



BUY(Maintain)

목표주가: 1,850,000원

주가(5/13): 1,295,000원

시가총액: 97,553억원



음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

RA 권용일

Stock Data

| | | |
|--------------|------------|------------|
| KOSPI (5/13) | | 7,844.01pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 1,630,000원 | 950,000원 |
| 등락률 | -20.6% | 36.3% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | 0.4% | -25.7% |
| 6M | -5.3% | -49.7% |
| 1Y | 36.3% | -54.7% |

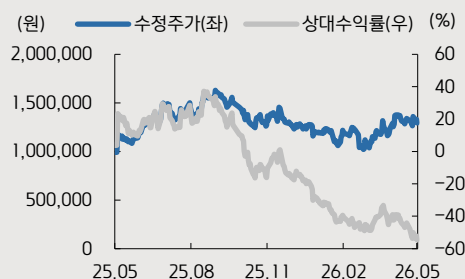
Company Data

| | |
|-------------|--------------------|
| 발행주식수 | 7,533천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 57천주 |
| 외국인 지분율 | 15.1% |
| 배당수익률(26E) | 0.4% |
| BPS(26E) | 234,572원 |
| 주요 주주 | 삼양푸드스퀘어 외 6인 45.0% |

투자지표

| (억원, IFRS **) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 1,728.0 | 2,351.8 | 3,046.7 | 3,588.2 |
| 영업이익 | 344.6 | 524.2 | 734.5 | 897.0 |
| EBITDA | 390.6 | 587.9 | 815.1 | 989.8 |
| 세전이익 | 351.6 | 516.9 | 738.8 | 912.5 |
| 순이익 | 271.3 | 388.7 | 552.2 | 691.7 |
| 지배주주지분순이익 | 272.0 | 389.4 | 552.3 | 691.7 |
| EPS(원) | 36,106 | 51,697 | 73,322 | 91,820 |
| 증감률(%YoY) | 115.4 | 43.2 | 41.8 | 25.2 |
| PER(배) | 21.2 | 23.8 | 17.7 | 14.1 |
| PBR(배) | 7.05 | 7.39 | 5.52 | 4.04 |
| EV/EBITDA(배) | 14.8 | 16.0 | 11.6 | 9.0 |
| 영업이익률(%) | 19.9 | 22.3 | 24.1 | 25.0 |
| ROE(%) | 39.4 | 37.6 | 36.5 | 33.1 |
| 순차입금비율(%) | 3.0 | 9.8 | -16.6 | -33.7 |

Price Trend



삼양식품 (003230)

여전한 초과 수요



삼양식품의 1분기 영업이익은 1,771억원으로 시장 컨센서스를 +8% 상회하였다. 불닭볶음면의 글로벌 판매가 지속적으로 호조를 보이면서, 매출액과 수익성이 모두 시장 기대치를 소폭 상회하였다. 글로벌 수요 호조로 불닭볶음면의 공급 부족이 지속되는 가운데, 국내 공장 유연근무제 도입과 27년 중국 공장 증설로 생산 능력이 향상되면서, 글로벌 매출 성장세가 지속될 것으로 전망된다.

>>> 1분기 영업이익 1,771억원으로 시장 기대치 소폭 상회

삼양식품의 1분기 연결기준 영업이익은 1,771억원(+32% YoY/+27% QoQ)으로 **시장 컨센서스를 +8% 상회**하였다. **연결기준 매출액은 7,144억원으로 YoY +35%, QoQ +12% 증가**하였다. 현지통화 기준으로 **중국법인** 매출은 춘절 물량 판매가 주로 1분기에 반영되면서 QoQ +12% 증가하였고, **미국법인** 매출은 에스닉 채널 중심으로 QoQ +6% 증가하였으며, **유럽법인** 매출은 네덜란드/독일/폴란드 중심의 매출 증가와 프랑스/핀란드 신규 진출 등에 힘입어 QoQ +36% 증가하였다.

연결기준 영업이익률은 24.8%로 QoQ +3%p 개선되었다. 영업이익률이 전분기 대비 개선된 이유는 1) **매출 증가에 따른 영업레버리지 효과**, 2) **주요 현지 통화에 대한 원화 약세**, 3) **광고선전비 축소(-91억원 QoQ) 등에 기인**한다. 1분기 연결기준 매출총이익률은 QoQ -3.3%p 하락하였으나, 이는 운반비 일부가 판관비에서 매출원가로 비용 계정이 이동한 것에 기인한다. 실제 1분기 매출액 대비 원부재료비 비율은 QoQ 2.1%p 개선되었다.

>>> 2분기 영업이익 1,809억원 전망

삼양식품의 2분기 연결기준 매출액은 7,623억원(+38% YoY/+7% QoQ), 영업이익은 1,809억원(+51% YoY/+2% QoQ)으로 전망된다. 5월 신제품(불닭 맥앤치즈)과 6월 북중미 월드컵 마케팅 비용 확대 등으로 인해, 2분기 영업이익률은 일시적으로 전분기 대비 소폭 하락할 여지가 있으나, 1) **올해 3월부터 유연근무제를 도입하면서 실질 생산능력이 10% 정도 확대**되었고, 2) **미국/중국/유럽에서 핵심 브랜드의 공급 부족이 지속**되고 있기 때문에, 중장기 글로벌 성장성은 여전히 높은 수준으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 185만원 유지

삼양식품에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 185만원을 유지한다. 동사는 메인 브랜드인 불닭볶음면의 글로벌 확장성을 앞세워, 올해 영업이익이 전년대비 +40% 증가할 전망이다. 내년에도 중국 공장 증설에 따라 영업이익이 최소 +20% 이상 증가할 것으로 전망된다.

