2027년 연간전망

2027

방어와 성장

둘 다 할거양

발간일자 2026.11.17



[음식료/화장품]
권우정 책임연구원
20240006@iprovest.com

Summary

[2027년 음식료 연간전망] 방어와 성장 둘 다 할 거양

[2026년 Review : 안정적인 실적,하반기 아웃퍼폼]

- 음식료 업종은 연초 반도체 쏠림으로 소외됐으나, 하반기 변동성 확대로 경기방어주로 부각되며 **2H26 코스피 대비 +39.2%p 아웃퍼폼**
- 주요 커버리지 합산 영업이익은 25년 YoY +2%에서 26년 YoY +13%로 개선. 반면, 업종 12MF P/E 11.2배로 역사적 하단 수준

[2027년 수출 전망 : 중남미, 유럽 시장 확대]

- 26년 10월 누계 라면 수출액 19.2억달러(YoY +26%) 견조한 성장 지속
- 27년 성장 축은 중남미와 유럽 기대. 성숙기인 미국에서도 점유율 확대 지속 전망. 특히 27년 1월부터 삼양식품 중국 신공장 가동으로, 중국 외 글로벌 수출 가속화 전망

[2027년 원가 전망 : 원가별 차별화 흐름과 가격 인상]

- 코코아 투입가 7월부터 YoY -50% 추정. 몬델리즈·허쉬 GPM 개선이 확인되며 국내 코코아 사용 업체 수혜 기대
- 다만, 최근 4대 곡물, 포장재, 물류비는 부담 요인으로 작용 중이며, 3분기부터 가격 인상으로 대응, 4분기부터 인상 효과 본격화
- 일부 업체들은 글로벌 가격 인상 가능성 등으로 대응해 나갈 전망

[담배 업데이트 : 이제는 글로벌 주주환원 대열]

- KT&G는 2030년까지의 중장기 주주환원 계획을 발표했는데, 배당 성향 75% 목표, 27~30년 주주환원 5조원 등 글로벌 수준의 주주환원 제시. 참고로 글로벌 4사의 배당성향 평균 74%이며, 25년 KT&G 배당성향은 58%였음

[Top-Picks]

- 삼양식품(TP 186만원), KT&G(TP 25만원), 롯데웰푸드(TP 17.5만원)

Contents

2027년 음식료 업종 전망

I 2026년 Review :
안정적인 실적, 하반기 아웃퍼폼 ··· 5pg

II 2027년 수출 전망 :
중남미, 유럽 시장 확대 ··· 9pg

III 2027년 원가 전망 :
원가별 차별화 흐름과 가격 인상 ··· 21pg

IV 담배 업데이트 :
이제는 글로벌 주주환원 대열 ··· 27pg

V 기업분석 :
삼양식품, KT&G, 롯데웰푸드 ··· 33pg

KYOBO Securities

해당 페이지는 편집상 공백입니다.

KYOBO
교보증권

2027

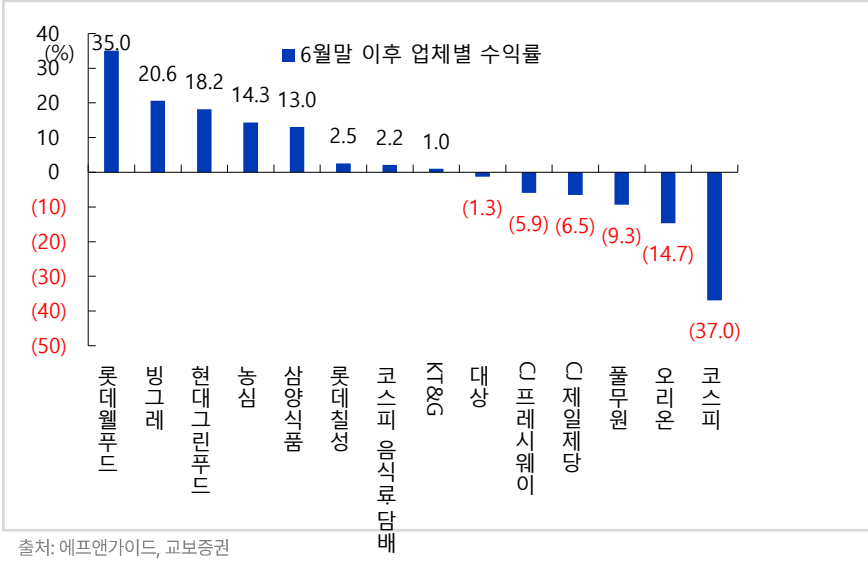


I. 2026년 Review :
안정적인 실적, 하반기 아웃퍼폼

2026년 주가 Review: 하반기부터 편안했던 방어주

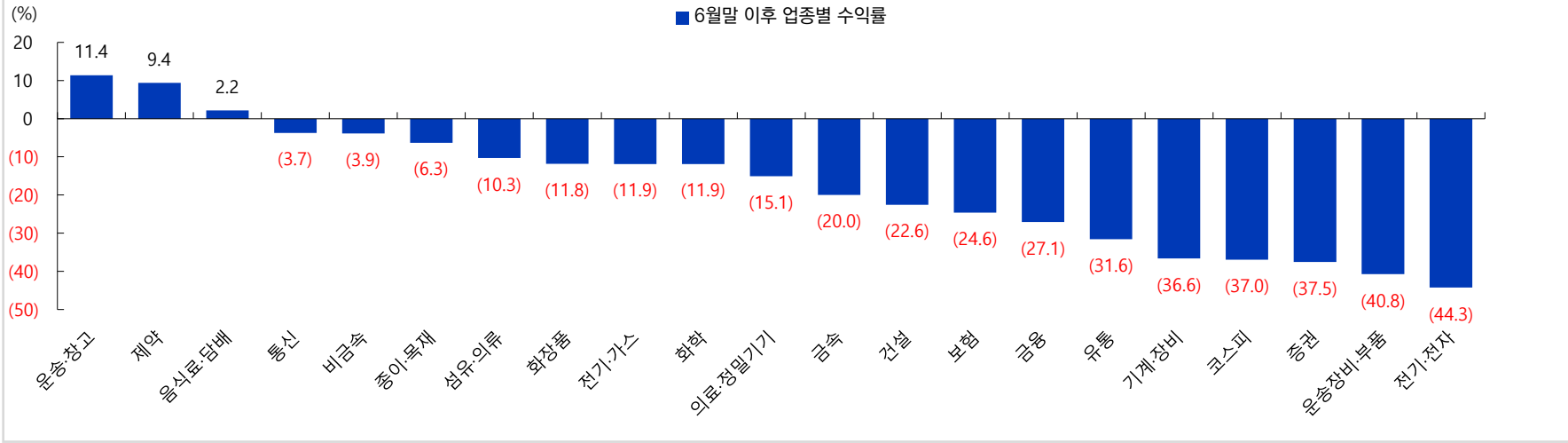
- 2026년 연초에는 반도체 중심 수급 쏠림 현상으로 상대적으로 음식료 업종 소외됨. 연초이후 주가 수익률은 +2.3%로 코스피 (+26.8%)대비 -14.5%p 언더퍼폼 시현
- 다만, **하반기 증시 변동성 확대되며 경기방어주인 음식료 업종 매력도 상승**
- 2H26 누계 음식료 업종 주가 수익률은 +2.2%로 코스피(-37.0%) 대비 +39.2%p 아웃퍼폼해 매우 선방하는 수익률 기록

2H26 이후 주요 음식료 업체 수익률 (코스피, 음식료 업종 지수 포함)



