

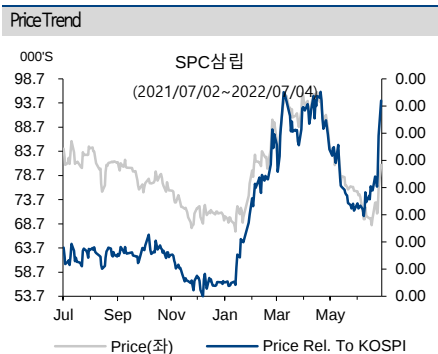
SPC 삼립 (005610)

BUY (Maintain)

목표주가(12M)	110,000 원(유지)
증가(2022/07/04)	80,900 원
상승여력	36.0 %

Stock Indicator	
자본금	43십억원
발행주식수	863만주
시가총액	698십억원
외국인지분율	3.2%
52 주 주가	67,100~95,900 원
60 일평균거래량	14,737 주
60 일평균거래대금	1.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.2	-12.1	14.4	-5.7
상대수익률	21.0	4.5	37.5	24.2



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	2,947	3,345	3,518	3,677
영업이익(십억원)	66	82	92	100
순이익(십억원)	40	54	62	68
EPS(원)	4,687	6,210	7,189	7,883
BPS(원)	38,826	43,350	48,853	55,050
PER(배)	15.1	13.0	11.3	10.3
PBR(배)	1.8	1.9	1.7	1.5
ROE(%)	12.7	15.1	15.6	15.2
배당수익률(%)	2.1	1.9	1.9	1.9
EV/EBITDA(배)	5.1	4.8	4.1	3.4

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[음식료·담배]

이경신 (2122-9211) ks.lee@hi-ib.com

박이경 (2122-9212) ikpark@hi-ib.com

2Q22 Preview

2Q22 Preview

SPC 삼립의 2Q22 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 8,358 억원 (+16.9% YoY), 188 억원 (+28.9% YoY)으로 예상된다. 주요 카테고리인 베이커리의 고성장과 휴게소 및 유통부문 수익개선으로 푸드부문의 원가상승 영향에도 불구하고, 시장기대치 (182 억원)의 우상향 흐름이 기대된다.

베이커리 매출액은 메인 카테고리의 견조한 흐름과 가격인상, 신제품효과가 더해져 +25.5% YoY 의 외형성장을 이어갈 것으로 판단한다. 신제품의 경우 예상대비 높은 시장수요가 이어지면서 2Q22 베이커리 매출액 내 16% 수준의 비중을 시현할 것으로 판단한다. 현재 생산수준 등을 고려한 월 외형 기여는 120 억원으로 추정하며, 7 월 신제품 추가효과 또한 유의미할 가능성을 열어둔다. 이슈성 제품 이외에도 기존제품의 가격인상 및 안정적인 시장지배력이 이어지고 있으며, 향후 고마진 제품의 매출액 확대 등을 통한 외형성장 및 마진 개선세 지속가능성에 무게를 둔다.

푸드부문은 대외환경에 따른 마진부담이 존재하나, 휴게소 등의 개선으로 영업실적 (-)영향을 일부 상쇄할 전망이다. 맥분의 경우 가격인상에도 원재료 재고기간을 고려시 최근 소매가격 추가상승에 따른 영향이 2H22 확대될 가능성을 열어둔다. 육가공 또한 원가상승 및 신제품출시 관련 비용충화가 예상된다. 다만 전년동기 수익에 (-)영향을 미친 계란가격의 회복 및 4 월말 이후 트래픽이 개선된 휴게소의 수익개선이 이어지고 있어 향후 부담의 추가 감소가 기대된다.

유통 및 물류부문 (GF5)의 경우 수요증가 기반의 물동량 확대에 따라 수익성이 개선되고 있다. 유류비 상승에 대한 부담은 잔존하나, 외형증가로 상쇄되는 상황이다.

투자 의견 BUY, 목표주가 110,000 원 유지

맥분가격, 유류비 등 대외변수와 관련된 불확실성이 일부 존재함에도 불구하고 신제품출시 등으로 증익 구간을 이어간다는 점을 눈여겨볼 필요가 있다. 3 분기는 계절적으로 휴게소 영업실적이 개선된다는 점을 감안, 가시화될 경우 거듭되는 영업실적 안정성에 따른 구조적인 체력개선을 통한 프리미엄 재확대도 가능할 것으로 판단한다.

