Results Comment

# 삼양식품 (003230)

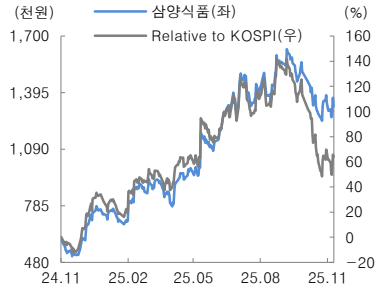
# 기대를 뛰어 넘은 매출 성장


**정한솔**
hansol.jung@daishin.com


| | |
|---|---|
| 투자의견 | BUY<br>매수, 유지 |
| 6개월 목표주가 | 1,800,000<br>유지 |
| 현재주가<br>(25.11.14) | 1,320,000 |
| | 음식료업종 |

| | |
|---|---|
| KOSPI | 4011.57 |
| 시가총액 | 9,944십억원 |
| 시가총액비중 | 0.30% |
| 자본금(보통주) | 38십억원 |
| 52주 최고/최저 | 1,630,000원 / 512,000원 |
| 120일 평균거래대금 | 693억원 |
| 외국인지분율 | 18.55% |
| 주요주주 | 삼양라운드스퀘어 외 6 인 44.98%<br>국민연금공단 9.58% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | -5.5 | -4.3 | 32.1 | 149.5 |
| 상대수익률 | -16.1 | -23.1 | -13.0 | 50.5 |




- 영업이익 1,309억원(YoY 50%, OPM 20.7%)으로 컨센서스 부합
- 중국 QoQ 46%, 미국 QoQ 18% 성장하며 견조한 성장 지속
- 원가율 상승으로 단기적으로 하락했으나 점진적으로 회복 예상

## 투자의견 BUY, 목표주가 1,800,000원 유지

글로벌 시장에서 미국·중국을 중심으로 '불닭' 브랜드의 글로벌 경쟁력이 확고히 자리 잡으며 견조한 수요 지속. 3Q25 미국 관세 영향 및 및 밀양2공장 관련 노무비·감가상각비 증가로 수익성 하락. 그러나 미국은 10월 가격 인상을 결정하며 관세 부담이 완화되고 메인스트림 입점 확대로 외형 성장 지속 전망. 중국도 11월 광군제 및 춘절 물량 대응으로 4분기도 강세 예상. 핵심 시장의 수요는 여전히 견조한 상황으로 중국과 미국을 양축으로 한 고성장 이어질 것으로 판단. 업종 내 최선호주 의견 유지

## 3Q25 Review: 기대를 뛰어 넘은 매출 성장

3Q25 연결 매출액 6,320억원(YoY 44%), 영업이익 1,309억원(YoY 50%, OPM 20.7%) 기록. 매출은 컨센서스를 상회하며 견조한 불닭 수요를 다시 한번 증명. 그러나 미국 관세 영향 및 밀양2공장 관련 노무비·감가상각비 증가로 원가율이 YoY 2.2%p, QoQ 4.9%p 상승하며 일시적으로 수익성 하락. 10월 미국 가격 인상과 밀양2공장 가동률 상승에 따라 점진적으로 원가 개선 전망

별도 기준 수출 매출 3,836억원(YoY 43%, QoQ -5%), 수출 비중 80.6% 기록. QoQ 감소 요인은 1) 기존 공장 주말 특근 폐지에 따른 물량 감소, 2) 미국 관세 부과에 따른 법인향 공급가 조정 영향으로 판단. 다만 여전히 해외 수요가 견조하고 밀양2공장 가동률 상승하며 수출 성장세 지속 예상

