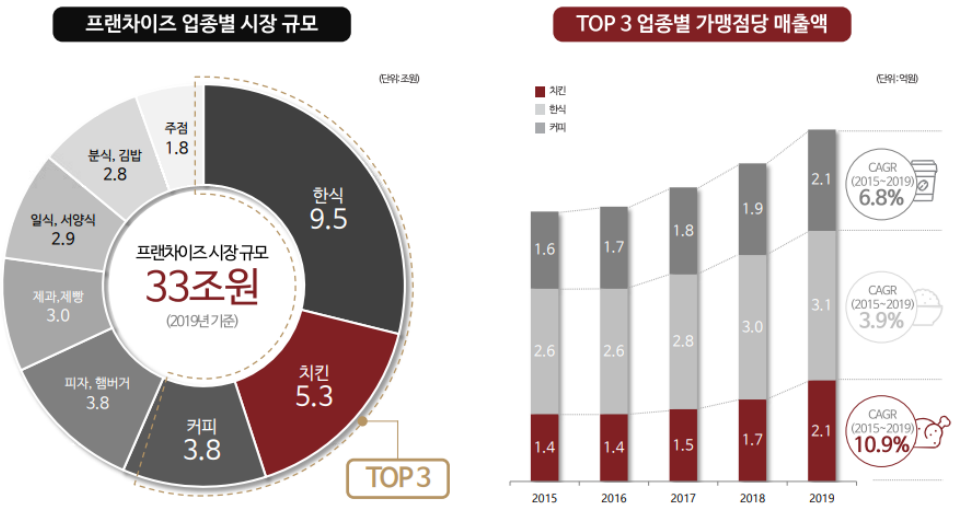


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 국내 시장지배력을 바탕으로 안정적인 성장 지속 전망

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



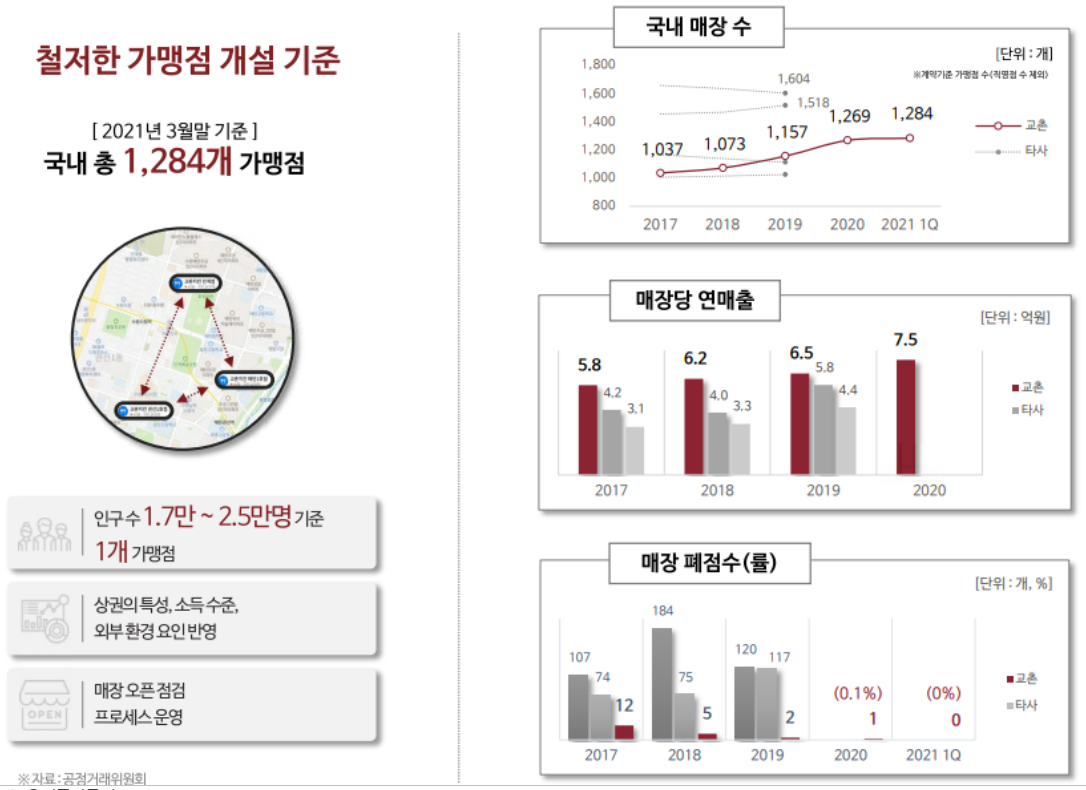
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 국내 No.1 치킨 브랜드 위상 구축



