

SPC삼립 (005610)

2024.07.02

2Q24 Preview

[음식료] 이경신 2122-9211 ks.lee@hi-ib.com
[RA] 이윤경 2122-9183 lyk9507@hi-ib.com

2Q24 Preview

SPC삼립의 2Q24 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 8,901억원 (+3.3% YoY), 257억원 (-3.0% YoY)으로 추정한다. 베이커리부문의 신제품관련 높은 베이스 부담이 전년동기인 2Q23까지 이어진 부분을 감안할 필요가 있으나 여타제품 성장으로 대부분 상쇄되고, 맥분 수익개선 등에 따라 전년동기대비 이익 조정폭은 제한적인 수준이 예상된다.

베이커리 매출액은 전년동기 수준을 시험할 전망이다. 전년동기 캐릭터제품 영업실적 반영 시기가 23년 5월까지였음을 감안한 베이스 부담이 2Q24까지 영향을 미치나, 제빵소비 축소 기조에도 불구하고 B2B 및 B2C 식사대용 일반빵 소비 증가 등으로 (-)영향을 상쇄할 전망이다. 밀가루 이외의 원부재료 부담 상승에도 물량개선 효과가 긍정적이다.

푸드부문은 이전대비 영업환경이 개선된 사업부문을 통해 영업실적에의 부정적 영향이 축소되고 있으며, 원재료가격 부담이 존재했던 카테고리의 수익은 일부 회복 추세다. 맥분의 경우 단가조정에도 불구하고 최근 스프레드 흐름 및 물량확대 효과를 고려시 안정적인 이익기여가 가능하며, 이에 따른 24년 수익개선이 기대된다. 이외에도 육가공 이익개선, 휴게소 수요증가 또한 긍정적이다.

GFS 등 이외부문의 영업실적 흐름이 1Q24 기조를 유지할 가능성을 감안, 이익기여 증가 기대가 가능하다.

투자의견 BUY, 목표주가 95,000원 유지

최근 SPC삼립의 주가 성장동력은 베이커리부문의 물량 확대 및 이에 따른 레버리지 개선이었으나, 신제품관련 베이스효과 및 경기반영 이슈 등으로 일부 실적 정체구간이 이어진 바 있다. 다만 최근 주가 성장동력을 신규시장에 대한 무리한 진출보다 기존의 경쟁력 있는 사업에 집중하려는 움직임을 감안, 국내 양산빵시장 내 지배력을 고려시 단기 내 성과 시험이 가능하다는 판단이다. 관련 전략이 구체화될 경우 해외로의 역량 확장 또한 기대 가능하다. 전략 개선분의 영업실적 반영이 가시화될 경우 시장지위를 고려한 프리미엄 폭 확대 가능성을 열어둔다.

SPC삼립 2Q24 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	2Q24E	2Q23	YoY (% , %p)	2Q24C	diff (% , %p)
매출액	890.1	861.5	3.3	882.2	0.9
영업이익	25.7	26.5	(3.0)	27.7	(7.1)
영업이익률 %	2.9	3.1	(0.2)	3.1	(0.2)
세전이익	21.0	20.8	1.0	n/a	n/a
세전이익률 %	2.4	2.4	(0.1)	n/a	n/a

자료: FnGuide, 하이투자증권 리서치본부 주: 컨센서스는 7월 1일 기준

Buy (Maintain)

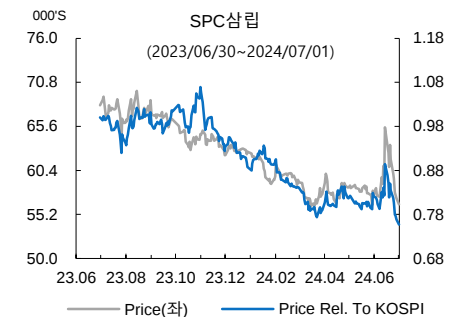
목표주가(12M)	95,000원(유지)
종가(2024.07.01)	56,400원
상승여력	68.4 %

Stock Indicator

자본금	43십억원
발행주식수	863만주
시가총액	487십억원
외국인지분율	2.6%
52주 주가	56,200~69,800원
60일평균거래량	12,781주
60일평균거래대금	0.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.9	-4.2	-9.9	-17.2
상대수익률	-8.3	-6.3	-15.5	-26.5

