



삼양식품 (003230)

원숭이가 나무에서 떨어질 때, 매수 타이밍

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Buy (유지)

목표주가(상향): 1,900,000원

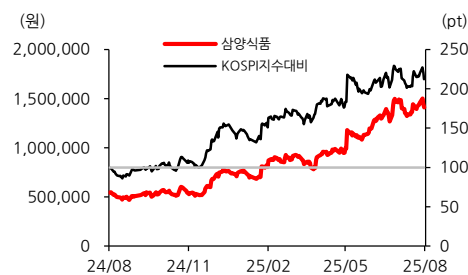
현재 주가(8/14)	1,380,000원
상승여력	▲37.7%
시가총액	103,956억원
발행주식수	7,533천주
52 주 최고가 / 최저가	1,502,000 / 470,000원
90 일 일평균 거래대금	731.24억원
외국인 지분율	20.1%
주주 구성	
삼양라운드스퀘어 (외 7 인)	45.0%
국민연금공단 (외 1 인)	9.5%
자사주신탁 (외 1 인)	1.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-5.6	38.1	58.3	153.2
상대수익률(KOSPI)	-6.3	16.0	33.8	131.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,193	1,728	2,402	2,977
영업이익	148	345	572	687
EBITDA	180	391	640	776
지배주주순이익	126	272	435	530
EPS	16,761	36,106	58,281	71,069
순차입금	103	36	85	-300
PER	12.9	21.2	23.7	19.4
PBR	2.9	7.1	8.4	6.0
EV/EBITDA	9.6	14.8	16.4	13.0
배당수익률	1.0	0.4	0.4	0.4
ROE	24.8	39.4	42.3	35.7

주가 추이



2023 년 4 분기 이후로 5 개 분기 만에 시장 기대치를 하회하는 실적을 발표했습니다. 일회성 요인으로 펀더멘탈의 변화는 없기 때문에 조정은 매수 기회입니다.

기대치를 하회한 2분기

2025년 2분기 삼양식품의 연결 매출액은 5,531억원(+30.3% YoY, +4.5% QoQ), 영업이익은 1,201억원(+34.2% YoY, -10.4% QoQ)으로 시장기대치(1,292억원)를 하회했다. 미주, 중국, 그외 지역 매출은 +32.6%, +31.2%, +33.3% YoY로 고른 성장세를 보였다. 하지만 1) 관세 불확실성으로 2분기 말, 기존 계획 이상으로 출하된 안전재고분이 3분기 매출로 인식될 예정으로 미국 법인 매출 일부(330억원 추정)가 3분기로 이연, 2) 공급 부족 상황 속 미국 법인으로의 물량 추가 할당이 중국 물량 배정 축소로 이어져 중국 법인 매출은 현지 수요 및 기존 추정치 대비 미달, 3) 밀양 2공장 가동을 앞두고 마케팅 투자 (+74.8% YoY)가 일시적으로 집중된 영향으로 실적은 기대에 미치지 못했다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 1,900,000원으로 상향 조정(+12%)

2분기 실적은 부진했지만 일시적 요인이기에 하반기 실적 전망치의 변동은 없다. 밀양 2공장 본가동 및 미국/중국 시장에서의 점유율 확대를 근거로 2026년 실적 전망치는 상향했다. 목표주가 산정 기준 시점을 2026년으로 변경하며 목표주가를 상향하고, 음식료 업종 최신후주 의견을 유지한다.

주주환원 정책 변화 시 보다 유의미한 기업가치 제고 기대

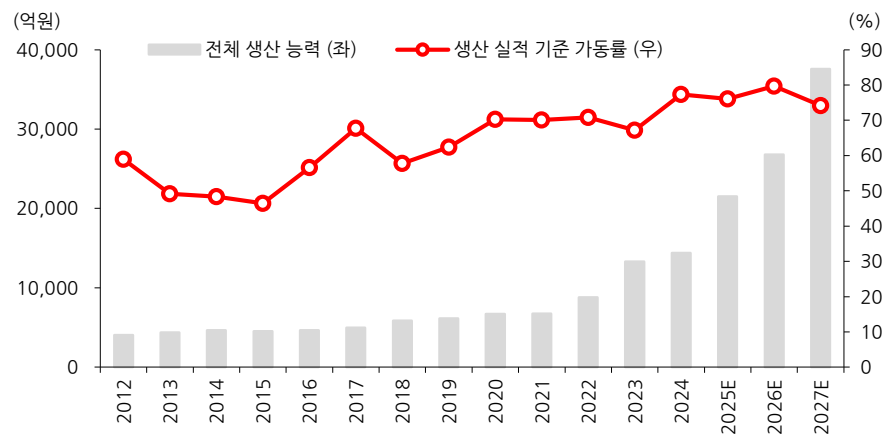
삼양식품의 예상 배당성향은 10% 미만이며, 주가는 100만원이 넘는 황제주로 투자자의 접근성이 제한되고 있다. 한국 음식료 업종을 이끄는 시가총액 최상위 기업으로서 유의미한 수준의 배당 확대와 주식 분할을 통한 유동성 확대, 투자자 저변 확대가 필요하다. 2025년까지는 CAPEX가 일시적으로 증가(4,716억원)하나, 2026년 Free Cash Flow는 4,000억원을 초과할 것으로 추정한다. 2026년 말부터는 순현금 상태로 전환도 예상된다. 적극적인 주주환원 정책과 시장 친화적 조치를 통해 기업가치 제고와 장기적인 투자 매력 강화를 동시에 달성하길 기대해본다.

