

# 삼양식품 (003230)

## 1Q26 Review

음식료/유통  
Analyst 김정욱  
6414@meritz.co.kr

RA 황홍진  
hongjin.hwang@meritz.co.kr

1Q26 실적은 매출액 7,144억원으로 전년비 35.0% 성장, 영업이익은 1,771억원으로 전년비 32.2% 성장. 영업이익은 컨센서스 1,638억원을 8.1% 상회. 지역별 매출액은 미국 1,854억원 +5.9% QoQ +39.8% YoY, 중국 1,664억원 +12.4% QoQ +36.4% YoY, 유럽(네덜란드 법인) 623억원 +11.4% QoQ +154% YoY, 영국 법인 151억원(신규), 일본 99억원 +0.7% QoQ +33.8% YoY. 미국은 재고 부족으로 에스닉 채널 중심 판매가 이어졌고, 중국은 4Q25 이월 재고를 춘절 기간 소진하며 매출 회복, 2분기 재고 보충분이 4월 수출 물량으로 반영되었음. 유럽은 네덜란드/독일/폴란드 중심의 큰 폭 성장과 프랑스 채널 입점 확대, 영국은 신규 법인 설립 효과가 반영. 원가율 상승은 판관비 항목 중 물류비 400억원이 매출원가로 재분류된 영향으로 전체 손익에는 중립. 판관비는 마케팅비가 통제된 가운데 원주/익산/밀양 공장 노무인력 채용 및 충당금 영향으로 인건비가 상승

Meritz Research 2026. 5. 14

2Q26는 이란발 유가 상승에 따라 유가상한제가 없는 미국/유럽/중국 향 물류비 부담이 예상되며, 마케팅비도 신제품 출시, 월드컵 마케팅, 코스트코 MVM 행사 등으로 1Q26 201억원 대비 4Q25 수준인 290억원을 베이스로 QoQ 증가 예상. 법인별 매출 증가와 비용 이슈가 혼재되며 이익률은 다소 하락이 예상되고 환율도 원화 QoQ 강세 흐름이 예상되나, 전년비/전기비 증익 기조는 이어갈 전망

(억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>5,290</b>	<b>5,531</b>	<b>6,320</b>	<b>6,377</b>	<b>7,144</b>	<b>7,479</b>	<b>8,546</b>	<b>8,515</b>	<b>23,518</b>	<b>31,684</b>	<b>37,027</b>	<b>43,416</b>
면스넥류	4,806	5,043	5,781	5,443	6,540	6,821	7,844	7,960	21,073	29,165	34,383	40,639
수출면스넥류	4,104	4,246	4,950	4,933	5,657	5,944	6,929	7,399	18,233	25,930	31,116	37,339
내수면스넥류	702	797	831	510	883	877	914	561	2,840	3,235	3,267	3,300
(% YoY)	37.1	30.3	44.0	33.2	35.0	35.2	35.2	33.5	36.1	34.7	16.9	17.3
면류	35.6	29.5	43.5	23.8	36.1	35.3	35.7	46.3	32.8	38.4	17.9	18.2
수출면류	43.5	31.9	48.7	34.8	37.8	40.0	40.0	50.0	39.6	42.2	20.0	20.0
내수면류	2.4	17.7	18.7	-31.0	25.7	10.0	10.0	10.0	1.4	13.9	1.0	1.0
<b>영업이익</b>	<b>1,340</b>	<b>1,201</b>	<b>1,309</b>	<b>1,392</b>	<b>1,771</b>	<b>1,773</b>	<b>1,856</b>	<b>1,944</b>	<b>5,239</b>	<b>7,344</b>	<b>8,582</b>	<b>10,062</b>
(% YoY)	67.2	34.2	49.9	58.8	32.2	47.7	41.8	39.6	52.1	40.2	16.9	17.2
OPM	25.3	21.7	20.7	21.8	24.8	23.7	21.7	22.8	22.3	23.2	23.2	23.2
<b>당기순이익(지배)</b>	<b>991</b>	<b>815</b>	<b>1,102</b>	<b>956</b>	<b>1,446</b>	<b>1,386</b>	<b>1,376</b>	<b>1,417</b>	<b>3,864</b>	<b>5,624</b>	<b>6,465</b>	<b>7,587</b>
(% YoY)	49.0	15.5	87.2	25.7	45.9	70.0	24.9	48.2	42.1	45.6	14.9	17.4
이익률	18.7	14.7	17.4	15.0	20.2	18.5	16.1	16.6	16.4	17.8	17.5	17.5

자료: 삼양식품, 메리츠증권 리서치센터

**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.