유진투자증권

교촌에프앤비(339770.KS)

신사업 확대 속에 분기 최고 매출액 달성

2022.05.16

Company Comment

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 20,000(하향)

현재주가: 14,650원(05/13)

시가총액: 366(십억원)

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

1Q22 Review: 전년동기대비 5.9% 증가하며 역대 분기 최대 매출액 달성

전거래일(5/13) 발표한 1 분기 실적(연결기준)은 매출액 1,312 억원, 영업이익 87 억원으로 전년동기 대비 매출액은 5.9% 증가하며 역대 최대 매출액을 달성함. 다만 영업이익은 전년동기 대비 19.3% 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 1,350 억원, 영업이익 106 억원) 대비 매출액은 유사하였지만, 영업이익은 28.0% 하회함.

1 분기 실적에서 긍정적인 것은 매출 성장세가 지속되고 있다는 것임. ① 매출 비중이 높은 국내 프랜차이즈 사업 매출(매출비중 94.2%)이 전년대비 4.0% 증가하면서 안정적인 성장세를 유지하고 있는 가운데 ② 해외 및 신사업은 전년동기 대비 각각 +31.4%, +96.5% 증가하였음. 다만, 영업이익률이 하락한 것은 원자재 및 부자재 인플레이션 및 일시적인 수급 비용 영향 등으로 매출원가가 상승(1Q21A, 78.1% → 1Q22A, 81.3%, 3.2%p↑)했기 때문.

2Q22 Preview: 해외 및 신사업 확대 속에 분기 최고 매출액 경신 전망

당사 추정 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,376 억원, 영업이익 91 억원으로 전년동기대비 매출액은 11.5% 증가하고, 영업이익은 38.4% 증가할 것으로 예상함.

2 분기 실적 성장을 예상하는 이유는 세 가지임. ① 리조트, 워터파크 등 특수상권 지속 오픈으로 국내 가맹점 매출이 큰 폭으로 성장할 것으로 예상되고 ② 해외 매장 수도 15 개국 68 개 매장을 확보하여 해외 직영법인 매출 지속 증대 속에 수출, 로열티 수입 등을 통해 해외 사업 매출 성장이 기대되고 있기 때문. ② 이외에도 HMR 사업 채널 확장과 수제맥주 성수기 도래로 인하여 신사업 매출 또한 고성장세를 유지할 것으로 판단.

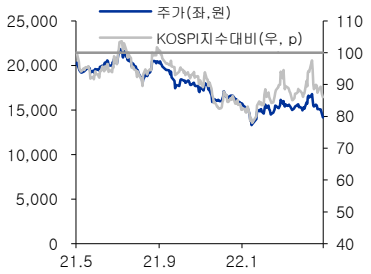
목표주가 20,000 원으로 하향하나, 투자의견은 BUY 를 유지함

목표주가는 기존 26,000 원에서 20,000 원으로 하향조정하고, 상승여력 36.5%(괴리율 26.8%)를 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 목표주가는 2022 년 예상 EPS(1,351 원)에 국내 유사 및 동종업체(동원 F&B, 풀무원) 평균 PER 12.9 배에 15% 할증한 14.8 배를 Target Multiple 로 적용함. 15% 할증 근거는 국내 시장에서의 안정적인 실적 성장과 함께 해외 진출이 점차 확대되고 있음을 반영한 것.

발행주식수	24,983천주
52주 최고가	22,150원
최저가	13,000원
52주 일간 Beta	1.4
90일 일평균거래대금	17.3억원
외국인 지분율	0.3%
배당수익률(2022F)	2.0%
주주구성	
권원강 (외 8인)	70.1%
우리사주 (외 1인)	4.5%

	1M	6M	12M
주가상승률	-3.0%	-16.3%	-27.3%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	20,000	26,000	하향
영업이익(22)	45.8	50.6	▼
영업이익(23)	52.6	61.3	▼



(단위: 십억원, (%,%p)	1Q22A					2Q22E			2021A	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	131.2	140.0	-6.3	135.0	-2.8	137.6	4.9	11.5	507.6	558.4	10.0	615.8	10.3
영업이익	8.7	12.0	-28.0	10.6	-18.1	9.1	5.1	38.4	41.0	45.8	11.9	52.6	14.8
세전이익	8.4	11.6	-27.6	11.6	-27.5	8.5	1.3	22.0	39.3	42.9	9.3	48.9	14.1
순이익	6.6	8.8	-24.5	8.8	-24.5	6.6	-0.1	31.3	29.8	33.7	13.1	38.5	14.0
지배순이익	6.6	8.9	-25.2	8.9	-25.3	6.6	-0.1	31.3	29.8	33.7	13.1	38.5	14.0
영업이익률	6.6	8.6	-2.0	7.9	-1.2	6.6	0.0	1.3	8.1	8.2	0.1	8.5	0.3
순이익률	5.1	6.3	-1.2	6.5	-1.4	4.8	-0.2	0.7	5.9	6.0	0.2	6.2	0.2
EPS(원)	1,064	1,423	-25.2	-	-	1,064	-0.1	31.3	1,195	1,351	13.1	1,540	14.0
BPS(원)	7,166	7,356	-2.6	-	-	7,432	3.7	14.6	7,197	8,251	14.6	9,490	15.0
ROE(%)	14.9	19.3	-4.5	-	-	14.3	-0.5	1.8	17.9	17.5	-0.4	17.4	-0.1
PER(X)	13.8	10.3	-	-	-	13.8	-	-	13.9	10.8	-	9.5	-
PBR(X)	2.0	2.0	-	-	-	2.0	-	-	2.3	1.8	-	1.5	-