I. 밀양 2 공장 본생산으로 숨통 트이는 공급

공급 문제 해결,
이제부터 ROUND2

2023년 이전 삼양식품은 중국을 포함한 아시아 권역에서 꾸준한 고성장을 이어왔다. 2023년 들어 미주 지역에서 바이럴 효과가 나타나기 시작하며, 별도 수출 금액 기준 미주향 수출 금액은 2023년 +119% YoY, 2024년 +103% YoY 증가했다. 이에 2022년 5월 밀양 1공장 완공 후 1년 3개월 만인 2023년 8월 밀양 2공장 투자를 결정했고, 이로부터 1년 4개월 만인 2024년 12월 중국 신공장 투자를 결정했다. 공시 기준 삼양식품의 전체 생산 능력은 2025년은 +50% YoY, 2026년 +25% YoY, 2027년 +40% YoY로 추정한다. 연이은 증설로 2025년 하반기부터는 공급 부족 사태로부터 자유로워질 것으로 기대한다.

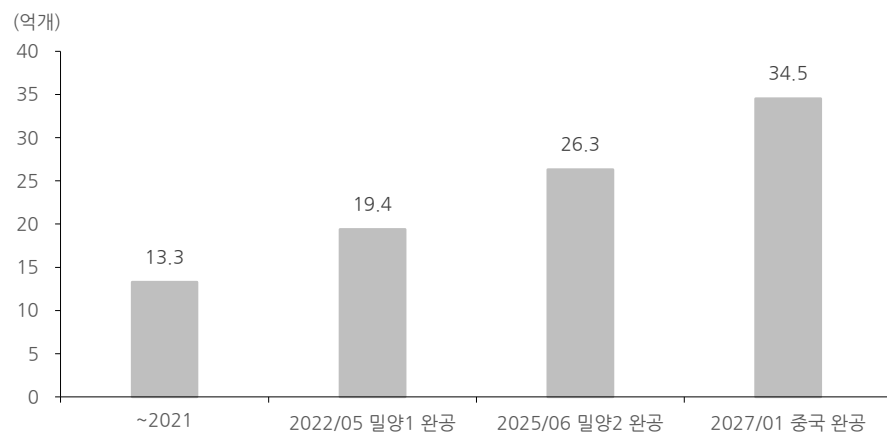
[그림1] 삼양식품의 공시 기준 생산 능력 및 가동률 추정



주: 2025년 반기보고서상 밀양공장(면류)의 생산능력 산정기준 변경 전 기준

자료: 삼양식품, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 삼양식품의 물량 기준 생산 능력 변동 추이



자료: 삼양식품, 한화투자증권 리서치센터

II. 한국 보다 더 높은 점유율 달성이 기대되는 미국

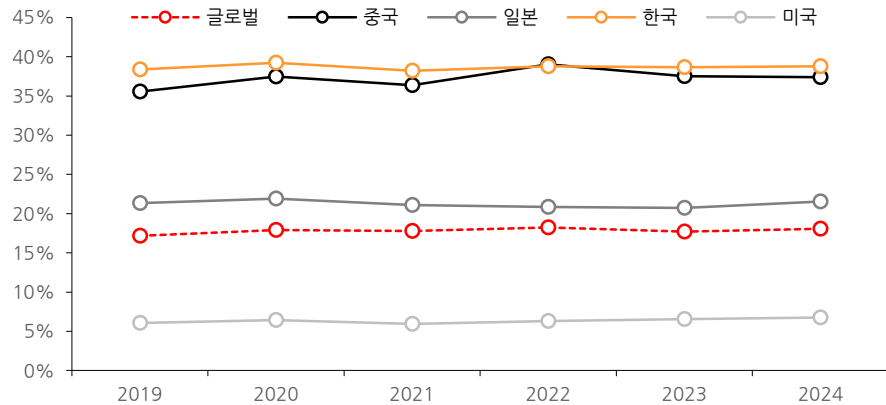
글로벌 대비
낮은 미국의 R/P/N 비중

2019년 미국의 Staple Foods 시장 규모는 약 1,385억 달러인 반면 Rice, Pasta and Noodles(이하 R/P/N) 시장 규모는 약 84억 달러로 전체 Staple Foods 시장에서 R/P/N가 차지하는 비중은 6.1%에 불과했다. 미국에서 R/P/N는 범용적으로 소비되는 식사는 아니었기 때문이다.

