



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 1,800,000원  
현재주가(7.01) 1,162,000원

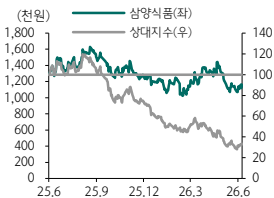
**Key Data**

KOSPI 지수 (pt)	8,303.41
52주 최고/최저(원)	1,630,000/1,022,000
시가총액(십억원)	8,753.4
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	7,533.0
60일 평균 거래량(천주)	58.6
60일 평균 거래대금(십억원)	73.6
외국인지분율(%)	15.49
주요주주 지분율(%)	
삼양푸드스퀘어 외 6인	44.98
국민연금공단	10.56

**Consensus Data**

	2026	2027
매출액(십억원)	3,055.6	3,642.9
영업이익(십억원)	726.6	871.1
순이익(십억원)	556.9	664.4
EPS(원)	73,673	87,788
BPS(원)	234,780	317,782

**Stock Price**



**Financial Data**

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,728.0	2,351.8	2,936.2	3,548.1
영업이익	344.6	524.2	705.3	853.7
세전이익	351.6	516.9	714.3	858.5
순이익	272.0	389.4	540.0	652.7
EPS	36,106	51,697	71,689	86,644
증감율	115.42	43.18	38.67	20.86
PER	21.19	23.81	15.61	12.91
PBR	7.00	7.39	4.81	3.58
EV/EBITDA	14.87	16.01	10.56	8.31
ROE	39.37	37.59	35.89	31.77
BPS	109,340	166,650	232,839	312,683
DPS	3,300	4,800	6,200	7,400



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

**하나증권 리서치센터**

2026년 7월 2일 | 기업분석\_Earnings Preview

# 삼양식품(003230)

## 2Q26 Pre: 시장 기대 충족 전망

### 2Q26 Pre: 시장 기대 부합 예상

2분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 7,169억원(YoY 29.6%), 1,776억원(YoY 47.9%, OPM 24.8%)으로 추정한다. 시장 기대에 부합할 것으로 예상된다.

관세청에 따르면, 4~5월 누계 삼양식품 수출액은 전년동기대비 24.0% 증가한 것으로 추산된다. 사측에 의하면 6월 들어서도 미주 및 중국의 견조한 판매가 이어지고 있는 것으로 파악된다. 이를 감안시 2분기 수출 성장률은 1분기와 유사한 YoY 40% 내외가 될 것으로 예상된다. 국내도 '우지 라면'이 200억원 내외 매출 기여하면서 분기 1 천억원 내외 흐름이 이어질 것으로 판단한다. 북중미 월드컵 등 글로벌 광판비 증가가 손익을 일부 훼손시킬 것이라는 우려가 있었으나, 우호적인 환율이 이를 상쇄할 전망이다. 원화 대비 달러 및 위안화 모두 강세 흐름이 이어지고 있어 전사 실적에 긍정적 영향을 미칠 것으로 사료된다.

### 하반기 베이스 부담 있으나, 중국 공장 가동 이후 Level-up 가능

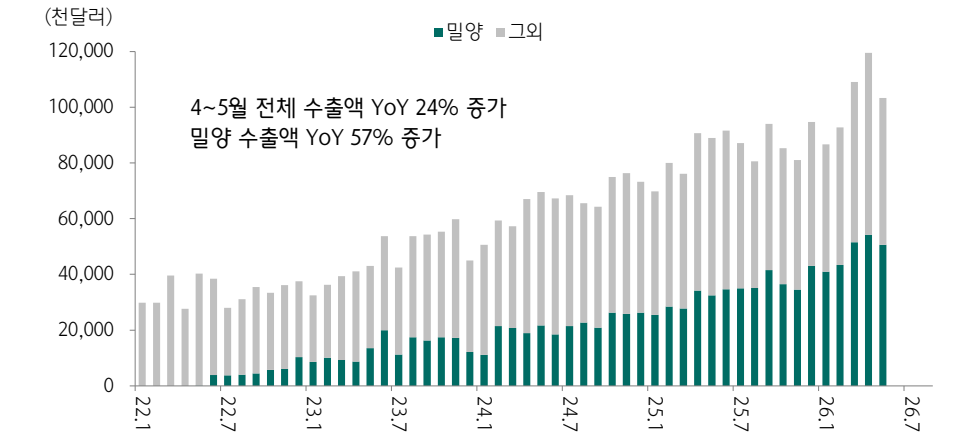
밀양2공장 가동 속도가 가팔라지면서 실적 기여도가 커지고 있다. 밀양은 유연근무제를 통해 2교대 교체 이후 부족한 일손을 상쇄 중이다. 물론 첫 가동 시점 감안시 하반기는 베이스에 대한 부담은 상존한다. 해외 성장률은 1H26 YoY 40% 내외 → 2H26 30% 내외로 다소 둔화될 것으로 추정한다. 그러나, 연말~내년 초 중국 공장 가동에 따른 또 한 번의 Level-up이 가능한 만큼 중장기적 관점에서 바라볼 필요가 있겠다.