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	3,433	3,553	3,691	3,811
영업이익(십억원)	92	99	112	121
순이익(십억원)	50	61	72	79
EPS(원)	5,821	7,116	8,289	9,100
BPS(원)	48,559	53,198	59,011	65,634
PER(배)	10.8	7.9	6.8	6.2
PBR(배)	1.3	1.1	1.0	0.9
ROE(%)	12.4	14.0	14.8	14.6
배당수익률(%)	2.7	3.0	3.0	3.0
EV/EBITDA(배)	4.2	2.9	2.3	1.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. SPC삼립 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
연결 매출액	832.1	861.5	862.6	877.1	830.6	890.1	903.3	929.3	3,433.3	3,553.4	3,690.8
BAKERY	225.2	231.7	211.2	253.2	216.1	232.8	222.8	272.2	921.2	943.9	999.7
FOOD	179.1	197.4	198.9	189.8	178.9	196.0	200.7	191.9	765.3	767.4	781.6
맥분	43.1	46.7	43.0	43.4	40.8	44.4	42.2	43.4	176.3	170.7	172.0
육가공	21.2	24.0	26.7	22.5	21.8	23.5	26.4	23.0	94.4	94.7	97.5
신선식품	42.7	47.8	46.0	44.2	41.3	47.0	45.3	44.2	180.7	177.9	179.7
기타	72.0	79.0	83.3	70.3	75.0	81.1	86.8	81.2	304.5	324.1	332.4
유통	424.1	435.4	452.7	433.8	430.2	435.4	452.7	433.8	1,746.0	1,752.1	1,787.1
물류	64.5	65.2	67.9	70.3	68.8	68.4	71.3	72.4	267.8	280.9	289.3
Adj.	(60.8)	(68.1)	(68.1)	(70.0)	(63.4)	(66.7)	(66.0)	(64.2)	(266.9)	(260.3)	(260.6)
YoY %	14.8%	5.7%	-2.4%	-1.6%	-0.2%	3.3%	4.7%	5.9%	3.6%	3.5%	3.9%
BAKERY	28.7%	13.5%	-0.5%	5.5%	-4.0%	0.5%	5.5%	7.5%	10.8%	2.5%	5.9%
FOOD	0.4%	-1.6%	-9.8%	-4.3%	-0.1%	-0.7%	0.9%	1.1%	-4.1%	0.3%	1.9%
맥분	5.1%	-0.8%	-7.6%	-3.8%	-5.5%	-5.0%	-2.0%	0.0%	-2.0%	-3.2%	0.8%
육가공	-2.3%	4.7%	4.1%	-2.3%	2.7%	-2.0%	-1.0%	2.0%	1.2%	0.3%	3.0%
신선식품	4.1%	-1.3%	-7.5%	-0.2%	-3.3%	-1.5%	-1.5%	0.0%	-1.5%	-1.6%	1.0%
유통	22.3%	10.5%	3.2%	-1.9%	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	7.7%	0.3%	2.0%
물류	-22.6%	-21.6%	-18.7%	-18.3%	6.7%	5.0%	5.0%	3.0%	-20.3%	4.9%	3.0%
연결 영업이익	16.6	26.5	21.1	27.6	17.3	25.7	23.4	33.0	91.7	99.5	112.1
BAKERY	16.0	22.1	16.2	22.2	12.9	18.2	14.7	24.5	76.5	70.3	76.3
FOOD	(2.4)	(0.5)	(0.3)	2.2	(0.4)	2.6	3.6	3.6	(1.1)	9.5	15.8
맥분	2.9	1.6	1.3	5.4	4.5	5.3	5.1	5.2	11.2	20.1	19.8
육가공	(0.5)	(0.3)	(0.4)	(0.5)	0.4	0.0	(0.3)	(0.5)	(1.7)	(0.3)	0.9
신선식품	(1.8)	(1.0)	(1.6)	(2.3)	(1.8)	(1.9)	(1.6)	(1.1)	(6.7)	(6.4)	(3.6)
기타	(3.0)	(0.8)	0.3	(0.4)	(3.6)	(0.8)	0.4	0.0	(3.9)	(3.9)	(1.3)
유통	2.0	4.2	4.0	2.3	3.5	3.6	3.8	3.6	12.5	14.5	14.8
물류	1.0	1.0	0.8	1.0	1.3	1.3	1.3	1.3	3.8	5.2	5.2
YoY %	22.4%	12.6%	-9.2%	-5.7%	4.1%	-3.0%	11.1%	19.9%	2.5%	8.4%	12.8%
OPM %	2.0%	3.1%	2.4%	3.1%	2.1%	2.9%	2.6%	3.6%	2.7%	2.8%	3.0%
BAKERY	7.1%	9.5%	7.7%	8.8%	6.0%	7.8%	6.6%	9.0%	8.3%	7.4%	7.6%
FOOD	-1.4%	-0.3%	-0.2%	1.2%	-0.2%	1.3%	1.8%	1.9%	-0.1%	1.2%	2.0%
맥분	6.7%	3.3%	3.1%	12.5%	11.1%	12.0%	12.0%	12.0%	6.4%	11.8%	11.5%
육가공	-2.5%	-1.1%	-1.4%	-2.4%	1.8%	0.0%	-1.0%	-2.0%	-1.8%	-0.3%	0.9%
신선식품	-4.3%	-2.1%	-3.5%	-5.1%	-4.3%	-4.0%	-3.5%	-2.5%	-3.7%	-3.6%	-2.0%
유통	0.5%	1.0%	0.9%	0.5%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.7%	0.8%	0.8%
물류	1.5%	1.5%	1.2%	1.4%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%	1.4%	1.8%	1.8%

