

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 100,000원

현재가 (7/27) 80,100원

KOSPI (7/27)	2,415.53pt
시가총액	691십억원
발행주식수	8,629천주
액면가	5,000원
52주 최고가	95,900원
최저가	67,100원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	3.0%
배당수익률 (2022F)	2.0%

주주구성
파리크라상 외 6 인 73.58%

	1M	6M	12M
주가상승			
상대기준	9%	26%	33%
절대기준	10%	16%	0%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	100,000	95,000	▲
EPS(22)	5,933	5,546	▲
EPS(23)	6,608	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)

포켓몬빵은 건재하다

2Q22 시장 기대치를 상회하는 실적 기대

2분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 8,307억원(+16.2% yoy), 211억원(+44.9% yoy)으로 추정됨. 베이커리를 비롯한 전 사업부문에서 고른 실적 성장세가 예상되며 컨센서스(매출액: 8,027억원, 영업이익: 182억원)를 상회할 전망

전 부문의 고른 성장세 예상. 특히 베이커리 부문 성과 두드러질 듯

베이커리 부문 매출액은 2,049억원(+27.3% yoy), 영업이익은 139억원(+39.1% yoy)으로 예상됨. 포켓몬빵의 부문 내 실적 기여도가 높아짐에 따라 큰 폭의 매출 및 이익 성장이 가능할 전망. 실제로 4월 초 신제품 4종(냉장 디저트 3종+빵 1종) 출시 이후 판매량이 늘고, 평균판매단가도 약 7% 상승해 포켓몬빵 분기 매출이 360억원을 상회했을 것으로 전망됨. 사전에 비축해둔 원재료를 사용한 덕에 투입 원가 상승 부담도 크지 않았던 것으로 파악됨

푸드 부문 매출액과 영업이익은 각각 1,976억원(+15.2% yoy), 47억원(+27.6% yoy)으로 전망됨. 맥분 납품가 인상 효과와 더불어 작년 코로나19 여파로 영업적자를 기록했던 휴게소 사업에 대한 기저효과가 나타날 것으로 예상됨. 유통 부문도 식자재 물동량 증가 및 원활한 가격 전가, 물류시스템 고도화에 따른 고정비 절감 효과 등을 고려하면 양호한 실적이 지속될 전망

하반기도 실적 기대감 유효. 목표주가 10만원으로 5.3% 상향

포켓몬빵에 대한 높은 수요가 이어지는 가운데, 7월 초 신제품 5종(빵 3종+냉동 피자 2종) 출시 효과가 더해짐에 따라 하반기 실적 성장 기대감도 유효하다고 판단됨. 이에 매수 의견을 유지하고 올해와 내년 EPS 추정치를 상향, 목표주가를 100,000원(기존 95,000원)으로 상향함

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,543	2,947	3,363	3,740	4,182
영업이익	51	66	85	95	103
세전이익	4	53	71	80	87
지배주주순이익	-12	40	51	57	67
EPS(원)	-1,444	4,687	5,933	6,608	7,748
증가율(%)	-161.7	-424.7	26.6	11.4	17.3
영업이익률(%)	2.0	2.2	2.5	2.5	2.5
순이익률(%)	-0.5	1.4	1.5	1.5	1.6
ROE(%)	-4.0	12.7	14.4	14.3	14.9
PER	-49.9	15.1	13.7	12.3	10.5
PBR	2.1	1.8	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	7.7	6.8	7.0	7.1	6.9

