삼양식품(003230)

매수(유지)

목표주가: 2,000,000원(유지)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

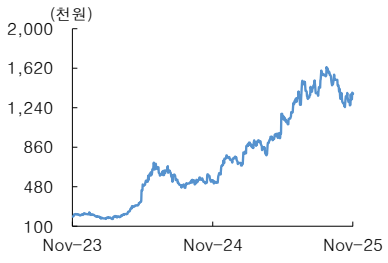
Stock Data

KOSPI(11/19)	3,930
주가(11/19)	1,375,000
시가총액(십억원)	10,358
발행주식수(백만)	8
52주 최고/최저가(원)	1,630,000/512,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	69,981
유동주식비율/외국인지분율(%)	54.0/18.2
주요주주(%)	삼양라운드스퀘어 외 6 인 45.0
	국민연금공단 9.6

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	3.7	19.4	157.0
KOSPI 대비(%p)	(1.1)	(31.6)	98.0

주가추이



자료: FnGuide

중국 공장 추가 증설 코멘트

중국 공장에 라인 추가 설치 결정

- 전일(11/19) 장 마감 후 삼양식품은 자사주 74,887주(1,027억원 규모) 처분 공시와 함께 2027년 초 가동을 목표로 건설 중인 중국 공장 라인을 6개에서 8개로 늘리겠다는 내용을 공시
- 중국 공장은 봉지면 6개, 용기면 2개(기존 봉지면 5개, 용기면 1개)로 구성될 예정이며 불닭볶음면 생산 능력은 기존 8.2억개에서 11.3억개로 증가
- 라인 2개 추가 설치에 필요한 금액은 약 230억원으로 파악되나 기존 계획 대비 건물 건축비 절감을 통해 최종 투자 금액은 기존 대비 58억원 증가한 2,072억원으로 변동
- 중국 공장에서 사용될 스프를 생산하기 위해 781억원을 들여 원주에 신규 스프 공장도 건설하고 있는 만큼 이번 자사주 처분은 중국 공장 라인 추가 설치와 신규 스프 공장 건설을 위한 재원 마련으로 판단

여전히 부족한 공급과 견조한 수요

- 중국 공장 추가 라인 설치 결정은 밀양 2공장 가동이 시작됐음에도 불구하고 여전히 수요 대비 부족한 불닭볶음면 공급을 고려한 의사결정
- 3분기 실적 발표를 통해 주요 해외 시장인 미국과 중국에서 견조한 수요가 이어지고 있음을 확인했고 유럽은 현지 법인 직접 판매 체계 전환이 완료된 뒤 수출 물량 증가세를 확인할 수 있을 것
- 미국 가격 인상을 통해 관세 부담이 상쇄되며 수익성도 반등할 전망인 만큼 최근 주가 조정을 매수 기회로 활용할 것을 권유
- 투자의견 매수와 목표주가 200만원(12MF PER 75,374원, Target PER 26.0배)을 유지하며 음식료 업종 내 최선호주로 추천

