

교촌에프앤비 (339770. KS)

2Q23 Review: 시장 기대치 하회했으나,
비용 절감에 따른 수익성 회복은 긍정적.

투자의견

BUY(유지)

목표주가

13,000 원(유지)

현재주가

8,180 원(08/11)

시가총액

204(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 2Q23 Review: 시장 기대치 크게 하회하였으나, 매출총이익률은 큰 폭으로 개선되어 긍정적임
 - 매출액 1,020억원, 영업이익 33억원으로 전년동기 대비 매출액은 -22.9% 감소, 영업이익은 283.7% 증가
 - 시장 기대치(매출액 1,380억원, 영업이익 53억원) 대비 매출액과 영업이익 모두 큰 폭으로 하회하였음.
 - 매출액이 크게 감소한 것은 소비자 판매량 감소 등으로 인하여 프랜차이즈 매출이 24.7% 감소했기 때문임.
 - 다만, 2분기 실적에서 긍정적인 것은 출고가 정상화 및 원/부자재 수급 비용 절감으로 매출총이익이 개선(매출총이익률: 2Q22A 15.7% → 2Q23A 23.5%, 7.8%p↑)된 것임. 또한 해외 사업 매출 증가하고 있는 것도 긍정적임.
- 3Q23 Preview: 매출액은 소폭 감소하지만, 수익성은 크게 개선될 것으로 예상
 - 매출액 1,123억원, 영업이익 60억원으로 전년동기 대비 매출액은 10.3% 감소, 수익성은 크게 개선 전망
 - 원가절감 및 원/부자재 수급 비용 절감 등으로 인하여 전분기 대비 점차 실적 회복세로 전환할 것으로 예상함.
- 목표주가 및 투자의견 BUY를 유지. 수익성 개선 기대감 등으로 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 판단함.

주가(원, 08/11) 8,180
시가총액(십억원) 204

발행주식수 24,983천주
52주 최고가 13,600원
최저가 7,230원
52주 일간 Beta 0.78
60일 일평균거래대금 2억원
외국인 지분율 0.3%
배당수익률(2023F) 2.4%

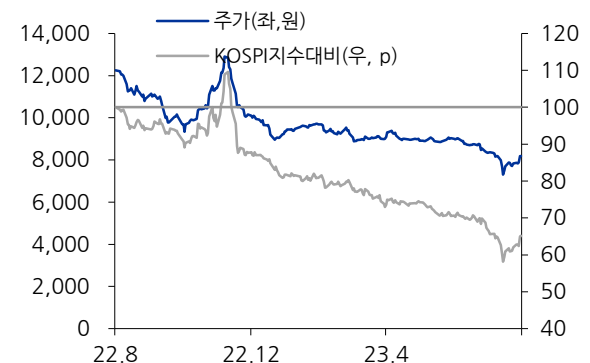
주주구성
권원강 (외 9인) 69.3%
교촌에프앤비우리아주 (외 1인) 4.5%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3.3%	-20.4%	-35.9%
절대기준	-2.2%	-15.5%	-33.2%

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	13,000	13,000	-
영업이익(23)	22.4	31.5	▼
영업이익(24)	26.8	40.2	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	507.6	517.5	458.1	487.5
영업이익	41.0	8.8	22.4	26.8
세전손익	39.3	6.5	21.8	27.6
당기순이익	29.8	4.9	16.6	20.8
EPS(원)	1,195	214	694	855
증감률(%)	25.2	-82.1	224.8	23.2
PER(배)	13.9	43.1	11.8	9.6
ROE(%)	17.9	3.0	9.4	10.7
PBR(배)	2.3	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	8.1	13.5	6.6	5.5

자료: 유진투자증권



I. 2Q23 Review & 투자전략

2Q23 Review: 전거래일(8/11) 발표한 동사의 2분기 실적(연결기준)은 매출액 1,020억원, 영업이익 33 억원으로 전년동기 대비 매출액은 -22.9% 감소하였으나, 영업이익은 기저효과로 인해 283.7% 증가하였음. 시장 기대치(매출액 1,380 억원, 영업이익 53 억원) 대비 매출액과 영업이익 모두 큰 폭으로 하회하였음.

시장 기대치 크게 하회하였으나, 매출총이익률은 큰 폭 개선

매출액이 크게 감소한 것은 ① 해외 사업 로열티 및 해외 법인 지속 매출 성장 등으로 인해 해외 사업 매출이 33.3% 증가했음에도 불구하고, ② 소비자 판매량 감소 및 이익개선을 위한 B2B 원자재 판매 중단에 따른 프랜차이즈 매출이 24.7% 감소했기 때문임.

다만, 2 분기 실적에서 긍정적인 것은 출고가 정상화 및 원/부자재 수급 비용 절감으로 매출총이익이 개선(매출총이익률: 2Q22A 15.7% → 2Q23A 23.5%, 7.8%p↑)된 것임. 또한 해외 사업이 지속적으로 증가하고 있는 것도 긍정적임.

3Q23 Preview: 당사 추정 3 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,123 억원, 영업이익 60 억원으로 전년동기 대비 매출액은 10.3% 감소하지만, 수익성은 크게 개선되면서 전년 동기 대비 96.5% 증가할 것으로 예상. 하반기 복날, 치맥 페스티벌 및 국내외 스포츠행사로 견고한 수요와 함께, 원가절감 및 원/부자재 수급 비용 절감 등으로 인하여 전분기 대비 점차 실적 회복세로 전환할 것으로 예상함.

투자전략: 목표주가 13,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함. 프랜차이즈 매출 회복과 함께 수익성 개선 기대감 등으로 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 판단함.