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	830.7	861.5	946.2	2,542.7	2,946.7	3,363.2
베이커리	147.3	150.2	155.3	192.4	160.9	160.9	156.8	202.0	175.0	204.9	192.4	238.4	645.1	680.7	810.6
푸드	153.0	153.4	161.9	152.1	158.1	171.5	179.1	181.9	178.3	197.6	199.7	206.2	620.4	690.6	781.8
유통	273.0	297.9	321.6	310.6	315.4	366.5	428.2	376.0	346.7	414.5	495.4	409.9	1,203.1	1,486.1	1,666.5
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	-63.0	-67.7	-75.8	-196.4	-223.0	-265.1
YoY	2.9%	1.8%	6.8%	-3.7%	10.5%	15.5%	13.4%	23.4%	11.1%	16.2%	15.5%	13.6%	1.7%	15.9%	14.1%
베이커리	8.4%	4.2%	10.2%	5.0%	9.2%	7.2%	1.0%	5.0%	8.7%	27.3%	22.7%	18.0%	6.8%	5.5%	19.1%
푸드	14.6%	9.4%	7.0%	-3.5%	3.3%	11.8%	10.6%	19.6%	12.8%	15.2%	11.5%	13.4%	6.5%	11.3%	13.2%
유통	-5.3%	-8.7%	1.6%	-9.8%	15.5%	23.0%	33.1%	21.1%	9.9%	13.1%	15.7%	9.0%	-5.7%	23.5%	12.1%
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	21.1	19.0	31.2	51.1	66.2	84.9
베이커리	8.1	7.4	8.1	19.9	10.2	10.0	9.7	25.1	11.9	13.9	12.7	29.3	43.6	55.0	67.9
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	11.7
유통	0.6	2.1	1.6	0.1	-0.4	0.9	1.7	-0.1	0.5	2.1	3.0	0.0	4.3	2.1	5.6
기타	1.0	1.1	1.2	-0.8	0.4	0.0	-0.3	0.0	0.5	0.1	0.0	0.3	2.4	0.0	1.0
조정	0.0	0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.3	-0.2	-1.3	-0.2	0.0	-1.2
YoY	-28.7%	-44.0%	470.8%	17.6%	52.9%	56.7%	4.6%	25.6%	30.1%	44.9%	36.4%	14.4%	8.8%	29.4%	28.2%
베이커리	13.8%	-29.7%	25.3%	24.7%	25.2%	34.7%	19.7%	26.0%	17.0%	39.1%	31.1%	16.8%	8.5%	26.1%	23.4%
푸드	적전	적전	25.9%	81.7%	흑전	흑전	2.7%	-10.6%	125.2%	27.6%	23.8%	24.3%	-87.2%	817.7%	28.7%
유통	15.6%	-11.5%	흑전	-88.3%	적전	-55.4%	7.3%	적전	흑전	119.3%	78.5%	적전	흑전	-51.5%	165.6%
기타	20.4%	27.1%	27.5%	적전	-59.9%	적전	적전	적지	29.6%	흑전	흑전	흑전	-8.5%	-98.2%	2,023%
영업이익률(%)	1.2	1.5	2.0	3.2	1.6	2.0	1.9	3.3	1.9	2.5	2.2	3.3	2.0	2.2	2.5
베이커리	5.5	5.0	5.2	10.4	6.3	6.2	6.2	12.4	6.8	6.8	6.6	12.3	6.8	8.1	8.4
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	0.6	0.0	0.4	0.1	0.3
기타	1.5	1.7	1.7	-1.2	0.6	0.0	-0.8	0.0	0.6	0.1	0.1	0.2	0.9	0.0	0.3

자료: SPC삼립, IBK투자증권

표 2. SPC삼립 목표주가 산출

구분	내용	비고
12M forward EPS	6,326원	12M forward EPS 추정치 적용
Target PER	16.0배	과거 5개년(2017-21) 동안 각 년도의 PER 배수 평균치를 평균
적정주가	101,216원	12M forward EPS x Target PER
목표주가	100,000원	기존 95,000원 대비 5.3% 상향
현재주가	80,100원	(2022.07.27 종가)
상승여력	24.8%	