높은 시장 성장 여력

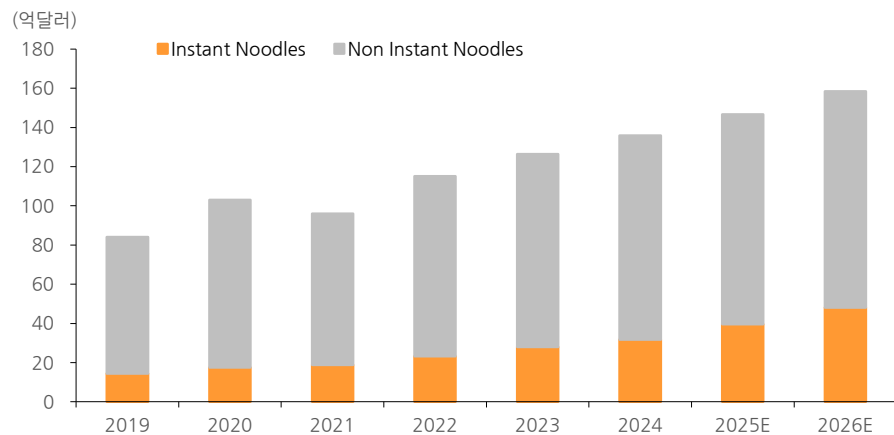
하지만 온라인 판매 비중 확대, SNS 파급력 확산, 문화적 영향 등으로 미국의 R/P/N의 시장 성장이 높게 나타나고 있다. 미국 내 R/P/N 시장 비중이 글로벌 평균(18.1%)까지 확대된다면 미국의 R/P/N 시장 규모는 현재 보다 2.7배 이상 확대(136억 달러 → 363억 달러)될 여지가 있다.

[그림3] Staple Foods 시장 내 R/P/N 비중 추이



주: R/P/N는 Rice, Pasta and Noodles로 Instant Noodles의 상위 범주 시장
자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터

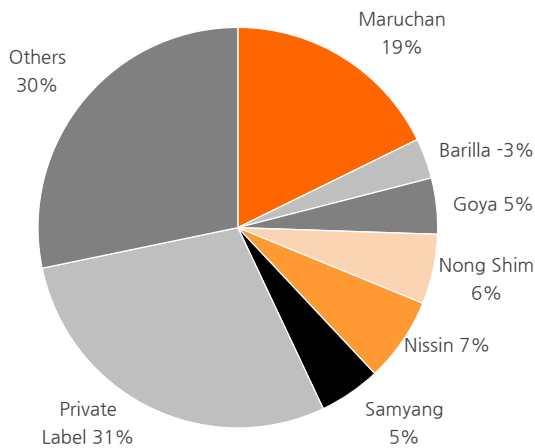
[그림4] 미국 R/P/N 시장 규모 및 추정



주: R/P/N는 Rice, Pasta and Noodles로 Instant Noodles의 상위 범주 시장
자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터 추정

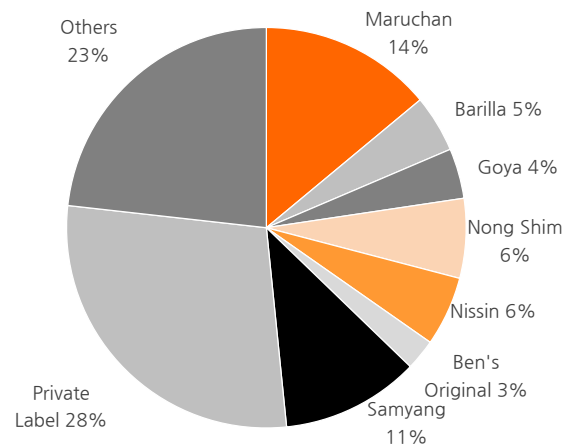
그 성장을 주도하는 삼양식품 2023, 2024년 미국의 R/P/N 시장의 전년 대비 성장분은 각각 11.2억 달러, 9.5억 달러였다. 이 중 삼양식품의 기여분은 각각 5%, 11%로 저가 Segment에 포진된 일본의 Maruchan 다음으로 시장 성장에 높은 기여도를 보였다.

