



BUY (유지)

목표주가(12M) 1,800,000원
현재주가(8.25) 1,430,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,742.74
52주 최고/최저(원)	1,630,000/1,022,000
시가총액(십억원)	10,772.2
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	7,533.0
60일 평균 거래량(천주)	59.6
60일 평균 거래대금(십억원)	70.9
외국인지분율(%)	17.84
주요주주 지분율(%)	
삼양푸드스퀘어 외 6 인	44.98
국민연금공단	11.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,126.9	3,750.6
영업이익(십억원)	732.2	891.8
순이익(십억원)	564.5	675.0
EPS(원)	74,962	89,705
BPS(원)	235,199	318,885

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,728.0	2,351.8	3,111.5	3,766.5
영업이익	344.6	524.2	728.0	877.9
세전이익	351.6	516.9	739.8	892.9
순이익	272.0	389.4	555.4	677.2
EPS	36,106	51,697	73,725	89,903
증감율	115.42	43.18	42.61	21.94
PER	21.19	23.81	19.04	15.62
PBR	7.00	7.39	5.98	4.42
EV/EBITDA	14.87	16.01	12.93	10.30
ROE	39.37	37.59	36.72	32.52
BPS	109,340	166,650	234,875	317,979
DPS	3,300	4,800	6,200	7,400



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

하나증권 리서치센터

2026년 8월 26일 | 기업분석_Earnings Preview

삼양식품(003230)

NDR후기: 지역 다변화 + 신공장 가동 기대감

지역 다변화로 중장기 높은 확장성 보유

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 7,703억원(YoY 39.3%), 1,762억원(YoY 46.7%, OPM 22.9%)을 시현했다. 일회성 성격인 약 50억원의 비용 지출 감안시 손익 체력은 1,800억원 이상으로 Level-up 되었다. 해외 매출은 전년 대비 46.7% 증가한 6,458억원을 시현했다. 미국 및 중국이 각각 YoY 54.2%, 44.1% 성장해 여전히 전사 성장을 견인했다. 참고로, 미국 및 중국 향 수출액은 각각 2,036억원, 1,810억원이다. 유럽 향 수출이 분기 1천억원을 돌파해 유의미한 성장 축으로 부상한 점이 인상적이다. 유럽은 연간 인당 라면 소비량이 주요 아시아 국가 평균 대비 1/10 수준에 불과하다. 미국 및 남미 국가들이 연간 13개 내외 라면을 소비하고 있는 것으로 파악되며, 유럽 주요 국가들은 연간 4개 내외 라면을 소비하고 있는 것으로 파악된다. 아직 유럽 내 커버리지 국가 수도 작지만, 침투율 및 성장성 감안하면 미국 및 중국을 뛰어넘을 만한 확장성을 보유했다고 판단된다. 남미(멕시코)는 2분기 'OXXO' 유통 채널과 거래를 시작하면서 미주 법인 실적 개선에 일조했다.

중국 신공장 가동 스케줄 업데이트

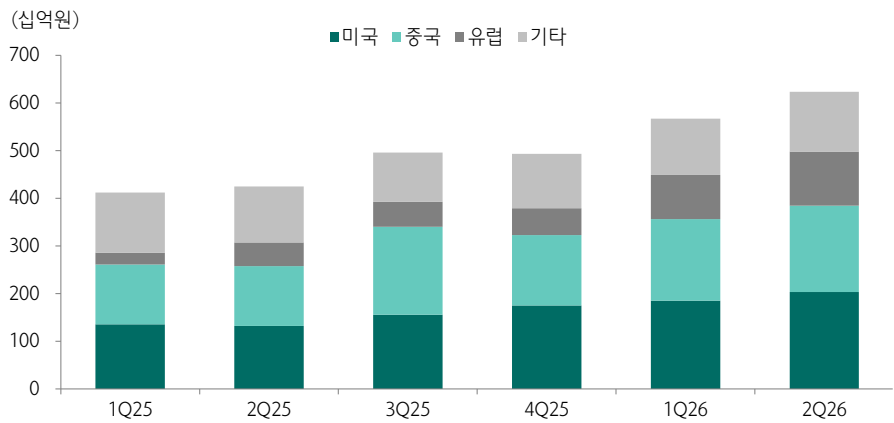
중국 신공장은 총 11.3억 개비 생산 설비를 보유했다. 내년 초 시가동할 것으로 예상된다. 중국도 ramp-up 생산까지 밀양 공장과 유사한 시차가 소요될 것으로 예상된다. 분기 고정비 증가(감가 약 30억원 추산)를 감안하더라도 매출 증분을 통한 이익 레버리지가 더 클 것으로 사료된다. 중국에서의 생산이 본격화되면, 밀양에서의 여유 생산은 미국 및 유럽의 침투율 상승에 할애될 전망이다.

