



BUY(Maintain)

목표주가: 1,800,000원

주가(8/14): 1,380,000원

시가총액: 103,956억원

음식료/유통
Analyst 박상준, CFA
sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/14)		3,225.66pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	1,502,000원	470,000원
등락률	-8.1%	193.6%
수익률	절대	상대
1M	-5.6%	-6.3%
6M	58.3%	27.1%
1Y	153.2%	107.6%

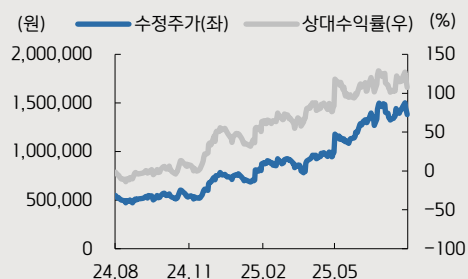
Company Data

발행주식수	7,533천주
일평균 거래량(3M)	54천주
외국인 지분율	19.9%
배당수익률(25E)	0.3%
BPS(25E)	158,392원
주요 주주	삼양푸드스퀘어 외 6인
	45.0%

투자지표

(억원, IFRS **)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,192.9	1,728.0	2,323.5	2,869.0
영업이익	147.5	344.6	525.8	705.3
EBITDA	179.7	390.6	581.9	765.7
세전이익	156.3	351.6	533.3	720.1
순이익	126.6	271.3	405.5	545.8
지배주주지분순이익	126.3	272.0	406.2	545.8
EPS(원)	16,761	36,106	53,917	72,459
증감률(%YoY)	58.2	115.4	49.3	34.4
PER(배)	12.9	21.2	25.6	19.0
PBR(배)	2.88	7.05	8.71	6.10
EV/EBITDA(배)	9.7	14.8	17.5	12.9
영업이익률(%)	12.4	19.9	22.6	24.6
ROE(%)	24.8	39.4	40.4	37.7
순차입금비율(%)	17.8	3.0	-17.5	-31.3

Price Trend



삼양식품 (003230)

관세 부담도 넘는 인기



삼양식품의 2분기 연결기준 영업이익은 광고선전비 증가, 현지 통화 환율 하락, 미국 관세 부담 증가 등의 영향으로 시장 기대치를 소폭 하회하였다. 하지만, 3분기부터 미국/유럽 수출 증가로 밀양 2공장 가동률 상승이 본격화되고, 4분기부터 미국 관세 부담을 가격 인상으로 전가할 수 있을 것으로 기대되기 때문에, 중기적으로 구조적인 실적 개선 흐름이 이어질 것으로 전망된다.

>>> 2분기 영업이익 1,201억원으로 시장 기대치 소폭 하회

삼양식품의 2분기 연결기준 매출액은 5,531억원(+4.5% QoQ/+30% YoY), 영업이익은 1,201억원(-10% QoQ/+34% YoY)으로 **시장 컨센서스를 소폭 하회**하였다. 지속적인 매출 성장세에도 불구하고, 광고선전비 증가(+111억원 QoQ), 현지 통화 환율 하락, 미국 관세 부담 증가(약 30억원 추산) 등으로 인해, 전분기 대비 이익이 감소한 것으로 판단된다.

중국법인과 미국법인은 전분기와 유사한 매출 수준을 기록하였고(각각 +3%, -1% QoQ), **유통** 매출(약 700억원)은 현지 법인 직거래 판매 확대 등에 힘입어 전분기 대비 19% 증가한 것으로 추산된다. 카테고리 별로는 해외 면류 매출은 4,246억원으로 전분기 대비 매출이 +3.5% 증가하였고, 소스/조미소재 매출은 137억원으로 전분기 대비 +18% 증가하였다.

>>> 3분기 영업이익 1,358억원으로 QoQ +13% 증가 전망

3분기 연결기준 매출액은 6,102억원(+10% QoQ), 영업이익은 1,358억원(+13% QoQ)으로 전망한다. 3분기에도 현지 통화 환율이 전분기 대비 하락하고 미국 관세 부담이 확대(90억원 추산)될 것으로 판단되나, **밀양 2공장 가동률 상승에 따른 판매량 증가, 미국/영국 메인스트림 채널 비중 확대에 따른 ASP 상승 등에 힘입어, 전분기 대비 영업이익이 증가할 것으로 전망된다.**

미국 관세 부담은 2분기 선제적 출고와 가격 전가력 활용 등에 힘입어, 안정적으로 관리될 전망이다. 실제 미국향 선제적 출하 영향 등으로 연결기준 2분기말 재고자산은 2,053억원으로 전분기 대비 +371억원 증가한 것으로 추산된다. 또한, 상호관세 15%가 완전히 반영되는 올해 4분기부터는 가격 전가가 가능할 것으로 기대된다. 현재 주요 경쟁사들이 2분기와 3분기에 미국 시장에서 가격 인상을 단행하였기 때문에, 동사의 판가 인상 가시성도 높은 것으로 판단된다. **경쟁사들의 가격 인상률을 감안한다면, 동사도 +10%에 가까운 가격 인상을 단행할 것으로 추산되기 때문에, 관세 부담에 따른 비용 증가를 무난히 커버할 수 있을 것으로 판단된다.** 따라서, 미국 관세 부담 등을 추가 반영했음에도 불구하고, 26년 실적 전망치를 크게 조정하지 않았다.

중장기 성장 잠재력 여전히 풍부

미국법인은 코스트코와 월마트 등을 중심으로 메인스트림 채널 비중이 더욱 확대될 전망이다. 특히, 현재 주력 채널인 **코스트코** 입점률 확대 및 판촉 행사 강화 등에 힘입어, 하반기 미국 매출은 상반기 대비 뚜렷하게 증가할 수 있을 전망이다. **유럽**은 영국 시장 침투율 상승, 현지법인 직거래 판매 확대 등에 힘입어, 매출 성장세가 지속될 전망이다. 특히, 현지 대형 유통업체인 **테스코** 입점률(현재 20~30% 수준)이 본격 상승하면서, 영국 시장 내 커버리지 확대가 본격화될 전망이다.

