

삼양식품 (003230)

탐방 Comment

음식료/유통
Analyst 김정욱
6414@meritz.co.kr

RA 황홍진
hongjin.hwang@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 4. 15

1Q26 매출액 및 영업이익은 각각 6,700억원, 1,600억원 초반 수준으로 컨센서스 부합 전망. 미국 재고 이슈 및 중국 재고 소진 영향으로 지역별 매출액은 4Q25 수준이 예상되며 2분기부터 재고 보충 및 셀 아웃 정상화로 QoQ 매출 성장 국면 돌입 전망. 원가율 원재료비와 고정비가 혼재되며 QoQ 플랫, 밀양 2공장 가동에 따른 인건비, 감가상각비 증가한 반면 팜유를 제외한 원재료비 안정세. 광고선전비 160~170억원 수준(QoQ 감소)으로 판관비율 개선 기여, 다만 2분기 이후는 월 드립 마케팅 활동에 따른 광고비 집행 예상. 원재료는 팜유 가격 상승에도 전분 하락, 밀가루 계약 구조 유지로 원가 부담 제한적. 포장재는 중국 밸류체인 확보를 통한 공급 안정화로 유가 상승 영향 제한적

지역별 성과는 미국 1,400억원, 중국 1,500억원, 유럽 600억원 수준 예상. 미국은 1월 재고 부족으로 공급 차질 있었으나 2~3월 정상화되며 수요 훼손이 아닌 일시적 지연 판단. 중국은 춘절 전후 재고 소진, 가품 이슈 해소로 정상화 국면 진입. 밀양 2공장은 대부분 라인 2교대 가동 중이며 라인 기준 가동률 약 90% 초반 수준. 내부 기준 가동률 60% 이상 확보로 상반기 생산 대응 무리 없는 상황. 중국 신공장은 2027년 가동 예정, 증장기 캐파 확대 기반 확보

2분기는 3월 수출 데이터 호조가 미국(리드타임 45~60일), 중국(약 1개월) 실적에 순차 반영될 예정이며, 동남아 역시 르바단 시즌 영향으로 수출 물량이 증가하는 구간. 특히 미국은 코스트코 점포 확대(250→500개), 샘스클럽 입점 등 채널 확장이 본격화되고 있고, 중국도 재고 정상화 이후 온라인 및 신채널 확장이 예상된다는 점에서 하반기로 갈수록 외형 성장과 이익 개선이 동반될 전망

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
