

Company Basic

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (신규)

목표주가 95,000원

현재가 (5/26) 76,300원

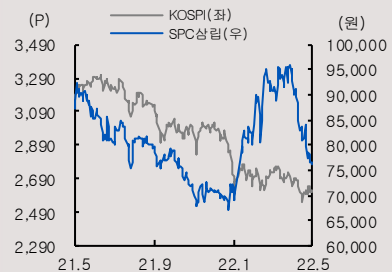
KOSPI (5/26)	2,612.45pt
시가총액	658십억원
발행주식수	8,629천주
액면가	5,000원
52주 최고가	95,900원
최저가	67,100원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	3.4%
배당수익률 (2022F)	2.1%

주주구성
파리크라상 외 6 인 73.58%

	1M	6M	12M
주가상승			
상대기준	-18%	23%	6%
절대기준	-20%	9%	-13%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	95,000	-	-
EPS(22)	5,546	-	-
EPS(23)	6,197	-	-

SPC삼립 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

SPC삼립 (005610)

올해 실적은 포켓몬빵이 책임진다

원재료 상승 부담에도 1분기 실적이 시장기대치에 부합

1분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 7,248억원(+11.1% yoy), 136억원(+30.1% yoy)을 기록, 원재료 가격 상승 부담에도 시장기대치에 부합하는 양호한 실적 시현. 리오프닝 확대되며 식자재 유통 매출이 회복됐고, 2월말 출시한 포켓몬빵 판매 호조로 베이커리 매출도 개선됨. 또 매출 성장에 따른 이익레버리지 효과, 생산라인 자동화 및 물류체계 개선에 따라 매출액 대비 영업이익 증가폭이 두드러짐

하반기로 갈수록 포켓몬빵의 실적 기여도 높아질 듯

올해 연결 매출액은 3조 3,249억원(+12.8% yoy), 803억원(+21.3% yoy)으로 추정되며 전 사업부문에서 고른 성장세가 나타날 것으로 예상됨. 또 하반기까지 넉넉한 주요 원재료 재고 현황을 고려하면 투입 원가 상승에 따른 마진율 하락 우려도 낮다고 판단됨. 부문별로 베이커리 매출액과 영업이익은 각각 13.8%(yoy), 17.4%(yoy) 개선될 전망. 지난 1분기 포켓몬빵 판매액(2/28~3/31)은 약 65억원을 기록했는데, 2분기부터는 판매 일수 증가, 4월 초 신제품(4종) 출시 및 판매 단가 상승 효과로 관련 매출이 대폭 증가할 것으로 기대됨. 실제로 포켓몬빵 매출이 4월 약 90억원을 기록했고 5월은 100억원을 소폭 상회할 전망. 포켓몬빵 신제품과 새로운 떡볶이 디자인이 추가될 것으로 예상돼 부문 내 포켓몬빵의 실적 기여도가 하반기로 갈수록 높아질 전망. 푸드 부문도 그릭슈바인, 하이면 등 주력 브랜드 제품 라인업 강화 및 B2C채널 판매 확대를 통해 매출 12.8%(yoy), 영업이익은 27.9%(yoy) 성장할 것으로 예상되며 작년 부진했던 유통 부문도 식자재 유통 매출이 회복되며 매 분기 수익성 개선이 가능할 전망

투자의견 매수, 목표주가 95,000원으로 커버리지 개시

원가 상승 영향이 제한적이고, 포켓몬빵에 대한 높은 수요가 당분간 이어질 것으로 예상되는 바, 올해 실적 성장에 대한 가시성이 높다고 사료됨. SPC삼립에 대해 투자의견 매수, 목표주가 95,000원으로 커버리지를 개시함

