트레이드 렌즈
TRADE LENS

투자에 초점을 맞추다.

COMPANY RESEARCH / No.13

코스피 003230 · 글로벌 식품 브랜드 · 반복 이익과 투자 회수

불닭의 글로벌 성공은 어디까지 지속될까

삼양식품의 고수익성 유지 조건

해외 판매·관세 환급·생산 거점 확장으로 읽는 성장의 질

24.8%	83.5%	22.3%
3Q26 보고 영업이익률 · 계산 [1]	3Q26 해외매출 비중 · 계산 [1] [4]	환급만 단순 차감한 이익률 [1] [2]

성장의 기반은 강하다.
반복 가능한 마진과 투자 회수가 다음 시험대다.

3분기 손익은 잠정치. 환급 조정은 회사 공시 조정이익이 아닌 설명용 산술이다.

분석 기준일 2026.11.07

TRADELENS.KR

사업구조·수익성·현금흐름·자본배분 분석

01 / RESEARCH VIEW

고수익성의 기반은 유지됐다. 최고 마진은 별개다.

TradeLens 판단 | 해외 확장은 긍정적으로 보되 24.8%를 고정된 정상 수준으로 연장하지 않는다.

핵심 결론

불닭의 글로벌 성장은 일회성 흥행만으로 보기 어렵다. 해외 판매 기반과 생산 역량이 함께 확대되고 있다. 다만 최근 보고 마진에는 관세 환급이 포함된다. 다음 성장의 질은 순판매가격·반복 주문·가동 효율이 투자 이후 현금으로 이어지는지에 달려 있다. [1] [2] [3] [7]

성장의 근거

3분기 매출 7,918억원, 영업이익 1,962억원. 이익 증가가 매출 증가를 웃돌았다. [1]

마진의 질

약 200억원의 환급만 차감하면 이익률은 약 22.3%다. 고수익성은 남지만 최고 비율의 반복은 다른 문제다. [1] [2]

다음 성장의 경로

중국 생산거점은 현지 공급과 한국 생산 배분을 바꿀 수 있다. 증설 효과는 실제 수요 흡수와 가동에 달렸다. [7]

가장 중요한 반증

할인·판촉 확대에도 재주문이 둔화하고 재고·채권이 누적되면, 외형 성장이 이익의 질을 보장하지 못한다.

어디까지 지속될 수 있는가

지리적 확장 여력과 브랜드의 수익 기반을 긍정적으로 평가한다. 그러나 지속 기간을 임의의 연수로 제시하거나 증설률을 성장률로 치환하지 않는다. **다음 국면은 공급 부족을 해소하는 성장에서, 늘어난 공급을 높은 순단가로 판매하는 성장으로의 전환**이다.

독자에게 남길 기준

인지도 → 반복 구매 → 유통 후 순매출 → 공장·물류 기여이익 → 투자 후 현금. 이 연결이 유지될 때 글로벌 성공의 경제적 수명이 길어진다.

02 / EARNINGS BASELINE

매출보다 이익이 빨리 늘었다

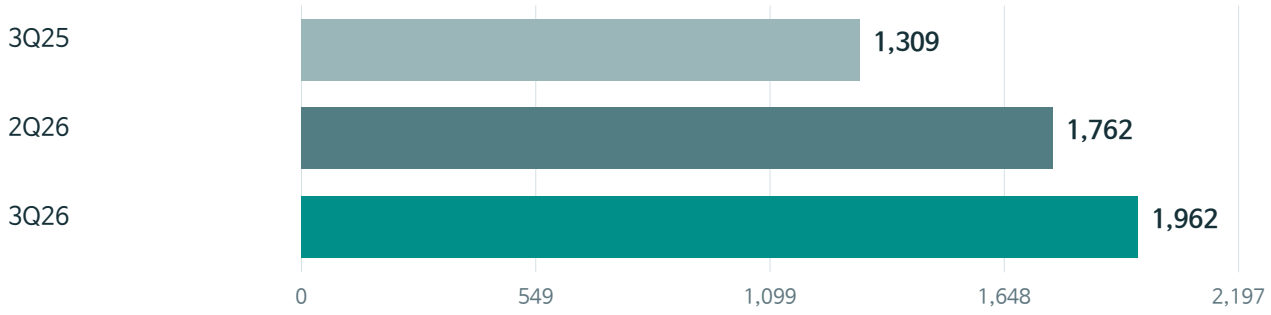
연결 분기 실적. 3분기는 11월 6일 공표된 외부검토 전 잠정치다.

