



BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원

주가(4/1): 94,000원

시가총액: 7,081억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

02) 3787-0335 yh.cho@kiwoom.com



Stock Data

| | | |
|-------------|----------|------------|
| KOSPI (4/1) | | 1,685.46pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 106,000원 | 60,300원 |
| 등락률 | -11.3% | 54.6% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | 9.0% | 23.4% |
| 6M | 19.3% | 40.3% |
| 1Y | 8.8% | 32.7% |

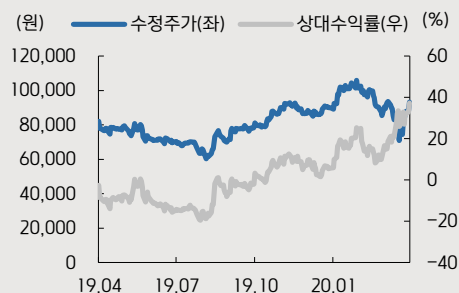
Company Data

| | | |
|-------------|--------------|---------|
| 발행주식수 | | 7,533천주 |
| 일평균 거래량(3M) | | 47천주 |
| 외국인 지분율 | | 4.8% |
| 배당수익률(19P) | | 0.4% |
| BPS(19P) | | 38,145원 |
| 주요 주주 | 삼양내츄럴스 외 12인 | 46.6% |

투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2018 | 2019P | 2020F | 2021F |
|----------------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 | 469.4 | 543.6 | 595.6 | 629.4 |
| 영업이익 | 55.2 | 78.3 | 90.3 | 97.3 |
| EBITDA | 64.8 | 90.9 | 103.0 | 111.8 |
| 세전이익 | 53.9 | 78.3 | 95.2 | 103.3 |
| 순이익 | 35.3 | 60.0 | 72.2 | 78.3 |
| 지배주주지분순이익 | 34.8 | 59.6 | 71.4 | 77.5 |
| EPS(원) | 4,623 | 7,907 | 9,477 | 10,287 |
| 증감률(% YoY) | 21.4 | 71.0 | 19.9 | 8.5 |
| PER(배) | 11.2 | 11.9 | 9.9 | 9.1 |
| PBR(배) | 1.70 | 2.46 | 1.99 | 1.65 |
| EV/EBITDA(배) | 6.1 | 7.4 | 6.1 | 5.0 |
| 영업이익률(%) | 11.8 | 14.4 | 15.2 | 15.5 |
| ROE(%) | 16.2 | 23.0 | 22.2 | 19.7 |
| 순차입금비율(%) | -0.4 | -12.2 | -23.1 | -34.5 |

Price Trend



삼양식품 (003230)

해외 매출 비중 확대 지속 전망



삼양식품의 1분기 연결기준 영업이익은 210억원으로 시장 컨센서스를 상회할 것으로 전망된다. 내수와 수출 모두 예상 보다 매출이 호조를 보인 덕분이다. 식료품 사재기 둔화로 2분기 매출 성장률은 1분기 대비 둔화될 수 있으나, 해외 매출 중심의 고성장세는 여전히 유효한 것으로 판단된다.

>>> 1분기 영업이익 210억원으로 시장 컨센서스 상회 전망

삼양식품의 1분기 연결기준 영업이익은 210억원(+37% YoY)으로 시장 컨센서스를 상회할 것으로 전망된다. 1) 코로나19 확산에 따른 라면 수요 증가로 내수라면 매출이 전년동기 대비 +7.5% 성장할 것으로 예상되고, 2) 라면 수출액은 중국/미주/동남아 호조 덕분에 전년동기 대비 +37% 성장할 것으로 추산된다.

1분기 전사 매출 성장(+21% YoY)에 따른 영업레버리지 효과와 작년 4분기 인센티브 반영에 따른 고정비 부담이 있었음을 감안한다면, 전사 영업이익률은 YoY/QoQ 모두 개선될 것으로 추산된다.

