

삼립 (005610)

실적으로 증명할 턴어라운드

2026년 9월 30일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (9월 29일)	39,050 원

신한생각 국내 1위 경쟁력을 글로벌로 확장하는 원년

대표이사 간담회를 통해 수익성 정상화 및 중장기 성장 전략 제시. 핵심은 외형 성장보다는 사업 포트폴리오와 수익성 변화. 2026년을 실적 저점으로 2030년 별도기준 영업이익 1,700억원(영업이익률 8%) 목표 제시. 단순 비용 절감을 넘어 해외 사업 성장과 믹스 개선, SKU 효율화가 더해질 것

2030년 영업이익 1,700억원, 코스트코를 시작으로 글로벌 성장이 Key

향후 실적의 핵심 변수는 외형 성장 자체보다는 고수익 해외 사업 비중 확대와 저수익 사업 효율화 여부. 매출 증가와 함께 사업 포트폴리오 개선, 비용 구조 정상화를 통해 수익성 개선이 이루어질 것

Cash Cow인 베이커리 사업은 안정적인 성장과 수익성 회복에 초점. 이를 통해 올해 2.3%에 불과한 영업이익률을 2028년 7.3%까지 제고 계획. 저수익 푸드 사업은 수익성 중심 운영으로 2028년 흑자전환(OPM 1%) 예상

해외 확장에 초점. 2030년 글로벌 매출 5,000억원, OPM 20% 달성 계획. 이는 점포(300점→900점), SKU(2개→6개), 마케팅 투자 증가, 공급역량 확대(수출 라인 3대→10대)를 통해 미국 코스트코(현재 매출 300억원→2028년 1,000억원→2030년 1,500억원)에서 검증한 성공 방식을 바탕으로 구축

Valuation & Risk: 밸류에이션 정상화의 조건은 결국 실적과 신뢰 회복

사업 정상화가 예상되는 2028년 예상 주가수익비를 6배에 거래 중으로 국내 음식료 업종 평균(8배) 대비 현저한 저평가 국면. 다만 중장기 기업 가치 재평가를 위해서는 이익 정상화와 함께 1) 재발되는 안전 리스크 강화, 2) 자본 효율 개선, 3) 예측 가능한 주주환원이 필요

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	3,427.9	3,370.5	3,445.2	3,595.6	3,782.9
영업이익 (십억원)	95.0	38.7	11.1	54.0	86.6
순이익 (십억원)	86.5	14.0	(4.5)	31.2	57.2
ROE (%)	19.2	2.9	(0.9)	6.6	11.2
배당수익률 (%)	3.6	1.9	2.6	2.6	3.8
PER (배)	5.0	31.9	-	10.8	5.9
PBR (배)	0.9	0.9	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	3.9	5.7	5.8	3.9	3.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[음식료]

조상훈 연구위원

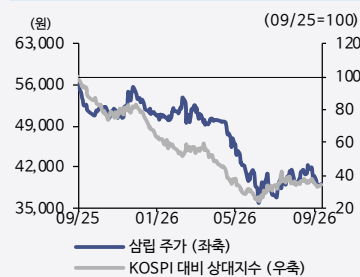
✉ sanghoonpure.cho@shinhan.com

Revision	
실적추정치	-
Valuation	-

시가총액	336.5 십억원
발행주식수(유동비율)	8.6 백만주(20.3%)
52주 최고가/최저가	55,600 원/35,750 원
일평균 거래액 (60 일)	151 백만원
외국인 지분율	2.0%
주요주주 (%)	
파리크라상 외 6 인	73.6

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(4.8)	(0.8)	(25.6)	(24.4)
상대	(5.9)	21.2	(62.8)	(52.6)