주요 지역별로 1) 중국 매출액 1,893억원(YoY 60%, QoQ 46%) 기록하며 전사 성장의 핵심 동력으로 작용. 2선 도시와 온라인·간식 채널 확대 전략이 주효. 3분기 2선 도시 침투율 50% 상회 2) 미국 매출액 1,600억원(YoY 64%, QoQ 18%) 기록. 수출데이터상 미국향 수출액 감소했으나 상반기 선제적 재고 확충에 따라 견조한 매출 시현. 메인스트림 채널에 집중하며 매출 비중 65%까지 확대. 10월부터 평균 10% 수준의 가격 인상을 단행하며 관세 영향 축소 전망 3) 유럽, 동남아 QoQ 유사한 수준의 매출 기록. 유럽은 영국 등 주요 국가에서 고른 성장세이나 거래선 교체 작업으로 수출 물량은 QoQ 감소. 1Q26 거래선 정리 마무리되며 본격적인 성장 예상

(단위: 십억원, %)

| 구분 | 3Q24 | 2Q25 | 3Q25 | | | | | 4Q25 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 직전 추정 | 잠정치 | YoY | QoQ | Consensus | 당사 추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 439 | 553 | 596 | 632 | 44.0 | 14.3 | 593 | 662 | 38.2 | 4.7 |
| 영업이익 | 87 | 120 | 132 | 131 | 49.9 | 9.0 | 130 | 145 | 64.8 | 10.4 |
| 순이익 | 59 | 85 | 107 | 110 | 87.2 | 30.3 | 104 | 113 | 48.3 | 2.4 |

자료: 삼양식품, FnGuide, 대신증권 Research Center

## 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 1,193 | 1,728 | 2,376 | 2,865 | 3,266 |
| 영업이익 | 148 | 345 | 529 | 671 | 777 |
| 세전순이익 | 156 | 352 | 529 | 671 | 778 |
| 총당기순이익 | 127 | 271 | 406 | 514 | 596 |
| 지배지분순이익 | 126 | 272 | 407 | 516 | 598 |
| EPS | 16,761 | 36,106 | 53,987 | 68,474 | 79,368 |
| PER | 12.9 | 21.2 | 25.3 | 20.0 | 17.2 |
| BPS | 74,979 | 108,436 | 158,817 | 223,331 | 298,491 |
| PBR | 2.9 | 7.1 | 8.3 | 5.9 | 4.4 |
| ROE | 24.8 | 39.4 | 40.4 | 35.8 | 30.4 |

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

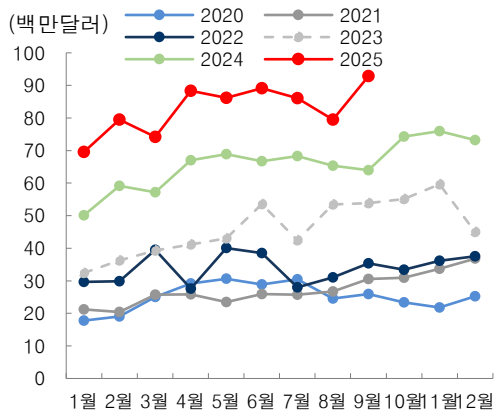
## 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

| | 수정전 | | 수정후 | | 변동률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F |
| 매출액 | 2,335 | 2,840 | 2,376 | 2,865 | 1.8 | 0.9 |
| 판매비와 관리비 | 534 | 633 | 516 | 612 | -3.4 | -3.4 |
| 영업이익 | 533 | 664 | 529 | 671 | -0.6 | 1.1 |
| 영업이익률 | 22.8 | 23.4 | 22.3 | 23.4 | -0.5 | 0.0 |
| 영업외손익 | 0 | 1 | 0 | 1 | 적자유지 | 0.0 |
| 세전순이익 | 532 | 664 | 529 | 671 | -0.6 | 1.1 |
| 지배지분순이익 | 409 | 510 | 407 | 516 | -0.6 | 1.1 |
| 순이익률 | 17.5 | 17.9 | 17.1 | 18.0 | -0.4 | 0.0 |
| EPS(지배지분순이익) | 54,308 | 67,757 | 53,987 | 68,474 | -0.6 | 1.1 |