한편, **미국 소스 매출 확대**도 중장기적으로 관심을 가져야 할 포인트이다. 동사의 2분기 소스/조미소재 매출은 190억원으로 전분기 대비 +14% 증가하였고, 해외 매출 비중은 72%로 전분기 대비 2.5%p 확대되었다. 특히, 동사는 소스 제품에 대한 글로벌 광고 판촉을 강화하면서, 기존 중국 중심의 수출 지역을 미국 등 서구권으로 확대하고 있다. 기존 불닭볶음면에서 얻은 인지도를 바탕으로 월마트 등 미국 메인스트림 채널 입점을 확대하고 있기 때문에, 올해 연간 매출액이 700억원을 무난히 상회할 것으로 기대된다.

투자의견 BUY, 목표주가 180만원

삼양식품에 대해 투자의견 BUY, 목표주가를 180만원을 유지한다. 동사는 미국 관세 부담 증가와 현지 통화 약세에도 불구하고, 밀양 2공장 가동률 상승에 따른 판매량 증가, 선진 시장 비중 확대에 따른 ASP 증가, 미국법인 가격 인상 등에 힘입어, 구조적인 전사 실적 개선이 지속될 것으로 전망된다.

삼양식품 2Q25 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q25P	2Q24	(YoY)	1Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	553.1	424.4	30.3%	529.0	4.6%	548.7	0.8%	564.2	-2.0%
영업이익	120.1	89.5	34.2%	134.0	-10.4%	129.2	-7.0%	129.5	-7.3%
(OPM)	21.7%	21.1%	0.6%p	25.3%	-3.6%p	23.5%	-1.8%p	23.0%	-1.2%p
지배주주순이익	84.5	70.5	19.9%	99.1	-14.7%	97.0	-12.9%	102.4	-17.5%

자료: 삼양식품, Fn Guide, 키움증권 리서치

삼양식품 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q25E	2025E	2026E	3Q25E	2025E	2026E	3Q25E	2025E	2026E
매출액	599.3	2,323.0	2,789.1	610.2	2,323.5	2,869.0	1.8%	0.0%	2.9%
영업이익	134.9	550.9	713.4	135.8	525.8	705.3	0.6%	-4.6%	-1.1%
(OPM)	22.5%	23.7%	25.6%	22.2%	22.6%	24.6%	-0.3%p	-1.1%p	-1.0%p
지배주주순이익	106.5	427.9	560.2	111.1	406.2	545.8	4.4%	-5.1%	-2.6%

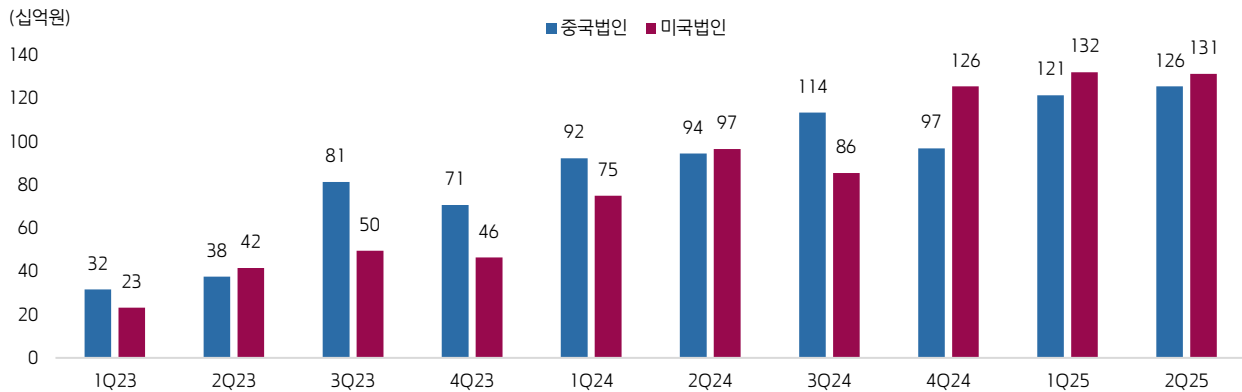
자료: 키움증권 리서치

삼양식품 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	385.7	424.4	439.0	478.9	529.0	553.1	610.2	631.2	1,728.0	2,323.5	2,869.0
(YoY)	57.1%	48.7%	30.9%	46.6%	37.1%	30.3%	39.0%	31.8%	44.9%	34.5%	23.5%
국내	96.8	92.3	98.1	105.0	105.0	112.9	105.1	112.5	392.1	435.5	452.4
(YoY)	10.4%	-3.3%	2.7%	0.0%	8.5%	22.3%	7.1%	7.2%	2.2%	11.1%	3.9%
해외	289.0	332.1	340.9	373.9	424.0	440.2	505.2	518.7	1,335.9	1,888.0	2,416.6
(YoY)	83.0%	74.9%	42.2%	68.6%	46.7%	32.5%	48.2%	38.7%	65.1%	41.3%	28.0%
매출총이익	163.5	192.4	191.1	176.1	244.9	255.5	271.6	281.4	723.2	1,053.4	1,317.9
(GPM)	42.4%	45.3%	43.5%	36.8%	46.3%	46.2%	44.5%	44.6%	41.9%	45.3%	45.9%
판매비	83.4	102.9	103.8	88.4	110.9	135.4	135.8	145.5	378.6	527.7	612.6
(판매비율)	21.6%	24.3%	23.7%	18.5%	21.0%	24.5%	22.3%	23.1%	21.9%	22.7%	21.4%
영업이익	80.1	89.5	87.3	87.7	134.0	120.1	135.8	135.9	344.6	525.8	705.3
(YoY)	235.8%	103.1%	101.0%	142.4%	67.2%	34.2%	55.5%	55.0%	133.6%	52.6%	34.1%
(OPM)	20.8%	21.1%	19.9%	18.3%	25.3%	21.7%	22.2%	21.5%	19.9%	22.6%	24.6%
세전이익	84.2	92.3	79.5	95.7	135.0	104.9	146.6	146.8	351.6	533.3	720.1
순이익	66.5	70.3	58.7	75.7	99.0	84.1	111.1	111.3	271.3	405.5	545.8
(지배)순이익	66.5	70.5	58.9	76.1	99.1	84.5	111.1	111.3	272.0	406.2	545.8
(YoY)	197.9%	102.4%	55.9%	142.9%	49.0%	19.8%	88.8%	46.4%	115.4%	49.3%	34.4%