>>> 해외 매출 비중 확대 지속 전망

단기적인 물류 차질 우려에도 불구하고, 식료품 사재기 활동이 심화되면서, 1분기 전사 매출액은 매우 양호한 상황이다. 사람들의 외부 활동이 재개되면서, 2분기 전사 매출 성장률은 1분기 대비 다소 둔화될 수 있으나, 동사는 중국 불닭볶음면 수출을 중심으로 해외 매출 비중이 꾸준히 확대되고 있기 때문에, +6~7% 수준의 전사 매출 성장률은 유지될 것으로 판단된다. 이에 따라, 올해 라면 매출액 내 수출 비중은 57%까지 확대될 것으로 예상되며(2019년 54%), 전사 매출액과 영업이익도 전년대비 각각 +10%, +15% 정도 성장할 것으로 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 13만원 유지

삼양식품에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 13만원을 유지한다. 동사는 불닭볶음면 수출을 중심으로 매출액과 영업이익이 안정적으로 성장하고 있으며, 확대된 판촉 여력을 바탕으로 국내에서 MS 확대를 위한 활동을 늘려나갈 것으로 기대된다. 올해 예상 PER은 10배 수준으로 Peer 대비 밸류에이션 매력도도 높은 편이다.

삼양식품 연결기준 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19P | 1Q20E | 2Q20E | 3Q20E | 4Q20E | 2018 | 2019P | 2020E | 2021E |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 120.4 | 133.7 | 137.6 | 151.9 | 145.4 | 142.0 | 146.2 | 162.0 | 469.4 | 543.6 | 595.6 | 629.4 |
| (YoY) | -4.4% | 8.2% | 25.0% | 38.3% | 20.8% | 6.2% | 6.2% | 6.7% | 2.4% | 15.8% | 9.6% | 5.7% |
| 면류 | 108.5 | 119.0 | 122.9 | 138.5 | 131.7 | 127.8 | 132.2 | 149.1 | 435.5 | 488.9 | 540.9 | 576.3 |
| (YoY) | -9.2% | 4.0% | 21.4% | 38.1% | 21.5% | 7.4% | 7.5% | 7.7% | 5.4% | 12.3% | 10.6% | 6.5% |
| 내수 | 57.4 | 51.2 | 54.7 | 59.7 | 61.7 | 53.3 | 55.8 | 60.9 | 236.9 | 223.1 | 231.8 | 230.1 |
| (YoY) | -22.9% | -7.3% | 6.8% | 6.7% | 7.5% | 4.0% | 2.0% | 2.0% | 13.1% | -5.8% | 3.9% | -0.7% |
| 수출 | 51.0 | 67.8 | 68.2 | 78.8 | 70.0 | 74.5 | 76.4 | 88.2 | 198.5 | 265.8 | 309.2 | 346.3 |
| (YoY) | 13.4% | 14.5% | 36.4% | 77.6% | 37.2% | 10.0% | 12.0% | 12.0% | -2.5% | 33.9% | 16.3% | 12.0% |
| 스낵 | 9.4 | 10.2 | 11.0 | 10.7 | 10.7 | 10.7 | 10.7 | 10.7 | 27.5 | 41.3 | 42.8 | 42.8 |
| 유가공/조미소재 | 8.0 | 10.4 | 9.7 | 9.6 | 9.6 | 9.6 | 9.6 | 9.6 | 27.7 | 37.7 | 38.4 | 38.4 |
| 기타 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.4 | 0.5 | 0.6 | 0.6 |
| 매출에누리 | -5.6 | -6.0 | -6.1 | -7.1 | -6.8 | -6.3 | -6.5 | -7.6 | -21.7 | -24.8 | -27.2 | -28.7 |
| 매출총이익 | 33.3 | 39.6 | 40.1 | 44.1 | 40.4 | 41.9 | 42.5 | 47.2 | 125.6 | 157.1 | 171.9 | 181.5 |
| (GPM) | 27.7% | 29.6% | 29.1% | 29.0% | 27.8% | 29.5% | 29.1% | 29.1% | 26.8% | 28.9% | 28.9% | 28.8% |
| 판매비 | 18.0 | 18.8 | 19.1 | 22.9 | 19.4 | 19.4 | 19.7 | 23.2 | 70.4 | 78.9 | 81.7 | 84.1 |
| (판매비율) | 15.0% | 14.0% | 13.9% | 15.1% | 13.3% | 13.6% | 13.5% | 14.3% | 15.0% | 14.5% | 13.7% | 13.4% |
| 영업이익 | 15.3 | 20.8 | 21.0 | 21.2 | 21.0 | 22.5 | 22.8 | 24.0 | 55.2 | 78.3 | 90.3 | 97.3 |
| (YoY) | -15.0% | 60.1% | 65.1% | 85.2% | 36.7% | 8.3% | 8.7% | 13.3% | 27.4% | 41.9% | 15.3% | 7.9% |
| (OPM) | 12.7% | 15.6% | 15.2% | 13.9% | 14.4% | 15.9% | 15.6% | 14.8% | 11.8% | 14.4% | 15.2% | 15.5% |
| 세전이익 | 14.8 | 21.8 | 22.6 | 19.0 | 22.2 | 23.8 | 24.0 | 25.2 | 53.9 | 78.3 | 95.2 | 103.3 |
| 당기순이익 | 12.5 | 17.2 | 16.4 | 13.9 | 16.8 | 18.0 | 18.2 | 19.1 | 35.3 | 60.0 | 72.2 | 78.3 |
| 지배주주순이익 | 11.4 | 18.1 | 16.2 | 13.9 | 16.6 | 17.8 | 18.0 | 18.9 | 34.8 | 59.6 | 71.4 | 77.5 |
| (YoY) | -20.7% | 63.0% | 60.5% | 흑전 | 45.6% | -1.4% | 11.5% | 36.1% | 21.4% | 71.0% | 19.9% | 8.5% |

