기업브리프

☑ 실적 Review

키움증권

2026. 11. 9

# 삼양식품 (003230)

## 외형 성장과 비용 통제 능력을 증명한 실적

**BUY(Maintain)**

목표주가: 1,850,000원

주가(11/6): 1,220,000원

시가총액: 91,903억원



음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

RA 권용일

삼양식품의 3분기 영업이익은 관세환급 관련 일회성 이익을 제외하면, 대체로 시장 기대치에 부합하였다. 시장은 비용 상승 및 원화강세에 따른 수익성 우려가 컸으나, 광고판촉비 중심의 비용 통제 능력을 보여주면서, OPM 악화를 축소시켰다. 4분기에도 3분기와 유사한 비용 통제를 통해, OPM 22%를 유지하고, 중국 신공장이 가동되는 내년 1분기부터는 판매량 성장에 본격적으로 집중할 것으로 전망된다.

### Stock Data

| | | |
|---|---|---|
| KOSPI (11/6) | | 5,059.69pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 1,547,000원 | 1,022,000원 |
| 등락률 | -21.1% | 19.4% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | 0.8% | 38.3% |
| 6M | -5.7% | 37.6% |
| 1Y | -7.0% | -26.0% |

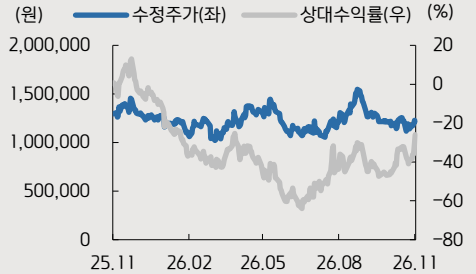
### Company Data

| | | |
|---|---|---|
| 발행주식수 | | 7,533천주 |
| 일평균 거래량(3M) | | 48천주 |
| 외국인 지분율 | | 18.0% |
| 배당수익률(26E) | | 0.5% |
| BPS(26E) | | 227,327원 |
| 주요 주주 | 삼양라운드스퀘어 외 6 인 | 45.0% |

### 투자지표

| (억원, IFRS **) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 1,728.0 | 2,351.8 | 3,072.3 | 3,998.6 |
| 영업이익 | 344.6 | 524.2 | 724.5 | 905.8 |
| EBITDA | 390.6 | 587.9 | 805.2 | 998.6 |
| 세전이익 | 351.6 | 516.9 | 690.1 | 922.8 |
| 순이익 | 271.3 | 388.7 | 507.0 | 699.5 |
| 지배주주지분순이익 | 272.0 | 389.4 | 506.8 | 699.5 |
| EPS(원) | 36,106 | 51,697 | 67,277 | 92,855 |
| 증감률(%YoY) | 115.4 | 43.2 | 30.1 | 38.0 |
| PER(배) | 21.2 | 23.8 | 18.1 | 13.1 |
| PBR(배) | 7.05 | 7.39 | 5.37 | 3.90 |
| EV/EBITDA(배) | 14.8 | 16.0 | 11.1 | 8.5 |
| 영업이익률(%) | 19.9 | 22.3 | 23.6 | 22.7 |
| ROE(%) | 39.4 | 37.6 | 34.2 | 34.4 |
| 순차입금비율(%) | 3.0 | 9.8 | -13.8 | -30.4 |

### Price Trend




### >>> 일회성 요인 제외 시, 3분기 영업이익은 시장 기대치 부합

삼양식품의 3분기 연결기준 영업이익은 1,962억원(+50% YoY / +11% QoQ)을 기록하였다. 관세환급 관련 일회성 이익 190억원을 제외하면, 대체로 시장 기대치에 부합한 실적으로 판단된다. 다만, 순이익은 외환관련 영업외손실이 681억원 정도 발생하면서, 시장 기대치를 하회하였다. **연결기준 매출액**은 7,918억원으로 QoQ +3%, YoY +25% 증가하였다. 환율 효과를 제외하면, 글로벌 판매량 중심의 성장에 힘입어, 전사 매출액은 QoQ +7.5%, YoY +23% 증가하였다. 영국법인은 재무구조가 취약한 거래선 교체 작업을 진행하면서 매출이 QoQ -59% 감소하였으나, 중국, 유럽, 미국법인의 매출은 각각 QoQ +21%, +15%, +10% 증가하였다(모두 현지통화 기준). 중국은 권역 대리상 및 간식점 채널, 유럽은 네덜란드/독일/폴란드, 북미는 미국 메인스트림 채널과 멕시코 중심으로 고성장하였다. **연결기준 영업이익률**은 QoQ +1.9%p 개선되었으나, 관세환급 관련 일회성 이익을 제외한다면, QoQ -0.5%p 악화되었다. 팜유 투입단가/전력비/물류비 상승, 원화강세에 따른 부정적 영향을 광고판촉비 절감(-1%p QoQ) 중심의 전사 판관비율 개선(-3.4%p QoQ)으로 방어하면서, 비용 관리를 통한 수익성 방어 능력을 증명하였다.