도표 1. 2Q23 Review & 3Q23 Preview

(단위: 십억원, (%), %p)	2Q23A					3Q23E			2022A	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	102.0	138.0	-26.1	138.0	-26.1	112.3	10.1	-10.3	517.5	458.1	-11.5	487.5	6.4
영업이익	3.3	5.3	-38.1	5.3	-37.9	6.0	82.2	96.5	8.8	22.4	153.4	26.8	19.5
세전이익	2.8	5.4	-47.2	5.4	-47.3	5.9	107.2	96.9	6.5	21.8	234.8	27.6	26.2
순이익	2.1	4.1	-48.1	4.1	-48.3	4.5	112.3	95.4	4.9	16.6	235.5	20.8	25.5
지배 순이익	2.5	4.1	-39.2	4.1	-39.7	4.6	86.1	96.5	5.3	17.3	224.8	21.3	23.2
영업이익률	3.2	3.9	-0.6	3.8	-0.6	5.3	2.1	2.9	1.7	4.9	3.2	5.5	0.6
순이익률	2.1	3.0	-0.9	3.0	-0.9	4.0	1.9	2.2	1.0	3.6	2.7	4.3	0.6
EPS(원)	396	651	-39.2	656	-39.7	-	-	-	214	694	224.8	855	23.2
BPS(원)	7,242	7,306	-0.9	164	4,312	-	-	-	7,157	7,648	6.9	8,302	8.6
ROE(%)	5.5	8.9	-3.4	400.0	-394.5	-	-	-	3.0	9.4	6.4	10.7	1.3
PER(X)	20.7	12.6	-	12.5	-	-	-	-	43.1	11.8	-	9.6	-
PBR(X)	1.1	1.1	-	49.8	-	-	-	-	1.3	1.1	-	1.0	-

자료: 교촌에프앤비, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

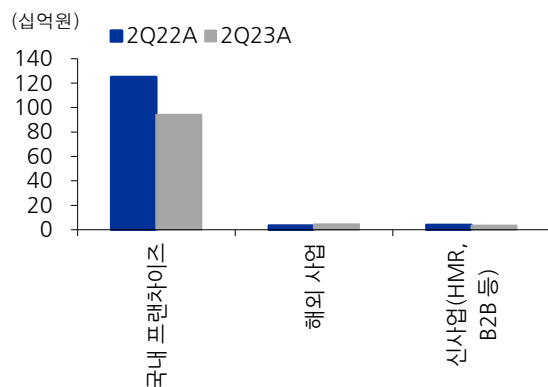
II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 2Q23 실적: 매출액 -22.9%yoy, 영업이익 +283.7%yoy

(십억원, %)	2Q23A			2Q22A	1Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	102.0	-22.9	-15.3	132.3	120.4
부분별 매출액(십억원)					
국내 프랜차이즈	94.1	-24.7	-16.2	125.0	112.3
해외 사업	4.4	33.3	-8.3	3.3	4.8
신사업(HMR, B2B 등)	3.5	-13.5	6.5	4.0	3.3
부분별 비중(%)					
국내 프랜차이즈	92.3	-2.2	-1.0	94.5	93.3
해외 사업	4.3	1.8	0.3	2.5	4.0
신사업(HMR, B2B 등)	3.4	0.4	0.7	3.0	2.7
수익(십억원)					
매출원가	78.0	-30.1	-18.5	111.6	95.7
매출총이익	23.9	15.5	-2.9	20.7	24.6
판매관리비	20.6	3.9	9.9	19.9	18.8
영업이익	3.3	283.7	-43.8	0.9	5.9
세전이익	2.8	326.8	-51.7	0.7	5.9
당기순이익	2.1	424.7	-53.0	0.4	4.5
지배주주 당기순이익	2.5	512.0	-47.6	0.4	4.7
이익률(%)					
매출원가율	76.5	-7.8	-3.0	84.3	79.5
매출총이익률	23.5	7.8	3.0	15.7	20.5
판매관리비율	20.2	5.2	4.6	15.0	15.6
영업이익률	3.2	2.6	-1.6	0.6	4.9
세전이익률	2.8	2.3	-2.1	0.5	4.9
당기순이익률	2.1	1.8	-1.7	0.3	3.7
지배주주 당기순이익률	2.4	2.1	-1.5	0.3	3.9

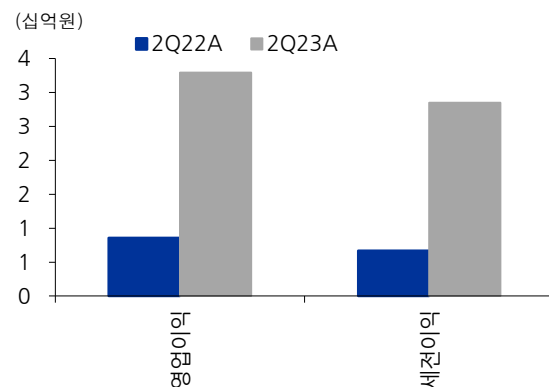
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 3. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