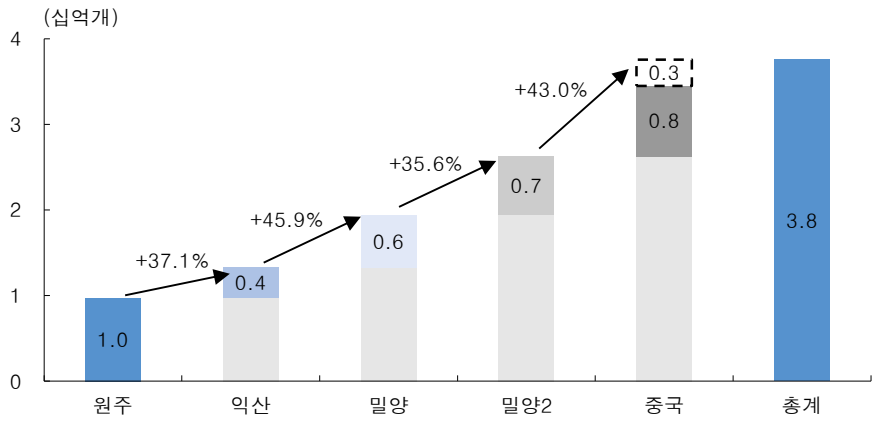
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	1,193	1,728	2,394	3,154	3,950
증가율(%)	31.2	44.9	38.5	31.8	25.2
영업이익(십억원)	148	345	535	730	947
순이익(십억원)	126	272	409	584	771
EPS(원)	16,929	36,468	54,843	78,334	103,342
증가율(%)	58.7	115.4	50.4	42.8	31.9
EBITDA(십억원)	180	391	585	794	1,023
PER(x)	12.8	21.0	25.1	17.6	13.3
EV/EBITDA(x)	9.7	14.9	17.5	12.3	8.9
PBR(x)	2.8	7.0	8.6	5.9	4.2
ROE(%)	24.8	39.4	40.7	39.9	36.7
DY(%)	1.0	0.4	0.3	0.4	0.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

강은지
eunji.kang@koreainvestment.com

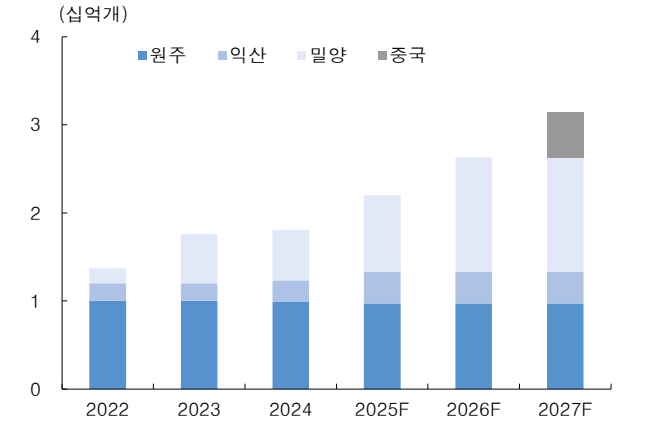
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 삼양식품 공장별 생산능력



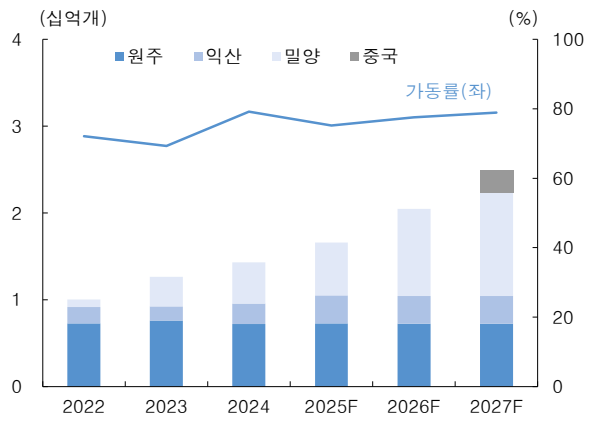
자료: 삼양식품, 한국투자증권

[그림 2] 삼양식품 생산능력 전망



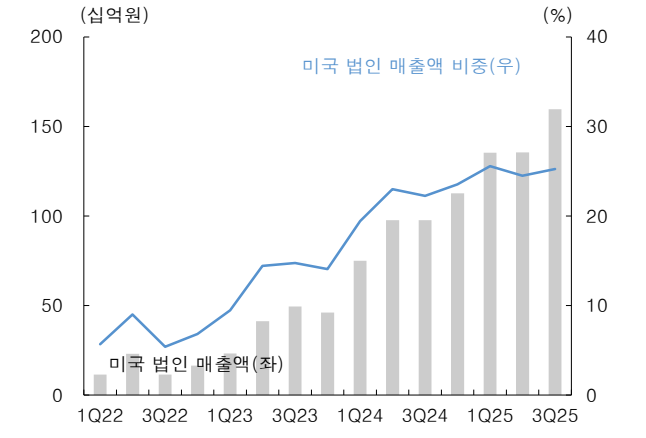
주: 밀양 공장은 밀양 1, 2공장 합산 기준
자료: 삼양식품, 한국투자증권