삼양식품 1Q26 실적 리뷰 (단위: 십억원)

| 구분 | 1Q26P | 1Q25 | (YoY) | 4Q25 | (QoQ) | 컨센서스 | (차이) | 키움증권 | (차이) |
|---------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 714.4 | 529.0 | 35.0% | 637.7 | 12.0% | 674.6 | 5.9% | 690.7 | 3.4% |
| 영업이익 | 177.1 | 134.0 | 32.2% | 139.2 | 27.2% | 163.8 | 8.1% | 170.2 | 4.1% |
| (OPM) | 24.8% | 25.3% | -0.5%p | 21.8% | 3.0%p | 24.3% | 0.5%p | 24.6% | 0.1%p |
| 지배주주순이익 | 144.5 | 99.1 | 45.8% | 95.6 | 51.2% | 123.5 | 17.0% | 129.8 | 11.3% |

자료: 삼양식품, 에프앤가이드, 키움증권 리서치

삼양식품 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

| 구분 | 변경 전 | | | 변경 후 | | | 차이 | | |
|---------|-------|---------|---------|-------|---------|---------|-------|-------|-------|
| | 2Q26E | 2026E | 2027E | 2Q26E | 2026E | 2027E | 2Q26E | 2026E | 2027E |
| 매출액 | 719.5 | 2,940.2 | 3,462.2 | 762.3 | 3,046.7 | 3,588.2 | 5.9% | 3.6% | 3.6% |
| 영업이익 | 160.9 | 691.6 | 855.5 | 180.9 | 734.5 | 897.0 | 12.4% | 6.2% | 4.8% |
| (OPM) | 22.4% | 23.5% | 24.7% | 23.7% | 24.1% | 25.0% | 1.4%p | 0.6%p | 0.3%p |
| 지배주주순이익 | 122.7 | 527.3 | 651.5 | 137.9 | 552.3 | 683.2 | 12.4% | 4.7% | 4.9% |