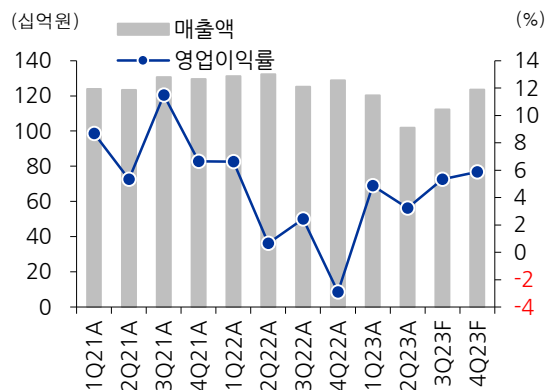
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q22E	4Q22E
매출액	123.9	123.4	130.7	129.6	131.2	132.3	125.2	128.8	120.4	102.0	112.3	123.5
증가율(% , yoy)	17.4	12.1	16.3	8.3	5.9	7.2	-4.2	-0.6	-8.2	-22.9	-10.3	-4.1
증가율(% , qoq)	3.5	-0.4	5.9	-0.8	1.2	0.9	-5.4	2.9	-6.6	-15.3	10.1	10.0
부문별 매출액(십억)												
국내 프랜차이즈	118.8	117.2	124.5	122.1	123.5	125.0	117.4	119.8	112.3	94.1	103.5	113.9
해외 사업	3.5	3.7	4.1	4.7	4.6	3.3	4.6	5.1	4.8	4.4	4.8	5.4
신사업(HMR, B2B)	1.6	2.5	2.1	2.8	3.1	4.0	3.2	3.9	3.3	3.5	4.0	4.2
부문별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	95.9	95.0	95.2	94.2	94.2	94.5	93.8	93.0	93.3	92.3	92.2	92.2
해외 사업	2.8	3.0	3.1	3.6	3.5	2.5	3.7	4.0	4.0	4.3	4.3	4.4
신사업(HMR, B2B)	1.3	2.0	1.6	2.2	2.3	3.0	2.5	3.0	2.7	3.4	3.6	3.4
수익												
매출원가	96.7	98.6	99.9	102.0	106.7	111.6	102.0	107.8	95.7	78.0	85.8	95.0
매출총이익	27.1	24.8	30.8	27.7	24.5	20.7	23.2	21.0	24.6	23.9	26.5	28.5
판매관리비	16.4	18.2	15.8	19.1	15.8	19.9	20.1	24.7	18.8	20.6	20.5	21.3
영업이익	10.8	6.6	15.0	8.6	8.7	0.9	3.1	-3.7	5.9	3.3	6.0	7.2
세전이익	10.2	7.0	14.8	7.3	8.4	0.7	3.0	-5.5	5.9	2.8	5.9	7.2
당기순이익	7.8	5.1	11.2	5.8	6.6	0.4	2.3	-4.4	4.5	2.1	4.5	5.5
지배기업 순이익	7.8	5.1	11.2	5.8	6.6	0.4	2.3	-4.1	4.7	2.5	4.6	5.6
이익률(%)												
매출원가율	78.1	79.9	76.4	78.7	81.3	84.3	81.5	83.7	79.5	76.5	76.4	76.9
매출총이익률	21.9	20.1	23.6	21.3	18.7	15.7	18.5	16.3	20.5	23.5	23.6	23.1
판매관리비율	13.2	14.7	12.1	14.7	12.0	15.0	16.1	19.2	15.6	20.2	18.2	17.2
영업이익률	8.7	5.3	11.5	6.6	6.6	0.6	2.4	-2.9	4.9	3.2	5.3	5.9
세전이익률	8.2	5.7	11.3	5.6	6.4	0.5	2.4	-4.3	4.9	2.8	5.3	5.8
당기순이익률	6.3	4.1	8.6	4.5	5.1	0.3	1.8	-3.4	3.7	2.1	4.0	4.4
지배기업 순이익률	6.3	4.1	8.6	4.5	5.1	0.3	1.8	-3.2	3.9	2.4	4.1	4.5

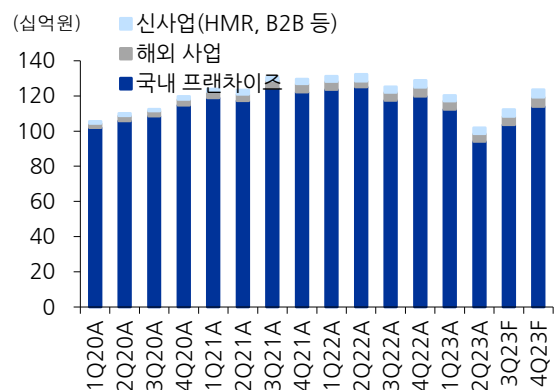
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액은 성장세 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 부문별 매출비중 추이 및 전망



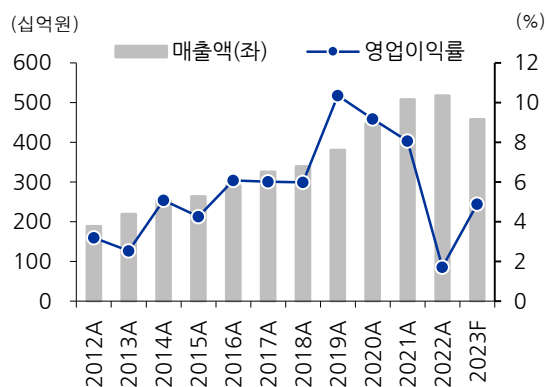
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	188.9	219.0	252.5	263.4	291.1	325.5	339.1	380.1	447.6	507.6	517.5	458.1
증가율(%yoy)	13.1	15.9	15.3	4.3	10.5	11.8	4.2	12.1	17.8	13.4	1.9	-11.5
부문별 매출액(십억원)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	-	-	-	430.8	482.6	485.7	423.8
해외 사업	-	-	-	-	-	-	-	-	11.4	16.0	17.6	19.4
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	-	-	-	5.4	9.0	14.2	15.0
부문별 비중(%)												
국내 프랜차이즈	-	-	-	-	-	-	-	-	96.2	95.1	93.9	92.5
해외 사업	-	-	-	-	-	-	-	-	2.5	3.2	3.4	4.2
신사업(HMR, B2B 등)	-	-	-	-	-	-	-	-	1.2	1.8	2.7	3.3
수익												
매출원가	152.3	177.2	193.7	199.9	225.1	252.4	264.5	284.0	345.1	397.3	428.1	354.5
매출총이익	36.6	41.7	58.8	63.5	66.0	73.1	74.6	96.1	102.5	110.3	89.3	103.6
판매관리비	30.6	36.2	45.9	52.3	48.3	53.5	54.4	56.8	61.5	69.4	80.5	81.2
영업이익	6.0	5.5	12.8	11.2	17.7	19.6	20.3	39.4	41.0	41.0	8.8	22.4
세전이익	5.4	4.3	6.8	9.6	14.5	11.8	15.1	37.0	39.1	39.3	6.5	21.8
당기순이익	2.7	1.4	4.0	6.2	10.3	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	4.9	16.6
지배기업 순이익	2.7	1.4	4.5	6.5	0.0	6.7	11.5	29.5	23.8	29.8	5.3	17.3
이익률(%)												
매출원가율	80.6	80.9	76.7	75.9	77.3	77.5	78.0	74.7	77.1	78.3	82.7	77.4
매출총이익률	19.4	19.1	23.3	24.1	22.7	22.5	22.0	25.3	22.9	21.7	17.3	22.6
판매관리비율	16.2	16.5	18.2	19.9	16.6	16.4	16.0	14.9	13.7	13.7	15.6	17.7
영업이익률	3.2	2.5	5.1	4.3	6.1	6.0	6.0	10.4	9.2	8.1	1.7	4.9
세전이익률	2.9	2.0	2.7	3.7	5.0	3.6	4.5	9.7	8.7	7.7	1.3	4.8
당기순이익률	1.4	0.6	1.6	2.4	3.5	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	3.6
지배기업 순이익률	1.4	0.6	1.8	2.5	0.0	2.1	3.4	7.8	5.3	5.9	1.0	3.8

