

# 삼양식품 (003230)

정한솔

hansol.jung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

1,200,000

상향

현재주가

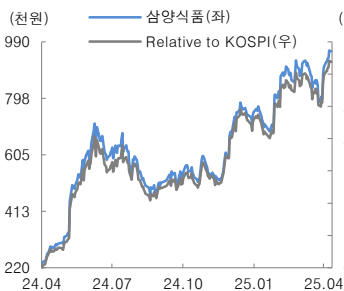
(25.04.21)

957,000

음식료업종

|             |                                       |
|-------------|---------------------------------------|
| KOSPI       | 2488.42                               |
| 시가총액        | 7,209십억원                              |
| 시가총액비중      | 0.34%                                 |
| 자본금(보통주)    | 38십억원                                 |
| 52주 최고/최저   | 961,000원 / 271,000원                   |
| 120일 평균거래대금 | 536억원                                 |
| 외국인지분율      | 16.51%                                |
| 주요주주        | 삼양라운드스퀘어 외 6 인 44.98%<br>국민연금공단 8.41% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M   | 12M   |
|----------|------|------|------|-------|
| 절대수익률    | 4.4  | 32.0 | 73.7 | 253.1 |
| 상대수익률    | 10.9 | 33.6 | 81.8 | 267.8 |



## 다가오는 증설의 시기

- 1Q25 매출 4,863억원, 영업이익 1,024억원으로 컨센서스 부합 전망
- 하반기 밀양2공장 가동 → 공급 부족 해소되며 해외 성장세 재차 강화
- 독보적인 브랜드력과 성장성 반영해 목표주가 120만원으로 상향

### 투자의견 BUY, 목표주가 1,200,000원으로 상향(+33%)

25년 7월 밀양2공장 가동 예정으로 동사 CAPA는 기존 약 18억개에서 25억 개까지 확대. 초기 가동률 50% 가동 시 생산금액 기준 1,000억원 이상 확보 가능할 것으로 예상. 여전히 초과 수요가 지속되고 있어 지역과 채널 확대를 통해 수출 성장세 유지될 것으로 예상하며, 추가적인 생산 여력을 기반으로 현지 입맛을 고려한 신제품 출시하며 제품 포트폴리오 다변화도 가능할 전망. 높은 해외 성장성을 감안하며 Target multiple을 기존 18배(일본 라면 Peer 평균 P/E) → 22배(해외 성장성이 부각됐던 '21~'22년 일본 Peer 평균 P/E)를 적용하며 목표주가 상향. 현재주가는 12MF P/E 18배 수준으로 단기 밸류에이션 부담이 일부 존재할 수 있으나, 경쟁사 대비 확고한 브랜드력을 바탕으로 CAPA 증설 이후 구조적인 성장 구간에 재진입 진입할 것으로 기대되는 만큼 음식료 업종 내에서 동사의 투자 매력은 여전히 높다고 판단

### 1Q25 Preview: 다가오는 증설의 시기

1Q25 연결 매출액 4,863억원(YoY 26%), 영업이익 1,024억원(YoY 28%, OPM 21.0%)로 컨센서스 부합 전망. 견조한 해외 수요 대비 제한적인 CAPA로 고단가 해외 지역에 집중하며 내수 매출 역성장 예상. 전체 매출의 80% 비중을 차지하는 수출 내에서도 고단가의 미국, 중국 등에 집중하며 지역 믹스 개선 지속. 우호적인 환율, 원가 안정화 및 전반적인 판관비 관리로 20%대 수익성 회복을 예상하며 분기 최대 영업이익 전망

지역별로 1) 미국 메인스트림 입점율은 전분기와 유사하나 (코스트코 90% 후반, 월마트 50%) 여전히 견조한 수요가 이어지며 매출액 YoY 65% 전망. 동사 생산시설을 국내에 보유하고 있어 미국 관세 위험에 노출. 그러나 미국 법인 공급단가 조정을 통한 관세 영향 최소화, 우호적인 환율, 가격 인상 가능성 고려 시 관세 영향은 제한적일 것으로 판단. 오히려 밀양2공장 가동 공급이 부족했던 채널에 대응하며 하반기 매출 성장성 재차 돋보일 전망 2) 중국은 지난해 춘절 기저 부담 존재하나 간식점 등 오프라인 채널 확대 지속하며 매출액 YoY 35% 전망 3) 유럽, 동남아 모두 견조한 수출 이어진 것으로 파악. 특히 유럽은 성장 여력이 충분한 시장으로 네덜란드, 독일 메인스트림에 동사 제품이 입점 초기 단계이며 올해 프랑스, 영국 등 신규 지역 진출도 기대