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,543	2,947	3,325	3,708	4,140
영업이익	51	66	80	90	102
세전이익	4	53	67	74	86
지배주주순이익	-12	40	48	53	66
EPS(원)	-1,444	4,687	5,546	6,197	7,655
증가율(%)	-161.7	-424.7	18.3	11.7	23.5
영업이익률(%)	2.0	2.2	2.4	2.4	2.5
순이익률(%)	-0.5	1.4	1.4	1.4	1.6
ROE(%)	-4.0	12.7	13.5	13.6	15.0
PER	-49.9	15.1	13.8	12.3	10.0
PBR	2.1	1.8	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	7.7	6.8	6.9	7.1	6.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. SPC삼립 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	590.8	619.0	657.8	675.1	652.5	714.9	746.1	833.1	724.8	807.8	851.3	940.9	2,542.7	2,946.7	3,324.9
베이커리	147.3	150.2	155.3	192.4	160.9	160.9	156.8	202.0	175.0	185.9	181.8	232.3	645.1	680.7	774.9
푸드	153.0	153.4	161.9	152.1	158.1	171.5	179.1	181.9	178.3	194.7	199.7	206.2	620.4	690.6	778.9
유통	273.0	297.9	321.6	310.6	315.4	366.5	428.2	376.0	346.7	412.7	495.4	409.9	1,203.1	1,486.1	1,664.7
기타	65.0	65.3	69.4	70.8	69.7	70.7	38.9	133.0	83.4	76.7	41.7	167.6	270.5	312.3	369.3
조정	-47.5	-47.7	-50.4	-50.7	-51.6	-54.8	-56.9	-59.7	-58.5	-62.1	-67.3	-75.0	-196.4	-223.0	-262.9
YoY	2.9%	1.8%	6.8%	-3.7%	10.5%	15.5%	13.4%	23.4%	11.1%	13.0%	14.1%	12.9%	1.7%	15.9%	12.8%
베이커리	8.4%	4.2%	10.2%	5.0%	9.2%	7.2%	1.0%	5.0%	8.7%	15.5%	15.9%	15.0%	6.8%	5.5%	13.8%
푸드	14.6%	9.4%	7.0%	-3.5%	3.3%	11.8%	10.6%	19.6%	12.8%	13.5%	11.5%	13.4%	6.5%	11.3%	12.8%
유통	-5.3%	-8.7%	1.6%	-9.8%	15.5%	23.0%	33.1%	21.1%	9.9%	12.6%	15.7%	9.0%	-5.7%	23.5%	12.0%
기타	13.6%	12.6%	16.5%	71.3%	7.2%	8.3%	-44.0%	87.8%	19.6%	8.5%	7.3%	26.0%	25.1%	15.4%	18.3%
영업이익	6.8	9.3	13.3	21.7	10.4	14.6	13.9	27.3	13.6	17.8	17.9	31.1	51.1	66.2	80.3
베이커리	8.1	7.4	8.1	19.9	10.2	10.0	9.7	25.1	11.9	12.3	11.8	28.6	43.6	55.0	64.6
푸드	-2.8	-1.5	2.7	2.6	0.3	3.7	2.7	2.3	0.6	4.7	3.4	2.9	1.0	9.1	11.6
유통	0.6	2.1	1.6	0.1	-0.4	0.9	1.7	-0.1	0.5	2.1	3.5	0.8	4.3	2.1	6.9
기타	1.0	1.1	1.2	-0.8	0.4	0.0	-0.3	0.0	0.5	0.1	0.2	0.3	2.4	0.0	1.1
조정	0.0	0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	-1.3	-1.0	-1.6	-0.2	0.0	-3.9
YoY	-28.7%	-44.0%	470.8%	17.6%	52.9%	56.7%	4.6%	25.6%	30.1%	22.1%	28.7%	13.8%	8.8%	29.4%	21.3%
베이커리	13.8%	-29.7%	25.3%	24.7%	25.2%	34.7%	19.7%	26.0%	17.0%	22.5%	22.0%	13.9%	8.5%	26.1%	17.4%
푸드	적전	적전	25.9%	81.7%	흑전	흑전	2.7%	-10.6%	125.2%	25.7%	23.8%	24.3%	-87.2%	817.7%	27.9%
유통	15.6%	-11.5%	흑전	-88.3%	적전	-55.4%	7.3%	적전	흑전	118.4%	108.3%	흑전	흑전	-51.5%	227.8%
기타	20.4%	27.1%	27.5%	적전	-59.9%	적전	적전	적지	29.6%	흑전	흑전	흑전	-8.5%	-98.2%	2,399%
영업이익률(%)	1.2	1.5	2.0	3.2	1.6	2.0	1.9	3.3	1.9	2.2	2.1	3.3	2.0	2.2	2.4
베이커리	5.5	5.0	5.2	10.4	6.3	6.2	6.2	12.4	6.8	6.6	6.5	12.3	6.8	8.1	8.3
푸드	-1.8	-1.0	1.6	1.7	0.2	2.2	1.5	1.3	0.4	2.4	1.7	1.4	0.2	1.3	1.5
유통	0.2	0.7	0.5	0.0	-0.1	0.3	0.4	0.0	0.2	0.5	0.7	0.2	0.4	0.1	0.4
기타	1.5	1.7	1.7	-1.2	0.6	0.0	-0.8	0.0	0.6	0.1	0.5	0.2	0.9	0.0	0.3