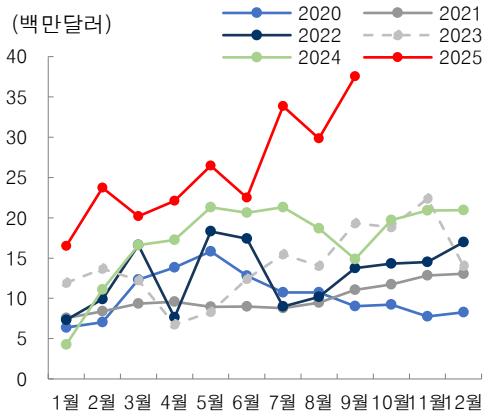
자료: 삼양식품, 대신증권 Research Center

그림 1. 삼양식품 추정 월별 라면 수출액 추이



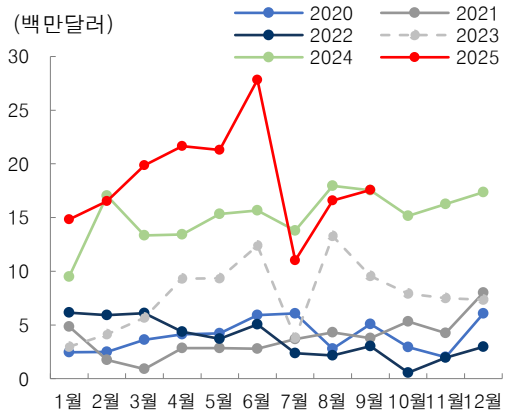

자료: Trass, 대신증권 Research Center

그림 2. 중국향 삼양식품 추정 라면 수출액 추이



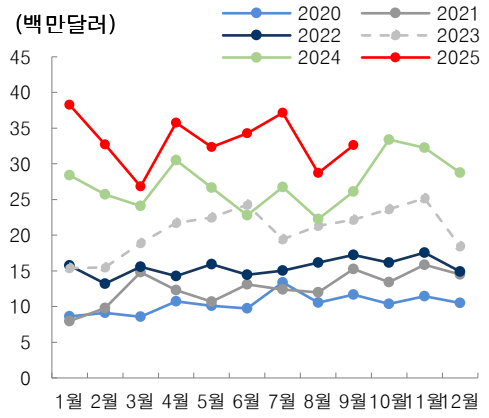

자료: Trass, 대신증권 Research Center

그림 3. 미국향 삼양식품 추정 라면 수출액 추이




자료: Trass, 대신증권 Research Center

그림 4. 기타국가향 삼양식품 추정 라면 수출액 추이




자료: Trass, 대신증권 Research Center

표 1. 삼양식품 주요 해외법인 매출액 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25E | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 중국법인 | 93 | 95 | 118 | 113 | 126 | 130 | 189 | 191 | 419 | 636 | 885 |
| 미국법인 | 75 | 98 | 98 | 113 | 135 | 135 | 160 | 175 | 383 | 605 | 780 |
| YoY | | | | | | | | | | | |
| 중국법인 | 35.7 | 1.7 | 24.6 | -4.8 | 11.8 | 2.9 | 46.1 | 1.1 | 89.4 | 51.8 | 39.0 |
| 미국법인 | 63.3 | 30.3 | -0.1 | 15.5 | 20.1 | -0.1 | 18.3 | 9.2 | 138.1 | 58.0 | 28.9 |