(단위: 십억원 %)

| 구분   | 1Q24 | 4Q24 | 직전 추정 | 당사 추정 | 1Q25(F) |      |           | 2Q25  |      |      |
|------|------|------|-------|-------|---------|------|-----------|-------|------|------|
|      |      |      |       |       | YoY     | QoQ  | Consensus | 당사 추정 | YoY  | QoQ  |
| 매출액  | 386  | 479  | 490   | 486   | 26.1    | 1.6  | 495       | 483   | 13.8 | -0.7 |
| 영업이익 | 80   | 88   | 99    | 102   | 27.8    | 16.8 | 102       | 101   | 13.0 | -1.2 |
| 순이익  | 67   | 76   | 77    | 79    | 18.5    | 3.6  | 80        | 78    | 10.3 | -1.2 |

자료: 삼양식품, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

|         | 2023A  | 2024A   | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|---------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액     | 1,193  | 1,728   | 2,183   | 2,619   | 3,011   |
| 영업이익    | 148    | 345     | 450     | 558     | 671     |
| 세전순이익   | 156    | 352     | 449     | 558     | 673     |
| 총당기순이익  | 127    | 271     | 344     | 428     | 516     |
| 지배지분순이익 | 126    | 272     | 345     | 429     | 517     |
| EPS     | 16,929 | 36,468  | 46,288  | 57,495  | 69,328  |
| PER     | 12.8   | 21.0    | 20.7    | 16.6    | 13.8    |
| BPS     | 74,979 | 108,436 | 150,658 | 204,117 | 269,192 |
| PBR     | 2.9    | 7.1     | 6.4     | 4.7     | 3.6     |
| ROE     | 24.8   | 39.4    | 35.4    | 32.1    | 29.0    |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 삼양식품, 대신증권 Research Center

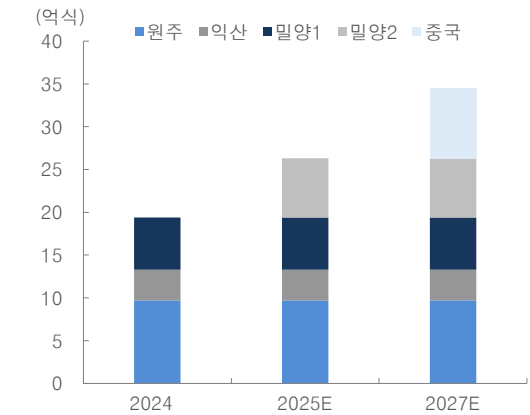
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

|              | 수정전    |        | 수정후    |        | 변동률   |       |
|--------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
|              | 2025F  | 2026F  | 2025F  | 2026F  | 2025F | 2026F |
| 매출액          | 2,127  | 2,587  | 2,183  | 2,619  | 2.6   | 1.2   |
| 영업이익         | 436    | 578    | 450    | 558    | 3.2   | -3.4  |
| 영업이익률        | 20.5   | 22.3   | 20.6   | 21.3   | 0.1   | -1.0  |
| 지배지분순이익      | 343    | 455    | 345    | 429    | 0.5   | -5.7  |
| 순이익률         | 16.2   | 17.6   | 15.8   | 16.3   | -0.4  | -1.3  |
| EPS(지배지분순이익) | 46,035 | 60,971 | 46,288 | 57,495 | 0.5   | -5.7  |

