



BUY(Maintain)

목표주가: 1,850,000원

주가(1/29): 1,216,000원

시가총액: 91,601억원



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

Stock Data

KOSPI (1/29)		5,221.25pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	1,630,000원	684,000원
등락률	-25.4%	77.8%
수익률	절대	상대
1M	-3.9%	-22.4%
6M	-10.7%	-44.8%
1Y	71.3%	-16.8%

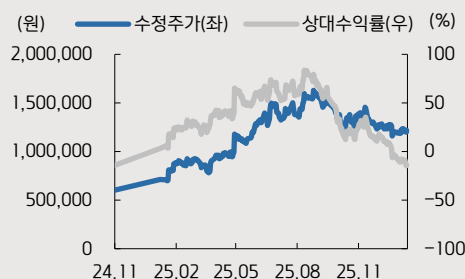
Company Data

발행주식수	7,533천주
일평균 거래량(3M)	62천주
외국인 지분율	16.8%
배당수익률(25P)	0.4%
BPS(25P)	167,012원
주요 주주	삼양푸드스퀘어 외 6인 45.0%

투자지표

(억원, IFRS **)	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	1,728.0	2,351.8	2,862.8	3,354.2
영업이익	344.6	523.9	674.6	809.8
EBITDA	390.6	580.1	761.3	907.9
세전이익	351.6	516.5	680.1	826.6
순이익	271.3	387.6	515.5	626.6
지배주주지분순이익	272.0	388.4	515.5	626.6
EPS(원)	36,106	51,555	68,430	83,178
증감률(%YoY)	115.4	42.8	32.7	21.6
PER(배)	21.2	23.6	17.8	14.6
PBR(배)	7.05	7.28	5.28	3.95
EV/EBITDA(배)	14.8	15.6	11.5	9.0
영업이익률(%)	19.9	22.3	23.6	24.1
ROE(%)	39.4	37.4	34.4	30.9
순차입금비율(%)	3.0	4.6	-14.6	-34.3

Price Trend



삼양식품 (003230)

수익성 하락 우려는 기우(杞憂)



삼양식품의 4분기 영업이익은 1,390억원으로 시장 기대치에 부합하였다. 중국 춘절 시점 차이에 따른 매출 성장을 둔화와 연말 마케팅 비용 증가 집행에도 불구하고, 미국법인 가격인상과 현지통화 강세 효과 등에 힘입어, 수익성이 전분기 대비 개선된 것으로 판단된다. 1분기에는 중국 춘절 물량 반영과 미국/유럽 중심의 수출 증가 등에 힘입어, 전분기 대비 이익 증가가 크게 나타날 것으로 기대된다.

>>> 4분기 영업이익은 1,390억원으로 시장 기대치 부합

삼양식품의 4Q25 연결기준 영업이익은 1,390억원(+59% YoY / +6% QoQ)으로 시장 기대치에 부합하면서, **수익성 하락에 대한 시장의 우려가 해소될 것으로 판단된다.** 중국 춘절 시점 차이에 따른 매출 성장을 둔화(+1% QoQ)와 연말 마케팅 비용 집행 증가에도 불구하고, 미국법인 가격인상과 현지통화 강세(달러/위안/유로) 등에 힘입어, 전사 영업이익률이 전분기 대비 개선된 것으로 판단된다(4Q25 OPM +1.1%p QoQ).

중국법인 매출은 춘절 물량 판매가 주로 1분기에 반영되기 때문에, 전분기 대비 감소했을 것으로 추산된다. 다만, **국내와 미국 및 유럽법인** 매출은 각각 신제품 유지라면 판매 호조와 불닭볶음면 가격인상 및 판매량 증가에 힘입어, 전분기 대비 증가했을 것으로 추산된다.

>>> 1분기 영업이익은 전분기 대비 크게 반등할 전망

동사의 1Q26 연결기준 매출액은 6,800억원(+29% YoY / +7% QoQ), 영업이익은 1,686억원(+26% YoY / +21% QoQ)으로 전분기 대비 반등할 전망이다. 1) 중국 춘절 판매 물량 반영, 2) 미국 및 유럽 수출 증가에 따른 지역 믹스 개선, 3) 마케팅 비용 안정화 등이 기대되기 때문이다.

