

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 100,000원

현재가 (2/8) 71,500원

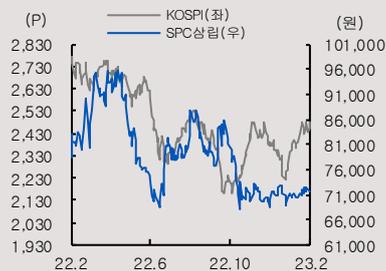
KOSPI (2/8)	2,483.64pt
시가총액	617십억원
발행주식수	8,629천주
액면가	5,000원
52주 최고가	95,900원
최저가	68,200원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	3.5%
배당수익률 (2022F)	2.2%

주주구성	
파리크라상 외 5 인	73.57%
국민연금공단	5.01%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-13%	1%
절대기준	2%	-14%	-9%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	100,000	100,000	-
EPS(22)	6,210	6,295	▼
EPS(23)	6,613	6,768	▼

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)

4Q22 다소 아쉬지만 올해 성장 기대감 여전해

원가 부담 영향으로 다소 아쉬운 실적을 기록

작년 4분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 8,913억원(+7.0% yoy), 292억원(+7.1% yoy)을 기록. 컨센서스(매출액: 9,090억원, 영업이익: 308억원)와 IBK투자증권 추정치(매출액: 9,133억원, 영업이익: 324억원) 대비 매출액은 부합, 영업이익은 하회함. 전 사업부문에서 고른 매출 성장세가 나타났지만, 원가 상승에 따른 베이커리 부문의 수익성 하락은 다소 아쉬움으로 남음

4Q22 매출은 베이커리 부문, 영업이익은 유통 부문이 성장 견인

부문별로, 베이커리 매출액은 2,401억원(+18.9% yoy), 영업이익은 216억원(-13.8% yoy)을 기록. 그룹 계열사 사고 여파에도 불구하고, 포켓몬빵과 호빵 등 계절 상품이 증가한 점은 고무적. 다만 시기상 고점에 매입한 소맥, 팜유 등 주 원재료가 사용되면서 매출 원가율이 상승, 영업이익은 감소함

푸드 부문 매출액과 영업이익은 각각 1,984억원(+9.1% yoy), 29억원(+24.7% yoy)을 기록. B2C 거래처 확대되는 가운데, 납품가 인상 효과로 맥분 마진율이 218.9%(yoy) 늘고 휴게소 적자폭도 축소됨에 따라 양호한 실적을 시현. 유통 부문은 매출액 4,421억원(+6.6% yoy), 영업이익 42억원(+415.1% yoy)을 기록. 외식 수요가 회복되며 식자재 물동량이 증가했고, 원활한 가격 전가 및 저수익 거래처 구조조정, 물류 시스템 효율화로 수익성이 크게 개선됨

원가 부담 2분기부터 점차 해소될 전망. 연간 실적 성장 기대감 유효

올해 연결 매출액과 영업이익은 각각 3조 6,395억원(+9.8% yoy), 1,013억원(+13.2% yoy)으로 전망됨. 주요 원재료인 소맥 가격이 하향 조정세임을 고려하면 투입 원가 부담이 2분기부터 완화될 전망. 주력 양산빵 제품에 대해 1월 말 가격인상을 단행했고 포켓몬빵 제품 리뉴얼과 락스 확대, 하반기 신규 캐릭터 빵 출시를 통해 올해도 베이커리 부문의 실적 개선이 가능할 전망. 푸드와 유통 부문 수익성 개선 기조도 이어질 것으로 예상되는 바, 기존 매수 의견과 목표주가 10만원을 유지함