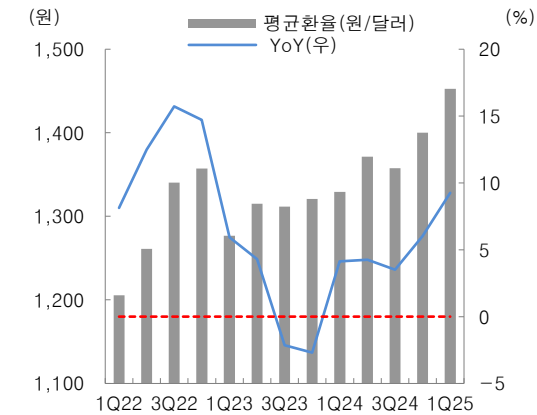
자료: 삼양식품, 대신증권 Research Center

그림 1. 삼양식품 CAPA 전망



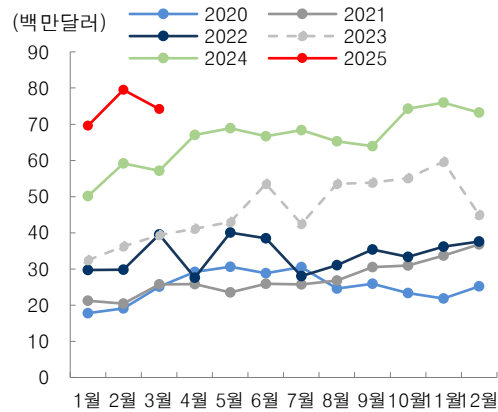
자료: 삼양식품, 대신증권 Research Center

그림 2. 원/달러 환율 추이



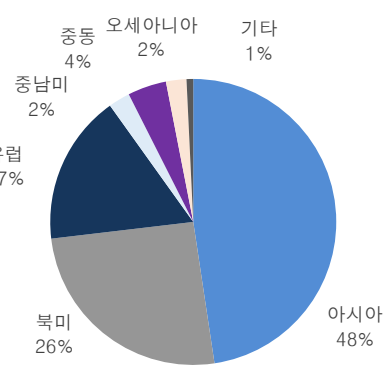
자료: 삼양식품, 대신증권 Research Center

그림 3. 삼양식품 추정 라면 수출액



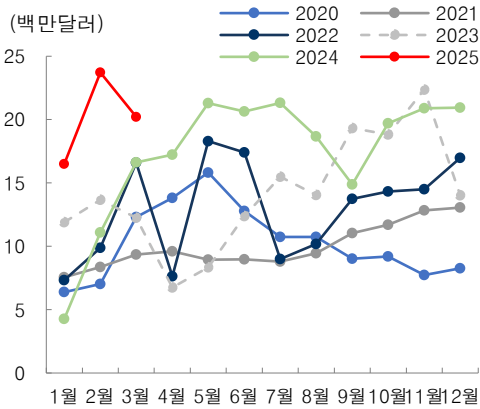
자료: Trass, 대신증권 Research Center

그림 4. 지역별 삼양식품 추정 라면 수출 비중



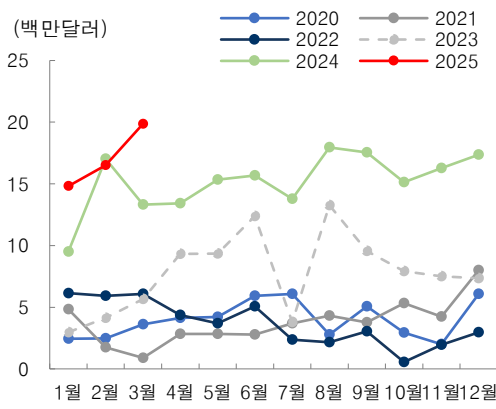
주: 2024년 기준  
자료: Trass, 대신증권 Research Center

그림 5. 삼양식품 추정 중국향 라면 수출액



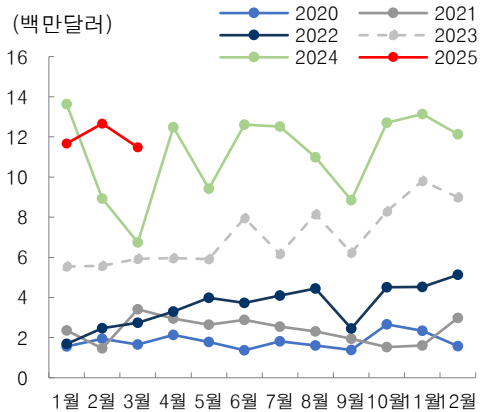
자료: Trass, 대신증권 Research Center

그림 6. 삼양식품 추정 미국향 라면 수출액



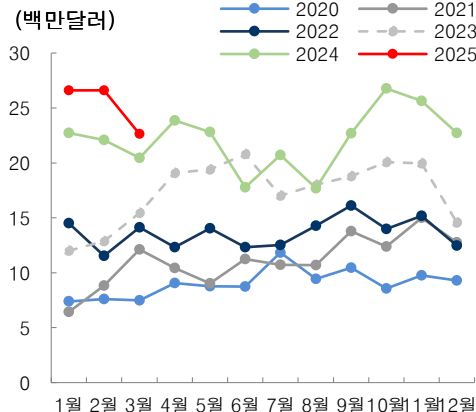
자료: Trass, 대신증권 Research Center

그림 7. 삼양식품 추정 유럽향 라면 수출액



자료: Trass, 대신증권 Research Center

그림 8. 삼양식품 추정 기타 국가향 라면 수출액



자료: Trass, 대신증권 Research Center

표 1. 지역별 삼양식품 추정 라면 수출액 추이 (단위: 백만달러, %)