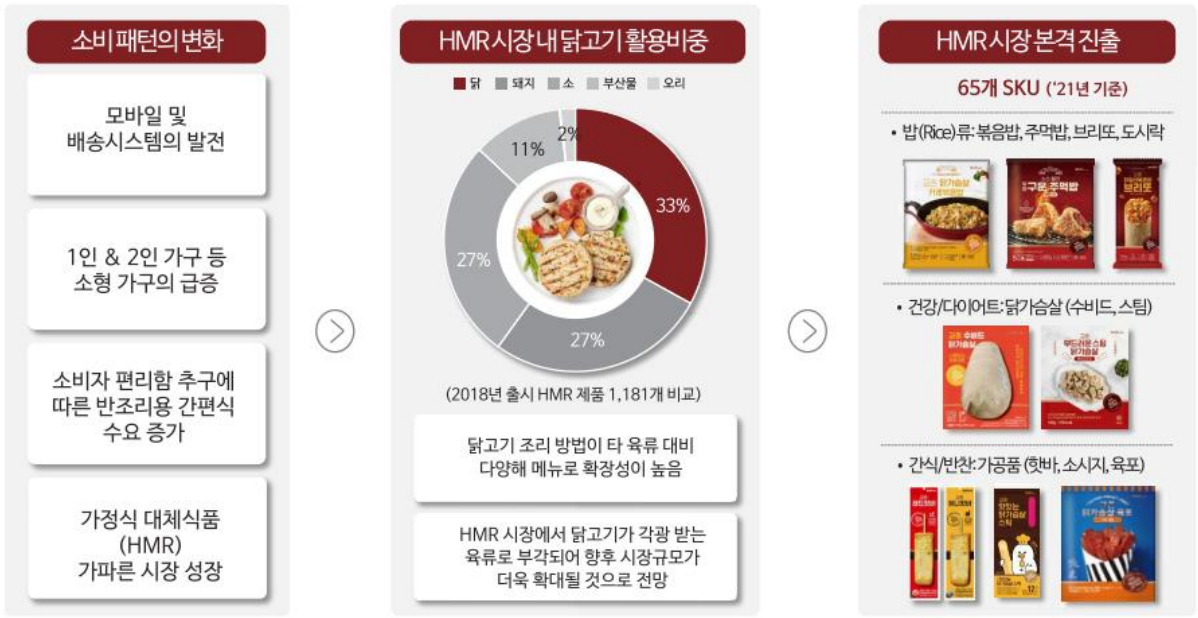
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 가맹점 상권보호 및 동반 성장을 통한 안정적 성장 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 치킨 프랜차이즈에서 간편건강식품 사업영역으로 확대