### >>> 4Q26까지 수익성 방어, 1Q27부터 매출 성장세 강화 전망

**4Q26 연결기준 매출액은 7,958억원 (+25% YoY / +0.5% QoQ), 영업이익은 1,750억원(+26% YoY / -11% QoQ)으로 전망**된다. 원화강세에 따른 부정적 영향을 고단가 지역인 미국법인 중심의 판매량 증가와 광고판촉비/인건비 절감으로 이익을 방어할 계획이다(OPM 22%). **내년 1분기부터는 중국 신공장 가동에 따라, 전사 매출 성장세가 다시 강화될 전망이다(환율효과 제외기준 +10% QoQ, +31% YoY).** 동사는 최근 비용 상승 부담에 따라 국가별 가격 인상 등을 검토 중이고, 내년부터 판매량 성장률이 올라갈 가능성이 높기 때문에, 내년 후반부로 갈수록 영업이익률이 점차 개선될 것으로 기대된다.

### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 1,850,000원 유지

삼양식품에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 1,850,000원을 유지한다. 동사는 최근 비용 상승 부담 불구, 중국 신공장 증설에 따른 판매량 성장세와 가격 전가 능력을 바탕으로 매출 및 이익 고성장이 지속될 것으로 전망된다.

## 삼양식품 3Q26 실적 리뷰 (단위: 십억원)

| 구분 | 3Q26P | 3Q25 | (YoY) | 2Q26 | (QoQ) | 컨센서스 | (차이) | 키움증권 | (차이) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 791.8 | 632.0 | 25.3% | 770.3 | 2.8% | 811.7 | -2.5% | 800.1 | -1.0% |
| 영업이익 | 196.2 | 130.9 | 49.9% | 176.2 | 11.4% | 184.4 | 6.4% | 183.5 | 6.9% |
| (OPM) | 24.8% | 20.7% | 4.1%p | 22.9% | 1.9%p | 22.7% | 2.1%p | 22.9% | 1.8%p |
| 지배주주순이익 | 89.8 | 110.2 | -18.5% | 137.2 | -34.5% | 136.6 | -34.3% | 140.0 | -35.9% |

자료: 삼양식품, 에프앤가이드, 키움증권 리서치

## 삼양식품 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

| 구분 | 변경 전 | | | 변경 후 | | | 차이 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 4Q26E | 2026E | 2027E | 4Q26E | 2026E | 2027E | 4Q26E | 2026E | 2027E |
| 매출액 | 813.6 | 3,098.4 | 4,076.5 | 795.8 | 3,072.3 | 3,998.6 | -2.2% | -0.8% | -1.9% |
| 영업이익 | 180.6 | 717.4 | 919.8 | 175.0 | 724.5 | 905.8 | -3.1% | 1.0% | -1.5% |
| (OPM) | 22.2% | 23.2% | 22.6% | 22.0% | 23.6% | 22.7% | -0.2%p | 0.4%p | 0.1%p |
| 지배주주순이익 | 137.8 | 559.7 | 711.0 | 135.8 | 506.8 | 699.5 | -1.5% | -9.5% | -1.6% |

