

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	74,000원
현재가 (2/11)	47,900원

KOSPI (2/11)	2,539.05pt
시가총액	413십억원
발행주식수	8,629천주
액면가	5,000원
52주 최고가	65,500원
최저가	44,200원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	2.5%
배당수익률 (2024F)	3.6%

주주구성	
파리크라상 외 5 인	73.57%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	-4%	-17%
절대기준	-6%	-6%	-20%

	현재	변동
투자이건	매수	매수 -
목표주가	74,000	74,000 -
EPS(24)	10,402	- -
EPS(25)	6,430	- -

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)

올해 원가 부담 완화 전망

4Q24 시장 기대치 소폭 상회

기존 매수 의견과 목표 주가 74,000원을 유지한다. 작년 4분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 9,027억원(+2.9% yoy), 330억원(+19.7% yoy)으로 IBKS추정치(8,688억원 / 310억원)를 상회했다. 예상보다 베이커리 부문 실적이 좋았던 것으로 파악된다.

양산빵 가격 인상, 원가 부담 완화 전망

베이커리 매출은 약 10%(yoy) 증가한 것으로 보인다. 상대적으로 마진율이 높은 샌드위치, 햄버거번, 식빵 등 델리 제품 프랜차이즈 납품이 늘고, 겨울철 호빵 판매도 양호했다. 13일부터 보름달 빵 등 양산빵 가격을 약 6% 인상하기로 결정함에 따라 올해 코코아, 버터 등 투입 원가 상승 부담이 일부 완화될 것으로 전망된다.

푸드 부문도 원맥 가격 하락에 따른 맥분 납품가 조정으로 매출이 감소하고, 신선 식품도 판매도 줄었지만, 휴게소 관련 운영비용(인건비, 전기세 등) 상승으로 부진했던 4Q23 실적에 대한 기저효과로 이익 증가폭은 컸을 것으로 보인다. 유통 부문은 인건비 상승 등으로 수익성이 전년 수준에 그쳤을 것으로 추정된다.

미국 코스트코 약과 수출 확대 기대

올해 연결 매출액은 3조 5,447억원(+3.4% yoy), 영업이익은 1,060억원(+6.9% yoy)으로 전망된다. 큰 폭은 아니지만 전 사업부문 고른 회복세가 예상된다. 작년 12월 미국 코스트코에 약과 초도 물량 납품 이후, 추가 납품이 진행되고 있는 것으로 확인된다. 현재 코스트코 동부 지역 매장에만 납품 중인데, 올해 안에 전 지점으로 납품 확장될 전망이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,315	3,433	3,428	3,545	3,756
영업이익	90	92	99	106	116
세전이익	71	64	107	78	85
지배주주순이익	53	50	90	55	64
EPS(원)	6,170	5,821	10,402	6,430	7,444
증가율(%)	31.6	-5.7	78.7	-38.2	15.8
영업이익률(%)	2.7	2.7	2.9	3.0	3.1
순이익률(%)	1.6	1.5	2.6	1.6	1.7
ROE(%)	14.7	12.4	19.6	10.8	11.5
PER	11.6	10.8	4.8	7.4	6.4
PBR	1.6	1.3	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.0	5.2	4.2	4.4	4.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. SPC삼립 실적 추이 및 전망