특히, **라면 수출액은 영업일 수가 적은 2월을 저점으로 반등 추세를 보일 것으로 기대된다.** 1) 불닭볶음면의 글로벌 수요가 꾸준히 증가하고 있고, 2) 중국 6.18 쇼핑 행사로 2분기 중에 수요가 점차 확대될 수 있으며, 3) 공급 물량 확대를 위한 3교대 생산을 준비할 가능성이 있기 때문이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 1,850,000원 유지

삼양식품에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 1,850,000원을 유지한다. 동사는 메인 브랜드인 불닭볶음면의 글로벌 확장성을 앞세워, 올해도 업종 내에서 가장 두드러진 실적 개선을 보여줄 것으로 전망된다. 특히, **하반기로 갈수록 내년 1분기 중국공장 증설과 추가적인 해외공장 증설 기대감이 강해지면서, 밸류에이션 상승 모멘텀이 확대될 전망이다.**

삼양식품 4Q25 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q25	4Q24	(YoY)	3Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	637.7	478.9	33.2%	632.0	0.9%	652.5	-2.3%	646.9	-1.4%
영업이익	139.0	87.7	58.5%	130.9	6.2%	142.9	-2.8%	139.7	-0.5%
(OPM)	21.8%	18.3%	3.5%p	20.7%	1.1%p	21.9%	-0.1%p	21.6%	0.2%p
지배주주순이익	94.5	76.1	24.2%	110.2	-14.2%	112.6	-16.1%	106.2	-11.0%

자료: 삼양식품, 애프먼가이드, 키움증권 리서치

삼양식품 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q26E	2026E	2027E	1Q26E	2026E	2027E	1Q26E	2026E	2027E
매출액	684.5	2,905.8	3,405.7	680.0	2,862.8	3,354.2	-0.7%	-1.5%	-1.5%
영업이익	165.7	672.8	807.9	168.6	674.6	809.8	1.8%	0.3%	0.2%
(OPM)	24.2%	23.2%	23.7%	24.8%	23.6%	24.1%	0.6%p	0.4%p	0.4%p
지배주주순이익	127.6	518.0	629.0	128.9	515.5	618.0	1.0%	-0.5%	-1.8%