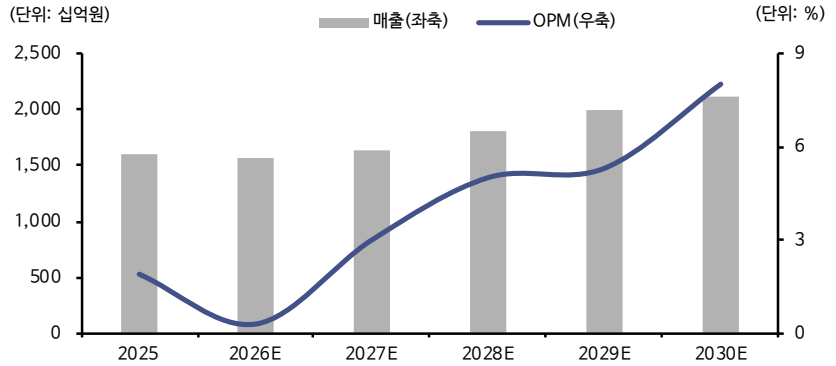
주가



삼립 분기 및 연간 실적 전망											
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	815	824	863	869	812	848	888	897	3,370	3,445	3,596
Bakery	221	208	214	241	204	221	227	257	883	909	971
Food	176	183	190	174	165	173	166	155	723	659	634
유통	409	425	452	445	432	450	476	466	1,731	1,823	1,915
기타	71	73	75	75	71	72	79	79	294	301	316
조정	(61)	(65)	(68)	(66)	(59)	(68)	(60)	(60)	(261)	(247)	(240)
전년대비 (%)	(1.9)	(3.0)	2.1	(3.7)	(0.3)	2.9	2.9	3.2	(1.7)	2.2	4.4
Bakery	2.1	(7.5)	(0.4)	(7.3)	(7.7)	6.4	6.1	6.9	(3.5)	2.9	6.8
Food	(1.8)	(0.8)	1.4	(4.6)	(5.9)	(5.9)	(12.8)	(10.9)	(1.4)	(8.9)	(3.8)
유통	(5.0)	(3.2)	4.0	(2.2)	5.6	5.9	5.4	4.6	(1.6)	5.4	5.0
기타	3.5	3.9	4.1	1.8	(0.7)	(0.5)	5.0	5.0	3.3	2.3	5.0
영업이익	16	9	9	5	(4)	0	3	12	39	11	54
Bakery	13	5	6	11	(0)	3	13	19	35	35	62
Food	(0)	1	(1)	(5)	(6)	(4)	(6)	(5)	(6)	(20)	(11)
유통	2	2	2	(3)	1	(0)	3	(0)	2	4	7
기타	2	2	2	2	0	2	2	2	7	5	8
영업이익률 (%)	2.0	1.1	1.1	0.5	(0.5)	0.0	0.3	1.4	1.1	0.3	1.5
Bakery	5.8	2.4	2.8	4.8	(0.1)	1.1	5.6	7.5	4.0	3.8	6.3
Food	(0.3)	0.3	(0.4)	(2.9)	(3.4)	(2.2)	(3.5)	(3.3)	(0.8)	(3.1)	(1.8)
유통	0.5	0.4	0.4	(0.8)	0.3	(0.0)	0.6	(0.1)	0.1	0.2	0.4
기타	2.3	2.4	2.6	2.2	0.4	2.3	2.2	2.2	2.4	1.8	2.4
세전이익	13	5	5	(2)	(8)	(4)	(0)	8	20	(5)	41
법인세	3	1	4	(2)	(1)	(1)	(0)	2	6	(1)	10
순이익	10	4	1	(0)	(7)	(3)	(0)	6	14	(4)	31
순이익률 (%)	1.2	0.5	0.1	(0.0)	(0.8)	(0.4)	(0.0)	0.6	0.4	(0.1)	0.9