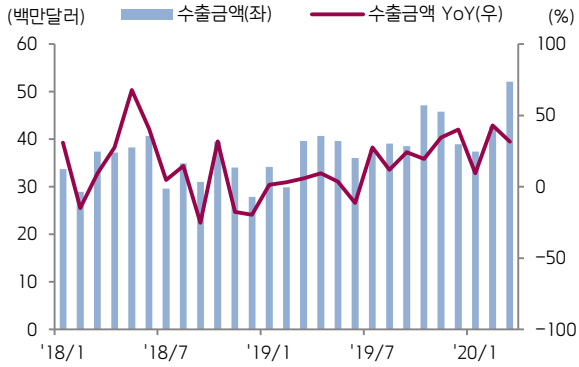
자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

Peer Group Valuation

| 구분 | | 삼양식품 | 농심 | 오뚜기 | 오리온 |
|--------------|------|--------|---------|---------|---------|
| 4/1 종가(원) | | 94,000 | 290,000 | 472,500 | 110,000 |
| 4/1 시가총액(조원) | | 0.71 | 1.76 | 1.70 | 4.35 |
| 매출 YoY | '20E | 10.1% | 6.2% | 2.7% | 7.8% |
| | '21E | 8.2% | 4.7% | 3.5% | 5.4% |
| OP YoY | '20E | 15.9% | 27.3% | 7.2% | 9.5% |
| | '21E | 10.2% | 9.3% | 4.4% | 7.9% |
| EPS YoY | '20E | 15.8% | 35.6% | 27.4% | 15.3% |
| | '21E | 10.0% | 8.2% | 3.3% | 8.1% |
| OPM | '20E | 15.2% | 4.0% | 6.6% | 16.5% |
| | '21E | 15.4% | 4.2% | 6.6% | 16.8% |
| PER(배) | '20E | 10.2 | 18.2 | 13.9 | 18.3 |
| | '21E | 9.3 | 16.9 | 13.5 | 16.9 |
| EV/EBITDA(배) | '20E | 6.2 | 6.2 | 7.0 | 9.2 |
| | '21E | 5.2 | 5.5 | 6.3 | 8.2 |

