

삼양식품

Samyang Foods Co., Ltd. · 003230 · 유가증권시장

2분기 영업이익 1,762억 원(+46.7%)이 이어지는 가운데 3분기 실적 눈높이 하향과 원화 강세 우려로 10/26 하루 -8.9%, 고점 대비 -26.9%

종합 판정

BUY

긍정 의견 4 · 부정 의견 2 · 보류 1

발급 시점 가격 113.8만원 2026.10.30 종가 · -0.3%	외부 목표가 0건 목표가를 낸 기관 없음	52주 최저 · 최고 98.1만원 ~ 155.7만원 고점 대비 -26.9%	다음 실적 발표 미정 26년 3분기 실적
---	-------------------------------------	--	-------------------------------------

01 핵심 데이터 4가지

2분기 영업이익 1,762억 원(+46.7%) 매출 7,703억 원(전년 +39.3%) · 영업이익률 22.9%로 전년 21.7%보다 1.2%p 상승	3분기 영업이익 한화 추정 -1.6% 한 달 새 1,877억→1,847억 원(한화투자증권 10/27) · 일부 수출 선적 지연이 원인으로 꼽힘
라면 수출 +30%, 해외 매출 83% 9/1~10/20 라면 수출 2.8억 달러로 전년 +30% · 1~9월 14.1억 달러(+25%)	TTM PER 17.5배, 동종 중앙값의 1.7배 Forward PER 12.9배도 중앙값 8.8배의 1.5배 · 종가 1,138,000원 기준

02 리서치 팀 토론 — 쟁점 6개 판정

원화 강세 x2	긍정 수출 물량이 +30%로 늘고 가격 결정력이 확인돼 환산 효과 폭이 더 큼. 부정 의견이 짙은 이익률 하락은 사실이지만 매출 증가가 이어지고 있어 긍정 의견 쪽으로 판정합니다. 3분기 실적의 이익률로 다시 봅니다.
성장	긍정 전년 대비 증가율이 40% 안팎이며 한화투자증권 추정도 영업이익 +41.1%를 가정해 긍정 의견 쪽으로 판정합니다. 부정 의견이 든 직전 분기 대비 정체는 사실이지만 전년 대비 방향은 그대로입니다. 3분기 실적에서 확인합니다.
밸류에이션	부정 이익 증가율이 높지만 프리미엄이 1.5~1.7배로 여전히 부정 의견 쪽으로 판정합니다. 긍정 의견의 배수 하락은 사실이지만 동종보다 비싼 구간입니다. 3분기 실적 뒤 예상 EPS 변화로 다시 봅니다.
현금·재무	긍정 현금이 빚보다 많고 12개월 잉여현금이 흑자라 지급 위험은 작아 긍정 의견 쪽으로 판정합니다. 부정 의견이 짙은 2분기 현금흐름 둔화는 확인해야 하지만 재무를 흔드는 수준은 아닙니다. 3분기 현금흐름에서 봅니다.
3분기 실적 눈높이	부정 하향이 이어지는 중이며 원가 요인이 복수로 확인돼 부정 의견 쪽으로 판정합니다. 긍정 의견의 일시 요인 설명은 가능하지만 실적 발표 전에는 검증되지 않습니다. 3분기 실적(발표일 미정)에서 확인합니다.
증권가 의견	보류 17명 전원 매수는 사실이지만 최근 60일 안에 확인된 기관별 목표가가 2곳뿐이고 3분기 실적을 반영한 조정은 아직 없어 판정을 보류합니다. 3분기 실적 뒤 목표가 조정이 나오면 다시 열립니다.

종합 판정은 BUY이며 3분기 실적에서 영업이익이 한화투자증권 추정 1,847억 원을 밑돌면 부정 의견 쪽으로 균형이 바뀝니다

03 판정이 바뀌는 조건

▲ 판정이 좋아지는 조건

3분기 실적 영업이익이 한화 추정 1,847억 원 이상 — 실적 눈높이 쟁점 긍정 의견으로 전환
달러/원 1,330원대 이상 유지 — 환율 쟁점 긍정 의견 강화
주가 종가가 20일선 1,191,150원 회복 — 추세 쟁점 재검토

▼ 판정이 나빠지는 조건

3분기 실적 영업이익이 한화 추정 1,847억 원에 못 미침 — 실적 눈높이 쟁점 부정 의견 강화
영업이익률 이익률이 22.9% 아래로 후퇴 — 수익성 쟁점 재검토
주가 종가가布林저 하단 1,109,220원 아래 마감 — 추세 쟁점 부정 의견 강화