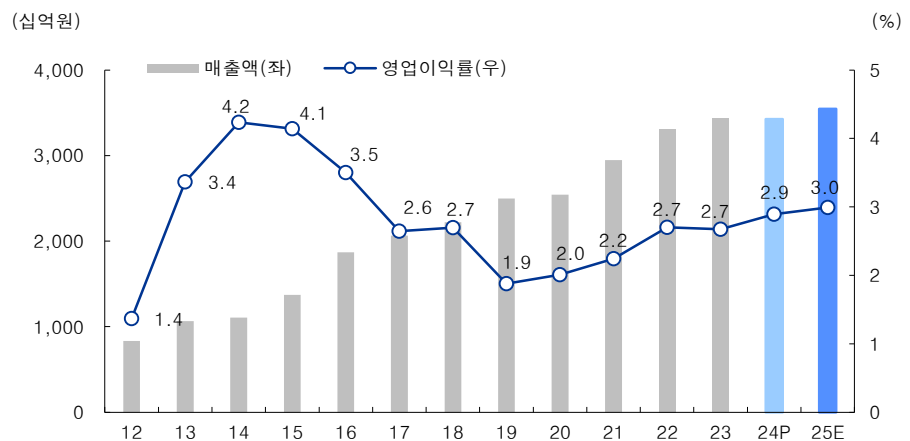
(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출액	832.1	861.5	862.6	877.1	830.6	849.4	845.2	902.7	850.7	876.5	883.3	934.3	3,433.3	3,427.9	3,544.7
베이커리	225.2	231.7	211.2	253.2	216.1	224.5	215.4	278.3	226.5	233.5	225.3	290.8	921.2	934.4	976.2
푸드	179.1	197.4	198.9	189.8	178.9	184.8	187.3	182.0	181.6	192.0	194.8	187.5	765.3	733.1	755.9
유통	424.1	435.4	452.7	433.8	430.2	438.9	434.2	427.3	434.9	445.9	451.1	438.0	1,746.0	1,730.6	1,769.9
기타	64.5	65.2	67.9	70.3	68.8	70.0	72.4	75.6	73.8	75.9	78.2	81.0	267.8	286.8	308.8
조정	-60.8	-68.1	-68.1	-70.0	-63.4	-68.8	-64.1	-60.6	-66.2	-70.9	-66.1	-63.0	-267.0	-256.9	-266.2
YoY	14.8%	5.7%	-2.4%	-1.6%	-0.2%	-1.4%	-2.0%	2.9%	2.4%	3.2%	4.5%	3.5%	3.6%	-0.2%	3.4%
베이커리	28.7%	13.5%	-0.5%	5.5%	-4.0%	-3.1%	2.0%	9.9%	4.8%	4.0%	4.6%	4.5%	10.8%	1.4%	4.5%
푸드	0.4%	-1.6%	-9.8%	-4.3%	-0.1%	-6.4%	-5.9%	-4.1%	1.5%	3.9%	4.0%	3.0%	-4.1%	-4.2%	3.1%
유통	22.3%	10.5%	3.2%	-1.9%	1.4%	0.8%	-4.1%	-1.5%	1.1%	1.6%	3.9%	2.5%	7.7%	-0.9%	2.3%
기타	-22.6%	-21.6%	-18.7%	-18.3%	6.7%	7.4%	6.6%	7.6%	7.2%	8.5%	8.0%	7.1%	-20.3%	7.1%	7.7%
영업이익	16.6	26.5	21.1	27.6	17.3	27.0	21.9	33.0	19.6	28.9	23.8	33.6	91.7	99.2	106.0
베이커리	16.0	22.1	16.2	22.2	12.9	19.3	14.0	24.8	14.0	20.5	15.1	24.4	76.5	71.0	74.1
푸드	-2.4	-0.5	-0.3	2.2	-0.4	2.6	3.7	4.0	0.9	2.9	3.9	4.1	-1.1	10.0	11.8
유통	2.0	4.2	4.0	2.3	3.5	3.6	2.6	2.1	3.9	4.0	3.6	3.1	12.5	11.9	14.6
기타	0.9	1.0	0.8	1.1	1.3	1.6	1.5	2.0	1.5	1.9	1.8	2.1	3.8	6.4	7.4
조정	0.2	-0.3	0.4	-0.2	0.0	-0.2	0.0	0.0	-0.9	-0.4	-0.6	-0.1	0.0	-0.1	-1.9
YoY	22.4%	12.7%	-9.2%	-5.7%	4.0%	1.9%	4.0%	19.7%	13.1%	7.1%	8.9%	2.0%	2.5%	8.1%	6.9%
베이커리	34.2%	50.2%	20.9%	2.6%	-19.4%	-12.7%	-13.3%	11.5%	8.8%	6.4%	7.5%	-1.4%	24.1%	-7.2%	4.3%
푸드	적전	적전	적전	-23.7%	적지	흑전	흑전	81.2%	흑전	8.9%	4.4%	3.0%	적전	흑전	18.6%
유통	282.4%	14.7%	10.0%	-46.1%	74.5%	-14.1%	-34.5%	-6.6%	10.7%	12.0%	38.8%	43.5%	3.6%	-4.8%	23.2%
기타	73.2%	96.7%	77.8%	222.3%	47.9%	61.1%	77.6%	87.5%	20.0%	17.9%	19.8%	3.1%	108.5%	69.3%	14.1%
영업이익률(%)	2.0	3.1	2.4	3.1	2.1	3.2	2.6	3.7	2.3	3.3	2.7	3.6	2.7	2.9	3.0
베이커리	7.1	9.5	7.7	8.8	6.0	8.6	6.5	8.9	6.2	8.8	6.7	8.4	8.3	7.6	7.6
푸드	-1.4	-0.3	-0.2	1.2	-0.2	1.4	2.0	2.2	0.5	1.5	2.0	2.2	-0.1	1.4	1.6
유통	0.5	1.0	0.9	0.5	0.8	0.8	0.6	0.5	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8
기타	1.4	1.5	1.2	1.5	1.9	2.3	2.1	2.7	2.1	2.5	2.3	2.6	1.4	2.2	2.4