자료: IBK투자증권 리서치본부

SPC삼립 (005610)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,543	2,947	3,363	3,740	4,182
증가율(%)	1.7	15.9	14.1	11.2	11.8
매출원가	2,130	2,474	2,823	3,139	3,507
매출총이익	413	473	540	601	675
매출총이익률 (%)	16.2	16.1	16.1	16.1	16.1
판매비	361	407	455	506	572
판매비율(%)	14.2	13.8	13.5	13.5	13.7
영업이익	51	66	85	95	103
증가율(%)	8.8	29.4	28.2	12.2	8.7
영업이익률(%)	2.0	2.2	2.5	2.5	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
종속/관계기업손익	-1	0	0	0	0
세전이익	4	53	71	80	87
법인세	16	12	17	20	21
법인세율	400.0	22.6	23.9	25.0	24.1
계속사업이익	-12	40	54	60	67
중단사업손익	0	0	-3	-3	0
당기순이익	-12	40	51	57	67
증가율(%)	-161.2	-426.9	26.5	11.4	17.3
당기순이익률 (%)	-0.5	1.4	1.5	1.5	1.6
지배주주당기순이익	-12	40	51	57	67
기타포괄이익	-2	-2	0	0	0
총포괄이익	-14	38	51	57	67
EBITDA	143	158	163	162	162
증가율(%)	22.6	10.4	3.6	-0.7	0.1
EBITDA마진율(%)	5.6	5.4	4.8	4.3	3.9

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-1,444	4,687	5,933	6,608	7,748
BPS	35,114	38,826	43,701	48,806	54,957
DPS	1,104	1,500	1,600	1,700	1,800
밸류에이션(배)					
PER	-49.9	15.1	13.7	12.3	10.5
PBR	2.1	1.8	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	7.7	6.8	7.0	7.1	6.9
성장성지표(%)					
매출증가율	1.7	15.9	14.1	11.2	11.8
EPS증가율	-161.7	-424.7	26.6	11.4	17.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.1	2.0	2.1	2.2
ROE	-4.0	12.7	14.4	14.3	14.9
ROA	-1.0	3.4	4.0	4.1	4.6
ROIC	-1.7	5.7	6.9	7.4	8.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	290.1	265.0	254.2	238.0	219.0
순차입금 비율(%)	157.8	139.1	117.8	107.8	88.8
이자보상배율(배)	4.7	7.1	7.7	8.7	9.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.3	11.3	11.1	10.7	10.6
재고자산회전율	22.9	25.7	21.0	17.6	16.7
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	595	701	799
현금및현금성자산	12	5	12	13	18
유가증권	0	14	16	27	30
매출채권	244	278	328	370	420
재고자산	98	132	189	235	267
비유동자산	818	778	740	723	714
유형자산	714	681	639	615	598
무형자산	14	16	15	14	14
투자자산	49	38	39	42	46
자산총계	1,182	1,223	1,336	1,424	1,513
유동부채	568	577	666	708	743
매입채무및기타채무	162	197	239	269	297
단기차입금	157	188	203	224	200
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	959	1,003	1,039
지배주주지분	303	335	377	421	474
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	359	403	456
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	303	335	377	421	474
비이자부채	389	403	486	510	570
총차입금	490	485	473	493	469
순차입금	478	466	444	454	421

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	107	97	37	75	82
당기순이익	-12	40	51	57	67
비현금성 비용 및 수익	152	141	101	83	75
유형자산감가상각비	90	90	77	66	58
무형자산상각비	2	1	1	1	1
운전자본변동	-13	-64	-100	-55	-50
매출채권등의 감소	-54	-50	-69	-42	-50
재고자산의 감소	16	-41	-60	-46	-32
매입채무등의 증가	14	49	53	30	28
기타 영업현금흐름	-20	-20	-15	-10	-10
투자활동 현금흐름	-80	-47	-62	-67	-61
유형자산의 증가(CAPEX)	-63	-41	-43	-42	-41
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-26	0	-6	-4	-5
기타	11	-6	-13	-21	-15
재무활동 현금흐름	-29	-56	32	-8	-16
차입금의 증가(감소)	0	29	0	-1	-3
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-29	-85	32	-7	-13
기타 및 조정	-1	-1	0	1	0
현금의 증가	-3	-7	7	1	5
기초현금	15	12	5	12	13
기말현금	12	5	12	13	18

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 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2021.07.01~2022.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	93.7
중립	9	6.3
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
(원)	2022.05.27	매수	95,000	-20.39	-13.16					
	2022.07.27	매수	100,000							