

SPC삼립 (005610)

| Company Issue Brief | 음식료 | 2025. 03. 25

전일 주가 급등 관련 Comment

| Analyst 박성호 | shpark@ls-sec.co.kr

지난 3/20 출시한 '크보빵' 판매 호조에 주가 급등

전일(3/24) SPC삼립 주가 8% 급등하며 마감. 3/20 출시한 '크보빵'이 최단 기간에 판매량 100만 봉을 넘어섰다는 보도가 전해진 영향. 크보빵은 온/오프라인 채널에 모두 출시되었으며, 출시 초반임에도 일부 편의점을 중심으로 품귀 현상이 발생하고 있는 것으로 파악. 크보빵 안에 동봉된 '띠부쌀'을 수집하기 위해 중고거래가 활성화되는 모습은 22년 포켓몬빵의 흥행과 흡사한 상황. 포켓몬빵의 경우 흥행이 1년여 가까이 지속되었기 때문에 크보빵의 흥행을 예상하기에는 다소 이름. 다만, 포켓몬빵 이후 별다른 히트작이 없었던 상황에서 당분간 기대감은 유효할 것

과거 포켓몬빵의 사례는?

22년 2월에 출시되었던 포켓몬빵의 경우 출시 후 2주만에 350만 봉이 판매되었다는 보도와 함께 기대감 증폭. 포켓몬빵의 판매 호조는 2분기 실적부터 인기 반영되어 분기 최대 400억원 이상 매출을 기록했던 것으로 추정. 영업이익 또한 당시 밀 가격의 상승 압박에도 불구하고 제품 믹스 개선으로 방어했던 모습. 만약 크보빵이 지금과 같은 판매 추세를 유지할 것이라고 단순 가정 시, 분기 300억원 이상의 매출도 가능한 수준으로 추정

양산빵 평가 인상 효과도 주목

최근 2월 동사는 베이커리 주요 제품(포켓몬빵, 보름달빵 등)에 대해 최대 20% 수준의 가격 인상 단행. 코코아 등 원재료 가격 상승에 따른 수익성 방어 목적으로 파악. 올해 주요 원재료 가격의 안정화가 전망됨에 따라 올해 베이커리 부문의 수익성 개선으로 이어질 전망. 또한 올해 크보빵이 기대만큼 흥행에 성공한다면 수익성 개선의 폭은 더욱 커질 것

Buy (유지)

목표주가 (유지)	71,000 원
현재주가	57,500 원
상승여력	28.4 %
시가총액	4,962 억원
KOSPI (3/24)	2,632.07 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	10.19 억원
외국인 지분율	2.8%
절대수익률 (YTD)	14.3%
상대수익률(YTD)	4.6%
배당수익률(25E)	3.0%

재무데이터

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	3,433	3,428	3,564	3,722
영업이익	92	95	111	121
순이익	50	90	61	69
ROE (%)	12.4	19.8	12.3	13.4
PER (x)	10.8	5.5	8.1	7.2
PBR (x)	1.3	1.0	1.0	0.9

주: K-IFRS 연결 기준
자료: SPC삼립, LS증권 리서치센터

Stock Price



표1 SPC삼립 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	830.6	849.4	845.2	902.7	850.9	3,427.9	3,563.9	3,722.4
BAKERY 사업부문	216.1	224.5	215.3	259.6	229.1	915.6	978.5	1,040.8
FOOD 사업부문	178.9	184.8	187.3	182.6	178.9	733.6	752.1	778.4
유통 사업부문	430.2	438.9	434.2	455.2	434.5	1,758.5	1,796.1	1,858.1
기타	68.8	70.0	72.4	73.7	71.6	284.8	299.8	312.6
연결조정	-63.4	-68.8	-64.0	-68.4	-63.2	-264.7	-262.6	-267.5
<i>Sales Growth (%)</i>	<i>-0.2</i>	<i>-1.4</i>	<i>-2.0</i>	<i>2.9</i>	<i>2.4</i>	<i>-0.2</i>	<i>4.0</i>	<i>4.4</i>
BAKERY 사업부문	-4.0	-3.1	2.0	2.5	6.0	-0.6	6.9	6.4
FOOD 사업부문	-0.1	-6.4	-5.9	-3.8	-0.0	-4.1	2.5	3.5
유통 사업부문	1.4	0.8	-4.1	4.9	1.0	0.7	2.1	3.5
기타	6.7	7.4	6.7	4.8	4.1	6.4	5.2	4.3
영업이익	17.3	27.0	21.9	28.8	26.4	95.0	111.1	121.1
BAKERY 사업부문	12.9	19.3	14.0	23.5	15.4	69.8	77.8	80.0
FOOD 사업부문	-0.4	2.6	3.7	3.3	3.5	9.2	13.5	18.8
유통 사업부문	3.5	3.6	2.6	-0.1	3.0	9.6	13.1	15.8
기타	1.3	1.6	1.5	1.9	1.5	6.4	6.5	6.7
연결조정	-0.0	-0.1	0.1	0.1	3.0	0.1	0.2	-0.2
<i>영업이익률 (%)</i>	<i>2.1</i>	<i>3.2</i>	<i>2.6</i>	<i>3.2</i>	<i>3.1</i>	<i>2.8</i>	<i>3.1</i>	<i>3.3</i>
BAKERY 사업부문	6.0	8.6	6.5	9.1	6.7	7.6	8.0	7.7
FOOD 사업부문	-0.2	1.4	2.0	1.8	1.9	1.3	1.8	2.4
유통 사업부문	0.8	0.8	0.6	-0.0	0.7	0.5	0.7	0.9
기타	1.9	2.3	2.1	2.6	2.1	2.2	2.2	2.2
순이익	9.3	47.0	12.1	21.4	15.0	89.8	61.4	69.0
순이익률 (%)	1.1	5.5	1.4	2.4	1.8	2.6	1.7	1.9

