

음식료

삼양식품 003230

변하지 않은 방향성과 편한 주가

Apr 13 2026

BUY

유지

1Q26 Preview: 시장기대치 부합 전망

TP 1,860,000 원

유지

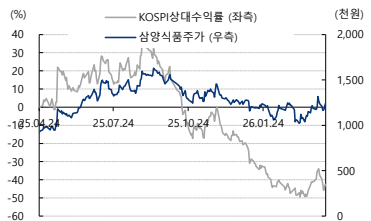
1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 6.8천억원(YoY 28%), 1,639억원 (YoY 22%)으로 시장기대치 부합 전망.

Company Data

현재가(04/10)	1,238,000 원
액면가(원)	5,000 원
52주 최고가(보통주)	1,630,000 원
52주 최저가(보통주)	880,000 원
KOSPI (04/10)	5,858.87p
KOSDAQ (04/10)	1,093.63p
자본금	377 억원
시가총액	93,259 억원
발행주식수(보통주)	753 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	5.2 만주
평균거래대금(60 일)	628 억원
외국인지분(보통주)	14.88%
주요주주	
삼양라운드스퀘어 외 6 인	44.98%
국민연금공단	10.18%

미국 매출액은 QoQ +5% 추정. 1월 재고 부족 영향으로 QoQ 유의미한 성장은 어렵겠으나, 현재 1분기 미국 수출 데이터 호조 감안 시 확보된 재고를 바탕으로 2분기부터 매출 성장세 전망. 최근 전반적인 물량 부족으로 기존 입점 채널 중심 영업 지속. 유럽은 독일/폴란드/네덜란드 중심 견조한 성장 지속되는 가운데, 600억원 이상 매출 추정. 중국은 지난 3분기 확대된 재고 물량 소진이 1분기까지 지속되었으나, 현재는 재고 소진 충분히 이루어진 것으로 파악. 중국은 2~3분기에 QoQ 반등이 전망되며, 내년 중국 공장 가동을 통해 본격적인 영업 확대 전망. 현재 밀양 2공장은 봉지면 3개라인(2교대) + 용기면 3개라인(2개라인 2교대, 1개라인 1교대)으로 운영 중. 마케팅비 전분기 대비 감소 및 밀가루 투입단가 개선으로 수익성 QoQ 개선 전망. 최근 관세율 15% → 10% 조정으로 관세 부담은 일부 축소 전망. 한편, 최근 유가 상승에 따른 포장재 이슈는 기 확보 물량을 바탕으로 상반기까지 영향은 제한적일 전망이다.

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	20.2	-14.9	40.7
상대주가	13.5	-47.5	-41.3

투자이견 BUY 및 목표주가 186만원 유지

최근 라면 수출 데이터 호조 기록 중임. 1분기 국내 라면 수출은 YoY 26%, QoQ 10%을 기록했으며. 3월은 사상 최대치를 기록. 특히 재고 조정 중이던 중국은 3월 YoY 45%, MoM 56% 큰 폭 반등했으며, 4월 10일치도 YoY 91%를 기록. 미국은 1월~3월 YoY 각각 21%/23%/27% 기록했으며, 4월 10일치도 YoY 26% 증가해 견조. 한편, 27년에는 중국 공장 증설 완료에 따라 11.3억식의 추가 CAPA가 확보되면서 본격적인 외형 레베업 가능 전망. 한편, 현 주가는 일부 반도체 업종 중심 수급 쏠림, 전쟁 불확실성으로 최근 견조한 수출 데이터 대비 저평가. 현재 주가는 12개월 Fwd P/E 15배 수준에서 거래 중.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	1,728.0	2,351.8	2,958.8	3,593.9	4,241.7
YoY(%)	44.9	36.1	25.8	21.5	18.0
영업이익(십억원)	344.6	524.2	715.2	879.5	1,050.7
OP 마진(%)	19.9	22.3	24.2	24.5	24.8
순이익(십억원)	271.3	388.7	549.6	674.5	803.8
EPS(원)	36,106	51,697	72,963	89,535	106,703
YoY(%)	115.4	43.2	41.1	22.7	19.2
PER(배)	21.2	23.8	16.3	13.2	11.1
PCR(배)	14.0	15.0	10.5	8.6	7.2
PBR(배)	7.1	7.4	5.1	3.7	2.8
EV/EBITDA(배)	14.8	16.0	11.0	8.6	6.8
ROE(%)	39.4	37.6	36.3	32.3	28.8



