

삼양식품 (003230)

Earnings Review

Company Analysis | 음식료 | 2026. 5. 14

분기 매출 7천억원 상회

1Q26 Review

삼양식품의 1Q26 매출액은 7,144억원(+35.0% YoY), 영업이익은 1,771억원(+32.2% YoY, OPM 24.8%)으로 컨센서스 상회. 컨센서스 상회의 주 요인은 중국 법인의 원활한 재고 소진과 수출 증가에 따른 ASP 상승에

미국법인의 경우 매출액 +37% YoY 증가. 1월 캐나다와 멕시코항 수출 공백이 일부 반영되어 QoQ 매출 성장은 크지 않았으나 밀양 2공장 가동률이 예정대로 상승했으며 기존 국내 공장의 생산 효율성 향상되어 2-3월 미국항 수출은 견조한 증가
중국법인의 경우 매출액 +36% YoY 증가. 4분기 쌓였던 재고가 예상했던 대로 1분기 내 대부분 소화되면서 매출 성장을 이끌었고, 이에 따라 중국항 수출 역시 3월 반등 확인

유럽 판매법인의 경우 매출액 +215% YoY 증가. 유럽 법인의 자회사로 영국 법인이 신규로 편입되면서 151억원의 매출 증가 효과 반영

당분기 코첼라와 틱톡 솏폼 등 미국과 중국에서의 마케팅 활동 증가하여 광고성 비용 201억원 인식. 기존 판관비에 반영되던 운반비는 회계 정책 변경에 따라 매출원가에 인식되면서 당분기 매출총이익률 감소했으나 영업이익률에는 영향 없음

예상보다 가파른 성장세. 목표주가 180만원으로 상향 조정

삼양식품의 2026년 연결 매출액은 3조 214억원(+28.5% YoY), 영업이익은 7,137억원(+36.2% YoY, OPM 23.6%)을 전망하며, 연간 이익 추정치 상향에 따라 목표주가 180만원으로 상향 조정

2분기는 미국과 중국항 수출의 강세가 지속되고 있기 때문에 가파른 매출 성장세 이어질 것으로 판단. 중동 사태로 인해 물류비와 포장재 원가 부담이 상승할 우려가 존재하고, 높은 광고성 비용이 인식될 전망이나 이는 매출 증가를 통해 상쇄 가능한 수준. 80%를 상회하는 해외 매출 비중을 바탕으로 높은 가격 전가력을 보유하고 있다는 점은 동사가 가지고 있는 강력한 투자 포인트

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,728	2,352	3,021	3,546	3,994
영업이익	345	524	714	847	962
순이익	272	389	542	621	706
EPS (원)	36,469	51,698	72,000	82,451	93,740
증감률 (%)	115	42	39	15	14
PER (x)	21.0	23.8	18.0	15.7	13.8
PBR (x)	7.1	7.4	5.7	4.2	3.3
영업이익률 (%)	19.9	22.3	23.6	23.9	24.1
EBITDA 마진 (%)	22.4	24.7	26.3	26.5	26.7
ROE (%)	39.4	37.6	36.6	31.0	26.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼양식품, LS증권 리서치센터

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (상향)	1,800,000 원
현재주가	1,295,000 원
상승여력	39.0%

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (5/13)	7,844.01 pt
시가총액	97,553 억원
발행주식수	7,533 천주
52 주 최고가/최저가	1,630,000 / 946,000 원
90 일 일평균거래대금	690.06 억원
외국인 지분율	15.1%
배당수익률(26.12E)	0.4%
BPS(26.12E)	222,217 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -34.7%
	6개월 -93.4%
	12개월 -164.4%
주주구성	삼양라운드스퀘어 외 7인 45.0%
	국민연금공단 외 1인 10.4%