### 가격 매력 높아진 주가

최근 2분기 손익 훼손 우려 기인해 주가는 27F PER 13배 수준까지 하락했다. 글로벌 Peer 밸류에이션 밴드 하단이 15배인 점 감안하면 단기 가격 매력이 커졌다. 2분기 실적도 우려와는 달리 시장 기대에 부합하는 수준일 것으로 전망된다. 내년을 바라보면 저가 매수 기회로 판단한다.

도표 1. 삼양식품 수출 추이

2Q 수출 성장률은 1Q와 유사할  
전망



자료: 관세청, 하나증권

도표 2. 삼양식품 실적 추정

(단위:십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
<b>매출액</b>	<b>529.0</b>	<b>553.1</b>	<b>632.0</b>	<b>637.7</b>	<b>714.4</b>	<b>716.9</b>	<b>740.4</b>	<b>764.5</b>	<b>1,728.0</b>	<b>2,351.8</b>	<b>2,936.2</b>
① 국내	77.6	87.6	92.0	102.6	107.5	100.7	92.0	102.6	314.8	359.8	402.9
② 해외	424.0	440.2	510.6	509.1	585.0	616.2	648.4	661.9	1,335.9	1,883.8	2,511.5
YoY	37.1%	30.3%	44.0%	33.2%	35.0%	29.6%	17.2%	19.9%	44.9%	36.1%	24.9%
① 국내	-2.4%	12.6%	21.4%	25.4%	38.6%	15.0%	0.0%	0.0%	-11.6%	14.3%	12.0%
② 해외	46.7%	32.5%	49.8%	36.2%	38.0%	40.0%	27.0%	30.0%	65.1%	41.0%	33.3%
<b>영업이익</b>	<b>134.0</b>	<b>120.1</b>	<b>130.9</b>	<b>139.0</b>	<b>177.1</b>	<b>177.6</b>	<b>178.6</b>	<b>171.9</b>	<b>344.6</b>	<b>524.2</b>	<b>705.3</b>
YoY	67.3%	34.2%	49.9%	59.1%	32.2%	47.9%	36.4%	23.7%	133.6%	52.1%	34.6%
OPM	25.3%	21.7%	20.7%	21.8%	24.8%	24.8%	24.1%	22.5%	19.9%	22.3%	24.0%
<b>세전이익</b>	<b>135.0</b>	<b>104.9</b>	<b>138.0</b>	<b>138.7</b>	<b>201.2</b>	<b>175.9</b>	<b>171.9</b>	<b>165.2</b>	<b>351.6</b>	<b>516.5</b>	<b>714.3</b>
YoY	60.3%	13.6%	73.6%	44.9%	49.1%	67.8%	24.5%	19.2%	124.9%	46.9%	38.3%
<b>(지배)순이익</b>	<b>99.1</b>	<b>84.5</b>	<b>110.2</b>	<b>95.6</b>	<b>144.6</b>	<b>137.3</b>	<b>130.8</b>	<b>127.4</b>	<b>272.0</b>	<b>389.4</b>	<b>540.0</b>
YoY	49.0%	19.8%	87.2%	25.7%	45.9%	62.4%	18.7%	33.2%	115.4%	43.2%	38.7%
NPM	18.7%	15.3%	17.4%	15.0%	20.2%	19.2%	17.7%	16.7%	15.7%	16.6%	18.4%