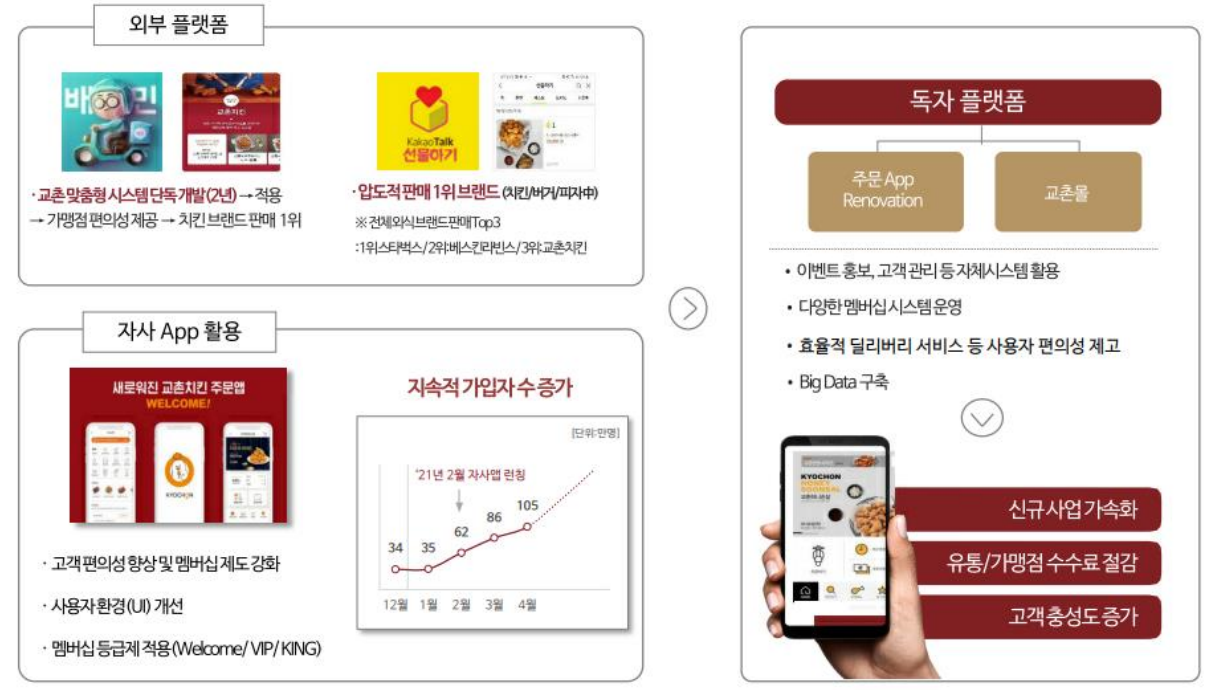
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 가공소스 사업 확대: 자체 인프라와 시그니처 소스 개발 노하우를 통한 시장 진입 및 안착



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 온라인 주문 채널 경쟁력 제고: 독자 플랫폼 활용 온라인 판매채널 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

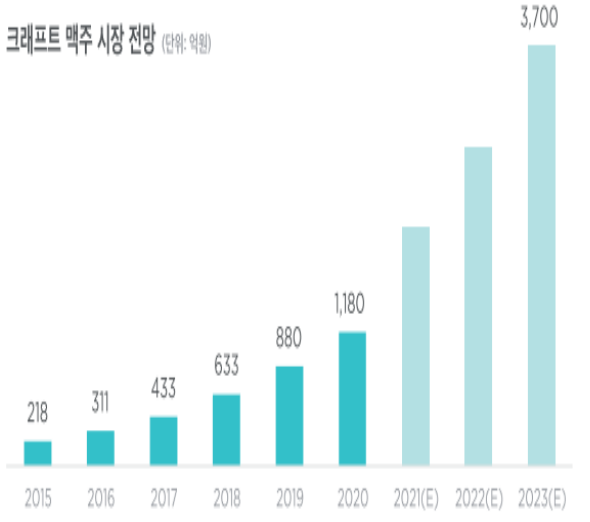
2) 하반기 수제 맥주 사업 진출

도표 22. 수제맥주 활용한 치킨 브랜드 차별화 및 신규 사업 모델 발굴



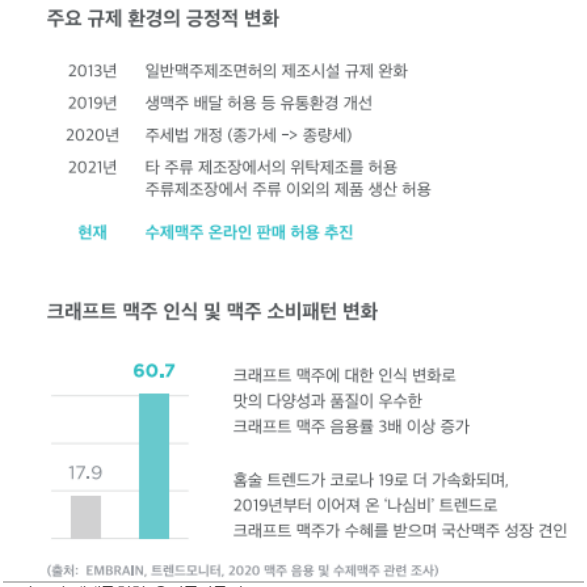
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 국내 크래프트 맥주 시장 높은 성장세