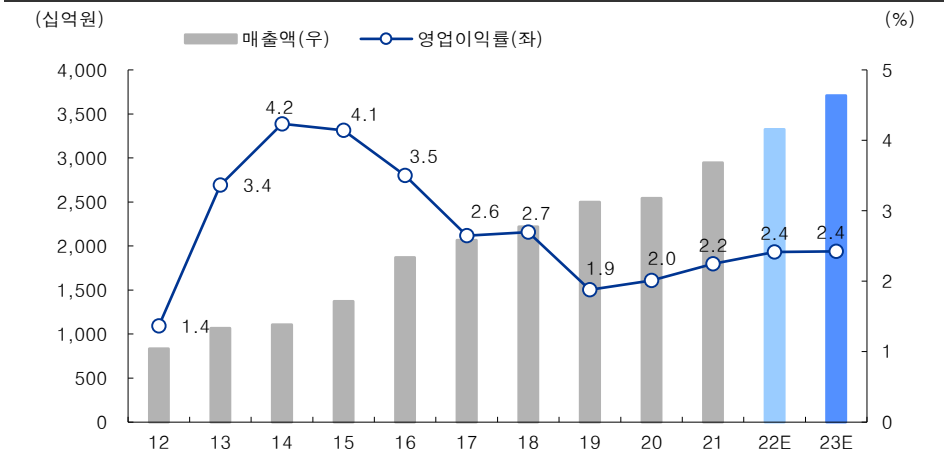
자료: SPC삼립, IBK투자증권

표 2. SPC삼립 목표주가 산출

구분	내용	비고
12M forward EPS	5,926원	12M forward EPS 추정치 적용
Target PER	16.0배	과거 5개년(2017-21) 동안 각 년도의 PER 배수 평균치를 평균
적정주가	95,043원	12M forward EPS x Target PER
목표주가	95,000원	
현재주가	76,300원	(2022.05.26 종가)
상승여력	24.6%	