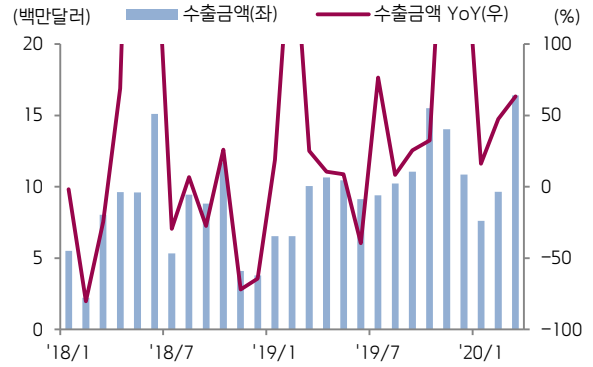
자료: Fn Guide, 키움증권 리서치(시장 컨센서스 기준)

한국 전체 월별 글로벌 라면 수출액 추이



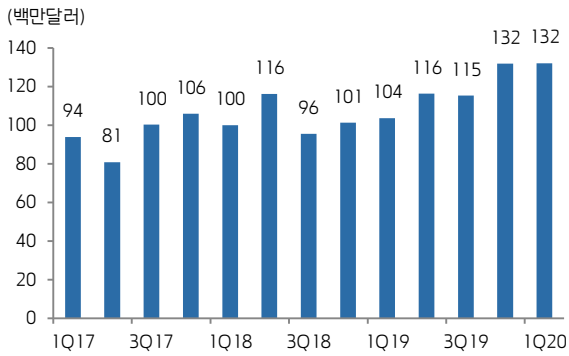
자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)

한국 전체 월별 중국 라면 수출액 추이



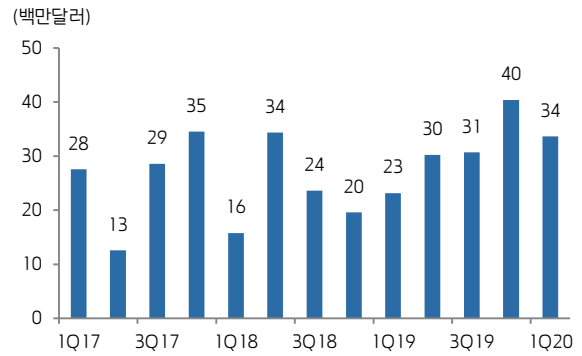
자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)

한국 전체 분기별 글로벌 라면 수출액 추이



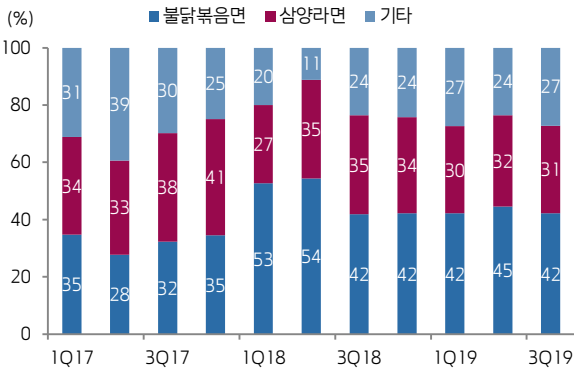
자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)

한국 전체 분기별 중국 라면 수출액 추이



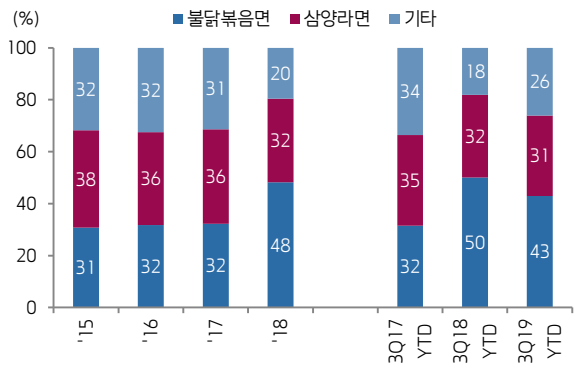
자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)

삼양식품 라면 소매점 매출 Mix 추이 (1)



자료: 닐슨, 식품산업통계정보, 키움증권 리서치

삼양식품 라면 소매점 매출 Mix 추이 (2)