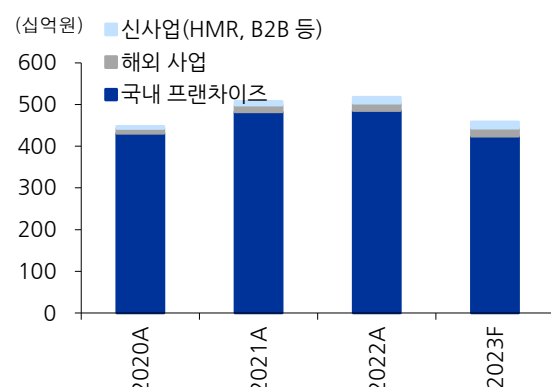
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 10. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Valuation

도표 11. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	교촌에프앤비	평균	CJ프레시웨이	동원F&B	풀무원	삼양식품	오리온
주가(원)	8,180		27,250	29,100	10,560	136,100	118,800
시가총액(십억원)	204.4		323.5	561.5	402.6	1,025.2	4,696.9
PER(배)							
FY21A	13.9	21.4	12.8	10.8	54.6	12.7	15.9
FY22A	43.1	9.8	7.7	6.7	-	12.0	12.9
FY23F	11.8	9.5	5.7	5.8	11.4	11.7	12.8
FY24F	9.6	8.1	4.6	5.1	8.8	10.4	11.4
PBR(배)							
FY21A	2.3	1.4	1.4	0.9	1.5	1.8	1.9
FY22A	1.3	1.3	1.2	0.7	1.1	2.1	2.0
FY23F	1.1	1.2	1.0	0.6	1.4	1.9	1.6
FY24F	1.0	1.0	0.8	0.5	1.2	1.6	1.4
매출액(십억원)							
FY21A	507.6		2,291.4	3,490.6	2,518.9	642.0	2,355.5
FY22A	517.5		2,747.7	4,023.6	2,838.3	909.0	2,873.3
FY23F	458.1		3,142.9	4,454.3	3,107.4	1,058.4	3,015.7
FY24F	487.5		3,430.6	4,786.1	3,295.5	1,174.1	3,282.2
영업이익(십억원)							
FY21A	41.0		55.6	130.4	38.5	65.4	372.9
FY22A	8.8		97.8	128.7	26.3	90.4	466.7
FY23F	22.4		105.3	147.0	57.2	107.8	493.5
FY24F	26.8		122.6	163.8	69.8	125.4	556.3
영업이익률(%)							
FY21A	8.1	4.5	2.4	3.7	1.5	10.2	15.8
FY22A	1.7	4.4	3.6	3.2	0.9	9.9	16.2
FY23F	4.9	4.7	3.4	3.3	1.8	10.2	16.4
FY24F	5.5	4.9	3.6	3.4	2.1	10.7	17.0
순이익(십억원)							
FY21A	29.8		31.1	69.5	0.3	56.7	263.7
FY22A	4.9		52.2	90.8	-37.0	80.3	398.3
FY23F	16.6		60.4	97.5	22.7	88.6	372.0
FY24F	20.8		76.1	110.6	35.4	100.0	417.7
EV/EBITDA(배)							
FY21A	8.1	7.5	6.5	6.9	7.9	8.7	7.0
FY22A	13.5	6.7	5.1	5.1	8.0	8.5	6.7
FY23F	6.6	5.9	3.1	4.2	7.5	8.7	5.4
FY24F	5.5	5.2	2.5	3.7	7.0	7.5	4.4
ROE(%)							
FY21A	17.9	8.5	9.9	9.0	0.1	15.3	12.6
FY22A	3.0	9.3	14.0	10.8	-6.5	18.9	16.2
FY23F	9.4	11.9	14.4	10.5	4.6	18.0	13.2
FY24F	10.7	13.1	16.2	10.9	7.8	17.4	13.2

참고: 2023.08.11 종가 기준, 컨센서스 적용. 교촌에프앤비는 동사 추정치임
 자료: Quantwise, Bloomberg, 유진투자증권

IV. 회사 소개

국내 치킨 프랜차이즈 기업 중 매출액 선두 업체

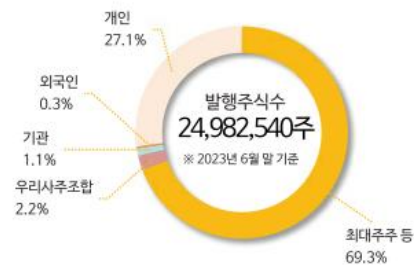
도표 12. 회사 개요

회사 Profile



법인명	교촌에프앤비 주식회사
대표이사	윤진호
설립일	1999년 11월 12일
상장일	2020년 11월 12일 (KOSPI)
임직원수	306명 (2023년 6월 말 기준)
자본금	126억 (2023년 6월 말 기준)
주요사업	외식업, 프랜차이즈 치킨 가맹사업
본사 소재지	경기도 오산시 동부대로 436번길 55-18
본점 소재지	경상북도 칠곡군 가산면 송신로 78

주주현황



지배구조



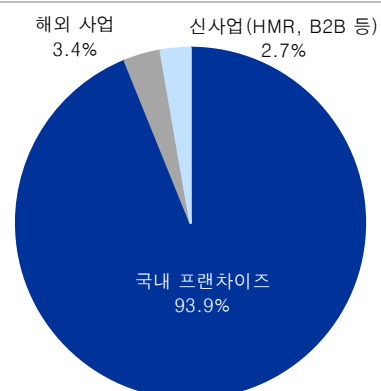
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 주요 연혁