3Q26 Pre: 시장 기대 부합 예상

3분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 8,114억원(YoY 28.4%), 1,875억원(YoY 43.2%)로 추정한다. 이는 미국 관세 환급을 반영하지 않은 수치이며 환급 시기는 미정이다. 관세청에 의하면, 7월 라면 수출은 전년동월대비 15.2% 증가해 시장 기대를 다소 하회했다. 이는 태풍 영향으로 선적이 지연된 영향으로 해석되며, '불닭' 브랜드에 대한 소비자 선호는 여전히 견조하다고 판단한다. 미국 내 월마트 동일 점포 내 성장이 2Q YoY 14% 나온 것으로 추산되며, 글로벌 라면 Peer 대비 압도적 매출 성장을 시현한 점(도표 3 참고)이 이를 방증한다.

도표 1. 삼양식품 국가별 매출 현황

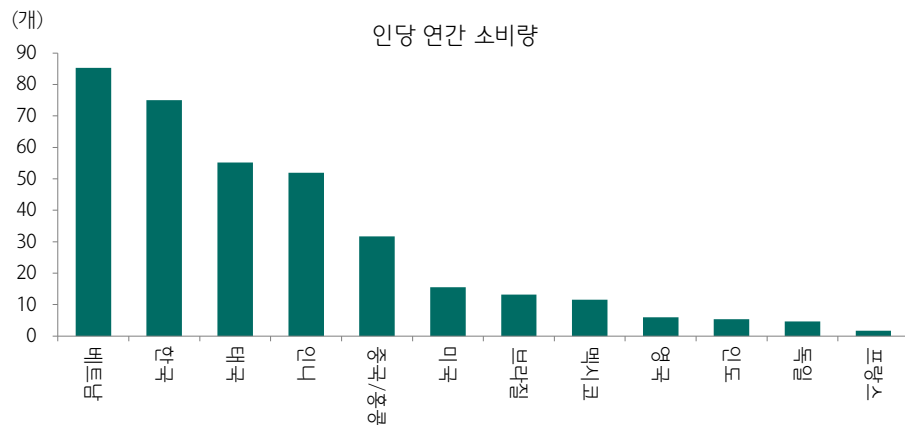
2Q26 유럽의 유의미한 성장



자료: 삼양식품, 하나증권

도표 2. 국가별 라면 시장 규모 및 연평균 성장률

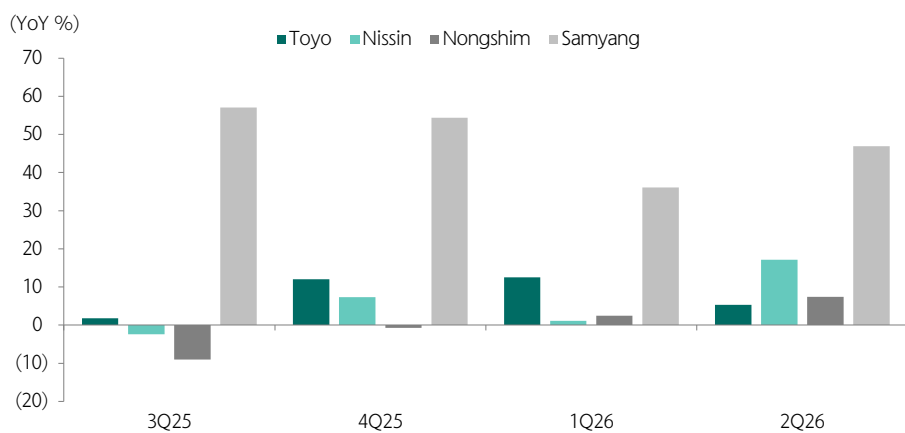
미국 및 남미 국가들
성장성 부각



자료: Nissin Foods, 언론보도, 하나증권

도표 3. 글로벌 라면 Peer 북남미 성과

삼양식품 압도적 아웃퍼폼 시현중



비고: 북남미 매출 달러기준 환산 추정치

자료: 하나증권

도표 4. 삼양식품 실적 추정

(단위:십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	25	26F	27F
매출액	529.0	553.1	632.0	637.7	714.4	770.3	811.4	815.4	2,351.8	3,111.5	3,766.5
① 국내	77.6	87.6	92.0	102.6	107.5	99.5	96.6	102.6	359.8	406.2	414.3
② 해외	424.0	440.2	510.6	509.1	585.0	645.8	714.8	712.8	1,883.8	2,658.4	3,352.2
YoY	37.1%	30.3%	44.0%	33.2%	35.0%	39.3%	28.4%	27.9%	36.1%	32.3%	21.1%
① 국내	-2.4%	12.6%	21.4%	25.4%	38.6%	13.6%	5.0%	0.0%	14.3%	12.9%	2.0%
② 해외	46.7%	32.5%	49.8%	36.2%	38.0%	46.7%	40.0%	40.0%	41.0%	41.1%	26.1%
영업이익	134.0	120.1	130.9	139.0	177.1	176.2	187.5	187.2	523.9	728.0	877.9
YoY	67.3%	34.2%	49.9%	59.1%	32.2%	46.7%	43.2%	34.7%	52.1%	38.9%	20.6%
OPM	25.3%	21.7%	20.7%	21.8%	24.8%	22.9%	23.1%	23.0%	22.3%	23.4%	23.3%
세전이익	135.0	104.9	138.0	138.7	201.2	182.3	175.8	180.5	516.5	739.8	892.9