[그림5] 2023년 미국 R/P/N 시장 성장 기여분



주: R/P/N는 Rice, Pasta and Noodles로 Instant Noodles의 상위 범주 시장
자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 2024년 미국 R/P/N 시장 성장 기여분

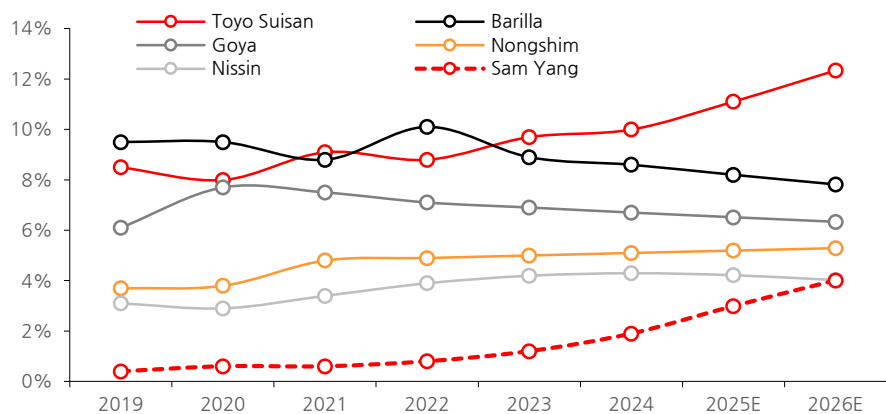


주: R/P/N는 Rice, Pasta and Noodles로 Instant Noodles의 상위 범주 시장
자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터

미국 R/P/N 시장의
신흥 강자는
삼양식품

2024년 미국 R/P/N 시장 내 점유율 상위 5개 업체는 일본의 Toyo Suisan(10.0%), 이탈리아의 Barilla(8.6%), 미국의 Goya(6.7%), 한국의 농심(5.1%), 일본의 Nissin(4.3%)이다. 하지만 이탈리아의 Barilla와 미국의 Goya가 최근 3년간 미국 시장에서 뚜렷한 히트제품 혹은 전략 없이 정체되어 있는 점, 한국/일본 기업들의 신제품 및 유통 커버리지 확장이 이어지고 있는 점을 감안하면 시장 구도는 재편될 가능성이 높다. 2026년 기준 미국 R/P/N 시장 내 점유율 상위 5개 업체는 일본의 Toyo Suisan(12.3%), 이탈리아의 Barilla(7.8%), 미국의 Goya(6.3%), 한국의 농심(5.3%), 한국의 삼양식품(4.0%)로 일본 Toyo Suisan, 한국 삼양식품의 우상향, 이탈리아 Barilla의 우하향이 예상된다.

[그림7] 미국 R/P/N의 상위 업체 점유율 추이 및 추정



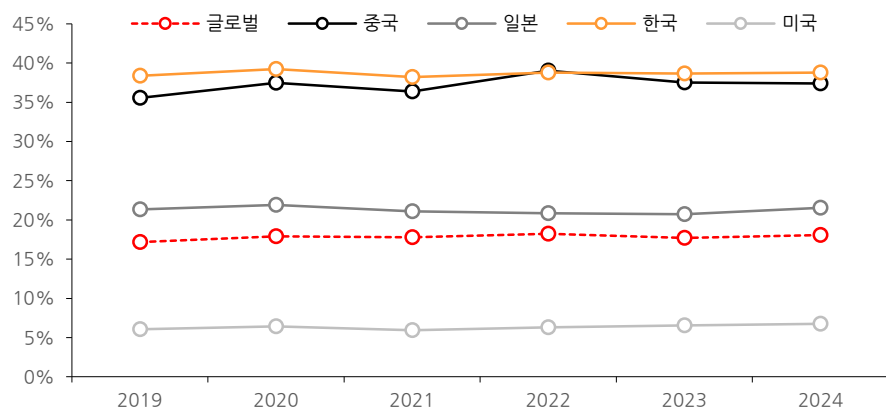
주: R/P/N는 Rice, Pasta and Noodles로 Instant Noodles의 상위 범주 시장
자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터 추정

III. 중국은 Hidden Value

중국도
전력투구 개시

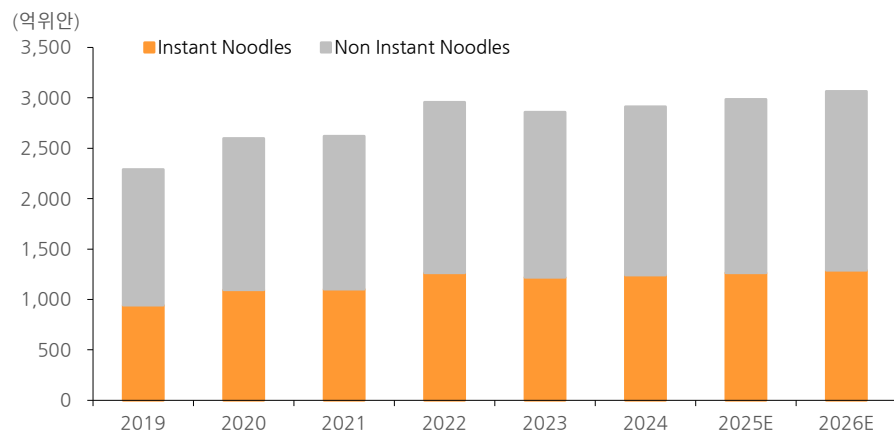
그간 공급 부족의 상황 속 미주 지역에서의 폭발적 수요 증가로 우선순위에서 밀려난 듯한 중국 역시 감춰지지 않은 듯 감춰진 Hidden Value다. 중국의 R/P/N 시장은 미국과 달리 이미 성숙해있다. 이에 향후 시장 성장률은 3% 내외로 추정한다. 하지만 중국은 이미 비국물라면 시장에 대한 이해도와 선호도가 높은 시장으로 삼양식품의 성장 잠재력이 가장 높은 시장이라 판단한다.