자료: SPC삼립, 하이투자증권 리서치본부

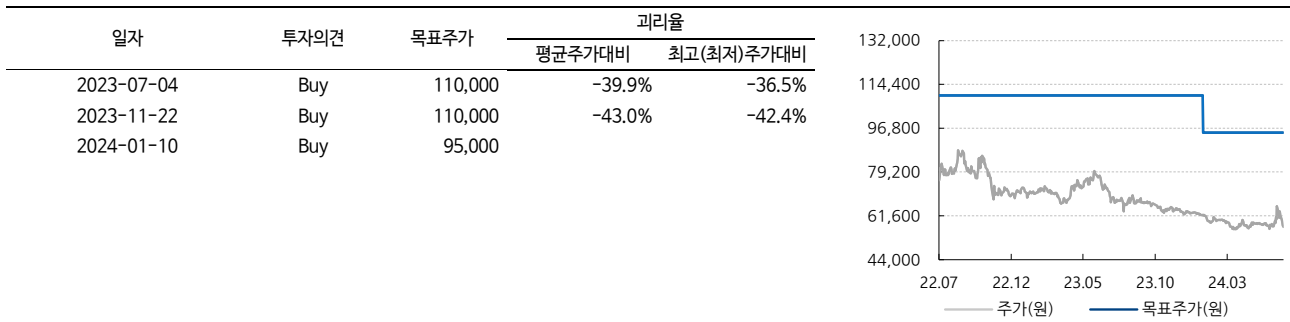
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	586	606	716	829	매출액	3,433	3,553	3,691	3,811
현금 및 현금성자산	6	123	215	312	증가율(%)	3.6	3.5	3.9	3.3
단기금융자산	17	17	17	17	매출원가	2,899	2,942	3,042	3,140
매출채권	334	320	332	343	매출총이익	534	611	649	671
재고자산	224	142	148	152	판매비와관리비	442	512	537	550
비유동자산	708	675	627	583	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	584	552	505	462	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	19	20	20	20	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,294	1,281	1,343	1,412	영업이익	92	99	112	121
유동부채	683	601	613	624	증가율(%)	2.5	8.4	12.8	8.2
매입채무	243	245	264	283	영업이익률(%)	2.7	2.8	3.0	3.2
단기차입금	227	150	150	150	이자수익	1	1	1	1
유동성장기부채	30	30	30	30	이자비용	18	17	18	18
비유동부채	191	221	221	221	지분법이익(손실)	0	0	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-12	-3	-2	-2
장기차입금	-	30	30	30	세전계속사업이익	64	80	93	103
부채총계	875	822	834	846	법인세비용	13	19	22	24
지배주주지분	419	459	509	566	세전계속이익률(%)	1.9	2.3	2.5	2.7
자본금	43	43	43	43	당기순이익	50	61	72	79
자본잉여금	13	13	13	13	순이익률(%)	1.5	1.7	1.9	2.1
이익잉여금	396	444	502	566	지배주주귀속 순이익	50	61	72	79
기타자본항목	-37	-37	-37	-37	기타포괄이익	-8	-8	-8	-8
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	43	54	64	71
자본총계	419	459	509	566	지배주주귀속총포괄이익	43	54	64	71

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	123	281	197	206	주당지표(원)				
당기순이익	50	61	72	79	EPS	5,821	7,116	8,289	9,100
유형자산감가상각비	90	91	93	93	BPS	48,559	53,198	59,011	65,634
무형자산상각비	2	2	2	2	CFPS	16,490	17,889	19,248	20,080
지분법관련손실(이익)	0	0	-	-	DPS	1,700	1,700	1,700	1,700
투자활동 현금흐름	-50	-51	-51	-51	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-49	-50	-50	-50	PER	10.8	7.9	6.8	6.2
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	0	PBR	1.3	1.1	1.0	0.9
금융상품의 증감	-11	-	-	-	PCR	3.8	3.2	2.9	2.8
재무활동 현금흐름	-72	-115	-68	-68	EV/EBITDA	4.2	2.9	2.3	1.7
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	12.4	14.0	14.8	14.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	5.4	5.4	5.6	5.7
배당금지급	-14	-14	-14	-14	부채비율	208.8	179.0	163.7	149.3
현금및현금성자산의증감	0	116	92	97	순부채비율	55.8	15.4	-4.2	-21.0
기초현금및현금성자산	6	6	123	215	매출채권회전율(x)	11.3	10.9	11.3	11.3
기말현금및현금성자산	6	123	215	312	재고자산회전율(x)	14.6	19.4	25.5	25.4

자료 : SPC삼립, 하이투자증권 리서치본부

SPC삼립 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy (매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold (보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell (매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight (비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%