출처: 에프앤가이드, 교보증권

2H26 이후 업종별 수익률

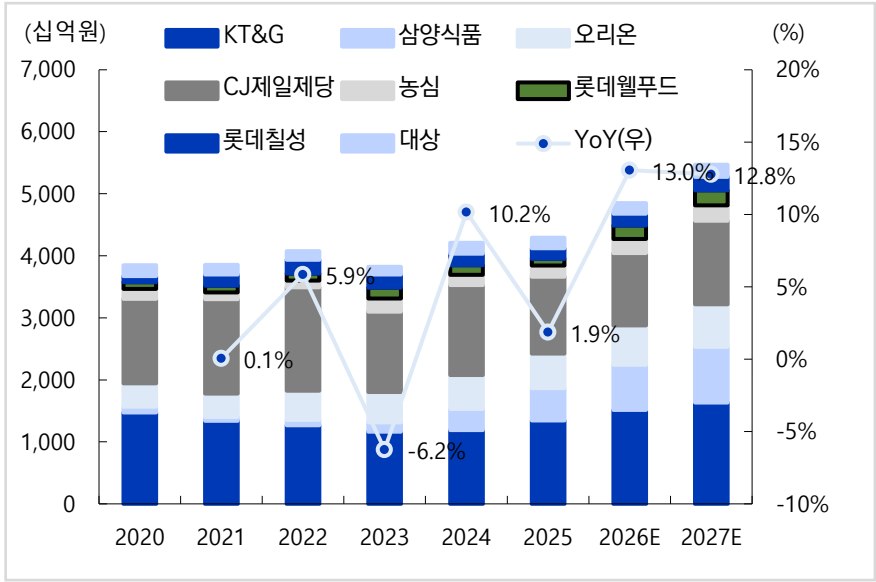


출처: 에프앤가이드, 교보증권

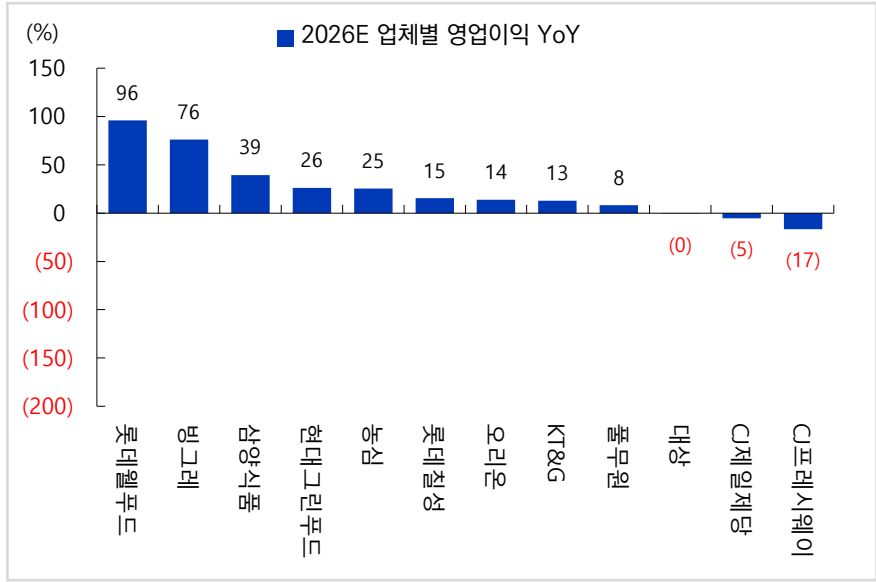
2026년 실적 Review: 안정적인 성장

- 2026년 음식료 업체들은 안정적인 성장을 이어 나가는 중. 2025년 주요 음식료 커버리지 업체 합산 영업이익은 YoY 2% 증가에 그쳤으나, 올해는 YoY 13% 증가 전망되며 안정적 성장 중
- 특히 작년은 원가 부담으로 커버리지 8개 업체 중 4개 업체가 감익했으나, 올해는 CJ제일제당 1개 업체에 그칠 전망
- 주요 음식료 업체 중 롯데웰푸드와 빙그레는 낮아진 기저와 사업 구조 개선으로 각각 YoY 96%, 76%로 증익 폭 극대화
- 삼양식품은 높아진 기저에도 주요국 중심 안정적인 판매량 증가 중이며, KT&G는 해외궐련 중심 사업 확대로 견조한 실적 시현

주요 커버리지 업체 합산 영업이익 추이



2026년 주요 음식료 업체 영업이익 증감

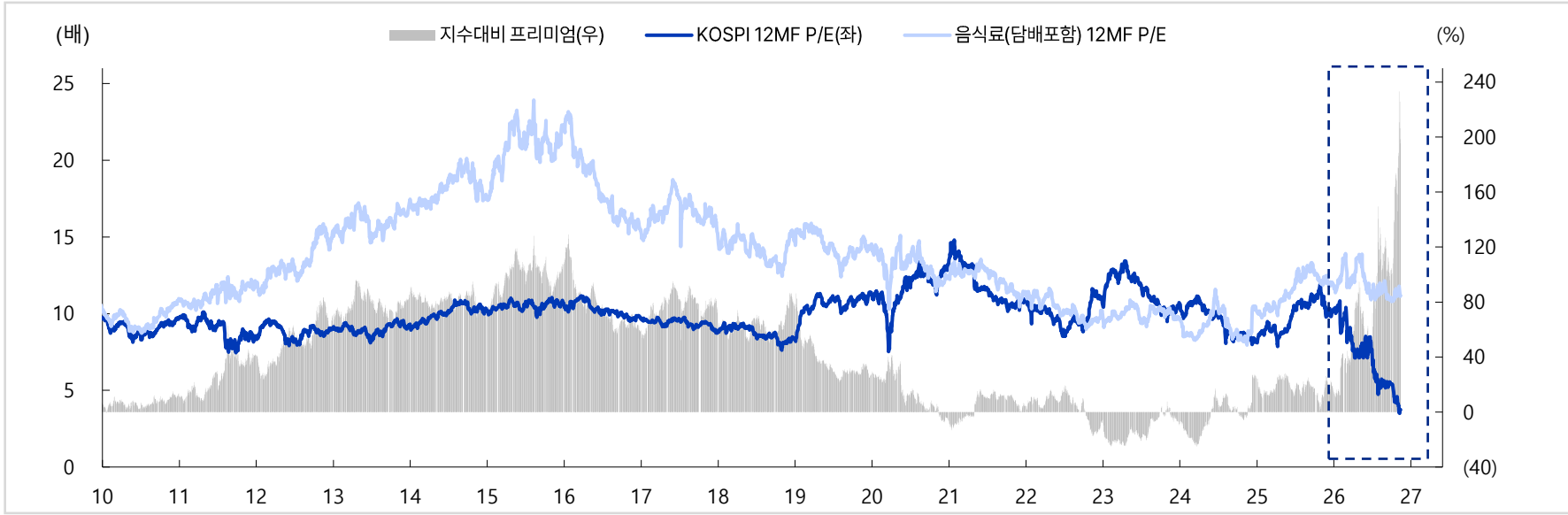


출처: 에프앤가이드, 교보증권

밸류에이션: 오랜만에 코스피 대비 프리미엄

- 현재 음식료 업종 12MF P/E는 11.2배 수준으로 코스피 대비 200% 할증 거래 중. 최근 증시 가파른 조정 받았던 가운데, 음식료 업종 상대적으로 선방하며 프리미엄 확대
- 26년 초 기준 11.6배 → 2월 고점 13.9배 → 현재 11.2배로 소폭 조정 수준. 고점 대비 조정은 KT&G가 기말 배당 기대감 등으로 연초 이후 2월까지 주가가 약 30% 상승했던 기저 때문임
- KT&G와 삼양식품 제외시 26년 초 9배 → 2월 고점 10.6배 → 현재 8.0배 수준으로 변동 수준 제한적이었으며, 밸류에이션은 역사적 하단에서 거래 중임