[그림8] Staple Foods 시장 내 R/P/N 비중 추이



주: R/P/N는 Rice, Pasta and Noodles로 Instant Noodles의 상위 범주 시장
자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 중국 R/P/N 시장 규모 및 추정

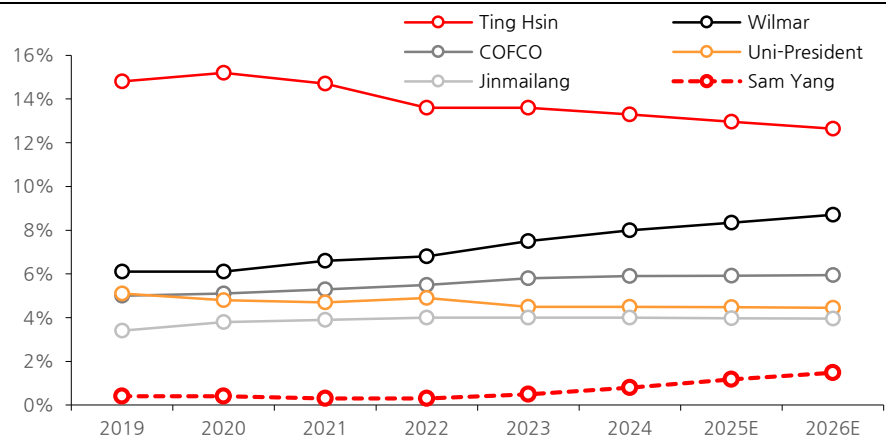


주: R/P/N는 Rice, Pasta and Noodles로 Instant Noodles의 상위 범주 시장
자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터 추정

중국 R/P/N 시장의 특이점은 매우 분산된 시장이라는 점이다. 점유율이 5%를 초과하는 기업은 대만의 Ting Hsin, 싱가포르의 Wilmar, 중국의 COFCO 뿐이다. 시장 내 절대 강자 없이 다수의 식품사로 분산되어 있다. 경쟁은 치열하다. 또한 지역별 특색도 강해 전국 단위로 표준화된 히트 상품이 발굴되기 어려운 시장이기도 하다. 하지만 규모가 큰 선도기업이 없어 신생 브랜드나 해외 브랜드의 진입 기회가 많은 편이라 볼 수 있다.

수요의 관점에서는 불닭 브랜드는 이미 각종 SNS를 통해 글로벌 시장에서 브랜드로 자리매김한 점, 공급의 관점에서는 2021년 중국 판매 법인 설립 및 2027년 1월 완공 예정인 중국 신공장의 연착륙이 필요한 점을 고려하면 미국 못지 않게 중국 시장도 주력 수출 국가로서 성장을 주도해갈 것으로 기대한다. 2022년 0.3%에 불과했던 삼양식품의 R/P/N 시장점유율은 2024년 0.8%까지 확대되었으며, 2026년까지는 1.5%로 확대될 전망이다.

[그림10] 중국 R/P/N의 상위 업체 점유율 추이 및 추정



주: R/P/N는 Rice, Pasta and Noodles로 Instant Noodles의 상위 범주 시장

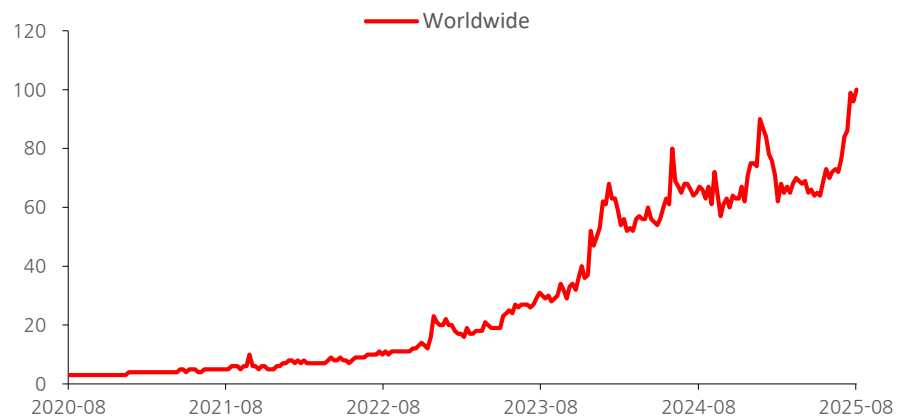
자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터 추정