자료: 교촌에프앤비, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

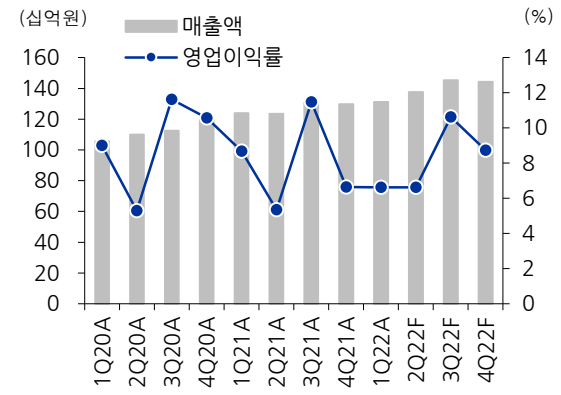
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	**105.5**	**110.0**	**112.4**	**119.7**	**123.9**	**123.4**	**130.7**	**129.6**	**131.2**	**137.6**	**145.3**	**144.4**
증가율(%,yoy)	*10.7*	*21.2*	-	-	*17.4*	*12.1*	*16.3*	*8.3*	*5.9*	*11.5*	*11.1*	*11.4*
증가율(%,qoq)	-	*4.3*	*2.1*	*6.5*	*3.5*	*-0.4*	*5.9*	*-0.8*	*1.2*	*4.9*	*5.6*	*-0.6*
제품별 매출액(십억원)												
국내 프랜차이즈	101.9	105.8	108.5	114.6	118.8	117.2	124.5	122.1	123.5	128.6	136.4	133.5
해외 사업	2.3	2.9	2.9	3.3	3.5	3.7	4.1	4.7	4.6	4.8	5.4	6.2
신사업(HMR, B2B 등)	1.3	1.3	1.0	1.8	1.6	2.5	2.1	2.8	3.1	4.2	3.5	4.7
제품별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	96.6	96.1	96.6	95.7	95.9	95.0	95.2	94.2	94.2	93.5	93.9	92.5
해외 사업	2.2	2.6	2.6	2.8	2.8	3.0	3.1	3.6	3.5	3.5	3.7	4.3
신사업(HMR, B2B 등)	1.2	1.2	0.9	1.5	1.3	2.0	1.6	2.2	2.3	3.0	2.4	3.2
수익												
매출원가	82.5	86.9	85.4	90.3	96.7	98.6	99.9	102.0	106.7	109.6	114.7	113.6
매출총이익	23.0	23.1	27.0	29.4	27.1	24.8	30.8	27.7	24.5	28.0	30.5	30.8
판매관리비	13.5	17.3	14.0	16.7	16.4	18.2	15.8	19.1	15.8	18.8	15.1	18.2
영업이익	**9.5**	**5.8**	**13.1**	**12.7**	**10.8**	**6.6**	**15.0**	**8.6**	**8.7**	**9.1**	**15.4**	**12.6**
세전이익	**8.7**	**6.0**	**12.2**	**12.2**	**10.2**	**7.0**	**14.8**	**7.3**	**8.4**	**8.5**	**14.1**	**11.8**
당기순이익	**6.7**	**-1.3**	**9.1**	**9.3**	**7.8**	**5.1**	**11.2**	**5.8**	**6.6**	**6.6**	**11.1**	**9.3**
지배기업 순이익	**6.7**	**-1.3**	**9.1**	**9.3**	**7.8**	**5.1**	**11.2**	**5.8**	**6.6**	**6.6**	**11.1**	**9.3**
이익률(%)												
매출원가율	78.2	79.0	76.0	75.5	78.1	79.9	76.4	78.7	81.3	79.7	79.0	78.7
매출총이익률	21.8	21.0	24.0	24.5	21.9	20.1	23.6	21.3	18.7	20.3	21.0	21.3
판매관리비율	12.8	15.7	12.4	14.0	13.2	14.7	12.1	14.7	12.0	13.7	10.4	12.6
영업이익률	**9.0**	**5.3**	**11.6**	**10.6**	**8.7**	**5.3**	**11.5**	**6.6**	**6.6**	**6.6**	**10.6**	**8.7**
세전이익률	**8.3**	**5.4**	**10.9**	**10.2**	**8.2**	**5.7**	**11.3**	**5.6**	**6.4**	**6.2**	**9.7**	**8.2**
당기순이익률	**6.3**	**-1.2**	**8.1**	**7.8**	**6.3**	**4.1**	**8.6**	**4.5**	**5.1**	**4.8**	**7.7**	**6.5**
지배기업 순이익률	**6.3**	**-1.2**	**8.1**	**7.8**	**6.3**	**4.1**	**8.6**	**4.5**	**5.1**	**4.8**	**7.7**	**6.5**

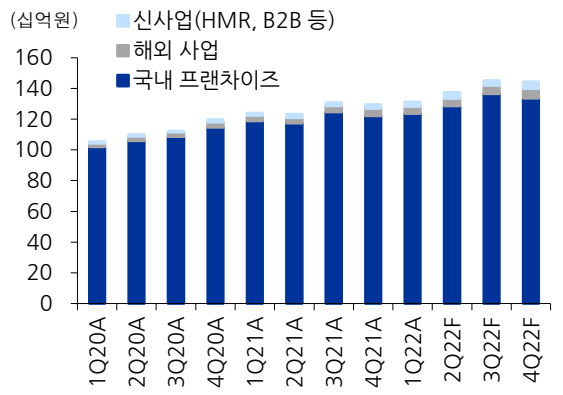
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액은 성장세 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 사업별 매출비중 추이 및 전망