음식료 업종 밸류에이션 차트



출처: 에프앤가이드, 교보증권 리서치센터

KYOBO
교보증권

2027

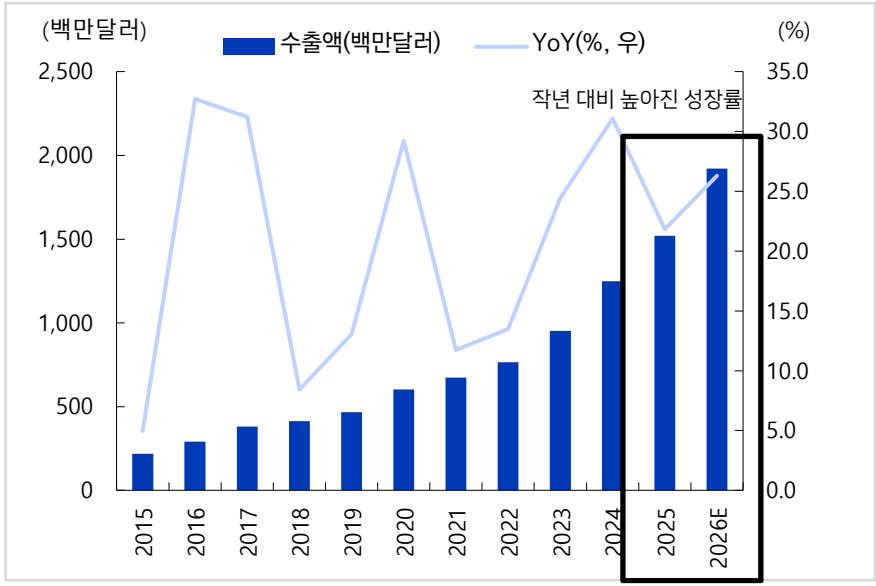


Ⅱ. 2027년 수출 전망 :
중남미, 유럽 시장 확대

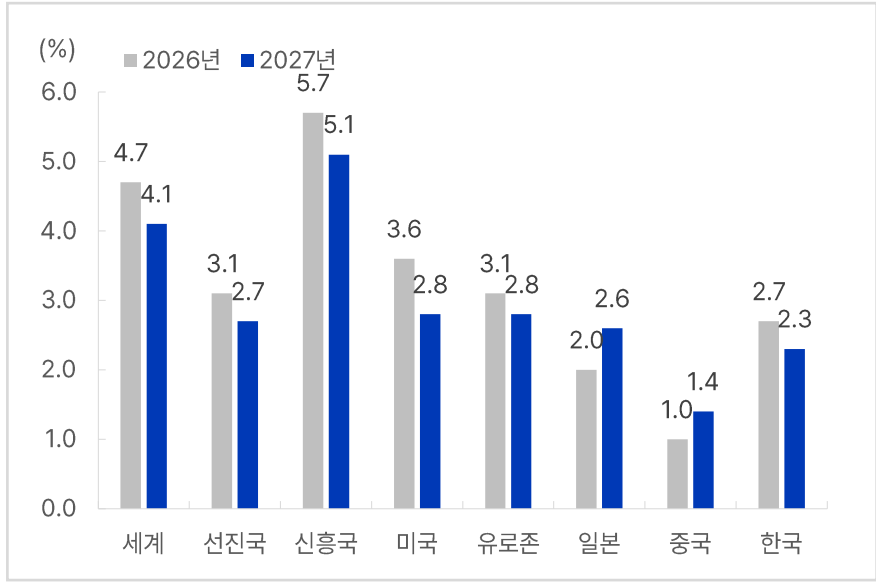
2026년 수출 Review: 라면 수출, 양호한 흐름 지속 중!

- 2026년 10월 누계 국내 라면 수출액은 19.2억달러(YoY 26%)로 작년 성장률(22%)을 상회하며 성장률 가속화 중. 2023년도 이후 라면 수출액은 높아지는 기저에도 YoY 20~30% 대의 안정적인 고성장 중
- 상위 수출금액 국가 기준 YoY는 중국 +24%, 미국 +29%, 네덜란드 +41%, 일본 +13%, 필리핀 +28%, 영국 +42%, 멕시코 +190% 시현. 기존 주력 국가인 중국, 미국에서 안정적인 성장을 이어가는 가운데, 유럽과 멕시코 등 신시장에서도 성과가 매우 고무적
- 대륙별 수출 증가 기여도를 보면, 3분기 누계 기준 아시아 10.2%p, 북미 5.1%p, 유럽 6.2%p를 기록하며 전반적으로 고른 성장 시현

국내 라면 수출액 추이



국내 라면 수출액 지역별 기여도

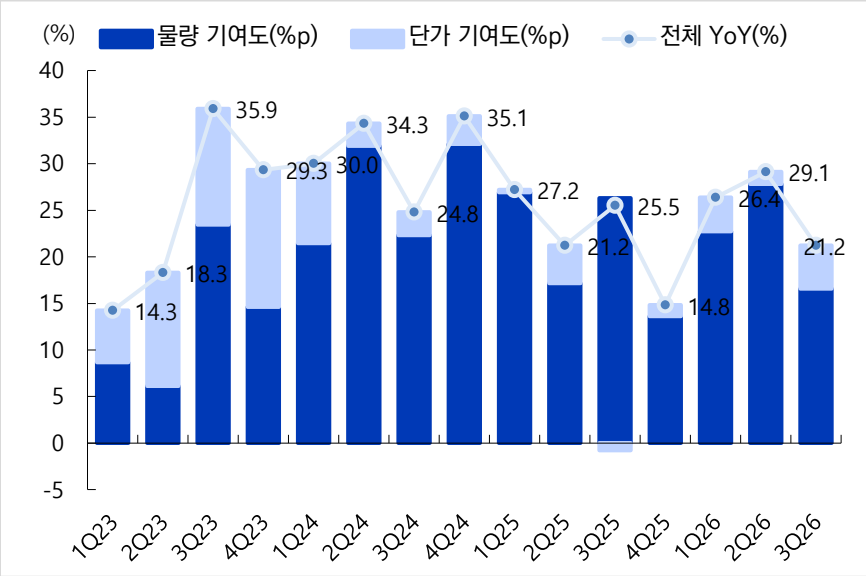


출처: Trass, 교보증권

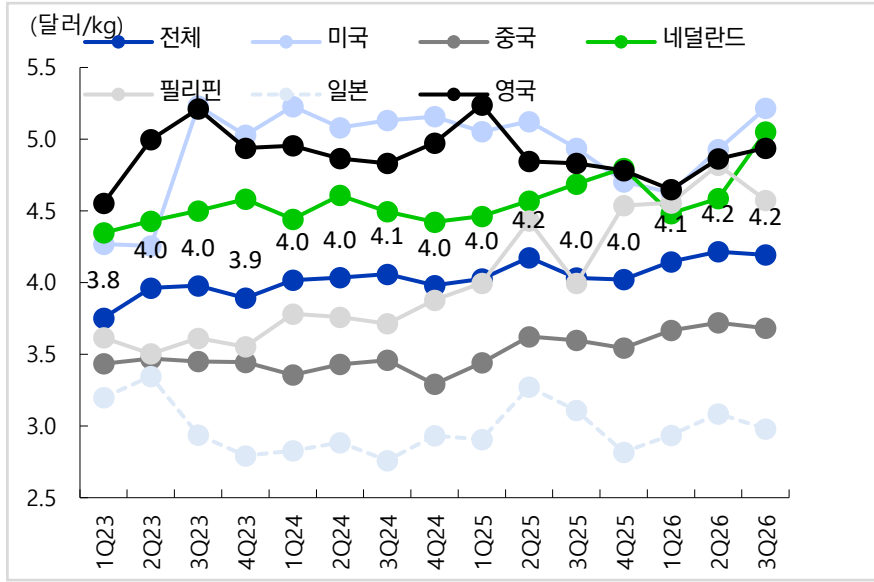
2026년 수출 Review: 현재 라면은 물량 성장이 동반된 질적 성장 중!

- 최근 라면 수출은 물량 성장이 동반된 질적 성장을 시현 중임. 26년 10월 누계 수출액 YoY 26%에서, 물량 기여도는 22.7%p, 단가 기여도는 YoY +3.6%p로 질적 성장을 시현 중
- 국가별 라면 단가를 살펴보면, 1 kg 당 단가는 전체 4.2달러이며, 미국 5.2달러, 네덜란드 5.0달러, 영국 4.9달러로 서구권이 상대적으로 높으며, 중국은 3.7달러, 일본 3.0달러 수준임. 중국 단가는 미국 대비 70% 수준
- 27년 1월부터 삼양식품 중국 공장 가동으로 기존 중국 내수 물량이 중국 공장으로 이관될 예정임. 이에 따라 향후 미국, 유럽 등 서구권 비중 확대에 따라 전체 평균 수출 단가는 상향 가능