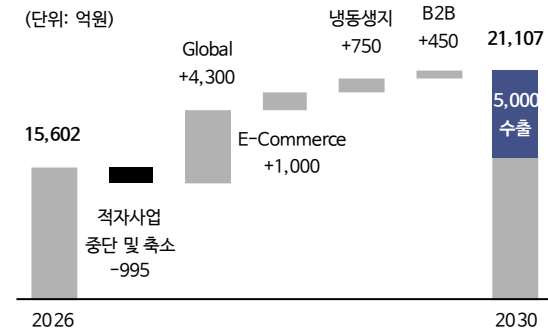
자료: 신한투자증권

삼립 매출 및 영업이익률 가이던스



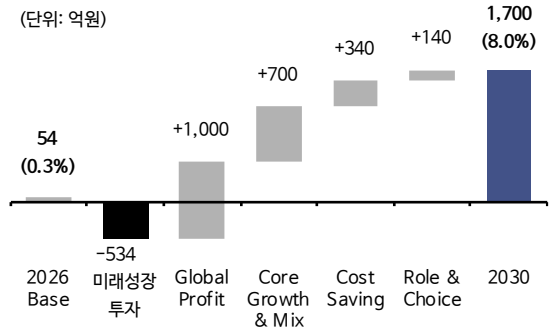
자료: 삼립, 신한투자증권 / 주: 별도 기준

삼립 매출 증가 요인 분석



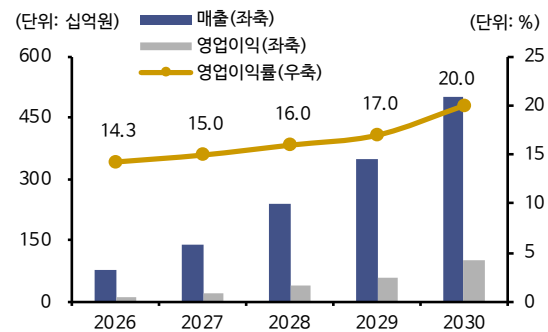
자료: 삼립, 신한투자증권

삼립 영업이익 증가 요인 분석



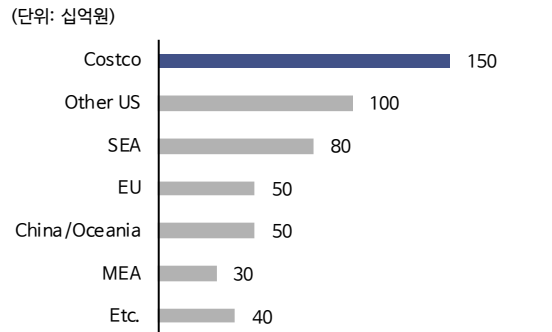
자료: 삼립, 신한투자증권

삼립 글로벌 매출 로드맵



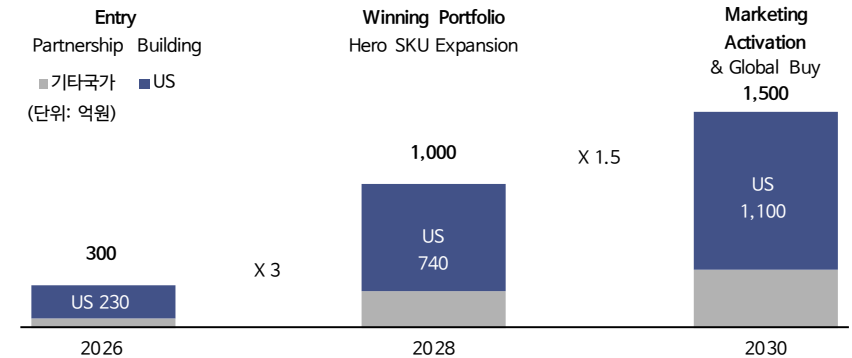
자료: 삼립, 신한투자증권

삼립 글로벌 매출 비중



자료: 삼립, 신한투자증권

삼립 코스트코 매출



자료: 삼립, 신한투자증권

코스트코 사업 현황 (2026 vs. 2030)

	AS-IS (2026)	TO-BE (2030)
매출	300억	1,500억
진출 점포 수	300점	900점 이상
SKU	2 SKUs	6 SKUs
마케팅 비용	1억	140억원 이상
공급 역량	수출라인 3대	수출라인 10대