YoY	60.3%	13.6%	73.6%	44.9%	49.1%	73.9%	27.4%	30.2%	46.9%	43.2%	20.7%
(지배)순이익	99.1	84.5	110.2	95.6	144.6	137.2	133.7	138.8	389.4	555.4	677.2
YoY	49.0%	19.8%	87.2%	25.7%	45.9%	62.3%	21.4%	45.2%	43.2%	42.6%	21.9%
NPM	18.7%	15.3%	17.4%	15.0%	20.2%	17.8%	16.5%	17.0%	16.6%	17.8%	18.0%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,192.9	1,728.0	2,351.8	3,111.5	3,766.5
매출원가	776.2	1,004.8	1,298.8	1,618.0	1,939.8
매출총이익	416.7	723.2	1,053.0	1,493.5	1,826.7
판매비	269.2	378.6	528.8	765.6	948.9
영업이익	147.5	344.6	524.2	728.0	877.9
금융손익	(6.5)	(18.5)	(3.3)	(5.2)	2.9
종속/관계기업손익	5.5	0.2	0.3	0.0	0.0
기타영업외손익	9.8	25.4	(4.3)	17.1	12.1
세전이익	156.3	351.6	516.9	739.8	892.9
법인세	29.7	80.4	128.2	185.0	216.2
계속사업이익	126.6	271.3	388.7	554.9	676.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	126.6	271.3	388.7	554.9	676.6
비지배주주지분 손이익	0.3	(0.7)	(0.8)	(0.5)	(0.6)
지배주주순이익	126.3	272.0	389.4	555.4	677.2
지배주주지분포괄이익	123.9	271.4	393.5	555.5	677.4
NOPAT	119.5	265.8	394.2	546.0	665.3
EBITDA	179.7	390.6	587.9	805.0	969.1
성장성(%)					
매출액증가율	31.23	44.86	36.10	32.30	21.05
NOPAT증가율	67.84	122.43	48.31	38.51	21.85
EBITDA증가율	55.85	117.36	50.51	36.93	20.39
영업이익증가율	63.16	133.63	52.12	38.88	20.59
(지배주주)순이익증가율	58.27	115.36	43.16	42.63	21.93
EPS증가율	58.23	115.42	43.18	42.61	21.94
수익성(%)					
매출총이익률	34.93	41.85	44.77	48.00	48.50
EBITDA이익률	15.06	22.60	25.00	25.87	25.73
영업이익률	12.36	19.94	22.29	23.40	23.31
계속사업이익률	10.61	15.70	16.53	17.83	17.96