자료: 삼양식품, 대신증권 Research Center

**표 2. 삼양식품 분기/연간 실적 추정** (단위: 십억원, %)

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25E | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **386** | **424** | **439** | **479** | **529** | **553** | **632** | **662** | **1,728** | **2,376** | **2,865** |
| 면/스낵 | 355 | 390 | 403 | 440 | 481 | 504 | 578 | 612 | 1,587 | 2,175 | 2,654 |
| 수출 | 286 | 322 | 333 | 366 | 410 | 425 | 495 | 530 | 1,306 | 1,860 | 2,325 |
| 내수 | 69 | 68 | 70 | 74 | 70 | 80 | 83 | 81 | 280 | 314 | 329 |
| 조미소재 · 소스 | 9 | 13 | 9 | 12 | 17 | 19 | 18 | 16 | 43 | 70 | 92 |
| 수출 | 4 | 8 | 7 | 7 | 12 | 14 | 13 | 11 | 26 | 49 | 65 |
| 내수 | 5 | 5 | 2 | 5 | 5 | 5 | 6 | 5 | 17 | 21 | 27 |
| 기타 | 22 | 22 | 27 | 27 | 32 | 30 | 36 | 34 | 98 | 131 | 119 |
| YoY | 57.1 | 48.7 | 30.9 | 46.6 | 37.1 | 30.3 | 44.0 | 38.2 | 44.9 | 37.5 | 20.6 |
| 면/스낵 | 51.8 | 45.6 | 28.4 | 43.0 | 35.6 | 29.5 | 43.5 | 39.1 | 41.3 | 37.1 | 22.0 |
| 수출 | 84.7 | 72.5 | 41.9 | 68.3 | 43.5 | 31.9 | 48.7 | 45.0 | 64.7 | 42.4 | 25.0 |
| 내수 | -12.9 | -16.4 | -11.6 | -18.1 | 2.4 | 17.7 | 18.7 | 10.0 | -14.9 | 12.2 | 4.6 |
| 조미소재 · 소스 | 8.9 | 46.7 | -15.5 | 15.7 | 83.6 | 46.1 | 109.3 | 30.9 | 12.9 | 62.7 | 31.6 |
| 수출 | 13.8 | 127.1 | 42.0 | 64.5 | 197.9 | 74.9 | 83.6 | 50.0 | 60.3 | 88.7 | 32.9 |
| 내수 | 5.5 | -4.0 | -65.6 | -20.1 | -1.4 | 3.2 | 202.1 | 2.0 | -21.8 | 23.5 | 28.6 |
| 기타 | 520.6 | 145.7 | 147.9 | 209.8 | 43.5 | 36.0 | 29.9 | 25.8 | 205.2 | 33.2 | -9.2 |
| 매출액 비중 | | | | | | | | | | | |
| 해외 | 74.9 | 78.3 | 77.7 | 78.1 | 80.1 | 79.6 | 80.8 | 82.2 | 67.8 | 77.3 | 80.7 |
| 국내 | 25.1 | 21.7 | 22.3 | 21.9 | 19.9 | 20.4 | 19.2 | 17.8 | 32.2 | 22.7 | 19.3 |
| **영업이익** | **80** | **89** | **87** | **88** | **134** | **120** | **131** | **145** | **345** | **529** | **671** |
| YoY | 235.8 | 103.1 | 101.0 | 142.4 | 67.2 | 34.2 | 49.9 | 64.8 | 133.6 | 53.7 | 26.7 |
| 영업이익률 | 20.8 | 21.1 | 19.9 | 18.3 | 25.3 | 21.7 | 20.7 | 21.8 | 19.9 | 22.3 | 23.4 |