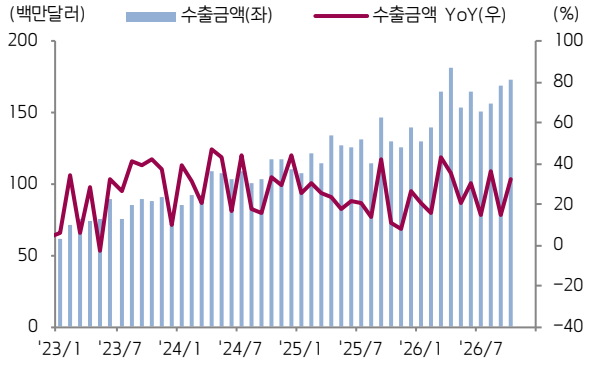
자료: 키움증권 리서치

## 삼양식품 연결기준 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26P | 4Q26E | 1Q27E | 2Q27E | 3Q27E | 4Q27E | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **632.0** | **637.7** | **714.4** | **770.3** | **791.8** | **795.8** | **878.8** | **979.2** | **1,025.7** | **1,114.9** | **2,351.8** | **3,072.3** | **3,998.6** |
| (QoQ) | 14.3% | 0.9% | 12.0% | 7.8% | 2.8% | 0.5% | 10.4% | 11.4% | 4.8% | 8.7% | | | |
| (FX 효과 제외 QoQ) | 15.5% | -2.7% | 11.2% | 5.5% | 7.5% | 5.0% | 10.4% | 11.4% | 4.8% | 8.7% | | | |
| (YoY) | 44.0% | 33.2% | 35.0% | 39.3% | 25.3% | 24.8% | 23.0% | 27.1% | 29.5% | 40.1% | 36.1% | 30.6% | 30.2% |
| (FX 효과 제외 YoY) | 41.8% | 29.3% | 34.2% | 32.0% | 22.6% | 31.9% | 31.3% | 38.8% | 35.3% | 40.1% | 31.7% | 29.8% | 36.8% |
| 국내 | 121.5 | 128.6 | 129.4 | 124.5 | 131.1 | 128.8 | 130.0 | 133.1 | 140.3 | 137.8 | 468.0 | 513.8 | 541.2 |
| (YoY) | 23.8% | 22.5% | 23.2% | 10.2% | 7.9% | 0.2% | 0.5% | 7.0% | 7.0% | 7.0% | 19.3% | 9.8% | 5.3% |
| 해외 | 510.5 | 509.1 | 585.0 | 645.8 | 660.8 | 667.0 | 748.8 | 846.1 | 885.5 | 977.1 | 1,883.8 | 2,558.6 | 3,457.4 |
| (YoY) | 49.8% | 36.2% | 38.0% | 46.7% | 29.4% | 31.0% | 28.0% | 31.0% | 34.0% | 46.5% | 41.0% | 35.8% | 35.1% |
| **매출총이익** | **261.2** | **291.4** | **302.9** | **370.5** | **368.9** | **332.8** | **372.6** | **432.8** | **460.8** | **509.3** | **1,053.0** | **1,375.2** | **1,775.5** |
| (GPM) | 41.3% | 45.7% | 42.4% | 48.1% | 46.6% | 41.8% | 42.4% | 44.2% | 44.9% | 45.7% | 44.8% | 44.8% | 44.4% |
| **판관비** | **130.3** | **152.2** | **125.8** | **194.4** | **172.7** | **157.8** | **179.3** | **217.8** | **221.2** | **251.4** | **528.8** | **650.6** | **869.7** |
| (판관비율) | 20.6% | 23.9% | 17.6% | 25.2% | 21.8% | 19.8% | 20.4% | 22.2% | 21.6% | 22.6% | 22.5% | 21.2% | 21.7% |
| **영업이익** | **130.9** | **139.2** | **177.1** | **176.2** | **196.2** | **175.0** | **193.3** | **215.1** | **239.6** | **257.9** | **524.2** | **724.5** | **905.8** |
| (QoQ) | 9.0% | 6.4% | 27.2% | -0.5% | 11.4% | -10.8% | 10.5% | 11.2% | 11.4% | 7.6% | | | |
| (YoY) | 49.9% | 58.8% | 32.2% | 46.7% | 49.9% | 25.7% | 9.1% | 22.1% | 22.1% | 47.3% | 52.1% | 38.2% | 25.0% |
| (OPM) | 20.7% | 21.8% | 24.8% | 22.9% | 24.8% | 22.0% | 22.0% | 22.0% | 23.4% | 23.1% | 22.3% | 23.6% | 22.7% |
| 세전이익 | 138.0 | 139.0 | 201.2 | 182.3 | 127.4 | 179.2 | 197.6 | 219.3 | 243.8 | 262.1 | 516.9 | 690.1 | 922.8 |
| 순이익 | 110.0 | 95.6 | 144.5 | 137.5 | 89.2 | 135.8 | 149.8 | 166.2 | 184.8 | 198.7 | 388.7 | 507.0 | 699.5 |
| **(지배)순이익** | **110.2** | **95.6** | **144.6** | **137.2** | **89.2** | **135.8** | **149.8** | **166.2** | **184.8** | **198.7** | **389.4** | **506.8** | **699.5** |
| (YoY) | 87.2% | 25.7% | 45.9% | 62.3% | -19.0% | 42.0% | 3.6% | 21.1% | 107.2% | 46.3% | 43.2% | 30.1% | 38.0% |

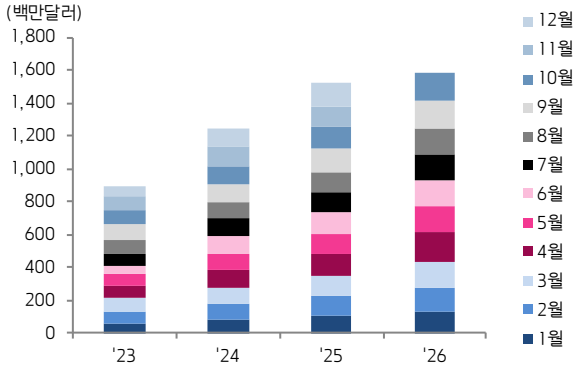
자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

## 한국의 글로벌 라면 수출액 추이 (1)



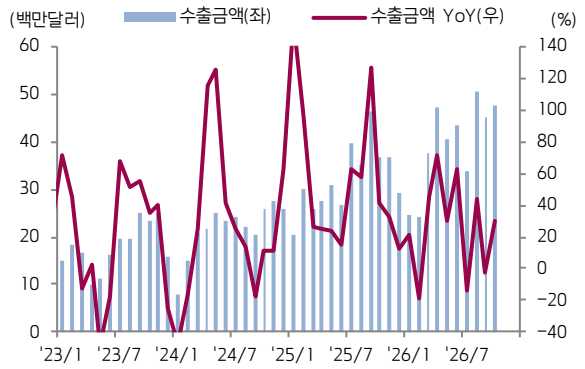

자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)

## 한국의 글로벌 라면 수출액 추이 (2)



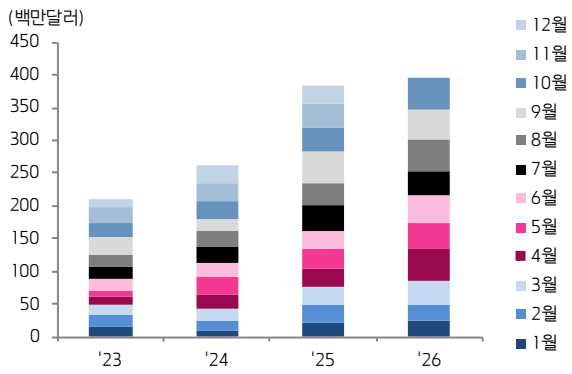

자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)