라면 수출내 물량 기여도 Vs. 단가 기여도



국가별 라면 단가 추이

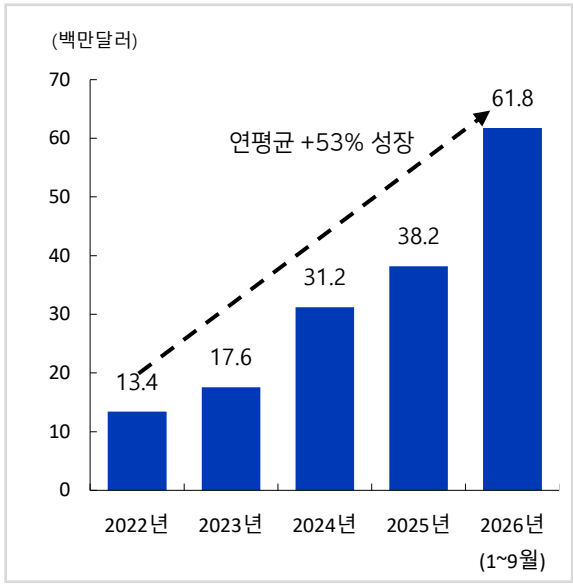


출처: Trass, 교보증권

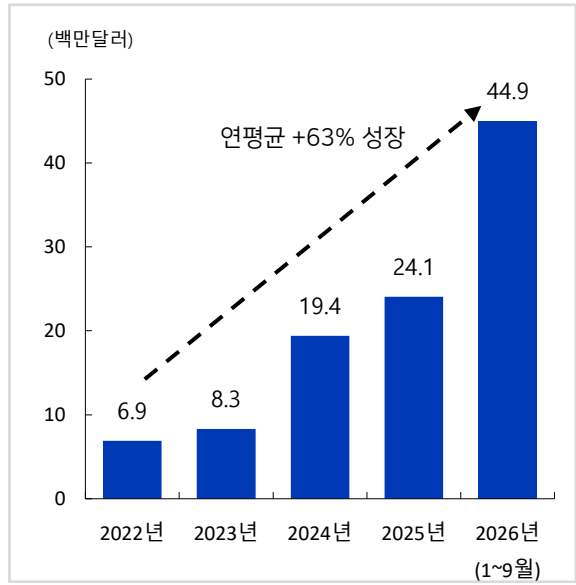
2027년 수출 전망 ① 중남미: 차세대 성장 엔진 기대

- 27년 중남미 라면 수출 고성장 기대. 26년 누계 중남미향 수출액은 YoY 140% 증가하며, 전체 YoY 26%를 큰 폭 상회. 절대 수출 금액은 아직 낮지만, 올해 대륙 기준 가장 폭발적인 성장률을 기록
- 중남미 수출 성장은 멕시코가 이끌고 있음. 멕시코는 중남미 전체 수출의 73%를 차지. 26년 누계 멕시코향 수출액은 4,490만달러(YoY 182%)를 기록했으며, 25년 연간 대비 86% 높음. 브라질향은 220만달러로 중남미 내 비중(4%)은 작지만, 매년 늘며 이미 25년 연간(160만달러)을 38% 넘어섬
- 25년 중남미 8개국 기준 라면 총 소비량은 49.3억식으로, 미국(52.3억식)과 유사한 수준으로 유의미하다고 판단

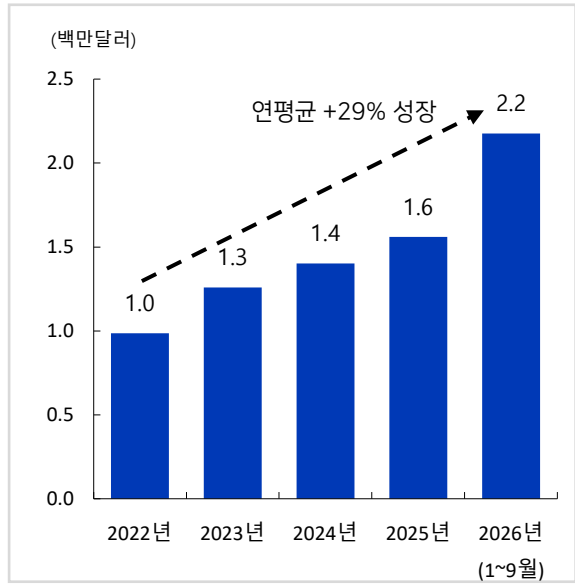
중남미향 라면 수출액 추이



멕시코향 라면 수출액 추이



브라질향 라면 수출액 추이

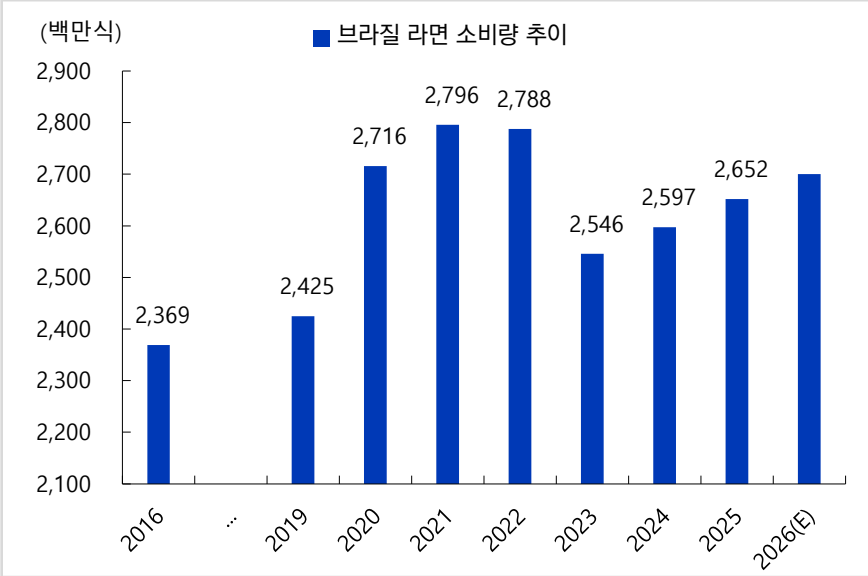


출처: Trass, 교보증권

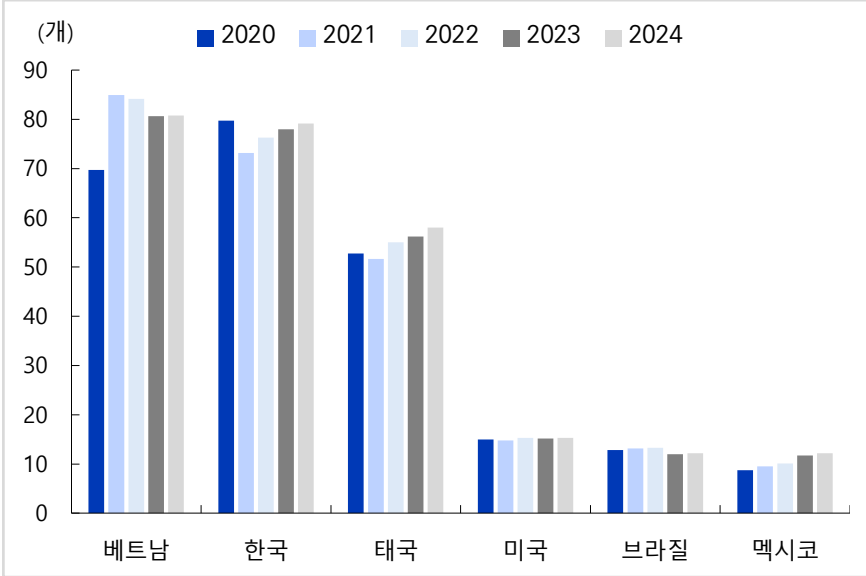
브라질 라면 시장 특징/규모

- 25년 브라질의 라면 소비량은 26.5억식으로, 중남미에서 가장 큼. 1인당 라면 연 소비량은 12.3식으로 한국(78.6식) 대비 15% 수준으로 업사이드 큼. 점유율은 닛신이 금액 기준 77% 1위 기록. 반면, 한국 업체들의 점유율은 약 0.1%로 확대 여력 크다고 판단
- 9월 삼양아메리카 자회사 형태로 브라질 법인을 설립했으며, 미국 법인 내 라틴아메리카 팀을 신설해 15개국 관리 예정. 삼양식품은 브라질을 중심으로 중남미 영업망 및 마케팅 확대 목표
- 최근 닛신은 브라질 시장 수요가 강하다고 언급. 브라질은 인플레이션도 높아 가격 인상으로 수익성도 지속 가능. 실제로 닛신은 수요 증가에 대응해 브라질 제3공장을 건설했으며, 남미 시장(콜롬비아, 아르헨티나 등) 으로 수출 사업 확대를 언급

