

## SPC삼립 2Q17 Review

●  
**음식료**  
Analyst 김정욱  
02. 6098-6689  
6414@meritz.co.kr

### Comment

매출과 영업이익 모두 컨센서스를 각각 5.5%, 18.7% 하회한 부진한 실적. 제빵, 유통 부문은 평이했으나 소재부문이 부진. 단 부진 요인의 단기 해소는 어려울 전망.

### 제빵 부문

2Q17 CVS 매출액 356억원 +22.4% 고성장. 1H17 기준 비중 대리점 45%, CVS 35%, 할인점 20%로 대리점 수요 이전 중. 고부가가치 제품 판매 확대 및 HMR(샌드위치, 냉장 FF 등)제품 매출증가, 이익률도 점진적인 개선 중. 다만 성장품목들의 매출 비중이 미미해 전체 제빵 매출은 로우 싱글 성장. 하반기는 프리미엄 제품 강화, CVS 채널 확대, 호빵 경쟁력 강화, 프리미엄 면류 판매 증대 노력할 계획.

### 소재 부문

2Q17 밀다원 매출액 325억원 전년대비 4.2% 감소. 소맥단가 하락으로 계열사향 밀가루 가격 인하 영향. 외부매출 증가에 따른 판관비 증가, 우리밀 제품 확대로 수익성도 하락. 그릭슈바인은 127억원 전년대비 1.1% 증가. 방위사업청 계약 종료 영향은 2Q17까지 반영되며 마무리. 외부매출 확대는 지속중. 에그팜은 AI영향으로 계란 단가 상승이 매출에는 긍정적, 52억원 전년대비 +13.8%. 단가 인상으로 인한 판매량 감소. 일정 마진을 유지하면서 공급하는 계약때문에 높은 판가에도 마진 개선은 어려웠음. 청주 공장 인건비 선반영(상반기 7억원) 효과도 실적 감소 요인.

### 식품 유통

GFS 매출은 3,074억원으로 전년대비 +21.8% 성장. 1분기 까지 계열사 총액 매출 전환 효과, 외부 매출 증가에 따른 성장. 내외부 매출 비중 6:4 수준. 휴게소 매출 267억원으로 전년대비 19.5% 성장. 계열사 물류 연간 약 2천억원 (OPM 2%)

