true friend 한국투자증권

Yum China(YUMC US/9987 HK)

가성비 전략으로 승부

- 1Q25 매출액 컨센서스 하회, 조정 순이익 예상치 부합
- 가성비 전략의 Pizza Hut Wow와 Kcoffee 성장 기대
- 긍정적 의견 제시

다소 엇갈린 1Q25 실적

염차이나는 1Q25 매출액 29.8억달러(+0.8% YoY, 이하 동일), 조정 순이익 2.9억달러(+1.7%)를 기록했다. 매출액은 2024년 대비 하루 적은 영업일과 춘절 연휴 기간 임시 휴업 매장이 증가한 영향으로 컨센서스를 하회했다. 순이익은 효과적인 비용 통제로 매장 이익률, 영업이익률이 각각 1%p, 0.8%p 상승하며 예상치에 대체로 부합했다. 1Q25 시스템 매출액(System Sales)은 전년동기대비 2%(KFC/Pizza Hut +3%/+2%) 증가했다. 1분기에는 동일 매장 매출액이 2024년 이래 처음으로 하락세를 멈추고 flat 수준으로 회복한 점이 긍정적이다. 주요 브랜드 KFC(동일 매장 매출액 flat)는 더 다양한 가격대의 메뉴를 확대하며 객단가가 전년동기대비 4% 하락했고, 거래량은 4% 증가했다. Pizza Hut(동일 매장 매출액 flat)은 계속하여 가성비 전략을 추구하며 객단가가 14% 하락했고, 거래량은 17% 늘어났다.

가성비 전략의 Pizza Hut Wow와 Kcoffee 성장 기대

염차이나의 성장 모멘텀은 Pizza Hut과 Kcoffee로 예상된다. Pizza Hut은 전통 매장을 저가형 WoW 매장으로 개조하며 객단가와 자본 지출을 절반으로 낮췄고 이익률을 높였다. 이는 향후 Pizza Hut Wow 매장의 저선 도시 침투와 이익 개선에 긍정적이다. Kcoffee는 KFC 산하의 커피 브랜드로 KFC 매장 옆에 위치해 있으며 6~10위안 가격대의 가성비를 자랑한다. 1Q25 기준 Kcoffee 매장수는 1,000개에 달했으며 2025년 말에는 1,500개(KFC 매장의 12%)로 확장 예정이다. KFC 브랜드 파워에 힘입어 향후 Kcoffee의 저선 도시 침투율 상승도 기대되는 부분이다.

긍정적 의견 제시

염차이나는 2025년 연간 시스템 매출액 한 자릿수 중반대 성장(약 4~6%)과 신규 매장 1,600~1,800개 오픈 가이던스를 유지했다. 미국산 수입 의존도가 낮아 관세 영향은 제한적이나 전반적인 소비 환경에 대해 여전히 보수적으로 전망했다. 경기와 무관하게 언제나 안정적인 성장을 이어나가는 KFC, 가성비 전략으로 저선 도시 침투율 성장이 기대되는 Pizza Hut과 Kcoffee, 강화되고 있는 주주환원 정책을 고려해 염차이나에 대해 긍정적인 의견을 제시한다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

글로벌기업 실적 Review

2025. 5. 7

하 회	부 합	상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

Stock Data

HSI(5/6)	22,663
주가(5/6, 홍콩달러)	338.8
시가총액(십억홍콩달러)	126.7
52주 최고/최저가(홍콩달러)	421.4/225.2
일평균거래대금(3개월, 홍콩달러)	215.2
유동주식비율(%)	95.5