|                   | 2018  | 2019 | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025 YTD |
|-------------------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| 총계                | 177   | 228  | 302   | 327   | 407   | 555   | 790   | 223      |
| 아시아               | 140   | 181  | 214   | 225   | 276   | 311   | 376   | 110      |
| 중국                | 69    | 103  | 124   | 120   | 156   | 169   | 208   | 60       |
| 동남아               | 66    | 70   | 78    | 86    | 94    | 111   | 134   | 40       |
| 북미                | 21    | 26   | 54    | 52    | 53    | 110   | 202   | 57       |
| 미국                | 18    | 22   | 48    | 45    | 44    | 93    | 182   | 51       |
| 유럽                | 10    | 12   | 22    | 29    | 43    | 85    | 134   | 36       |
| 네덜란드              | 2     | 2    | 5     | 10    | 20    | 44    | 72    | 19       |
| 중남미               | 0     | 1    | 1     | 3     | 6     | 10    | 19    | 3        |
| 중동                | 1     | 3    | 5     | 12    | 20    | 22    | 35    | 12       |
| 오세아니아             | 4     | 5    | 5     | 4     | 6     | 13    | 18    | 5        |
| YoY(%)            | 3.7   | 28.5 | 32.3  | 8.3   | 24.4  | 36.5  | 42.3  | 34.2     |
| 아시아               | -0.1  | 28.8 | 18.6  | 5.1   | 22.8  | 12.4  | 21.1  | 48.8     |
| 중국                | -14.3 | 50.2 | 19.7  | -3.4  | 30.2  | 8.7   | 22.6  | 88.9     |
| 동남아               | 14.3  | 5.4  | 11.4  | 10.5  | 9.8   | 17.8  | 20.3  | 15.9     |
| 북미                | 25.1  | 26.7 | 103.5 | -4.1  | 3.2   | 107.7 | 82.6  | 25.0     |
| 미국                | 23.6  | 24.1 | 118.1 | -5.2  | -2.1  | 110.4 | 95.7  | 28.5     |
| 유럽                | 22.3  | 18.3 | 76.8  | 31.2  | 50.5  | 96.2  | 58.7  | 22.2     |
| 네덜란드              | 40.6  | 7.3  | 158.1 | 85.1  | 102.5 | 117.9 | 64.1  | 14.1     |
| 중남미               | 101.8 | 39.2 | 79.0  | 172.0 | 78.0  | 67.6  | 100.8 | -26.3    |
| 중동                | -10.9 | 85.2 | 78.3  | 162.3 | 65.6  | 11.2  | 56.8  | 43.5     |
| 오세아니아             | 7.0   | 24.3 | 5.5   | -26.9 | 59.6  | 112.3 | 42.9  | 24.2     |
| 전체 라면 수출 내 비중 (%) |       |      |       |       |       |       |       |          |
| 아시아               | 79.0  | 79.2 | 71.0  | 68.8  | 68.0  | 56.0  | 47.6  | 49.5     |
| 중국                | 38.8  | 45.4 | 41.0  | 36.6  | 38.3  | 30.5  | 26.3  | 27.1     |
| 동남아               | 37.4  | 30.7 | 25.8  | 26.3  | 23.2  | 20.1  | 16.9  | 17.7     |
| 북미                | 11.7  | 11.6 | 17.8  | 15.8  | 13.1  | 19.9  | 25.5  | 25.5     |
| 미국                | 9.9   | 9.6  | 15.8  | 13.8  | 10.9  | 16.8  | 23.1  | 22.9     |
| 유럽                | 5.9   | 5.4  | 7.2   | 8.8   | 10.6  | 15.2  | 17.0  | 16.0     |
| 네덜란드              | 1.1   | 0.9  | 1.8   | 3.1   | 5.0   | 8.0   | 9.2   | 8.4      |
| 중남미               | 0.3   | 0.3  | 0.4   | 1.0   | 1.4   | 1.7   | 2.4   | 1.2      |
| 중동                | 0.8   | 1.1  | 1.5   | 3.7   | 4.9   | 4.0   | 4.4   | 5.2      |
| 오세아니아             | 2.2   | 2.1  | 1.7   | 1.2   | 1.5   | 2.3   | 2.3   | 2.3      |