자료: 닐슨, 식품산업통계정보, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2017A | 2018A | 2019P | 2020F | 2021F |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 458.5 | 469.4 | 543.6 | 595.6 | 629.4 |
| 매출원가 | 340.5 | 343.8 | 386.4 | 423.6 | 448.0 |
| 매출총이익 | 117.9 | 125.6 | 157.1 | 171.9 | 181.5 |
| 판관비 | 74.6 | 70.4 | 78.9 | 81.7 | 84.1 |
| 영업이익 | 43.3 | 55.2 | 78.3 | 90.3 | 97.3 |
| EBITDA | 49.9 | 64.8 | 90.9 | 103.0 | 111.8 |
| 영업외손익 | -7.7 | -1.3 | 0.0 | 5.0 | 5.9 |
| 이자수익 | 0.6 | 0.9 | 1.4 | 1.4 | 2.3 |
| 이자비용 | 1.3 | 1.6 | 1.6 | 0.3 | 0.3 |
| 외환관련이익 | 1.0 | 2.8 | 2.7 | 2.7 | 2.7 |
| 외환관련손실 | 4.8 | 1.7 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.4 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |
| 기타 | -3.6 | -2.9 | -2.6 | 1.1 | 1.1 |
| 법인세차감전이익 | 35.7 | 53.9 | 78.3 | 95.2 | 103.3 |
| 법인세비용 | 6.5 | 18.5 | 18.2 | 23.0 | 25.0 |
| 계속사업순이익 | 29.1 | 35.3 | 60.0 | 72.2 | 78.3 |
| 당기순이익 | 29.1 | 35.3 | 60.0 | 72.2 | 78.3 |
| 지배주주순이익 | 28.7 | 34.8 | 59.6 | 71.4 | 77.5 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 27.6 | 2.4 | 15.8 | 9.6 | 5.7 |
| 영업이익 증감율 | 71.3 | 27.5 | 41.8 | 15.3 | 7.8 |
| EBITDA 증감율 | 60.4 | 29.9 | 40.3 | 13.3 | 8.5 |
| 지배주주순이익 증감율 | 56.7 | 21.3 | 71.3 | 19.8 | 8.5 |
| EPS 증감율 | 56.6 | 21.4 | 71.0 | 19.9 | 8.5 |
| 매출총이익율(%) | 25.7 | 26.8 | 28.9 | 28.9 | 28.8 |
| 영업이익률(%) | 9.4 | 11.8 | 14.4 | 15.2 | 15.5 |
| EBITDA Margin(%) | 10.9 | 13.8 | 16.7 | 17.3 | 17.8 |
| 지배주주순이익률(%) | 6.3 | 7.4 | 11.0 | 12.0 | 12.3 |

현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2017A | 2018A | 2019P | 2020F | 2021F |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 43.6 | 38.0 | 55.5 | 78.5 | 85.6 |
| 당기순이익 | 0.0 | 0.0 | 60.0 | 72.2 | 78.3 |
| 비현금항목의 가감 | 13.3 | 21.1 | 12.6 | 12.7 | 14.5 |
| 유형자산감가상각비 | 5.9 | 9.3 | 12.3 | 12.4 | 14.2 |
| 무형자산감가상각비 | 0.7 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 지분법평가손익 | -0.4 | -0.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 7.1 | 12.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 영업활동자산부채증감 | 1.2 | -32.7 | -19.1 | -3.5 | -2.3 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -10.4 | -0.8 | -16.5 | -5.5 | -3.6 |
| 재고자산의감소 | -4.6 | -2.8 | -4.0 | -2.6 | -1.7 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 20.4 | -20.7 | 6.5 | 4.6 | 3.0 |
| 기타 | -4.2 | -8.4 | -5.1 | 0.0 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | 29.1 | 49.6 | 2.0 | -2.9 | -4.9 |
| 투자활동 현금흐름 | -45.6 | -23.0 | -21.0 | -29.1 | -18.1 |
| 유형자산의 취득 | -45.6 | -35.6 | -13.4 | -30.0 | -20.0 |
| 유형자산의 처분 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -0.4 | -0.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | 2.1 | 10.5 | -7.9 | -0.4 | -0.4 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -1.8 | -0.3 | -1.1 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.0 | 2.9 | 1.4 | 1.3 | 2.3 |
| 재무활동 현금흐름 | 12.1 | -11.2 | -4.4 | -55.3 | -3.3 |
| 차입금의 증가(감소) | 14.5 | -7.8 | 0.2 | -52.0 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -1.1 | -1.9 | -3.0 | -3.0 | -3.0 |
| 기타 | -1.3 | -1.5 | -1.6 | -0.3 | -0.3 |
| 기타현금흐름 | -1.3 | 0.0 | 3.4 | 1.7 | 2.8 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 8.8 | 3.8 | 33.5 | -4.2 | 67.0 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 40.5 | 49.3 | 53.1 | 86.6 | 82.4 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 49.3 | 53.1 | 86.6 | 82.4 | 149.4 |