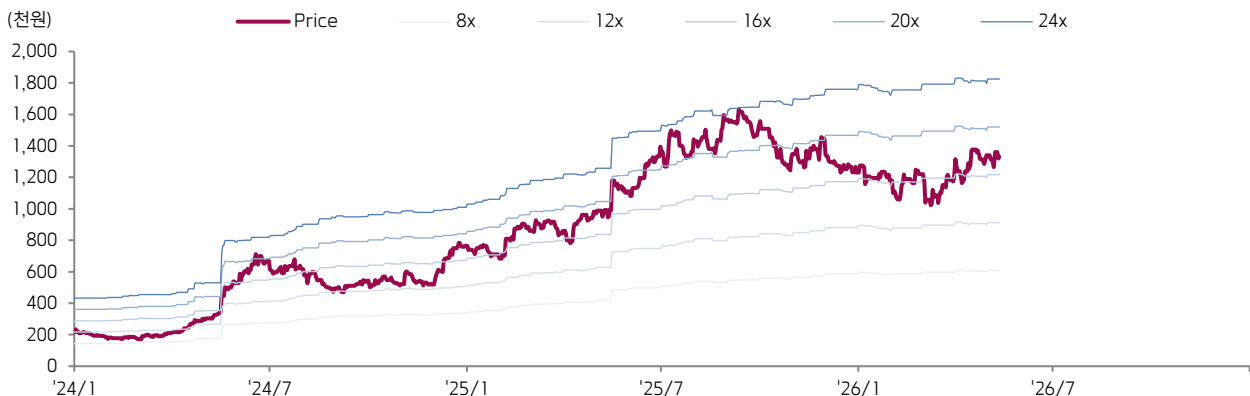
자료: 키움증권 리서치

삼양식품 연결기준 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26P | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2025 | 2026E | 2027E |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 529.0 | 553.1 | 632.0 | 637.7 | 714.4 | 762.3 | 777.2 | 792.8 | 2,351.8 | 3,046.7 | 3,588.2 |
| (YoY) | 37.1% | 30.3% | 44.0% | 33.2% | 35.0% | 37.8% | 23.0% | 24.3% | 36.1% | 29.5% | 17.8% |
| 국내 | 105.0 | 112.9 | 121.5 | 128.6 | 129.4 | 128.5 | 133.9 | 138.5 | 468.0 | 530.4 | 568.6 |
| (YoY) | 8.5% | 22.3% | 23.8% | 22.5% | 23.2% | 13.8% | 10.3% | 7.8% | 19.3% | 13.3% | 7.2% |
| 해외 | 424.0 | 440.2 | 510.5 | 509.1 | 585.0 | 633.8 | 643.3 | 654.2 | 1,883.8 | 2,516.3 | 3,019.6 |
| (YoY) | 46.7% | 32.5% | 49.8% | 36.2% | 38.0% | 44.0% | 26.0% | 28.5% | 41.0% | 33.6% | 20.0% |
| 매출총이익 | 244.9 | 255.5 | 261.2 | 291.4 | 302.9 | 331.5 | 340.4 | 349.5 | 1,053.0 | 1,324.2 | 1,577.1 |
| (GPM) | 46.3% | 46.2% | 41.3% | 45.7% | 42.4% | 43.5% | 43.8% | 44.1% | 44.8% | 43.5% | 44.0% |
| 판매비 | 110.9 | 135.4 | 130.3 | 152.2 | 125.8 | 150.6 | 152.9 | 160.5 | 528.8 | 589.8 | 680.1 |
| (판매비율) | 21.0% | 24.5% | 20.6% | 23.9% | 17.6% | 19.8% | 19.7% | 20.2% | 22.5% | 19.4% | 19.0% |
| 영업이익 | 134.0 | 120.1 | 130.9 | 139.2 | 177.1 | 180.9 | 187.5 | 189.0 | 524.2 | 734.5 | 897.0 |
| (YoY) | 67.2% | 34.2% | 49.9% | 58.8% | 32.2% | 50.6% | 43.2% | 35.8% | 52.1% | 40.1% | 22.1% |
| (OPM) | 25.3% | 21.7% | 20.7% | 21.8% | 24.8% | 23.7% | 24.1% | 23.8% | 22.3% | 24.1% | 25.0% |
| 세전이익 | 135.0 | 104.9 | 138.0 | 139.0 | 201.2 | 182.0 | 188.6 | 167.1 | 516.9 | 738.8 | 901.3 |
| 순이익 | 99.0 | 84.1 | 110.0 | 95.6 | 144.5 | 137.9 | 142.9 | 126.9 | 388.7 | 552.2 | 683.2 |
| (지배)순이익 | 99.1 | 84.5 | 110.2 | 95.6 | 144.6 | 137.9 | 142.9 | 126.9 | 389.4 | 552.3 | 683.2 |
| (YoY) | 49.0% | 19.8% | 87.2% | 25.7% | 45.9% | 63.2% | 29.7% | 32.7% | 43.2% | 41.8% | 23.7% |

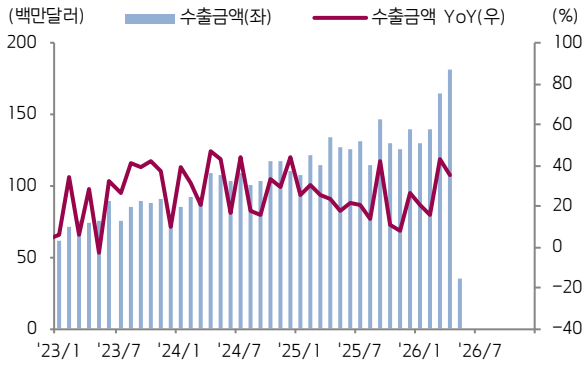
자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

삼양식품 FW12M PER 밴드 추이



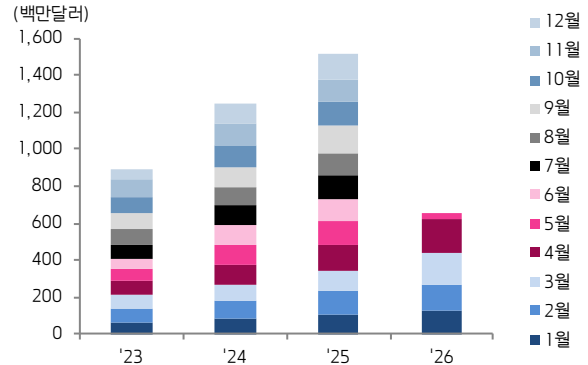
자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치

한국의 글로벌 라면 수출액 추이 (1)



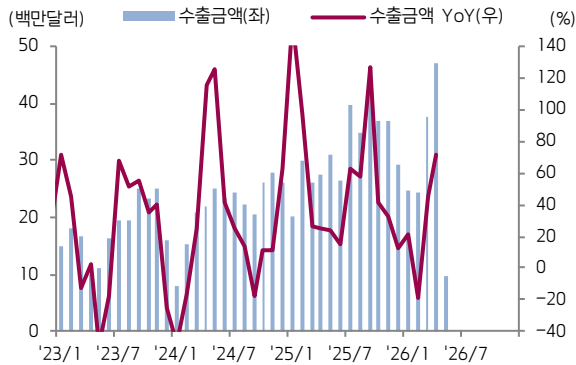
자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)
 주: 1) '26/5은 '26.5. 1~10 기준

한국의 글로벌 라면 수출액 추이 (2)



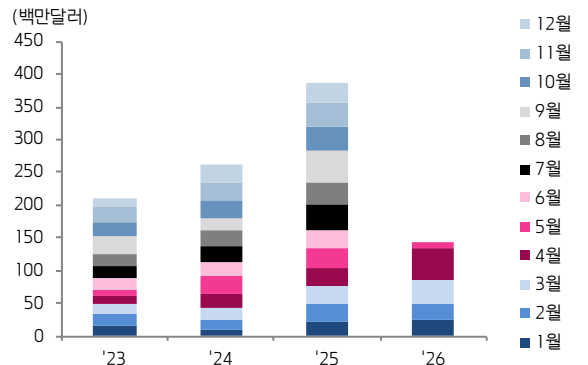
자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)
 주: 1) '26/5은 '26.5. 1~10 기준

한국의 중국向 라면 수출액 추이 (1)



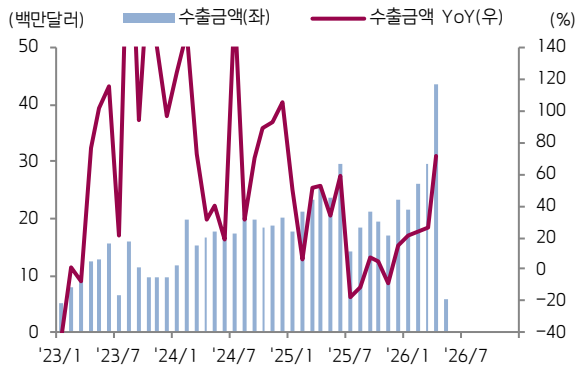
자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)
 주: 1) '26/5은 '26.5. 1~10 기준