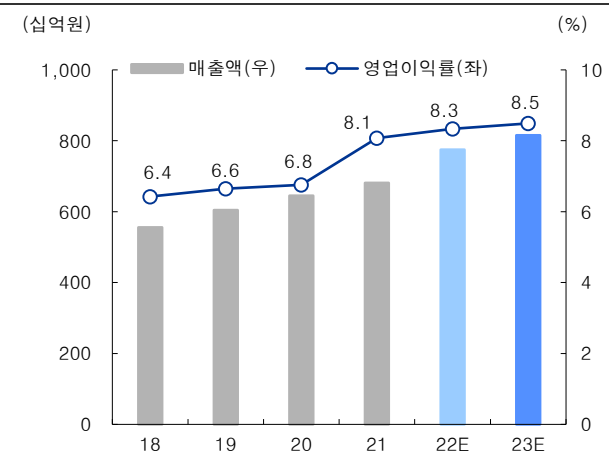
자료: IBK투자증권 리서치본부

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



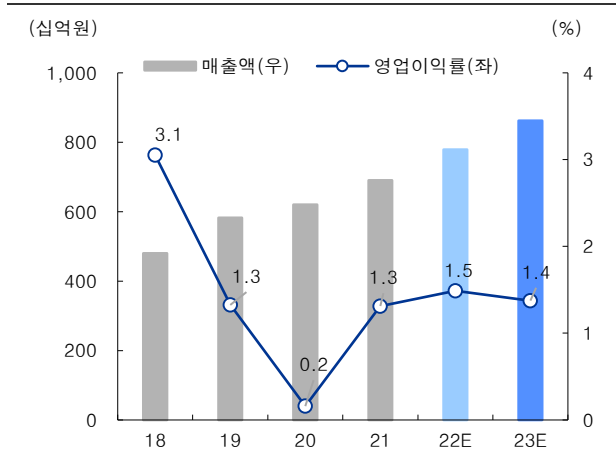
자료: SPC삼립, IBK투자증권

그림 2. 베이커리 부문 실적 추이 및 전망



자료: SPC삼립, IBK투자증권

그림 3. 푸드 부문 실적 추이 및 전망



자료: SPC삼립, IBK투자증권

그림 4. 부문별 매출비중

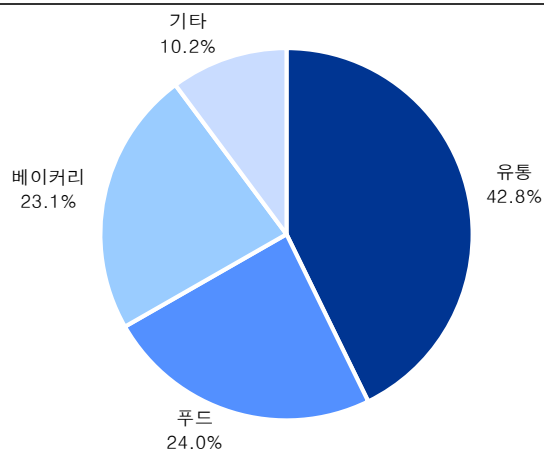
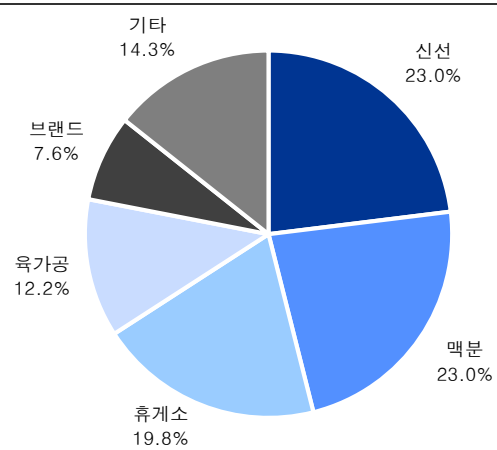
자료: SPC삼립, IBK투자증권
주: 1Q22 기준, 조정 제외시

그림 5. 푸드 부문 매출 세분화

자료: SPC삼립, IBK투자증권
주: 1Q22 기준

SPC삼립 (005610)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,543	2,947	3,325	3,708	4,140
증가율(%)	1.7	15.9	12.8	11.5	11.6
매출원가	2,130	2,474	2,792	3,113	3,472
매출총이익	413	473	533	596	668
매출총이익률 (%)	16.2	16.1	16.0	16.1	16.1
판매비	361	407	453	506	566
판매비율(%)	14.2	13.8	13.6	13.6	13.7
영업이익	51	66	80	90	102
증가율(%)	8.8	29.4	21.3	11.9	14.0
영업이익률(%)	2.0	2.2	2.4	2.4	2.5
순금융손익	-14	-8	-9	-9	-8
이자손익	-10	-9	-10	-10	-9
기타	-4	1	1	1	1
기타영업외손익	-33	-5	-5	-7	-8
중속/관계기업손익	-1	0	0	0	0
세전이익	4	53	67	74	86
법인세	16	12	16	18	20
법인세율	400.0	22.6	23.9	24.3	23.3
계속사업이익	-12	40	51	56	66
중단사업손익	0	0	-3	-3	0
당기순이익	-12	40	48	53	66
증가율(%)	-161.2	-426.9	18.3	11.7	23.5
당기순이익률 (%)	-0.5	1.4	1.4	1.4	1.6
지배주주당기순이익	-12	40	48	53	66
기타포괄이익	-2	-2	0	0	0
총포괄이익	-14	38	48	53	66
EBITDA	143	158	159	157	161
증가율(%)	22.6	10.4	0.7	-1.3	2.9
EBITDA마진율(%)	5.6	5.4	4.8	4.2	3.9