연도	내용
1999.11.12	케이앤지시스템(주) 설립
2002.11.11	교촌에프앤비(주) 사명 변경
2009.10.06	(주)계림물산 인수
2012.04.09	(주)케이앤피푸드 설립
2-13.08.31	교촌푸드라인(주) 흡수합병
2015.08.03	인적분할을 통해 (주)비메이치앤바이오 설립
2018.08.31	(주)에이씨웨이 설립
2019.10.21	(주)수협에프앤비 및 (주)케이씨웨이 흡수합병
2019.12.23~27	최대주주 권원강 우리스자조합 등 일부 구주 매각
2020.11.12	코스피 상장

자료: 유진투자증권

도표 14. 제품별 매출 비중 (2022 년 기준)

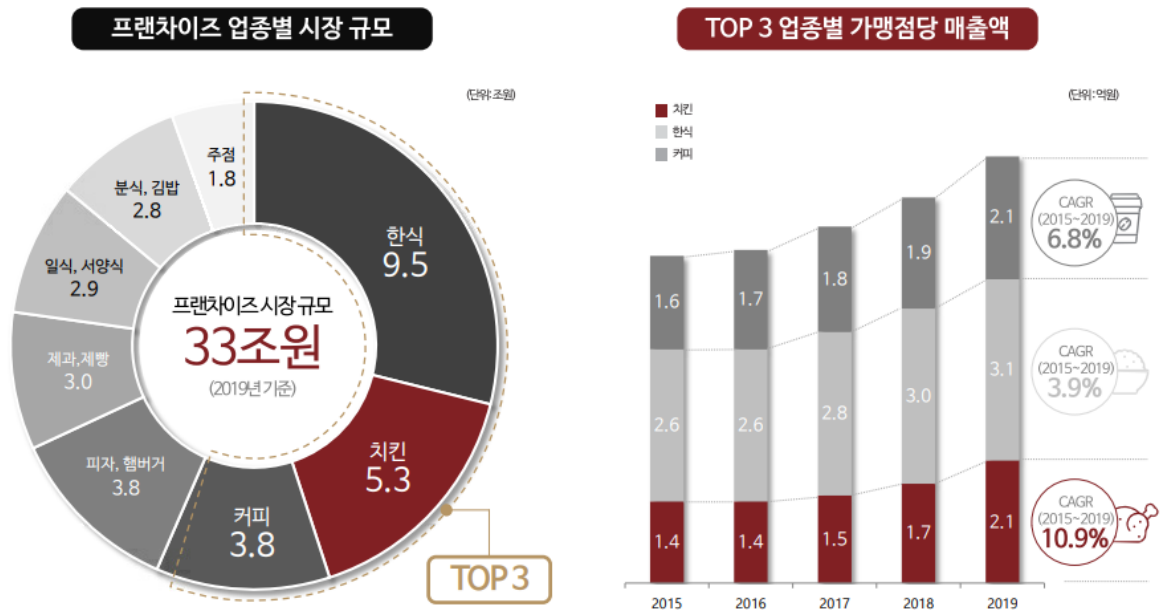


자료: 유진투자증권

V. 투자포인트