구분	3Q25	2Q26	3Q26
매출액	6,320	7,703	7,918
영업이익	1,309	1,762	1,962
영업이익률 · 계산	20.7%	22.9%	24.8%
당기순이익 · 전체	1,100	1,375	892

단위: 억원. 이익률은 공표된 반올림 금액으로 계산. 당기순이익은 비지배지분을 포함하며 지배주주 순이익 898억원과 구분한다. [1]

분기 영업이익

억원



전년 동기 대비 매출은 25.3%, 영업이익은 49.9% 증가했다. 9개월 누적 매출은 2조2,766억원, 영업이익은 5,495억원이다. 분기 순이익 감소와 누적 이익 성장을 동시에 보아야 한다. [1]

> **현재 실적이 말해 주는 것**
>
> 물량과 판매 기반의 확대가 이익으로 이어진 방향은 긍정적이다. 그러나 마진 상승의 전부를 브랜드 가격결정력이나 생산성으로 설명할 수는 없다. 다음 장에서 반복 가능한 부분과 환급 효과를 나눈다.

03 / MARGIN QUALITY

24.8%를 그대로 정상 마진으로 읽지 않는다

증권사 분석에 제시된 환급액을 공시 영업이익에서 단순 차감한다.

3분기 영업이익의 단순 조정

억원



1,962−약200=약1,762억원, 1,762÷7,918=22.3%. 환급액은 KB증권 11월 6일 분석 기준이며, 회사가 공시한 조정이익 또는 모든 일회성을 제거한 이익이 아니다. [1] [2]

KB증권 제시 비율	2Q26	3Q26	변화
매출총이익률	48.1%	46.6%	-1.5%p
판관비율	25.2%	21.8%	-3.4%p
영업이익률	22.9%	24.8%	+1.9%p

반올림된 분석자료 비율. 원가와 판관비의 방향이 달랐다. 비율 차이는 분해용이며 상세 비용항목의 공시액을 대체하지 않는다. [2]

환급만 차감한 영업이익도 전년 보고이익보다 약 34.6% 높다. 반면 전분기 보고이익과는 약 1,762억원으로 유사하다. 전년·전분기의 모든 일회성을 동일하게 조정한 비교는 아니므로 이를 순수한 기초 이익 성장률로 부르지 않는다.

판단

고수익성 유지의 근거는 남아 있다. 다만 다음 분기의 핵심은 환급의 재발이 아니라 **정상 원가와 판촉·물류비를 부담한 뒤에도 이익률을 지키는 능력**이다.

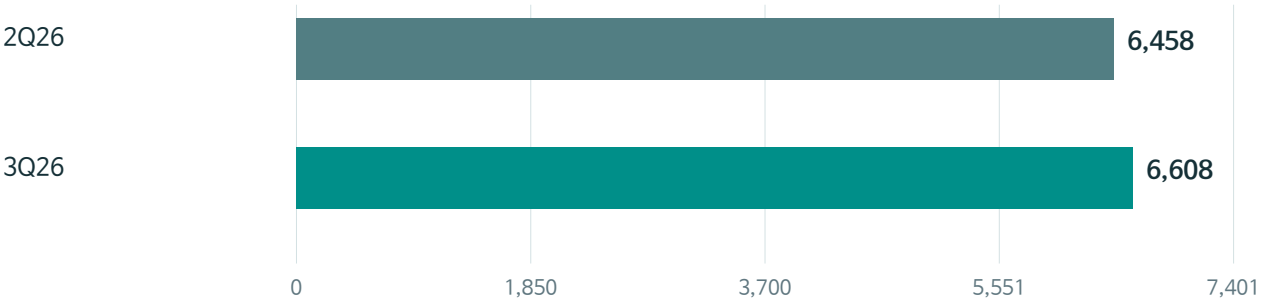
04 / GEOGRAPHIC GROWTH

해외 매출은 넓어졌다. 지역별 경제성은 다르다

전체 해외매출과 현지법인 매출은 범위를 구분해 사용한다.

해외매출: 직전 분기와 비교

억원



2분기 회사 발표, 3분기 회사 설명 인용 보도 기준. 3분기 해외매출은 전년 대비 29.4% 증가, 연결매출의 약 83.5%다. [1] [3] [4]

주요 법인	3Q26 매출	전년 대비	판매 확대의 경로
미국	2,125	+36.6%	현지 대형 유통망·멕시코
중국	2,089	+13.2%	기존 유통망·간식 채널

단위: 억원. 현지법인 매출이며 국가별 연결 외부고객 매출과 같다고 가정하지 않는다. 두 법인 매출을 연결매출에 더하거나 해외매출의 완전한 분할로 사용하지 않는다. [4]

신규 입점의 가치와 재고 축적을 구분한다

미국 대형 채널은 접근 가능한 고객을 늘리고 중국 간식 채널은 접점을 다변화한다. 그러나 유통업자의 첫 발주 이후 보충 주문이 이어져야 생산 확대의 효과가 반복된다. 지역별 판매량·순단가·재고 회전이 함께 개선돼야 실제 침투율의 상승으로 읽을 수 있다.

> **성장의 판단 기준**
>
> 3분기 해외매출의 전분기 대비 증가는 약 2.3%다. 높은 전년 성장률과 더 완만한 분기 증가가 공존한다. 단기 속도보다 유통 확대 이후의 재주문과 순기여이익을 우선한다.

