



BUY (유지)

목표주가(12M) 80,000원
현재주가(3.31) 59,800원

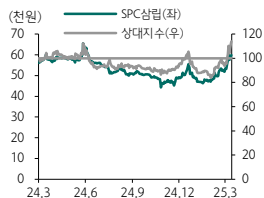
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,481.12
52주 최고/최저(원)	65,500/44,200
시가총액(십억원)	516.0
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	8,629.0
60일 평균 거래량(천주)	26.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1.5
외국인지분율(%)	3.09
주요주주 지분율(%)	
파리크라상 외 5인	73.57

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,562.5	3,721.1
영업이익(십억원)	106.8	117.0
순이익(십억원)	60.8	68.7
EPS(원)	7,046	7,958
BPS(원)	64,115	69,009

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,433.3	3,427.9	3,866.0	3,982.0
영업이익	91.7	95.0	112.4	120.7
세전이익	63.7	102.9	98.5	110.5
순이익	50.2	86.5	74.4	83.2
EPS	5,821	10,023	8,627	9,638
증감율	(5.66)	72.19	(13.93)	11.72
PER	10.75	5.02	6.76	6.05
PBR	1.15	0.82	0.85	0.76
EV/EBITDA	5.50	3.94	3.69	3.18
ROE	12.43	19.25	14.60	14.49
BPS	54,403	61,451	68,387	76,334
DPS	1,700	1,800	1,800	1,800



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 04월 01일 | 기업분석_Earnings Preview

SPC삼립 (005610)

1Q25 Pre: 야구인이 캐리 중

‘크보빵’이 뭐길래

언론보도에 따르면, SPC삼립의 ‘크보빵’이 출시 3일 만에 100만봉 판매 기록을 시현했다. ‘크보빵’은 9개 야구 구단의 대표 선수 및 마스코트 띠부썰이 포함된 신제품이다. 지난 2022년 ‘포켓몬빵’ 출시 당시, 분기 매출 기여가 약 300억원까지 상승했었다. ‘포켓몬빵’은 출시 첫 해 860억원, 차년도 1,100억원의 매출을 기록한 것으로 추정된다. 현재 Capa 상황을 감안시 과거 수준인 분기 300억원 수준까지 매출 기여가 가능할 것으로 예상된다. 올해 제빵 부문 매출액은 일부 제품 평가 인상까지 감안시 전년대비 두 자리수 성장이 가능할 것으로 판단된다.

1Q25 Pre: 시장 기대 부합 예상

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 9,215억원(YoY 10.9%), 200억원(YoY 15.7%)으로 추정한다. 시장 기대치에 부합 가능할 것으로 예상한다. ① 베이커리 매출액은 YoY 7% 증가할 것으로 추정한다. 일부 제품 평가 인상 효과 및 3월 출시한 ‘크보빵’ 판매 호조에 기인한다. ‘크보빵’ 매출이 온기 반영되는 2분기부터 매출 성장 속도는 가속화될 것으로 판단된다. 탑라인 호조 기인해 수익성도 YoY 개선될 것으로 추정한다. ② 식품 매출액은 YoY -2% 내외 감소할 것으로 예상한다. 내수 소비 부진 기인해 육가공 수요가 다소 저조한 것으로 파악된다. 다만, 자체 효율화 노력 기인해 수익성은 전년대비 소폭 개선될 것으로 추정한다. ③ 휴게소/브랜드 매출액은 전년수준으로 추정한다. 가평휴게소 적자 폭이 감소하면서 전사 적자 폭도 소폭이나마 개선될 것으로 전망한다.

