SPC 삼립 (005610)

4Q22 Preview

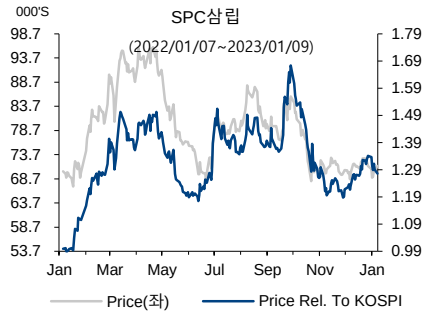
BUY (Maintain)

목표주가(12M)	110,000 원(유지)
종가(2023/01/09)	71,300 원
상승여력	54.3 %

Stock Indicator	
자본금	43 십억원
발행주식수	863 만주
시가총액	615 십억원
외국인지분율	3.5%
52 주 주가	67,100~95,900 원
60 일평균거래량	22,722 주
60 일평균거래대금	1.6 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.0	-12.0	-11.9	1.6
상대수익률	3.6	-17.2	-11.8	22.0

Price Trend



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	2,947	3,294	3,503	3,648
영업이익(십억원)	66	89	95	100
순이익(십억원)	40	59	63	67
EPS(원)	4,687	6,821	7,349	7,748
BPS(원)	38,826	43,961	49,623	55,685
PER(배)	15.1	10.5	9.7	9.2
PBR(배)	1.8	1.6	1.4	1.3
ROE(%)	12.7	16.5	15.7	14.7
배당수익률(%)	2.1	2.1	2.1	2.1
EV/EBITDA(배)	5.1	4.1	3.5	3.0

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[음식료·담배]
이경신 (2122-9211) ks.lee@hi-ib.com

4Q22 Preview

SPC 삼립의 4Q22 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 8,709 억원 (+4.5% YoY), 288 억원 (+5.5% YoY)으로 추정하며, 주요 카테고리인 베이커리와 휴게소 트래픽 확대 및 유통부문 수익개선이 유효한 상황이 반영될 것으로 예상한다. 다만 일부 안전설비 구축 등 비용발생은 불가피할 가능성에 무게를 둔다.

베이커리 매출액은 신제품효과 등이 포함되면서 +14.5% YoY 의 외형성장을 이어갈 것으로 판단한다. 이슈성 신제품 이외에도 기존제품의 시장지배력이 이어지고 있으며, 향후 고마진 제품 비중 확대 등을 통한 외형성장 및 마진 개선세 지속가능성이 높다.

푸드부문은 대외환경에 따라 마진 부담이 이어질 가능성이 높으며, 특히 맥분, 신선 등 투입가격 추가 상승 이슈가 존재한다. 다만 휴게소 등의 이전대비 개선이 영업실적 (-)영향을 일부 상쇄하는 등 부문 내 (+)요인을 통해 리스크를 최소화하는 것으로 판단한다.

유통 및 물류부문 (GFS)의 경우 수요증가 기반의 물동량 확대에 따라 수익성이 개선되고 있다. 유류비 상승관련 낮은 베이스 영향에 따른 기저효과가 가능할 것으로 예상한다.

투자의견 BUY, 목표주가 110,000 원 유지

22 년 10 월 발생한 그룹사 안전사고 이슈 발생 및 미흡했던 초기 대처에 대한 아쉬움은 추가적인 안전설비 확충과 환경개선 이행으로 보완될 필요가 있다. 다만 적극적인 상황 타계관련 대책 마련이 진행중임을 감안, 브랜드 및 시장지배력에의 영향은 기존 가정과 유사한 수준이라는 가정을 유지한다. 관련된 단기 비용출회 가능성은 배제하기 어려우나 불가피한 부분이라는 판단이며 충분한 시장과의 소통으로 추가 우려를 불식시킬 가능성에 무게를 둔다.