(단위:십억원배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,543	2,947	3,315	3,640	3,956
영업이익	51	66	90	101	112
세전이익	4	53	71	80	90
지배주주순이익	-12	40	54	57	69
EPS(원)	-1,444	4,687	6,210	6,613	7,998
증가율(%)	-161.7	-424.7	32.5	6.5	21.0
영업이익률(%)	2.0	2.2	2.7	2.8	2.8
순이익률(%)	-0.5	1.4	1.6	1.6	1.7
ROE(%)	-4.0	12.7	15.0	14.2	15.3
PER	-49.9	15.1	11.5	10.8	8.9
PBR	2.1	1.8	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	7.7	6.8	6.0	5.9	5.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. SPC삼립 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022P	2023E
매출액	652.5	714.9	746.1	833.1	724.8	814.9	883.5	891.3	807.6	893.4	959.6	978.9	2,946.7	3,314.5	3,639.5
베이커리	160.9	160.9	156.8	202.0	175.0	204.0	212.2	240.1	200.5	221.4	227.5	256.0	680.7	831.3	905.3
푸드	158.1	171.5	179.1	181.9	178.3	200.7	220.5	198.4	197.7	222.8	250.9	222.3	690.6	798.0	893.7
유통	315.4	366.5	389.3	414.9	346.7	394.1	438.8	442.1	382.4	435.5	467.8	477.5	1,486.1	1,621.8	1,763.2
기타	69.7	70.7	77.7	94.1	83.4	83.1	83.5	86.0	90.3	88.2	92.1	108.4	312.3	336.0	378.9
조정	-51.6	-54.8	-56.9	-59.7	-58.5	-67.0	-71.6	-75.4	-63.4	-74.4	-78.7	-85.2	-223.0	-272.5	-301.7
YOY	10.5%	15.5%	13.4%	23.4%	11.1%	14.0%	18.4%	7.0%	11.4%	9.6%	8.6%	9.8%	15.9%	12.5%	9.8%
베이커리	9.2%	7.2%	1.0%	5.0%	8.7%	26.8%	35.3%	18.9%	14.6%	8.5%	7.2%	6.6%	5.5%	22.1%	8.9%
푸드	3.3%	11.8%	10.6%	19.6%	12.8%	17.0%	23.1%	9.1%	10.9%	11.0%	13.8%	12.0%	11.3%	15.5%	12.0%
유통	15.5%	23.0%	21.0%	33.6%	9.9%	7.5%	12.7%	6.6%	10.3%	10.5%	6.6%	8.0%	23.5%	9.1%	8.7%
기타	7.2%	8.3%	12.0%	32.9%	19.6%	17.5%	7.4%	-8.6%	8.3%	6.1%	10.3%	26.0%	15.4%	7.6%	12.8%
영업이익	10.4	14.6	13.9	27.3	13.6	23.5	23.2	29.2	10.5	26.8	27.8	36.2	66.2	89.5	101.3
베이커리	10.2	10.0	9.7	25.1	11.9	14.7	13.4	21.6	11.6	15.5	14.6	28.9	55.0	61.7	70.6
푸드	0.3	3.7	2.7	2.3	0.6	4.8	5.6	2.9	1.2	5.8	6.8	3.6	9.1	13.9	17.3
유통	-0.4	0.9	0.7	0.8	0.5	3.6	3.6	4.2	1.9	4.4	4.7	4.3	2.1	12.0	15.2
기타	0.4	0.0	0.6	-1.0	0.5	0.5	0.5	0.3	0.5	0.4	0.7	0.4	0.0	1.8	2.1
조정	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.2	0.1	-4.7	0.7	1.1	-1.0	0.0	0.1	-3.9
YOY	52.9%	56.7%	4.6%	25.6%	30.1%	61.5%	66.9%	7.1%	-22.7%	14.0%	20.0%	23.9%	29.4%	35.3%	13.2%
베이커리	25.2%	34.7%	19.7%	26.0%	17.0%	47.0%	38.2%	-13.8%	-2.5%	5.3%	8.8%	33.6%	26.1%	12.2%	14.5%
푸드	흑전	흑전	2.7%	-10.6%	125.2%	29.5%	102.9%	24.7%	84.2%	20.3%	21.9%	22.7%	817.7%	53.5%	24.4%
유통	적전	-55.4%	-53.2%	715.8%	흑전	284.7%	396.5%	415.1%	260.8%	19.8%	29.8%	1.2%	-51.5%	472.4%	26.9%
기타	-59.9%	적전	-45.9%	적지	29.6%	흑전	-24.8%	흑전	-10.4%	-13.2%	55.0%	28.3%	-98.2%	3,956%	13.0%
영업이익률(%)	1.6	2.0	1.9	3.3	1.9	2.9	2.6	3.3	1.3	3.0	2.9	3.7	2.2	2.7	2.8
베이커리	6.3	6.2	6.2	12.4	6.8	7.2	6.3	9.0	5.8	7.0	6.4	11.3	8.1	7.4	7.8
푸드	0.2	2.2	1.5	1.3	0.4	2.4	2.5	1.5	0.6	2.6	2.7	1.6	1.3	1.7	1.9
유통	-0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.9	0.8	1.0	0.5	1.0	1.0	0.9	0.1	0.7	0.9
기타	0.6	0.0	0.8	-1.0	0.6	0.6	0.6	0.4	0.5	0.5	0.8	0.4	0.0	0.5	0.5

자료: SPC삼립, IBK투자증권

표 2. SPC삼립 목표주가 산출

구분	내용	비고
12M forward EPS	6,844원	12M forward EPS 추정치 적용
Target PER	15.5배	최근 6개년(2017~22) 동안 각 년도의 PER 배수 평균치를 평균
적정주가	106,012원	12M forward EPS x Target PER
목표주가	100,000원	기존 목표주가 유지
현재주가	71,500원	(2023.02.08 종가)
상승여력	39.9%	