자료: 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>1,192.9</b>	<b>1,728.0</b>	<b>2,351.8</b>	<b>2,936.2</b>	<b>3,548.1</b>
매출원가	776.2	1,004.8	1,298.8	1,526.8	1,827.3
매출총이익	416.7	723.2	1,053.0	1,409.4	1,720.8
판매비	269.2	378.6	528.8	704.1	867.1
<b>영업이익</b>	<b>147.5</b>	<b>344.6</b>	<b>524.2</b>	<b>705.3</b>	<b>853.7</b>
금융손익	(6.5)	(18.5)	(3.3)	(5.2)	2.6
종속/관계기업손익	5.5	0.2	0.3	0.0	0.0
기타영업외손익	9.8	25.4	(4.3)	14.3	2.1
<b>세전이익</b>	<b>156.3</b>	<b>351.6</b>	<b>516.9</b>	<b>714.3</b>	<b>858.5</b>
법인세	29.7	80.4	128.2	174.8	206.4
계속사업이익	126.6	271.3	388.7	539.5	652.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>126.6</b>	<b>271.3</b>	<b>388.7</b>	<b>539.5</b>	<b>652.1</b>
비배주주지분 손익	0.3	(0.7)	(0.8)	(0.5)	(0.6)
<b>지배주주순이익</b>	<b>126.3</b>	<b>272.0</b>	<b>389.4</b>	<b>540.0</b>	<b>652.7</b>
지배주주지분포괄이익	123.9	271.4	393.5	540.2	652.9
NOPAT	119.5	265.8	394.2	532.7	648.5
EBITDA	179.7	390.6	587.9	782.4	945.0
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	31.23	44.86	36.10	24.85	20.84
NOPAT증가율	67.84	122.43	48.31	35.13	21.74
EBITDA증가율	55.85	117.36	50.51	33.08	20.78
영업이익증가율	63.16	133.63	52.12	34.55	21.04
(지배주주)순이익증가율	58.27	115.36	43.16	38.67	20.87
EPS증가율	58.23	115.42	43.18	38.67	20.86
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	34.93	41.85	44.77	48.00	48.50
EBITDA이익률	15.06	22.60	25.00	26.65	26.63
영업이익률	12.36	19.94	22.29	24.02	24.06
계속사업이익률	10.61	15.70	16.53	18.37	18.38

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	16,761	36,106	51,697	71,689	86,644
BPS	75,884	109,340	166,650	232,839	312,683
CFPS	27,072	54,487	81,694	105,746	125,714
EBITDAPS	23,851	51,851	78,048	103,859	125,444
SPS	158,358	229,392	312,197	389,784	471,011
DPS	2,100	3,300	4,800	6,200	7,400
<b>주가지표(배)</b>					
PER	12.89	21.19	23.81	15.61	12.91
PBR	2.85	7.00	7.39	4.81	3.58
PCFR	7.98	14.04	15.07	10.58	8.90
EV/EBITDA	9.69	14.87	16.01	10.56	8.31
PSR	1.36	3.33	3.94	2.87	2.38
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	24.81	39.37	37.59	35.89	31.77
ROA	12.05	19.67	20.54	21.92	21.22
ROIC	17.84	32.52	34.20	35.90	38.85
부채비율	102.90	92.60	72.74	54.27	44.29
순부채비율	17.79	4.32	9.84	(10.37)	(24.79)
이자보상비율(배)	12.08	23.91	34.73	43.18	54.47