## 한국의 중국向 라면 수출액 추이 (1)



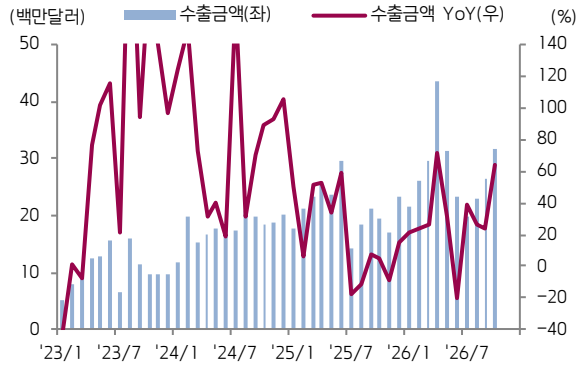

자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)

## 한국의 중국向 라면 수출액 추이 (2)



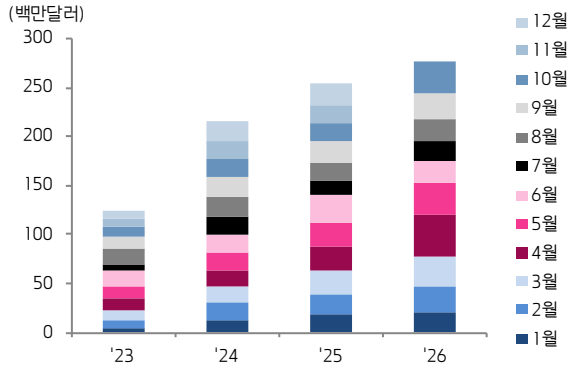

자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)

## 한국의 미국向 라면 수출액 추이 (1)



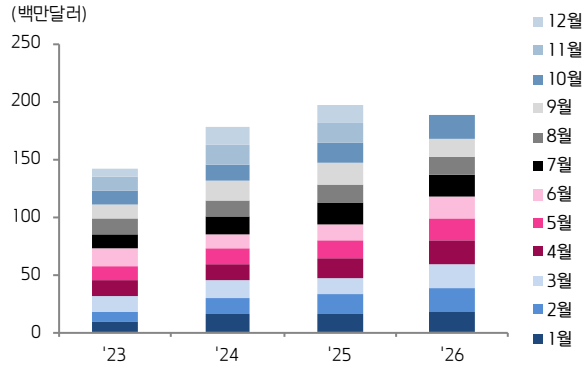

자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)

## 한국의 미국向 라면 수출액 추이 (2)



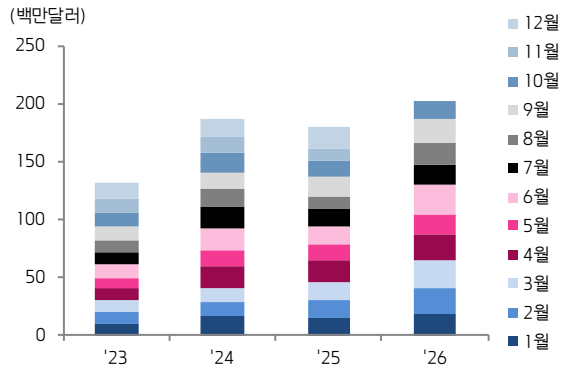

자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)

## 한국의 동남아 Top 5 向 라면 수출액 추이



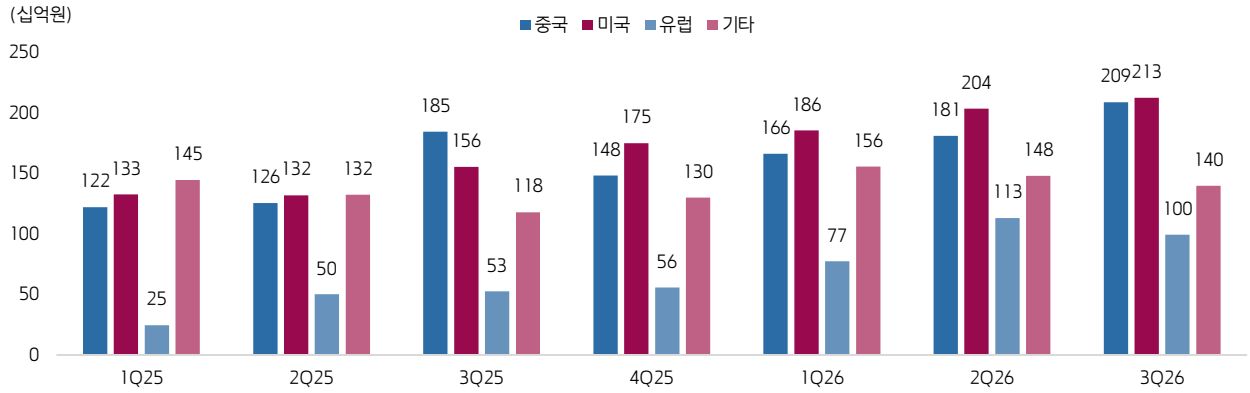

자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)
주: 1) 동남아 Top 5: 말레이시아, 태국, 필리핀, 베트남, 인도네시아