05 / BRAND & DISTRIBUTION

판매량의 크기보다 반복 구매의 경제성을 본다

TradeLens 분석 | 브랜드·유통·제조의 역할을 하나의 이익 구조로 연결한다.

회사는 불닭 누적 판매량이 2026년 5월 말 100억개를 넘었다고 밝혔다. 이는 브랜드 도달 범위의 근거지만 활성 구매자 수·재구매율·제품별 마진을 뜻하지 않는다. [3] 한국신용평가도 브랜드와 가격결정력을 경쟁력으로 평가하되 증설 후 고정비 흡수를 주요 변수로 제시했다. [9]

01
인지·시도
콘텐츠·진열

02
반복 수요
재구매·재주문

03
순매출
할인·채널 조건

04
기여이익
제조·물류 비용

이익을 만드는 힘	동시에 커지는 부담	지속성을 볼 지표
강한 브랜드의 선호	불닭에 대한 취향·평판 집중	할인 의존 없이 재주문 확대
현지 판매·유통망	거래처 비용·판촉·현지 재고	순단가·채권 회수·재고 회전
자동화·규모의 경제	고정비·품질·공급 배분	판매 가능한 생산량·폐기 비용

지역 다변화와 브랜드 다변화는 다르다

여러 국가에서 팔리면 특정 국가의 경기·유통 충격은 분산된다. 그러나 동일 브랜드의 선호가 공통 원인이라면 제품 평판이나 트렌드 변화는 동시에 전파될 수 있다. 새로운 맛·소스·제품군은 성장 선택지이지만, 기존 판매망을 재사용한 뒤에도 추가 비용을 넘는 이익을 내야 확장이 된다.

> **경쟁력의 핵심**
>
> 고객에게는 차별화된 맛, 유통사에는 회전이 빠른 상품, 생산자에게는 높은 순단가가 함께 성립해야 한다. 어느 한쪽의 이익만 늘어나는 확대는 장기적인 마진 방어력이 약하다.

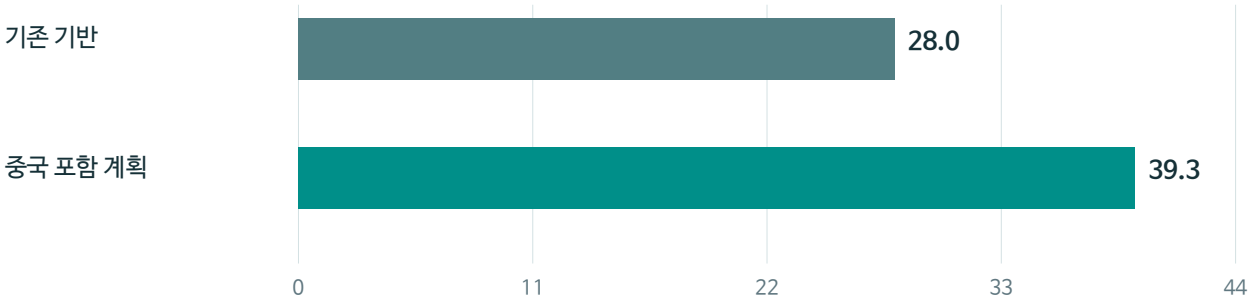
06 / CAPACITY & ALLOCATION

중국 공장은 생산량보다 공급 배분을 바꾼다

완료된 밀양 증설과 향후 중국 가동 계획을 구분한다.

회사 제시 생산능력의 확대 경로

억식 · 회사 도식



2026년 3월 회사 IR 도식: 기존 28억식, 중국 11.3억식 추가, 합계 39.3억식. 반올림된 설비능력이며 실제 생산·판매량이 아니다. 중국은 2027년 가동 계획이다. [7]

거점·단계	이미 일어난 변화 / 계획	경제적 의미
밀양 제2공장	2025.06 준공 [8]	증설 이후 수요를 흡수하는 단계
중국 신규 생산	2027년 가동 계획 [7]	현지 공급·한국 공장 배분의 재설계
한국 기존 거점	수출 중심 생산·설비 보완 [6]	다른 지역 수요가 빈 생산시간을 채워야 함

중국에서 현지 생산한 물량이 기존 한국산 수출을 대체하면 회사 전체의 판매가 같은 만큼 늘지는 않는다. 이 경우 이점은 먼저 물류·공급시간·거점별 원가에서 발생한다. **한국에서 확보된 생산 여력이 미주·유럽의 추가 순판매로 연결될 때** 성장 효과가 더해진다.

> **계획을 실적으로 바꾸는 조건**
>
> 준공 → 품질 승인·유통 연결 → 가동률 상승 → 지역 간 재고 최적화 → 순현금 회수. 총 생산능력의 증가는 이 연결의 첫 단계일 뿐이다.

07 / OPERATING LEVERAGE

증설의 성과는 물량과 순단가가 함께 결정한다

설명용 공장 모형. 실제 삼양식품의 공장 원가·판매단가·손익분기점이 아니다.