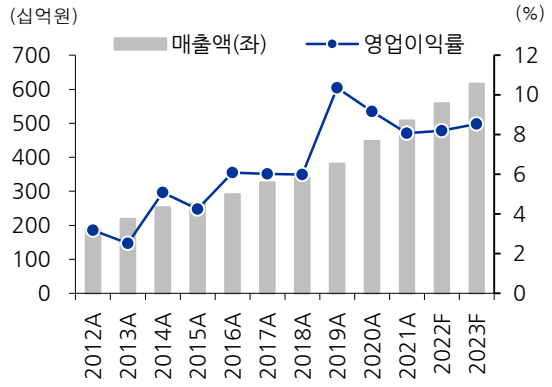
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	**188.9**	**219.0**	**252.5**	**263.4**	**291.1**	**325.5**	**339.1**	**380.1**	**447.6**	**507.6**	**558.4**	**615.8**
증가율(%,yoy)	*13.1*	*15.9*	*15.3*	*4.3*	*10.5*	*11.8*	*4.2*	*12.1*	*17.8*	*13.4*	*10.0*	*10.3*
제품별 매출액(십억원)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	-	-	-	430.8	482.6	521.9	562.7
해외 사업	-	-	-	-	-	-	-	-	11.4	16.0	21.0	27.5
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	-	-	-	5.4	9.0	15.4	25.6
제품별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	-	-	-	96.2	95.1	93.5	91.4
해외 사업	-	-	-	-	-	-	-	-	2.5	3.2	3.8	4.5
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	-	-	-	1.2	1.8	2.8	4.2
수익												
매출원가	152.3	177.2	193.7	199.9	225.1	252.4	264.5	284.0	345.1	397.3	444.6	487.6
매출총이익	36.6	41.7	58.8	63.5	66.0	73.1	74.6	96.1	102.5	110.3	113.8	128.2
판매관리비	30.6	36.2	45.9	52.3	48.3	53.5	54.4	56.8	61.5	69.4	68.0	75.6
영업이익	**6.0**	**5.5**	**12.8**	**11.2**	**17.7**	**19.6**	**20.3**	**39.4**	**41.0**	**41.0**	**45.8**	**52.6**
세전이익	**5.4**	**4.3**	**6.8**	**9.6**	**14.5**	**11.8**	**15.1**	**37.0**	**39.1**	**39.3**	**42.9**	**48.9**
당기순이익	**2.7**	**1.4**	**4.0**	**6.2**	**10.3**	**6.7**	**11.5**	**29.5**	**23.8**	**29.8**	**33.7**	**38.5**
지배기업 순이익	**2.7**	**1.4**	**4.5**	**6.5**	**0.0**	**6.7**	**11.5**	**29.5**	**23.8**	**29.8**	**33.7**	**38.5**
이익률(%)												
매출원가율	80.6	80.9	76.7	75.9	77.3	77.5	78.0	74.7	77.1	78.3	79.6	79.2
매출총이익률	19.4	19.1	23.3	24.1	22.7	22.5	22.0	25.3	22.9	21.7	20.4	20.8
판매관리비율	16.2	16.5	18.2	19.9	16.6	16.4	16.0	14.9	13.7	13.7	12.2	12.3
영업이익률	**3.2**	**2.5**	**5.1**	**4.3**	**6.1**	**6.0**	**6.0**	**10.4**	**9.2**	**8.1**	**8.2**	**8.5**
세전이익률	**2.9**	**2.0**	**2.7**	**3.7**	**5.0**	**3.6**	**4.5**	**9.7**	**8.7**	**7.7**	**7.7**	**7.9**
당기순이익률	**1.4**	**0.6**	**1.6**	**2.4**	**3.5**	**2.1**	**3.4**	**7.8**	**5.3**	**5.9**	**6.0**	**6.2**
지배기업 순이익률	**1.4**	**0.6**	**1.8**	**2.5**	**0.0**	**2.1**	**3.4**	**7.8**	**5.3**	**5.9**	**6.0**	**6.2**

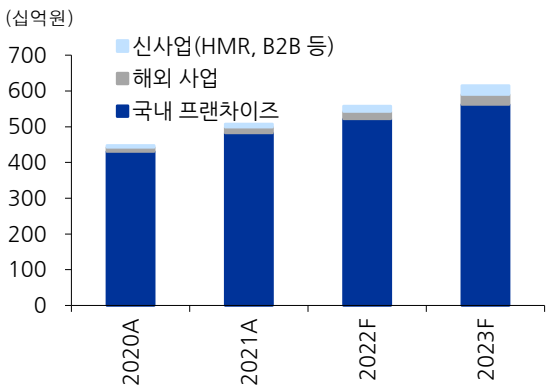
주 : 2020년 상반기 당기순이익은 통합법인조사 과징금액 66.5 억원을 적용한 것임
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 5. 안정적인 매출 성장과 함께 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 국내 프랜차이즈가 매출 성장을 견인



자료: 유진투자증권

II. Valuation

도표 7. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

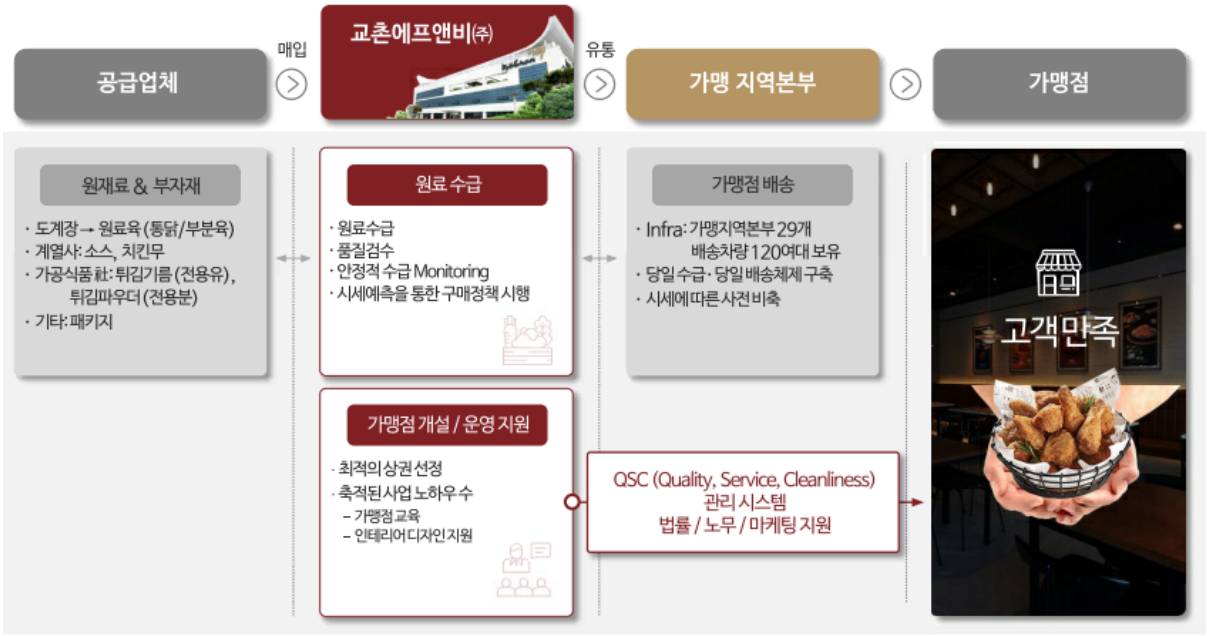
	교촌에프앤비 A339770	평균	동원F&B A049770	풀무원 A017810	맘스터치 A220630	우양 A103840	푸드나무 A290720
주가(원)	14,650		166,000	15,600	6,470	4,880	26,100
시가총액(십억원)	366		641	595	659	69.6	177.6
PER(배)							
FY20A	20.4	22.9	8.9	42.8	15.8	20.9	26.3
FY21A	13.9	193.9	10.8	54.6	23.0	51.4	829.7
FY22F	**10.8**	**12.9**	**7.5**	**18.4**	-	-	-
FY23F	**9.5**	**11.6**	**6.7**	**16.5**	-	-	-
PBR(배)							
FY20A	3.2	2.4	0.9	1.5	4.3	2.3	2.9
FY21A	2.3	2.7	0.9	1.5	5.5	1.6	3.9
FY22F	**1.8**	**1.0**	**0.7**	**1.3**	-	-	-
FY23F	**1.5**	**1.0**	**0.7**	**1.3**	-	-	-
매출액(십억원)							
FY20A	447.6		3,170	2,311	286.0	133.1	117.2
FY21A	507.6		3,491	2,519	301.0	139.2	191.2
FY22F	558.4		3,736	2,700	-	-	-
FY23F	615.8		3,946	2,864	-	-	-
영업이익(십억원)							
FY20A	41.0		116.3	46.0	26.3	6.5	6.6
FY21A	41.0		130.4	38.5	39.5	2.1	1.5
FY22F	45.8		129.9	57.2	-	-	-
FY23F	52.6		144.1	65.0	-	-	-
영업이익률(%)							
FY20A	9.2	5.1	3.7	2.0	9.2	4.9	5.7
FY21A	8.1	2.0	3.7	-	-	1.5	0.8
FY22F	**8.2**	**2.8**	**3.5**	**2.1**	-	-	-
FY23F	**8.5**	**3.0**	**3.7**	**2.3**	-	-	-
순이익(십억원)							
FY20A	23.8		77.9	11.8	23.4	4.1	6.3
FY21A	29.8		69.5	0.3	23.3	1.3	0.3
FY22F	33.7		85.5	26.8	-	-	-
FY23F	38.5		96.3	31.3	-	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY20A	9.6	11.4	6.6	7.4	13.2	10.9	18.9
FY21A	8.1	29.3	7.0	8.1	14.4	12.6	104.3
FY22F	6.2	5.7	5.7	-	-	-	-
FY23F	5.3	5.0	5.0	-	-	-	-
ROE(%)							
FY20A	20.4	13.2	10.9	2.4	29.4	11.4	11.8
FY21A	17.9	4.2	9.0	-	-	3.2	0.5
FY22F	17.5	7.4	10.3	4.5	-	-	-
FY23F	17.4	7.8	10.6	5.0	-	-	-