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-1,444	4,687	5,546	6,197	7,655
BPS	35,114	38,826	43,314	48,009	54,067
DPS	1,104	1,500	1,600	1,700	1,800
밸류에이션(배)					
PER	-49.9	15.1	13.8	12.3	10.0
PBR	2.1	1.8	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	7.7	6.8	6.9	7.1	6.7
성장성지표(%)					
매출증가율	1.7	15.9	12.8	11.5	11.6
EPS증가율	-161.7	-424.7	18.3	11.7	23.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.1	2.1	2.2	2.3
ROE	-4.0	12.7	13.5	13.6	15.0
ROA	-1.0	3.4	3.7	3.9	4.5
ROIC	-1.7	5.7	6.5	6.9	8.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	290.1	265.0	256.7	241.7	221.3
순차입금 비율(%)	157.8	139.1	118.4	109.9	90.1
이자보상배율(배)	4.7	7.1	7.3	8.2	9.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.3	11.3	11.0	10.7	10.5
재고자산회전율	22.9	25.7	20.8	17.5	16.6
총자산회전율	2.1	2.5	2.6	2.7	2.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	364	445	597	697	791
현금및현금성자산	12	5	17	11	17
유가증권	0	14	16	27	30
매출채권	244	278	326	370	417
재고자산	98	132	188	234	264
비유동자산	818	778	736	718	708
유형자산	714	681	635	611	593
무형자산	14	16	15	14	14
투자자산	49	38	39	42	46
자산총계	1,182	1,223	1,333	1,416	1,499
유동부채	568	577	667	707	737
매입채무및기타채무	162	197	237	269	294
단기차입금	157	188	207	224	198
유동성장기부채	32	0	0	1	4
비유동부채	311	311	293	295	295
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	30	30	29	26
부채총계	879	888	960	1,001	1,032
지배주주지분	303	335	374	414	467
자본금	43	43	43	43	43
자본잉여금	13	13	13	13	13
자본조정등	-37	-38	-38	-38	-38
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	285	317	355	396	448
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	303	335	374	414	467
비이자부채	389	403	484	508	564
총차입금	490	485	476	493	468
순차입금	478	466	443	455	421

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	107	97	35	71	84
당기순이익	-12	40	48	53	66
비현금성 비용 및 수익	152	141	101	82	75
유형자산감가상각비	90	90	77	66	58
무형자산상각비	2	1	1	1	1
운전자본변동	-13	-64	-99	-55	-48
매출채권등의 감소	-54	-50	-67	-43	-47
재고자산의 감소	16	-41	-59	-46	-30
매입채무등의 증가	14	49	52	31	26
기타 영업현금흐름	-20	-20	-15	-9	-9
투자활동 현금흐름	-80	-47	-58	-66	-59
유형자산의 증가(CAPEX)	-63	-41	-39	-41	-40
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-26	0	-6	-5	-5
기타	11	-6	-13	-20	-14
재무활동 현금흐름	-29	-56	35	-11	-19
차입금의 증가(감소)	0	29	0	-1	-3
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-29	-85	35	-10	-16
기타 및 조정	-1	-1	0	0	0
현금의 증가	-3	-7	12	-6	6
기초현금	15	12	5	17	11
기말현금	12	5	17	11	17

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

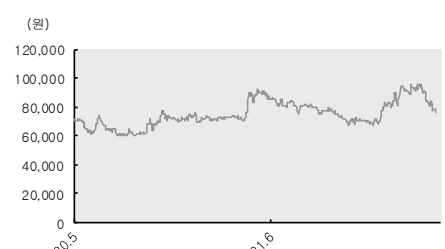
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.04.01~2022.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

SPC삼립	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2022.05.26	매수	95,000							