매력적인 밸류에이션 보유

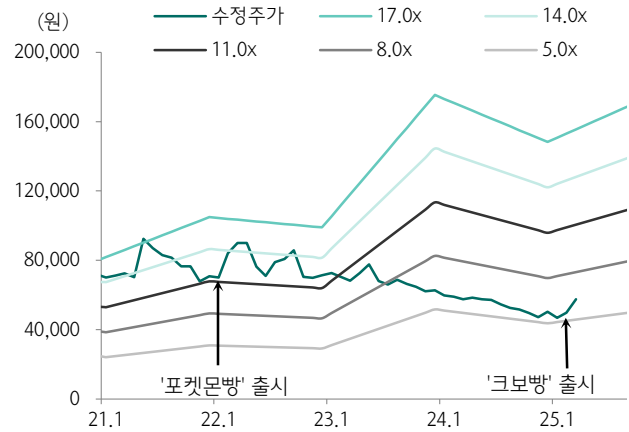
현 주가는 12개월 Fwd PER 6배에 거래 중이다. ‘크보빵’ 판매가 온기로 반영되는 2분기부터 매출 성장 속도가 가속화될 것으로 전망된다. 식품 및 휴게소/브랜드 부문 수익성도 전년대비 소폭 개선될 것으로 추정되어 긍정적이다.

도표 1. 신제품 '크보빵'



자료: 언론보도, 하나증권

도표 2. 12개월 Fwd PER Band



자료: 하나증권

도표 3. SPC삼립 연결 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	830.6	849.4	845.2	902.7	921.5	968.2	962.9	1,013.5	3,433.3	3,427.9	3,866.0
① 베이커리	216.1	224.5	215.3	259.6	231.1	256.5	248.3	279.6	921.3	915.6	1,015.6
② 식품	129.0	131.0	127.2	130.9	126.5	131.0	129.7	134.9	546.8	518.2	522.0
③ 브랜드/휴게소	49.9	53.8	60.1	51.6	49.9	56.5	63.1	54.2	218.5	215.4	223.7
④ 유통	430.2	438.9	434.2	455.2	443.1	452.1	447.2	468.9	1,746.0	1,758.5	1,811.3
⑤ 물류	68.8	70.0	72.4	73.7	70.9	72.1	74.6	75.9	267.9	284.8	293.4
YoY	-0.2%	-1.4%	-2.0%	2.9%	10.9%	14.0%	13.9%	12.3%	3.6%	-0.2%	12.8%
① 베이커리	-4.0%	-3.1%	2.0%	2.5%	6.9%	14.3%	15.3%	7.7%	10.8%	-0.6%	10.9%
② 식품	-1.0%	-9.2%	-7.0%	-3.4%	-2.0%	0.0%	2.0%	3.0%	-2.2%	-5.2%	0.8%
③ 브랜드/휴게소	2.2%	1.3%	-3.5%	-4.9%	0.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-8.4%	-1.4%	3.8%
④ 유통	1.4%	0.8%	-4.1%	4.9%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	7.7%	0.7%	3.0%
⑤ 물류	6.7%	7.3%	6.6%	4.8%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	-20.3%	6.3%	3.0%
영업이익	17.3	27.0	21.9	28.8	20.0	32.6	25.9	33.9	91.7	95.0	112.4
YoY	4.0%	1.9%	4.3%	4.4%	15.7%	20.8%	17.9%	17.7%	2.5%	3.6%	18.3%
OPM	2.1%	3.2%	2.6%	3.2%	2.2%	3.4%	2.7%	3.3%	2.7%	2.8%	2.9%
① 베이커리	12.9	19.3	14.0	23.5	15.0	23.1	17.9	25.2	76.5	69.7	81.2
② 식품	1.8	3.1	1.7	3.8	2.5	3.5	2.0	4.0	3.3	10.5	12.0
