

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 100,000원

현재가 (12/9) 69,900원

KOSPI (12/9)	2,389.04pt
시가총액	603십억원
발행주식수	8,629천주
액면가	5,000원
52주 최고가	95,900원
최저가	67,100원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	3.4%
배당수익률 (2022F)	2.3%

주주구성	
파리크라상 외 5인	73.57%
국민연금공단	5.01%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	3%	23%
절대기준	0%	-7%	-3%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	100,000	100,000	-
EPS(22)	6,295	5,933	▲
EPS(23)	6,768	6,608	▲

SPC삼립 주가추이



본 조시분석자료는 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)

캐릭터빵 내년 더 강해진다

지난 3분기 전 부문의 고른 성장세, 베이커리 부문 성과 두드러져

3Q22 연결 매출액과 영업이익이 각각 8,835억원(+18.4% yoy), 232억원(+66.9% yoy)을 기록, 컨센서스(매출액: 8,542억원, 영업이익: 228억원)에 부합함. 전 사업부문이 고르게 성장한 가운데, 특히 베이커리 부문이 포켓몬빵 판매 호조로 매출액 35.3%(yoy), 영업이익 38.2%(yoy) 크게 증가하며 전사 실적을 견인함

4분기도 시장기대치에 부합하는 양호한 실적 전망

4분기도 연결 매출액 9,264억원(+11.2% yoy), 영업이익 324억원(+18.8% yoy)으로 컨센서스(매출액: 9,189억원, 영업이익: 328억원)에 대체로 부합할 전망. 베이커리 부문 매출액과 영업이익은 각각 22.1%(yoy), 20.9%(yoy) 개선될 전망. 그룹 계열사 사고에 따른 불매운동으로 파리바게뜨는 매출 타격이 상당한 반면, SPC삼립의 판매 실적에는 크게 영향이 없는 것으로 파악됨. 포켓몬빵 판매가 견조한 가운데, 포켓몬, 쿠키런, 노트드 등 캐릭터 빵류 판매 비중 확대 기조가 이어질 전망

푸드 부문은 휴게소 사업에 대한 기저효과가 이어지며 매출액은 13.4%(yoy), 영업이익은 42.0%(yoy) 증가할 전망. 유통 부문도 식자재 물동량 증가 및 원활한 가격 전가, 물류시스템 고도화에 따른 고정비 절감 효과 등으로 실적 개선이 가능할 것으로 예상됨

최근 주가 하락은 매수 기회로 판단. 기존 투자 의견과 목표주가 유지

올해 실적 성장을 견인했던 포켓몬빵의 락이 기존 260여종에서 내년 900여종으로 대폭 확대될 전망. 또 내년 하반기 중 인기 온라인 게임을 테마로 신규 캐릭터 빵 출시 계획이 있음을 고려하면 베이커리 부문 중심의 실적 모멘텀이 내년에도 유효하다고 판단됨. 현 주가는 내년 예상 실적 기준 PER 10배 수준으로, 업종 평균(12M fwd PER: 9.5배) 대비 밸류에이션 부담이 높지 않아 최근 계열사 사고에 따른 주가 하락은 매수 기회가 될 수 있다고 사료됨