[그림 3] 삼양식품 생산량 및 가동률 전망



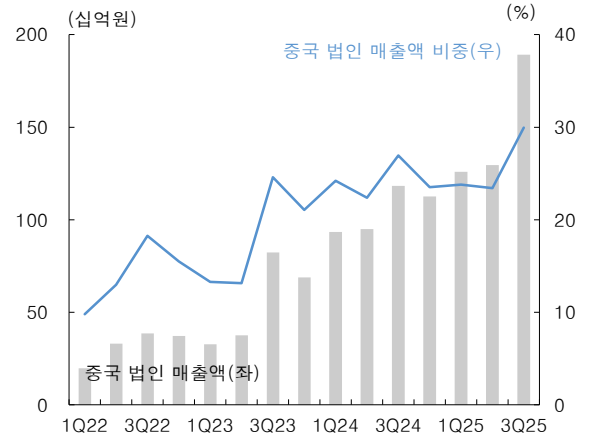
주: 밀양 공장은 밀양 1, 2공장 합산 기준
자료: 삼양식품, 한국투자증권

[그림 4] 삼양식품 미국 법인 매출액 추이



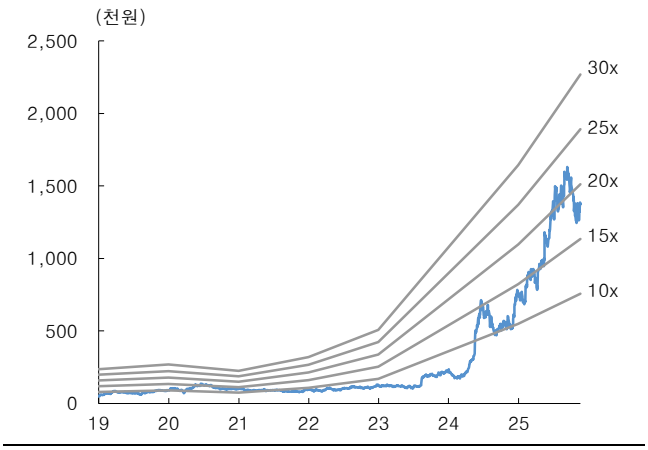
자료: 삼양식품, 한국투자증권

[그림 5] 삼양식품 중국 법인 매출액 추이



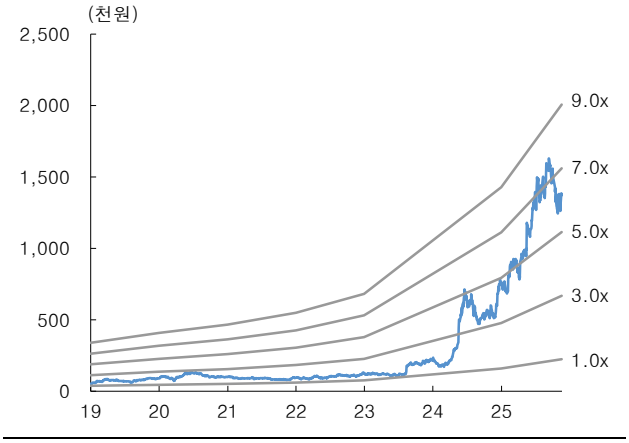
자료: 삼양식품, 한국투자증권

[그림 6] 12MF PER band



자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 7] 12MF PBR band



자료: Quantiwise, 한국투자증권

<표 1> 손익 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2025F				2026F				연간			
	1Q	2Q	3Q	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**529**	**553**	**632**	**680**	**728**	**767**	**813**	**847**	**1,728**	**2,394**	**3,154**	**3,950**
국내	105	113	121	115	120	118	121	116	392	455	475	482
해외	424	440	511	565	608	648	692	731	1,336	1,939	2,679	3,468
매출액 증가율	*37.1*	*30.3*	*44.0*	*42.0*	*37.6*	*38.6*	*28.6*	*24.5*	*44.9*	*38.5*	*31.8*	*25.2*
국내	*8.5*	*22.3*	*23.8*	*10.0*	*14.4*	*4.8*	*(0.4)*	*0.4*	*25.3*	*16.0*	*4.5*	*1.4*
해외	*46.7*	*32.5*	*49.8*	*51.0*	*43.3*	*47.3*	*35.6*	*29.4*	*65.1*	*45.2*	*38.1*	*29.4*
영업이익	**134**	**120**	**131**	**150**	**166**	**178**	**190**	**196**	**345**	**535**	**730**	**947**