자료: IBK투자증권

SFC삼립 (005610)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,543	2,947	3,315	3,640	3,956
증가율(%)	1.7	15.9	12.5	9.8	8.7
매출원가	2,130	2,474	2,794	3,044	3,305
매출총이익	413	473	520	596	650
매출총이익률 (%)	16.2	16.1	15.7	16.4	16.4
판매비	361	407	431	495	538
판매비율(%)	14.2	13.8	13.0	13.6	13.6
영업이익	51	66	90	101	112
증가율(%)	8.8	29.4	35.3	13.2	10.7
영업이익률(%)	2.0	2.2	2.7	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	-8	-12	-14
중속/관계기업손익	-1	0	0	0	0
세전이익	4	53	71	80	90
법인세	16	12	18	20	21
법인세율	400.0	22.6	25.4	25.0	23.3
계속사업이익	-12	40	54	60	69
중단사업손익	0	0	0	-3	0
당기순이익	-12	40	54	57	69
증가율(%)	-161.2	-426.9	32.4	6.5	21.0
당기순이익률 (%)	-0.5	1.4	1.6	1.6	1.7
지배주주당기순이익	-12	40	54	57	69
기타포괄이익	-2	-2	0	0	0
총포괄이익	-14	38	54	57	69
EBITDA	143	158	177	172	174
증가율(%)	22.6	10.4	12.1	-2.6	1.1
EBITDA마진율(%)	5.6	5.4	5.3	4.7	4.4

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-1,444	4,687	6,210	6,613	7,998
BPS	35,114	38,826	43,995	49,105	55,506
DPS	1,104	1,500	1,600	1,700	1,800
밸류에이션(배)					
PER	-49.9	15.1	11.5	10.8	8.9
PBR	2.1	1.8	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	7.7	6.8	6.0	5.9	5.7
성장성지표(%)					
매출증가율	1.7	15.9	12.5	9.8	8.7
EPS증가율	-161.7	-424.7	32.5	6.5	21.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.1	2.2	2.4	2.5
ROE	-4.0	12.7	15.0	14.2	15.3
ROA	-1.0	3.4	4.3	4.4	5.1
ROIC	-1.7	5.7	7.2	7.7	9.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	290.1	265.0	238.5	214.8	188.9
순차입금 비율(%)	157.8	139.1	118.7	93.2	77.9
이자보상배율(배)	4.7	7.1	7.2	8.1	9.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.3	11.3	11.7	12.0	11.9
재고자산회전율	22.9	25.7	20.2	17.7	17.6
총자산회전율	2.1	2.5	2.6	2.8	2.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	364	445	547	617	682
현금및현금성자산	12	5	16	31	46
유가증권	0	14	20	24	27
매출채권	244	278	290	319	346
재고자산	98	132	196	215	234
비유동자산	818	778	738	716	702
유형자산	714	681	631	603	583
무형자산	14	16	16	15	14
투자자산	49	38	48	51	55
자산총계	1,182	1,223	1,285	1,334	1,384
유동부채	568	577	635	639	636
매입채무및기타채무	162	197	221	247	234
단기차입금	157	188	231	196	191
유동성장기부채	32	0	0	1	4
비유동부채	311	311	270	271	269
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	30	30	29	26
부채총계	879	888	905	910	905
지배주주지분	303	335	380	424	479
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	361	405	460
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	303	335	380	424	479
비이자부채	389	403	419	459	459
총차입금	490	485	486	451	446
순차입금	478	466	451	395	373

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	107	97	89	118	87
당기순이익	-12	40	54	57	69
비현금성 비용 및 수익	152	141	137	93	84
유형자산감가상각비	90	90	86	70	61
무형자산상각비	2	1	1	1	1
운전자본변동	-13	-64	-74	-21	-57
매출채권의 감소	-54	-50	-37	-29	-27
재고자산의 감소	16	-41	-70	-19	-18
매입채무등의 증가	14	49	47	25	-13
기타 영업현금흐름	-20	-20	-28	-11	-9
투자활동 현금흐름	-80	-47	-59	-56	-52
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	-14	-5	-4
기타	11	-6	-5	-9	-7
재무활동 현금흐름	-29	-56	-22	-46	-20
차입금의 증가(감소)	0	29	0	-1	-3
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-29	-85	-22	-45	-17
기타 및 조정	-1	-1	2	0	0
현금의 증가	-3	-7	10	16	15
기초현금	15	12	5	16	31
기말현금	12	5	16	31	46

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								

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	150	95.5
중립	7	4.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