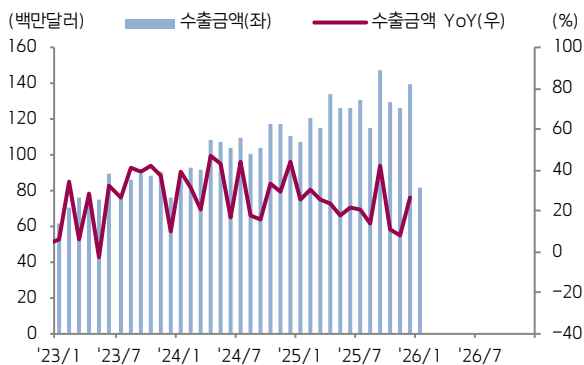
자료: 키움증권 리서치

삼양식품 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	478.9	529.0	553.1	632.0	637.7	680.0	690.9	737.5	754.4	1,728.0	2,351.8	2,862.8	3,354.2
(YoY)	46.6%	37.1%	30.3%	44.0%	33.2%	28.5%	24.9%	16.7%	18.3%	44.9%	36.1%	21.7%	17.2%
국내	105.0	105.0	112.9	121.5	128.3	120.7	118.7	122.3	133.0	392.1	467.8	494.6	512.4
(YoY)	0.0%	8.5%	22.3%	23.8%	22.3%	14.9%	5.1%	0.7%	3.6%	2.2%	19.3%	5.7%	3.6%
해외	373.9	424.0	440.2	510.5	509.4	559.4	572.2	615.2	621.4	1,335.9	1,884.0	2,368.2	2,841.8
(YoY)	68.6%	46.7%	32.5%	49.8%	36.2%	31.9%	30.0%	20.5%	22.0%	65.1%	41.0%	25.7%	20.0%
매출총이익	176.1	244.9	255.5	261.2	297.3	315.5	321.6	347.3	356.6	723.2	1,058.9	1,341.1	1,576.2
(GPM)	36.8%	46.3%	46.2%	41.3%	46.6%	46.4%	46.6%	47.1%	47.3%	41.9%	45.0%	46.8%	47.0%
판매비	88.4	110.9	135.4	130.3	158.3	146.9	166.5	173.8	179.4	378.6	535.0	666.5	766.5
(판매비율)	18.5%	21.0%	24.5%	20.6%	24.8%	21.6%	24.1%	23.6%	23.8%	21.9%	22.7%	23.3%	22.9%
영업이익	87.7	134.0	120.1	130.9	139.0	168.6	155.2	173.5	177.2	344.6	523.9	674.6	809.8
(YoY)	142.4%	67.2%	34.2%	49.9%	58.5%	25.9%	29.2%	32.6%	27.5%	133.6%	52.1%	28.7%	20.0%
(OPM)	18.3%	25.3%	21.7%	20.7%	21.8%	24.8%	22.5%	23.5%	23.5%	19.9%	22.3%	23.6%	24.1%
세전이익	95.7	135.0	104.9	138.0	138.7	170.0	156.5	174.9	178.6	351.6	516.5	680.1	815.3
순이익	75.7	99.0	84.1	110.0	94.5	128.9	118.6	132.6	135.4	271.3	387.6	515.5	618.0
(지배)순이익	76.1	99.1	84.5	110.2	94.5	128.9	118.6	132.6	135.4	272.0	388.4	515.5	618.0
(YoY)	142.9%	49.0%	19.8%	87.2%	24.2%	30.0%	40.3%	20.3%	43.2%	115.4%	42.8%	32.7%	19.9%

자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

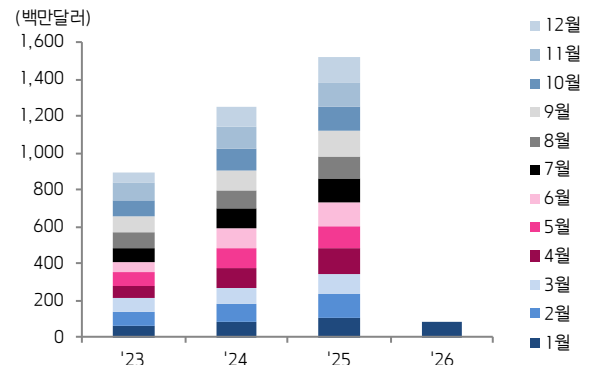
한국의 글로벌 라면 수출액 추이 (1)



자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)

주: 1) '26/1은 '26.1. 1~20 기준

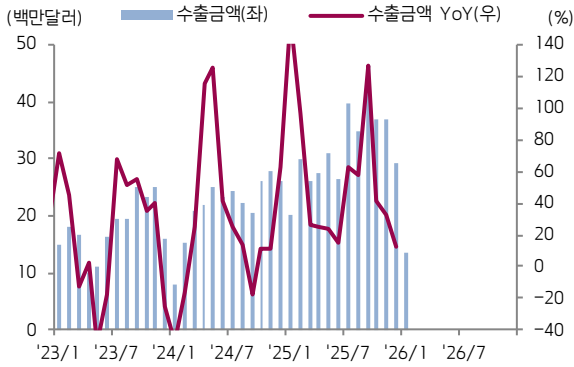
한국의 글로벌 라면 수출액 추이 (2)



자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)

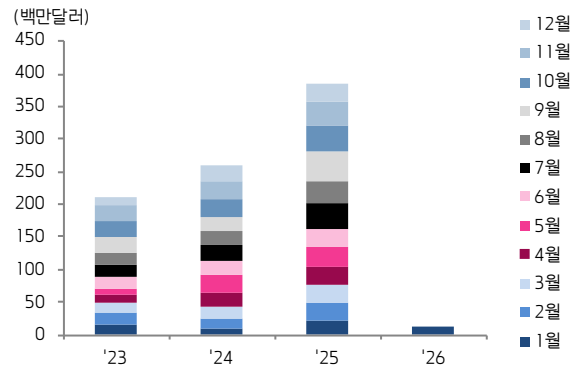
주: 1) '26/1은 '26.1. 1~20 기준

한국의 중국向 라면 수출액 추이 (1)