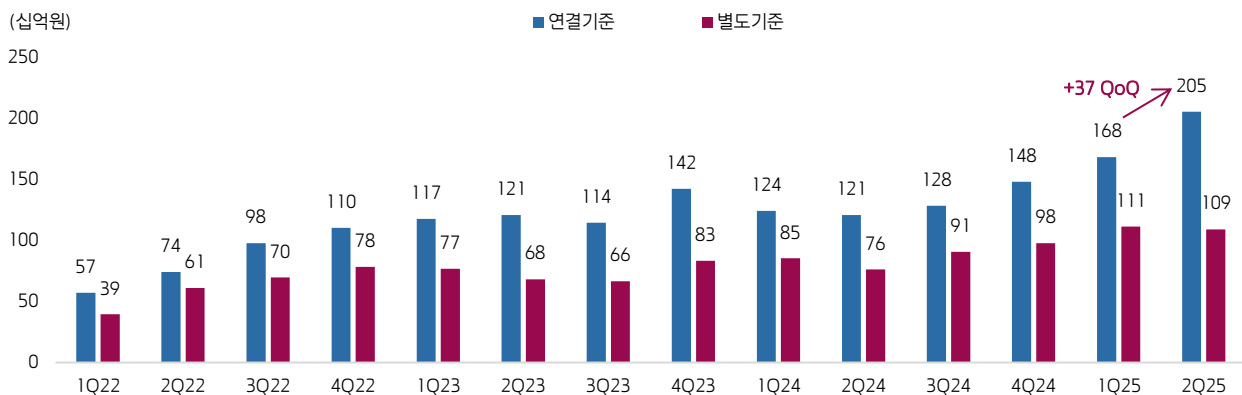
자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

삼양식품 주요 해외법인 매출액 추이



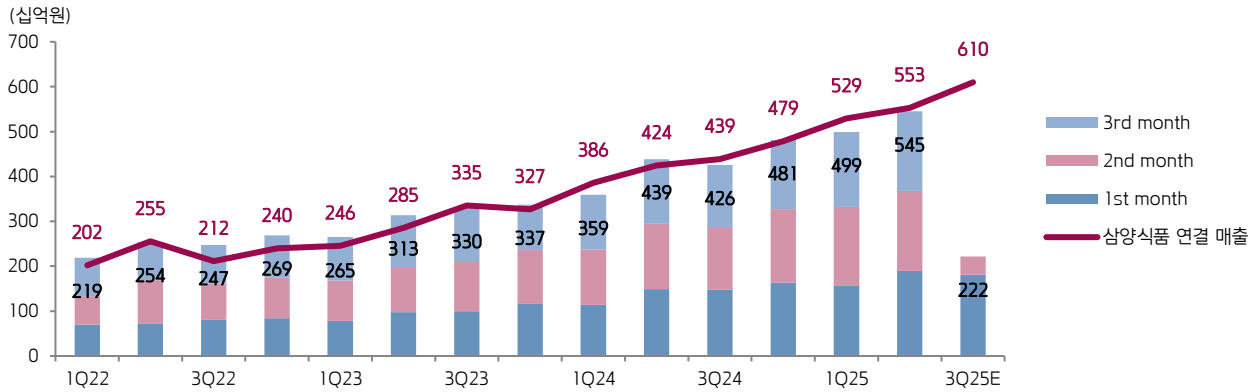
자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

삼양식품 재고자산 추이



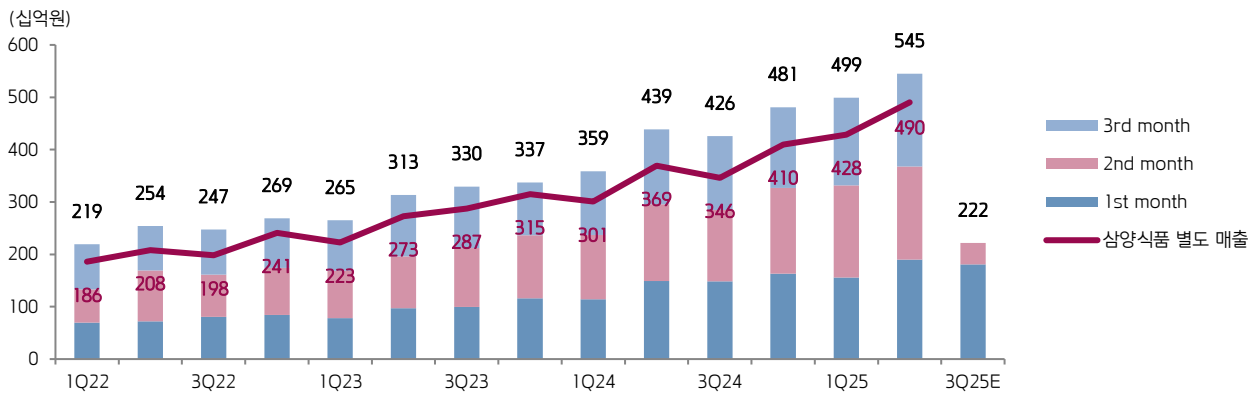
자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