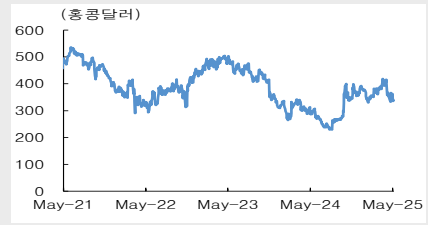
Valuation 지표

	FY2023A	FY2024A	FY2025F
PER(x)	20.4	20.5	17.2
PBR(x)	2.7	3.2	2.8
ROE(%)	12.8	15.0	16.4
DY(%)	1.1	1.3	2.0
EV/EBITDA(x)	8.7	9.1	8.5
EPS(달러)	2.0	2.3	2.5
BPS(달러)	15.7	15.2	15.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(18.6)	(10.4)	14.8
HSI 대비(%p)	(17.9)	(18.8)	(5.9)

주가추이



자료: Bloomberg

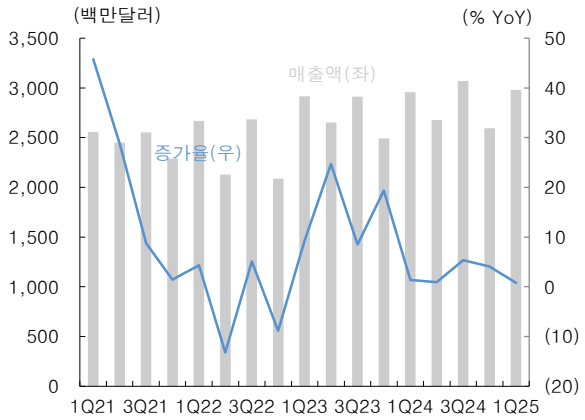
블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	90.7	9.3	0.0

자료: Bloomberg

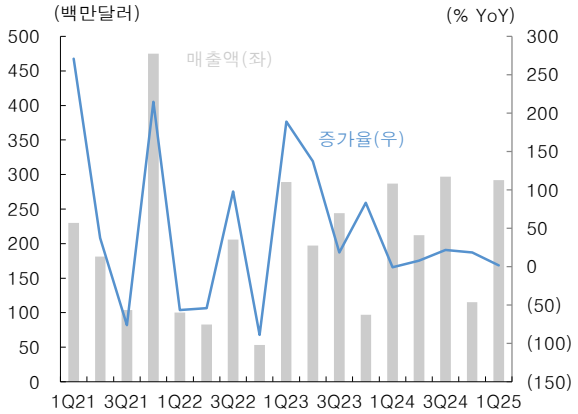
김시청
sicheong.kim@koreainvestment.com

[그림 1] 1Q25 매출액 29.8억달러(+0.8% YoY)



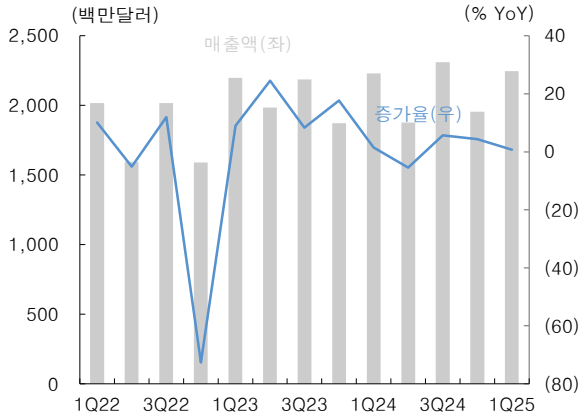
자료: 염차이나, 한국투자증권

[그림 2] 1Q25 순이익 2.9억달러(+1.7% YoY)



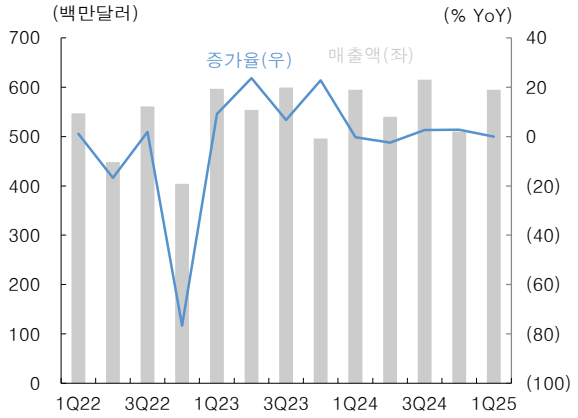
자료: 염차이나, 한국투자증권

[그림 3] 1Q25 KFC 매출액 22.5억달러(+0.7% YoY)