자료: LS증권 리서치센터



SPC 삼립 (005610)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	540	586	531	562	575
현금 및 현금성자산	6	6	47	63	74
매출채권 및 기타채권	276	334	282	295	299
재고자산	245	224	186	186	180
기타유동자산	13	22	16	17	22
비유동자산	756	708	720	729	738
관계기업투자등	112	105	133	137	136
유형자산	624	584	567	571	581
무형자산	19	19	20	20	21
자산총계	1,295	1,294	1,250	1,291	1,314
유동부채	649	683	504	524	600
매입채무 및 기타채무	341	359	322	326	340
단기금융부채	286	312	160	174	235
기타유동부채	23	13	22	24	25
비유동부채	257	191	258	260	188
장기금융부채	249	181	246	250	178
기타비유동부채	8	10	12	10	11
부채총계	906	875	762	784	789
지배주주지분	389	419	488	508	526
자본금	43	43	43	43	43
자본잉여금	13	13	13	13	13
이익잉여금	364	396	466	485	503
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	389	419	488	508	526

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	48	123	252	189	228
당기순이익(손실)	53	50	90	61	69
비현금수익비용가감	155	161	156	167	174
유형자산감가상각비	90	90	93	103	109
무형자산상각비	1	2	2	2	2
기타현금수익비용	63	69	61	62	63
영업활동 자산부채변동	-132	-52	31	-8	17
매출채권 감소(증가)	-15	-71	31	-13	-4
재고자산 감소(증가)	-123	7	29	0	5
매입채무 증가(감소)	34	44	-16	3	14
기타자산, 부채변동	-29	-32	-12	1	1
투자활동 현금	-35	-50	-64	-115	-132
유형자산처분(취득)	-38	-49	-53	-93	-106
무형자산 감소(증가)	-4	0	0	-1	-1
장단기금융상품 감소(증가)	3	-1	-4	-1	2
기타투자활동	3	-1	-7	-20	-27
재무활동 현금	-12	-72	-147	-56	-86
차입금의 증가(감소)	43	-4	-79	15	-9
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-9	-14	-14	-14	-14
기타재무활동	-46	-54	-55	-57	-63
현금의 증가	1	0	41	17	10
기초현금	5	6	6	47	63
기말현금	6	6	47	63	74

자료: SPC삼립, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	3,315	3,433	3,428	3,564	3,722
매출원가	2,794	2,899	2,892	3,009	3,137
매출총이익	520	534	536	555	586
판매비 및 관리비	431	442	441	444	465
영업이익	90	92	95	111	121
(EBITDA)	181	184	190	216	232
금융손익	-14	-16	-12	-12	-9
이자비용	13	18	14	13	11
관계기업등 투자손익	0	0	4	0	0
기타영업외손익	-4	-12	19	-18	-21
세전계속사업이익	71	64	107	81	91
계속사업법인세비용	18	13	17	20	22
계속사업이익	53	50	90	61	69
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	53	50	90	61	69
지배주주	53	50	90	61	69
총포괄이익	63	43	89	61	69
매출총이익률	15.7	15.6	15.6	15.6	15.7
영업이익률	2.7	2.7	2.8	3.1	3.3
EBITDA 마진률	5.5	5.4	5.5	6.1	6.2
당기순이익률	1.6	1.5	2.6	1.7	1.9
ROA	4.2	3.9	7.1	4.8	5.3
ROE	14.7	12.4	19.8	12.3	13.4
ROIC	8.5	9.0	10.5	11.6	12.6

주요 투자지표

	2022	2023	2024	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	11.6	10.8	5.5	8.1	7.2
P/B	1.6	1.3	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.3	5.5	4.5	3.9	3.5
P/CF	3.0	2.6	2.0	2.2	2.0
배당수익률 (%)	2.4	2.7	3.0	3.0	3.0
성장성 (%)					
매출액	12.5	3.6	-0.2	4.0	4.4
영업이익	35.3	2.5	3.5	16.9	9.0
세전이익	34.4	-10.0	68.1	-24.1	12.5
당기순이익	31.7	-5.7	78.7	-31.6	12.5
EPS	31.6	-5.6	78.7	-31.6	12.5
안정성 (%)					
부채비율	232.9	208.8	156.0	154.5	149.8
유동비율	83.1	85.7	105.2	107.2	95.9
순차입금/자기자본(x)	134.6	112.2	71.7	69.0	61.5
영업이익/금융비용(x)	7.0	5.2	7.0	8.2	11.3
총차입금 (십억원)	535	493	406	424	413
순차입금 (십억원)	524	470	350	350	324
주당지표 (원)					
EPS	6,169	5,821	10,402	7,113	8,001
BPS	45,093	48,558	56,606	58,817	61,005
CFPS	24,093	24,467	28,479	26,510	28,163
DPS	1,700	1,700	1,700	1,700	1,700

SPC삼립 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2025.02.24	신규	박성호										
		2025.02.24	Buy	71,000										

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대)			2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	투자의견 비율은 2024. 1. 1 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	