③ 브랜드/휴게소	(2.2)	(0.5)	2.0	(0.5)	(2.0)	1.0	2.0	0.7	(4.4)	(1.2)	1.7
④ 유통	3.5	3.6	2.6	2.5	3.5	4.0	3.0	3.0	12.5	12.2	13.5
세전이익	12.1	50.5	17.6	22.7	16.6	29.2	22.5	30.2	63.7	102.9	98.5
YoY	7.3%	142.4%	5.9%	51.4%	37.1%	-42.2%	28.0%	33.2%	-10.0%	61.5%	-4.2%
(지배)순이익	9.3	47.0	12.1	18.1	12.6	22.8	16.6	22.3	50.2	86.5	74.4
YoY	8.5%	194.5%	-2.7%	36.5%	36.6%	-51.5%	37.2%	23.2%	-5.7%	72.2%	-14.0%
NPM	1.1%	5.5%	1.4%	2.0%	1.4%	2.4%	1.7%	2.2%	1.5%	2.5%	1.9%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,314.5	3,433.3	3,427.9	3,866.0	3,982.0
매출원가	2,794.2	2,899.1	2,885.9	3,243.4	3,339.7
매출총이익	520.3	534.2	542.0	622.6	642.3
판매비	430.9	442.5	447.0	510.3	521.6
영업이익	89.5	91.7	95.0	112.4	120.7
금융손익	(14.0)	(16.0)	(10.7)	(6.3)	(1.8)
종속/관계기업손익	(0.2)	(0.2)	(0.2)	0.0	0.0
기타영업외손익	(4.5)	(11.9)	18.8	(7.6)	(8.4)
세전이익	70.8	63.7	102.9	98.5	110.5
법인세	17.5	13.5	16.4	24.0	27.4
계속사업이익	53.2	50.2	86.5	74.4	83.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	53.2	50.2	86.5	74.4	83.2
비지배주주지분 순이익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	53.2	50.2	86.5	74.4	83.2
지배주주지분포괄이익	63.1	42.6	74.5	74.4	83.2
NOPAT	67.3	72.3	79.9	84.9	90.8
EBITDA	181.0	183.8	188.2	199.4	202.7
성장성(%)					
매출액증가율	12.48	3.58	(0.16)	12.78	3.00
NOPAT증가율	32.48	7.43	10.51	6.26	6.95
EBITDA증가율	14.85	1.55	2.39	5.95	1.65
영업이익증가율	35.20	2.46	3.60	18.32	7.38
(지배주주)순이익증가율	31.68	(5.64)	72.31	(13.99)	11.83
EPS증가율	31.64	(5.66)	72.19	(13.93)	11.72
수익성(%)					
매출총이익률	15.70	15.56	15.81	16.10	16.13
EBITDA이익률	5.46	5.35	5.49	5.16	5.09
영업이익률	2.70	2.67	2.77	2.91	3.03
계속사업이익률	1.61	1.46	2.52	1.92	2.09