삼양식품 연결 매출 vs 한국 전체 라면 수출



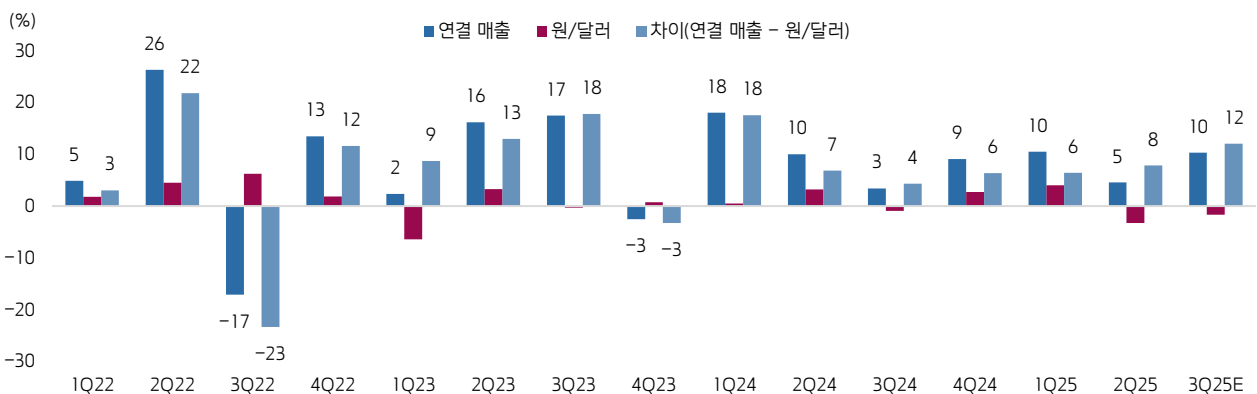
자료: 삼양식품, 한국무역통계진흥원(수리일 기준), 키움증권 리서치
 주: 1) 3Q25E 한국 전체 라면 수출은 '25. 7. 1 ~ 8. 10 누계 기준임

삼양식품 별도 매출 vs 한국 전체 라면 수출



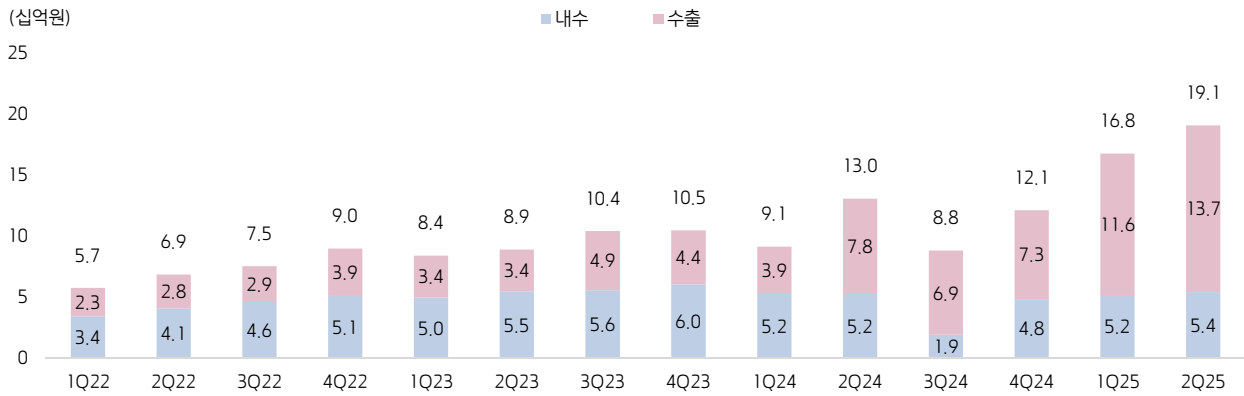
자료: 삼양식품, 한국무역통계진흥원(수리일 기준), 키움증권 리서치
 주: 1) 3Q25E 한국 전체 라면 수출은 '25. 7. 1 ~ 8. 10 누계 기준임

삼양식품 연결 매출 vs 원/달러 QoQ 증감률 비교



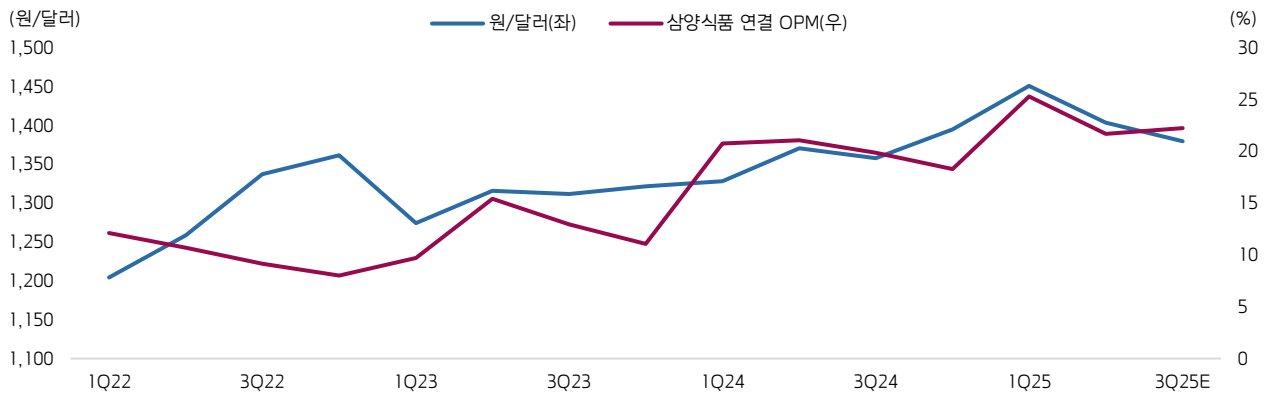
자료: 삼양식품, 한국은행, 키움증권 리서치

삼양식품 소스/조미소재 매출액 추이



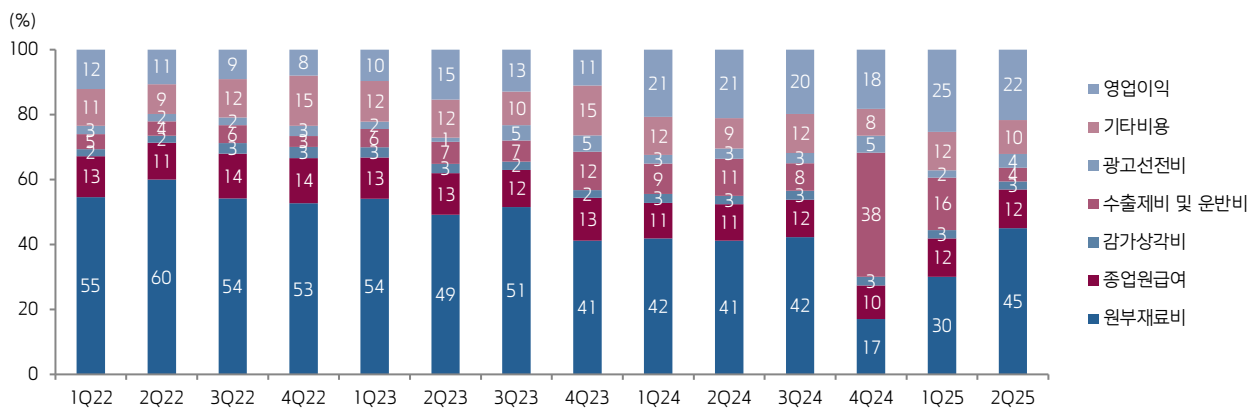
자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