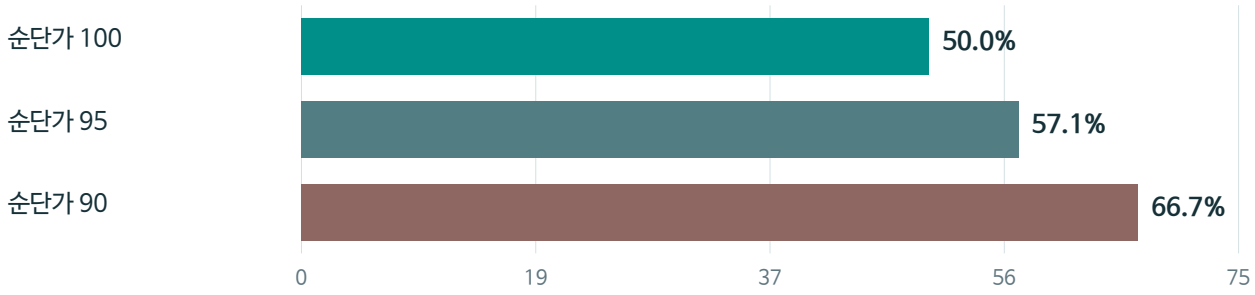
설비능력 100단위, 단위 순판매가격 100, 단위 변동비 60, 기간 고정 제조비 2,000으로 가정한다. 표의 제조손익은 판매·관리·세금·금융비용 차감 전이다. 같은 설비에서 고정비는 같고, 가격과 가동률만 바꾼다.

가동률	순단가 100	순단가 95	순단가 90
50%	0	-250	-500
70%	800	450	100
90%	1,600	1,150	700

단위: 임의 금액단위. 제조손익=생산·판매량×(순단가-60)-2,000. 생산량은 전량 판매된다고 가정하며 재고·품목 전환·추가 운전자본 효과는 제외한다.

손익분기 가동률의 변화

% · 설명용



가동률 70%에서 순단가가 100에서 90으로 떨어지면 판매금액은 10% 줄지만 제조손익은 87.5% 감소한다(800→100). 신규 채널을 채우기 위한 과도한 할인은 설비 효율 개선을 상쇄한다. 반대로 같은 순단가에서 더 많은 양품을 판매하면 고정비 부담이 빠르게 낮아진다.

> **경영 변수의 우선순위**
>
> 가동률만 최대화하는 전략보다, 채널별 순단가와 생산·물류의 총비용을 함께 관리하는 전략이 중요하다. 증설 직후에는 판매 속도와 할인 강도를 동시에 점검해야 한다.

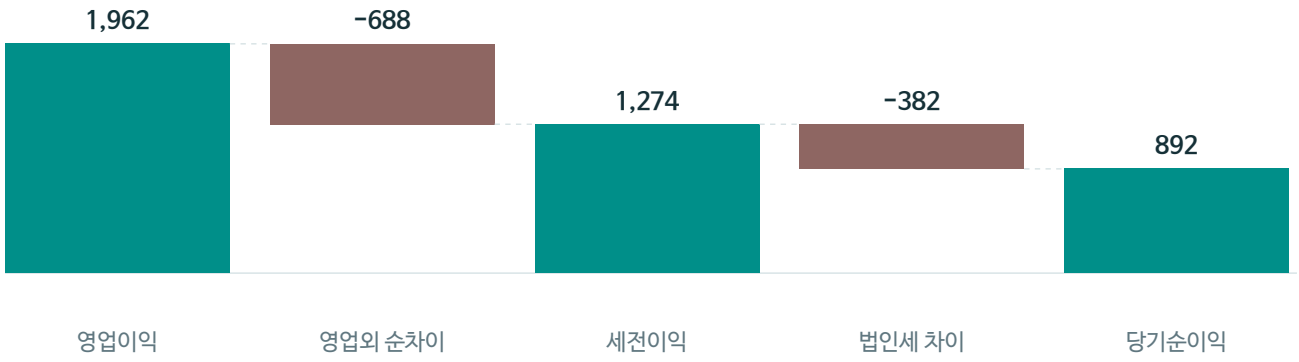
08 / OPERATING TO NET INCOME

영업이익 증가와 순이익 감소는 경로가 다르다

잠정 손익의 산술 연결. 영업외 차이 전액을 특정 손실 항목으로 추정하지 않는다.

3Q26 이익의 연결

억원



영업외 순차이=세전이익−영업이익, 법인세 차이=세전이익−당기순이익. 잠정 공시의 연결 전체 기준이며 개별 비용 주석을 대체하지 않는다. [1]

전년 대비 순이익 변화	금액	해석
영업이익 증가	+653	본업 손익의 개선
영업외 순차이 변화	-759	세전이익까지의 연결 차이
법인세 차이 증가	-102	세전·세후 손익의 차이
당기순이익 감소	-208	1,100→892억원

해외 매출의 환산, 외화자산·부채의 평가, 실제 환전·결제는 각각 손익과 현금에 다른 시점으로 반영된다. 영업이익이 늘었다고 모든 주주 귀속 성과가 개선된 것은 아니며, 순이익이 줄었다고 브랜드 수요가 붕괴한 것도 아니다.