IV. 연매출 3조원 가시권

삼양식품의 2026년 미국, 중국 R/P/N 시장 점유율 4.0%, 1.5% 가정, 2026년 법인 미 설립 국가로의 수출 금액 증가율 +15.6% 가정을 반영해 2026년 실적 전망치를 상향했다. 해당 가정하 밀양 2공장의 가동률은 2026년 상반기 52.5%, 2026년 하반기 67.5%다. 높은 외형 성장이 기대되는 만큼 수익성은 보수적으로 가정하였다. 신규 브랜드/신제품 출시 일정 그리고 M&A 계획 등을 특정해 가정할 수 없기 때문에 현재 실적 전망치는 기존 제품들의 판매 증가만 가정한 수치다.

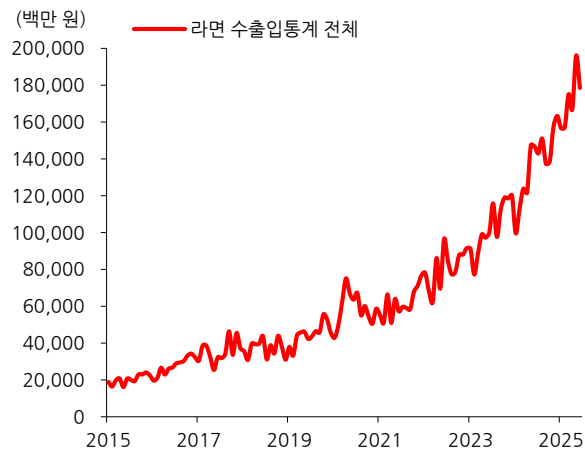
글로벌 시장에서 'BULDAK' 트래픽 우상향 추세가 지속되고 있다. 밀양 2공장 안정화 후 주력 브랜드 추가 발굴, 소스/스낵 등으로의 카테고리 확장이 속도감 있게 진행될 것이다. 2025년, 2026년 EBITDA는 6,399억원, 7,764억원에 달한다. 2025년까지는 밀양 2공장 투자와 사옥 이전 투자금 지출로 CAPEX가 일시적으로 증가(4,716억원)하겠으나 2026년부터는 1,000억원대의 CAPEX 집행으로 2026년부터 Free Cash Flow는 4,000억원을 초과할 것으로 추정한다. 2026년부터는 순현금 상태로의 전환도 예상된다. 안정적인 재무구조와 탄탄한 현금 창출력을 기반으로 사업 다각화 가능성, 주주환원 강화 가능성도 높다.

[그림11] Worldwide/미국/인도/프랑스의 'BULDAK' Google Trend



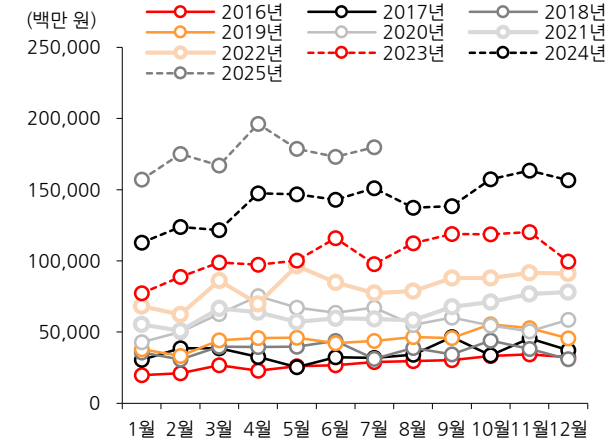
자료: Google, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 한국의 월별 라면 수출 추이 (1)



자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 한국의 월별 라면 수출 추이 (2)