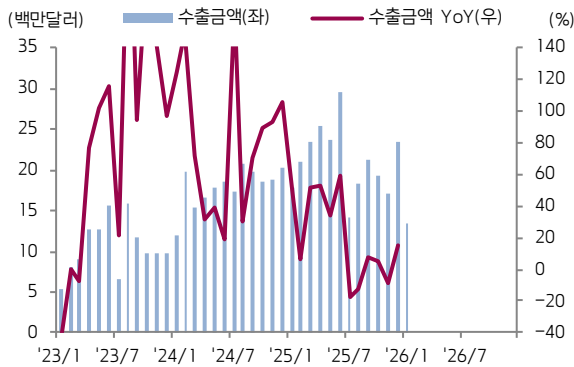
자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)
주: 1) '26/1은 '26. 1. 1~20 기준

한국의 중국向 라면 수출액 추이 (2)



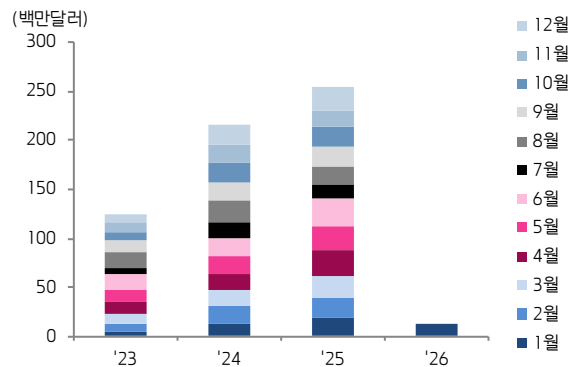
자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)
주: 1) '26/1은 '26. 1. 1~20 기준

한국의 미국向 라면 수출액 추이 (1)



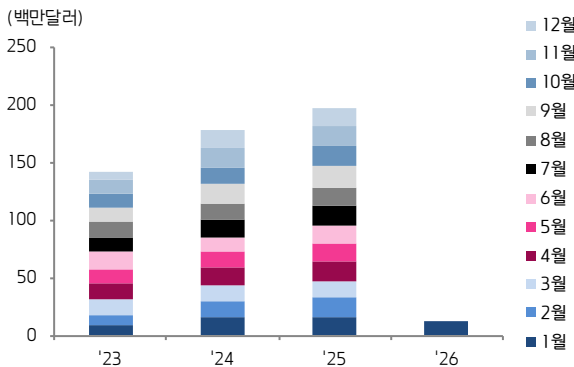
자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)
주: 1) '26/1은 '26. 1. 1~20 기준

한국의 미국向 라면 수출액 추이 (2)



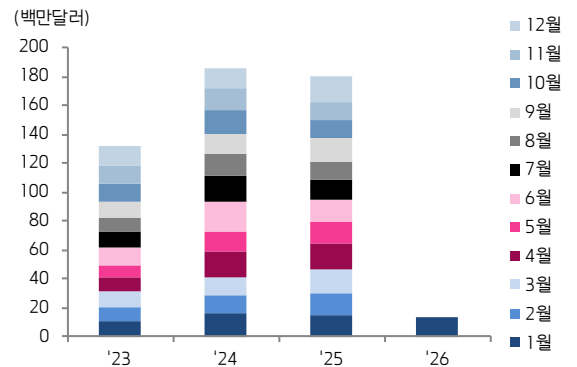
자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)
주: 1) '26/1은 '26. 1. 1~20 기준

