

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	100,000원
현재가 (6/14)	72,900원

KOSPI (6/14)	2,619.08pt
시가총액	629십억원
발행주식수	8,629천주
액면가	5,000원
52주 최고가	88,000원
최저가	66,400원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	2.9%
배당수익률 (2023F)	2.5%

주주구성	
파리크라상 외 5 인	73.57%
국민연금공단	5.01%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	-7%	0%
절대기준	-2%	2%	5%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	100,000	100,000	-
EPS(23)	6,769	6,763	▲
EPS(24)	8,229	8,175	▲

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)

베이커리 부문, 양호한 판매 실적 이어져

2Q23 시장 기대치를 소폭 상회하는 양호한 실적 전망

2분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 8,964억원(+10.0% yoy), 260억원(+10.6% yoy)으로 추정됨. 푸드 부문의 부진이 이어지겠지만 베이커리와 유통 부문의 실적 호조로 컨센서스(매출액: 8,891억원, 영업이익: 249억원)를 소폭 상회할 전망

베이커리 부문, 기대 이상의 실적 예상돼

베이커리 부문 매출액은 2,381억원(+16.7% yoy), 영업이익은 186억원(+26.2% yoy)으로 예상됨. 지난 4~5월 신규 락스 출시 효과로 포켓몬빵 판매가 전년 동기 대비 약 10% 늘고, 산리오빵은 월 평균 20~25억원의 신규 매출 기여가 있는 것으로 파악됨. 또한 B2B 채널 식빵 판매가 늘고, 수제버거 프랜차이즈 증가세와 맞물려 햄버거 매출도 개선될 전망. 원가 부담이 낮은 가운데, 매출 증가에 따른 이익레버리지효과로 부문 영업마진율이 0.6%p(yoy) 개선될 전망

유통 부문 수익성 개선 기대 유효하나 푸드 부문은 부진 이어질 듯

유통 부문도 식자재 물동량 증가 및 원활한 가격 전가에 기인, 매출액과 영업이익이 각각 4,272억원(+8.4% yoy), 56억원(+52.8% yoy)으로 성장 예상됨. 반면 푸드 부문은 매출이 6.3%(yoy) 개선되겠지만, 1)육가공·신선 제품에 대한 마케팅 비용이 늘고, 2)맥분 판가 인상을 못했고, 3)계란 도매 가격도 하락하면서 지난 분기에 이어 적자 기조 지속될 전망. 휴게소 사업은 위탁 운영 비중이 확대됨에 따라 매출 성장은 더디지만 수익성 개선세가 이어지는 것으로 파악됨

투자 의견 매수, 목표주가 10만원 유지

올해(연결) 매출액은 3조 6,709억원(+10.8% yoy), 영업이익은 1,030억원(+15.0% yoy)으로 추정됨. 하반기에도 캐릭터빵 신제품 출시가 이어질 것으로 예상되며 베이커리와 유통이 푸드 부문 부진을 상쇄하며 양호한 실적을 기록할 것으로 기대됨

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,947	3,315	3,671	3,992	4,341
영업이익	66	90	103	114	128
세전이익	53	71	83	99	107
지배주주순이익	40	53	58	71	80
EPS(원)	4,687	6,170	6,769	8,229	9,235
증가율(%)	-424.7	31.6	9.7	21.6	12.2
영업이익률(%)	2.2	2.7	2.8	2.9	2.9
순이익률(%)	1.4	1.6	1.6	1.8	1.8
ROE(%)	12.7	14.7	14.2	15.4	15.3
PER	15.1	11.6	10.7	8.8	7.9
PBR	1.8	1.6	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	6.8	6.0	5.9	5.7	5.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