자료: SPC삼립, IBK투자증권

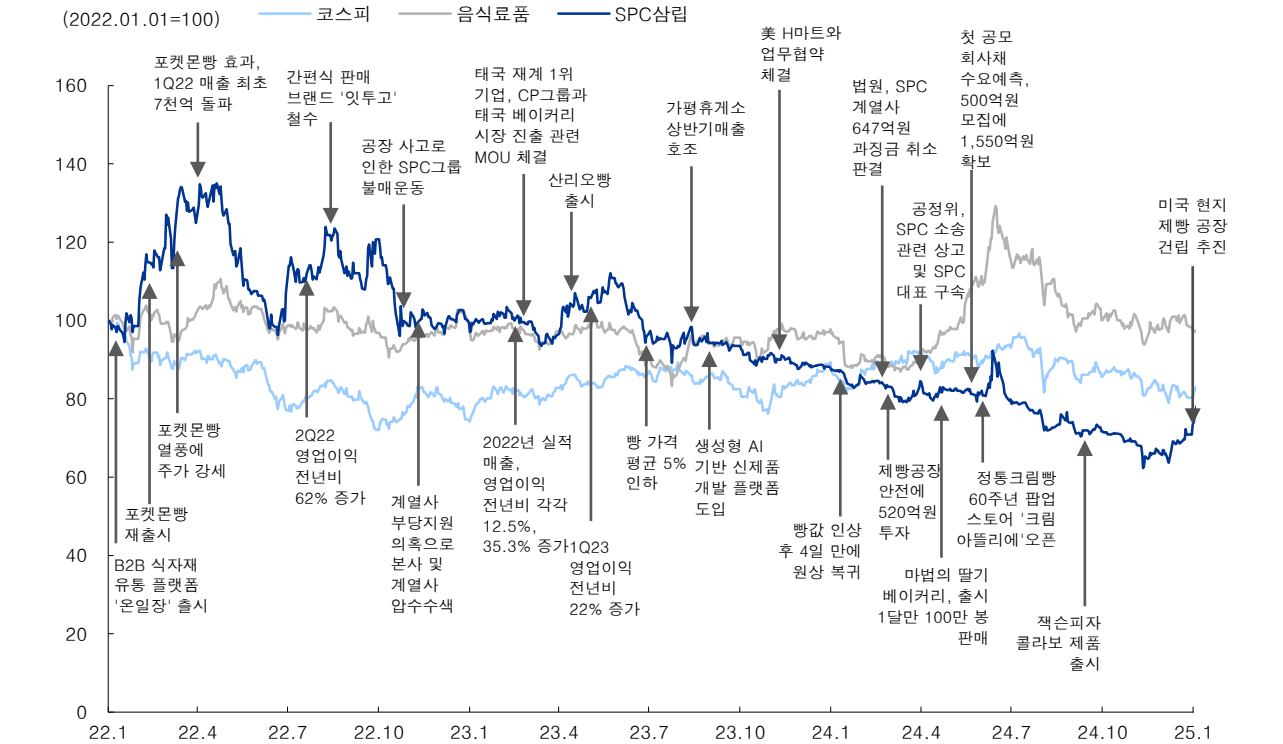
주: 4Q24 부문별 매출액 및 영업이익은 추정치임

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



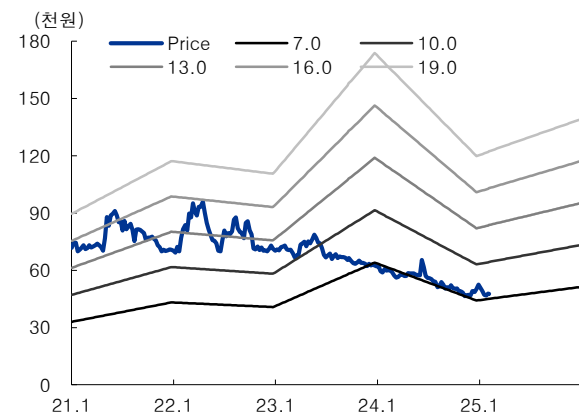
자료: SPC삼립, IBK투자증권

그림 2. SPC삼립 주가 추이 및 이벤트 정리



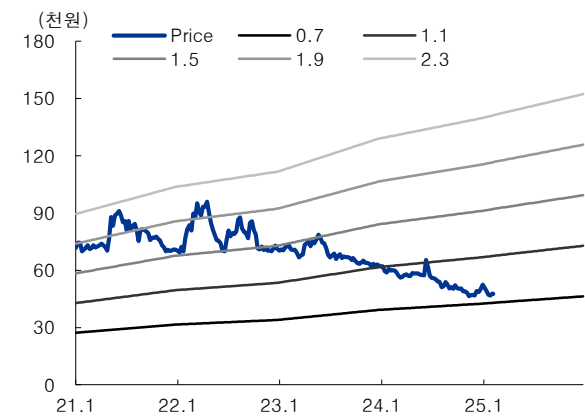
자료: SPC삼립, 국내언론, IBK투자증권

그림 3. SPC삼립 Fwd PER 밴드차트



자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 4. SPC삼립 Fwd PBR 밴드차트



자료: Wisefn, IBK투자증권

SPC삼립 (005610)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,315	3,433	3,428	3,545	3,756
증가율(%)	12.5	3.6	-0.2	3.4	6.0
매출원가	2,794	2,899	2,882	2,976	3,148
매출총이익	520	534	546	569	607
매출총이익률 (%)	15.7	15.6	15.9	16.1	16.2
판매비	431	442	447	463	491
판매비율(%)	13.0	12.9	13.0	13.1	13.1
영업이익	90	92	99	106	116
증가율(%)	35.3	2.5	8.1	6.9	9.5
영업이익률(%)	2.7	2.7	2.9	3.0	3.1
순금융손익	-14	-16	-13	-15	-17
이자손익	-12	-16	-13	-16	-16
기타	-2	0	0	1	-1
기타영업외손익	-4	-12	21	-13	-14
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	71	64	107	78	85
법인세	18	13	17	19	21
법인세율	25.4	20.3	15.9	24.4	24.7
계속사업이익	53	50	90	58	64
중단사업손익	0	0	0	-3	0
당기순이익	53	50	90	55	64
증가율(%)	31.5	-5.7	78.7	-38.2	15.8
당기순이익률 (%)	1.6	1.5	2.6	1.6	1.7
지배주주당기순이익	53	50	90	55	64
기타포괄이익	10	-8	0	0	0
총포괄이익	63	43	89	55	64
EBITDA	181	184	188	177	177
증가율(%)	14.8	1.5	2.3	-5.9	0.1
EBITDA마진율(%)	5.5	5.4	5.5	5.0	4.7