한국의 동남아 Top 5 向 라면 수출액 추이



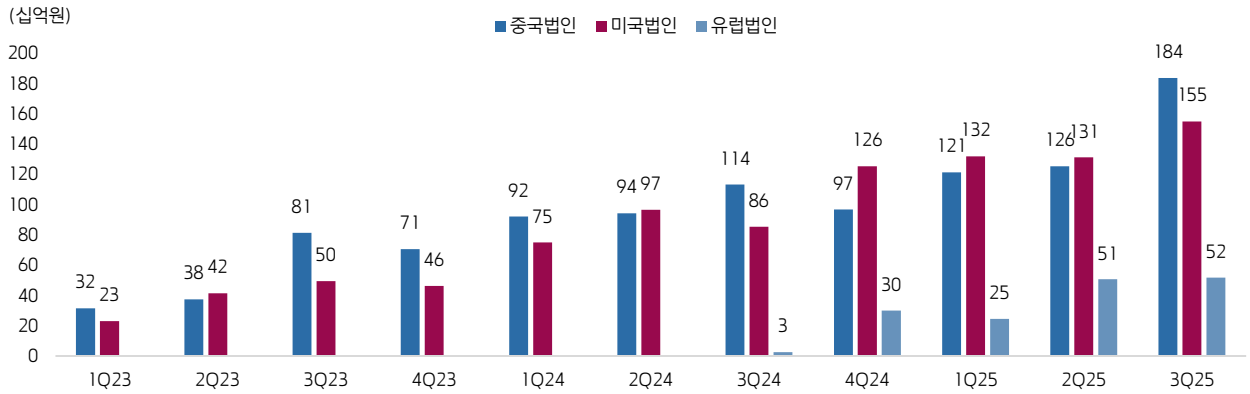
자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)
주: 1) '26/1은 '26. 1. 1~20 기준
2) 동남아 Top 5: 말레이시아, 태국, 필리핀, 베트남, 인도네시아

한국의 유럽 Top 5 向 라면 수출액 추이



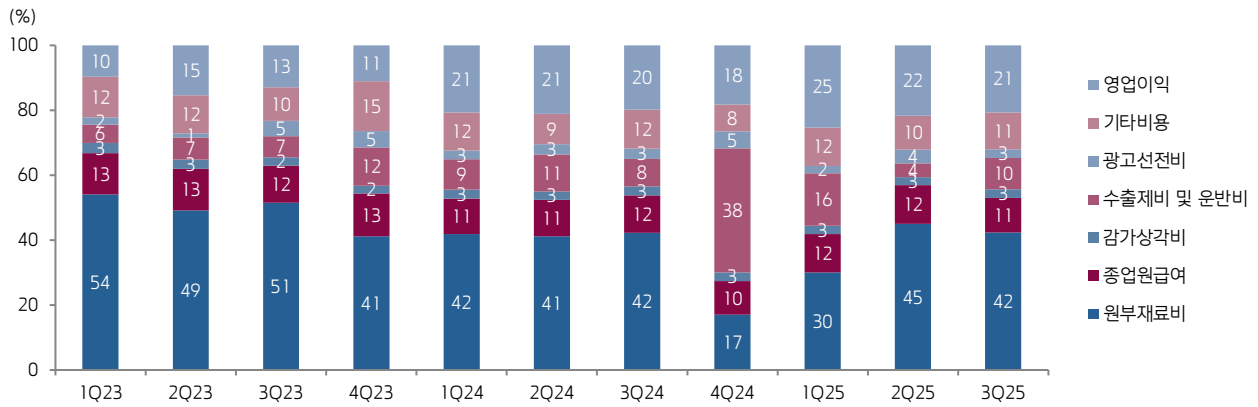
자료: 통계청, 키움증권 리서치(수리일 기준)
주: 1) '26/1은 '26. 1. 1~20 기준
2) 유럽 Top 5: 네덜란드, 영국, 독일, 스웨덴, 프랑스