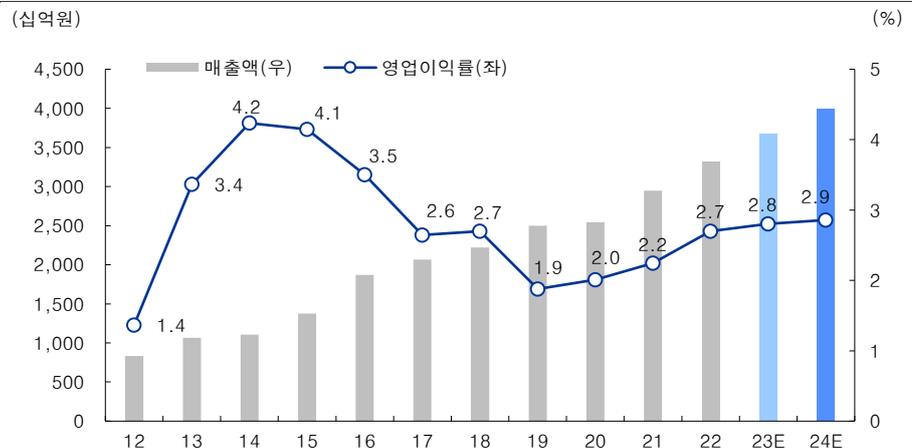
표 1. SPC삼립 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
매출액	652.5	714.9	746.1	833.1	724.8	814.9	883.5	891.3	832.1	896.4	954.4	987.9	2,946.7	3,314.5	3,670.9
베이커리	160.9	160.9	156.8	202.0	175.0	204.0	212.2	240.1	225.2	238.1	227.5	256.0	680.7	831.3	946.7
푸드	158.1	171.5	179.1	181.9	178.3	200.7	220.5	198.4	179.1	213.3	231.1	222.3	690.6	798.0	845.8
유통	315.4	366.5	389.3	414.9	346.7	394.1	438.8	442.1	424.1	427.2	481.0	485.0	1,486.1	1,621.8	1,817.3
기타	69.7	70.7	77.7	94.1	83.4	83.1	83.5	86.0	64.5	88.2	92.1	108.4	312.3	336.0	353.2
조정	-51.6	-54.8	-56.9	-59.7	-58.5	-67.0	-71.6	-75.4	-60.8	-70.4	-77.3	-83.7	-223.0	-272.5	-292.1
YOY	10.5%	15.5%	13.4%	23.4%	11.1%	14.0%	18.4%	7.0%	14.8%	10.0%	8.0%	10.8%	15.9%	12.5%	10.8%
베이커리	9.2%	7.2%	1.0%	5.0%	8.7%	26.8%	35.3%	18.9%	28.7%	16.7%	7.2%	6.6%	5.5%	22.1%	13.9%
푸드	3.3%	11.8%	10.6%	19.6%	12.8%	17.0%	23.1%	9.1%	0.4%	6.3%	4.8%	12.0%	11.3%	15.5%	6.0%
유통	15.5%	23.0%	21.0%	33.6%	9.9%	7.5%	12.7%	6.6%	22.3%	8.4%	9.6%	9.7%	23.5%	9.1%	12.1%
기타	7.2%	8.3%	12.0%	32.9%	19.6%	17.5%	7.4%	-8.6%	-22.6%	6.1%	10.3%	26.0%	15.4%	7.6%	5.1%
영업이익	10.4	14.6	13.9	27.3	13.6	23.5	23.2	29.2	16.6	26.0	25.8	34.6	66.2	89.5	103.0
베이커리	10.2	10.0	9.7	25.1	11.9	14.7	13.4	21.6	16.0	18.6	14.8	27.1	55.0	61.7	76.5
푸드	0.3	3.7	2.7	2.3	0.6	4.8	5.6	2.9	-2.4	-0.4	4.9	2.9	9.1	13.9	4.9
유통	-0.4	0.9	0.7	0.8	0.5	3.6	3.6	4.2	2.0	5.6	5.8	5.3	2.1	12.0	18.7
기타	0.4	0.0	0.6	-1.0	0.5	0.5	0.5	0.3	0.9	1.3	0.7	0.5	0.0	1.8	3.5
조정	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.2	0.1	0.2	1.0	-0.4	-1.3	0.0	0.1	-0.6
YOY	52.9%	56.7%	4.6%	25.6%	30.1%	61.5%	66.9%	7.1%	22.4%	10.6%	11.1%	18.3%	29.4%	35.3%	15.0%
베이커리	25.2%	34.7%	19.7%	26.0%	17.0%	47.0%	38.2%	-13.8%	34.2%	26.2%	10.5%	25.4%	26.1%	12.2%	24.0%
푸드	흑전	흑전	2.7%	-10.6%	125.2%	29.5%	102.9%	24.7%	적전	적전	-12.7%	-0.3%	817.7%	53.5%	-65.0%
유통	적전	-55.4%	-53.2%	715.8%	흑전	284.7%	396.5%	415.1%	282.4%	52.8%	60.1%	25.7%	-51.5%	472.4%	55.5%
기타	-59.9%	적전	-45.9%	적지	29.6%	흑전	-24.8%	흑전	73.2%	160.3%	55.0%	60.4%	-98.2%	3,956%	90.4%
영업이익률(%)	1.6	2.0	1.9	3.3	1.9	2.9	2.6	3.3	2.0	2.9	2.7	3.5	2.2	2.7	2.8
베이커리	6.3	6.2	6.2	12.4	6.8	7.2	6.3	9.0	7.1	7.8	6.5	10.6	8.1	7.4	8.1
푸드	0.2	2.2	1.5	1.3	0.4	2.4	2.5	1.5	-1.4	-0.2	2.1	1.3	1.3	1.7	0.6
유통	-0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.9	0.8	1.0	0.5	1.3	1.2	1.1	0.1	0.7	1.0
기타	0.6	0.0	0.8	-1.0	0.6	0.6	0.6	0.4	1.4	1.5	0.8	0.5	0.0	0.5	1.0