자료: Trass, 대신증권 Research Center

표 2. 삼양식품 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

|        | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25E | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2023  | 2024  | 2025E |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액    | 386   | 424   | 439   | 479   | 486   | 483   | 588   | 626   | 1,193 | 1,728 | 2,183 |
| 면/스낵   | 355   | 390   | 403   | 440   | 451   | 451   | 551   | 584   | 1,123 | 1,587 | 2,037 |
| 수출     | 286   | 322   | 333   | 366   | 386   | 386   | 483   | 512   | 793   | 1,306 | 1,767 |
| 내수     | 69    | 68    | 70    | 74    | 65    | 64    | 69    | 72    | 329   | 280   | 270   |
| 기타     | 42    | 43    | 47    | 53    | 45    | 43    | 49    | 55    | 130   | 184   | 191   |
| YoY    | 57.1  | 48.7  | 30.9  | 46.6  | 26.1  | 13.8  | 33.9  | 30.7  | 31.2  | 44.9  | 26.3  |
| 면/스낵   | 51.8  | 45.6  | 28.4  | 43.0  | 27.3  | 15.7  | 36.8  | 32.9  | 31.2  | 41.3  | 28.4  |
| 수출     | 84.7  | 72.5  | 41.9  | 68.3  | 35.0  | 20.0  | 45.0  | 40.0  | 31.6  | 64.7  | 35.3  |
| 내수     | -12.9 | -16.4 | -11.6 | -18.1 | -5.0  | -5.0  | -2.0  | -2.0  | 30.3  | -14.9 | -3.5  |
| 기타     | 71.8  | 30.1  | 28.9  | 45.4  | 7.1   | 0.6   | 3.1   | 4.4   | 25.6  | 41.9  | 3.8   |
| 매출액 비중 |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 수출     | 74.9  | 78.3  | 77.7  | 78.1  | 80.7  | 81.5  | 83.5  | 83.2  | 67.8  | 77.5  | 82.4  |
| 내수     | 25.1  | 21.7  | 22.3  | 21.9  | 19.3  | 18.5  | 16.5  | 16.8  | 32.2  | 22.5  | 17.6  |
| 영업이익   | 80    | 89    | 87    | 88    | 102   | 101   | 117   | 129   | 148   | 345   | 450   |
| YoY    | 235.8 | 103.1 | 101.0 | 142.4 | 27.8  | 13.0  | 34.5  | 46.7  | 63.2  | 133.6 | 30.5  |
| 영업이익률  | 20.8  | 21.1  | 19.9  | 18.3  | 21.0  | 20.9  | 20.0  | 20.6  | 12.4  | 19.9  | 20.6  |