한국의 중국向 라면 수출액 추이 (2)



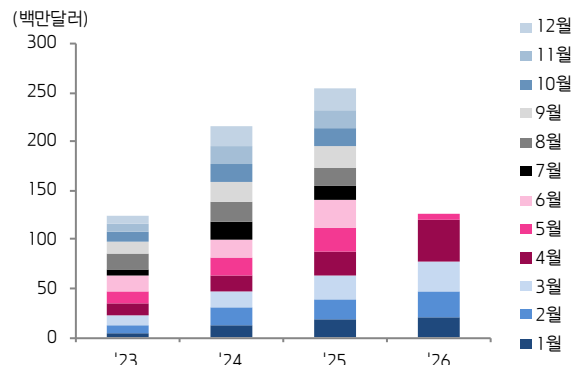
자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)
 주: 1) '26/5은 '26.5. 1~10 기준

한국의 미국向 라면 수출액 추이 (1)



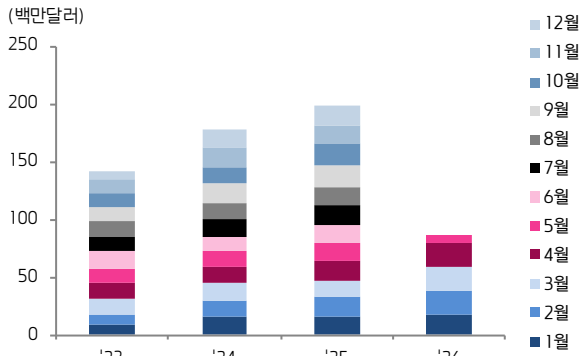
자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)
 주: 1) '26/5은 '26.5. 1~10 기준

한국의 미국向 라면 수출액 추이 (2)



자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)
 주: 1) '26/5은 '26.5. 1~10 기준

한국의 동남아 Top 5 向 라면 수출액 추이

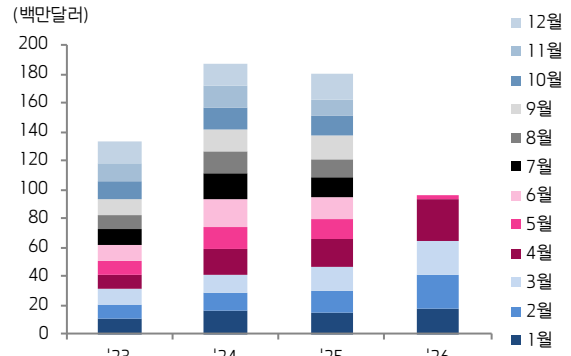


자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)

주: 1) '26/5은 '26. 5. 1~10 기준

2) 동남아 Top 5: 말레이시아, 태국, 필리핀, 베트남, 인도네시아

한국의 유럽 Top 5 向 라면 수출액 추이

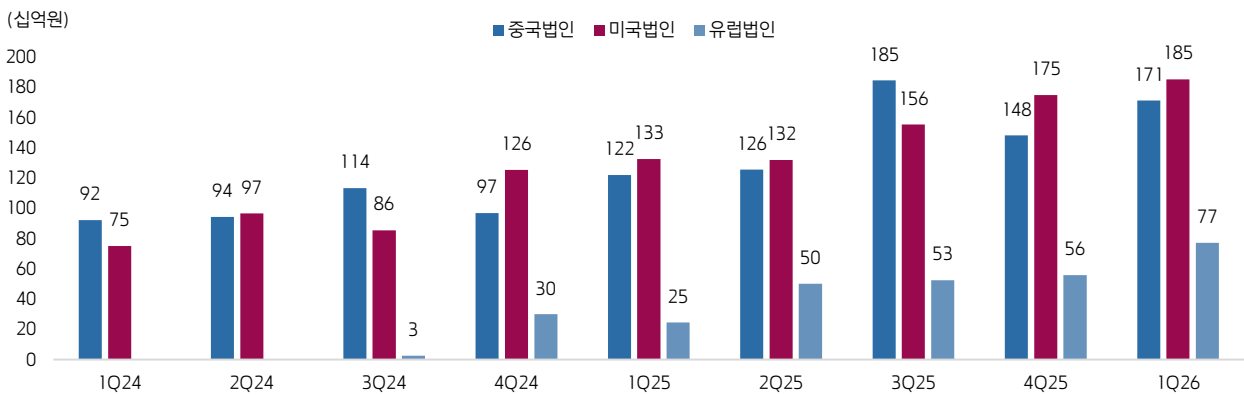


자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)