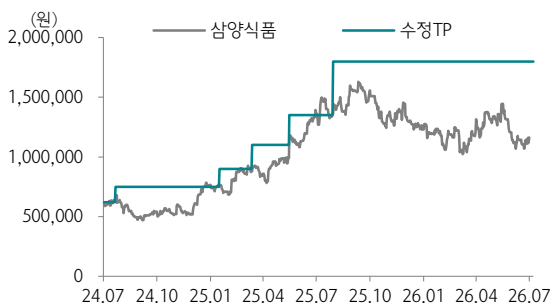
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>497.3</b>	<b>682.1</b>	<b>878.2</b>	<b>1,264.3</b>	<b>1,802.0</b>
금융자산	241.5	350.4	379.1	643.0	1,052.8
현금성자산	218.7	334.8	332.8	592.4	997.7
매출채권	79.8	136.8	185.2	231.2	279.4
재고자산	142.2	148.0	245.0	305.9	369.6
기타유동자산	33.8	46.9	68.9	84.2	100.2
<b>비유동자산</b>	<b>673.0</b>	<b>912.6</b>	<b>1,318.3</b>	<b>1,465.7</b>	<b>1,618.4</b>
투자자산	10.5	15.8	18.2	20.0	22.0
금융자산	7.3	12.6	14.9	16.0	17.1
유형자산	544.3	749.3	1,073.9	1,223.4	1,378.5
무형자산	55.5	57.9	67.7	62.5	58.1
기타비유동자산	62.7	89.6	158.5	159.8	159.8
<b>자산총계</b>	<b>1,170.3</b>	<b>1,594.8</b>	<b>2,196.5</b>	<b>2,730.0</b>	<b>3,420.4</b>
<b>유동부채</b>	<b>402.0</b>	<b>492.4</b>	<b>555.5</b>	<b>583.6</b>	<b>665.5</b>
금융부채	175.5	132.0	164.0	119.4	125.0
매입채무	106.5	144.7	129.6	161.9	195.6
기타유동부채	120.0	215.7	261.9	302.3	344.9
<b>비유동부채</b>	<b>191.5</b>	<b>274.3</b>	<b>369.5</b>	<b>376.8</b>	<b>384.4</b>
금융부채	168.6	254.2	340.1	340.1	340.1
기타비유동부채	22.9	20.1	29.4	36.7	44.3
<b>부채총계</b>	<b>593.5</b>	<b>766.7</b>	<b>925.0</b>	<b>960.4</b>	<b>1,049.9</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>564.8</b>	<b>816.8</b>	<b>1,255.3</b>	<b>1,754.0</b>	<b>2,355.4</b>
자본금	37.7	37.7	37.7	37.7	37.7
자본잉여금	11.4	11.4	79.5	79.5	79.5
자본조정	(6.8)	(6.8)	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.3	4.6	8.8	8.8	8.8
이익잉여금	522.2	769.9	1,129.5	1,628.1	2,229.5
<b>비지배주주지분</b>	<b>12.0</b>	<b>11.2</b>	<b>16.2</b>	<b>15.7</b>	<b>15.1</b>
<b>자본총계</b>	<b>576.8</b>	<b>828.0</b>	<b>1,271.5</b>	<b>1,769.7</b>	<b>2,370.5</b>
순금융부채	102.6	35.8	125.1	(183.4)	(587.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>168.1</b>	<b>357.9</b>	<b>309.3</b>	<b>593.5</b>	<b>711.0</b>
당기순이익	126.6	271.3	388.7	539.5	652.1
조정	49.3	94.0	114.4	82.3	88.5
감가상각비	32.2	46.0	63.7	77.1	91.2
외환거래손익	1.1	(12.9)	7.4	0.0	0.0
지분법손익	(5.5)	(0.2)	(0.3)	0.0	0.0
기타	21.5	61.1	43.6	5.2	(2.7)
영업활동 자산부채변동	(7.8)	(7.4)	(193.8)	(28.3)	(29.6)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(23.7)</b>	<b>(214.3)</b>	<b>(479.0)</b>	<b>(219.9)</b>	<b>(234.8)</b>
투자자산감소(증가)	15.1	6.9	14.6	(1.9)	(2.0)
자본증가(감소)	(45.0)	(228.5)	(449.0)	(220.0)	(242.0)
기타	6.2	7.3	(44.6)	2.0	9.2
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>40.6</b>	<b>12.6</b>	<b>152.4</b>	<b>(97.5)</b>	<b>(56.5)</b>
금융부채증가(감소)	61.0	42.1	118.0	(44.7)	5.6
자본증가(감소)	(0.0)	0.0	68.0	0.0	0.0
기타재무활동	(8.5)	(10.1)	(3.8)	(11.4)	(10.9)
배당지급	(11.9)	(19.4)	(29.8)	(41.4)	(51.2)
<b>현금의 증감</b>	<b>184.9</b>	<b>156.2</b>	<b>(17.2)</b>	<b>171.6</b>	<b>405.3</b>
Unlevered CFO	203.9	410.5	615.4	796.6	947.0
Free Cash Flow	123.1	129.5	(139.7)	373.5	469.0

투자조건 변동 내역 및 목표주가 괴리를

삼양식품



날짜	투자조건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.30	BUY	1,800,000	-4.86%	10.96%
25.5.16	BUY	1,350,000	-17.15%	-9.18%
25.3.13	BUY	1,100,000	-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 7월 2일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 7월 2일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 투자조건 비율공시

- 투자조건 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 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	97.27%	2.73%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 06월 29일