Stock Price



표1 삼양식품 1Q26 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)	1Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	컨센서스	컨센대비	당사추정치	추정치대비
매출액	714.4	529.0	35.0	637.7	12.0	674.6	5.9	663.6	7.7
영업이익	177.1	134.0	32.2	139.2	27.2	163.8	8.1	161.2	9.9
영업이익률(%)	24.8	25.3	-0.5	21.8	3.0	24.3	0.5	24.3	0.5
순이익	144.6	99.1	45.9	95.6	51.3	123.5	17.1	116.5	24.1
순이익률(%)	20.2	18.7	1.5	15.0	5.3	18.3	1.9	17.6	2.7

자료: LS증권 리서치센터

표2 삼양식품 목표주가 변동

	2025	2026E	2027E	2028E
지배순이익 (십억원)	389	542	621	706
EPS (원)	51,698	72,000	82,451	93,740
12MF EPS (원)	75,790			
Target P/E (X)	24.0	'24~'25년 12MF P/E 상단 대비 프리미엄		
목표주가 (원)	1,800,000			
현재주가 (원)	1,295,000			
상승여력 (%)	39.0			
기존 목표주가 (원)	1,750,000			
목표주가 변동률 (%)	2.9			

자료: LS증권 리서치센터

표3 삼양식품 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	증감율(% , %p)	변경 전	변경 후	증감율(% , %p)
매출액	2,869	3,021	5.3	3,324	3,546	6.7
영업이익	671	714	6.3	791	847	7.1
영업이익률 (%)	23.4	23.6	0.2	23.8	23.9	0.1
순이익	507	542	7.1	596	621	4.2
순이익률 (%)	17.7	18.0	0.3	17.9	17.5	-0.4

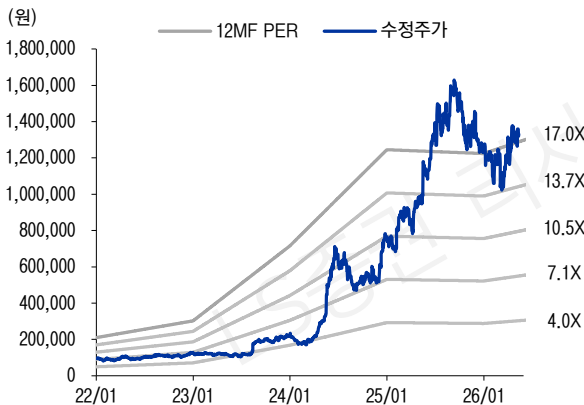
자료: LS증권 리서치센터

표4 삼양식품 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	529.0	553.1	632.0	637.7	714.4	739.3	775.9	791.8	2,351.8	3,021.4	3,545.9
내수	105.0	112.9	121.5	130.2	129.4	121.9	119.0	121.1	469.6	491.5	506.2
수출	424.0	440.2	510.6	507.5	585.0	617.3	656.9	670.7	1,882.2	2,529.9	3,039.7
미국법인	135.3	135.2	160.0	179.2	185.3	205.5	219.2	227.6	609.7	837.6	1,021.8
중국법인	125.9	129.6	189.3	152.5	171.3	190.5	217.7	219.7	597.3	799.1	998.8
일본법인	7.4	8.7	8.0	9.9	9.9	10.0	10.1	10.4	33.9	40.4	43.6
인니법인	4.6	6.9	6.4	5.8	7.6	7.6	7.4	7.0	23.7	29.6	32.0
유럽법인	24.6	50.1	52.5	55.9	77.3	77.6	79.8	81.1	183.1	315.8	410.5
기타	126.2	109.8	94.4	104.1	133.5	126.3	122.8	125.0	434.5	507.5	532.8
Sales Growth (%)	37.1	30.3	44.0	33.2	35.0	33.7	22.8	24.2	36.1	28.5	17.4
내수	8.5	22.3	23.8	21.6	23.2	8.0	-2.0	-7.0	19.1	4.7	3.0
수출	46.7	32.5	49.8	36.5	38.0	40.3	28.7	32.2	41.1	34.4	20.1
미국법인	80.5	38.4	63.9	59.1	37.0	52.0	37.0	27.0	59.2	37.4	22.0
중국법인	34.9	36.5	60.0	35.5	36.0	47.0	15.0	44.0	42.5	33.8	25.0
일본법인	27.0	37.3	29.3	23.6	33.8	15.0	27.0	5.0	29.0	19.0	8.0
인니법인	50.3	69.2	126.3	63.3	66.4	10.0	15.0	21.0	75.4	25.0	8.0
유럽법인			1,867.5	86.7	214.7	55.0	52.0	45.0	461.1	72.5	30.0
기타	12.9	-15.0	-16.7	-0.8	5.8	15.0	30.0	20.0	-5.4	16.8	5.0
영업이익	134.0	120.1	130.9	139.2	177.1	174.5	180.0	182.1	524.2	713.7	847.5
%YoY	67.2	34.2	49.9	58.8	32.2	45.3	37.5	30.8	52.1	36.2	18.7
영업이익률 (%)	25.3	21.7	20.7	21.8	24.8	23.6	23.2	23.0	22.3	23.6	23.9
지배순이익	99.1	84.5	110.2	95.6	144.6	125.1	138.2	134.5	389.4	542.4	621.1
%YoY	49.0	19.8	87.2	25.7	45.9	48.0	25.4	40.7	43.2	39.3	14.5
순이익률 (%)	18.7	15.3	17.4	15.0	20.2	16.9	17.8	17.0	16.6	18.0	17.5