주: 1) '26/5은 '26. 5. 1~10 기준

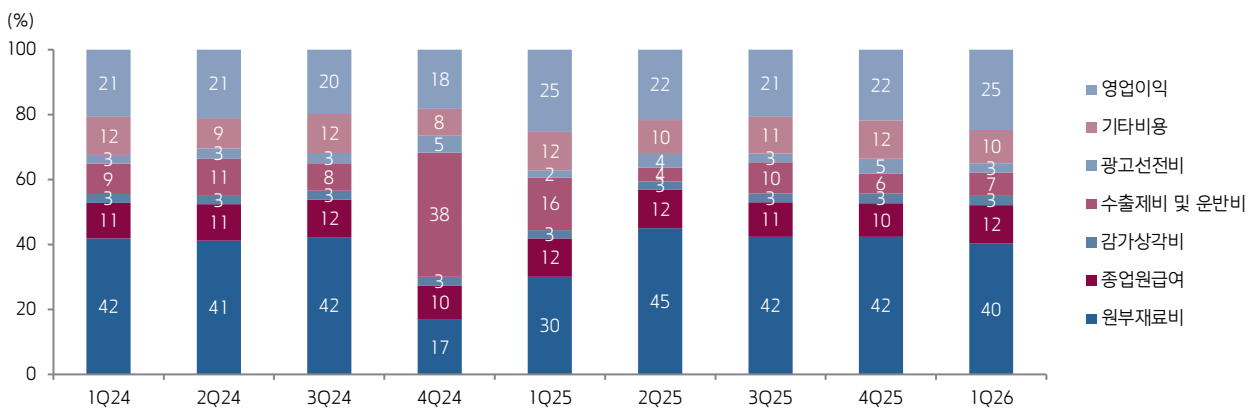
2) 유럽 Top 5: 네덜란드, 영국, 독일, 스웨덴, 프랑스

삼양식품 주요 해외법인 매출액 추이



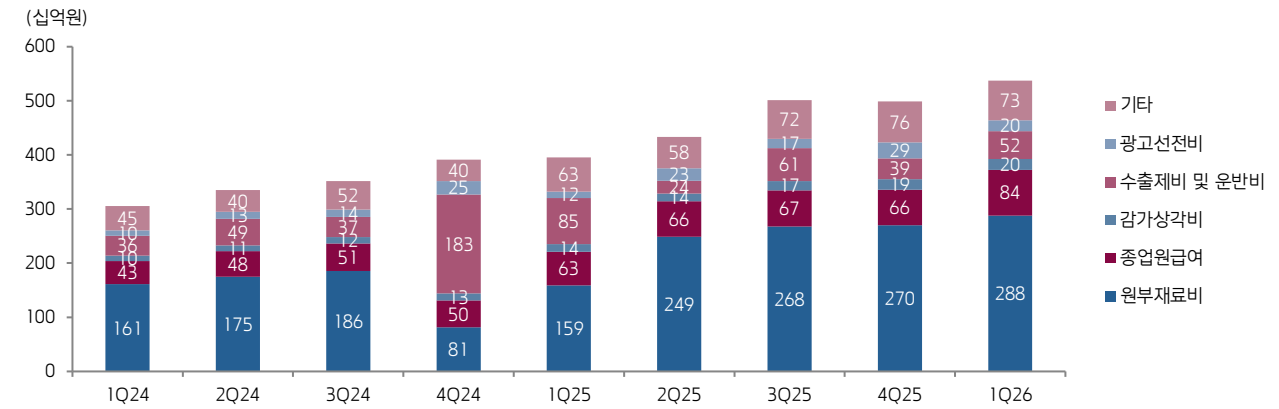
자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

삼양식품 연결기준 매출액 대비 비율 추이



자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

삼양식품 연결기준 주요 성격별 비용 추이(매출원가+판관비 기준)



자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 1,728.0 | 2,351.8 | 3,046.7 | 3,588.2 | 4,129.2 |
| 매출원가 | 1,004.8 | 1,298.8 | 1,722.5 | 2,011.1 | 2,243.5 |
| 매출총이익 | 723.2 | 1,053.0 | 1,324.2 | 1,577.1 | 1,885.7 |
| 판매비 | 378.6 | 528.8 | 589.8 | 680.1 | 770.4 |
| 영업이익 | 344.6 | 524.2 | 734.5 | 897.0 | 1,115.4 |
| EBITDA | 390.6 | 587.9 | 815.1 | 989.8 | 1,221.7 |
| 영업외손익 | 7.1 | -7.3 | 4.3 | 15.5 | 30.5 |
| 이자수익 | 9.8 | 7.8 | 14.4 | 24.4 | 39.4 |
| 이자비용 | 14.4 | 15.1 | 12.1 | 10.8 | 10.8 |
| 외환관련이익 | 45.8 | 57.6 | 55.4 | 55.4 | 55.4 |
| 외환관련손실 | 18.4 | 63.4 | 53.9 | 53.9 | 53.9 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 기타 | -15.9 | 5.5 | 0.2 | 0.1 | 0.1 |
| 법인세차감전이익 | 351.6 | 516.9 | 738.8 | 912.5 | 1,145.9 |
| 법인세비용 | 80.4 | 128.2 | 186.6 | 220.8 | 277.3 |
| 계속사업손익 | 271.3 | 388.7 | 552.2 | 691.7 | 868.6 |
| 당기순이익 | 271.3 | 388.7 | 552.2 | 691.7 | 868.6 |
| 지배주주순이익 | 272.0 | 389.4 | 552.3 | 691.7 | 868.6 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 44.9 | 36.1 | 29.5 | 17.8 | 15.1 |
| 영업이익 증감율 | 133.6 | 52.1 | 40.1 | 22.1 | 24.3 |
| EBITDA 증감율 | 117.4 | 50.5 | 38.6 | 21.4 | 23.4 |
| 지배주주순이익 증감율 | 115.4 | 43.2 | 41.8 | 25.2 | 25.6 |
| EPS 증감율 | 115.4 | 43.2 | 41.8 | 25.2 | 25.6 |
| 매출총이익율(%) | 41.9 | 44.8 | 43.5 | 44.0 | 45.7 |
| 영업이익률(%) | 19.9 | 22.3 | 24.1 | 25.0 | 27.0 |
| EBITDA Margin(%) | 22.6 | 25.0 | 26.8 | 27.6 | 29.6 |
| 지배주주순이익률(%) | 15.7 | 16.6 | 18.1 | 19.3 | 21.0 |