투자지표	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	16,761	36,106	51,697	73,725	89,903
BPS	75,884	109,340	166,650	234,875	317,979
CFPS	27,072	54,487	81,694	107,003	128,756
EBITDAPS	23,851	51,851	78,048	106,869	128,647
SPS	158,358	229,392	312,197	413,051	500,004
DPS	2,100	3,300	4,800	6,200	7,400
주기지표(배)					
PER	12.89	21.19	23.81	19.04	15.62
PBR	2.85	7.00	7.39	5.98	4.42
PCFR	7.98	14.04	15.07	13.12	10.90
EV/EBITDA	9.69	14.87	16.01	12.93	10.30
PSR	1.36	3.33	3.94	3.40	2.81
재무비율(%)					
ROE	24.81	39.37	37.59	36.72	32.52
ROA	12.05	19.67	20.54	22.36	21.63
ROIC	17.84	32.52	34.20	36.66	39.56
부채비율	102.90	92.60	72.74	55.24	44.88
순부채비율	17.79	4.32	9.84	(10.40)	(25.35)
이자보상배율(배)	12.08	23.91	34.73	44.49	55.79

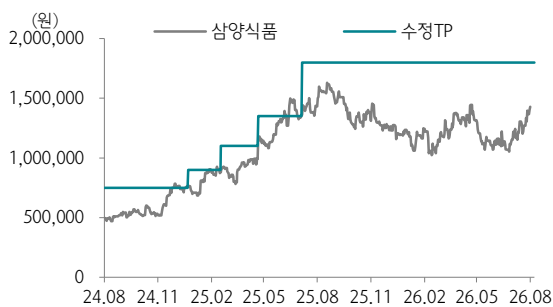
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	497.3	682.1	878.2	1,304.7	1,873.1
금융자산	241.5	350.4	379.1	646.7	1,078.2
현금성자산	218.7	334.8	332.8	594.9	1,021.6
매출채권	79.8	136.8	185.2	245.0	296.6
재고자산	142.2	148.0	245.0	324.2	392.4
기타유동자산	33.8	46.9	68.9	88.8	105.9
비유동자산	673.0	912.6	1,318.3	1,466.3	1,619.1
투자자산	10.5	15.8	18.2	20.6	22.7
금융자산	7.3	12.6	14.9	16.3	17.5
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
자산총계	1,170.3	1,594.8	2,196.5	2,770.9	3,492.2
유동부채	402.0	492.4	555.5	607.1	694.7
금융부채	175.5	132.0	164.0	121.0	127.0
매입채무	106.5	144.7	129.6	171.5	207.6
기타유동부채	120.0	215.7	261.9	314.6	360.1
비유동부채	191.5	274.3	369.5	379.0	387.1
금융부채	168.6	254.2	340.1	340.1	340.1
기타비유동부채	22.9	20.1	29.4	38.9	47.0
부채총계	593.5	766.7	925.0	986.0	1,081.8
지배주주지분	564.8	816.8	1,255.3	1,769.3	2,395.3
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	1,643.4	2,269.4
비지배주주지분	12.0	11.2	16.2	15.7	15.1
자본총계	576.8	828.0	1,271.5	1,785.0	2,410.4
순금융부채	102.6	35.8	125.1	(185.6)	(611.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	168.1	357.9	309.3	584.4	722.0
당기순이익	126.6	271.3	388.7	554.9	676.6
조정	49.3	94.0	114.4	66.2	77.1
감가상각비	32.2	46.0	63.7	77.1	91.2
외환거래손익	1.1	(12.9)	7.4	(16.0)	(11.2)
지분법손익	(5.5)	(0.2)	(0.3)	0.0	0.0
기타	21.5	61.1	43.6	5.1	(2.9)
영업활동 자산부채변동	(7.8)	(7.4)	(193.8)	(36.7)	(31.7)
투자활동 현금흐름	(23.7)	(214.3)	(479.0)	(205.7)	(223.8)
투자자산감소(증가)	15.1	6.9	14.6	(2.4)	(2.1)
자본증가(감소)	(45.0)	(228.5)	(449.0)	(220.0)	(242.0)
기타	6.2	7.3	(44.6)	16.7	20.3
재무활동 현금흐름	40.6	12.6	152.4	(95.9)	(56.2)
금융부채증가(감소)	61.0	42.1	118.0	(43.0)	6.0
자본증가(감소)	(0.0)	0.0	68.0	0.0	0.0
기타재무활동	(8.5)	(10.1)	(3.8)	(11.5)	(11.0)
배당지급	(11.9)	(19.4)	(29.8)	(41.4)	(51.2)
현금의 증감	184.9	156.2	(17.2)	174.1	426.6
Unlevered CFO	203.9	410.5	615.4	806.1	969.9
Free Cash Flow	123.1	129.5	(139.7)	364.4	480.0

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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 26일 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 8월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 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	98.20%	1.80%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 23일