원/달러 평균 환율 vs 삼양식품 연결 OPM



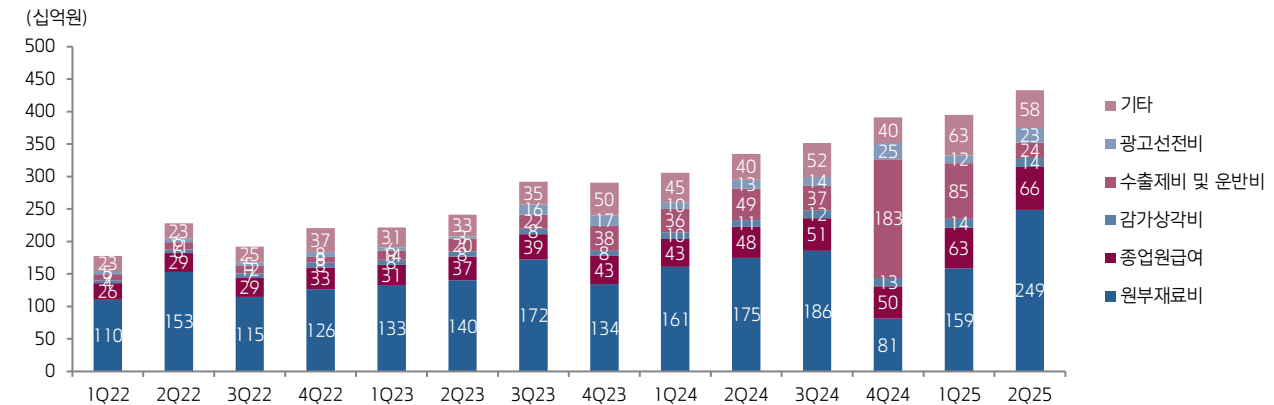
자료: 삼양식품, 한국은행, 키움증권 리서치

삼양식품 연결기준 매출액 대비 비율 추이



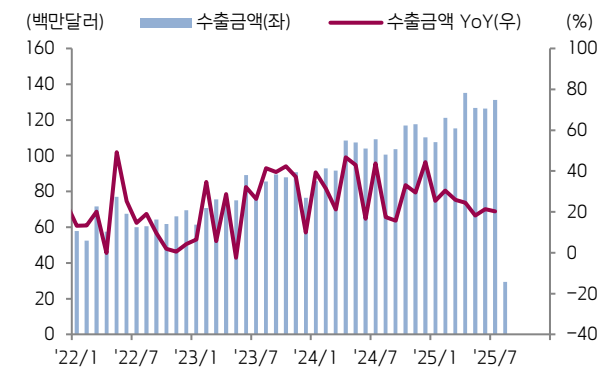
자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

삼양식품 연결기준 주요 성격별 비용 추이(매출원가+판관비 기준)

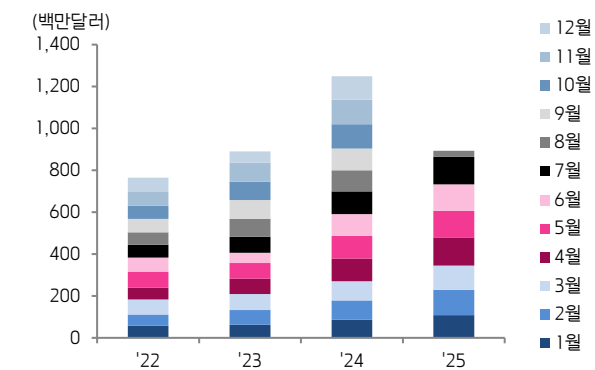


자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

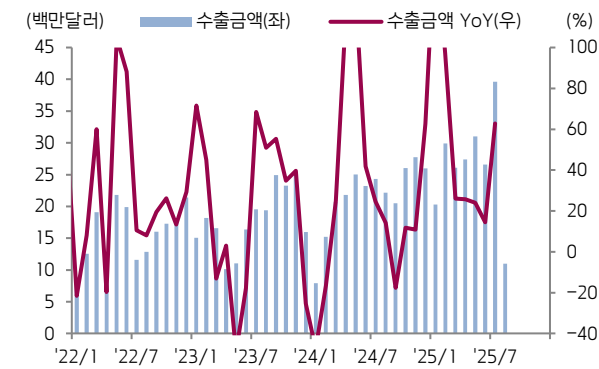
한국의 글로벌 라면 수출액 추이 (1)



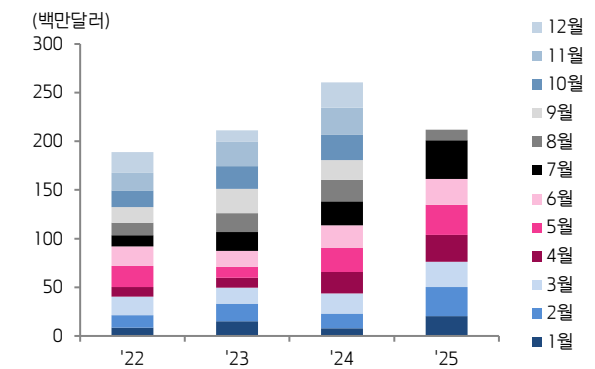
한국의 글로벌 라면 수출액 추이 (2)