투자지표	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	6,170	5,821	10,023	8,627	9,638
BPS	50,938	54,403	61,451	68,387	76,334
CFPS	24,092	24,467	29,130	22,229	22,523
EBITDAPS	20,977	21,300	21,809	23,109	23,491
SPS	384,117	397,881	397,255	448,029	461,470
DPS	1,700	1,700	1,800	1,800	1,800
주기지표(배)					
PER	11.56	10.75	5.02	6.76	6.05
PBR	1.40	1.15	0.82	0.85	0.76
PCFR	2.96	2.56	1.73	2.62	2.59
EV/EBITDA	6.29	5.50	3.94	3.69	3.18
PSR	0.19	0.16	0.13	0.13	0.13
재무비율(%)					
ROE	14.70	12.43	19.25	14.60	14.49
ROA	4.23	3.88	6.83	5.73	5.95
ROIC	8.97	9.46	11.36	13.08	14.58
부채비율	232.91	208.76	158.59	151.44	136.82
순부채비율	134.61	112.15	64.25	43.13	23.21
이자보상배율(배)	7.04	5.18	7.16	9.92	10.53

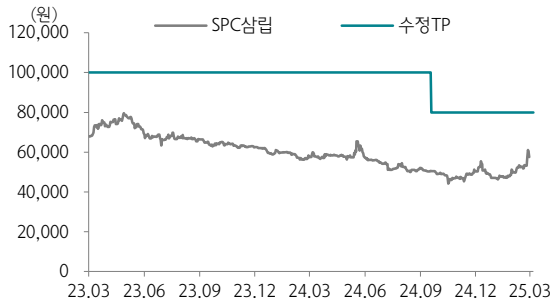
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	539.5	585.9	553.8	700.3	810.8
금융자산	11.5	23.1	53.0	135.5	229.0
현금성자산	6.0	6.3	39.3	120.1	213.1
매출채권	273.1	327.4	321.4	362.5	373.4
재고자산	244.8	224.4	173.4	195.5	201.4
기타유동자산	10.1	11.0	6.0	6.8	7.0
비유동자산	755.9	707.8	687.0	656.6	629.7
투자자산	52.5	39.5	35.2	39.5	40.6
금융자산	38.1	25.3	26.9	30.2	31.0
유형자산	624.2	583.7	567.7	534.6	507.8
무형자산	19.2	19.4	18.8	17.3	16.0
기타비유동자산	60.0	65.2	65.3	65.2	65.3
자산총계	1,295.4	1,293.7	1,240.8	1,357.0	1,440.5
유동부채	649.5	683.5	525.3	580.5	595.0
금융부채	286.0	311.7	135.1	142.0	143.9
매입채무	216.0	242.7	247.0	278.5	286.9
기타유동부채	147.5	129.1	143.2	160.0	164.2
비유동부채	256.8	191.2	235.7	236.9	237.2
금융부채	249.3	181.4	226.3	226.3	226.3
기타비유동부채	7.5	9.8	9.4	10.6	10.9
부채총계	906.3	874.7	761.0	817.3	832.2
지배주주지분	389.1	419.0	479.8	539.7	608.3
자본금	43.1	43.1	43.1	43.1	43.1
자본잉여금	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5
자본조정	(37.6)	(37.4)	(37.3)	(37.3)	(37.3)
기타포괄이익누계액	6.8	4.5	(1.1)	(1.1)	(1.1)
이익잉여금	364.3	396.2	462.6	522.5	591.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	389.1	419.0	479.8	539.7	608.3
순금융부채	523.8	469.9	308.3	232.8	141.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	47.8	123.0	257.9	156.4	163.9
당기순이익	53.2	50.2	86.5	74.4	83.2
조정	126.7	125.0	145.8	87.1	82.1
감가상각비	91.5	92.1	93.2	87.1	82.1
외환거래손익	(4.9)	(0.2)	0.4	0.0	0.0
지분법손익	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
기타	39.9	32.9	52.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(132.1)	(52.2)	25.6	(5.1)	(1.4)
투자활동 현금흐름	(35.4)	(50.5)	(49.2)	(58.5)	(55.6)
투자자산감소(증가)	(14.4)	13.2	(1.2)	(4.3)	(1.1)
자본증가(감소)	(37.9)	(49.2)	(50.9)	(52.4)	(54.0)
기타	16.9	(14.5)	2.9	(1.8)	(0.5)
재무활동 현금흐름	(12.3)	(55.8)	(145.4)	(7.6)	(12.7)
금융부채증가(감소)	(0.5)	(42.3)	(131.7)	7.0	1.8
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2.8)	0.3	0.1	0.0	0.1
배당지급	(9.0)	(13.8)	(13.8)	(14.6)	(14.6)
현금의 증감	0.0	16.7	63.3	34.4	93.0
Unlevered CFO	207.9	211.1	251.4	191.8	194.3
Free Cash Flow	4.5	73.8	207.0	103.9	109.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SPC삼립



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.16	BUY	80,000	-	-
23.4.5	1년 경과			
22.4.5	BUY	100,000	-23.67%	-4.10%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 3월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 3월 31일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.64%	5.91%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 03월 28일