다음 상세 공시에서 볼 것

외환 평가·실현 손익, 금융비용, 세금의 구성을 확인하고 반복 영업의 성과와 분리한다. 현금 유출이 없는 평가손익까지 영업현금 부족으로 다시 계산하지 않는다.

09 / CASH AFTER INVESTMENT

고마진 기업도 투자 후 현금은 줄어들 수 있다

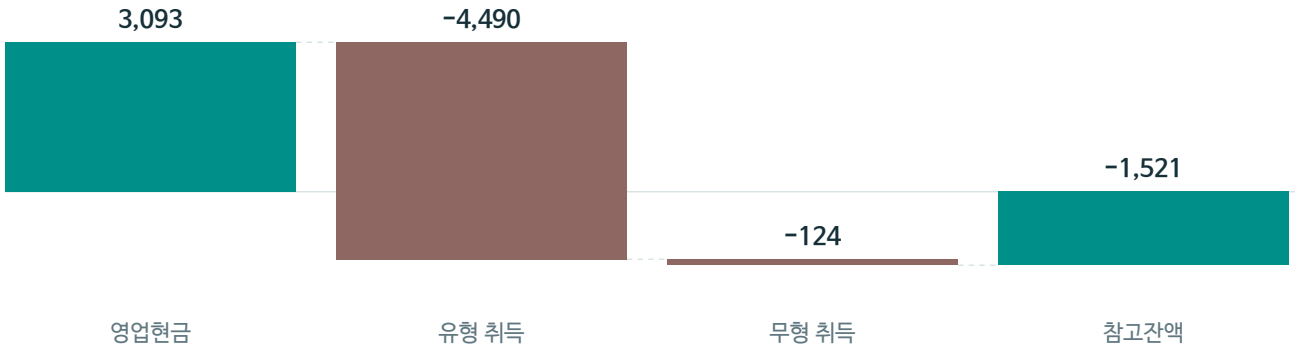
역사적 사례: 2024·2025년 연결 현금흐름. 2026년 현재의 현금 추정치가 아니다.

항목	2024년	2025년
영업활동 현금흐름	3,579.0	3,092.9
유형자산 현금 취득	2,284.5	4,489.9
무형자산 현금 취득	49.7	123.8
두 취득액 차감 후 참고잔액	1,244.8	-1,520.9

단위: 억원. 참고잔액=영업현금-유형자산 취득-무형자산 취득. 회사 정의 FCF가 아니며 이자·리스·배당·인수·자산 처분 등은 별도다. [5]

2025년 투자 차감 후 현금

억원



2025년 연결 영업이익은 약 52.1% 늘었지만 영업현금은 486.2억원 줄었다. 영업창출 현금 증가 185.1억원보다 법인세 납부 증가 671.3억원이 컸기 때문이다. 세금 지급 시점과 투자 확대를 본업 경쟁력 약화와 동일시하지 않되, 자금 소요는 실제로 부담한다. [5] [11]

판단

현금 감소 자체보다 투입한 자본이 이후 반복 현금으로 전환되는지가 중요하다. 확장기 적자를 무조건 위기로 보거나, 높은 영업이익률만으로 투자 회수를 확정하는 해석을 모두 피한다.

10 / WORKING CAPITAL

이익의 현금 전환에는 결제 시점이 작용한다

역사적 사례: 2026년 1분기 연결 주석24. 상반기·3분기의 대용치로 사용하지 않는다.

1분기 현금흐름 조정	현금 영향	판단 포인트
매출채권	-206.6	매출과 수금의 시차
미수금	+387.1	유입이 반복적인지 구분
재고자산	+141.7	재고 증감과 현금 전환
매입채무	+140.4	지급 시차가 현금을 지지

단위: 억원. 현금흐름 주석의 조정액을 사용한다. 네 항목은 전체 조정의 일부이며 재무상태표 잔액 증감을 그대로 대입한 값이 아니다. [6]

01 **판매 확장** 현지 재고·채권 > 02 **대금 회수** 거래처 지급 > 03 **세금·투자** 현금 사용 > 04 **다음 성장** 재고·설비 재투입

같은 분기 영업현금은 2,113.4억원이었다. 연간 2025년과 1분기 2026년의 서로 다른 현금 모습은 지급·수금·투자 시점의 중요성을 보여준다. 어느 한 분기의 높은 현금 전환율을 다음 분기나 새 공장의 현금창출력으로 고정해서는 안 된다. [6]

수출 확대가 현금을 먼저 요구할 수 있는 이유

현지 법인의 안전재고와 유통업자 외상매출은 판매 성장보다 먼저 현금을 요구할 수 있다. 성장을 뒷받침하는 정상 재고와 수요 둔화로 남는 재고는 구분해야 한다. 영업현금에 반영된 운전자본 유출을 투자 차감 과정에서 다시 빼지 않는다.