자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 삼양식품 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	386	424	439	479	529	553	610	710	1,193	1,728	2,402	2,977
내수	97	92	98	105	105	113	103	110	384	392	431	475
면/스낵	69	68	70	74	70	80	72	76	329	280	298	307
일반식품	19	19	17	21	21	22	18	22	83	77	82	86
기타	9	5	11	10	14	12	13	12	-29	35	51	81
해외	289	332	341	374	424	440	507	600	809	1,336	1,972	2,502
미주	75	98	98	110	133	130	174	208	161	380	644	936
중국	93	95	118	109	122	125	166	199	221	415	611	808
그외	121	140	125	155	169	186	168	193	427	540	716	758
YoY(%)	57.1	48.7	30.9	46.6	37.1	30.3	39.0	48.3	31.2	44.9	39.0	23.9
내수	10.4	-3.3	2.8	-0.1	8.5	22.3	4.8	4.8	26.5	2.2	9.9	10.2
면/스낵	-12.9	-16.4	-11.6	-18.1	2.4	17.7	3.0	3.0	30.3	-14.9	6.4	3.0
일반식품	4.0	-12.7	-12.6	-7.4	5.5	11.1	5.0	5.0	-5.0	-7.5	6.7	5.4
해외	83.0	74.9	42.2	68.6	46.7	32.5	48.8	60.6	33.6	65.1	47.6	26.9
미주	222.5	137.1	96.2	135.8	77.0	32.6	77.9	89.4	158.1	136.4	69.4	45.3
중국	186.2	153.0	43.5	58.2	30.7	31.2	40.2	82.9	72.0	87.7	47.2	32.1
그외	18.2	25.5	16.2	45.9	40.3	33.3	34.1	24.4	3.0	26.5	32.5	5.9
매출액 비중 (%)												
내수	25.1	21.7	22.3	21.9	19.9	20.4	16.9	15.5	32.2	22.7	17.9	15.9
면/스낵	17.8	15.9	16.0	15.4	13.3	14.4	11.8	10.7	27.6	16.2	12.4	10.3
일반식품	5.0	4.6	3.8	4.4	3.9	3.9	2.9	3.1	7.0	4.4	3.4	2.9
해외	74.9	78.3	77.7	78.1	80.1	79.6	83.1	84.5	67.8	77.3	82.1	84.1
미주	19.4	23.0	22.2	23.0	25.1	23.4	28.5	29.3	13.5	22.0	26.8	31.5
중국	24.2	22.4	26.9	22.7	23.1	22.5	27.2	28.0	18.6	24.0	25.5	27.1
그외	31.3	32.9	28.5	32.4	32.0	33.6	27.5	27.2	35.8	31.3	29.8	25.5
영업이익	80	89	87	88	134	120	150	168	148	345	572	687
YoY (%)	235.6	103.2	101.0	142.3	67.2	34.2	71.8	91.4	63.2	133.6	66.0	20.2
영업이익률 (%)	20.8	21.1	19.9	18.3	25.3	21.7	24.6	23.6	12.4	19.9	23.8	23.1

자료: 삼양식품, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	909	1,193	1,728	2,402	2,977
매출총이익	251	417	723	1,105	1,367
영업이익	90	148	345	572	687
EBITDA	117	180	391	640	776
순이자손익	-3	-7	-5	-15	-9
외화관련손익	0	2	27	12	16
지분법손익	2	11	0	0	0
세전계속사업손익	102	156	352	564	688
당기순이익	80	127	271	434	530
지배주주순이익	80	126	272	435	530
증가율(%)					
매출액	188.9	31.2	44.9	39.0	23.9
영업이익	830.3	63.2	133.6	66.0	20.2
EBITDA	641.3	53.6	117.4	63.8	21.3
순이익	1,873.0	57.7	114.3	60.0	22.2
이익률(%)					
매출총이익률	27.6	34.9	41.9	46.0	45.9
영업이익률	9.9	12.4	19.9	23.8	23.1
EBITDA 이익률	12.9	15.1	22.6	26.6	26.1
세전이익률	11.2	13.1	20.3	23.5	23.1
순이익률	8.8	10.6	15.7	18.1	17.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	48	168	358	431	618
당기순이익	80	127	271	434	530
자산상각비	27	32	46	68	89
운전자본증감	-63	-8	-7	-77	-2
매출채권 감소(증가)	-25	0	-16	-43	-33
재고자산 감소(증가)	-64	-39	5	-65	-38
매입채무 증가(감소)	15	21	-7	81	68
투자현금흐름	-100	-24	-214	-477	-195
유형자산처분(취득)	-87	-45	-228	-472	-180
무형자산 감소(증가)	8	-3	-5	-14	-11
투자자산 감소(증가)	10	14	8	5	0
재무현금흐름	37	-20	-35	-52	-55
차입금의 증가(감소)	68	4	-3	-50	-16
자본의 증가(감소)	-20	-12	-19	-25	-39
배당금의 지급	-14	-12	-19	-25	-39
총현금흐름	107	204	410	539	620
(-)운전자본증감(감소)	53	-41	-58	37	2
(-)설비투자	88	45	228	472	180
(+)자산매각	9	-3	-5	-14	-11
Free Cash Flow	-24	196	235	17	427
(-)기타투자	41	38	54	37	4
잉여현금	-66	159	181	-20	423
NOPLAT	71	119	266	440	529
(+) Dep	27	32	46	68	89
(-)운전자본투자	53	-41	-58	37	2
(-)Capex	88	45	228	472	180
OpFCF	-43	147	141	-1	436