(단위: 십억원)	2Q22E	2Q21	YoY (% , %p)	2Q22C	diff (% , %p)
매출액	835.8	714.9	16.9	797.2	4.8
영업이익	18.8	14.6	28.9	18.2	3.4
영업이익률 %	2.2	2.0	0.2	2.3	(0.0)
세전이익	15.6	13.3	17.4	17.7	(11.5)
세전이익률 %	1.9	1.9	0.0	2.2	(0.3)

자료: FnGuide, 하이투자증권 주: 컨센서스는 7 월 4 일 기준

표 1. SPC 삼립 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
연결 매출액	652.5	714.9	746.1	833.1	724.8	835.8	907.1	877.7	2,542.7	2,946.7	3,345.4
BAKERY	160.9	160.9	156.8	202.0	175.0	202.0	195.3	235.3	645.1	680.7	807.5
FOOD	158.1	171.5	179.1	181.9	178.3	196.9	208.6	192.5	620.4	690.6	776.3
맥분	31.1	31.7	33.6	43.0	41.1	43.4	45.3	45.1	122.9	139.4	174.9
육가공	18.0	19.4	21.9	23.1	21.7	22.3	24.8	25.4	77.6	82.4	94.2
신선식품	39.0	43.0	43.6	47.9	41.1	46.0	46.7	51.3	133.0	173.5	185.1
기타	70.0	77.5	79.9	67.9	74.4	85.2	91.8	70.7	286.8	295.3	322.1
유통	315.4	366.5	428.2	376.0	346.7	403.2	471.0	413.6	1,203.1	1,486.1	1,634.5
물류	69.7	70.7	38.9	133.0	83.4	72.8	73.9	79.8	270.5	312.3	309.8
Adj.	(51.6)	(54.8)	(56.9)	(59.7)	(58.5)	(62.6)	(65.4)	(68.2)	(196.4)	(223.0)	(254.7)
YoY %	10.5%	15.5%	13.4%	23.4%	11.1%	16.9%	21.6%	5.4%	1.7%	15.9%	13.5%
BAKERY	9.2%	7.2%	1.0%	5.0%	8.7%	25.5%	24.5%	16.5%	6.8%	5.5%	18.6%
FOOD	3.3%	11.8%	10.6%	19.6%	12.8%	14.8%	16.5%	5.9%	6.5%	11.3%	12.4%
맥분	8.5%	4.6%	7.1%	31.9%	31.8%	37.0%	35.0%	5.0%	2.8%	13.4%	25.5%
육가공	5.7%	12.8%	3.7%	3.5%	20.9%	15.0%	13.0%	10.0%	16.0%	6.1%	14.4%
신선식품	20.4%	26.0%	21.1%	57.3%	5.4%	7.0%	7.0%	7.0%	14.8%	30.5%	6.6%
유통	15.5%	23.0%	33.1%	21.1%	9.9%	10.0%	10.0%	10.0%	-5.7%	23.5%	10.0%
물류	7.2%	8.3%	-44.0%	87.8%	19.6%	3.0%	90.0%	-40.0%	25.1%	15.4%	-0.8%
연결 영업이익	10.4	14.6	13.9	27.3	13.6	18.8	18.4	31.0	51.1	66.2	81.8
BAKERY	10.2	10.0	9.7	25.1	11.9	14.2	12.7	25.9	43.6	55.0	64.7
FOOD	0.3	3.7	2.7	2.3	0.6	2.5	3.4	3.4	1.0	9.1	10.0
맥분	4.3	4.1	3.4	1.2	6.2	3.5	2.7	3.6	14.4	13.0	16.0
육가공	1.9	2.3	2.0	2.0	(0.3)	0.0	0.0	0.5	3.8	8.2	0.2
신선식품	(0.4)	(0.9)	(1.8)	0.4	(1.0)	0.3	0.2	0.0	2.9	(2.7)	(0.4)
기타	(5.5)	(1.8)	(0.9)	(1.3)	(4.2)	(1.3)	0.5	(0.7)	(20.1)	(9.4)	(5.8)
유통	(0.4)	0.9	1.7	(0.1)	0.5	1.2	1.5	1.0	4.3	2.1	4.2
물류	0.4	(0.0)	(0.3)	(0.0)	0.5	0.5	0.5	0.4	2.4	0.0	1.9
YoY %	52.9%	56.6%	4.7%	25.6%	30.2%	28.9%	32.3%	13.7%	8.8%	29.4%	23.6%
OPM %	1.6%	2.0%	1.9%	3.3%	1.9%	2.2%	2.0%	3.5%	2.0%	2.2%	2.4%
BAKERY	6.3%	6.2%	6.2%	12.4%	6.8%	7.0%	6.5%	11.0%	6.8%	8.1%	8.0%
FOOD	0.2%	2.2%	1.5%	1.3%	0.4%	1.3%	1.6%	1.8%	0.2%	1.3%	1.3%
맥분	13.8%	12.9%	10.1%	2.8%	15.1%	8.0%	6.0%	8.0%	11.7%	9.3%	9.1%
육가공	10.6%	11.9%	9.1%	8.7%	-1.6%	0.0%	0.0%	2.0%	4.9%	10.0%	0.2%
신선식품	-1.0%	-2.1%	-4.1%	0.8%	-2.4%	0.7%	0.5%	0.0%	2.2%	-1.6%	-0.2%
유통	-0.1%	0.3%	0.4%	0.0%	0.2%	0.3%	0.3%	0.2%	0.4%	0.1%	0.3%
물류	0.6%	0.0%	-0.8%	0.0%	0.6%	0.7%	0.7%	0.5%	0.9%	0.0%	0.6%