> **후속 판단**
>
> 같은 기간의 매출·채권 회수·재고 회전을 연결한다. 판매 증가와 함께 회수기간이 장기화하고 충당금이 누적되면 성장의 질에 대한 긍정적 판단을 낮춘다.

11 / CURRENCY & NET EXPOSURE

해외매출 비중은 환율 민감도와 같지 않다

TradeLens 분석 | 판매 환산과 순외화 노출, 재무상태표 평가를 분리한다.

경로	영향을 받는 것	상쇄·시차 요인
외화 매출의 환산	원화 표시 매출·이익	현지 가격·판매량·연결 환율
수출입 대금 결제	실제 수취·지급 현금	외화 원재료·물류비·헤지
외화자산·부채 평가	평가 손익·후속 결제	통화별 순잔액·평가일

설명용 순노출 모형

외화 매출 100, 동일 통화 비용 40, 원화 고정비 30을 가정한다. 최초 환율을 1로 두면 이익은 30이다. 해당 외화의 원화 환산율이 10% 낮아져 0.9가 되면, 이익은 100×0.9−40×0.9−30=24가 된다.

환율	환산 매출	환산 외화비용	이익
1.00	100	40	30
0.95	95	38	27
0.90	90	36	24

임의 금액단위. 가격·물량·헤지·평가손익·세금은 고정 또는 제외. 실제 회사의 통화별 노출이나 환율 전망이 아니다. 매출 감소 10 중 외화비용 감소 4가 상쇄해 이익 감소는 6이다.

가격결정력으로 되돌아오는 질문

환율 효과를 상쇄할 수 있는 수단은 단순한 외형 확대가 아니다. 현지 순가격·생산 배치·외화비용 구조·헤지를 함께 관리해야 한다. 원화 매출 성장과 현지 판매 증가를 같은 지표로 읽지 않는다.

12 / CAPITAL ALLOCATION

성공의 다음 단계는 투자금의 회수다

다년 투자계획과 당기 현금 지출을 구분한다.

회사 IR 투자 구분	규모	공표 대상기간
추가 CAPEX 의결	3,517억원	2025 - 2026
밀양 제2공장	1,837억원	2023 - 2025
중국 공장	2,072억원	2025 - 2027
합계 · 경상 투자 제외	7,426억원	서로 다른 기간의 계획 묶음

2026.03.26 회사 기업가치 제고계획 9쪽. 추가 CAPEX는 이사회·경영위원회 의결 기준. 전체가 아직 집행되지 않은 잔액이나 신규 라면 생산투자라는 뜻이 아니다. 2025년 실제 취득액과 중복 합산하지 않는다. [7]

01 **성장자금** 설비·운전자본 > 02 **경제적 검증** 가동·순기여이익 > 03 **현금 축적** 수금·투자 후 현금 > 04 **환원 여력** 배당·재투자 선택

회사 배당정책은 안정적인 잉여현금흐름 확보 전까지 연결 기준 배당성향 9~11% 수준을 유지하는 방향이다. 배당 확대 여력은 순이익뿐 아니라 공장 가동, 경상 투자와 채무·운전자본 소요 이후 남는 현금에 달려 있다. [10]

브랜드 가치가 회사에 남는 방식

공장·판매망의 확장이 매출을 만들더라도 재고와 장비에 계속 더 많은 자본이 묶이면 주주에게 귀속되는 현금의 증가가 늦어진다. 신규 거점의 성공은 투자액이나 설비 규모가 아니라 수명 전체에 걸친 반복적인 현금 회수로 평가해야 한다.

자본배분 판단

현재의 성장투자 방향은 사업 기회와 정합적이다. 긍정적 판단을 유지하려면 생산능력 확대 이후 자본 회전과 현금 전환도 개선돼야 한다. 증설 발표 자체는 투자수익률의 증거가 아니다.

13 / CONDITIONAL OUTLOOK

기본 전망은 확장 지속, 최고 이익률의 고정은 아니다

사업의 조건부 전망이며 실적 목표·확률·주가 방향을 제시하는 표가 아니다.