영업이익 증가율	67.2	34.2	49.9	70.7	23.7	48.4	45.2	31.2	133.6	55.2	36.6	29.7
영업이익률	25.3	21.7	20.7	22.0	22.8	23.2	23.4	23.2	19.9	22.3	23.2	24.0
세전이익	135	105	138	146	167	180	193	201	352	524	741	977
지배주주순이익	**99**	**85**	**110**	**115**	**131**	**143**	**153**	**158**	**272**	**409**	**584**	**771**
증가율	*49.0*	*19.8*	*87.2*	*50.8*	*32.0*	*68.9*	*38.5*	*37.8*	*115.4*	*50.2*	*43.0*	*31.9*

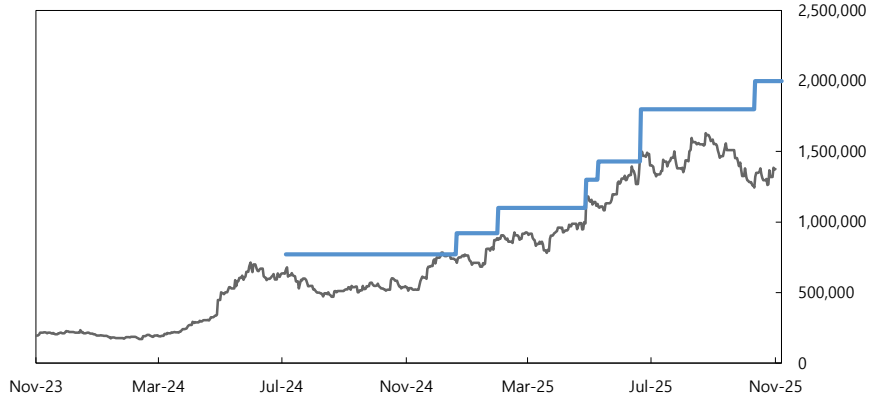
자료: 삼양식품, 한국투자증권

기업개요

삼양식품은 1961년에 설립된 라면 및 스낵 제조업체다. 대표 제품으로는 국내 최초 라면인 삼양라면과 90여 개국에 수출되고 있는 불닭볶음면이 있다. 미국, 중국, 일본, 인도네시아에는 판매 법인을 설립해 직접 제품을 판매하고 있다.

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
삼양식품 (003230)	2024.05.17	NR	-	-	-
	2024.07.23	매수	770,000원	-25.3	1.7
	2025.01.08	매수	920,000원	-17.1	-3.7
	2025.02.18	매수	1,100,000원	-17.8	-9.2
	2025.05.16	매수	1,300,000원	-12.4	-10.8
	2025.05.28	매수	1,430,000원	-12.1	0.4
	2025.07.09	매수	1,800,000원	-19.5	-9.4
	2025.10.30	매수	2,000,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 20일 현재 삼양식품 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 삼양식품 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.