자료: 삼양식품, 대신증권 Research Center

## 재무제표

**포괄손익계산서** (단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 1,193 | 1,728 | 2,376 | 2,865 | 3,266 |
| 매출원가 | 776 | 1,005 | 1,331 | 1,582 | 1,804 |
| 매출총이익 | 417 | 723 | 1,045 | 1,283 | 1,462 |
| 판매비와관리비 | 269 | 379 | 516 | 612 | 685 |
| 영업이익 | 148 | 345 | 529 | 671 | 777 |
| 영업이익률 | 12.4 | 19.9 | 22.3 | 23.4 | 23.8 |
| EBITDA | 180 | 391 | 589 | 738 | 848 |
| 영업외손익 | 9 | 7 | 0 | 1 | 1 |
| 관계기업손익 | 6 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융수익 | 6 | 10 | 6 | 6 | 6 |
| 외환관련이익 | 27 | 46 | 31 | 31 | 31 |
| 금융비용 | -12 | -29 | -20 | -19 | -18 |
| 외환관련손실 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 10 | 25 | 13 | 13 | 13 |
| 법인세비용차감전순손익 | 156 | 352 | 529 | 671 | 778 |
| 법인세비용 | -30 | -80 | -124 | -157 | -182 |
| 계속사업순손익 | 127 | 271 | 406 | 514 | 596 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 127 | 271 | 406 | 514 | 596 |
| 당기순이익률 | 10.6 | 15.7 | 17.1 | 18.0 | 18.3 |
| 비지배지분순이익 | 0 | -1 | -1 | -1 | -2 |
| 지배지분순이익 | 126 | 272 | 407 | 516 | 598 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 포괄순이익 | 124 | 271 | 405 | 514 | 596 |
| 비지배지분포괄이익 | 0 | -1 | -1 | -1 | -2 |
| 지배지분포괄이익 | 124 | 271 | 406 | 515 | 597 |

**재무상태표** (단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 497 | 682 | 957 | 1,431 | 2,011 |
| 현금및현금성자산 | 219 | 335 | 524 | 924 | 1,443 |
| 매출채권 및 기타채권 | 81 | 138 | 174 | 209 | 239 |
| 재고자산 | 142 | 148 | 203 | 245 | 280 |
| 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 | 1,980 | 2,508 | 3,111 |
| 유동부채 | 402 | 492 | 496 | 533 | 563 |
| 매입채무 및 기타채무 | 175 | 246 | 300 | 341 | 375 |
| 차입금 | 76 | 78 | 78 | 78 | 78 |
| 유동성채무 | 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 | 768 | 803 | 831 |
| 지배지분 | 565 | 817 | 1,196 | 1,682 | 2,249 |
| 자본금 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 |
| 자본잉여금 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| 이익잉여금 | 522 | 770 | 1,152 | 1,638 | 2,204 |
| 기타자본변동 | -6 | -2 | -5 | -5 | -5 |
| 비지배지분 | 12 | 11 | 16 | 23 | 31 |
| 자본총계 | 577 | 828 | 1,213 | 1,705 | 2,279 |
| 순차입금 | 103 | 36 | -152 | -552 | -1,073 |

**Valuation 지표** (단위: 원, 배, %)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS | 16,761 | 36,106 | 53,987 | 68,474 | 79,368 |
| PER | 12.9 | 21.2 | 25.3 | 20.0 | 17.2 |
| BPS | 74,979 | 108,436 | 158,817 | 223,331 | 298,491 |
| PBR | 2.9 | 7.1 | 8.3 | 5.9 | 4.4 |
| EBITDAPS | 23,851 | 51,851 | 78,246 | 98,005 | 112,534 |
| EV/EBITDA | 9.7 | 14.9 | 16.6 | 12.8 | 10.5 |
| SPS | 158,358 | 229,392 | 315,369 | 380,324 | 433,504 |
| PSR | 1.4 | 3.3 | 4.2 | 3.5 | 3.0 |
| CFPS | 27,072 | 54,487 | 80,633 | 100,391 | 114,920 |
| DPS | 2,100 | 3,300 | 4,000 | 4,250 | 4,500 |

**재무비율** (단위: 원, 배, %)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | 31.2 | 44.9 | 37.5 | 20.6 | 14.0 |
| 영업이익 증가율 | 63.2 | 133.6 | 53.7 | 26.7 | 15.8 |
| 순이익 증가율 | 57.7 | 114.3 | 49.5 | 26.8 | 15.9 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 18.0 | 33.8 | 41.5 | 45.6 | 49.4 |
| ROA | 14.1 | 24.9 | 29.6 | 29.9 | 27.6 |
| ROE | 24.8 | 39.4 | 40.4 | 35.8 | 30.4 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 102.9 | 92.6 | 63.3 | 47.1 | 36.5 |
| 순차입금비율 | 17.8 | 4.3 | -12.6 | -32.4 | -47.1 |
| 이자보상배율 | 12.1 | 23.9 | 42.8 | 57.8 | 71.7 |