경로	확인할 조건	경제적 결과
기본: 질적 확장	주요 지역 재주문 지속, 순단가 방어, 생산거점 배분의 개선	환급 없이도 높은 영업 수익성 유지. 투자 중 현금은 변동
상방: 공급·유통 효율화	중국의 양품 생산 확대와 한국산 추가 판매, 회수기간 안정	고정비 분산과 재고 효율이 이익·현금의 동반 성장을 지지
하방: 비싸게 확보한 성장	판촉 확대, 재주문 둔화, 신규설비 저가동·재고 장기화	매출 증가에도 단위 기여이익·자본 회수력 하락

기본 판단을 지지하는 것

현재 해외 성장과 환급만 차감한 22.3%의 참고 마진은 고수익 기반이 단순한 환급만으로 만들어지지 않았음을 뒷받침한다. 다만 22.3% 역시 향후 마진의 보장선이 아니다. 가격·비용·환율·지역 믹스가 달라지면 결과도 달라진다. [1] [2] [4]

판단을 바꿀 증거

판매 확대가 지속돼도 판촉 후 순기여이익이 낮아지고, 회수기간·재고 부담과 신규설비의 저가동이 함께 이어지면 성장의 질에 대한 판단을 낮춘다. 반대로 재주문·단위 수익성·투자 후 현금의 동반 개선은 긍정적 판단을 강화한다.

전망을 검증하는 순서

01 다음 분기
환급 없이 반복 마진

02 중국 가동 단계
양품·출하·원가

03 확장 이후
자본 회전·현금 회수

단기 실적은 환급 소멸과 판촉비에, 새로운 거점의 성과는 초기 가동비와 판매 배분에 민감하다. 두 단계를 통과한 이후의 반복 현금이 브랜드 확장의 경제적 지속성을 결정한다. 이 순서를 건너뛰어 매출 성장률만 외삽하지 않는다.

14 / MONITORING & FINAL VIEW

불닭의 다음 기록은 판매량보다 이익의 반복성이다

가장 중요한 네 가지 지표를 동일한 기간과 회계범위에서 연결한다.

관찰 영역	판단 강화 신호	판단 약화 신호
현지 수요	기존 채널의 보충 주문·신규 채널 정착	첫 주문 후 재주문 부진·반품
반복 영업마진	일회성 제거 후 순단가·원가·판매비 균형	할인·원가 상승이 효율 개선을 압도
생산거점 확장	중국 가동과 한국 수출의 동반 최적화	수요보다 빠른 고정비·재고 증가
현금과 자본	동일 기간 수금·재고·투자 후 현금 개선	이익 성장에도 반복적인 추가 조달 의존

분기별 손익은 다음 상세 공시와 비교하고, 신규 공장은 회사가 발표하는 준공·상업가동 단계별로 추적한다. 현지 판매법인의 매출, 연결 외부고객 매출, 제조 거점의 생산량을 같은 것으로 취급하지 않아야 원인을 정확히 읽을 수 있다.

> **최종 판단**
>
> **삼양식품의 글로벌 성장과 고수익 기반에 대한 판단은 긍정적이다.** 다만 24.8%의 보고 마진보다 중요한 것은 환급 없이도 유지되는 수익성과 새로운 생산·유통 체계의 자본 효율이다. 불닭의 성공은 더 많은 나라에서 팔리는 것에서 끝나지 않는다. 반복 주문이 순기여이익과 투자 후 현금으로 돌아올 때 오래 지속된다.

성장통과 구조적 둔화를 구분하는 기준

신규 공장 가동기에 마진이 낮아져도 반복 주문과 수금이 개선된다면 초기 고정비 부담일 수 있다. 반대로 매출 성장률이 높아도 가격 할인과 재고 누적이 동반된다면 유통망 확대의 질을 다시 평가해야 한다. 이익률 하나가 아니라 수요·단위수익·현금의 방향을 함께 읽는다.

분석의 경계

본 보고서는 고객 재구매율·브랜드별 마진·공장별 손익·국가별 순판매가격을 임의로 산출하지 않는다. 가정 모형은 경영 변수의 민감도를 설명하며 삼양식품의 실제 이익 전망이나 투자수익률이 아니다.

15 / SOURCE REGISTER

핵심 주장과 원문 근거를 연결한다

본문의 청록색 출처번호와 자료명·'원문 열기'를 누르면 해당 원문으로 이동한다.

01. 삼양식품 | 2026년 3분기 연결 잠정실적 공시 원문 열기

2026.11.06 · KRX 공시 · 분기·누계 손익과 비교기간, 미검토 잠정치

02. KB증권 | 삼양식품 3Q26 Review 원문 열기

2026.11.06 · 증권사 분석 · 관세 환급 약 200억원, 원가·판관비 비율

03. 삼양식품 | 2026년 2분기 실적 발표 원문 열기

2026.08.14 · 회사 발표 · 해외매출 6,458억원, 불닭 누적판매·생산 효율

04. 아이뉴스24 | 삼양식품 3분기 실적·해외법인 보도 원문 열기

2026.11.06 · 회사 설명 인용 보도 · 해외매출, 미국·중국법인 판매

05. 삼양식품 | 제65기 사업보고서 원문 열기

2026.03.18 · KRX 공시 · III.2-4 연결 현금흐름표, 2024·2025년 비교

06. 삼양식품 | 제66기 1분기 분기보고서 원문 열기

2026.05.13 · KRX 공시 · II.3 생산설비, III.2-4 및 주석24 현금흐름

실적의 자료 성격

[1]은 연결 잠정 공시다. [2]의 관세 환급과 비용 비율은 증권사 분석이며 회사의 공식 조정손익이 아니다. [4]는 회사 설명을 인용한 보도다. 서로 다른 근거를 하나의 공식 공시로 합쳐 표시하지 않는다.