자료: 수제맥주협회, 유진투자증권

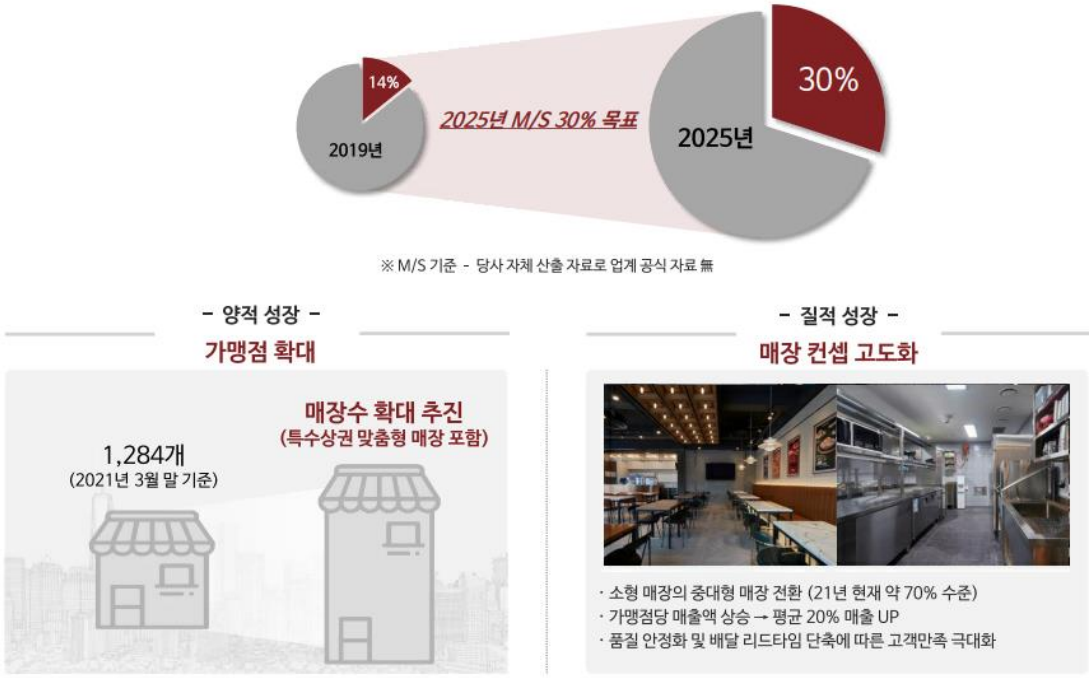
도표 24. 규제산업에서 성장 산업으로 전환 중



자료: 수제맥주협회, 유진투자증권

3) 중대형 매장 확대 지속 및 해외 가맹점 확대 본격 추진

도표 25. 신규 가맹점 확대 및 중대형 매장 확대로 양적, 질적 성장 추진



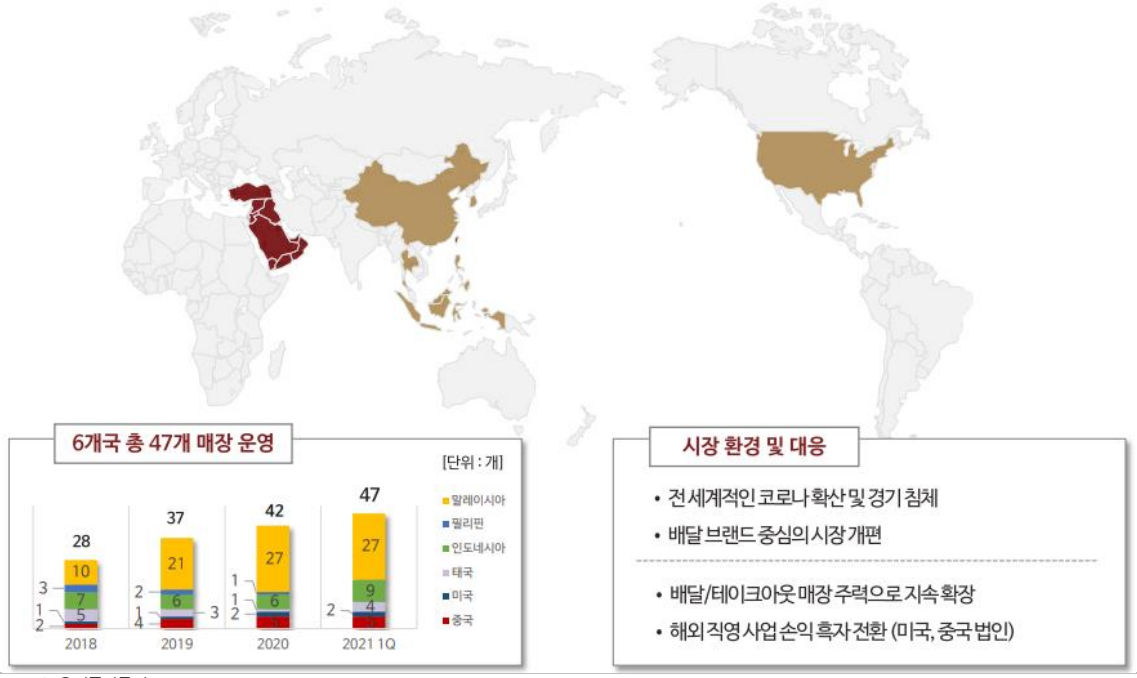
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 매장 컨셉 고도화 및 특수 상권 맞춤형 매장 추진