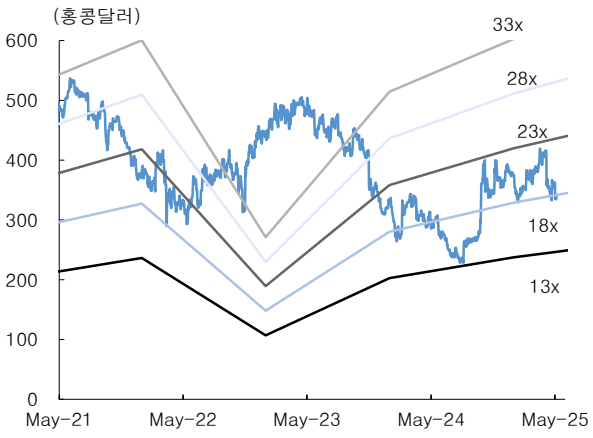
자료: 염차이나, 한국투자증권

[그림 4] 1Q25 Pizza Hut 매출액 6.0억달러(flat)



자료: 염차이나, 한국투자증권

[그림 5] PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] PBR 밴드

자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 1> KFC, Pizza Hut 주요 경영 지표

(단위: % YoY)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
동일 매장 매출액 증가율	8	15	4	4	(3)	(4)	(3)	(1)	0
KFC	8	15	4	3	(2)	(3)	(2)	(1)	0
TC(거래량)	6	21	9	16	4	4	1	3	4
TA(객단가)	2	(5)	(5)	(11)	(6)	(7)	(3)	(4)	(4)
Pizza Hut	7	13	2	6	(5)	(8)	(6)	(2)	0
TC(거래량)	13	27	12	15	8	2	4	9	17
TA(객단가)	(5)	(11)	(9)	(8)	(12)	(9)	(9)	(10)	(14)

주: 주요 경영 지표는 전년동기대비 증가율을 기준으로 작성

자료: 염차이나, 한국투자증권

<표 2> 실적 및 주요 지표

	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F
매출액(백만달러)	9,853	9,569	10,978	11,303	11,821	12,552
영업이익(백만달러)	800	665	1,150	1,211	1,297	1,426
영업이익률(%)	7.1	5.9	10.2	10.7	11.0	11.4
세전이익(백만달러)	1,392	687	1,226	1,331	1,389	1,509
순이익(백만달러)	990	442	827	911	948	1,029
순이익률(%)	8.8	3.9	7.3	8.1	8.0	8.2
EBITDA(백만달러)	2,440	1,772	2,055	2,137	1,788	1,945
EBITDA 마진(%)	21.6	15.7	18.2	18.9	15.1	15.5
EPS(달러)	2.3	1.0	2.0	2.3	2.5	2.8
EPS 증가율(% YoY)	16.9	(54.4)	89.4	18.3	8.6	12.6
BPS(달러)	16.5	15.5	15.7	15.2	15.5	16.3
DPS(달러)	0.5	0.5	0.5	0.6	0.9	1.0
ROA(%)	8.2	3.5	6.9	7.9	8.8	9.7
ROE(%)	14.9	6.5	12.8	15.0	16.4	18.3
배당수익률(%)	1.0	0.9	1.1	1.3	2.0	2.2
배당성향(%)	20.5	45.7	24.1	27.3	27.3	27.3
순차입금(백만달러)	(1,159)	(751)	(58)	570	587	309
PER(x)	36.4	47.2	20.4	20.5	17.2	15.2
PBR(x)	3.0	3.5	2.7	3.2	2.8	2.7
EV/EBITDA(x)	8.6	12.9	8.7	9.1	8.5	7.8

주: 5월 6일 종가 기준 / 자료: 염차이나, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 5월 7일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.