현금 자료의 범위

[5]의 연간 현금과 [6]의 1분기 현금은 역사적 구조 분석에만 사용한다. 이를 2026년 상반기·3분기·현재 유동성으로 대체하거나 연환산하지 않는다.

16 / SOURCE REGISTER

회사 계획과 외부 평가를 구분한다

설비능력·투자·배당의 기준일과 자료 범위를 함께 표시한다.

07. 삼양식품 | 기업가치 제고계획 이행 현황 원문 열기

2026.03.26 · 회사 IR 원문(재게시) · 6~9쪽, 중국 증설·투자계획·배당

08. 농림축산식품부 | 밀양 제2공장 준공식 원문 열기

2025.06.11 · 정부 발표 · 밀양 제2공장 준공 사실

09. 한국신용평가 | 삼양식품 신용평가 의견 원문 열기

2026.04.03 평가 · 신용평가사 분석 · 2~3쪽, 가격결정력·투자 회수 변수

10. 삼양식품 | 중장기 배당정책 원문 열기

2025.11.12 수립 · 회사 정책 · 안정적 FCF 확보 전 배당성향 9~11%

11. 삼양식품 | 연간 재무정보 원문 열기

FY2023~2025 · 회사 재무정보 · 연결 영업이익과 순이익, 과거 기준

회사 계획

[7]은 회사가 작성한 IR 자료의 원문 재게시본이다. 중국 공장과 다년 CAPEX는 발표된 계획·의결 범위로 사용하며 11월 7일의 집행 완료 현황으로 바꾸지 않는다. [8]은 밀양 공장의 준공 사실을 뒷받침한다.

평가와 산술

[9]는 신용평가사의 당시 평가이며 미래 성과의 보장이 아니다. 보고서의 환급 차감·손익 연결·현금 참고잔액은 명시한 식에 따른 TradeLens 계산이다. 사용한 입력값과 가정을 벗어나 실제 기업 전망으로 확장하지 않는다.

17 / METHODOLOGY & USE

작성 기준·면책고지·보고서 이용 안내

확인된 사실, 회사 계획, TradeLens의 판단과 설명용 계산을 구분한다.

항목	적용 기준
시점·대상	2026.11.07 · 삼양식품(코스피 003230). 11월 6일 공표된 3분기 잠정실적을 중심으로 분석한다.
단위·범위	국문 억원, 영문 KRW bn(십억원). 1십억원=10억원. 연결·별도·현지법인, 분기·누계·연간을 구분한다.
조정·반올림	관세 환급 약200억원만 단순 차감. 완전한 정상화 이익이 아니다. 공표된 반올림 금액과 비율로 계산해 미세한 차이가 생길 수 있다.
역사적 현금	2025년 연간·2026년 1분기 공시를 구조 사례로 사용. 상반기·3분기 또는 현재 현금으로 간주하지 않는다.
계획·가정	중국 가동·CAPEX는 회사 계획. 8쪽 공장·12쪽 환율 모형은 설명용 가정이며 실제 사업부 마진이나 환율 전망이 아니다.
제공 범위	사업·수익성·현금·자본배분 분석. 매수·매도·시점·적정주가·목표주가·개인별 자문은 제공하지 않는다.

면책고지

본 보고서는 산업 및 기업의 사업구조·성장성·수익성에 관한 일반적인 정보 제공을 목적으로 합니다. 매수·매도 의견·시점, 적정가격·목표가격 및 이용자별 투자자문은 제공하지 않습니다. 수록 정보와 분석은 작성일 기준이며 정확성·완전성·최신성을 보장하지 않습니다. 전망·가정 및 예시 계산에는 불확실성이 있으며 원금이나 투자수익을 보장하지 않습니다.

투자판단은 이용자의 책임으로 이루어져야 합니다. 관계 법령상 책임이 인정되는 경우를 제외하고, 트레이드렌즈는 본 보고서 이용에 따른 투자손실에 책임을 지지 않습니다.

저작권 및 이용 제한

본 보고서의 서술·도표·디자인·편집 및 구성 중 트레이드렌즈가 권리를 보유한 부분은 관계 법령에 따라 보호됩니다. 개인 열람·보관 외에 사전 서면 동의 없이 전부 또는 일부를 수정·편집·번역·재가공하거나 복제·전송·재게시·재배포·판매할 수 없습니다. 유료·무료 제공 및 파일·화면 캡처 등 형태를 불문하며 로고·출처·권리표시를 제거하거나 제3자 명의로 배포하는 행위도 금지합니다.

다만 관계 법령상 허용되는 이용과 제3자 자료의 개별 이용허락조건은 그에 따릅니다. 공유는 트레이드렌즈 공식 게시페이지의 원문 링크를 이용해 주시기 바랍니다.