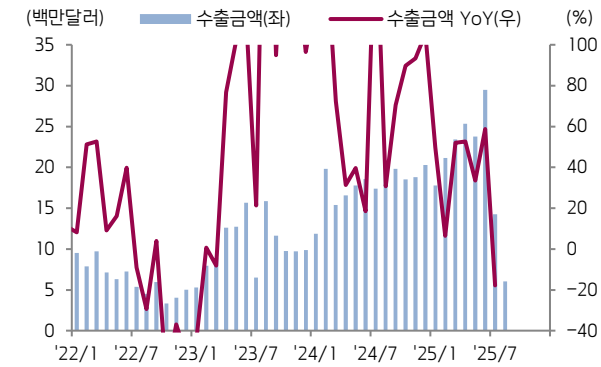
한국의 중국向 라면 수출액 추이 (1)



한국의 중국向 라면 수출액 추이 (2)



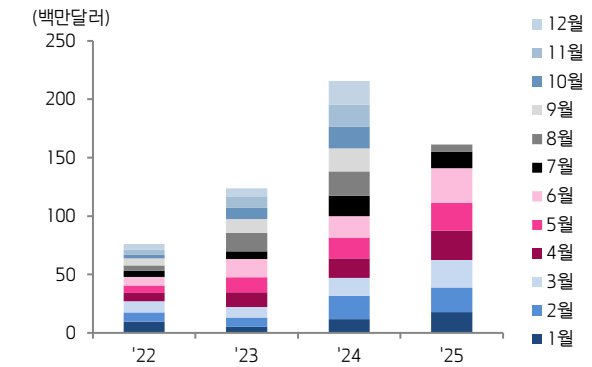
한국의 미국向 라면 수출액 추이 (1)



자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)

주: 1) '25/8은 '25. 8. 1~10 기준

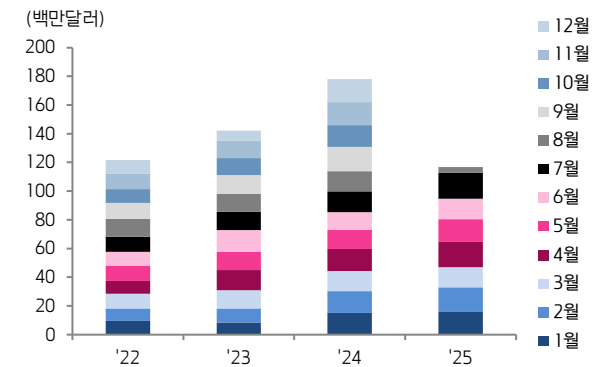
한국의 미국向 라면 수출액 추이 (2)



자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)

주: 1) '25/8은 '25. 8. 1~10 기준

한국의 동남아 Top 5 向 라면 수출액 추이

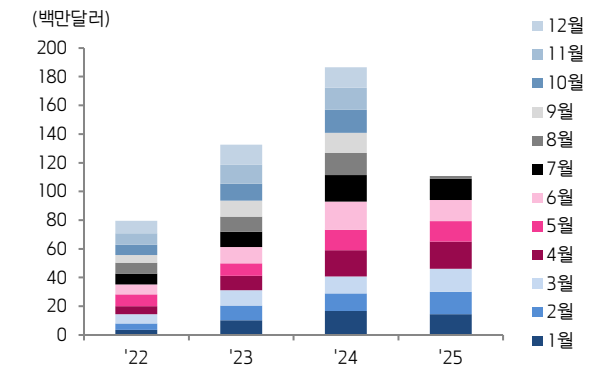


자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)

주: 1) '25/8은 '25. 8. 1~10 기준

2) 동남아 Top 5: 말레이시아, 태국, 필리핀, 베트남, 인도네시아

한국의 유럽 Top 5 向 라면 수출액 추이

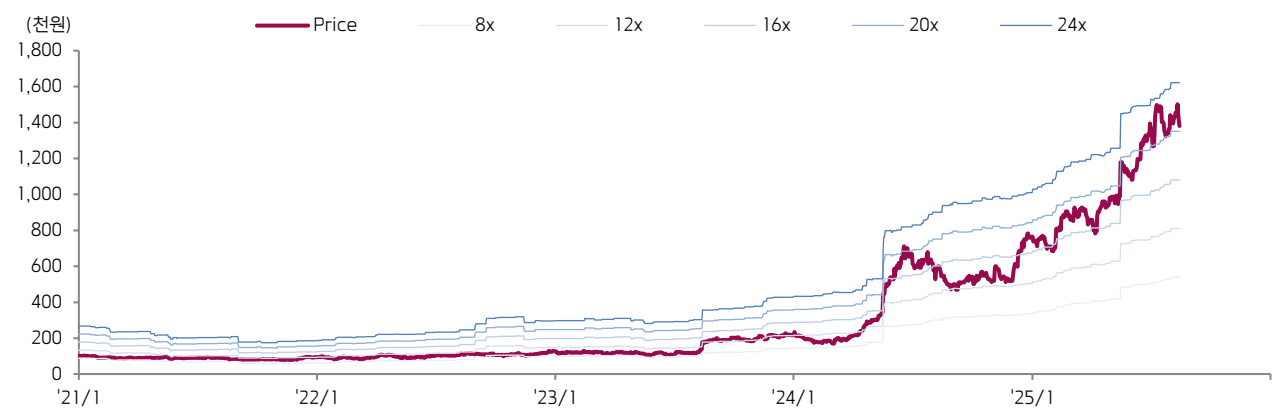


자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)