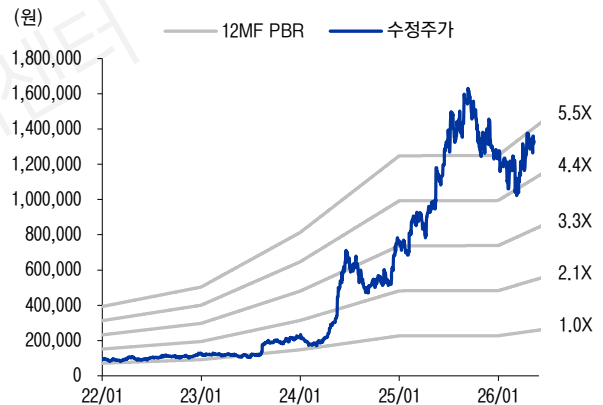
자료: 삼양식품, LS증권 리서치센터

그림1 삼양식품 12MF P/E Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

그림2 삼양식품 12MF P/B Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

삼양식품 (003230)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	682	878	1,141	1,694	2,153
현금 및 현금성자산	335	333	614	1,116	1,530
매출채권 및 기타채권	138	189	211	241	260
재고자산	148	245	242	248	272
기타유동자산	61	112	74	89	92
비유동자산	913	1,318	1,575	1,758	1,930
관계기업투자등	107	178	181	206	224
유형자산	748	1,073	1,303	1,453	1,599
무형자산	58	68	91	99	108
자산총계	1,595	2,197	2,716	3,452	4,084
유동부채	492	555	602	656	681
매입채무 및 기타채무	246	264	296	312	331
단기금융부채	132	164	170	202	198
기타유동부채	114	128	136	142	152
비유동부채	274	369	383	472	437
장기금융부채	254	340	352	437	397
기타비유동부채	20	29	31	35	40
부채총계	767	925	985	1,129	1,118
지배주주지분	817	1,255	1,712	2,301	2,940
자본금	38	38	38	38	38
자본잉여금	5	79	79	79	79
이익잉여금	770	1,129	1,586	2,175	2,814
비지배주주지분(연결)	11	16	20	23	26
자본총계	828	1,272	1,731	2,324	2,965