## 한국의 유럽 Top 5 向 라면 수출액 추이



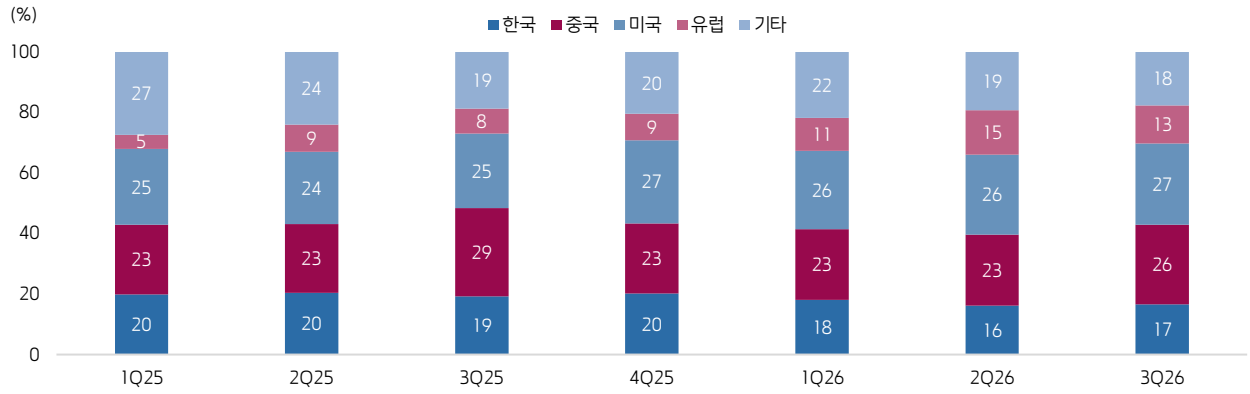

자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)
주: 1) 유럽 Top 5: 네덜란드, 영국, 독일, 스웨덴, 프랑스