자료: Quantwise, Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2022.05.13 종가 기준, 컨센서스 적용. 교촌에프앤비는 동사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

국내 치킨 프렌차이즈 기업 중 매출액 기준 1 위 업체

도표 8. 사업영역: 가맹점과 동반 성장을 목표로 토탈 솔루션 제공



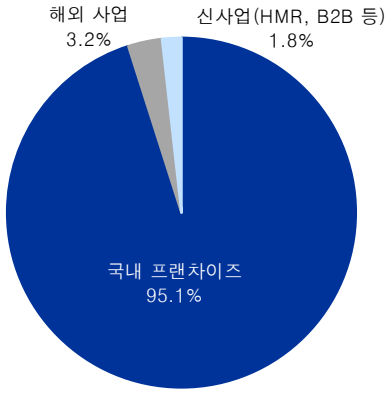
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 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

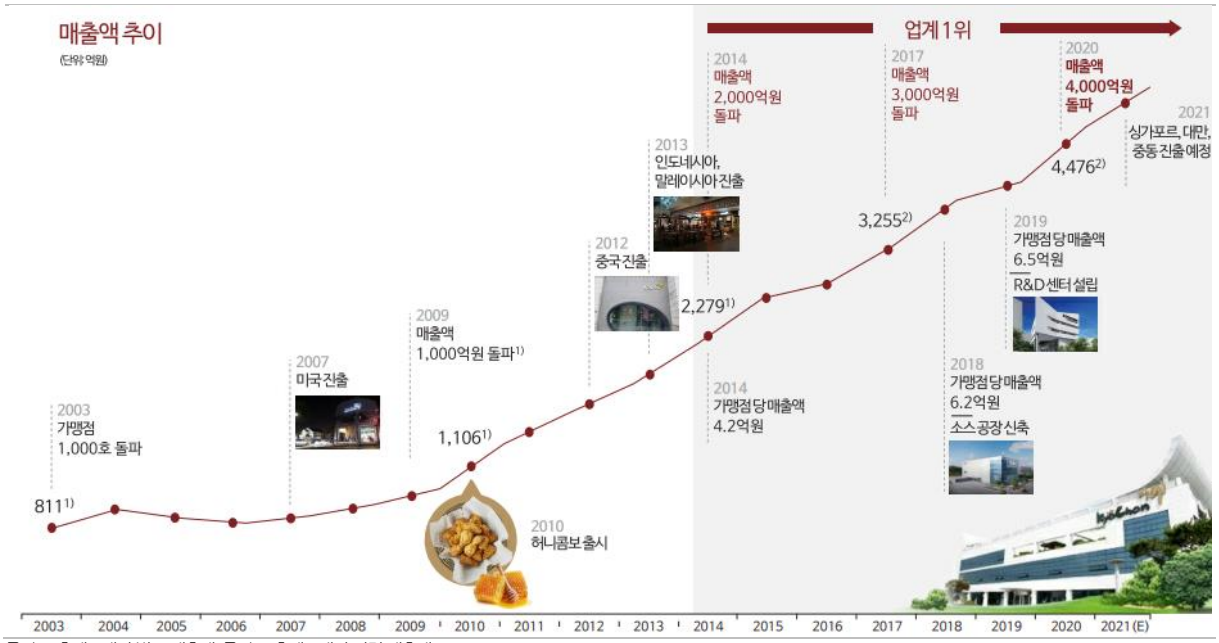
자료: 유진투자증권

도표 10. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 11. 주요 사업 연혁



주 1) 교촌에프앤비 별도 매출액, 주 2) 교촌에프앤비 연결 매출액
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 외식 소비 트렌드 반영한 신메뉴 출시로 국내 치킨 시장 선도