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	358	309	555	673	745
당기순이익(손실)	272	389	542	622	708
비현금수익비용가감	139	227	148	170	171
유형자산감가상각비	42	58	81	93	105
금융손익	15	10	6	6	6
기타현금수익비용	82	159	60	71	60
영업활동 자산부채변동	-7	-194	10	-28	-30
매출채권 감소(증가)	-15	-61	-23	-30	-18
재고자산 감소(증가)	5	-112	3	-7	-23
매입채무 증가(감소)	15	-2	32	16	19
기타자산, 부채변동	-12	-19	-3	-8	-8
투자활동 현금흐름	-214	-479	-258	-188	-188
유형자산처분(취득)	-228	-447	-230	-150	-146
무형자산 감소(증가)	-5	-12	-23	-8	-9
투자자산 감소(증가)	9	-2	2	-2	-2
기타투자활동	10	-18	-7	-27	-31
재무활동 현금흐름	-35	170	-19	18	-144
차입금의 증가(감소)	11	85	-34	33	-5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-16	-25	-36	-41	-41
기타재무활동	-31	110	51	27	-98
현금의 증가	116	-2	281	503	414
기초현금	219	335	333	614	1,116
기말현금	335	333	614	1,116	1,530

자료: 삼양식품, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,728	2,352	3,021	3,546	3,994
매출원가	1,005	1,299	1,747	2,042	2,292
매출총이익	723	1,053	1,275	1,503	1,701
판매비 및 관리비	379	529	561	656	739
영업이익	345	524	714	847	962
(EBITDA)	387	582	795	941	1,067
금융손익	-19	-3	-6	-6	-6
이자비용	29	18	18	21	18
관계기업등 투자손익	1	0	0	4	4
기타영업외손익	25	-4	31	-4	-4
세전계속사업이익	352	517	738	841	956
계속사업법인세비용	80	128	196	219	249
계속사업이익	272	389	542	622	708
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	272	389	542	622	708
지배주주	272	389	542	621	706
총포괄이익	272	393	551	622	708
매출총이익률 (%)	41.9	44.8	42.2	42.4	42.6
영업이익률 (%)	19.9	22.3	23.6	23.9	24.1
EBITDA 마진률 (%)	22.4	24.7	26.3	26.5	26.7
당기순이익률 (%)	15.7	16.6	18.0	17.5	17.7
ROA (%)	19.7	20.5	22.1	20.1	18.7
ROE (%)	39.4	37.6	36.6	31.0	26.9
ROIC (%)	37.6	40.7	37.9	37.5	38.5

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	21.0	23.8	18.0	15.7	13.8
P/B	7.1	7.4	5.7	4.2	3.3
EV/EBITDA	26.0	17.5	12.5	10.1	8.5
P/CF	14.0	15.1	14.1	12.3	11.1
배당수익률 (%)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
성장성 (%)					
매출액	44.9	36.1	28.5	17.4	12.6
영업이익	133.6	52.1	36.2	18.7	13.6
세전이익	125.4	46.7	42.9	13.9	13.7
당기순이익	115.1	42.7	39.5	14.8	13.7
EPS	115.4	41.8	39.3	14.5	13.7
안정성 (%)					
부채비율	92.6	72.7	56.9	48.6	37.7
유동비율	138.5	158.1	189.6	258.2	316.2
순차입금/자기자본(x)	0.0	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익/금융비용(x)	11.9	29.0	40.7	41.1	52.7
총차입금 (십억원)	313.0	439.3	448.4	557.8	507.3
순차입금 (십억원)	36.0	154.1	-107.6	-494.9	-955.3
주당지표 (원)					
EPS	36,469	51,698	72,000	82,451	93,740
BPS	108,436	166,650	227,217	305,469	390,237
CFPS	54,624	81,691	91,593	105,243	116,631
DPS	3,300	4,800	5,500	5,500	5,800

삼양식품 목표주가 추이		투자의견 변동내역									
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2024.05.17	Buy	450,000	58.2		33.7						
2024.07.26	Buy	800,000	-20.3		-33.1						
2024.10.04		커버리지 제외									
2025.02.24	신규	박성호									
2025.02.24	Buy	1,100,000	-9.2		-17.7						
2025.05.16	Buy	1,250,000	19.8		1.7						
2025.07.21	Buy	1,750,000	-6.9		-25.0						
2026.05.14	Buy	1,800,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)