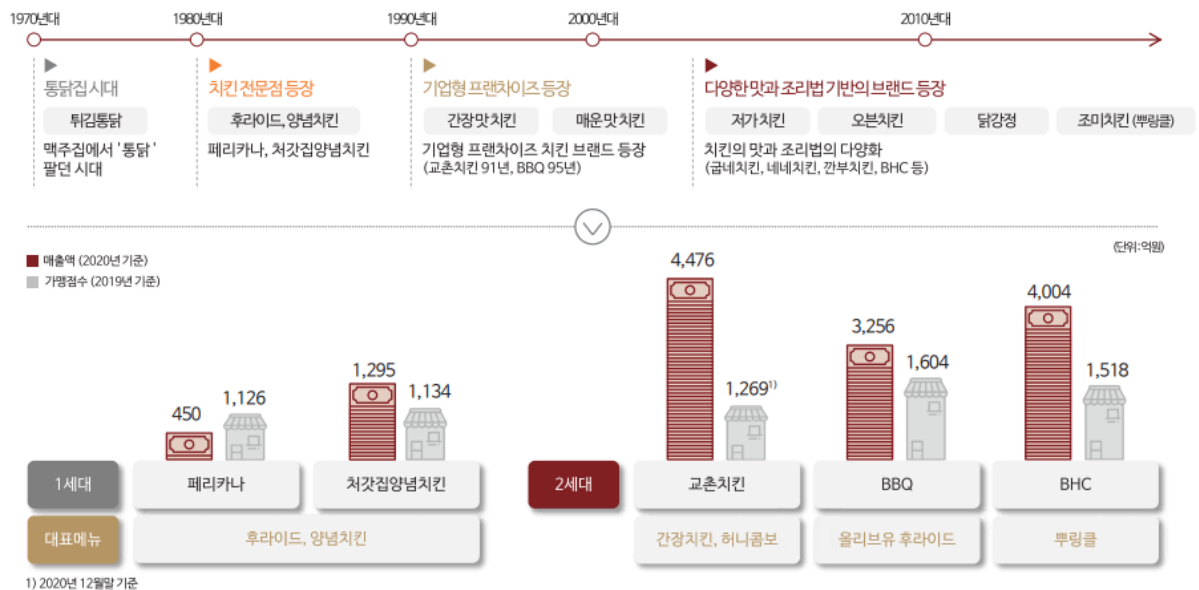
1) 국내 시장지배력 보유

도표 15. 국내 프랜차이즈 시장 중에 큰 성장세를 보이고 있는 치킨 시장



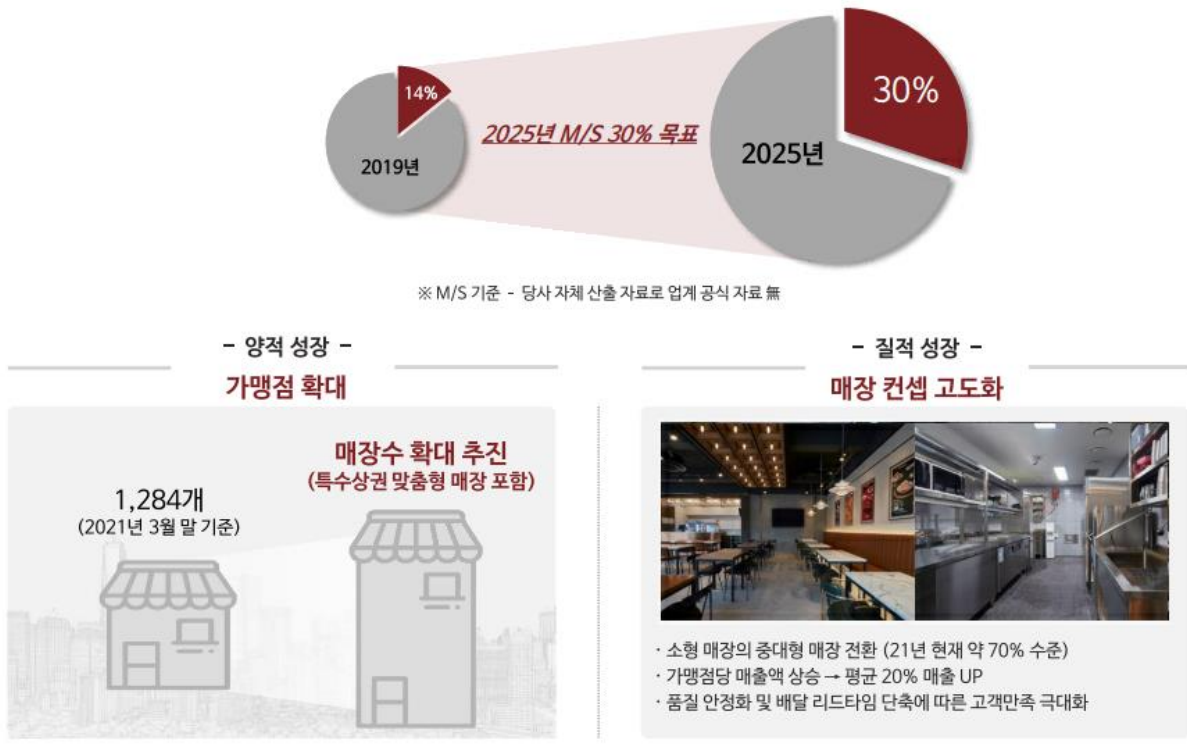
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 동사의 주요 사업 지표: 국내 1위 시장 지배력 확대



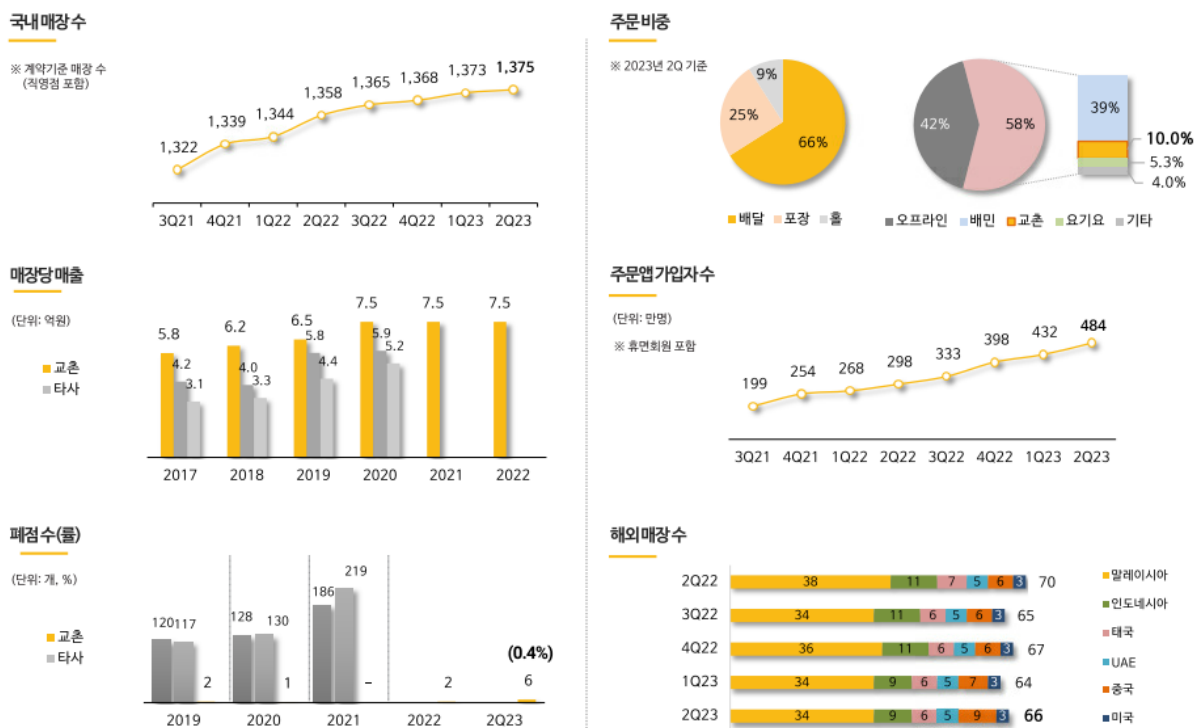
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 신규 가맹점 확대 및 매장 타입 전환 통한 양적, 질적 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 주요 지표