현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 영업활동 현금흐름 | 357.9 | 309.3 | 521.0 | 592.9 | 745.4 |
| 당기순이익 | 271.3 | 388.7 | 552.2 | 691.7 | 868.6 |
| 비현금항목의 가감 | 139.2 | 226.7 | 108.1 | 120.2 | 133.8 |
| 유형자산감가상각비 | 42.4 | 57.6 | 71.2 | 86.1 | 101.6 |
| 무형자산감가상각비 | 3.7 | 6.2 | 9.4 | 6.7 | 4.7 |
| 지분법평가손익 | -0.2 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 |
| 기타 | 93.3 | 163.2 | 27.8 | 27.7 | 27.8 |
| 영업활동자산부채증감 | -7.4 | -193.8 | 47.2 | 1.8 | 20.3 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -15.4 | -60.8 | -23.2 | -37.7 | -37.6 |
| 재고자산의감소 | 4.6 | -112.0 | -9.6 | -45.2 | -45.2 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 15.1 | -2.0 | 81.5 | 87.0 | 105.4 |
| 기타 | -11.7 | -19.0 | -1.5 | -2.3 | -2.3 |
| 기타현금흐름 | -45.2 | -112.3 | -186.5 | -220.8 | -277.3 |
| 투자활동 현금흐름 | -214.3 | -479.0 | -204.8 | -195.4 | -180.9 |
| 유형자산의 취득 | -228.5 | -449.0 | -220.0 | -220.0 | -220.0 |
| 유형자산의 처분 | 0.1 | 1.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -4.9 | -12.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -5.1 | -2.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 7.2 | -30.7 | -4.6 | -5.1 | -5.6 |
| 기타 | 16.9 | 13.4 | 19.7 | 29.6 | 44.6 |
| 재무활동 현금흐름 | -34.9 | 170.2 | -161.5 | -107.2 | -69.4 |
| 차입금의 증가(감소) | 4.5 | 126.3 | -100.0 | -42.3 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 99.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -19.4 | -29.8 | -36.0 | -40.7 | -45.2 |
| 기타 | -20.0 | -25.4 | -25.5 | -24.2 | -24.2 |
| 기타현금흐름 | 7.4 | -2.5 | 161.5 | 185.5 | 227.0 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 116.1 | -2.0 | 316.1 | 475.8 | 722.1 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 218.7 | 334.8 | 332.8 | 649.0 | 1,124.8 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 334.8 | 332.8 | 649.0 | 1,124.8 | 1,846.8 |

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 682.1 | 878.2 | 1,231.7 | 1,795.5 | 2,606.0 |
| 현금 및 현금성자산 | 334.8 | 332.8 | 649.0 | 1,124.8 | 1,846.8 |
| 단기금융자산 | 15.6 | 46.2 | 50.9 | 55.9 | 61.5 |
| 매출채권 및 기타채권 | 138.4 | 188.7 | 211.9 | 249.5 | 287.1 |
| 재고자산 | 148.0 | 245.0 | 254.6 | 299.8 | 345.0 |
| 기타유동자산 | 45.3 | 65.5 | 65.3 | 65.5 | 65.6 |
| 비유동자산 | 912.6 | 1,318.3 | 1,457.8 | 1,585.2 | 1,699.0 |
| 투자자산 | 15.8 | 18.2 | 18.3 | 18.5 | 18.7 |
| 유형자산 | 748.0 | 1,072.6 | 1,221.4 | 1,355.3 | 1,473.6 |
| 무형자산 | 57.9 | 67.7 | 58.2 | 51.6 | 46.8 |
| 기타비유동자산 | 90.9 | 159.8 | 159.9 | 159.8 | 159.9 |
| 자산총계 | 1,594.8 | 2,196.5 | 2,689.5 | 3,380.7 | 4,305.0 |
| 유동부채 | 492.4 | 555.5 | 536.9 | 828.5 | 933.9 |
| 매입채무 및 기타채무 | 246.1 | 263.7 | 345.2 | 432.2 | 537.6 |
| 단기금융부채 | 121.0 | 164.0 | 64.0 | 268.6 | 268.6 |
| 기타유동부채 | 125.3 | 127.8 | 127.7 | 127.7 | 127.7 |
| 비유동부채 | 274.3 | 369.5 | 369.5 | 122.5 | 122.5 |
| 장기금융부채 | 254.2 | 340.1 | 340.1 | 93.2 | 93.2 |
| 기타비유동부채 | 20.1 | 29.4 | 29.4 | 29.3 | 29.3 |
| 부채총계 | 766.7 | 925.0 | 906.4 | 951.1 | 1,056.5 |
| 지배지분 | 816.8 | 1,255.4 | 1,767.0 | 2,413.5 | 3,232.4 |
| 자본금 | 37.7 | 37.7 | 37.7 | 37.7 | 37.7 |
| 자본잉여금 | 11.4 | 79.5 | 79.5 | 79.5 | 79.5 |
| 기타자본 | -6.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타포괄손익누계액 | 4.6 | 8.8 | 8.8 | 8.8 | 8.8 |
| 이익잉여금 | 769.9 | 1,129.5 | 1,641.1 | 2,287.6 | 3,106.5 |
| 비지배지분 | 11.2 | 16.2 | 16.1 | 16.1 | 16.1 |
| 자본총계 | 828.0 | 1,271.5 | 1,783.1 | 2,429.6 | 3,248.4 |