자료: 삼양식품, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2023A     | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 매출액         | 1,193     | 1,728 | 2,183 | 2,619 | 3,011 |
| 매출원가        | 776       | 1,005 | 1,240 | 1,480 | 1,702 |
| 매출총이익       | 417       | 723   | 943   | 1,139 | 1,309 |
| 판매비와관리비     | 269       | 379   | 494   | 581   | 638   |
| 영업이익        | 148       | 345   | 450   | 558   | 671   |
| 영업이익률       | 12.4      | 19.9  | 20.6  | 21.3  | 22.3  |
| EBITDA      | 180       | 391   | 509   | 626   | 742   |
| 영업외손익       | 9         | 7     | 0     | 0     | 2     |
| 관계기업손익      | 6         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 금융수익        | 6         | 10    | 6     | 6     | 6     |
| 외환관련이익      | 27        | 46    | 31    | 31    | 31    |
| 금융비용        | -12       | -29   | -20   | -20   | -18   |
| 외환관련손실      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타          | 10        | 25    | 13    | 13    | 13    |
| 법인세비용차감전순손익 | 156       | 352   | 449   | 558   | 673   |
| 법인세비용       | -30       | -80   | -105  | -130  | -157  |
| 계속사업순손익     | 127       | 271   | 344   | 428   | 516   |
| 중단사업순손익     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익       | 127       | 271   | 344   | 428   | 516   |
| 당기순이익률      | 10.6      | 15.7  | 15.8  | 16.3  | 17.1  |
| 비지배지분순이익    | 0         | -1    | -1    | -1    | -1    |
| 지배지분순이익     | 126       | 272   | 345   | 429   | 517   |
| 매도가능금융자산평가  | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 포괄순이익       | 124       | 271   | 344   | 427   | 515   |
| 비지배지분포괄이익   | 0         | -1    | -1    | -1    | -1    |
| 지배지분포괄이익    | 124       | 271   | 345   | 428   | 516   |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배, %) |         |         |         |         |
|--------------|--------------|---------|---------|---------|---------|
|              | 2023A        | 2024A   | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
| EPS          | 16,929       | 36,468  | 46,288  | 57,495  | 69,328  |
| PER          | 12.8         | 21.0    | 20.7    | 16.6    | 13.8    |
| BPS          | 74,979       | 108,436 | 150,658 | 204,117 | 269,192 |
| PBR          | 2.9          | 7.1     | 6.4     | 4.7     | 3.6     |
| EBITDAPS     | 23,851       | 51,851  | 67,629  | 83,068  | 98,526  |
| EV/EBITDA    | 9.7          | 14.9    | 14.0    | 10.9    | 8.6     |
| SPS          | 158,358      | 229,392 | 289,772 | 347,677 | 399,764 |
| PSR          | 1.4          | 3.3     | 3.3     | 2.8     | 2.4     |
| CFPS         | 27,072       | 54,487  | 70,015  | 85,454  | 100,912 |
| DPS          | 2,100        | 3,300   | 3,500   | 3,600   | 3,600   |

| 재무비율     | (단위: 원 배 %) |       |       |       |       |
|----------|-------------|-------|-------|-------|-------|
|          | 2023A       | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 성장성      |             |       |       |       |       |
| 매출액 증가율  | 31.2        | 44.9  | 26.3  | 20.0  | 15.0  |
| 영업이익 증가율 | 63.2        | 133.6 | 30.5  | 24.2  | 20.2  |
| 순이익 증가율  | 57.7        | 114.3 | 26.9  | 24.2  | 20.6  |
| 수익성      |             |       |       |       |       |
| ROIC     | 18.0        | 33.8  | 35.5  | 38.5  | 43.4  |
| ROA      | 14.1        | 24.9  | 25.7  | 26.3  | 25.8  |
| ROE      | 24.8        | 39.4  | 35.4  | 32.1  | 29.0  |
| 안정성      |             |       |       |       |       |
| 부채비율     | 102.9       | 92.6  | 65.3  | 50.2  | 39.4  |
| 순차입금비율   | 17.8        | 4.3   | -9.1  | -27.2 | -42.2 |
| 이자보상배율   | 12.1        | 23.9  | 36.3  | 45.4  | 64.0  |

자료: 삼양식품, 대신증권 Research Center

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2023A     | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 유동자산        | 497       | 682   | 879   | 1,264 | 1,766 |
| 현금및현금성자산    | 219       | 335   | 476   | 795   | 1,238 |
| 매출채권 및 기타채권 | 81        | 138   | 160   | 192   | 220   |
| 재고자산        | 142       | 148   | 187   | 224   | 258   |
| 기타유동자산      | 55        | 61    | 56    | 53    | 50    |
| 비유동자산       | 673       | 913   | 1,023 | 1,077 | 1,099 |
| 유형자산        | 543       | 748   | 866   | 927   | 955   |
| 관계기업투자금     | 3         | 3     | 3     | 3     | 3     |
| 기타비유동자산     | 127       | 161   | 153   | 147   | 141   |
| 자산총계        | 1,170     | 1,595 | 1,902 | 2,341 | 2,866 |
| 유동부채        | 402       | 492   | 480   | 513   | 542   |
| 매입채무 및 기타채무 | 175       | 246   | 284   | 321   | 354   |
| 차입금         | 76        | 78    | 78    | 78    | 78    |
| 유동상채무       | 91        | 25    | 22    | 20    | 18    |
| 기타유동부채      | 60        | 144   | 96    | 94    | 93    |
| 비유동부채       | 192       | 274   | 272   | 270   | 268   |
| 차입금         | 141       | 211   | 211   | 211   | 211   |
| 전환증권        | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채     | 51        | 64    | 61    | 59    | 57    |
| 부채총계        | 594       | 767   | 752   | 782   | 810   |
| 자배지분        | 565       | 817   | 1,135 | 1,538 | 2,028 |
| 자본금         | 38        | 38    | 38    | 38    | 38    |
| 자본잉여금       | 11        | 11    | 11    | 11    | 11    |
| 이익잉여금       | 522       | 770   | 1,091 | 1,493 | 1,983 |
| 기타지분변동      | -6        | -2    | -5    | -5    | -5    |
| 비자배지분       | 12        | 11    | 16    | 21    | 28    |
| 자본총계        | 577       | 828   | 1,150 | 1,559 | 2,056 |
| 순차입금        | 103       | 36    | -104  | -424  | -868  |