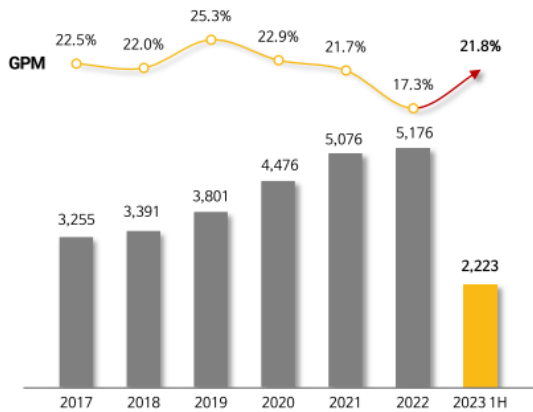
자료: IR Book, 유진투자증권

2) 2023 년 사업 전략

도표 19. 2023 년 사업별 전망

2023년 전망

(단위: 억원)



※ K-IFRS 연결재무제표 기준

국내 프랜차이즈

- 하반기 히트 제품 개발 및 프로모션 강화로 수요 회복 추진
- 복날, 치맥 페스티벌 및 국내외 스포츠 행사¹⁾로 견고한 수요 전망
- 원가 절감 및 판매비 부담 최소화로 매출이익 정상화 실현

1) 아시안게임, KBO 가을야구 시즌

글로벌 사업

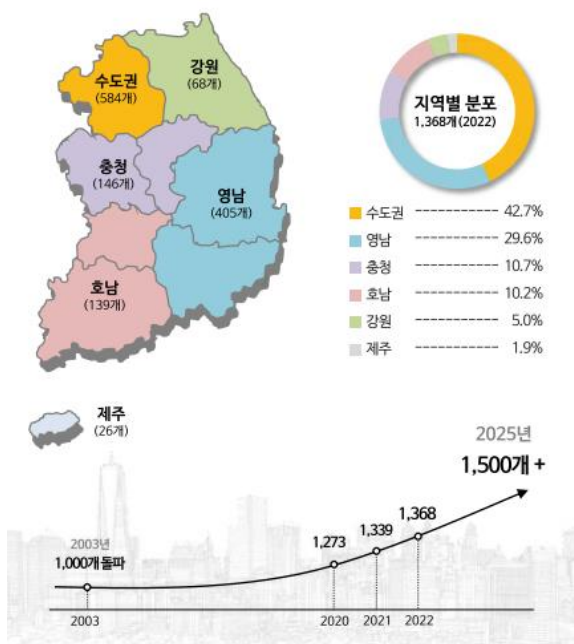
- MF 진출국(대만, 캐나다 등) 지속 매장 오픈
- 신규 지역 및 국가 추가 개발 추진
- 글로벌 매장 운영 재정비 및 인프라 개선

커머스/신사업 HMR, 소스, 수제맥주, 패키지 외

- 커머스 브랜드 'Flaverse' 상품 및 채널 확대
- 수제맥주 하반기 신제품 출시 및 해외 수출 확대
- 신규 외식 브랜드 개발 추진

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 지속적 매장 개발을 통한 최대 고객 수요 확보



자료: IR Book, 유진투자증권



표준형 매장

일반 도심 및 주요 상권에 개설되는 표준매장
면적(65㎡ 이상)



배달포장전문 매장

소규모/외곽 상권에 특화된 배달포장 전문매장
픽업타임 배달 지원 발생 상권, 주문사각지대 해소



특수상권 매장

위락시설 등 특수 상권에 입점하는 특수매장
리조트, 테마파크, 야구장, 군부대, 스키장 등

도표 21. 프랜차이즈 사업 고도화를 통한 매장 매출 확대



성공적 신메뉴 출시
교촌 > 허니 > 레드 > 블랙 > ?
사이드 및 세트 메뉴 강화



고객 니즈/충성도 제고
주문 시스템 고도화
모바일 쿠폰 수요 확보



조리과정 고도화
최적 조리과정 세팅 및
원재료 개선 통한 수익 개선



패키지 혁신
친환경 패키지 개발
매장/소비자 사용성 최적화

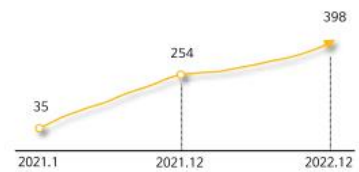
시그니처시리즈



주문앱가입자수

(단위: 만명)

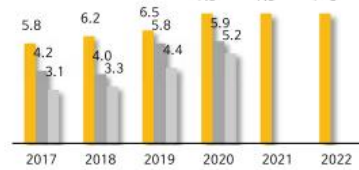
※ 휴먼회원 포함



매장당매출

(단위: 억원)

■ 교촌
■ 타사



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 글로벌 사업

해외 진출 전략 다각화



직영 사업 확장

지역 가맹 확장¹⁾
SCM 인프라 강화
부가 매출 확대²⁾



※ 미국 1호점 확장/리모델링 (Dining & To-go), 2024(E)

¹⁾ 미국 동부, 중국 남부 등 파트너 지속 발굴
²⁾ 소스, 수제맥주, 간편식 등 유통

자료: IR Book, 유진투자증권

2023 주요 전략

1 수익형 매장 모델 개발

파트너사 운영 수익 개선 및 확장
셀프 / 무인화 추진



2 국가별 메뉴 효율화 / 현지화

조리 프로세스 간소화, 원재료/간편식 활용
국가 특성 + 인기 K푸드 반영 현지화 메뉴 확대



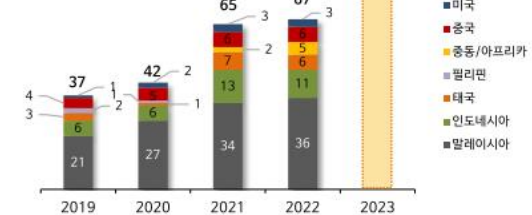
3 디지털화 추진

무인키오스크, 디지털보드 등 도입
글로벌 홈페이지/앱 고도화



글로벌매장수

(단위: 개)