04 분기 실적 단위 억 원

	25년 2분기	3분기	4분기	26년 1분기	2분기
매출	5,531	6,320	6,377	7,144	7,703
영업이익	1,201	1,309	1,392	1,771	1,762
순이익	841	1,100	956	1,445	1,375
영업이익률	21.7%	20.7%	21.8%	24.8%	22.9%

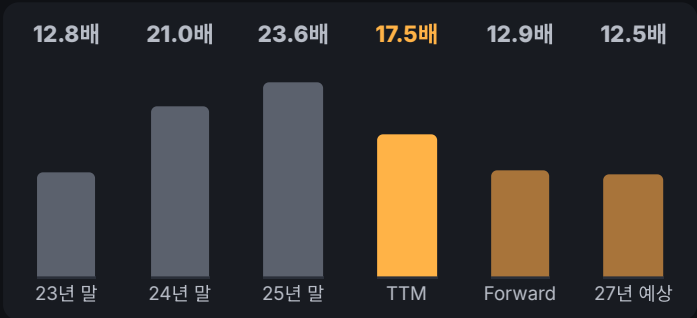
영업이익률
22.9%
1년 전 21.7%

순이익률
17.9%
1년 전 15.2%

잉여현금 마진
-1.7%
1년 전 -39.3%

설비투자 비중
9.0%
1년 전 50.0%

05 PER 변화



06 동종 비교(외부 목표가 0건)

기업	P/S	시가총액
삼양식품 003230	3.1배	약 8.6조 원
CJ제일제당 097950	0.1배	약 2.5조 원
오리온 271560	1.3배	약 4.5조 원
농심 004370	0.6배	약 2.3조 원
오뚜기 007310	0.3배	약 1.1조 원

07 재무 체력

현금·단기투자 (6/30) 7,554억 원 3,125억 원 → +141.7%	총부채 (6/30) 6,730억 원 5,605억 원 → +20.1%	자본총계 (6/30) 1조 5,308억 원 9,843억 원 → +55.5%
--	---	---

08 최근 뉴스

- 10/26 하루 -8.9%, 3분기 눈높이·원화 강세 우려
한화투자증권(10/27)은 3분기 실적 우려와 달러/원 1,320원대 진입을 원인으로 짚음 · 코스피 대비 -7.4%p
- 10/27 한화투자증권 '주가 급락은 과도' 코멘트
라면 수출 9/1~10/20 2.8억 달러 +30% · 해외 가격은 현지 통화로 책정돼 원화 강세는 환산액에 주로 영향
- 10/19 다올투자증권 3분기 전망: 유럽 일부 매출 지연
영업이익 1,798억 원 추정, 컨센서스 1,868억 원보다 3.7% 낮음 · 유럽 거래조건 변경·부산항 적체

09 다가오는 일정

- 미정 · 26년 3분기 실적 발표
회사 일정 미공표 · 야후 컨센서스 매출 8,132억 원·EPS 20,019원 · 한화투자증권 추정 영업이익 1,847억 원
- 4분기 · 월간 수출 증가 전환 여부
다올투자증권은 영업일수 증가와 불량률 관리로 월 수출액이 다시 늘 수 있다고 봄(10/19)
- 2027년 1월 · 중국 공장 본격 가동
3분기에 완전 가동이 목표(다올투자증권 10/19)

10 주요 리스크

- 3분기 실적이 낮아진 눈높이(영업이익 1,847억 원)도 못 채울 위험
영향 중 · 가능성 상 · 확인 3분기 실적
- 높은 밸류에이션(TTM PER 17.5배, 동종 중앙값의 1.7배)
영향 중 · 가능성 중 · 확인 3분기 이익 증가 속도
- 원화 강세로 해외 매출 83%의 환산액 감소
영향 중 · 가능성 중 · 확인 달러/원 1,320원대 유지 여부

11 체크포인트

- ★★★ 26년 3분기 실적 발표
한화 추정 영업이익 1,847억 원·야후 매출 컨센서스 8,132억 원 대비 · 2분기 1,762억 원
- ★★★ 달러/원 환율
10/30 1,338원 · 10/26 장중 1,320원대
- ★★☆ 월간 라면 수출
9/1~10/20 2.8억 달러(+30%) 이후 흐름