

## Issue Comment

2017. 2. 23

# 삼양식품 4Q16 Review

### 4Q16 Review

#### 음식료

Analyst 김정욱  
02. 6098-6689  
6414@meritz.co.kr

매출액 전년비 35.6% 증가한 1,047억원 달성. 불닭볶음면 수출 호조가 원인  
면류 매출 전년비 39.1% 증가한 904억원 달성 예상  
전년대비 수출 증가 금액 290억원으로 예상. 면류 성장의 대부분

영업이익은 전년비 156.7% 증가한 98억원 기록  
불닭볶음면 등 프리미엄제품 수출 호조로 믹스개선 효과로  
영업이익률 4.4%p 개선

판관비는 전년대비 8.2% 증가했으나 매출 성장에 힘입어  
판관비율 21.0% → 16.8%로 큰 폭 하락 판단

\*삼양식품 라면 수출금액

(연월)	수출금액(억원)	(연월)	수출금액(억원)	(연월)	수출금액(억원)
2015-01	18.2	2016-01	23.8	1Q15	56.2
2015-02	16.8	2016-02	29.5	2Q15	64.4
2015-03	21.2	2016-03	48.0	3Q15	70.4
2015-04	23.9	2016-04	37.9	4Q15	103.4
2015-05	18.6	2016-05	55.7	1Q16	101.3
2015-06	21.9	2016-06	53.7	2Q16	147.2
2015-07	24.1	2016-07	81.4	3Q16	312.4
2015-08	18.7	2016-08	109.3	4Q16	393.0
2015-09	27.6	2016-09	121.7		
2015-10	35.9	2016-10	136.0		
2015-11	37.8	2016-11	129.0		
2015-12	29.7	2016-12	128.0		
		2017-01	111.1		