주: 1) '25/8은 '25. 8. 1~10 기준

2) 유럽 Top 5: 네덜란드, 영국, 독일, 스웨덴, 프랑스

삼양식품 FW12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,192.9	1,728.0	2,323.5	2,869.0	3,367.9
매출원가	776.2	1,004.8	1,270.1	1,551.1	1,810.6
매출총이익	416.7	723.2	1,053.4	1,317.9	1,557.3
판매비	269.2	378.6	527.7	612.6	708.4
영업이익	147.5	344.6	525.8	705.3	848.9
EBITDA	179.7	390.6	581.9	765.7	924.6
영업외손익	8.8	7.1	7.5	14.8	26.5
이자수익	5.4	9.8	8.7	13.3	22.3
이자비용	12.2	14.4	10.5	7.8	5.1
외환관련이익	27.3	45.8	25.0	25.0	25.0
외환관련손실	25.5	18.4	25.0	25.0	25.0
종속 및 관계기업손익	5.5	0.2	0.2	0.2	0.2
기타	8.3	-15.9	9.1	9.1	9.1
법인세차감전이익	156.3	351.6	533.3	720.1	875.4
법인세비용	29.7	80.4	127.8	174.3	211.8
계속사업손손익	126.6	271.3	405.5	545.8	663.5
당기순이익	126.6	271.3	405.5	545.8	663.5
지배주주순이익	126.3	272.0	406.2	545.8	663.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	31.2	44.9	34.5	23.5	17.4
영업이익 증감율	63.2	133.6	52.6	34.1	20.4
EBITDA 증감율	55.9	117.4	49.0	31.6	20.8
지배주주순이익 증감율	58.3	115.4	49.3	34.4	21.6
EPS 증감율	58.2	115.4	49.3	34.4	21.6
매출총이익율(%)	34.9	41.9	45.3	45.9	46.2
영업이익률(%)	12.4	19.9	22.6	24.6	25.2
EBITDA Margin(%)	15.1	22.6	25.0	26.7	27.5
지배주주순이익률(%)	10.6	15.7	17.5	19.0	19.7

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	497.3	682.1	871.6	1,209.8	1,782.5
현금 및 현금성자산	218.7	334.8	467.9	725.5	1,224.6
단기금융자산	22.8	15.6	15.6	15.6	15.6
매출채권 및 기타채권	81.4	138.4	147.8	182.5	214.2
재고자산	142.2	148.0	195.1	240.9	282.8
기타유동자산	32.2	45.3	45.2	45.3	45.3
비유동자산	673.0	912.6	1,046.5	1,196.1	1,220.4
투자자산	10.5	15.8	15.8	15.8	15.8
유형자산	543.0	748.0	881.9	1,031.5	1,055.8
무형자산	55.5	57.9	57.9	57.9	57.9
기타비유동자산	64.0	90.9	90.9	90.9	90.9
자산총계	1,170.3	1,594.8	1,918.1	2,405.9	3,002.9
유동부채	402.0	492.4	509.6	555.3	599.2
매입채무 및 기타채무	175.3	246.1	296.0	341.7	383.5
단기금융부채	175.5	121.0	88.3	88.3	90.4
기타유동부채	51.2	125.3	125.3	125.3	125.3
비유동부채	191.5	274.3	204.8	135.3	63.7
장기금융부채	168.6	254.2	184.7	115.2	43.6
기타비유동부채	22.9	20.1	20.1	20.1	20.1
부채총계	593.5	766.7	714.4	690.6	662.9
지배지분	564.8	816.8	1,193.2	1,704.7	2,329.5
자본금	37.7	37.7	37.7	37.7	37.7
자본잉여금	11.4	11.4	11.4	11.4	11.4
기타자본	-6.8	-6.8	-6.8	-6.8	-6.8
기타포괄손익누계액	0.3	4.6	4.6	4.6	4.6
이익잉여금	522.2	769.9	1,146.2	1,657.8	2,282.5
비지배지분	12.0	11.2	10.5	10.5	10.5
자본총계	576.8	828.0	1,203.7	1,715.2	2,340.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	168.1	357.9	350.2	421.5	519.2
당기순이익	126.6	271.3	405.5	545.8	663.5
비현금항목의 가감	77.3	139.2	82.0	86.3	101.6
유형자산감가상각비	32.2	46.0	56.1	60.4	75.7
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	-5.5	-0.2	0.0	0.0	0.0
기타	50.6	93.4	25.9	25.9	25.9
영업활동자산부채증감	-7.8	-7.4	-9.6	-36.3	-34.1
매출채권및기타채권의감소	0.2	-15.6	-9.4	-34.7	-31.7
재고자산의감소	-38.9	4.6	-47.1	-45.8	-41.9
매입채무및기타채무의증가	20.7	-6.9	49.9	45.7	41.8
기타	10.2	10.5	-3.0	-1.5	-2.3
기타현금흐름	-28.0	-45.2	-127.7	-174.3	-211.8
투자활동 현금흐름	-23.7	-214.3	-174.4	-189.8	-70.8
유형자산의 취득	-45.0	-228.5	-190.0	-210.0	-100.0
유형자산의 처분	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.5	-4.9	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	3.4	-5.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	14.0	7.2	0.0	0.0	0.0
기타	7.2	17.1	15.6	20.2	29.2
재무활동 현금흐름	-20.1	-34.9	-144.9	-114.8	-116.6
차입금의 증가(감소)	8.4	4.5	-102.2	-69.5	-69.5
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	-11.9	-19.4	-24.6	-29.8	-34.3
기타	-16.6	-20.0	-18.1	-15.5	-12.8
기타현금흐름	-2.5	7.4	102.1	140.6	167.3
현금 및 현금성자산의 순증가	121.8	116.1	133.0	257.6	499.2
기초현금 및 현금성자산	96.9	218.7	334.8	467.9	725.5
기말현금 및 현금성자산	218.7	334.8	467.9	725.5	1,224.6

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	16,761	36,106	53,917	72,459	88,085
BPS	74,979	108,436	158,392	226,297	309,233
CFPS	27,072	54,487	64,723	83,912	101,575
DPS	2,100	3,300	4,000	4,600	5,200
주가배수(배)					
PER	12.9	21.2	25.6	19.0	15.7
PER(최고)	13.9	22.2	28.5		
PER(최저)	6.2	4.7	12.4		
PBR	2.88	7.05	8.71	6.10	4.46
PBR(최고)	3.11	7.38	9.69		
PBR(최저)	1.38	1.56	4.21		
PSR	1.36	3.33	4.47	3.62	3.09
PCFR	8.0	14.0	21.3	16.4	13.6
EV/EBITDA	9.7	14.8	17.5	12.9	10.1
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	12.4	9.1	7.4	6.3	5.8
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.0	0.4	0.3	0.3	0.4
ROA	12.1	19.6	23.1	25.2	24.5
ROE	24.8	39.4	40.4	37.7	32.9
ROIC	18.6	34.3	44.4	50.3	54.3
매출채권회전율	14.3	15.7	16.2	17.4	17.0
재고자산회전율	9.4	11.9	13.5	13.2	12.9
부채비율	102.9	92.6	59.4	40.3	28.3
순차입금비율	17.8	3.0	-17.5	-31.3	-47.3
이자보상배율	12.1	23.9	50.1	90.2	164.9
총차입금	344.1	375.2	273.0	203.5	134.0
순차입금	102.6	24.8	-210.4	-537.5	-1,106.2
NOPLAT	179.7	390.6	581.9	765.7	924.6
FCF	94.0	62.9	256.4	348.7	585.1

