삼양식품(003230)

상반기 다시 한 번 Level-up 기대

BUY (유지)

목표주가(12M)	1,800,000원
현재주가(1.29)	1,216,000원

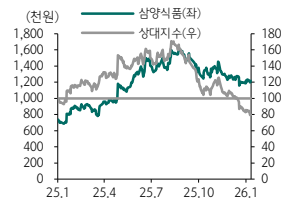
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,221.25
52주 최고/최저(원)	1,630,000/684,000
시가총액(십억원)	9,160.1
시가총액비중(%)	0.21
발행주식수(천주)	7,533.0
60일 평균 거래량(천주)	61.7
60일 평균 거래대금(십억원)	78.9
외국인지분율(%)	16.75
주요주주 지분율(%)	
삼양라운드스퀘어 외 6 인	44.98
국민연금공단	9.58

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	2,366.5	2,971.8
영업이익(십억원)	528.0	689.8
순이익(십억원)	407.6	540.3
EPS(원)	54,137	71,382
BPS(원)	157,129	222,894

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,728.0	2,351.8	2,837.8	3,331.2
영업이익	344.6	523.9	692.1	838.0
세전이익	351.6	516.5	685.3	845.3
순이익	272.0	387.6	522.9	644.3
EPS	36,106	51,456	69,418	85,524
증감율	115.42	42.51	34.91	23.20
PER	21.19	23.23	17.74	14.27
PBR	7.00	7.75	5.47	4.00
EV/EBITDA	14.87	15.47	11.35	8.85
ROE	39.37	39.80	36.32	32.49
BPS	109,340	159,126	225,314	308,428
DPS	3,300	3,300	3,300	3,300

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q25 Re: 시장 기대 하단 부합

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 6,377억원(YoY 33.2%), 1,390억원(YoY 59.1%, OPM 21.8%)을 시현했다. 손익은 시장 기대 하단에 부합했다. 국내 및 해외 매출액은 각각 YoY 10%, 45% 내외 증가한 것으로 추정된다. 해외는 미주 및 유럽을 중심으로 유의미한 고성장을 이어간 것으로 추산된다. 미국 매출은 전년대비 58.6% 증가한 1,750억원을 시현한 것으로 판단된다. 중국 매출은 전년대비 36.1% 증가한 1,481억원을 기록한 것으로 파악된다. 그 밖에 유럽 559억원(YoY 86.7%), 일본 99억원(YoY 23.6%) 매출 기여를 시현한 것으로 추정된다. 국내 매출도 신제품 '우지 라면'이 월 110억원 내외 기여하면서 YoY 매출 증가를 시현했다. 다만, 관련 마케팅 및 글로벌 브랜드 강화 비용 등 광고판촉비가 전년대비 약 120억원 증가했다. 일회성비용(대손)도 20억원 반영된 것으로 추산된다.

상반기, 다시 한 번 실적 도약 기대

작년 8월 특근을 중단한 이후 단기 생산 부침이 있었다. 밀양 2공장은 작년 12월부터 용기면 포함한 6개 라인 모두 가동되기 시작한 것으로 파악된다. 1H26는 유의미한 생산량 증가 기인한 글로벌 매출의 QoQ Level-up이 기대된다. Capa 확장을 기반으로 2026년 해외 매출액은 각각 YoY 30% 증가한 2.5조원에 달할 것으로 추정한다. 상대적으로 ASP가 높은 해외 비중이 확대되면서 고정비 증가 분을 빠르게 상쇄시킬 것으로 전망한다. 올해 영업마진은 전년대비 2.1%p 개선된 24.4%에 달할 것으로 추정한다.

추가 생산 기지 건립 가능성 + 소스 및 신사업 기대

최근 언론보도에 따르면, 중국에 이어 또 다른 생산기지 건립을 검토 중인 것으로 보인다. 통상적으로 해외 생산기지 건립시, 부지 매입/인허가/완공까지 약 3년이 소요된다. 중국 공장 완공이 2027년 초로 예정되어 있는 만큼, 2029년 추가적인 Capa 확보를 위한 작업으로 사료된다. 사측에서는 밀양2공장에 이어 중국 공장 가동률도 유의미하게 상승할 것이라는 전제를 깔고 있는 '판매에 대한 자신감'으로도 해석 가능하다. 더불어, 신사업 확대도 주목할 만하다. Buldak 본부가 1부문/2부문으로 세분화되면서, 1부문은 RTC(Ready-to-Cook) 신제품 개발에 집중할 것으로 사료된다. 작년 '불닭 소스' 매출액은 YoY 72% 증가한 740억원에 달할 것으로 추산된다. 소스를 활용한 다양한 카테고리 확대는 기존 사업과의 시너지 측면에서도 긍정적이다. 최근 주가 조정으로 현 주가는 12개월 Fwd PER 15배에 불과하다. 저가 매수가 유효하다.