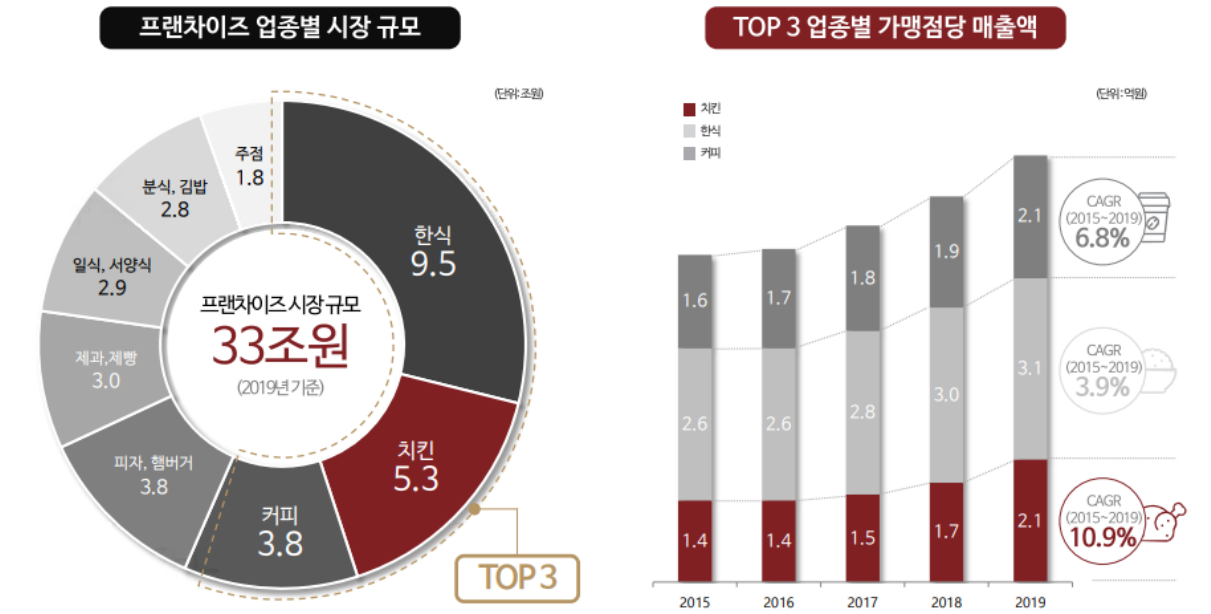


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

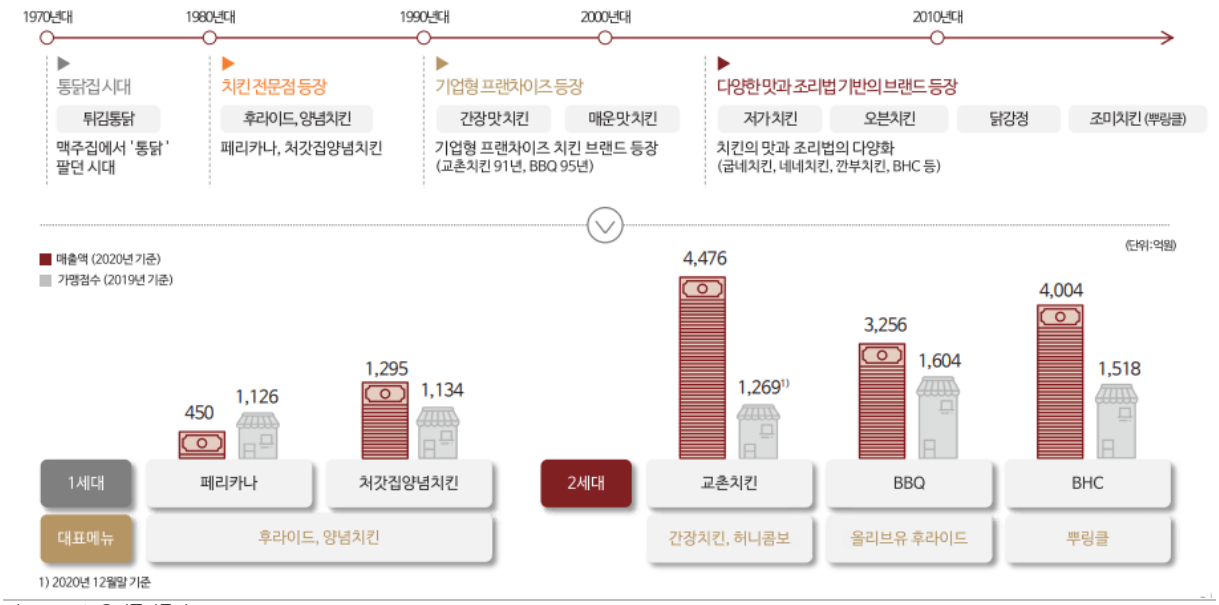
1) 국내 시장지배력을 바탕으로 안정적인 성장 지속 전망

도표 13. 국내 프랜차이즈 시장 중에 큰 성장세를 보이고 있는 치킨 시장



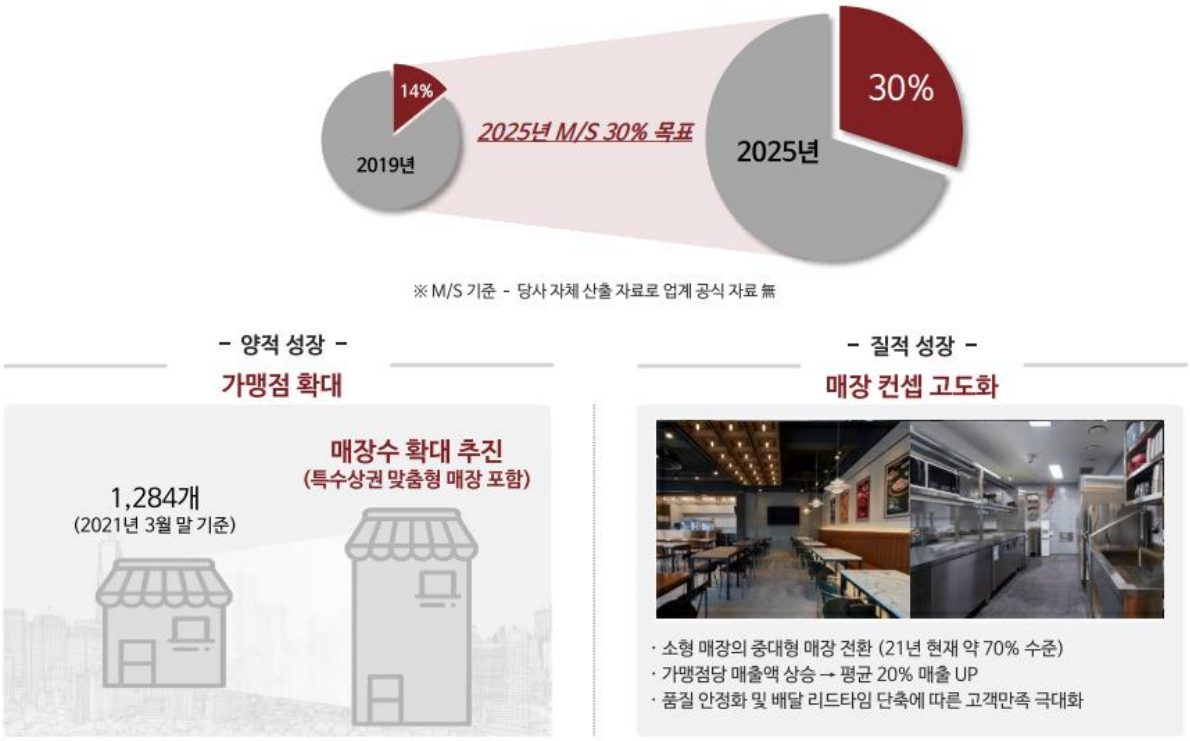
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 동사의 주요 사업 지표: 국내 1 위 시장 지배력 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 신규 가맹점 확대 및 매장 타입 전환 통한 양적, 질적 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