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2017A | 2018A | 2019P | 2020F | 2021F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 124.9 | 129.7 | 188.3 | 192.2 | 264.4 |
| 현금 및 현금성자산 | 49.3 | 53.1 | 86.6 | 82.4 | 149.4 |
| 단기금융자산 | 11.0 | 11.3 | 12.4 | 12.4 | 12.4 |
| 매출채권 및 기타채권 | 40.3 | 40.7 | 57.2 | 62.7 | 66.3 |
| 재고자산 | 20.7 | 23.5 | 27.5 | 30.1 | 31.8 |
| 기타유동자산 | 3.6 | 1.1 | 4.6 | 4.6 | 4.5 |
| 비유동자산 | 273.2 | 282.4 | 285.8 | 303.5 | 309.5 |
| 투자자산 | 32.6 | 22.1 | 30.0 | 30.5 | 30.9 |
| 유형자산 | 225.3 | 244.6 | 245.8 | 263.4 | 269.2 |
| 무형자산 | 3.8 | 4.3 | 3.9 | 3.6 | 3.3 |
| 기타비유동자산 | 11.5 | 11.4 | 6.1 | 6.0 | 6.1 |
| 자산총계 | 398.2 | 412.1 | 474.1 | 495.7 | 573.9 |
| 유동부채 | 170.0 | 138.7 | 149.5 | 102.1 | 105.1 |
| 매입채무 및 기타채무 | 97.4 | 70.9 | 77.4 | 82.0 | 85.0 |
| 단기금융부채 | 69.0 | 55.1 | 57.4 | 5.4 | 5.4 |
| 기타유동부채 | 3.6 | 12.7 | 14.7 | 14.7 | 14.7 |
| 비유동부채 | 25.1 | 39.0 | 33.3 | 33.3 | 33.3 |
| 장기금융부채 | 0.2 | 8.3 | 6.2 | 6.2 | 6.2 |
| 기타비유동부채 | 24.9 | 30.7 | 27.1 | 27.1 | 27.1 |
| 부채총계 | 195.1 | 177.7 | 182.8 | 135.4 | 138.4 |
| 지배자본 | 200.1 | 230.9 | 287.3 | 355.6 | 430.0 |
| 자본금 | 37.7 | 37.7 | 37.7 | 37.7 | 37.7 |
| 자본잉여금 | 12.2 | 12.2 | 12.2 | 12.2 | 12.2 |
| 기타자본 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타포괄손익누계액 | 3.6 | 3.3 | 3.2 | 3.1 | 3.0 |
| 이익잉여금 | 146.6 | 177.7 | 234.3 | 302.7 | 377.1 |
| 비지배자본 | 3.0 | 3.5 | 4.0 | 4.8 | 5.6 |
| 자본총계 | 203.1 | 234.4 | 291.3 | 360.4 | 435.6 |