삼양식품 주요 해외법인 매출액 추이



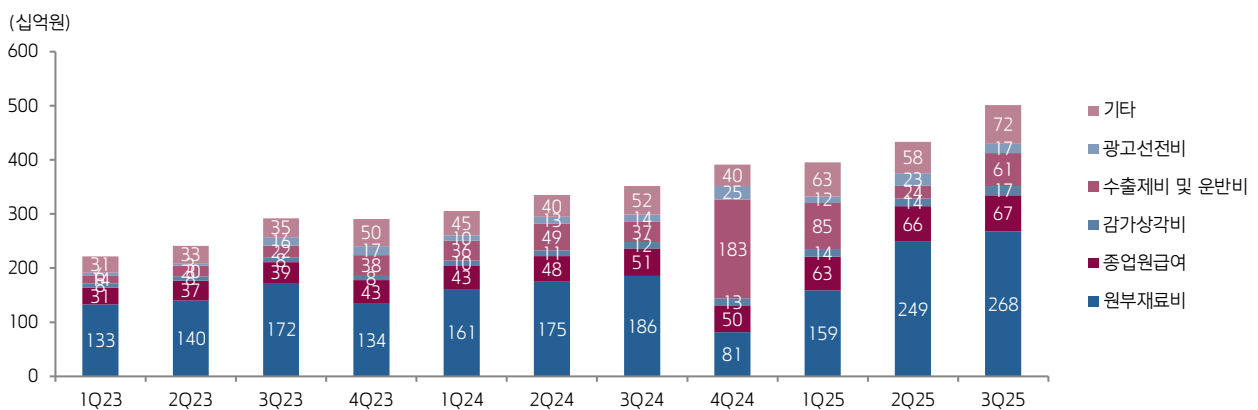
자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

삼양식품 연결기준 매출액 대비 비율 추이



자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

삼양식품 연결기준 주요 성격별 비용 추이(매출원가+판관비 기준)



자료: 삼양식품, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	1,192.9	1,728.0	2,351.8	2,862.8	3,354.2
매출원가	776.2	1,004.8	1,292.9	1,521.7	1,777.9
매출총이익	416.7	723.2	1,058.9	1,341.1	1,576.2
판매비	269.2	378.6	535.0	666.5	766.5
영업이익	147.5	344.6	523.9	674.6	809.8
EBITDA	179.7	390.6	580.1	761.3	907.9
영업외손익	8.8	7.1	-7.4	5.5	16.9
이자수익	5.4	9.8	8.1	12.9	21.3
이자비용	12.2	14.4	19.6	17.7	14.7
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	3.9	10.1	10.1
법인세차감전이익	156.3	351.6	516.5	680.1	826.6
법인세비용	29.7	80.4	128.9	164.6	200.0
계속사업손손익	126.6	271.3	387.6	515.5	626.6
당기순이익	126.6	271.3	387.6	515.5	626.6
지배주주순이익	126.3	272.0	388.4	515.5	626.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	31.2	44.9	36.1	21.7	17.2
영업이익 증감율	63.2	133.6	52.0	28.8	20.0
EBITDA 증감율	55.9	117.4	48.5	31.2	19.3
지배주주순이익 증감율	58.3	115.4	42.8	32.7	21.6
EPS 증감율	58.2	115.4	42.8	32.7	21.6
매출총이익율(%)	34.9	41.9	45.0	46.8	47.0
영업이익률(%)	12.4	19.9	22.3	23.6	24.1
EBITDA Margin(%)	15.1	22.6	24.7	26.6	27.1
지배주주순이익률(%)	10.6	15.7	16.5	18.0	18.7

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	168.1	357.9	215.6	422.9	510.7
당기순이익	126.6	271.3	387.6	515.5	626.6
비현금항목의 가감	77.3	139.2	82.0	112.7	124.1
유형자산감가상각비	32.2	46.0	56.1	86.8	98.2
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	-125.0	-40.7	-40.0
매출채권및기타채권의감소	0.2	-15.6	-35.8	-37.9	-36.4
재고자산의감소	-38.9	4.6	-76.0	-48.7	-46.8
매입채무및기타채무의증가	20.7	-6.9	72.9	47.3	45.5
기타	10.2	10.5	-86.1	-1.4	-2.3
기타현금흐름	-28.0	-45.2	-129.0	-164.6	-200.0
투자활동 현금흐름	-23.7	-214.3	-395.0	-190.2	-71.8
유형자산의 취득	-45.0	-228.5	-410.0	-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	15.0	19.8	28.2
재무활동 현금흐름	-20.1	-34.9	83.5	-109.6	-138.7
차입금의 증가(감소)	8.4	4.5	135.4	-50.0	-77.6
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	-34.3	-38.8
기타	-16.6	-20.0	-27.3	-25.3	-22.3
기타현금흐름	-2.5	7.4	197.2	141.2	166.1
현금 및 현금성자산의 순증가	121.8	116.1	101.4	264.3	466.2
기초현금 및 현금성자산	96.9	218.7	334.8	436.2	700.5
기말현금 및 현금성자산	218.7	334.8	436.2	700.5	1,166.7