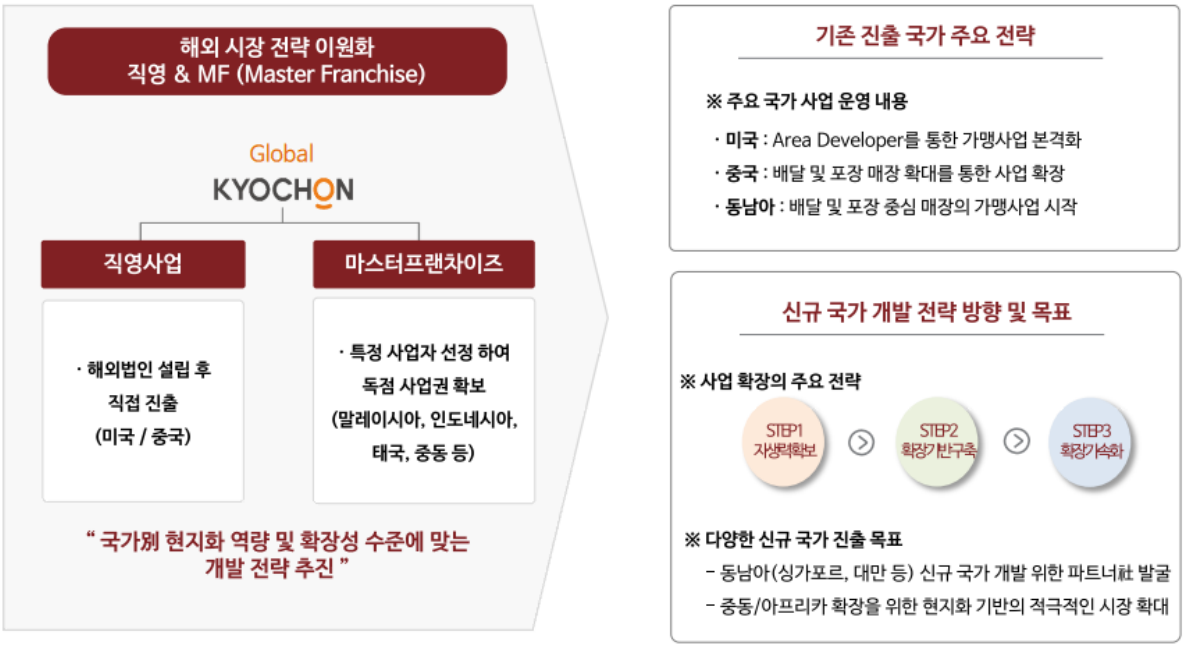
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 해외 시장 공략 및 성과 창출 본격화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 현지화 기반으로 적극적인 해외 매장 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