| 현금흐름표     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2023A     | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 영업활동 현금흐름 | 168       | 358   | 404   | 484   | 579   |
| 당기순이익     | 127       | 271   | 344   | 428   | 516   |
| 비현금항목의 가감 | 77        | 139   | 183   | 216   | 245   |
| 감가상각비     | 32        | 46    | 60    | 68    | 71    |
| 외환손익      | 1         | -13   | -14   | -14   | -14   |
| 지분법평가손익   | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타        | 44        | 106   | 137   | 163   | 188   |
| 자산부채의 증감  | -8        | -7    | -12   | -22   | -19   |
| 기타현금흐름    | -28       | -45   | -112  | -137  | -162  |
| 투자활동 현금흐름 | -24       | -214  | -161  | -113  | -85   |
| 투자자산      | 22        | -2    | 2     | 1     | 0     |
| 유형자산      | -45       | -228  | -178  | -128  | -98   |
| 기타        | -1        | 16    | 16    | 14    | 13    |
| 재무활동 현금흐름 | -20       | -35   | -47   | -48   | -49   |
| 단기차입금     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 사채        | 0         | 25    | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 8         | -20   | 0     | 0     | 0     |
| 유상증자      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당      | -12       | -19   | -25   | -26   | -27   |
| 기타        | -17       | -20   | -22   | -22   | -22   |
| 현금의 증감    | 122       | 116   | 141   | 319   | 443   |
| 기초 현금     | 97        | 219   | 335   | 476   | 795   |
| 기말 현금     | 219       | 335   | 476   | 795   | 1,238 |
| NOPLAT    | 119       | 266   | 345   | 428   | 514   |
| FCF       | 103       | 78    | 226   | 367   | 487   |

[Compliance Notice]

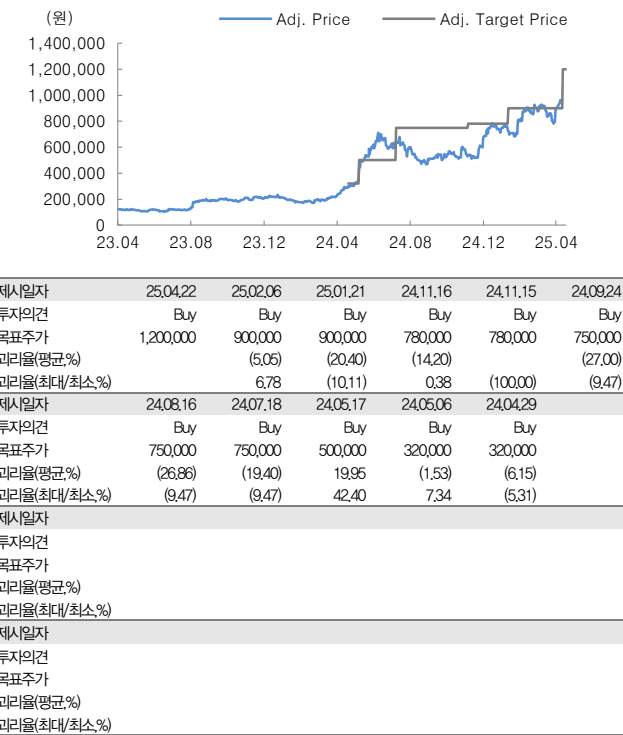
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

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

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼양식품(003230) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250419)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 92.1%   | 7.9%              | 0.0%             |

- 산업 투자의견**
- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
  - Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
  - Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견**
- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
  - Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
  - Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상