[음식료/화장품] 권우정
3771-9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 삼양식품 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	23	24	25	26F
매출액	529.0	553.1	632.0	637.7	677.3	709.0	784.9	787.6	1,192.9	1,728.0	2,351.8	2,958.8
1. 국내	105.0	112.9	121.5	128.6	138.6	143.0	150.4	135.0	383.6	392.1	468.0	567.0
2. 해외	424.0	440.2	510.5	509.1	538.8	566.0	634.5	652.6	809.3	1,335.9	1,883.8	2,391.9
YoY	37.1%	30.3%	44.0%	33.2%	28.0%	28.2%	24.2%	23.5%	31.2%	44.9%	36.1%	25.8%
1. 국내	8.5%	22.3%	24.1%	22.2%	31.9%	26.6%	23.8%	5.0%	26.5%	2.2%	19.3%	21.1%
2. 해외	46.7%	32.5%	49.7%	36.2%	27.1%	28.6%	24.3%	28.2%	33.6%	65.1%	41.0%	27.0%
영업이익	134.0	120.1	130.9	139.2	163.9	174.1	188.1	189.1	147.5	344.6	523.9	715.2
YoY	67.2%	34.2%	49.9%	58.8%	22.3%	44.9%	43.7%	35.8%	63.2%	133.6%	52.1%	36.5%
OPM	25.3%	21.7%	20.7%	21.8%	24.2%	24.6%	24.0%	24.0%	12.4%	19.9%	22.3%	24.2%
세전이익	135.0	104.9	138.0	139.0	165.9	176.1	190.1	191.1	156.3	351.6	516.5	723.2
YoY	60.3%	13.6%	73.6%	45.3%	22.9%	67.9%	37.7%	37.5%	53.3%	124.9%	46.9%	40.0%
지배순이익	99.1	84.5	110.2	95.6	126.1	133.8	144.5	145.2	126.6	272.0	387.6	549.6
YoY	49.0%	19.8%	87.2%	25.7%	27.2%	58.3%	31.1%	51.9%	57.7%	114.9%	42.5%	41.8%
NPM	18.7%	15.3%	17.4%	15.0%	18.6%	18.9%	18.4%	18.4%	10.6%	15.7%	16.5%	18.6%

자료: 교보증권 리서치센터

[삼양식품 003230]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,728	2,352	2,959	3,594	4,242
매출원가	1,005	1,299	1,716	1,716	1,716
매출총이익	723	1,053	1,243	1,878	2,526
매출총이익률 (%)	42	45	42	52	60
판매비와관리비	379	529	528	998	1,475
영업이익	345	524	715	879	1,051
영업이익률 (%)	20	22	24	24	25
EBITDA	391	588	813	1,010	1,214
EBITDA Margin (%)	23	25	27	28	29
영업외손익	7	-7	8	8	7
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	10	15	21	27	37
금융비용	-29	-18	-22	-22	-23
기타	25	-4	9	3	-7
법인세비용차감전순손익	352	517	723	887	1,058
법인세비용	80	128	174	213	254
계속사업순손익	271	389	550	674	804
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	271	389	550	674	804
당기순이익률 (%)	16	17	19	19	19
비지배지분순이익	-1	-1	0	0	0
지배지분순이익	272	389	550	674	804
지배순이익률 (%)	16	17	19	19	19
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	4	4	4	4
포괄순이익	271	393	553	678	808
비지배지분포괄이익	-1	0	0	0	0
지배지분포괄이익	271	394	553	678	808

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	358	309	638	795	956
당기순이익	271	389	550	674	804
비현금항목의 가감	139	227	303	370	434
감가상각비	42	58	93	127	160
외환손익	-13	7	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	110	162	212	245	276
자산부채의 증감	-7	-194	-36	-37	-38
기타현금흐름	-45	-112	-179	-212	-244
투자활동 현금흐름	-214	-479	-438	-459	-483
투자자산	-2	-32	0	0	0
유형자산	-228	-449	-450	-473	-496
기타	16	2	12	13	13
재무활동 현금흐름	-35	170	65	-49	-48
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	25	0	0	0	0
장기차입금	-20	126	12	13	14
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-19	-30	-36	-36	-36
기타	-20	74	89	-25	-25
현금의 증감	116	-2	272	290	420
기초 현금	219	335	333	604	895
기말 현금	335	333	604	895	1,314
NOPLAT	266	394	544	668	799
FCF	76	-185	155	290	428