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,543	2,947	3,350	3,691	4,024
영업이익	51	66	93	105	113
세전이익	4	53	71	80	91
지배주주순이익	-12	40	54	58	69
EPS(원)	-1,444	4,687	6,295	6,768	8,052
증가율(%)	-161.7	-424.7	34.3	7.5	19.0
영업이익률(%)	2.0	2.2	2.8	2.8	2.8
순이익률(%)	-0.5	1.4	1.6	1.6	1.7
ROE(%)	-4.0	12.7	15.2	14.5	15.3
PER	-49.9	15.1	11.1	10.3	8.7
PBR	2.1	1.8	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.7	6.8	5.7	5.7	5.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. SPC삼립 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
매출액	652.5	714.9	746.1	833.1	724.8	814.9	883.5	926.4	807.6	893.4	959.6	1,030.6	2,946.7	3,349.6	3,691.2
베이커리	160.9	160.9	156.8	202.0	175.0	204.0	212.2	246.6	200.5	221.4	227.5	262.9	680.7	837.8	912.3
푸드	158.1	171.5	179.1	181.9	178.3	200.7	220.5	206.2	197.7	222.8	250.9	231.0	690.6	805.7	902.4
유통	315.4	366.5	428.2	376.0	346.7	394.1	438.8	387.7	382.4	435.5	467.8	418.7	1,486.1	1,567.3	1,704.4
기타	69.7	70.7	38.9	133.0	83.4	83.1	83.5	161.7	90.3	88.2	92.1	203.8	312.3	411.7	474.3
조정	-51.6	-54.8	-56.9	-59.7	-58.5	-67.0	-71.6	-75.8	-63.4	-74.4	-78.7	-85.7	-223.0	-272.9	-302.2
YOY	10.5%	15.5%	13.4%	23.4%	11.1%	14.0%	18.4%	11.2%	11.4%	9.6%	8.6%	11.3%	15.9%	13.7%	10.2%
베이커리	9.2%	7.2%	1.0%	5.0%	8.7%	26.8%	35.3%	22.1%	14.6%	8.5%	7.2%	6.6%	5.5%	23.1%	8.9%
푸드	3.3%	11.8%	10.6%	19.6%	12.8%	17.0%	23.1%	13.4%	10.9%	11.0%	13.8%	12.0%	11.3%	16.7%	12.0%
유통	15.5%	23.0%	33.1%	21.1%	9.9%	7.5%	2.5%	3.1%	10.3%	10.5%	6.6%	8.0%	23.5%	5.5%	8.7%
기타	7.2%	8.3%	-44.0%	87.8%	19.6%	17.5%	114.8%	21.6%	8.3%	6.1%	10.3%	26.0%	15.4%	31.8%	15.2%
영업이익	10.4	14.6	13.9	27.3	13.6	23.5	23.2	32.4	17.0	25.0	27.8	35.0	66.2	92.7	104.8
베이커리	10.2	10.0	9.7	25.1	11.9	14.7	13.4	30.3	13.6	14.8	14.6	32.6	55.0	70.4	75.6
푸드	0.3	3.7	2.7	2.3	0.6	4.8	5.6	3.3	0.8	5.8	6.5	3.7	9.1	14.3	16.8
유통	-0.4	0.9	1.7	-0.1	0.5	3.6	3.6	0.8	0.8	3.5	4.2	1.3	2.1	8.5	9.7
기타	0.4	0.0	-0.3	0.0	0.5	0.5	0.5	0.0	0.5	0.4	0.7	0.2	0.0	1.5	1.9
조정	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.2	-2.0	1.2	0.5	1.8	-2.7	0.0	-2.0	0.8
YOY	52.9%	56.7%	4.6%	25.6%	30.1%	61.5%	66.9%	18.8%	24.8%	6.4%	20.0%	8.1%	29.4%	40.1%	13.1%
베이커리	25.2%	34.7%	19.7%	26.0%	17.0%	47.0%	38.2%	20.9%	14.3%	0.8%	8.8%	7.5%	26.1%	28.0%	7.5%
푸드	흑전	흑전	2.7%	-10.6%	125.2%	29.5%	102.8%	42.0%	22.8%	20.3%	17.3%	12.0%	817.7%	57.9%	17.4%
유통	적전	-55.4%	7.3%	적전	흑전	284.8%	116.5%	흑전	44.3%	-4.2%	16.8%	62.0%	-51.5%	307.1%	13.7%
기타	-59.9%	적전	적전	적지	29.6%	흑전	흑전	적전	7.5%	-13.2%	55.1%	적전	-98.2%	3,204%	29.3%
영업이익률(%)	1.6	2.0	1.9	3.3	1.9	2.9	2.6	3.5	2.1	2.8	2.9	3.4	2.2	2.8	2.8
베이커리	6.3	6.2	6.2	12.4	6.8	7.2	6.3	12.3	6.8	6.7	6.4	12.4	8.1	8.4	8.3
푸드	0.2	2.2	1.5	1.3	0.4	2.4	2.5	1.6	0.4	2.6	2.6	1.6	1.3	1.8	1.9
유통	-0.1	0.3	0.4	0.0	0.2	0.9	0.8	0.2	0.2	0.8	0.9	0.3	0.1	0.5	0.6
기타	0.6	0.0	-0.8	0.0	0.6	0.6	0.6	0.0	0.6	0.5	0.8	0.1	0.0	0.4	0.4

자료: SPC삼립, IBK투자증권

표 2. SPC삼립 목표주가 산출

구분	내용	비고
12M forward EPS	6,768원	12M forward EPS 추정치 적용
Target PER	15.3배	최근 6개년(2017-22E) 동안 각 년도의 PER 배수 평균치를 평균
적정주가	103,295원	12M forward EPS x Target PER
목표주가	100,000원	기존 목표주가 유지
현재주가	69,900원	(2022.12.09 종가)
상승여력	43.1%	