브라질 라면 소비량 추이



1인당 국가별 라면 소비량

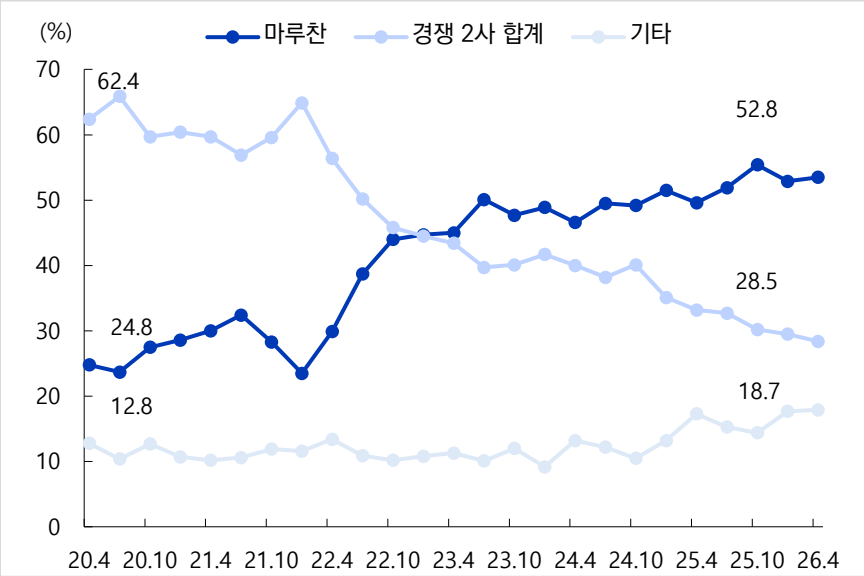


출처: WINA, 교보증권

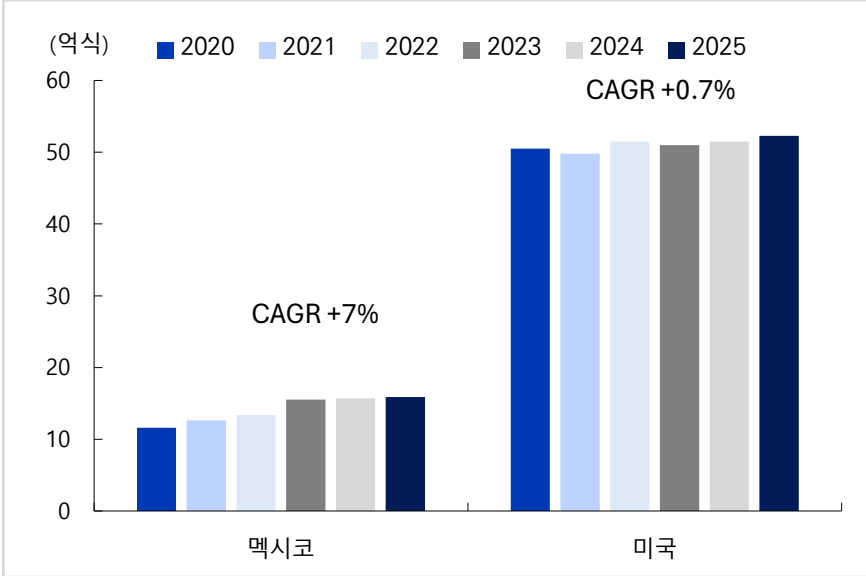
멕시코 라면 시장 특징/규모

- 25년 멕시코의 라면 소비량은 15.9억식으로, 브라질(26.5억식) 대비 낮음. 다만, 최근 5개년 연평균 +6.5% 증가해 브라질(-0.5%), 미국(+0.7%)의 증가율을 큰 폭 상회. 멕시코 내 라면은 가격 부담이 낮은 간편식, 학교/직장 내 빠른 식사로 자리잡음
- 멕시코 라면 시장에서는 도요수산의 마루찬이 1위 기록 중이며, 봉지면 시장 기준 53.1%의 점유율을 기록 중
- 멕시코는 최근 가격 상승에도 Q가 동반 성장하는 시장으로 파악됨. 실제로 도요수산은 최근 3개년 연속 가격 인상에도 수요가 지속되고 있다고 언급

멕시코 봉지면 시장 점유율 트렌드 (판매량 기준)



멕시코 및 미국 라면 소비량 추이

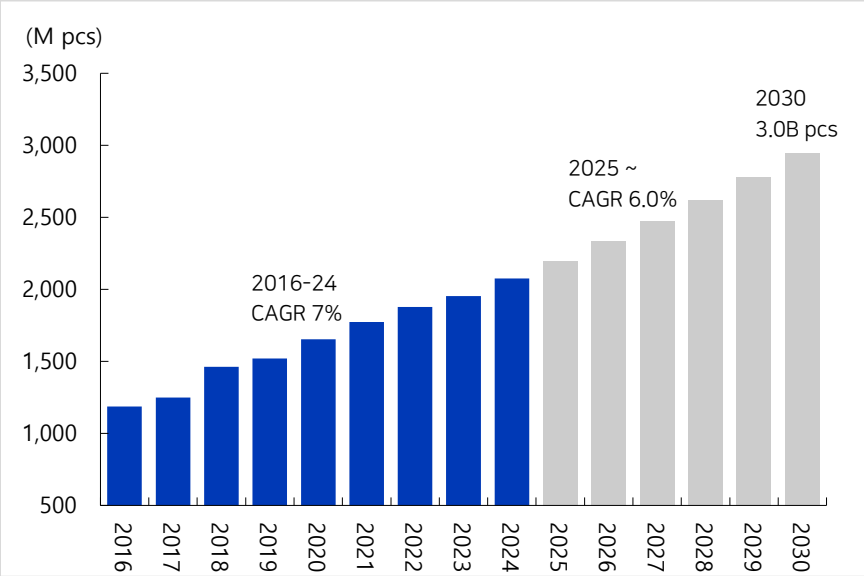


출처: 도요수산, WINA, 교보증권

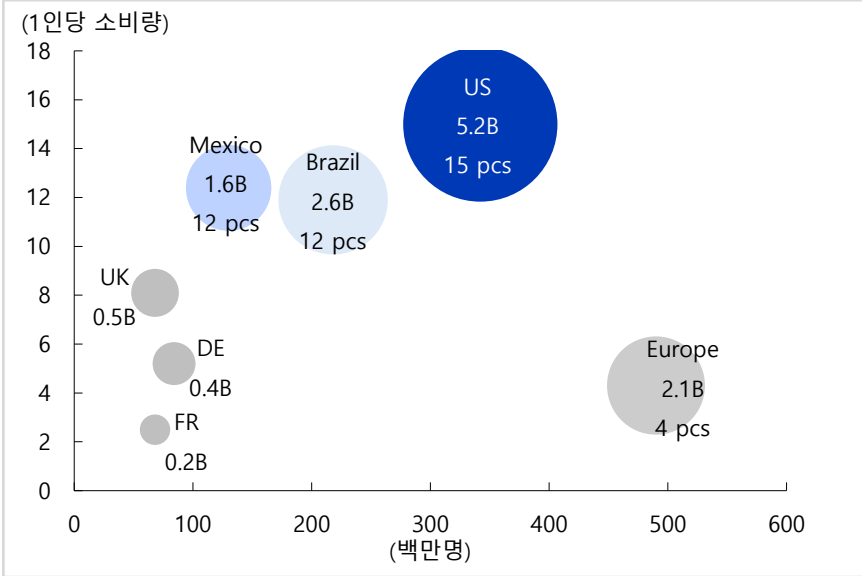
2027년 수출 전망 ② 유럽: 라면 시장은 이제 개화 중

- 닛신에 따르면 24년 기준 유럽(18개국) 라면 소비량은 30억식 기록. 지난 8년간 연평균 7% 성장했으며, 2030년까지 연평균 6% 성장할 것으로 전망. 반면 1인당 연간 라면 소비량은 4개에 불과해 미국(15개), 멕시코(12개), 브라질(12개) 대비 현저히 낮은 상황. 특히 유럽 인구 수는 4.9억명으로 미국(3.4억명)보다 많아 매력도가 높음
- 유럽 내 라면 소비량은 영국(5.5억식), 독일(4.6억식), 폴란드(3.7억식), 프랑스(1.5억식) 순으로 규모 큼. 라면 소비 상위 국가 중 프랑스가 연평균 +10.8%로 가장 빠르게 증가 중이며, 이 외 영국(+5.5%), 독일(+4.5%) 등 견조함