(단위: 십억원)	4Q22E	4Q21	YoY (%, %p)	4Q22C	diff (%, %p)
매출액	870.9	833.1	4.5	932.6	(6.6)
영업이익	28.8	27.3	5.5	32.5	(11.4)
영업이익률 %	3.3	3.3	0.0	3.5	(0.2)
세전이익	25.6	20.8	23.1	28.9	(11.4)
세전이익률 %	2.9	2.5	0.4	3.1	(0.2)

자료: FnGuide, 하이투자증권 주: 컨센서스는 1 월 9 일 기준

표 1. SPC 삼립 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
연결 매출액	724.8	814.9	883.5	870.9	799.5	873.0	936.6	894.0	2,946.7	3,294.2	3,503.0
BAKERY	175.0	204.0	212.2	231.3	192.4	198.9	205.9	224.4	680.7	822.5	821.6
FOOD	178.3	200.7	220.5	199.0	188.7	211.6	230.8	208.4	690.6	798.5	839.5
맥분	41.1	47.1	46.5	49.4	44.3	49.5	47.9	50.9	139.4	184.2	192.7
육가공	21.7	22.9	25.6	26.1	23.0	24.7	26.9	27.1	82.4	96.3	101.8
신선식품	41.1	48.4	49.7	52.7	44.0	51.8	53.2	56.4	173.5	191.9	205.3
기타	74.4	82.3	98.6	70.7	77.4	85.6	102.8	73.9	295.3	326.1	339.8
유통	346.7	394.1	438.8	408.0	371.0	421.7	460.8	428.4	1,486.1	1,587.6	1,681.8
물류	83.4	83.1	83.5	79.8	85.9	85.6	86.0	82.2	312.3	329.7	339.6
Adj.	(58.5)	(67.0)	(71.6)	(71.8)	(62.3)	(70.6)	(71.7)	(75.3)	(223.0)	(268.9)	(279.9)
YoY %	11.1%	14.0%	18.4%	4.5%	10.3%	7.1%	6.0%	2.6%	15.9%	11.8%	6.3%
BAKERY	8.7%	26.8%	35.3%	14.5%	10.0%	-2.5%	-3.0%	-3.0%	5.5%	20.8%	-0.1%
FOOD	12.8%	17.0%	23.1%	9.4%	5.8%	5.4%	4.7%	4.7%	11.3%	15.6%	5.1%
맥분	31.8%	48.7%	38.7%	15.0%	8.0%	5.0%	3.0%	3.0%	13.4%	32.1%	4.6%
육가공	20.9%	18.2%	16.8%	13.0%	6.0%	8.0%	5.0%	4.0%	6.1%	17.0%	5.7%
신선식품	5.4%	12.5%	13.9%	10.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	30.5%	10.6%	7.0%
유통	9.9%	7.5%	2.5%	8.5%	7.0%	7.0%	5.0%	5.0%	23.5%	6.8%	5.9%
물류	19.6%	17.5%	114.8%	-40.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	15.4%	5.6%	3.0%
연결 영업이익	13.6	23.5	23.2	28.8	18.7	21.9	22.5	31.9	66.2	89.1	95.0
BAKERY	11.9	14.7	13.4	23.6	13.1	12.5	11.9	23.1	55.0	63.6	60.7
FOOD	0.6	4.8	5.6	1.7	2.6	5.0	5.9	4.9	9.1	12.7	18.3
맥분	6.2	4.2	4.5	2.0	4.4	5.7	4.8	5.1	13.0	16.9	20.0
육가공	(0.3)	0.4	1.1	0.3	0.2	0.5	0.5	0.4	8.2	1.4	1.7
신선식품	(1.0)	0.5	(1.9)	0.4	0.2	0.5	0.5	0.2	(2.7)	(2.0)	1.4
기타	(4.2)	(0.2)	1.9	(1.0)	(2.3)	(1.7)	0.0	(0.7)	(9.4)	(3.5)	(4.8)
유통	0.5	3.6	3.6	3.4	2.2	3.6	3.9	3.4	2.1	11.2	13.2
물류	0.5	0.5	0.5	0.1	0.5	0.5	0.5	0.1	0.0	1.6	1.7
YoY %	30.2%	61.5%	66.9%	5.5%	37.5%	-6.8%	-2.8%	10.8%	29.4%	34.6%	6.7%
OPM %	1.9%	2.9%	2.6%	3.3%	2.3%	2.5%	2.4%	3.6%	2.2%	2.7%	2.7%
BAKERY	6.8%	7.2%	6.3%	10.2%	6.8%	6.3%	5.8%	10.3%	8.1%	7.7%	7.4%
FOOD	0.4%	2.4%	2.5%	0.9%	1.4%	2.4%	2.5%	2.4%	1.3%	1.6%	2.2%
맥분	15.1%	8.9%	9.7%	4.0%	10.0%	11.5%	10.0%	10.0%	9.3%	9.2%	10.4%
육가공	-1.6%	1.6%	4.1%	1.2%	1.0%	2.0%	2.0%	1.5%	10.0%	1.4%	1.6%
신선식품	-2.4%	1.0%	-3.8%	0.8%	0.5%	1.0%	1.0%	0.3%	-1.6%	-1.0%	0.7%
유통	0.2%	0.9%	0.8%	0.8%	0.6%	0.9%	0.9%	0.8%	0.1%	0.7%	0.8%
물류	0.6%	0.6%	0.6%	0.1%	0.6%	0.6%	0.6%	0.2%	0.0%	0.5%	0.5%