자료: 삼립, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,240.8	1,244.9	1,244.3	1,280.9	1,341.7
유동자산	553.8	572.0	600.0	645.6	702.7
현금및현금성자산	39.3	25.6	42.1	73.9	114.7
매출채권	321.4	308.8	315.5	321.2	328.5
재고자산	173.4	204.1	209.6	216.9	225.3
비유동자산	687.0	672.9	644.2	635.4	639.0
유형자산	567.7	540.0	492.5	444.2	395.5
무형자산	18.8	32.5	31.7	30.7	29.6
투자자산	35.2	22.2	22.2	23.3	24.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	761.0	763.3	781.8	795.8	808.1
유동부채	525.3	529.8	548.3	562.3	574.6
단기차입금	80.5	87.3	91.7	96.3	101.1
매입채무	247.0	268.5	275.7	284.3	294.7
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	235.7	233.5	233.5	233.5	233.5
사채	69.8	69.9	69.9	69.9	69.9
장기차입금(경기금융부채 포함)	156.4	151.2	151.2	151.2	151.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	479.8	481.6	462.5	485.1	533.6
자본금	43.1	43.1	43.1	43.1	43.1
자본잉여금	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5
기타자본	(37.3)	(37.3)	(37.3)	(37.3)	(37.3)
기타포괄이익누계액	(1.1)	(1.4)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
이익잉여금	462.6	464.6	445.5	468.1	516.6
지배주주지분	479.8	481.6	462.5	485.1	533.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*충차입금	361.3	358.8	363.2	367.7	372.6
*순차입금(순현금)	308.3	309.8	297.2	269.6	233.1

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	257.9	88.2	127.6	144.7	159.6
당기순이익	86.5	14.0	(4.5)	31.2	57.2
유형자산상각비	91.4	93.0	96.0	98.5	100.4
무형자산상각비	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0
회화환산손실(이익)	0.4	(0.0)	(0.8)	(0.0)	(0.3)
자산처분손실(이익)	2.4	0.5	12.7	5.4	6.3
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	25.6	(43.3)	(3.9)	(4.7)	(5.6)
(법인세납부)	(7.2)	(20.9)	5.1	(9.9)	(21.4)
기타	56.7	42.8	21.0	22.2	21.0
투자활동으로인한현금흐름	(49.2)	(37.2)	(51.4)	(52.9)	(54.5)
유형자산증가(CAPEX)	(50.9)	(41.1)	(49.6)	(51.2)	(52.7)
유형자산감소	0.5	2.8	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.6)	(0.9)	0.9	1.0	1.0
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	(2.6)	(2.7)	(2.9)
기타	1.8	2.0	(0.1)	0.0	0.1
FCF	202.3	61.4	60.2	86.5	107.3
재무활동으로인한현금흐름	(175.8)	(64.6)	(59.7)	(60.0)	(64.2)
차입금증가(감소)	(107.2)	6.8	4.4	4.6	4.8
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(13.8)	(14.6)	(8.6)	(8.6)	(12.9)
기타	(54.8)	(56.8)	(55.5)	(56.0)	(56.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금및유변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.1	(0.2)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	33.0	(13.7)	16.5	31.8	40.8
기초현금	6.3	39.3	25.6	42.1	73.9
기말현금	39.3	25.6	42.1	73.9	114.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,427.9	3,370.5	3,445.2	3,595.6	3,782.9
증감률 (%)	(0.2)	(1.7)	2.2	4.4	5.2
매출원가	2,885.9	2,879.9	2,980.3	3,075.8	3,212.4
매출총이익	542.0	490.6	464.9	519.8	570.4
매출총이익률 (%)	15.8	14.6	13.5	14.5	15.1
판매관리비	447.0	451.9	453.8	465.8	483.9
영업이익	95.0	38.7	11.1	54.0	86.6
증감률 (%)	3.5	(59.2)	(71.3)	385.5	60.3
영업이익률 (%)	2.8	1.1	0.3	1.5	2.3
영업외손익	7.9	(18.3)	(16.3)	(12.9)	(11.4)
금융손익	(10.7)	(9.9)	(10.3)	(10.3)	(9.9)
기타영업외손익	18.8	(8.3)	(6.0)	(2.6)	(1.5)
중속 및 관계기업관련손익	(0.2)	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0
세전계속사업이익	102.9	20.4	(5.2)	41.1	75.2
법인세비용	16.4	6.4	(0.7)	9.9	18.0
계속사업이익	86.5	14.0	(4.5)	31.2	57.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	86.5	14.0	(4.5)	31.2	57.2
증감률 (%)	72.2	(83.8)	적전	흑전	83.1
순이익률 (%)	2.5	0.4	(0.1)	0.9	1.5
(지배주주)당기순이익	86.5	14.0	(4.5)	31.2	57.2
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	74.5	16.3	(6.4)	29.3	52.9
(지배주주)총포괄이익	74.5	16.3	(6.4)	29.3	52.9
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
EBITDA	188.2	133.7	109.1	154.5	189.0
증감률 (%)	2.4	(28.9)	(18.4)	41.6	22.3
EBITDA 이익률 (%)	5.5	4.0	3.2	4.3	5.0