## 삼양식품 지역별 매출액 추이



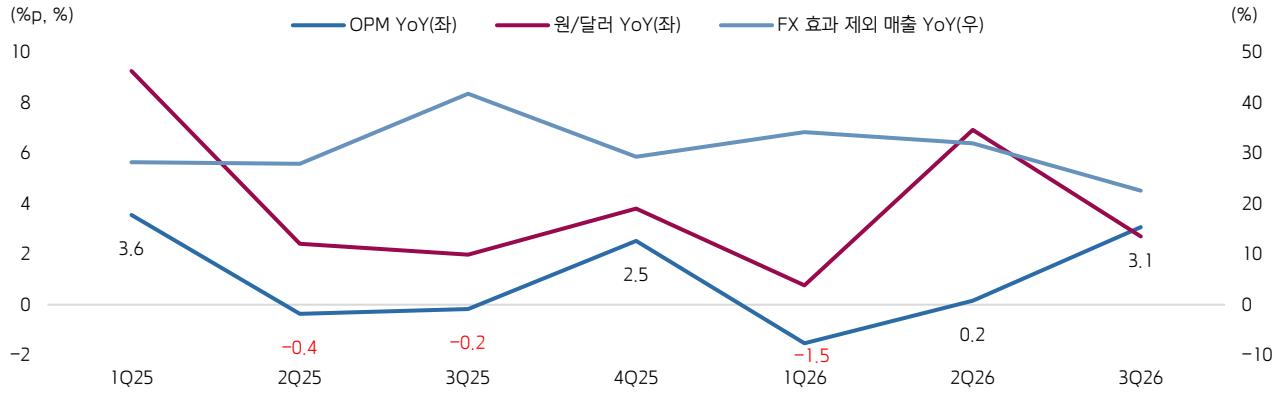

자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

## 삼양식품 지역별 매출 Mix 추이



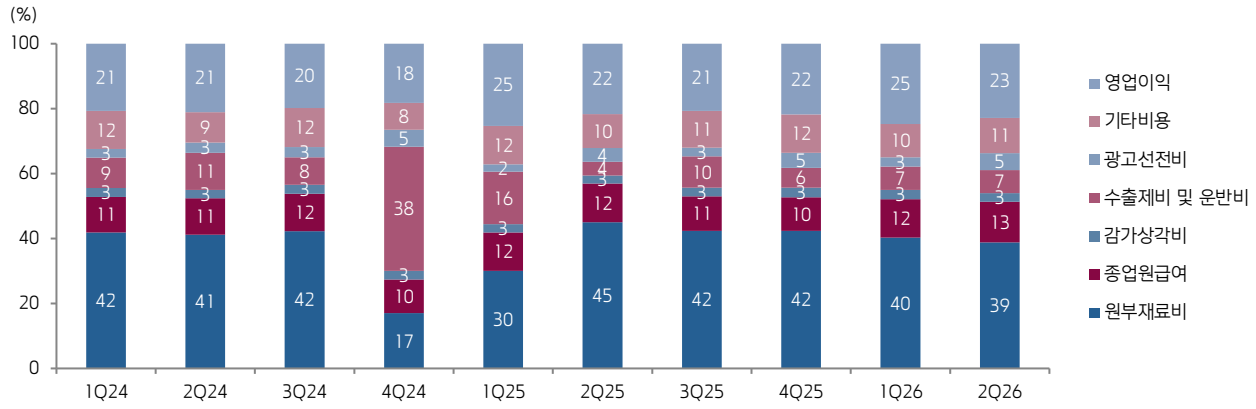

자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

## 원/달러 환율 및 삼양식품 FX 효과 제외 매출 YoY vs 삼양식품 OPM YoY 추이 비교



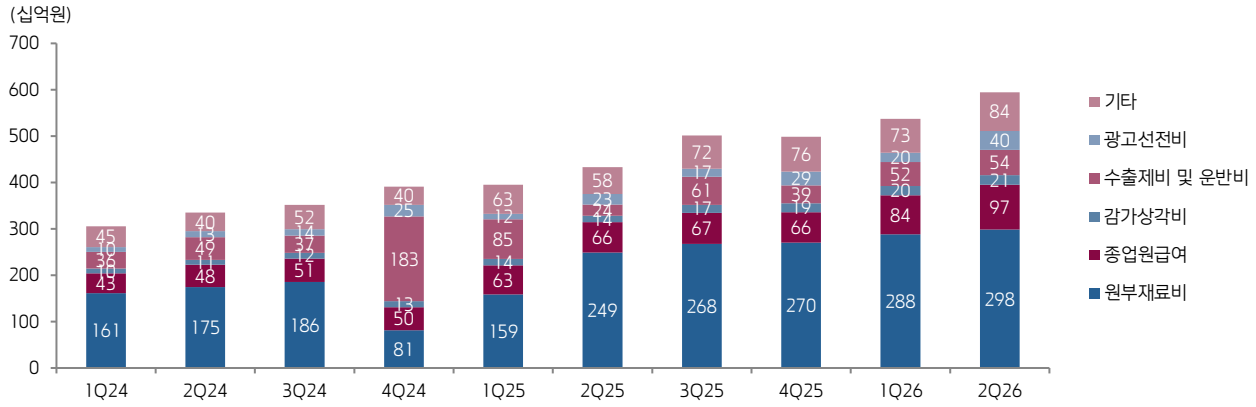

자료: 삼양식품, 한국은행, 키움증권 리서치

## 삼양식품 연결기준 매출액 대비 비율 추이



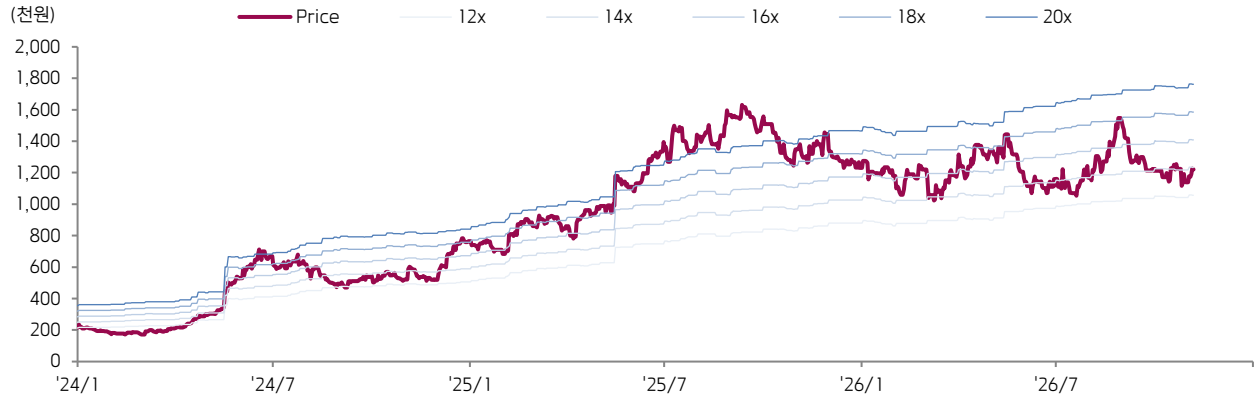

자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

## 삼양식품 연결기준 주요 성격별 비용 추이(매출원가+판관비 기준)




자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

## 삼양식품 FW12M PER 밴드 추이




자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 1,728.0 | 2,351.8 | 3,072.3 | 3,998.6 | 4,716.7 |
| 매출원가 | 1,004.8 | 1,298.8 | 1,697.1 | 2,223.1 | 2,526.4 |
| 매출총이익 | 723.2 | 1,053.0 | 1,375.2 | 1,775.5 | 2,190.4 |
| 판관비 | 378.6 | 528.8 | 650.6 | 869.7 | 1,004.7 |
| **영업이익** | 344.6 | 524.2 | 724.5 | 905.8 | 1,185.7 |
| **EBITDA** | 390.6 | 587.9 | 805.2 | 998.6 | 1,292.1 |
| 영업외손익 | 7.1 | -7.3 | -34.4 | 17.0 | 32.5 |
| 이자수익 | 9.8 | 7.8 | 13.3 | 22.4 | 37.9 |
| 이자비용 | 14.4 | 15.1 | 12.1 | 10.8 | 10.8 |
| 외환관련이익 | 45.8 | 57.6 | 55.0 | 55.0 | 55.0 |
| 외환관련손실 | 18.4 | 63.4 | 55.0 | 55.0 | 55.0 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 기타 | -15.9 | 5.5 | -35.9 | 5.1 | 5.1 |
| **법인세차감전이익** | 351.6 | 516.9 | 690.1 | 922.8 | 1,218.2 |
| 법인세비용 | 80.4 | 128.2 | 183.1 | 223.3 | 294.8 |
| 계속사업순손익 | 271.3 | 388.7 | 507.0 | 699.5 | 923.4 |
| **당기순이익** | 271.3 | 388.7 | 507.0 | 699.5 | 923.4 |
| **지배주주순이익** | 272.0 | 389.4 | 506.8 | 699.5 | 923.4 |
| **증감율 및 수익성 (%)** | | | | | |
| 매출액 증감율 | 44.9 | 36.1 | 30.6 | 30.2 | 18.0 |
| 영업이익 증감율 | 133.6 | 52.1 | 38.2 | 25.0 | 30.9 |
| EBITDA 증감율 | 117.4 | 50.5 | 37.0 | 24.0 | 29.4 |
| 지배주주순이익 증감율 | 115.4 | 43.2 | 30.1 | 38.0 | 32.0 |
| EPS 증감율 | 115.4 | 43.2 | 30.1 | 38.0 | 32.0 |
| 매출총이익율(%) | 41.9 | 44.8 | 44.8 | 44.4 | 46.4 |
| 영업이익률(%) | 19.9 | 22.3 | 23.6 | 22.7 | 25.1 |
| EBITDA Margin(%) | 22.6 | 25.0 | 26.2 | 25.0 | 27.4 |
| 지배주주순이익률(%) | 15.7 | 16.6 | 16.5 | 17.5 | 19.6 |