교촌에프앤비(339770.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**158.1**	**229.5**	**260.3**	**302.6**	**353.1**
유동자산	40.6	77.5	73.8	75.4	83.0
현금성자산	31.5	59.2	52.1	51.6	57.2
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**	**184.5**	**223.9**	**271.8**
지배지분	80.2	153.5	184.5	223.9	271.8
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	123.1	162.6	210.5
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**	**184.5**	**223.9**	**271.8**
총차입금	37.8	32.2	31.5	31.5	31.5
순차입금	6.4	(26.9)	(20.6)	(20.1)	(25.7)

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	401.0	439.9	480.4
매출총이익	**96.1**	**102.5**	**114.7**	**127.6**	**139.4**
판매 및 일반관리비	56.8	61.5	67.2	68.7	69.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**39.4**	**41.0**	**47.5**	**58.9**	**70.0**
증가율(%)	93.9	4.3	15.9	23.8	18.8
EBITDA	**46.9**	**48.8**	**57.2**	**71.4**	**85.0**
증가율(%)	93.6	4.1	17.1	24.8	19.1
영업외손익	**(2.4)**	**(1.9)**	**(2.4)**	**(2.9)**	**(3.5)**
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)	(2.1)	(2.7)	(3.3)
세전순이익	**37.0**	**39.1**	**45.2**	**56.0**	**66.5**
증가율(%)	144.9	5.7	15.5	23.9	18.8
법인세비용	7.5	15.3	9.6	11.5	13.6
당기순이익	**29.5**	**23.8**	**35.6**	**44.5**	**52.9**
증가율(%)	157.7	(19.2)	49.3	25.0	18.9
지배주주지분	29.5	23.8	35.6	44.5	52.9
증가율(%)	157.7	(19.2)	49.3	25.0	18.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**1,410.8**	**954.3**	**1,424.3**	**1,779.7**	**2,116.8**
증가율(%)	(87.1)	(32.4)	49.3	25.0	18.9
수정EPS(원)	1,410.8	954.3	1,424.3	1,779.7	2,116.8
증가율(%)	(87.1)	(32.4)	49.3	25.0	18.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**41.3**	**26.0**	**36.8**	**57.6**	**68.6**
당기순이익	29.5	23.8	35.6	44.5	52.9
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)**	**(5.0)**
차입금증가	1.0	(6.4)	(2.2)	0.0	0.0
자본증가	(2.0)	49.9	(5.0)	(5.0)	(5.0)
배당금지급	2.0	0.0	5.0	5.0	5.0
현금 증감	**15.9**	**8.4**	**(2.5)**	**(1.3)**	**4.7**
기초현금	9.8	25.7	34.1	31.6	30.3
기말현금	25.7	34.1	31.6	30.3	35.0
Gross Cash flow	48.3	50.6	49.8	57.2	68.1
Gross Investment	29.9	48.6	52.8	52.7	57.5
Free Cash Flow	**18.4**	**2.0**	**(3.0)**	**4.5**	**10.6**

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,411	954	1,424	1,780	2,117
BPS	3,835	6,145	7,384	8,964	10,881
DPS	96	200	200	250	340
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	20.4	14.8	11.9	10.0
PBR	n/a	3.2	2.9	2.4	1.9
EV/EBITDA	0.1	9.4	8.9	7.1	5.9
배당수익율	0.0	1.0	0.9	1.2	1.6
PCR	n/a	9.6	10.6	9.2	7.7
수익성(%)					
영업이익율	10.4	9.2	9.2	10.4	11.3
EBITDA이익율	12.3	10.9	11.1	12.6	13.7
순이익율	7.8	5.3	6.9	7.8	8.5
ROE	43.7	20.4	21.1	21.8	21.3
ROIC	41.7	23.5	25.8	25.4	24.7
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	7.9	(17.5)	(11.2)	(9.0)	(9.5)
유동비율	85.2	160.1	151.3	146.8	154.3
이자보상배율	52.5	51.1	71.4	88.7	105.4
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	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2021-05-24	Buy	26,000	1년	-23.6	-20.2
2021-07-15	Buy	26,000	1년		

교촌에프앤비(339770.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 박종선