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	497.3	682.1	927.0	1,277.8	1,827.2
현금 및 현금성자산	218.7	334.8	436.3	700.5	1,166.7
단기금융자산	22.8	15.6	15.6	15.6	15.6
매출채권 및 기타채권	81.4	138.4	174.2	212.1	248.5
재고자산	142.2	148.0	224.0	272.6	319.4
기타유동자산	32.2	45.3	76.9	77.0	77.0
비유동자산	673.0	912.6	1,266.5	1,389.7	1,391.5
투자자산	10.5	15.8	15.8	15.8	15.8
유형자산	543.0	748.0	1,101.9	1,225.1	1,226.9
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	2,193.5	2,667.5	3,218.7
유동부채	402.0	492.4	540.7	538.0	776.5
매입채무 및 기타채무	175.3	246.1	319.0	366.3	411.8
단기금융부채	175.5	121.0	146.4	96.4	289.4
기타유동부채	51.2	125.3	75.3	75.3	75.3
비유동부채	191.5	274.3	384.3	384.3	113.7
장기금융부채	168.6	254.2	364.2	364.2	93.6
기타비유동부채	22.9	20.1	20.1	20.1	20.1
부채총계	593.5	766.7	925.0	922.3	890.2
지배지분	564.8	816.8	1,258.1	1,734.8	2,318.1
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	91.8	91.8	91.8
이익잉여금	522.2	769.9	1,124.0	1,600.7	2,184.0
비지배지분	12.0	11.2	10.4	10.4	10.4
자본총계	576.8	828.0	1,268.5	1,745.2	2,328.5

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	16,761	36,106	51,555	68,430	83,178
BPS	74,979	108,436	167,012	230,293	307,729
CFPS	27,072	54,487	62,339	83,388	99,650
DPS	2,100	3,300	4,600	5,200	5,800
주당배수(배)					
PER	12.9	21.2	23.6	17.8	14.6
PER(최고)	13.9	22.2	32.3		
PER(최저)	6.2	4.7	12.9		
PBR	2.88	7.05	7.28	5.28	3.95
PBR(최고)	3.11	7.38	9.97		
PBR(최저)	1.38	1.56	3.99		
PSR	1.36	3.33	3.89	3.20	2.73
PCFR	8.0	14.0	19.5	14.6	12.2
EV/EBITDA	9.7	14.8	15.6	11.5	9.0
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	12.4	9.1	8.9	7.5	6.9
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.0	0.4	0.4	0.4	0.5
ROA	12.1	19.6	20.5	21.2	21.3
ROE	24.8	39.4	37.4	34.4	30.9
ROIC	18.6	34.3	36.8	36.9	41.3
매출채권회전율	14.3	15.7	15.0	14.8	14.6
재고자산회전율	9.4	11.9	12.6	11.5	11.3
부채비율	102.9	92.6	72.9	52.8	38.2
순차입금비율	17.8	3.0	4.6	-14.6	-34.3
이자보상배율	12.1	23.9	26.7	38.1	55.0
총차입금	344.1	375.2	510.6	460.6	383.0
순차입금	102.6	24.8	58.7	-255.5	-799.3
NOPLAT	179.7	390.6	580.1	761.3	907.9
FCF	94.0	62.9	-85.7	347.4	572.0