표 1. 삼양식품 4Q25 Re

(단위: 십억원)

	4Q25P	4Q24	YoY	Consen	%Diff
매출액	637.7	478.9	33.2	652.5	(2.3)
영업이익	139.0	87.7	58.5	142.9	(2.8)
세전이익	138.7	95.7	44.9	147.5	(6.0)
(지배)순이익	94.5	76.1	24.2	112.6	(16.1)
OPM %	21.8	18.3		21.9	
NPM %	14.8	15.9		17.3	

자료: 하나증권

도표 2. 삼양식품 실적 추정

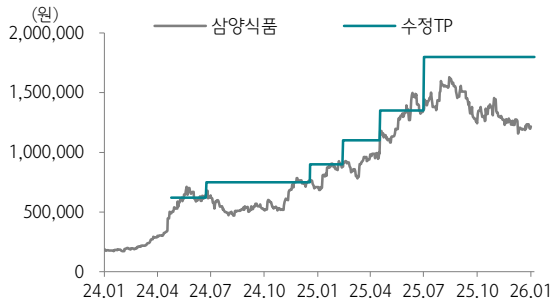
(단위:십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25P	26F
매출액	**529.0**	**553.1**	**632.0**	**637.7**	**652.2**	**677.4**	**740.4**	**767.7**	**1,728.0**	**2,351.8**	**2,837.8**
① 국내	77.6	87.6	92.0	90.0	79.9	83.2	92.0	90.0	314.8	347.2	345.1
② 해외	424.0	440.2	510.6	542.1	572.4	594.2	648.4	677.7	1,335.9	1,916.8	2,492.7
YoY	37.1%	30.3%	44.0%	33.2%	23.3%	22.5%	17.2%	20.4%	44.9%	36.1%	20.7%
① 국내	-2.4%	12.6%	21.4%	10.0%	3.0%	-5.0%	0.0%	0.0%	-11.6%	10.3%	-0.6%
② 해외	46.7%	32.5%	49.8%	45.0%	35.0%	35.0%	27.0%	25.0%	65.1%	43.5%	30.0%
영업이익	**134.0**	**120.1**	**130.9**	**139.0**	**155.3**	**165.1**	**180.2**	**191.6**	**344.6**	**523.9**	**692.1**
YoY	67.3%	34.2%	49.9%	59.1%	15.9%	37.5%	37.6%	37.8%	133.6%	52.1%	32.1%
OPM	25.3%	21.7%	20.7%	21.8%	23.8%	24.4%	24.3%	25.0%	19.9%	22.3%	24.4%
세전이익	**135.0**	**104.9**	**138.0**	**138.7**	**153.6**	**163.4**	**178.5**	**189.9**	**351.6**	**516.5**	**685.3**
YoY	60.3%	13.6%	73.6%	44.9%	13.8%	55.8%	29.3%	36.9%	124.9%	46.9%	32.7%
(지배)순이익	**99.1**	**84.5**	**110.2**	**93.7**	**113.7**	**127.5**	**135.8**	**146.0**	**272.0**	**387.6**	**522.9**
YoY	49.0%	19.8%	87.2%	23.2%	14.7%	50.8%	23.2%	55.8%	115.4%	42.5%	34.9%
NPM	18.7%	15.3%	17.4%	14.7%	17.4%	18.8%	18.3%	19.0%	15.7%	16.5%	18.4%

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼양식품



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.30	BUY	1,800,000		
25.5.16	BUY	1,350,000	-4.86%	10.96%
25.3.13	BUY	1,100,000	-17.15%	-9.18%
25.1.16	BUY	900,000	-8.72%	3.00%
24.7.22	BUY	750,000	-22.02%	4.40%
24.5.22	BUY	620,000	-1.80%	14.84%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 1월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.79%	4.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 26일