자료: SPC 삼립, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	445	490	592	704
현금 및 현금성자산	5	30	109	200
단기금융자산	17	17	17	17
매출채권	282	301	317	331
재고자산	132	134	141	147
비유동자산	778	760	708	665
유형자산	681	663	611	568
무형자산	16	16	16	16
자산총계	1,223	1,250	1,300	1,369
유동부채	577	565	568	583
매입채무	197	223	226	243
단기차입금	188	150	150	150
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	311	311	311	311
사채	-	-	-	-
장기차입금	30	30	30	30
부채총계	888	876	879	894
자배주주지분	335	374	422	475
자본금	43	43	43	43
자본잉여금	13	13	13	13
이익잉여금	317	358	408	464
기타자본항목	-38	-38	-38	-38
비자배주주지분	0	0	0	0
자본총계	335	374	422	475

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,947	3,345	3,518	3,677
증가율(%)	15.9	13.5	5.2	4.5
매출원가	2,474	2,759	2,898	3,028
매출총이익	473	586	620	650
판매비와관리비	407	505	528	550
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	66	82	92	100
증가율(%)	29.4	23.6	12.8	8.3
영업이익률(%)	2.2	2.4	2.6	2.7
이자수익	1	1	1	1
이자비용	9	11	11	11
지분법이익(손실)	0	0	-	-
기타영업외손익	-5	-2	-2	-2
세전계속사업이익	53	69	80	87
법인세비용	12	15	18	19
세전계속이익률(%)	1.8	2.1	2.3	2.4
당기순이익	40	54	62	68
순이익률(%)	1.4	1.6	1.8	1.9
지배주주귀속 순이익	40	54	62	68
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2
총포괄이익	38	51	60	66
지배주주귀속총포괄이익	38	51	60	66

현금흐름표

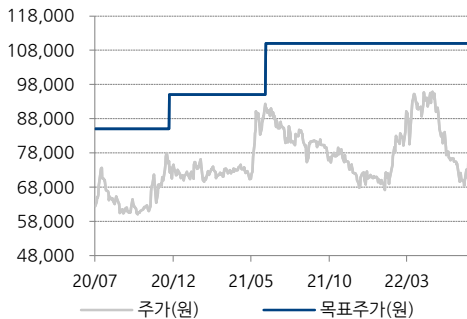
(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	97	176	164	185
당기순이익	40	54	62	68
유형자산감가상각비	90	91	92	93
무형자산상각비	1	1	1	1
지분법관련손실(이익)	0	0	-	-
투자활동 현금흐름	-47	-55	-55	-55
유형자산의 처분(취득)	-41	-50	-50	-50
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	0
금융상품의 증감	-13	-	-	-
재무활동 현금흐름	-56	-95	-60	-60
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-29	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-6	-9	-12	-12
현금및현금성자산의증감	-7	24	79	91
기초현금및현금성자산	12	5	30	109
기말현금및현금성자산	5	30	109	200

주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	4,687	6,210	7,189	7,883
BPS	38,826	43,350	48,853	55,050
CFPS	15,284	16,911	17,996	18,797
DPS	1,500	1,500	1,500	1,500
Valuation(배)				
PER	15.1	13.0	11.3	10.3
PBR	1.8	1.9	1.7	1.5
PCR	4.6	4.8	4.5	4.3
EV/EBITDA	5.1	4.8	4.1	3.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.7	15.1	15.6	15.2
EBITDA 이익률	5.3	5.2	5.3	5.3
부채비율	265.0	234.1	208.4	188.2
순부채비율	58.6	35.8	12.9	-7.8
매출채권회전율(x)	11.2	11.5	11.4	11.4
재고자산회전율(x)	25.7	25.2	25.6	25.6

자료 : SPC 삼립, 하이투자증권 리서치본부

SPC 삼립
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-11-25	Buy	95,000	1년	-21.9%	-2.8%
2021-06-01	Buy	110,000	1년		

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-mail 등을 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.

(작성자: 이경신, 박이경)

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.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 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

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.9%	2.1%	-