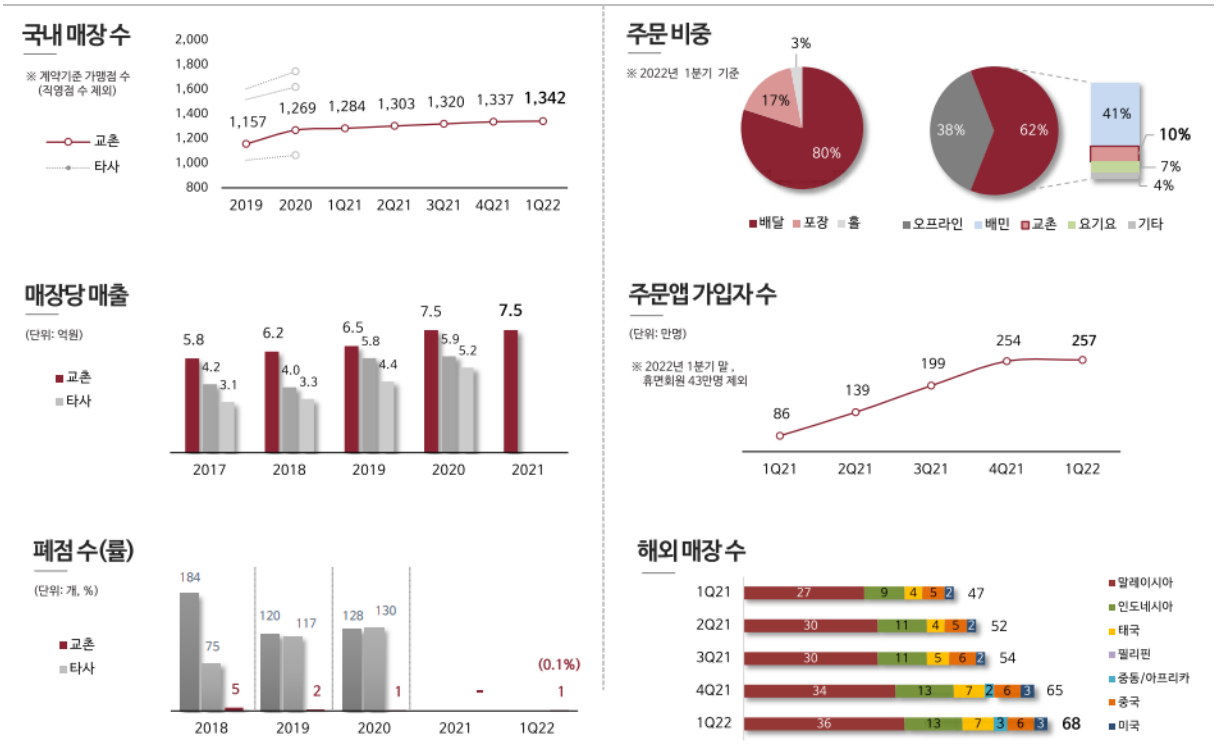
도표 16. 가맹점과의 파트너십으로 가맹본부 경쟁력 초격차 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

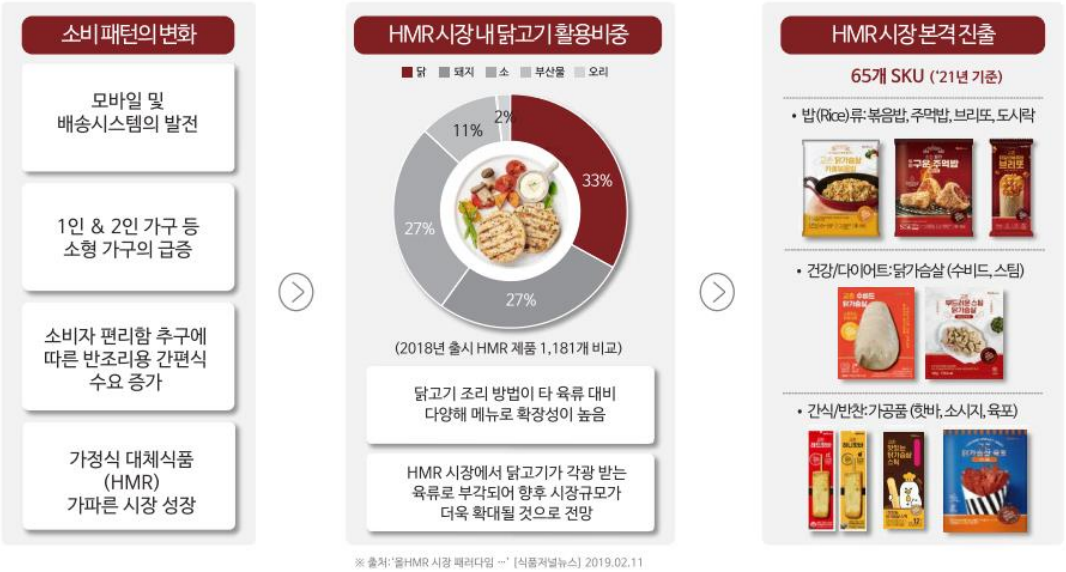
2) 중장기 사업 전략으로 시장 확대 긍정적

도표 17. 주요 지표



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 치킨 프랜차이즈에서 간편건강식품 사업 영역 확대: HMR 시장 본격 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 신성장 사업 강화: HMR 사업 및 가공소스사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 독자 플랫폼 활용 온라인 판매채널 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