투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2017A | 2018A | 2019P | 2020F | 2021F |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 3,807 | 4,623 | 7,907 | 9,477 | 10,287 |
| BPS | 26,560 | 30,652 | 38,145 | 47,209 | 57,082 |
| CFPS | 5,630 | 7,489 | 9,646 | 11,269 | 12,315 |
| DPS | 250 | 400 | 400 | 400 | 400 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 25.4 | 11.2 | 11.9 | 9.9 | 9.1 |
| PER(최고) | 26.2 | 25.4 | 12.0 | | |
| PER(최저) | 9.6 | 10.8 | 6.0 | | |
| PBR | 3.64 | 1.70 | 2.46 | 1.99 | 1.65 |
| PBR(최고) | 3.75 | 3.83 | 2.50 | | |
| PBR(최저) | 1.38 | 1.63 | 1.24 | | |
| PSR | 1.59 | 0.83 | 1.30 | 1.19 | 1.12 |
| PCFR | 17.2 | 6.9 | 9.7 | 8.3 | 7.6 |
| EV/EBITDA | 14.9 | 6.1 | 7.4 | 6.1 | 5.0 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% ,보통주, 현금) | 6.5 | 8.5 | 5.0 | 4.2 | 3.8 |
| 배당수익률(% ,보통주, 현금) | 0.3 | 0.8 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| ROA | 8.0 | 8.7 | 13.5 | 14.9 | 14.6 |
| ROE | 15.3 | 16.2 | 23.0 | 22.2 | 19.7 |
| ROIC | 20.8 | 17.5 | 25.0 | 26.0 | 26.6 |
| 매출채권회전율 | 13.0 | 11.6 | 11.1 | 9.9 | 9.8 |
| 재고자산회전율 | 24.9 | 21.2 | 21.3 | 20.7 | 20.3 |
| 부채비율 | 96.0 | 75.8 | 62.7 | 37.6 | 31.8 |
| 순차입금비율 | 4.4 | -0.4 | -12.2 | -23.1 | -34.5 |
| 이자보상배율 | 34.3 | 35.2 | 49.8 | 314.7 | 339.4 |
| 총차입금 | 69.2 | 63.4 | 63.6 | 11.6 | 11.6 |
| 순차입금 | 8.9 | -1.0 | -35.4 | -83.3 | -150.2 |
| NOPLAT | 49.9 | 64.8 | 90.9 | 103.0 | 111.8 |
| FCF | -0.6 | -21.5 | 40.9 | 47.6 | 66.0 |

Compliance Notice

- 당사는 4월 1일 현재 '삼양식품' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

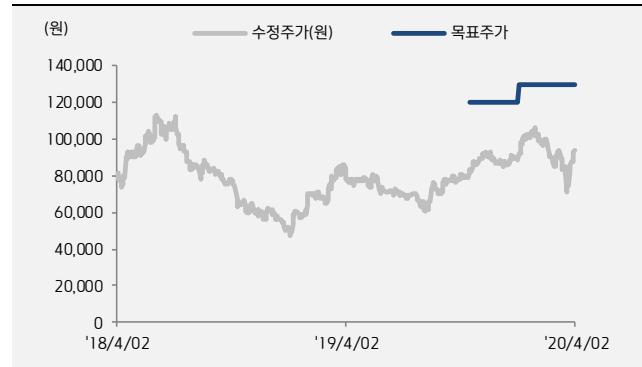
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표 가격 대상 시점 | 과리율(%) | |
|----------------|------------|---------------|----------|-------------|---------|---------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 삼양식품 003230 | 2019-10-15 | BUY(Initiate) | 120,000원 | 6개월 | -26.65 | -22.67 |
| | 2019-11-15 | BUY(Maintain) | 120,000원 | 6개월 | -26.42 | -22.67 |
| | 2020-01-03 | BUY(Maintain) | 130,000원 | 6개월 | -25.26 | -21.54 |
| | 2020-01-13 | BUY(Maintain) | 130,000원 | 6개월 | -22.92 | -18.46 |
| | 2020-02-17 | BUY(Maintain) | 130,000원 | 6개월 | -27.79 | -18.46 |
| | 2020-04-02 | BUY(Maintain) | 130,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2019/04/01~2020/03/31)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 96.58% | 2.74% | 0.68% |