# Issue Comment

(연결기준, 억원, %)	2013	2014	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2Q17
매출액	10,662	11,076	13,738	3,828	4,755	4,820	5,300	18,703	5,052	5,241
yoy		3.9	24.0	33.0	44.8	31.5	35.6	36.1	32.0	10.2
제빵사업부문	5,856	5,135	5,285	1,275	1,332	1,271	1,635	5,513	1,333	1,358
yoy		-12.3	2.9	2.7	2.3	4.0	7.7	4.3	4.6	1.9
of Sales	54.9%	46.4%	38.5%	33.3%	28.0%	26.4%	30.8%	29.5%	26.4%	25.9%
식품소재사업부문	2,252	4,641	5,029	1,233	1,285	1,354	1,368	5,240	1,361	1,330
yoy		106.1	8.4	1.4	-0.7	5.6	10.6	4.2	10.4	3.5
of Sales	21.1%	41.9%	36.6%	32.2%	27.0%	28.1%	25.8%	28.0%	26.9%	25.4%
식품유통사업부문	849	1,768	4,706	1,259	2,151	2,272	2,446	8,129	2,558	2,991
yoy		108.2	166.2	20.9	90.0	79.4	93.2	72.7	103.1	39.0
of Sales	8.0%	16.0%	34.3%	32.9%	45.2%	47.2%	46.1%	43.5%	50.6%	57.1%
프렌차이즈사업부문	579	731	715	198	160	204	239	801	137	162
yoy		26.2	-2.1	4.7	-18.1	16.9	53.2	12.0	-30.8	1.1
of Sales	5.4%	6.6%	5.2%	5.2%	3.4%	4.2%	4.5%	4.3%	2.7%	3.1%
기타사업부문	2,362	1,922	2,644	931	1,036	1,001	983	3,951	1,000	760
yoy		-18.6	37.6	102.6	123.0	18.2	12.5	49.4	7.4	-26.6
of Sales	22.1%	17.3%	19.2%	24.3%	21.8%	20.8%	18.5%	21.1%	19.8%	14.5%
조정	-1,235	-3,119	-4,642	-1,068	-1,209	-1,283	-1,371	-4,931	-1,336	-1,360
yoy		적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
of Sales	-11.6%	-28.2%	-33.8%	-27.9%	-25.4%	-26.6%	-25.9%	-26.4%	-26.4%	-25.9%
매출원가	8,204	8,402	10,650	3,009	3,875	3,969	4,276	15,130	4,178	4,269
yoy		2.4	26.8	39.6	51.2	35.3	42.7	42.1	38.8	10.1
매출원가율	76.9%	75.9%	77.5%	78.6%	81.5%	82.4%	80.7%	80.9%	82.7%	81.4%
매출총이익	2,459	2,674	3,088	819	880	850	1,025	3,574	874	972
yoy		8.8	15.5	13.5	21.9	16.3	12.2	15.7	6.8	10.5
GPM	23.1%	24.1%	22.5%	21.4%	18.5%	17.6%	19.3%	19.1%	17.3%	18.6%
판관비	2,100	2,205	2,518	695	701	721	802	2,919	738	814
yoy		5.0	14.2	14.4	22.9	15.5	11.9	15.9	6.1	16.2
of Sales	19.7%	19.9%	18.3%	18.2%	14.7%	15.0%	15.1%	15.6%	14.6%	15.5%
영업이익	359	469	569	123	180	130	223	655	136	159
yoy		30.7	21.4	8.2	18.3	20.7	13.4	15.1	10.5	-11.7
OPM	3.4%	4.2%	4.1%	3.2%	3.8%	2.7%	4.2%	3.5%	2.7%	3.0%
제빵사업부문	112	204	217	37	77	35	142	291	55	82
yoy		82.6	6.4	-10.8	31.5	287.1	30.9	33.8	49.0	7.3
OPM	1.9%	4.0%	4.1%	2.9%	5.8%	2.7%	8.7%	5.3%	4.1%	6.1%
식품소재사업부문	178	305	317	75	87	62	62	286	61	57
yoy		71.4	3.7	1.0	5.0	-18.2	-26.0	-9.7	-18.9	-34.5
OPM	7.9%	6.6%	6.3%	6.1%	6.8%	4.5%	4.6%	5.5%	4.5%	4.3%
식품유통사업부문	292	15	29	7	12	12	7	39	12	10
yoy		-94.7	91.8	-37.8	64.3	251.1	4.1	31.5	64.8	-16.4
OPM	34.4%	0.9%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.3%	0.5%	0.5%	0.3%
프렌차이즈사업부문	21	-17	-17	-8	-6	-7	-7	-28	-7	-10
yoy		적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
OPM	3.6%	-2.3%	-2.4%	-3.9%	-3.7%	-3.7%	-2.8%	-3.5%	-5.0%	-6.4%
기타사업부문	30	3	28	9	15	22	10	56	14	19
yoy		-90.6	895.7	135.1	흑전	30.1	-32.0	101.0	53.4	24.6
OPM	1.3%	0.1%	1.0%	1.0%	1.4%	2.2%	1.0%	1.4%	1.4%	2.4%
조정	-273	-42	-5	3	-5	7	8	12	2	1
yoy		적지	적지	흑전	적전	35.6	흑전	흑전	-44.5	흑전
OPM	22.1%	1.3%	0.1%	-0.3%	0.4%	-0.5%	-0.6%	-0.2%	-0.1%	-0.1%
기타영업외손익	0	17	-2	4	3	4	7	18	6	5
yoy		#####	적전	54.9	26.4	66.2	흑전	흑전	37.1	88.4
기타영업외수익	37	42	29	7	7	7	11	33	10	9
기타영업외비용	37	25	31	3	4	4	5	15	4	4
금융손익	-92	-73	-51	-11	-10	-11	-8	-41	-11	-10
yoy		적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
금융수익	3	3	3	1	1	0	1	3	1	1
금융비용	95	76	54	12	11	11	9	43	11	11
기타차익및 차손	0	0	-0	2	-1	-4	-11	-14	-2	3
세전이익	267	413	516	118	171	119	210	618	129	156
yoy		54.7	24.9	15.1	20.9	21.8	20.2	19.7	9.1	-8.4
세전이익률	2.5%	3.7%	3.8%	3.1%	3.6%	2.5%	4.0%	3.3%	2.5%	3.0%
법인세	55	80	140	25	35	26	37	122	27	36
법인세율	20.6%	19.4%	27.1%	21.2%	20.3%	22.0%	17.4%	19.8%	20.7%	22.9%
당기순이익	221	334	376	93	136	92	174	495	102	121
yoy		51.2	12.8	13.5	21.8	19.5	65.3	31.7	9.7	-11.4
이익률	2.1%	3.0%	2.7%	2.4%	2.9%	1.9%	3.3%	2.6%	2.0%	2.3%
당기순이익(지배)	220	333	376	93	136	92	174	495	102	121
yoy		51.1	12.8	13.6	21.9	19.5	65.4	31.8	9.7	-11.4
이익률	2.1%	3.0%	2.7%	2.4%	2.9%	1.9%	3.3%	2.6%	2.0%	2.3%

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 8월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권 (DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 8월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 8월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정옥)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.