

Issue Comment

2025. 8. 14

삼양식품 003230

2Q25 Review

음식료/유통

Analyst 김정욱

02. 6454-4874

6414@meritz.co.kr

RA 황홍진

02. 6454-4874

hongjin.hwang@meritz.co.kr

2Q25 실적은 매출액 5,531억원으로 전년비 30.3% 성장, 영업이익은 1,201억원으로 전년비 34.2% 성장. 영업이익은 컨센서스 1,292억원 대비 7.0% 하회. 매출액은 비우호적인 환율 효과와 미국 관세 관련 재고 보충에도 QoQ +4.6% 성장을 이어감. 영업이익의 컨센서스 하회 요인은 관세 대응을 위한 미국 재고 보충. 국내 유통사 대응을 위한 국내 매출 회복 및 마케팅비 증가에 기인. 광고비는 전년비 약 110억원 증가, 세부 항목은 불닭(소스+볶음면) 39억원, 탕글 17억원, 코첼라 스푼 40억원, 맵탕 14억원 등. 지역별 매출액 성장률은(YoY, QoQ) 미국 +38.4%, -0.1%, 중국 +36.5%, +2.9%일본 +37.3%, +16.4%, 인니 +69.2%, +50.7%, 유럽 +103.8(QoQ 성장). 3분기는 QoQ 영업이익 성장 국면으로 전환 예상. 1) 2분기 미국 셀인 매출액이 3분기 셀아웃으로 전환 예상. 2) 밀양 2공장 가동은 계획대로 순항 중(6개 라인 중 3개 라인 가동, 3개 라인 중 2개 라인 10시간, 1개 라인 10시간 2교대 가동, 7월 기준 가동률 20~30% 수준 예상), 3) 마케팅비는 100억원대 후반으로 2분기(230억원) 대비 감소 전망에 기인. 미국 관세 영향 대응을 위한 가격 인상은 검토 단계

표1 삼양식품 연결 기준 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2025E	2026E	2027E
매출액	3,857	4,244	4,390	4,789	17,280	5,290	5,531	5,908	6,460	23,189	28,071	32,861
면스넥류	3,546	3,896	4,028	4,396	15,866	4,806	5,043	5,526	6,043	21,418	26,190	30,865
수출면스넥류	2,860	3,219	3,328	3,658	13,064	4,104	4,246	4,825	5,304	18,480	23,223	27,868
내수면스넥류	686	677	701	738	2,802	702	797	701	738	2,938	2,967	2,997
(% YoY)	57.1	48.7	30.9	46.6	44.9	37.1	30.3	34.6	34.9	34.2	21.1	17.1
면류	51.8	45.6	28.4	43.0	41.3	35.6	29.5	37.2	37.4	35.0	22.3	17.8
수출면류	84.7	72.5	41.9	68.3	64.7	43.5	31.9	45.0	45.0	41.5	25.7	20.0
내수면류	-12.9	-16.4	-11.6	-18.1	-14.9	2.4	17.7	0.0	0.0	4.9	1.0	1.0
영업이익	801	895	873	877	3,446	1,340	1,201	1,323	1,409	5,272	6,394	7,486
(% YoY)	235.8	103.1	101.0	142.4	133.6	67.2	34.2	51.5	60.7	53.0	21.3	17.1
OPM	20.8	21.1	19.9	18.3	19.9	25.3	21.7	22.4	21.8	22.7	22.8	22.8
당기순이익(지배)	665	705	589	761	2,720	991	815	1,015	1,009	3,831	4,857	5,684
(% YoY)	197.9	102.4	55.9	142.9	115.4	49.0	15.5	72.5	32.7	40.9	26.8	17.0
이익률	17.2	16.6	13.4	15.9	15.7	18.7	14.7	17.2	15.6	16.5	17.3	17.3

자료: 삼양식품, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.