자료: SPC삼립, IBK투자증권

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



자료: SPC삼립, IBK투자증권

SPC삼립 (005610)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,947	3,315	3,671	3,992	4,341
증가율(%)	15.9	12.5	10.8	8.7	8.8
매출원가	2,474	2,794	3,118	3,383	3,674
매출총이익	473	520	553	609	668
매출총이익률 (%)	16.1	15.7	15.1	15.3	15.4
판매비	407	431	450	495	539
판매비율(%)	13.8	13.0	12.3	12.4	12.4
영업이익	66	90	103	114	128
증가율(%)	29.4	35.3	15.0	10.7	12.6
영업이익률(%)	2.2	2.7	2.8	2.9	2.9
순금융손익	-8	-14	-15	-13	-15
이자손익	-9	-12	-16	-14	-14
기타	1	-2	1	1	-1
기타영업외손익	-5	-4	-5	-2	-7
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	53	71	83	99	107
법인세	12	18	21	25	27
법인세율	22.6	25.4	25.3	25.3	25.2
계속사업이익	40	53	61	74	80
중단사업손익	0	0	-3	-3	0
당기순이익	40	53	58	71	80
증가율(%)	-426.9	31.5	9.7	21.6	12.2
당기순이익률 (%)	1.4	1.6	1.6	1.8	1.8
지배주주당기순이익	40	53	58	71	80
기타포괄이익	-2	10	0	0	0
총포괄이익	38	63	58	71	80
EBITDA	158	181	182	180	186
증가율(%)	10.4	14.8	0.3	-0.6	3.2
EBITDA마진율(%)	5.4	5.5	5.0	4.5	4.3

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	4,687	6,170	6,769	8,229	9,235
BPS	38,826	45,093	50,270	56,808	64,259
DPS	1,500	1,700	1,800	1,900	2,000
밸류에이션(배)					
PER	15.1	11.6	10.7	8.8	7.9
PBR	1.8	1.6	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	6.8	6.0	5.9	5.7	5.4
성장성지표(%)					
매출증가율	15.9	12.5	10.8	8.7	8.8
EPS증가율	-424.7	31.6	9.7	21.6	12.2
수익성지표(%)					
배당수익률	2.1	2.4	2.5	2.6	2.8
ROE	12.7	14.7	14.2	15.4	15.3
ROA	3.4	4.2	4.5	5.2	5.6
ROIC	5.7	7.2	7.8	9.3	10.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	265.0	232.9	206.1	182.1	164.0
순차입금 비율(%)	139.1	122.1	100.9	83.5	69.7
이자보상배율(배)	7.1	7.0	5.7	6.5	7.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.3	12.0	13.9	14.6	14.3
재고자산회전율	25.7	17.6	14.6	14.9	14.9
총자산회전율	2.5	2.6	2.8	2.9	3.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	445	540	585	656	729
현금및현금성자산	5	6	15	21	38
유가증권	14	0	12	17	19
매출채권	278	273	257	290	315
재고자산	132	245	257	279	304
비유동자산	778	756	742	727	735
유형자산	681	624	596	573	564
무형자산	16	19	18	17	16
투자자산	38	53	63	67	73
자산총계	1,223	1,295	1,328	1,383	1,464
유동부채	577	649	652	651	670
매입채무및기타채무	197	216	217	220	228
단기차입금	188	231	232	215	210
유동성장기부채	0	0	0	1	4
비유동부채	311	257	242	242	240
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	30	30	30	29	26
부채총계	888	906	894	893	909
지배주주지분	335	389	434	490	554
자본금	43	43	43	43	43
자본잉여금	13	13	13	13	13
자본조정등	-38	-38	-37	-37	-37
기타포괄이익누계액	0	7	7	7	7
이익잉여금	317	364	409	465	529
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	335	389	434	490	554
비이자부채	403	425	430	446	467
총차입금	485	481	464	447	442
순차입금	466	475	438	409	386

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	97	48	140	87	104
당기순이익	40	53	58	71	80
비현금성 비용 및 수익	141	155	108	82	79
유형자산감가상각비	90	90	77	65	57
무형자산상각비	1	1	2	1	1
운전자본변동	-64	-132	-3	-52	-41
매출채권등의 감소	-50	-17	-4	-33	-25
재고자산의 감소	-41	-123	-15	-22	-24
매입채무등의 증가	49	36	19	3	8
기타 영업현금흐름	-20	-28	-23	-14	-14
투자활동 현금흐름	-47	-35	-102	-60	-72
유형자산의 증가(CAPEX)	-39	-43	-43	-42	-48
유형자산의 감소	0	5	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-3	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-14	-6	-5	-7
기타	-8	20	-53	-13	-17
재무활동 현금흐름	-56	-12	-30	-21	-15
차입금의 증가(감소)	29	0	0	-1	-3
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-85	-12	-30	-20	-12
기타 및 조정	-1	0	1	0	0
현금의 증가	-7	1	9	6	17
기초현금	12	5	6	15	21
기말현금	5	6	15	21	38

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												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