유럽 라면 소비량 추이



주요 지역 1인당 라면 소비량 및 인구수

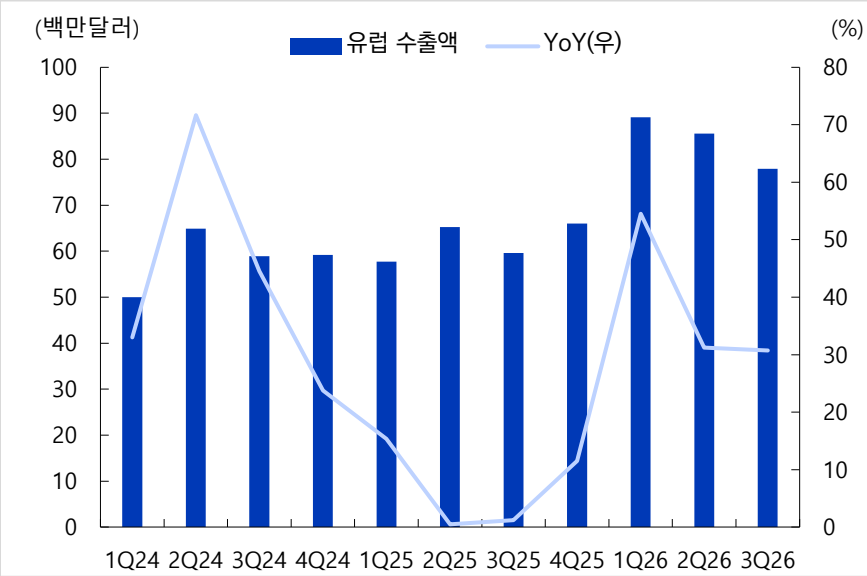


출처: 닛신, 교보증권

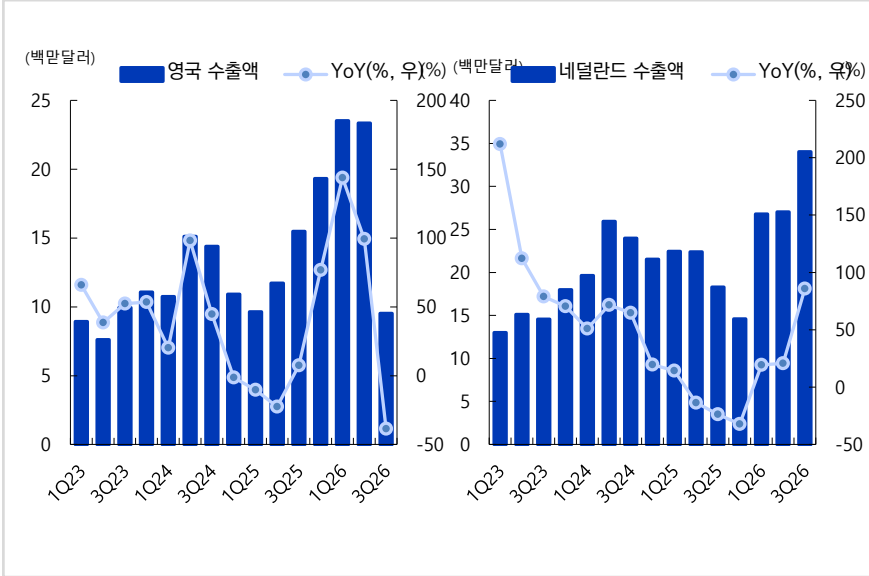
2027년 수출 전망 ② 유럽: 라면 시장은 이제 개화 중

- 26년 9월 누계 유럽향 수출액은 2.5억달러(YoY 38%)로 25년 연간(2.48억달러)를 상회하는 견조한 흐름. 특히 YoY 증가율은 25년 7%에서 26년 38%로 가속화 흐름
- 26년 누계 국내 라면 수출 내 유럽 비중은 17.9%(YoY +1.5%p) 추산. 최근 삼양식품과 농심이 영국 등 유럽 내 거래선 조정 중으로, 27년 영업 정상화 시점부터 수출 증가율 다시 가속화 전망
- 유럽 수출에서 네덜란드와 영국이 유의미함. 네덜란드는 96백만달러(YoY 41%), 영국은 60백만달러(YoY 42%)로 상위권 시현. 26년 국내 라면 수출 중 국가별 비중은 3위 네덜란드 (22년 대비 4위 ↑), 6위 영국 (22년 대비 4위 ↑)로 올라서며 유의미한 변화

국내 유럽향 라면 수출액 추이



네덜란드, 영국 라면 수출액 추이

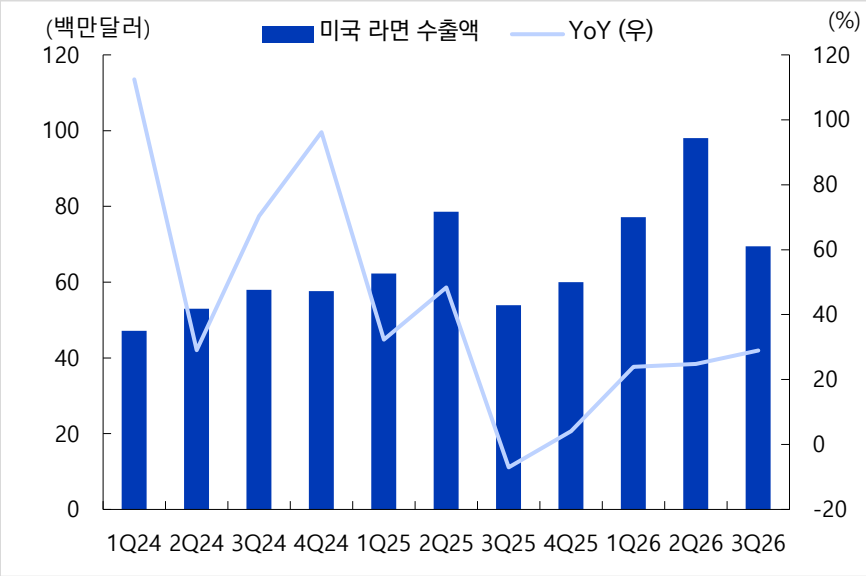


출처: Trass, 교보증권

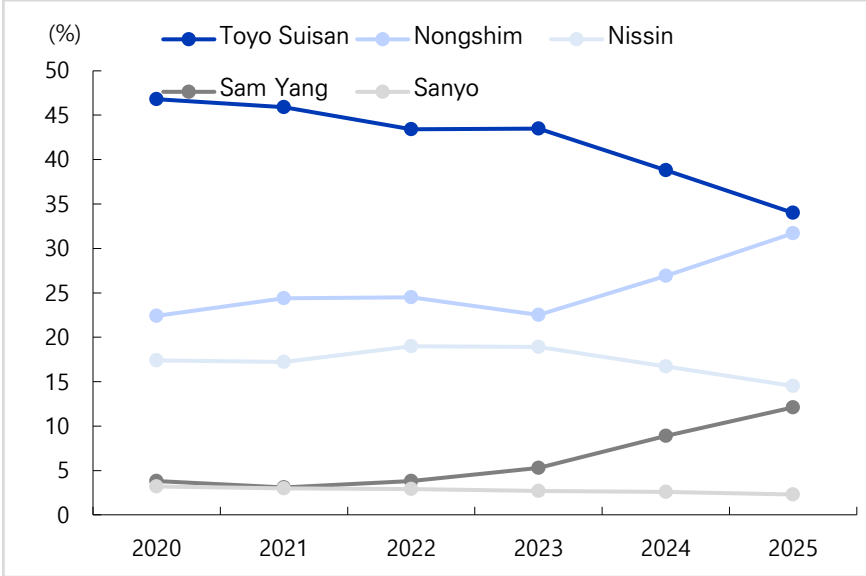
2027년 수출 전망 ③ 미국: 경쟁 심화 중, 한국 라면 약진!