Compliance Notice

- 당사는 1월 29일 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

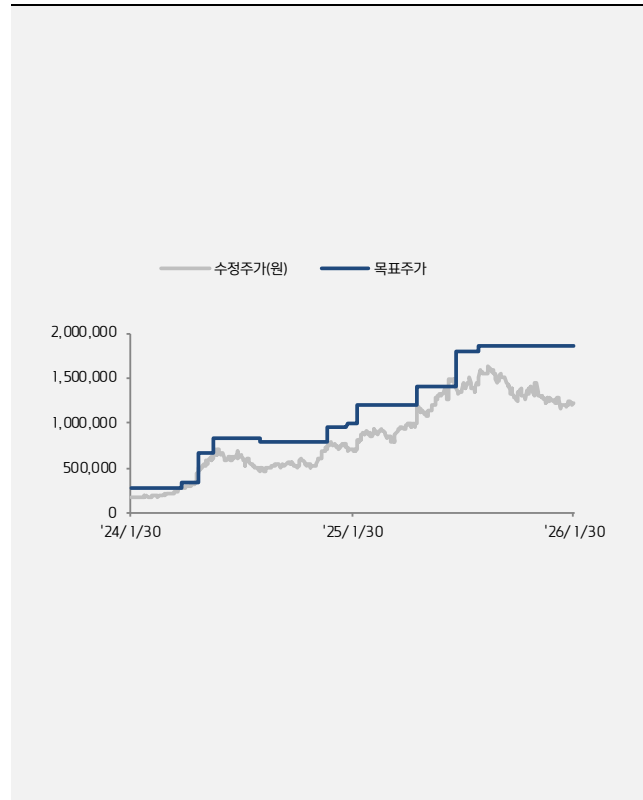
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2024-03-11	Buy(Maintain)	270,000원	6개월	-28.57	-23.52
	2024-03-26	Buy(Maintain)	270,000원	6개월	-19.64	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	-16.21	-15.71
	2025-05-20	Buy(Maintain)	1,400,000원	6개월	-9.90	7.00
	2025-07-21	Buy(Maintain)	1,800,000원	6개월	-22.34	-16.56
	2025-08-18	Buy(Maintain)	1,800,000원	6개월	-22.24	-16.56
	2025-08-26	Buy(Maintain)	1,850,000원	6개월	-18.43	-11.89
	2025-10-22	Buy(Maintain)	1,850,000원	6개월	-19.98	-11.89
	2025-10-30	Buy(Maintain)	1,850,000원	6개월	-21.83	-11.89
	2025-11-17	Buy(Maintain)	1,850,000원	6개월	-21.92	-11.89
	2025-11-19	Buy(Maintain)	1,850,000원	6개월	-25.61	-11.89
	2026-01-19	Buy(Maintain)	1,850,000원	6개월	-26.21	-11.89
	2026-01-30	Buy(Maintain)	1,850,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

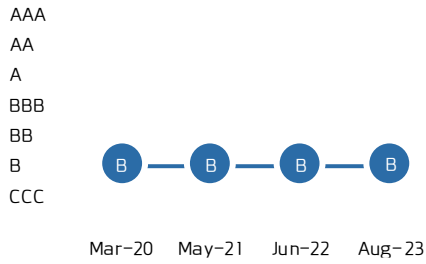
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

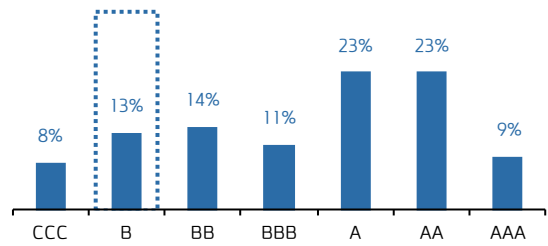
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

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

구분	Sep-18	Nov-19	Dec-20	Mar-22	Mar-23
원자재 조달				5.2	
제품 탄소 발자국				2.0	
사회				4.7	
제품 안전과 품질				6.3	
보건과 영양섭취				2.9	
지배구조				3.9	
기업 지배구조				4.7	
기업 활동				5.0	

산업평균	비중	변동
4.5		
3.5	40.0%	
3.1	13.0%	
1.4	10.0%	
4.3	10.0%	
2.6	7.0%	
5	27.0%	
5.7	14.0%	
4.6	13.0%	
5.1	33.0%	▼0.3
5.7		▼0.3
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