Compliance Notice

- 당사는 8월 14일 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

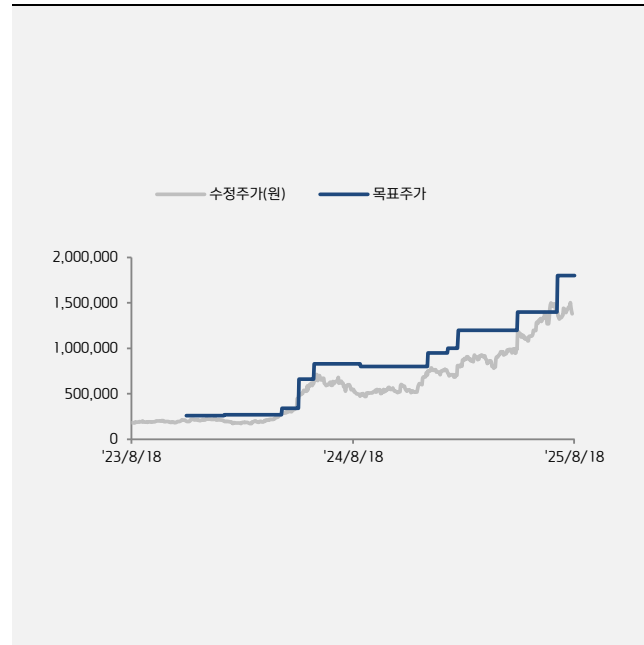
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼양식품 (003230)	2023-11-16	Buy(Initiate)	260,000원	6개월	-18.41	-9.81
	2024-01-18	Buy(Maintain)	270,000원	6개월	-31.63	-25.93
	2024-03-11	Buy(Maintain)	270,000원	6개월	-30.96	-23.52
	2024-03-26	Buy(Maintain)	270,000원	6개월	-26.33	0.37
	2024-04-22	Buy(Maintain)	340,000원	6개월	-5.50	31.32
	2024-05-20	Buy(Maintain)	660,000원	6개월	-16.79	-6.21
	2024-06-14	Buy(Maintain)	830,000원	6개월	-22.87	-14.22
	2024-07-16	Buy(Maintain)	830,000원	6개월	-24.94	-14.22
	2024-08-16	Buy(Maintain)	830,000원	6개월	-27.38	-14.22
	2024-08-30	Buy(Maintain)	800,000원	6개월	-35.49	-29.00
	2024-10-15	Buy(Maintain)	800,000원	6개월	-33.76	-24.75
	2024-11-15	Buy(Maintain)	800,000원	6개월	-33.73	-24.75
	2024-11-18	Buy(Maintain)	800,000원	6개월	-31.53	-8.00
	2024-12-19	Buy(Maintain)	950,000원	6개월	-20.71	-17.58
	2025-01-21	Buy(Maintain)	1,000,000원	6개월	-28.92	-19.10
	2025-02-07	Buy(Maintain)	1,200,000원	6개월	-28.59	-24.50
	2025-02-25	Buy(Maintain)	1,200,000원	6개월	-26.87	-19.92
	2025-04-22	Buy(Maintain)	1,200,000원	6개월	-25.03	-16.75
	2025-05-16	Buy(Maintain)	1,400,000원	6개월	-9.90	7.00
	2025-07-21	Buy(Maintain)	1,800,000원	6개월	-23.97	-19.89
	2025-08-18	Buy(Maintain)	1,800,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

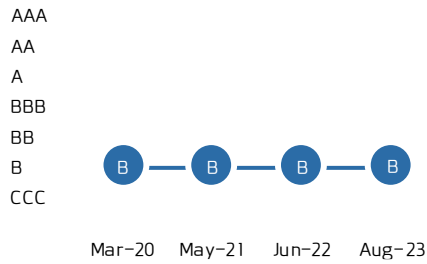
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/07/01~2025/06/30)

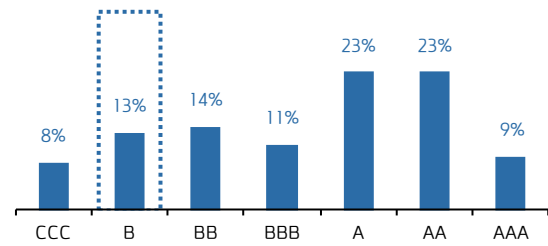
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

Universe: MSCI ACWI 지수 내 식료품 기업 79개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균값	3.3	4.5		
환경	1.9	3.5	40.0%	
물부족	0.9	3.1	13.0%	
포장재 폐기물		1.4	10.0%	
원자재 조달	5.2	4.3	10.0%	
제품 탄소 발자국	2.0	2.6	7.0%	
사회	4.7	5	27.0%	
제품 안전과 품질	6.3	5.7	14.0%	
보건과 영양섭취	2.9	4.6	13.0%	
지배구조	3.9	5.1	33.0%	▼0.3
기업 지배구조	4.7	5.7		▼0.3
기업 활동	5.0	6.1		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(음식료)	포장재 폐기물	원자재 조달	제품 탄소 발자국	물부족	보건과 영양섭취	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
콜마 BNH	● ● ●	● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ●		
오리온 홀딩스	●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	●	BB	◀▶
삼양식품	●	● ● ● ●	● ●	●	●	● ● ●	● ●	●	BB	◀▶
빙그레	●	●	●	●	● ●	● ● ● ●	●	● ●	B	◀▶
롯데웰푸드	● ● ● ●	●	● ●	● ●	● ● ● ●	● ●	●	● ● ● ●	B	◀▶
오뚜기	●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ● ● ●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ● ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치