3) 2022 년을 기대하는 이유

도표 21. 수제맥주 사업 진출

주요 내용	양수 대상	금 액	일 정
자산양수도 • 양수인 : 교촌에프앤비㈜ • 양수인 : 인덜지㈜	수제맥주 사업과 관련된 유.무형자산 • 토지, 건물, 설비, 차량운반구, 비품, 공/기구, 케그 및 CO2 용기, 계약, 지적재산권 포함	취득가액 114억원	'21. 5. 4 (계약) '21. 6.29 (완료)

문베어브루잉

강원 청정지역 태백산맥 지하 200m 화강암반수와 풍부하고 다양한 원료로 양조되는 프리미엄 크래프트 맥주

공장 위치	규모	생산량	패키징	주요 제품
강원도 고성군 토성면	19,303m²	180~240만 L	캔, 케그, 병	백두산 IPA 금강산 골든에일 한라산 위트에일

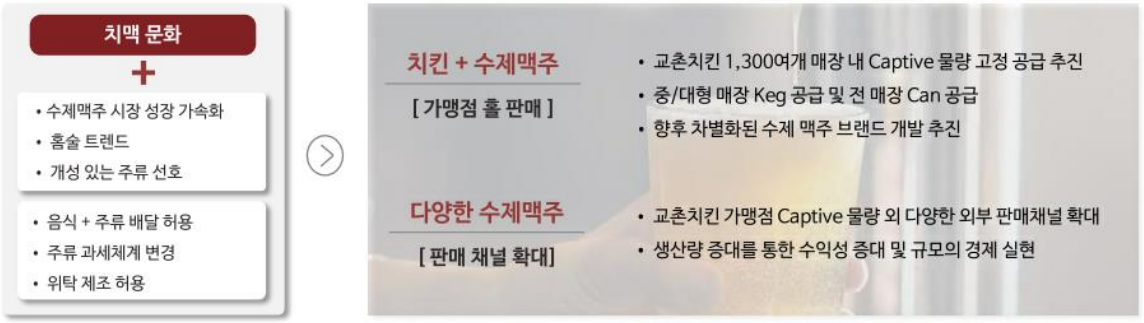
MOONBEAR BREWING





자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 수제맥주 사업: 치킨브랜드 차별화 및 신규 사업 모델 발굴



교촌 치맥 메뉴 출시

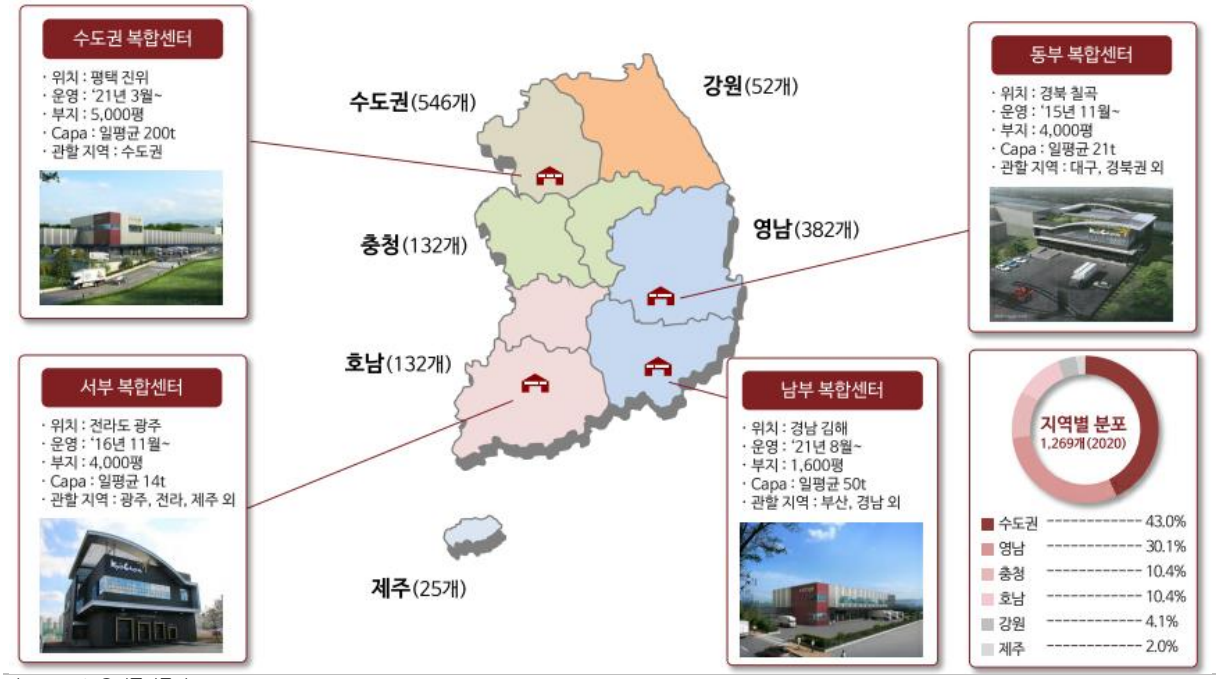
교촌치킨의 다양한 치킨 메뉴들과 함께 즐길 수 있는 문베어 브루잉 수제맥주와 치맥세트 메뉴 출시






자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 전국권 가맹 지역과 효율적 물류 인프라 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 해외 진출: 15 개국 68 개 매장 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