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	6,170	5,821	10,402	6,430	7,444
BPS	45,093	48,559	57,338	62,077	67,736
DPS	1,700	1,700	1,800	1,900	2,200
밸류에이션(배)					
PER	11.6	10.8	4.8	7.4	6.4
PBR	1.6	1.3	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.0	5.2	4.2	4.4	4.3
성장성지표(%)					
매출증가율	12.5	3.6	-0.2	3.4	6.0
EPS증가율	31.6	-5.7	78.7	-38.2	15.8
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	2.7	3.6	4.0	4.6
ROE	14.7	12.4	19.6	10.8	11.5
ROA	4.2	3.9	7.0	4.4	4.9
ROIC	7.2	6.7	12.2	7.4	8.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	232.9	208.8	155.4	139.1	126.4
순차입금 비율(%)	122.1	99.8	70.7	67.0	59.6
이자보상배율(배)	7.0	5.2	6.6	5.5	5.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	12.0	11.4	11.1	11.5	11.1
재고자산회전율	17.6	14.6	15.4	16.1	16.5
총자산회전율	2.6	2.7	2.7	2.8	2.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	540	586	556	593	641
현금및현금성자산	6	6	14	13	19
유가증권	0	14	16	17	18
매출채권	273	327	289	327	353
재고자산	245	224	221	220	235
비유동자산	756	708	708	688	682
유형자산	624	584	569	546	532
무형자산	19	19	18	17	16
투자자산	53	40	54	56	61
자산총계	1,295	1,294	1,264	1,281	1,323
유동부채	649	683	528	505	501
매입채무및기타채무	216	243	199	178	176
단기차입금	231	227	149	159	157
유동성장기부채	0	30	0	0	1
비유동부채	257	191	241	240	238
사채	0	0	70	70	70
장기차입금	30	0	0	-1	-4
부채총계	906	875	769	745	739
지배주주지분	389	419	495	536	584
자본금	43	43	43	43	43
자본잉여금	13	13	13	13	13
자본조정등	-38	-37	-37	-37	-37
기타포괄이익누계액	7	5	5	5	5
이익잉여금	364	396	472	513	562
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	389	419	495	536	584
비이자부채	425	437	389	356	354
총차입금	481	438	380	389	385
순차입금	475	418	350	359	348

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	48	123	186	81	98
당기순이익	53	50	90	55	64
비현금성 비용 및 수익	155	161	138	99	92
유형자산감가상각비	90	90	87	70	60
무형자산상각비	1	2	2	1	1
운전자본변동	-132	-52	-21	-57	-42
매출채권등의 감소	-17	-74	18	-38	-26
재고자산의 감소	-123	7	-6	2	-16
매입채무등의 증가	36	45	-24	-21	-1
기타 영업현금흐름	-28	-36	-21	-16	-16
투자활동 현금흐름	-35	-50	-74	-52	-57
유형자산의 증가(CAPEX)	-43	-49	-53	-47	-46
유형자산의 감소	5	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-14	1	-15	-2	-7
기타	20	-1	-6	-3	-4
재무활동 현금흐름	-12	-72	-104	-30	-36
차입금의 증가(감소)	0	0	0	-1	-3
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-12	-72	-104	-29	-33
기타 및 조정	0	-1	0	0	1
현금의 증가	1	0	8	-1	6
기초현금	5	6	6	14	13
기말현금	6	6	14	13	19

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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	19	11.4
중립	7	4.9
매도	5	3.5

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