- 25년 미국 라면 소비량은 52.3억식으로, 지난 5년간 연평균 +0.7% 증가하는 성숙기 진입. 수량 성장은 제한적인 가운데, 최근 한국 업체들 진입 가속화로 경쟁은 심화. 26년 누계 국내의 미국향 라면 수출액은 2.5억달러로 YoY 26% 증가
- 특히, 라면 시장이 경쟁 심화되는 가운데, 한국 업체들 약진이 돋보임. 기존 미국 시장에서 절대적 강자였던 도요수산의 점유율은 2020년 47%에서 2025년 34%으로 급감했으나, 삼양식품은 같은 기간 4% → 12%, 농심은 22% → 32%로 확대된 것으로 파악됨
- 최근 일본 브랜드들은 한국 브랜드들의 마케팅 방식을 따라하는 상황이며, 한국식 제품을 출시하는 등 한국 업체들 약진에 대응 중임

국내 미국향 라면 수출액 추이



미국 라면 시장 점유율 추이

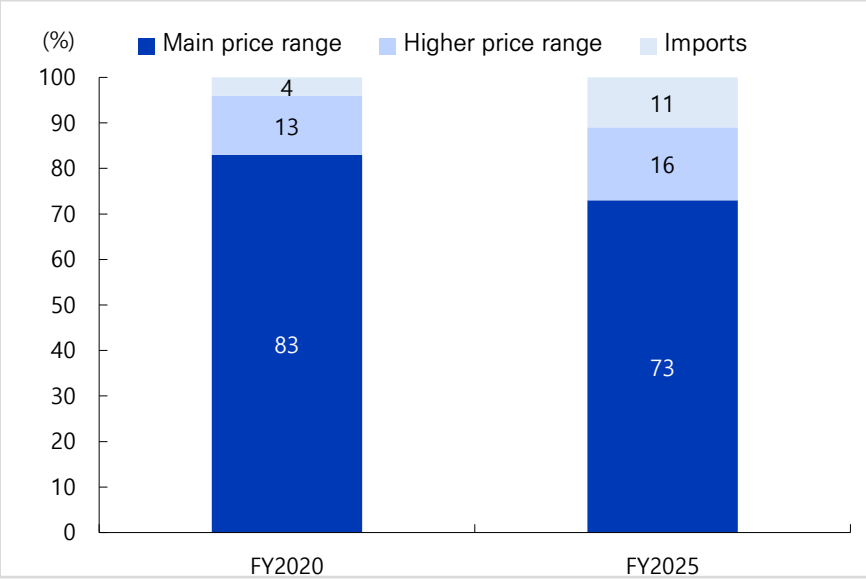


출처: Trass, Euromonitor, 교보증권

2027년 수출 전망 ③ 미국: 라면은 이제 한끼 식사로!

- 미국 라면 시장에서 프리미엄화 진행 중. 라면 시장에서 매스 가격대 제품 비중은 21년 85%에서 26년 76%까지 하락한 것으로 파악됨. 특히, 한국 브랜드 제품은 1개당 1.5달러로 ASP가 일본 업체 대비 2~3배 높은 것으로 파악됨. 일본 업체들도 최근 프리미엄 라인업 확대 중
- 미국에서는 라면이 간식에서 한끼 식사로 전환 중인 것으로 파악됨. 가격대가 타 음식료 카테고리 대비 저렴하기 때문에 매력적인 대안이 될 수 있을 것으로 보임. 라면 한봉지 평균 단가는 약 1.5달러 수준으로, 상온보관식품 카테고리 내 가격 매력도 높은 편

미국 라면 시장 제품 구성



출처: 도요수산, 교보증권

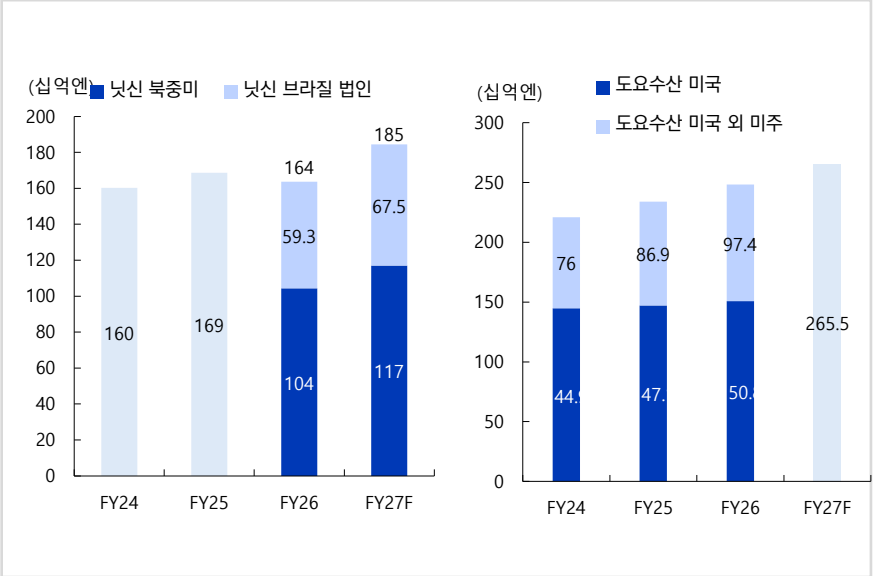
한국 라면, 일본 라면 대비 프리미엄

브랜드/국가	제품명	제품 사진	월마트 가격	브랜드/국가	제품명	제품 사진	월마트 가격
농심 (한국)	Shin Ramen		$1.42 ($5.68/4 count)	Nissin (일본)	Cup Noodles, Chicken Flavor		$0.61
삼양 (한국)	Buldak Hot Chicken Flavor Ramen		$1.5 ($7.48/5 count)	Top Ramen (일본)	Top Ramen, Chicken Flavor		$0.77
Maruchan (일본)	Ramen Noodle Soup Chicken Flavor		$0.5	Totino's (미국)	Ramen Noodles, Cheese Pizza Flavor		$1.88

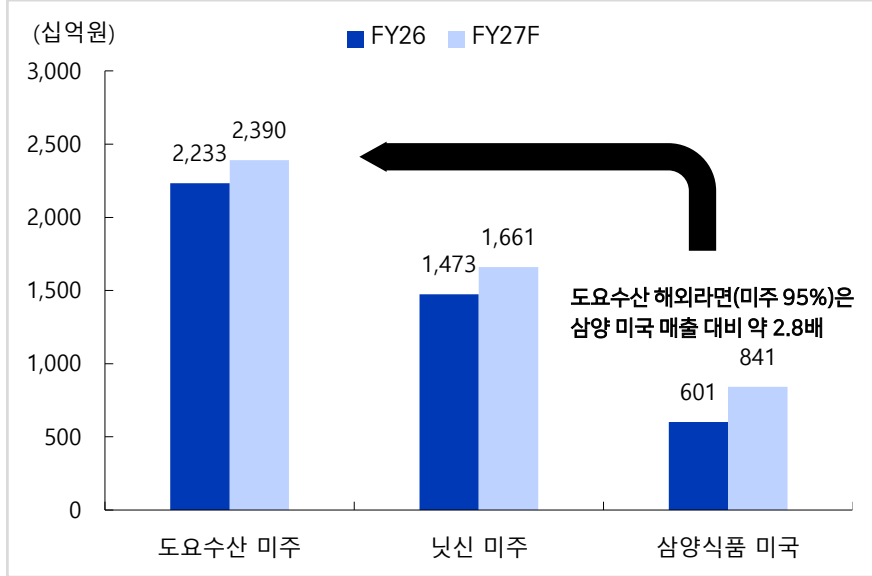
라면 수출은 어디까지 커질 수 있을까?

- 27년 1월 삼양식품은 중국 공장 가동시 총 CAPA가 기존 대비 약 40% 증가하며 글로벌 보폭 확대 기반 마련. CAPA 증가에 따라 기존 미국/유럽 지역 매출을 확대하는 가운데, 중남미 지역도 신규 확대 전망. 일본 경쟁사가 미주 중심으로만 영업하는 점 감안 시 미주만 놓고 봐도 업사이드 여력 매우 크다고 판단.
- 도요수산의 미주 매출액은 약 2.2조원, 닛신은 약 1.5조원 수준으로, 삼양식품의 미국법인 매출 8.4천억원 대비 약 2~3배 높음. 특히 도요수산의 중남미 매출은 약 8.8천억원, 닛신의 브라질 매출은 약 5천억으로, 미주 매출 대비 30~40% 수준. 일본 업체 중남미의 매출이 삼양식품의 미국 법인 매출과 유사한 규모임
- 또한, 삼양식품은 중국과 유럽 시장에서 일본 경쟁 업체 대비 경쟁 우위에 있어서 해외 매출 업사이드 여력 큼

닛신 미주, 도요수산 미주 매출 추이



닛신, 도요수산의 미주 매출액 Vs. 삼양식품 미국 매출



출처: 도요수산, 닛신식품, 교보증권 / 주: 닛신식품 회계연도 기준으로 표기. 삼양식품은 닛신 회계연도와 가장 가까운 기간으로 매칭(FY26 = 25.1~12월, FY27F = 26.1~12월). 엔화는 100엔=900원으로 환산

KYOBO Securities

해당 페이지는 편집상 공백입니다.