## 재무상태표

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | 682.1 | 878.2 | 1,178.9 | 1,761.0 | 2,624.0 |
| 현금 및 현금성자산 | 334.8 | 332.8 | 592.2 | 1,027.5 | 1,774.8 |
| 단기금융자산 | 15.6 | 46.2 | 50.9 | 55.9 | 61.5 |
| 매출채권 및 기타채권 | 138.4 | 188.7 | 213.6 | 278.1 | 328.0 |
| 재고자산 | 148.0 | 245.0 | 256.7 | 334.1 | 394.1 |
| 기타유동자산 | 45.3 | 65.5 | 65.5 | 65.4 | 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 | 2,636.7 | 3,346.2 | 4,323.0 |
| **유동부채** | 492.4 | 555.5 | 538.4 | 851.2 | 966.3 |
| 매입채무 및 기타채무 | 246.1 | 263.7 | 346.6 | 454.8 | 570.0 |
| 단기금융부채 | 121.0 | 164.0 | 64.0 | 268.6 | 268.6 |
| 기타유동부채 | 125.3 | 127.8 | 127.8 | 127.8 | 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 | 907.8 | 973.7 | 1,088.8 |
| **지배지분** | 816.8 | 1,255.4 | 1,712.5 | 2,356.2 | 3,217.8 |
| 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 | 1,586.6 | 2,230.3 | 3,091.9 |
| 비지배지분 | 11.2 | 16.2 | 16.4 | 16.4 | 16.4 |
| **자본총계** | 828.0 | 1,271.5 | 1,728.8 | 2,372.6 | 3,234.2 |

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | 357.9 | 309.3 | 472.2 | 559.7 | 764.6 |
| 당기순이익 | 271.3 | 388.7 | 507.0 | 699.5 | 923.4 |
| 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 | 40.2 | -36.6 | 2.2 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -15.4 | -60.8 | -25.0 | -64.4 | -49.9 |
| 재고자산의감소 | 4.6 | -112.0 | -11.7 | -77.4 | -60.0 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 15.1 | -2.0 | 82.9 | 108.2 | 115.1 |
| 기타 | -11.7 | -19.0 | -6.0 | -3.0 | -3.0 |
| 기타현금흐름 | -45.2 | -112.3 | -183.1 | -223.4 | -294.8 |
| **투자활동 현금흐름** | -214.3 | -479.0 | -206.0 | -197.4 | -182.4 |
| 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 | 18.5 | 27.6 | 43.1 |
| **재무활동 현금흐름** | -34.9 | 170.2 | -161.5 | -116.2 | -79.9 |
| 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 | -49.7 | -55.7 |
| 기타 | -20.0 | -25.4 | -25.5 | -24.2 | -24.2 |
| 기타현금흐름 | 7.4 | -2.5 | 154.7 | 189.1 | 245.1 |
| **현금 및 현금성자산의 순증가** | 116.1 | -2.0 | 259.3 | 435.3 | 747.4 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 218.7 | 334.8 | 332.8 | 592.2 | 1,027.5 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 334.8 | 332.8 | 592.2 | 1,027.5 | 1,774.8 |

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 36,106 | 51,697 | 67,277 | 92,855 | 122,580 |
| BPS | 108,436 | 166,650 | 227,327 | 312,782 | 427,162 |
| CFPS | 54,487 | 81,694 | 81,654 | 108,813 | 140,340 |
| DPS | 3,300 | 4,800 | 6,600 | 7,400 | 8,200 |
| **주가배수(배)** | | | | | |
| PER | 21.2 | 23.8 | 18.1 | 13.1 | 10.0 |
| PER(최고) | 22.2 | 32.2 | 23.1 | | |
| PER(최저) | 4.7 | 12.9 | 14.6 | | |
| PBR | 7.05 | 7.39 | 5.37 | 3.90 | 2.86 |
| PBR(최고) | 7.38 | 9.99 | 6.85 | | |
| PBR(최저) | 1.56 | 4.00 | 4.32 | | |
| PSR | 3.33 | 3.94 | 2.99 | 2.30 | 1.95 |
| PCFR | 14.0 | 15.1 | 14.9 | 11.2 | 8.7 |
| EV/EBITDA | 14.8 | 16.0 | 11.1 | 8.5 | 6.0 |
| **주요비율(%)** | | | | | |
| 배당성향(%,보통주,현금) | 9.1 | 9.3 | 9.8 | 8.0 | 6.7 |
| 배당수익률(%,보통주,현금) | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.6 | 0.7 |
| ROA | 19.6 | 20.5 | 21.0 | 23.4 | 24.1 |
| ROE | 39.4 | 37.6 | 34.2 | 34.4 | 33.1 |
| ROIC | 34.3 | 36.7 | 38.0 | 45.0 | 54.1 |
| 매출채권회전율 | 15.7 | 14.4 | 15.3 | 16.3 | 15.6 |
| 재고자산회전율 | 11.9 | 12.0 | 12.2 | 13.5 | 13.0 |
| 부채비율 | 92.6 | 72.7 | 52.5 | 41.0 | 33.7 |
| 순차입금비율 | 3.0 | 9.8 | -13.8 | -30.4 | -45.6 |
| 이자보상배율 | 23.9 | 34.7 | 59.9 | 83.6 | 109.5 |
| 총차입금 | 375.2 | 504.2 | 404.1 | 361.8 | 361.8 |
| 순차입금 | 24.8 | 125.1 | -238.9 | -721.6 | -1,474.6 |
| NOPLAT | 390.6 | 587.9 | 805.2 | 998.6 | 1,292.1 |
| FCF | 62.9 | -189.0 | 433.1 | 522.8 | 787.3 |

