

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 74,000원

현재가 (3/24) 57,500원

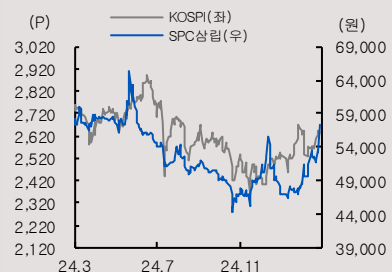
KOSPI (3/24)	2,632.07pt
시가총액	496십억원
발행주식수	8,629천주
액면가	5,000원
52주 최고가	65,500원
최저가	44,200원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	2.8%
배당수익률 (2025F)	3.1%

주주구성
파리크라상 외 5 인 73.57%

	1M	6M	12M
주가상승			
상대기준	19%	12%	6%
절대기준	18%	12%	2%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	74,000	74,000	-
EPS(25)	6,480	6,430	▲
EPS(26)	7,452	7,444	▲

SPC삼립 주가추이



본 조사분석자료는 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)

크보빵, 제2의 포켓몬빵 되나

크보빵 출시, 야구팬 심장 저격

지난 20일 출시된 크보빵(KBO빵)이 판매 3일 만에 100만 봉을 기록하며 뜨거운 인기를 얻고 있다. 한국야구위원회(KBO) · 한국프로야구선수협회와 협업해 출시한 10종의 빵에는 9개 구단의 마스코트와 소속 야구 선수 등 215종의 피부셀(스티커)이 포함되어 있어 야구 팬들의 수집 욕구를 강하게 자극하고 있다.

판매량 100만봉 돌파 시점, 22년 포켓몬빵보다 빨라

비슷한 사례로, 2022년 2월 출시된 포켓몬빵도 출시 초기부터 품귀 현상을 빚을 정도로 높은 인기를 끌었다. 출시 후 3일 동안 75만 봉이 판매됐고, 베이커리 부문 실적에도 의미 있는 기여를 했다. 실제로 포켓몬빵 월 최대 매출은 120억원에 달했으며, 2Q22부터 5개 분기 연속으로 두 자릿수 베이커리 매출 성장세가 이어졌다.

이번 크보빵은 포켓몬빵보다 빠르게 100만 봉 판매를 돌파했다는 점에서 더욱 기대감을 높이고 있다. 지난해 한국 프로야구 KBO 리그가 출범 이후 최초로 천만 관중을 넘어섰으며, 올해 KBO리그 개막 시점과 맞물려 크보빵에 대한 관심과 수요도 계속해서 증가할 것으로 보인다. 더욱이 포켓몬빵의 주요 소비층이 10~20대였던 반면, 크보빵의 주 소비층은 20~30대로 구매력이 더 높기 때문에 기대가 크다. 크보빵의 가격은 개당 1,900원으로 포켓몬빵, 크림빵 등 일반 양산빵보다 높은 편이다. 이에 크보빵 매출 비중이 높아질수록 베이커리 부문의 영업마진을 개선에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상된다.