자료: IBK투자증권 리서치본부

SPC삼립 (005610)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,543	2,947	3,350	3,691	4,024
증가율(%)	1.7	15.9	13.7	10.2	9.0
매출원가	2,130	2,474	2,789	3,080	3,357
매출총이익	413	473	560	611	667
매출총이익률 (%)	16.2	16.1	16.7	16.6	16.6
판매비	361	407	468	506	554
판매비율(%)	14.2	13.8	14.0	13.7	13.8
영업이익	51	66	93	105	113
증가율(%)	8.8	29.4	40.1	13.1	8.0
영업이익률(%)	2.0	2.2	2.8	2.8	2.8
순금융손익	-14	-8	-10	-10	-8
이자손익	-10	-9	-11	-11	-9
기타	-4	1	1	1	1
기타영업외손익	-33	-5	-11	-15	-14
중속/관계기업손익	-1	0	0	0	0
세전이익	4	53	71	80	91
법인세	16	12	17	19	22
법인세율	400.0	22.6	23.9	23.8	24.2
계속사업이익	-12	40	54	61	69
중단사업손익	0	0	0	-3	0
당기순이익	-12	40	54	58	69
증가율(%)	-161.2	-426.9	34.2	7.5	19.0
당기순이익률 (%)	-0.5	1.4	1.6	1.6	1.7
지배주주당기순이익	-12	40	54	58	69
기타포괄이익	-2	-2	0	0	0
총포괄이익	-14	38	54	58	69
EBITDA	143	158	180	176	175
증가율(%)	22.6	10.4	14.1	-2.4	-0.3
EBITDA마진율(%)	5.6	5.4	5.4	4.8	4.3

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-1,444	4,687	6,295	6,768	8,052
BPS	35,114	38,826	44,080	49,345	55,799
DPS	1,104	1,500	1,600	1,700	1,800
밸류에이션(배)					
PER	-49.9	15.1	11.1	10.3	8.7
PBR	2.1	1.8	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.7	6.8	5.7	5.7	5.6
성장성지표(%)					
매출증가율	1.7	15.9	13.7	10.2	9.0
EPS증가율	-161.7	-424.7	34.3	7.5	19.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.1	2.3	2.4	2.6
ROE	-4.0	12.7	15.2	14.5	15.3
ROA	-1.0	3.4	4.4	4.4	5.0
ROIC	-1.7	5.7	7.5	8.0	9.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	290.1	265.0	233.6	219.4	193.1
순차입금 비율(%)	157.8	139.1	111.8	94.4	80.0
이자보상배율(배)	4.7	7.1	7.5	8.5	9.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.3	11.3	11.6	11.6	11.4
재고자산회전율	22.9	25.7	21.1	17.9	16.9
총자산회전율	2.1	2.5	2.7	2.8	2.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	364	445	528	640	705
현금및현금성자산	12	5	15	24	29
유가증권	0	14	0	26	28
매출채권	244	278	302	336	368
재고자산	98	132	185	227	249
비유동자산	818	778	741	720	706
유형자산	714	681	631	603	583
무형자산	14	16	16	15	14
투자자산	49	38	49	53	57
자산총계	1,182	1,223	1,269	1,360	1,411
유동부채	568	577	618	663	660
매입채무및기타채무	162	197	230	260	249
단기차입금	157	188	185	196	186
유동성장기부채	32	0	0	1	4
비유동부채	311	311	271	272	270
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	30	30	29	26
부채총계	879	888	889	934	930
지배주주지분	303	335	380	426	481
자본금	43	43	43	43	43
자본잉여금	13	13	13	13	13
자본조정등	-37	-38	-38	-38	-38
기타포괄이익누계액	0	0	1	1	1
이익잉여금	285	317	362	407	463
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	303	335	380	426	481
비이자부채	389	403	449	483	488
총차입금	490	485	440	451	442
순차입금	478	466	425	402	385

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	107	97	102	99	81
당기순이익	-12	40	54	58	69
비현금성 비용 및 수익	152	141	141	95	84
유형자산감가상각비	90	90	86	70	61
무형자산상각비	2	1	1	1	1
운전자본변동	-13	-64	-65	-44	-64
매출채권등의 감소	-54	-50	-48	-34	-32
재고자산의 감소	16	-41	-60	-41	-22
매입채무등의 증가	14	49	56	30	-11
기타 영업현금흐름	-20	-20	-28	-10	-8
투자활동 현금흐름	-80	-47	-43	-78	-54
유형자산의 증가(CAPEX)	-63	-41	-43	-42	-41
유형자산의 감소	0	0	4	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	0	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-26	0	-16	-5	-5
기타	11	-6	13	-31	-8
재무활동 현금흐름	-29	-56	-51	-13	-22
차입금의 증가(감소)	0	29	0	-1	-3
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-29	-85	-51	-12	-19
기타 및 조정	-1	-1	2	0	0
현금의 증가	-3	-7	10	8	5
기초현금	15	12	5	15	24
기말현금	12	5	15	24	29

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												

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 (2021.10.01~2022.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	151	95
중립	8	5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