투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|----------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 36,106 | 51,697 | 73,322 | 91,820 | 115,304 |
| BPS | 108,436 | 166,650 | 234,572 | 320,392 | 429,096 |
| CFPS | 54,487 | 81,694 | 87,657 | 107,777 | 133,064 |
| DPS | 3,300 | 4,800 | 5,400 | 6,000 | 6,600 |
| 주당배수(배) | | | | | |
| PER | 21.2 | 23.8 | 17.7 | 14.1 | 11.2 |
| PER(최고) | 22.2 | 32.2 | 17.8 | | |
| PER(최저) | 4.7 | 12.9 | 13.4 | | |
| PBR | 7.05 | 7.39 | 5.52 | 4.04 | 3.02 |
| PBR(최고) | 7.38 | 9.99 | 5.56 | | |
| PBR(최저) | 1.56 | 4.00 | 4.18 | | |
| PSR | 3.33 | 3.94 | 3.20 | 2.72 | 2.36 |
| PCFR | 14.0 | 15.1 | 14.8 | 12.0 | 9.7 |
| EV/EBITDA | 14.8 | 16.0 | 11.6 | 9.0 | 6.7 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 9.1 | 9.3 | 7.4 | 6.5 | 5.7 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.5 |
| ROA | 19.6 | 20.5 | 22.6 | 22.8 | 22.6 |
| ROE | 39.4 | 37.6 | 36.5 | 33.1 | 30.8 |
| ROIC | 34.3 | 36.7 | 39.3 | 45.2 | 52.4 |
| 매출채권회전율 | 15.7 | 14.4 | 15.2 | 15.6 | 15.4 |
| 재고자산회전율 | 11.9 | 12.0 | 12.2 | 12.9 | 12.8 |
| 부채비율 | 92.6 | 72.7 | 50.8 | 39.1 | 32.5 |
| 순차입금비율 | 3.0 | 9.8 | -16.6 | -33.7 | -47.6 |
| 이자보상배율 | 23.9 | 34.7 | 60.7 | 82.8 | 103.0 |
| 총차입금 | 375.2 | 504.2 | 404.1 | 361.8 | 361.8 |
| 순차입금 | 24.8 | 125.1 | -295.7 | -818.9 | -1,546.6 |
| NOPLAT | 390.6 | 587.9 | 815.1 | 989.8 | 1,221.7 |
| FCF | 62.9 | -189.0 | 456.9 | 554.5 | 752.1 |

Compliance Notice

- 당사는 5월 13일 현재 ‘삼양식품’ 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

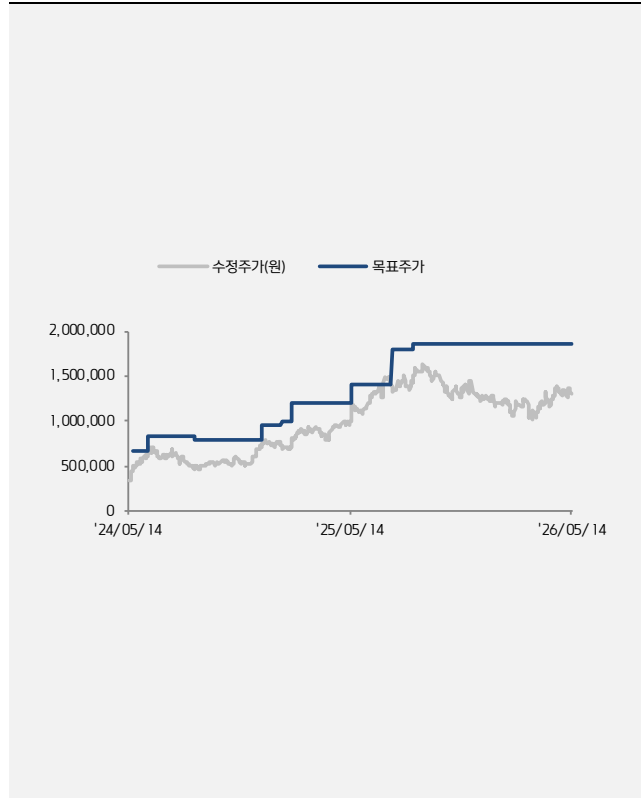
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가 가격 대상 사점 | 과리율(%) | |
|------------------|---------------|---------------|------------|-----------------------|------------|------------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 삼양식품 (003230) | 2024-05-20 | Buy(Maintain) | 660,000원 | 6개월 | -16.79 | -6.21 |
| | 2024-06-14 | Buy(Maintain) | 830,000원 | 6개월 | -22.87 | -14.22 |
| | 2024-07-16 | Buy(Maintain) | 830,000원 | 6개월 | -24.94 | -14.22 |
| | 2024-08-16 | Buy(Maintain) | 830,000원 | 6개월 | -27.38 | -14.22 |
| | 2024-08-30 | Buy(Maintain) | 800,000원 | 6개월 | -35.49 | -29.00 |
| | 2024-10-15 | Buy(Maintain) | 800,000원 | 6개월 | -33.76 | -24.75 |
| | 2024-11-15 | Buy(Maintain) | 800,000원 | 6개월 | -33.73 | -24.75 |
| | 2024-11-18 | Buy(Maintain) | 800,000원 | 6개월 | -31.53 | -8.00 |
| | 2024-12-19 | Buy(Maintain) | 950,000원 | 6개월 | -20.71 | -17.58 |
| | 2025-01-21 | Buy(Maintain) | 1,000,000원 | 6개월 | -28.92 | -19.10 |
| | 2025-02-07 | Buy(Maintain) | 1,200,000원 | 6개월 | -28.59 | -24.50 |
| | 2025-02-25 | Buy(Maintain) | 1,200,000원 | 6개월 | -26.87 | -19.92 |
| | 2025-04-22 | Buy(Maintain) | 1,200,000원 | 6개월 | -25.03 | -16.75 |
| | 2025-05-16 | Buy(Maintain) | 1,400,000원 | 6개월 | -16.21 | -15.71 |
| | 2025-05-20 | Buy(Maintain) | 1,400,000원 | 6개월 | -9.90 | 7.00 |
| | 2025-07-21 | Buy(Maintain) | 1,800,000원 | 6개월 | -22.34 | -16.56 |
| | 2025-08-18 | Buy(Maintain) | 1,800,000원 | 6개월 | -22.24 | -16.56 |
| | 2025-08-26 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -18.43 | -11.89 |
| | 2025-10-22 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -19.98 | -11.89 |
| | 2025-10-30 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -21.83 | -11.89 |
| | 2025-11-17 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -21.92 | -11.89 |
| | 2025-11-19 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -25.61 | -11.89 |
| | 2026-01-19 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -26.21 | -11.89 |
| | 2026-01-30 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -27.85 | -11.89 |
| | 2026-03-10 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -38.92 | -34.27 |
| | 2026-03-31 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -34.96 | -25.57 |
| 2026-04-22 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -32.74 | -25.57 | |
| 2026-05-14 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