끝난 줄로만 알았던 캐릭터빵의 재유행

포켓몬빵 성공 이후 산리오빵(23년 4월), 아톰빵(23년 12월), 드래곤볼빵(24년 2월), 빵빵이빵(24년 8월), 아케인빵(24년 11월) 등 다양한 캐릭터빵을 출시했지만 아쉬운 성과에 그쳤다. 그러나 크보빵 출시로 3년 만에 캐릭터빵에 대한 소비자의 관심이 되살아나고 있으며, 이로 인한 투자심리 회복세도 당분간 이어질 전망이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,433	3,428	3,544	3,755	3,969
영업이익	92	95	106	116	126
세전이익	64	103	78	90	96
지배주주순이익	50	86	56	64	73
EPS(원)	5,821	10,023	6,480	7,452	8,404
증가율(%)	-5.7	72.2	-35.3	15.0	12.8
영업이익률(%)	2.7	2.8	3.0	3.1	3.2
순이익률(%)	1.5	2.5	1.6	1.7	1.8
ROE(%)	12.4	19.2	11.2	11.8	12.1
PER	10.8	5.0	8.9	7.7	6.8
PBR	1.3	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.2	3.7	4.5	4.5	4.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. SPC삼립 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	832.1	861.5	862.6	877.1	830.6	849.4	845.2	902.7	850.7	876.5	883.3	933.7	3,433.3	3,427.9	3,544.1
베이커리	225.2	231.7	211.2	253.2	216.1	224.5	215.4	259.6	226.5	233.5	225.3	271.3	921.2	915.7	956.7
푸드	179.1	197.4	198.9	189.8	178.9	184.8	187.3	182.6	181.6	192.0	194.8	188.1	765.3	733.6	756.5
유통	424.1	435.4	452.7	433.8	430.2	438.9	434.2	455.2	434.9	445.9	451.1	466.6	1,746.0	1,758.5	1,798.6
기타	64.5	65.2	67.9	70.3	68.8	70.0	72.4	73.6	73.8	75.9	78.2	78.9	267.8	284.8	306.7
조정	-60.8	-68.1	-68.1	-70.0	-63.4	-68.8	-64.1	-68.4	-66.2	-70.9	-66.1	-71.2	-267.0	-264.7	-274.4
YoY	14.8%	5.7%	-2.4%	-1.6%	-0.2%	-1.4%	-2.0%	2.9%	2.4%	3.2%	4.5%	3.4%	3.6%	-0.2%	3.4%
베이커리	28.7%	13.5%	-0.5%	5.5%	-4.0%	-3.1%	2.0%	2.5%	4.8%	4.0%	4.6%	4.5%	10.8%	-0.6%	4.5%
푸드	0.4%	-1.6%	-9.8%	-4.3%	-0.1%	-6.4%	-5.9%	-3.8%	1.5%	3.9%	4.0%	3.0%	-4.1%	-4.1%	3.1%
유통	22.3%	10.5%	3.2%	-1.9%	1.4%	0.8%	-4.1%	4.9%	1.1%	1.6%	3.9%	2.5%	7.7%	0.7%	2.3%
기타	-22.6%	-21.6%	-18.7%	-18.3%	6.7%	7.4%	6.6%	4.8%	7.2%	8.5%	8.0%	7.1%	-20.3%	6.3%	7.7%
영업이익	16.6	26.5	21.1	27.6	17.3	27.0	21.9	28.8	19.6	28.9	23.8	33.6	91.7	95.0	105.9
베이커리	16.0	22.1	16.2	22.2	12.9	19.3	14.0	24.5	14.0	20.5	15.1	22.8	76.5	70.8	72.5
푸드	-2.4	-0.5	-0.3	2.2	-0.4	2.6	3.7	2.4	0.9	2.9	3.9	4.1	-1.1	8.4	11.8
유통	2.0	4.2	4.0	2.3	3.5	3.6	2.6	-0.1	3.9	4.0	3.6	3.3	12.5	9.6	14.8
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	7.3
조정	0.2	-0.3	0.4	-0.2	0.0	-0.2	0.0	0.0	-0.9	-0.4	-0.6	1.4	0.0	-0.1	-0.5
YoY	22.4%	12.7%	-9.2%	-5.7%	4.0%	1.9%	4.0%	4.4%	13.1%	7.1%	8.9%	16.8%	2.5%	3.5%	11.6%
베이커리	34.2%	50.2%	20.9%	2.6%	-19.4%	-12.7%	-13.3%	10.3%	8.8%	6.4%	7.5%	-7.0%	24.1%	-7.5%	2.4%
푸드	적전	적전	적전	-23.7%	적지	흑전	흑전	8.9%	흑전	8.9%	4.4%	71.9%	적전	흑전	41.4%
유통	282.4%	14.7%	10.0%	-46.1%	74.5%	-14.1%	-34.5%	적전	10.7%	12.0%	38.8%	흑전	3.6%	-23.1%	54.5%
기타	73.2%	96.7%	77.8%	222.3%	47.9%	61.1%	77.6%	79.6%	20.0%	17.9%	19.8%	4.9%	108.5%	67.0%	14.8%
영업이익률(%)	2.0	3.1	2.4	3.1	2.1	3.2	2.6	3.2	2.3	3.3	2.7	3.6	2.7	2.8	3.0
베이커리	7.1	9.5	7.7	8.8	6.0	8.6	6.5	9.4	6.2	8.8	6.7	8.4	8.3	7.7	7.6
푸드	-1.4	-0.3	-0.2	1.2	-0.2	1.4	2.0	1.3	0.5	1.5	2.0	2.2	-0.1	1.1	1.6
유통	0.5	1.0	0.9	0.5	0.8	0.8	0.6	0.0	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	0.5	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