교촌에프앤비(339770.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	254.7	305.0	318.3	336.5	361.3
유동자산	79.6	111.3	116.9	131.3	151.7
현금성자산	52.6	77.0	83.0	95.7	114.3
매출채권	10.5	12.2	13.6	14.3	15.1
재고자산	13.7	18.3	16.5	17.4	18.4
비유동자산	175.1	193.7	201.4	205.2	209.5
투자자산	12.5	21.3	23.4	24.3	25.3
유형자산	159.5	166.4	171.7	174.7	178.1
기타	3.1	6.0	6.4	6.3	6.1
부채총계	74.9	125.8	127.1	128.9	131.0
유동부채	57.9	102.7	103.8	105.6	107.6
매입채무	27.8	32.1	33.1	34.9	36.9
유동성이자부채	19.8	64.2	64.2	64.2	64.2
기타	10.3	6.4	6.5	6.6	6.6
비유동부채	17.0	23.0	23.3	23.3	23.3
비유동이자부채	16.8	22.7	23.1	23.1	23.1
기타	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
자본총계	179.8	179.2	191.3	207.6	230.3
지배지분	179.8	178.8	191.1	207.4	230.1
자본금	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6
자본잉여금	53.3	53.3	53.3	53.3	53.3
이익잉여금	117.5	116.4	128.7	145.0	167.7
기타	(3.6)	(3.5)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
비지배지분	0.0	0.4	0.2	0.2	0.2
자본총계	179.8	179.2	191.3	207.6	230.3
총차입금	36.6	86.9	87.2	87.2	87.2
순차입금	(16.0)	9.9	4.2	(8.5)	(27.1)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	32.6	4.5	23.0	30.6	37.1
당기순이익	29.8	4.9	16.6	20.8	26.7
자산상각비	8.0	8.9	9.3	9.1	9.2
기타비현금성손익	13.6	5.6	2.1	0.5	1.0
운전자본증감	(10.2)	(5.0)	(4.6)	0.2	0.2
매출채권감소(증가)	(5.6)	(0.2)	(0.6)	(0.7)	(0.8)
재고자산감소(증가)	(0.3)	(4.0)	1.9	(0.9)	(1.0)
매입채무증가(감소)	(1.4)	(3.8)	(0.2)	1.8	2.0
기타	(2.9)	3.0	(5.7)	0.0	0.0
투자현금	(7.9)	(27.7)	(16.3)	(13.5)	(14.3)
단기투자자산감소	18.9	(10.5)	(1.4)	(0.7)	(0.7)
장기투자증권감소	0.0	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(26.7)	(12.7)	(13.1)	(11.9)	(12.6)
유형자산처분	0.0	0.2	0.2	0.0	0.0
무형자산처분	(0.3)	(0.6)	(0.9)	0.0	0.0
재무현금	(11.1)	36.4	(2.2)	(5.0)	(5.0)
차입금증가	(5.9)	43.9	(2.2)	0.0	0.0
자본증가	(5.0)	(7.5)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
배당금지급	(5.0)	(7.5)	5.0	5.0	5.0
현금 증감	13.8	14.0	4.6	12.1	17.9
기초현금	34.1	47.8	61.9	66.5	78.6
기말현금	47.8	61.9	66.5	78.6	96.5
Gross Cash flow	51.7	19.6	28.1	30.4	36.9
Gross Investment	37.1	22.2	19.6	12.7	13.4
Free Cash Flow	14.7	(2.6)	8.6	17.7	23.6

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	507.6	517.5	458.1	487.5	514.2
증가율(%)	13.4	1.9	(11.5)	6.4	5.5
매출원가	397.3	428.1	354.5	377.7	390.8
매출총이익	110.3	89.3	103.6	109.8	123.3
판매 및 일반관리비	69.4	80.5	81.2	83.0	88.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	41.0	8.8	22.4	26.8	35.3
증가율(%)	(0.2)	(78.4)	153.4	19.5	32.0
EBITDA	49.0	17.7	31.7	35.9	44.6
증가율(%)	0.4	(63.9)	79.0	13.1	24.3
영업외손익	(1.7)	(2.3)	(0.6)	0.8	0.1
이자수익	0.4	0.9	1.2	1.0	1.1
이자비용	0.7	1.0	2.8	2.8	2.8
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.4)	(2.2)	1.1	2.6	1.9
세전순이익	39.3	6.5	21.8	27.6	35.4
증가율(%)	0.4	(83.4)	234.8	26.2	28.5
법인세비용	9.4	1.6	5.3	6.8	8.7
당기순이익	29.8	4.9	16.6	20.8	26.7
증가율(%)	25.2	(83.4)	235.5	25.5	28.5
지배주주지분	29.8	5.3	17.3	21.3	27.7
증가율(%)	25.2	(82.1)	224.8	23.2	29.7
비지배지분	0.0	(0.4)	(0.7)	(0.5)	(0.9)
EPS(원)	1,195	214	694	855	1,108
증가율(%)	25.2	(82.1)	224.8	23.2	29.7
수정EPS(원)	1,195	214	694	855	1,108
증가율(%)	25.2	(82.1)	224.8	23.2	29.7

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,195	214	694	855	1,108
BPS	7,197	7,157	7,648	8,302	9,210
DPS	300	200	200	200	200
밸류에이션(배, %)					
PER	13.9	43.1	11.8	9.6	7.4
PBR	2.3	1.3	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	8.1	13.5	6.6	5.5	4.0
배당수익률	1.8	2.2	2.4	2.4	2.4
PCR	8.0	11.7	7.3	6.7	5.5
수익성(%)					
영업이익율	8.1	1.7	4.9	5.5	6.9
EBITDA이익율	9.7	3.4	6.9	7.4	8.7
순이익율	5.9	1.0	3.6	4.3	5.2
ROE	17.9	3.0	9.4	10.7	12.7
ROIC	20.9	3.8	8.9	10.3	13.4
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(8.9)	5.5	2.2	(4.1)	(11.8)
유동비율	137.5	108.4	112.7	124.3	140.9
이자보상배율	62.7	8.9	8.0	9.5	12.5
활동성 (회)					
총자산회전율	2.1	1.8	1.5	1.5	1.5
매출채권회전율	73.8	45.5	35.5	34.9	34.9
재고자산회전율	37.5	32.3	26.3	28.8	28.8
매입채무회전율	18.7	17.3	14.1	14.3	14.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 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 당사에 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: 12개월 (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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.06.30 기준)