자료: 삼양식품, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	682	878	1,178	1,502	1,967
현금및현금성자산	335	333	604	895	1,314
매출채권 및 기타채권	138	189	204	224	256
재고자산	148	245	257	270	284
기타유동자산	61	112	113	113	113
비유동자산	913	1,318	1,673	2,017	2,352
유형자산	748	1,073	1,430	1,776	2,112
관계기업투자금	3	3	3	4	4
기타금융자산	13	15	15	15	15
기타비유동자산	149	228	225	223	221
자산총계	1,595	2,196	2,851	3,519	4,318
유동부채	492	555	676	683	690
매입채무 및 기타채무	246	264	270	277	284
차입금	78	92	92	92	92
유동성채무	25	50	164	164	164
기타유동부채	144	149	149	149	149
비유동부채	274	369	382	395	408
차입금	111	247	259	272	286
사채	100	50	50	50	50
기타비유동부채	64	73	73	73	73
부채총계	767	925	1,058	1,078	1,099
지배지분	817	1,255	1,769	2,407	3,175
자본금	38	38	38	38	38
자본잉여금	11	79	79	79	79
이익잉여금	770	1,129	1,643	2,281	3,049
기타자본변동	-7	0	0	0	0
비지배지분	11	16	23	31	41
자본총계	828	1,272	1,792	2,438	3,216
총차입금	356	483	609	622	636

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

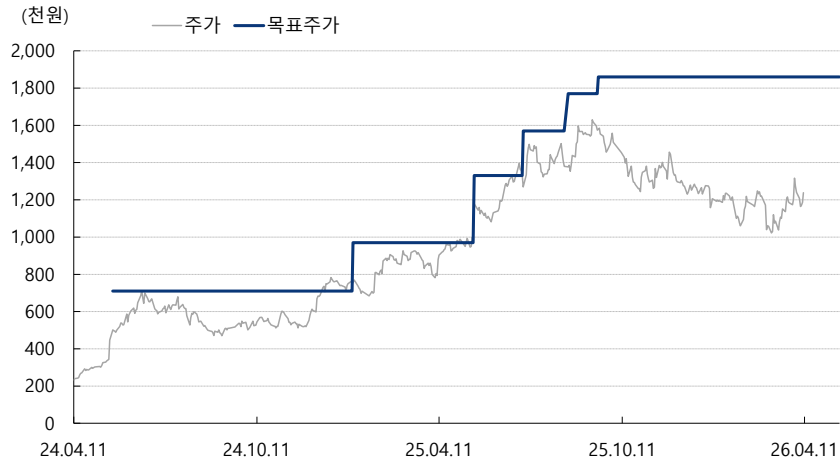
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	36,106	51,697	72,963	89,535	106,703
PER	21.2	23.8	16.3	13.2	11.1
BPS	108,436	166,650	234,834	319,570	421,473
PBR	7.1	7.4	5.1	3.7	2.8
EBITDAPS	51,851	78,048	107,866	134,109	161,165
EV/EBITDA	14.8	16.0	11.0	8.6	6.8
SPS	229,392	312,197	392,781	477,082	563,077
PSR	3.3	3.9	3.0	2.5	2.1
CFPS	10,090	-24,541	20,583	38,478	56,807
DPS	3,300	4,800	4,800	4,800	4,800

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	44.9	36.1	25.8	21.5	18.0
영업이익 증가율	133.6	52.1	36.4	23.0	19.5
순이익 증가율	114.3	43.3	41.4	22.7	19.2
수익성					
ROIC	37.8	38.9	37.9	37.0	36.7
ROA	19.7	20.5	21.8	21.2	20.5
ROE	39.4	37.6	36.3	32.3	28.8
안정성					
부채비율	92.6	72.7	59.0	44.2	34.2
순차입금비율	22.3	22.0	21.4	17.7	14.7
이자보상배율	23.9	34.7	37.5	45.2	52.8

삼양식품 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.05.20	매수	710,000	(15.02)	0.28	2025.09.17	매수	1,860,000	(23.05)	(14.78)
2024.08.16	매수	710,000	(19.90)	0.28	2025.10.28	매수	1,860,000	(25.45)	(14.78)
2024.10.28	매수	710,000	(20.16)	0.28	2025.11.17	매수	1,860,000	(27.89)	(14.78)
2024.11.15	매수	710,000	(17.03)	10.28	2026.01.13	매수	1,860,000	(28.95)	(14.78)
2025.01.15	매수	970,000	(25.81)	(20.62)	2026.01.30	매수	1,860,000	(31.52)	(14.78)
2025.02.06	매수	970,000	(12.78)	(0.93)	2026.04.13	매수	1,860,000		
2025.04.20	매수	1,020,000	(5.63)	(2.06)					
2025.05.16	매수	1,330,000	(15.14)	(12.86)					
2025.06.02	매수	1,330,000	(8.45)	4.89					
2025.07.04	매수	1,570,000	(9.76)	(4.33)					
2025.08.18	매수	1,770,000	(13.87)	(7.91)					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하