교촌에프앤비(339770.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	**229.5**	**254.7**	**284.0**	**318.1**	**359.3**
유동자산	77.5	79.6	88.2	99.7	116.2
현금성자산	57.7	52.6	60.2	69.2	82.7
매출채권	3.2	10.5	10.4	11.5	12.7
재고자산	13.3	13.7	14.7	16.2	17.9
비유동자산	152.0	175.1	195.7	218.4	243.2
투자자산	10.6	12.5	13.0	13.5	14.1
유형자산	138.3	159.5	180.0	202.5	227.0
기타	3.1	3.1	2.7	2.3	2.1
부채총계	**76.0**	**74.9**	**77.9**	**81.0**	**84.6**
유동부채	48.4	57.9	60.9	64.0	67.6
매입채무	26.5	27.8	30.7	33.7	37.2
유동성이자부채	12.4	19.8	19.8	19.8	19.8
기타	9.6	10.3	10.4	10.5	10.6
비유동부채	27.6	17.0	17.0	17.0	17.0
비유동이자부채	26.2	16.8	16.8	16.8	16.8
기타	1.4	0.2	0.2	0.2	0.2
자본총계	**153.5**	**179.8**	**206.1**	**237.1**	**274.7**
지배지분	153.5	179.8	206.1	237.1	274.7
자본금	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6
자본잉여금	53.3	53.3	53.3	53.3	53.3
이익잉여금	92.6	117.5	143.8	174.7	212.4
기타	(4.9)	(3.6)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**153.5**	**179.8**	**206.1**	**237.1**	**274.7**
총차입금	38.6	36.6	36.6	36.6	36.6
순차입금	(19.1)	(16.0)	(23.6)	(32.6)	(46.2)

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**447.6**	**507.6**	**558.4**	**615.8**	**679.2**
증가율(%)	17.8	13.4	10.0	10.3	10.3
매출원가	345.1	397.3	444.6	487.6	538.7
매출총이익	**102.5**	**110.3**	**113.8**	**128.2**	**140.6**
판매 및 일반관리비	61.5	69.4	68.0	75.6	78.9
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**41.0**	**41.0**	**45.8**	**52.6**	**61.7**
증가율(%)	4.3	(0.2)	11.9	14.8	17.2
EBITDA	**48.8**	**49.0**	**55.1**	**62.9**	**73.2**
증가율(%)	4.1	0.4	12.5	14.2	16.2
영업외손익	**(1.9)**	**(1.7)**	**(2.9)**	**(3.6)**	**(4.3)**
이자수익	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
이자비용	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(1.4)	(1.4)	(2.6)	(3.4)	(4.0)
세전순이익	**39.1**	**39.3**	**42.9**	**48.9**	**57.4**
증가율(%)	5.7	0.4	9.3	14.1	17.3
법인세비용	15.3	9.4	9.2	10.5	12.3
당기순이익	**23.8**	**29.8**	**33.7**	**38.5**	**45.1**
증가율(%)	(19.2)	25.2	13.1	14.0	17.3
지배주주지분	23.8	29.8	33.7	38.5	45.1
증가율(%)	(19.2)	25.2	13.1	14.0	17.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**954**	**1,195**	**1,351**	**1,540**	**1,806**
증가율(%)	(32.4)	25.2	13.1	14.0	17.3
수정EPS(원)	954	1,195	1,351	1,540	1,806
증가율(%)	(32.4)	25.2	13.1	14.0	17.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	**27.5**	**32.6**	**45.1**	**49.4**	**57.3**
당기순이익	23.8	29.8	33.7	38.5	45.1
자산상각비	7.8	8.0	9.3	10.4	11.5
기타비현금성손익	18.4	13.6	0.1	0.0	0.0
운전자본증감	(6.6)	(10.2)	2.0	0.6	0.7
매출채권감소(증가)	(1.2)	(5.6)	0.1	(1.0)	(1.2)
재고자산감소(증가)	(7.2)	(0.3)	(1.0)	(1.5)	(1.7)
매입채무증가(감소)	5.2	(1.4)	2.8	3.0	3.5
기타	(3.5)	(2.9)	0.1	0.1	0.1
투자현금	**(59.9)**	**(7.9)**	**(30.1)**	**(33.2)**	**(36.5)**
단기투자자산감소	(19.4)	18.9	(0.2)	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(41.3)	(26.7)	(29.3)	(32.3)	(35.7)
유형자산처분	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.8)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
재무현금	**40.8**	**(11.1)**	**(7.5)**	**(7.5)**	**(7.5)**
차입금증가	(8.1)	(5.9)	0.0	0.0	0.0
자본증가	49.9	(5.0)	(7.5)	(7.5)	(7.5)
배당금지급	0.0	(5.0)	7.5	7.5	7.5
현금 증감	**8.4**	**13.8**	**7.5**	**8.8**	**13.3**
기초현금	25.7	34.1	47.8	55.3	64.1
기말현금	34.1	47.8	55.3	64.1	77.4
Gross Cash flow	50.6	51.7	43.1	48.8	56.6
Gross Investment	47.2	37.1	27.9	32.4	35.6
Free Cash Flow	**3.4**	**14.7**	**15.2**	**16.5**	**21.0**

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	954	1,195	1,351	1,540	1,806
BPS	6,145	7,197	8,251	9,490	10,997
DPS	200	300	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	20.4	13.9	10.8	9.5	8.1
PBR	3.2	2.3	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	9.6	8.1	6.2	5.3	4.4
배당수익율	1.0	1.8	2.0	2.0	2.0
PCR	9.6	8.0	8.5	7.5	6.5
수익성(%)					
영업이익율	9.2	8.1	8.2	8.5	9.1
EBITDA이익율	10.9	9.7	9.9	10.2	10.8
순이익율	5.3	5.9	6.0	6.2	6.6
ROE	20.4	17.9	17.5	17.4	17.6
ROIC	22.7	20.9	20.9	21.4	22.4
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(12.4)	(8.9)	(11.5)	(13.8)	(16.8)
유동비율	160.1	137.5	145.0	155.8	171.8
이자보상배율	51.1	62.7	63.5	72.9	85.4
활동성 (회)					
총자산회전율	2.3	2.1	2.1	2.0	2.0
매출채권회전율	172.5	73.8	53.3	56.2	56.3
재고자산회전율	45.9	37.5	39.2	39.8	39.9
매입채무회전율	17.6	18.7	19.1	19.1	19.2

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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 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	-32.6	-16
2021-07-15	Buy	26,000	1년	-34.3	-16
2021-08-17	Buy	26,000	1년	-35.9	-21.2
2021-08-31	Buy	26,000	1년	-36.4	-21.2
2021-11-15	Buy	26,000	1년	-39.7	-30.8
2022-03-16	Buy	26,000	1년	-40.5	-35.4
2022-05-16	Buy	20,000	1년		

교촌에프앤비(339770.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 박종선