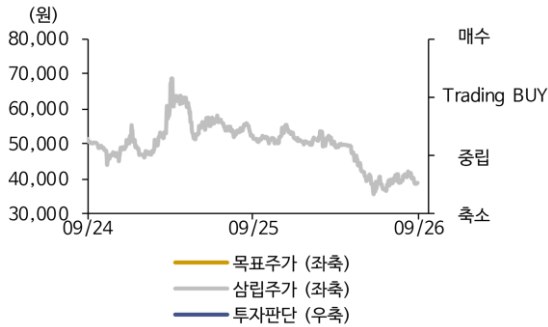
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	10,023	1,627	(518)	3,618	6,623
EPS (지배순이익, 원)	10,023	1,627	(518)	3,618	6,623
BPS (자본총계, 원)	55,607	55,807	53,598	56,216	61,839
BPS (지배지분, 원)	55,607	55,807	53,598	56,216	61,839
DPS (원)	1,800	1,000	1,000	1,000	1,500
PER (당기순이익, 배)	5.0	31.9	-	10.8	5.9
PER (지배순이익, 배)	5.0	31.9	-	10.8	5.9
PBR (자본총계, 배)	0.9	0.9	0.7	0.7	0.6
PBR (지배지분, 배)	0.9	0.9	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	3.9	5.7	5.8	3.9	3.0
배당성향 (%)	16.9	39.7	(193.0)	27.6	22.6
배당수익률 (%)	3.6	1.9	2.6	2.6	3.8
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	5.5	4.0	3.2	4.3	5.0
영업이익률 (%)	2.8	1.1	0.3	1.5	2.3
순이익률 (%)	2.5	0.4	(0.1)	0.9	1.5
ROA (%)	6.8	1.1	(0.4)	2.5	4.4
ROE (지배순이익, %)	19.2	2.9	(0.9)	6.6	11.2
ROIC (%)	10.2	3.7	1.3	6.3	11.0
안정성					
부채비율 (%)	158.6	158.5	169.0	164.1	151.4
순차입금비율 (%)	64.3	64.3	64.3	55.6	43.7
현금비율 (%)	7.5	4.8	7.7	13.1	20.0
이자보상배율 (배)	7.2	3.3	0.9	4.3	7.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	22.3	27.4	26.2	27.2	27.4
재고자산회수기간 (일)	21.2	20.4	21.9	21.6	21.3
매출채권회수기간 (일)	34.5	34.1	33.1	32.3	31.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

삼립(005610)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 07월 25일		커버리지제외	-	-
2025년 01월 26일		6개월경과	-	-
2025년 07월 27일		6개월경과	-	-
2026년 01월 28일		6개월경과	-	-
2026년 07월 29일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 조상훈)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 09월 28일 기준)

매수 (매수)	94.51%	Trading BUY (중립)	2.20%	중립 (중립)	3.30%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------