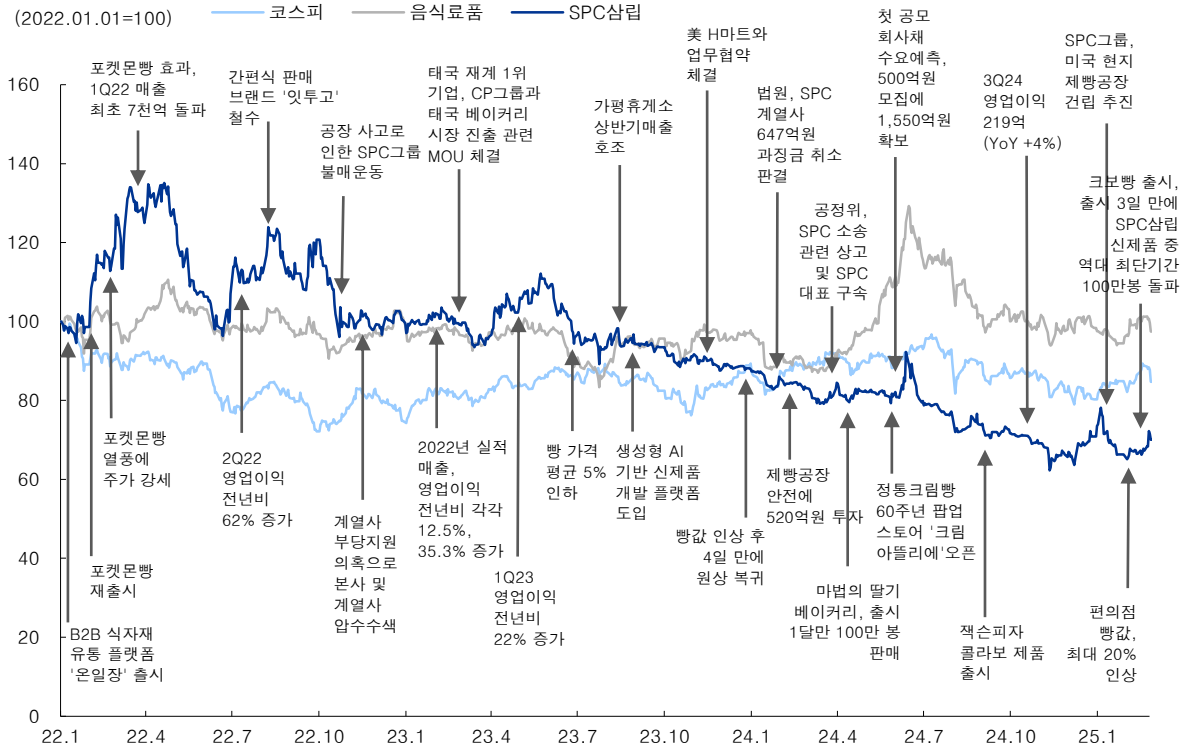
자료: SPC삼립, IBK투자증권

그림 1. 크보빵 제품 라인업



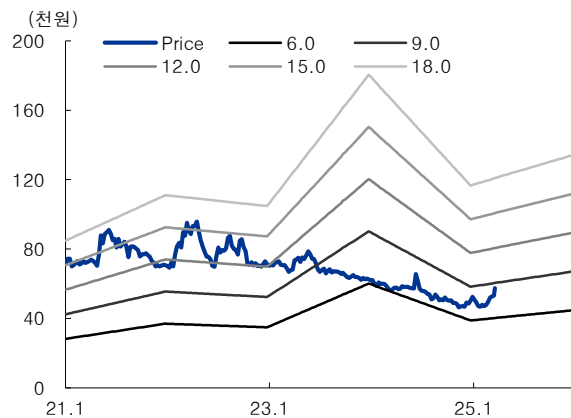
자료: KBO, IBK투자증권

그림 2. SPC삼립 주가 추이 및 이벤트 정리



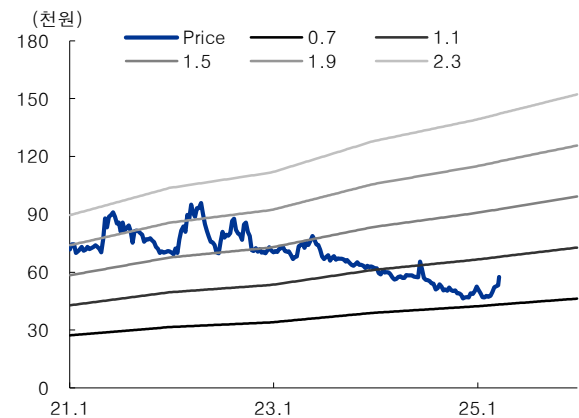
자료: SPC삼립, 국내언론, IBK투자증권

그림 3. SPC삼립 Fwd PER 밴드차트



자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 4. SPC삼립 Fwd PBR 밴드차트



자료: Wisefn, IBK투자증권

SPC삼립 (005610)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,433	3,428	3,544	3,755	3,969
증가율(%)	3.6	-0.2	3.4	6.0	5.7
매출원가	2,899	2,886	2,976	3,148	3,324
매출총이익	534	542	569	607	645
매출총이익률 (%)	15.6	15.8	16.1	16.2	16.3
판매비	442	447	463	491	519
판매비율(%)	12.9	13.0	13.1	13.1	13.1
영업이익	92	95	106	116	126
증가율(%)	2.5	3.5	11.6	9.5	8.3
영업이익률(%)	2.7	2.8	3.0	3.1	3.2
순금융손익	-16	-11	-7	-14	-16
이자손익	-16	-11	-8	-15	-15
기타	0	0	1	1	-1
기타영업외손익	-12	19	-21	-13	-14
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	64	103	78	90	96
법인세	13	16	19	22	23
법인세율	20.3	15.5	24.4	24.4	24.0
계속사업이익	50	86	59	67	73
중단사업손익	0	0	-3	-3	0
당기순이익	50	86	56	64	73
증가율(%)	-5.7	72.2	-35.3	15.0	12.8
당기순이익률 (%)	1.5	2.5	1.6	1.7	1.8
지배주주당기순이익	50	86	56	64	73
기타포괄이익	-8	-12	0	0	0
총포괄이익	43	75	56	64	73
EBITDA	184	188	180	180	180
증가율(%)	1.5	2.4	-4.4	-0.1	0.4
EBITDA마진율(%)	5.4	5.5	5.1	4.8	4.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,821	10,023	6,480	7,452	8,404
BPS	48,559	55,607	60,396	66,158	72,777
DPS	1,700	1,800	1,800	1,900	2,200
밸류에이션(배)					
PER	10.8	5.0	8.9	7.7	6.8
PBR	1.3	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.2	3.7	4.5	4.5	4.3
성장성지표(%)					
매출증가율	3.6	-0.2	3.4	6.0	5.7
EPS증가율	-5.7	72.2	-35.3	15.0	12.8
수익성지표(%)					
배당수익률	2.7	3.6	3.1	3.3	3.8
ROE	12.4	19.2	11.2	11.8	12.1
ROA	3.9	6.8	4.4	4.9	5.4
ROIC	6.7	12.5	8.1	8.5	9.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	208.8	158.6	148.2	132.1	119.4