자료: 키움증권 리서치

## Compliance Notice

- 당사는 11월 6일 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

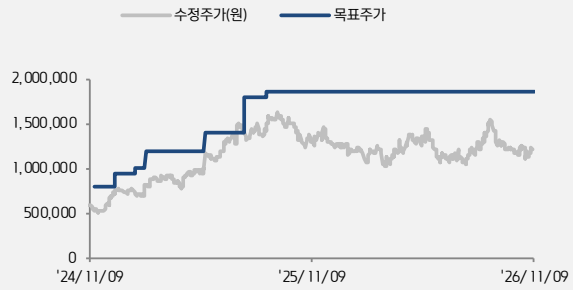

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 | 목표가격대상시점 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 평균주가대비 | 최고주가대비 |
| 삼양식품 (003230) | 2024-11-15 | Buy(Maintain) | 800,000원 | 6개월 | -32.88 | -32.88 |
| | 2024-11-18 | Buy(Maintain) | 800,000원 | 6개월 | -26.47 | -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 | -32.03 | -21.95 |
| | 2026-05-19 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -34.71 | -21.95 |
| | 2026-07-21 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -34.67 | -21.95 |
| | 2026-08-18 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -33.24 | -16.38 |
| | 2026-09-28 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -35.00 | -32.43 |
| | 2026-10-21 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | -35.41 | -32.22 |
| | 2026-11-09 | Buy(Maintain) | 1,850,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)




## 투자의견 및 적용기준

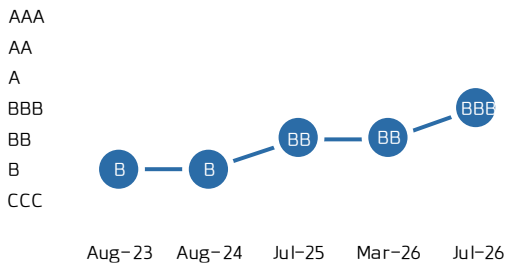
| 기업 | 적용기준(6개월) |
|---|---|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

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

## 투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

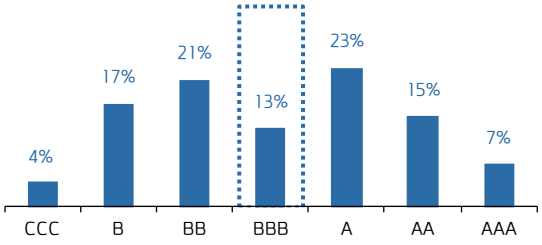
| 매수 | 중립 | 매도 |
|---|---|---|
| 97.09% | 2.43% | 0.48% |

## MSCI ESG 종합 등급




자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포




자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI 지수 내 식료품 기업 257개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

| | 점수 | 산업평균 | 비중 | 변동 |
|---|---|---|---|---|
| 주요 이슈 가중평균값 | 4.5 | 4.4 | | |
| **환경** | 3.4 | 3.2 | 0.4 | ▼0.1 |
| 물부족 | 2.0 | 3.3 | 0.1 | ▼0.2 |
| 포장재 폐기물 | 2.0 | 1.6 | 0.1 | |
| 원자재 조달 | 5.8 | 4.0 | 0.1 | |
| 제품 탄소 발자국 | 4.6 | 3.5 | 0.1 | ▼0.1 |
| **사회** | 4.8 | 4.8 | 0.3 | ▼0.1 |
| 제품 안전과 품질 | 4.9 | 5.0 | 0.1 | |
| 보건과 영양섭취 | 4.8 | 4.5 | 0.1 | |
| **지배구조** | 5.5 | 5.5 | 0.3 | ▲0.1 |
| 기업 지배구조 | 5.6 | 6.0 | | ▲0.1 |
| 기업 활동 | 7.4 | 6.5 | | |

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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Samyang Foods Inc. | ● ● ● | ● ● ● ● | ● ● ● | ● ● | ● ● ● | ● ● ● | ● ● | ● ● ● | BBB | ▲ |
| OTOKI CORPORATION | ● ● | ● | ● ● ● | ● ● | ● ● ● ● | ● ● | ● ● | ● ● | BB | ▼ |
| NONGSHIM CO., LTD. | ● ● | ● ● ● ● | ● ● | ● ● | ● ● | ● ● | ● | ● | B | ◄► |
| ORION Holdings Corp. | ● ● | ● | ● ● ● | ● ● ● | ● ● | ● | ● ● | ● | B | ◄► |
| LOTTE WELLFOOD CO.,LTD | ● ● | ● ● | ● ● ● | ● ● | ● ● ● | ● | ● | ● | B | ▼ |
| ORION CORP. | ● ● | ● | ● ● ● | ● ● | ● ● | ● | ● ● | ● | CCC | ▼ |

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