**현금흐름표** (단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 168 | 358 | 450 | 567 | 659 |
| 당기순이익 | 127 | 271 | 406 | 514 | 596 |
| 비현금항목의 가감 | 77 | 139 | 202 | 242 | 269 |
| 감가상각비 | 32 | 46 | 60 | 68 | 71 |
| 외환손익 | 1 | -13 | -14 | -14 | -14 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 44 | 106 | 156 | 188 | 213 |
| 자산부채의 증감 | -8 | -7 | -26 | -26 | -19 |
| 기타현금흐름 | -28 | -45 | -131 | -163 | -187 |
| 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 | -52 | -54 |
| 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 | -30 | -32 |
| 기타 | -17 | -20 | -22 | -22 | -22 |
| 현금의 증감 | 122 | 116 | 189 | 400 | 519 |
| 기초 현금 | 97 | 219 | 335 | 524 | 924 |
| 기말 현금 | 219 | 335 | 524 | 924 | 1,443 |
| NOPLAT | 119 | 266 | 406 | 514 | 595 |
| FCF | 103 | 78 | 287 | 453 | 568 |

자료: 삼양식품, 대신증권 Research Center

## [Compliance Notice]

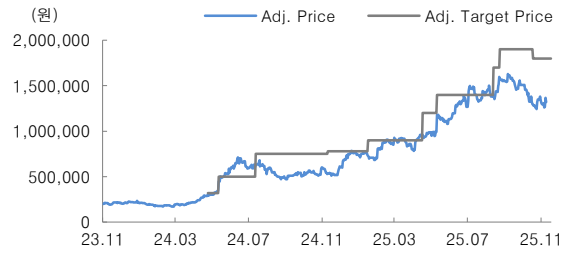
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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




| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 제시일자 | 25.11.17 | 25.10.23 | 25.08.29 | 25.08.18 | 25.05.16 | 25.04.22 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 1,800,000 | 1,800,000 | 1,900,000 | 1,700,000 | 1,400,000 | 1,200,000 |
| 괴리율(평균,%) | | (27.35) | (21.36) | (13.92) | (6.24) | (19.74) |
| 괴리율(최대/최소,%) | | (23.28) | (14.21) | (6.06) | 7.29 | (16.75) |
| 제시일자 | 25.02.06 | 25.01.21 | 24.11.16 | 24.11.15 | 24.09.24 | 24.08.16 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 900,000 | 900,000 | 780,000 | 780,000 | 750,000 | 750,000 |
| 괴리율(평균,%) | (5.05) | (21.87) | (14.36) | | (27.00) | (26.86) |
| 괴리율(최대/최소,%) | 6.78 | (20.11) | 0.38 | | (9.47) | (9.47) |
| 제시일자 | 24.07.18 | 24.05.17 | 24.05.06 | 24.04.29 | | |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | | |
| 목표주가 | 750,000 | 500,000 | 320,000 | 320,000 | | |
| 괴리율(평균,%) | (19.40) | 19.95 | (1.53) | (6.15) | | |
| 괴리율(최대/최소,%) | (9.47) | 42.40 | 7.34 | (5.31) | | |
| 제시일자 | | | | | | |
| 투자의견 | | | | | | |
| 목표주가 | | | | | | |
| 괴리율(평균,%) | | | | | | |
| 괴리율(최대/최소,%) | | | | | | |

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251113)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|---|---|---|---|
| 비율 | 89.6% | 10.4% | 0.0% |

**산업 투자의견**

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(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