순차입금 비율(%)	99.8	55.6	60.7	54.6	44.6
이자보상배율(배)	5.2	7.2	8.4	6.0	6.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.4	10.6	11.4	12.1	12.6
재고자산회전율	14.6	17.2	17.6	16.4	16.6
총자산회전율	2.7	2.7	2.8	2.9	2.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	586	554	636	680	715
현금및현금성자산	6	39	37	52	80
유가증권	14	0	17	18	19
매출채권	327	321	299	323	309
재고자산	224	173	229	230	247
비유동자산	708	687	657	645	662
유형자산	584	568	538	523	515
무형자산	19	19	17	16	15
투자자산	40	35	36	37	57
자산총계	1,294	1,241	1,293	1,325	1,378
유동부채	683	525	546	529	527
매입채무및기타채무	243	247	205	186	186
단기차입금	227	80	154	166	165
유동성장기부채	30	0	0	0	1
비유동부채	191	236	226	225	223
사채	0	70	70	70	70
장기차입금	0	0	0	-1	-4
부채총계	875	761	772	754	750
지배주주지분	419	480	521	571	628
자본금	43	43	43	43	43
자본잉여금	13	13	13	13	13
자본조정등	-37	-37	-37	-37	-37
기타포괄이익누계액	5	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	396	463	504	554	611
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	419	480	521	571	628
비이자부채	437	454	402	372	372
총차입금	438	307	370	382	378
순차입금	418	267	316	312	280

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	123	258	76	95	139
당기순이익	50	86	56	64	73
비현금성 비용 및 수익	161	165	102	90	84
유형자산감가상각비	90	91	72	62	54
무형자산상각비	2	2	1	1	1
운전자본변동	-52	26	-74	-45	-3
매출채권등의 감소	-74	-15	23	-24	14
재고자산의 감소	7	35	-55	-1	-17
매입채무등의 증가	45	24	-42	-19	0
기타 영업현금흐름	-36	-19	-8	-14	-15
투자활동 현금흐름	-50	-49	-96	-55	-76
유형자산의 증가(CAPEX)	-49	-51	-43	-47	-46
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	1	-14	0	-2	-20
기타	-1	17	-53	-6	-10
재무활동 현금흐름	-72	-176	18	-25	-35
차입금의 증가(감소)	0	0	0	-1	-3
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-72	-176	18	-24	-32
기타 및 조정	-1	0	0	0	0
현금의 증가	0	33	-2	15	28
기초현금	6	6	39	37	52
기말현금	6	39	37	52	80

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)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