(연결기준, 억원, %)	2014	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	2016P
매출액	3,146	739	702	695	772	2,909	770	815	962	1,047	3,593
(% YoY)						-7.6	4.2	16.0	38.4	35.6	23.5
제품	706	664	662	805	2,837	755	804	950	1,039	3,548	
(% YoY)	95.5%	94.6%	95.3%	104.2%		97.5%	98.0%	98.7%	98.8%	99.2%	98.8%
매출비중(%)						7.0	21.0	43.5	29.1	25.1	
면	598	556	563	649	2,366	655	696	834	904	3,089	
(% YoY)	80.9%	79.2%	81.0%	84.1%		81.3%	85.1%	85.5%	86.7%	86.3%	86.0%
스낵	37	32	30	31	131	33	34	35	34	136	
(% YoY)						-12.1	5.8	16.7	8.8	4.0	
매출비중(%)	5.0%	4.6%	4.3%	4.0%		4.5%	4.2%	4.2%	3.7%	3.2%	3.8%
유제품	57	60	53	49	219	41	45	53	46	185	
(% YoY)						-28.5	-24.9	0.2	-5.8	-15.5	
매출비중(%)	7.7%	8.6%	7.6%	6.4%		7.5%	5.3%	5.6%	5.5%	4.4%	5.2%
조미소재	14	16	16	75	121	27	28	28	55	138	
(% YoY)						87.8	81.4	72.3	-26.4	14.3	
매출비중(%)	1.9%	2.2%	2.3%	9.7%		4.2%	3.4%	3.5%	2.9%	5.3%	3.8%
상품	40	42	41	40	163	36	33	33	31	133	
(% YoY)						-8.2	-21.3	-20.0	-22.6	-18.1	
매출비중(%)	5.4%	6.0%	5.9%	5.2%		5.6%	4.7%	4.1%	3.4%	3.0%	3.7%
유제품	34	39	38	38	149	34	29	28	28	118	
(% YoY)						-1.4	-25.5	-26.5	-26.0	-20.3	
매출비중(%)	7.7%	8.6%	7.6%	6.4%		7.5%	5.3%	5.6%	5.5%	4.4%	5.2%
조미소재	14	16	16	75	121	27	28	28	55	138	
(% YoY)						87.8	81.4	72.3	-26.4	14.3	
매출비중(%)	1.9%	2.2%	2.3%	9.7%		4.2%	3.4%	3.5%	2.9%	5.3%	3.8%
상품	40	42	41	40	163	36	33	33	31	133	
(% YoY)						-8.2	-21.3	-20.0	-22.6	-18.1	
매출비중(%)	5.4%	6.0%	5.9%	5.2%		5.6%	4.7%	4.1%	3.4%	3.0%	3.7%
유제품	34	39	38	38	149	34	29	28	28	118	
(% YoY)						-1.4	-25.5	-26.5	-26.0	-20.3	
매출비중(%)	7.7%	8.6%	7.6%	6.4%		7.5%	5.3%	5.6%	5.5%	4.4%	5.2%
기타	5	4	3	2	14	2	5	5	3	15	
(% YoY)						-53.4	22.4	65.4	36.4	5.1	
매출비중(%)	0.7%	0.5%	0.4%	0.3%		0.5%	0.3%	0.6%	0.5%	0.3%	0.4%
후레이크 선별 외	2	2	2	1	7	2	2	2	1	6	
(% YoY)						-2.5	-18.3	1.1	9.9	-5.1	
매출비중(%)	0.2%	0.3%	0.3%	0.1%		0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.2%	
기타	19	18	15	-45	7	2	1	2	1	6	
(% YoY)						-88.4	-94.8	-89.4	-89.4	-16.5	
매출비중(%)	2.6%	2.6%	2.1%	-5.8%		0.2%	0.3%	0.1%	0.2%	0.1%	0.2%
연결 조정	-27	-25	-24	-28	-105	-25	-26	-24	-25	-100	
(% YoY)						적지	적지	적지	적지	적지	
매출비중(%)	-3.6%	-3.5%	-3.5%	-3.7%		-3.6%	-3.3%	-3.2%	-2.5%	-2.4%	-2.8%
판관비	2,373	566	530	524	572	2,192	581	607	720	774	2,682
(% YoY)							2.7	14.5	37.4	35.3	22.3
매출원가율(%)	76.6%	75.5%	75.4%	74.1%		75.4%	75.5%	74.5%	74.8%	73.9%	74.6%
매출총이익(%)	77.3	173	172	171	200	717	189	208	242	273	912
(% YoY)							9.1	20.5	41.5	36.5	27.2
매출총이익률(%)	23.4%	24.5%	24.6%	25.9%		24.6%	24.5%	25.5%	25.2%	26.1%	25.4%
판관비	676	163	161	158	162	645	151	163	169	175	659
(% YoY)							-7.5	0.9	7.1	8.2	2.1
판관비율(%)	22.1%	23.0%	22.8%	21.0%		22.2%	19.6%	20.0%	17.6%	16.8%	18.3%
영업이익	97	10	11	13	38	71	38	45	73	98	253
(% YoY)							286.6	314.4	465.7	156.7	253.5
OPM		1.3%	1.5%	1.8%	4.9%		4.9%	5.5%	7.5%	9.3%	7.0%
기타영업외손익	2	-1	-0	-2	-23	-26	29	-3	-11		
(% YoY)							흑전	적지	적지		
금융손익	5	-3	2	-2	-1	-4	-4	-2	-2		
(% YoY)							적지	적전	적지		
세전이익(%)	72	5	17	7	-29	-1	56	25	50	116	247
(% YoY)							1,069.7	48.7	612.5	흑전	
세전이익률(%)	0.7%	2.4%					7.3%	3.0%	5.2%	11.1%	6.9%
법인세	31	30	4	5	-6	33	15	4	13	26	59
법인세율	633.1%	21.7%					27.1%	17.6%	25.8%	22.6%	23.8%
당기순이익(%)	41	-26	13	2	-23	-34	41	20	37	90	188
(% YoY)							흑전	56.5	1,773.1	흑전	
이익률	41	-3.5%	1.8%				5.3%	2.5%	3.8%	8.6%	5.2%
당기순이익(자체)(%)	41	-26	13	3	-22	-32	38	19	35	47.9	1,210.7
(% YoY)							5.0%	2.4%	3.6%		
이익률		-3.5%	1.9%								

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 2월 23일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권 (DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 2월 23일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 2월 23일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정욱)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정지로 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.