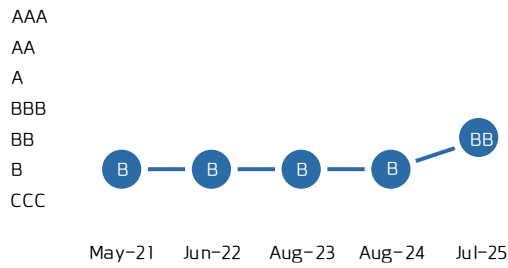
| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|-----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익의 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

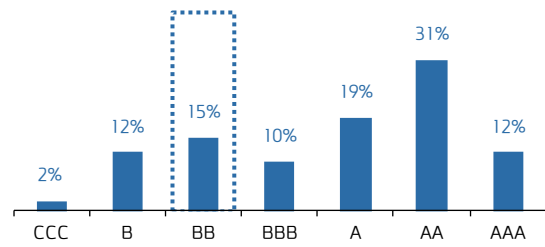
| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 96.04% | 3.96% | 0.00% |

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI 지수 내 식료품 기업 59개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

| 항목 | 점수 | 산업평균 | 비중 | 변동 |
|-------------|-----|------|-------|----|
| 주요 이슈 가중평균값 | 3.8 | 4.7 | | |
| 환경 | | | | |
| 환경 | 2.7 | 3.1 | 40.0% | |
| 물부족 | 2.4 | 3 | 13.0% | |
| 포장재 폐기물 | | 1.4 | 10.0% | |
| 원자재 조달 | 4.5 | 4.3 | 10.0% | |
| 제품 탄소 발자국 | 4.4 | 3.5 | 7.0% | |
| 사회 | | | | |
| 제품 안전과 품질 | 4.0 | 5 | 27.0% | |
| 제품 안전과 품질 | 6.5 | 5.8 | 14.0% | |
| 보건과 영양섭취 | 1.3 | 4.4 | 13.0% | |
| 지배구조 | | | | |
| 기업 지배구조 | 5.0 | 5.5 | 33.0% | |
| 기업 지배구조 | 5.3 | 6 | | |
| 기업 활동 | 6.7 | 6.6 | | |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용 |
|----|---------|
| | 특이사항 없음 |

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 Peer 주요 5개사(음식료) | 포장재 폐기물 | 원자재 조달 | 제품 탄소 발자국 | 물부족 | 보건과 영양섭취 | 제품 안전과 품질 | 기업 지배구조 | 기업 활동 | 등급 | 추세 |
|-----------------------------------|---------|--------|-----------|------|----------|-----------|---------|-------|-----|----|
| Lotus Bakeries NV | ●●● | ●●●● | ●●●●● | ● | ●● | ● | ●● | ●●● | | |
| SALMAR ASA | ● | ●●● | ●●●●● | ●●●● | ●● | ●● | ●● | ●● | BBB | ◀▶ |
| 삼양식품 | ● | ●● | ●●●● | ●● | ● | ●●●● | ●● | ●● | BB | ◀▶ |
| New Hope Liuhe Co., Ltd. | N/A | N/A | N/A | ●● | N/A | N/A | ● | ● | B | ◀▶ |
| Guangdong Haid Group Co., Limited | N/A | N/A | N/A | ● | N/A | N/A | ● | ● | B | ◀▶ |
| WENS FOODSTUFF GROUP CO., LTD. | N/A | N/A | N/A | ● | N/A | N/A | ●● | ● | B | ◀▶ |

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ●●●●●
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치