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	354	497	682	704	1,146
현금성자산	111	241	350	249	618
매출채권	86	81	138	182	215
재고자산	110	142	148	212	250
비유동자산	571	673	913	1,349	1,454
투자자산	42	73	105	102	106
유형자산	475	543	748	1,173	1,264
무형자산	54	55	58	73	84
자산총계	925	1,170	1,595	2,053	2,600
유동부채	225	402	492	530	593
매입채무	141	175	246	381	449
유동성이자부채	52	176	132	83	75
비유동부채	245	192	274	273	266
비유동이자부채	231	169	254	251	243
부채총계	470	594	767	803	858
자본금	38	38	38	38	38
자본잉여금	11	11	11	0	0
이익잉여금	409	522	770	1,191	1,683
자본조정	-5	-6	-2	9	9
자기주식	-7	-7	-7	0	0
자본총계	455	577	828	1,250	1,742

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	10,593	16,761	36,106	58,281	71,069
BPS	60,129	74,979	108,436	164,391	229,605
DPS	1,400	2,100	3,300	5,200	6,000
CFPS	14,246	27,072	54,487	71,541	82,336
ROA(%)	9.5	12.1	19.7	23.8	22.8
ROE(%)	18.9	24.8	39.4	42.3	35.7
ROIC(%)	13.2	18.6	35.0	40.5	38.5
Multiples(x, %)					
PER	12.0	12.9	21.2	23.7	19.4
PBR	2.1	2.9	7.1	8.4	6.0
PSR	1.1	1.4	3.3	4.3	3.5
PCR	8.9	8.0	14.0	19.3	16.8
EV/EBITDA	9.7	9.6	14.8	16.4	13.0
배당수익률	1.1	1.0	0.4	0.4	0.4
안정성(%)					
부채비율	103.4	102.9	92.6	64.2	49.3
Net debt/Equity	37.8	17.8	4.3	6.8	-17.2
Net debt/EBITDA	147.1	57.1	9.2	13.2	-38.7
유동비율	157.1	123.7	138.5	132.9	193.3
이자보상배율(배)	18.9	12.1	23.9	25.6	35.2
자산구조(%)					
투하자본	80.1	68.0	65.1	79.0	66.3
현금+투자자산	19.9	32.0	34.9	21.0	33.7
자본구조(%)					
차입금	38.4	37.4	31.8	21.1	15.4
자기자본	61.6	62.6	68.2	78.9	84.6

[Compliance Notice]

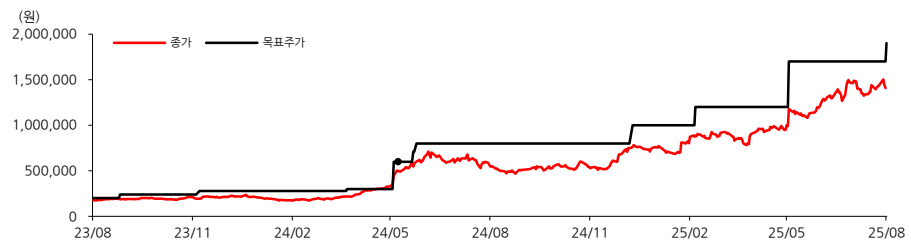
(공표일: 2025년 08월 18일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[삼양식품 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.08.14	2023.09.08	2023.11.20	2023.11.29	2023.12.28	2024.01.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	240,000	280,000	280,000	280,000	280,000
일 시	2024.02.01	2024.02.29	2024.03.29	2024.04.04	2024.04.19	2024.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	280,000	280,000	280,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.05.17	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.07	2024.06.28	2024.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	600,000	600,000	710,000	800,000	800,000	800,000
일 시	2024.11.04	2024.11.15	2024.11.29	2024.12.09	2024.12.23	2024.12.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	800,000	800,000	800,000	800,000	1,000,000	1,000,000
일 시	2025.01.24	2025.02.06	2025.02.19	2025.02.28	2025.03.28	2025.04.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	1,000,000	1,000,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000
일 시	2025.04.21	2025.04.25	2025.05.16	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	1,200,000	1,200,000	1,700,000	1,700,000	1,700,000	1,700,000
일 시	2025.07.18	2025.07.25	2025.08.18			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	1,700,000	1,700,000	1,900,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.09.08	Buy	240,000	-19.23	-11.46
2023.11.20	Buy	280,000	-28.49	-16.25
2024.04.04	Buy	300,000	-7.05	14.50
2024.05.17	Buy	600,000	-14.28	-2.17
2024.06.04	Buy	710,000	-20.70	-18.17
2024.06.07	Buy	800,000	-27.79	-6.25
2024.12.23	Buy	1,000,000	-23.82	-11.40
2025.02.19	Buy	1,200,000	-24.64	-16.75
2025.05.16	Buy	1,700,000	-23.04	-11.65
2025.08.18	Buy	1,900,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%