자료: SPC 삼립, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	445	493	598	707
현금 및 현금성자산	5	39	117	207
단기금융자산	17	17	17	17
매출채권	282	296	315	328
재고자산	132	132	140	146
비유동자산	778	760	708	665
유형자산	681	663	611	568
무형자산	16	16	16	16
자산총계	1,223	1,253	1,307	1,372
유동부채	577	563	567	581
매입채무	197	221	226	240
단기차입금	188	150	150	150
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	311	311	311	311
사채	-	-	-	-
장기차입금	30	30	30	30
부채총계	888	873	878	891
지배주주지분	335	379	428	481
자본금	43	43	43	43
자본잉여금	13	13	13	13
이익잉여금	317	364	415	469
기타자본항목	-38	-38	-38	-38
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	335	379	428	481

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,947	3,294	3,503	3,648
증가율(%)	15.9	11.8	6.3	4.1
매출원가	2,474	2,740	2,894	3,003
매출총이익	473	554	609	644
판매비와관리비	407	465	514	545
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	66	89	95	100
증가율(%)	29.4	34.6	6.7	4.7
영업이익률(%)	2.2	2.7	2.7	2.7
이자수익	1	1	1	1
이자비용	9	12	11	11
지분법이익(손실)	0	0	-	-
기타영업외손익	-5	-2	-2	-2
세전계속사업이익	53	77	82	87
법인세비용	12	18	19	20
세전계속이익률(%)	1.8	2.3	2.4	2.4
당기순이익	40	59	63	67
순이익률(%)	1.4	1.8	1.8	1.8
지배주주귀속 순이익	40	59	63	67
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2
총포괄이익	38	57	61	65
지배주주귀속총포괄이익	38	57	61	65

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	97	185	163	183
당기순이익	40	59	63	67
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	34	78	90
기초현금및현금성자산	12	5	39	117
기말현금및현금성자산	5	39	117	207

주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	4,687	6,821	7,349	7,748
BPS	38,826	43,961	49,623	55,685
CFPS	15,284	17,522	18,156	18,661
DPS	1,500	1,500	1,500	1,500
Valuation(배)				
PER	15.1	10.5	9.7	9.2
PBR	1.8	1.6	1.4	1.3
PCR	4.6	4.1	3.9	3.8
EV/EBITDA	5.1	4.1	3.5	3.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.7	16.5	15.7	14.7
EBITDA 이익률	5.3	5.5	5.4	5.3
부채비율	265.0	230.2	205.1	185.4
순부채비율	58.6	32.8	10.8	-9.0
매출채권회전율(x)	11.2	11.4	11.5	11.3
재고자산회전율(x)	25.7	25.0	25.8	25.5

자료 : SPC 삼립, 하이투자증권 리서치본부

SPC 삼립

최근 2 년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-06-01	Buy	110,000	1 년		

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 기관투자가 및 제 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6 개월간 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)

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 종가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12 개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-