KYOBO
교보증권

2027

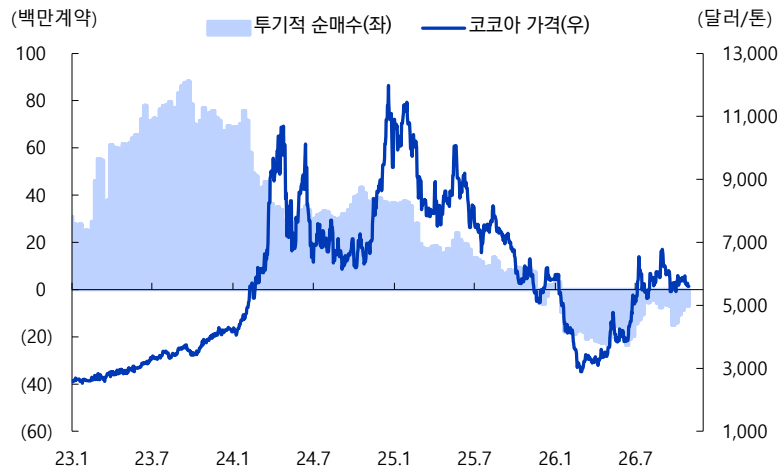


III. 2027년 원가 전망 :
원가별 차별화 흐름과 가격 인상

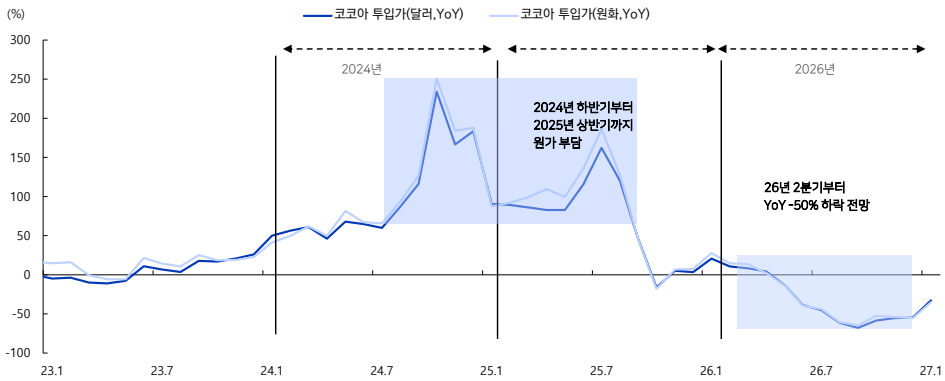
코코아 투입가 하락 전망

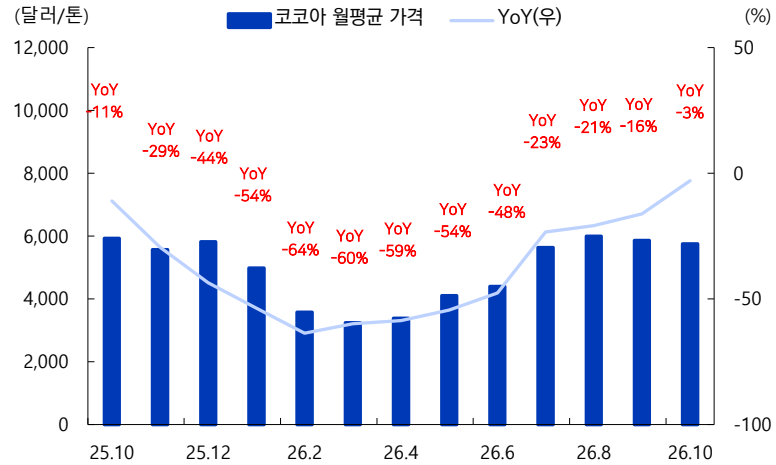
- 코코아 가격은 24년 급등 이후 25년까지 부담 지속. 다만, 25년 고점 톤당 1만불 이상에서, 26년 연초 톤당 3천불까지 급락
- 최근에는 연초 대비 높아진 톤당 5천불에서 거래 중이나, 고점 대비로는 부담 완화
- 코코아 가격은 25년 하반기부터 하락세였으나, 투입 래깅 시점 감안 시 올해 7월부터 유의미하게 YoY 하락함. 교보증권 추정으로 7월부터 코코아 투입가는 YoY -50% 하락 추정

코코아 투기적 순매수 추이



코코아 투입가 YoY 및 코코아 월평균 가격



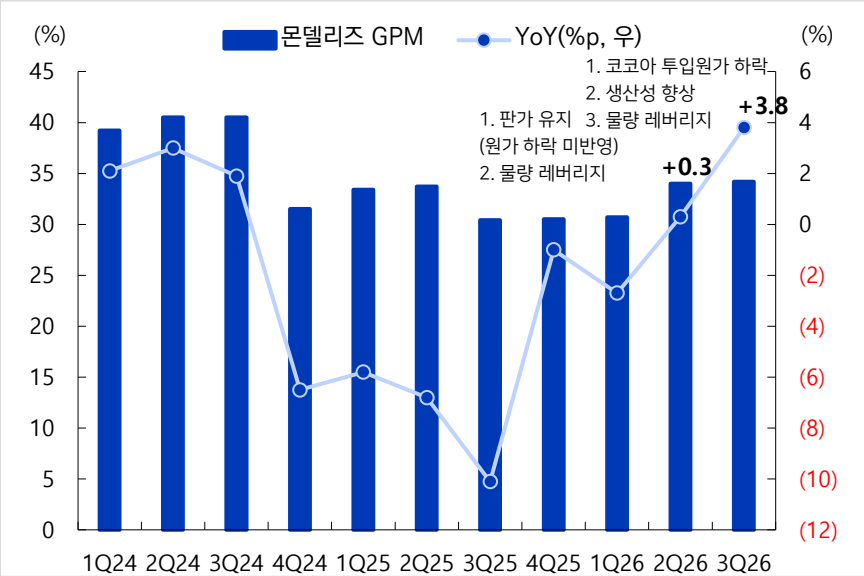


출처: Bloomberg, 교보증권

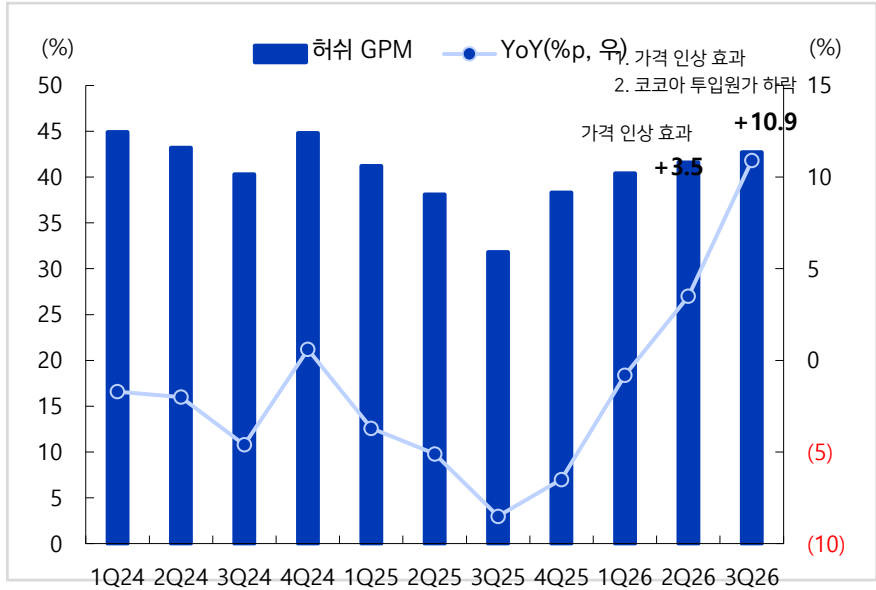
글로벌 업체, 코코아 투입가 하락 효과 반영 중

- 실제로 3분기부터 글로벌 업체들의 코코아 투입가는 본격적 하락 국면 전환. 몬델리즈의 GPM은 2Q26 YoY +0.3%p, 3Q26 YoY +3.8%p로 2분기부터 턴어라운드 시현. 사측은 코코아 투입원가 하락은 3분기부터 유의미했다고 언급
- 허쉬의 GPM 역시 2Q26 YoY +3.5%p, 3Q26 YoY +10.9%p 개선되며 유의미함. 2분기는 가격 인상 효과가 주효했지만, 3분기는 가격 인상과 더불어 코코아 투입가 하락을 언급함
- 글로벌 업체들 실적 감안시 국내 코코아 사용 업체들도 유의미한 개선 기대

몬델리즈 GPM 추이



허쉬 GPM 추이

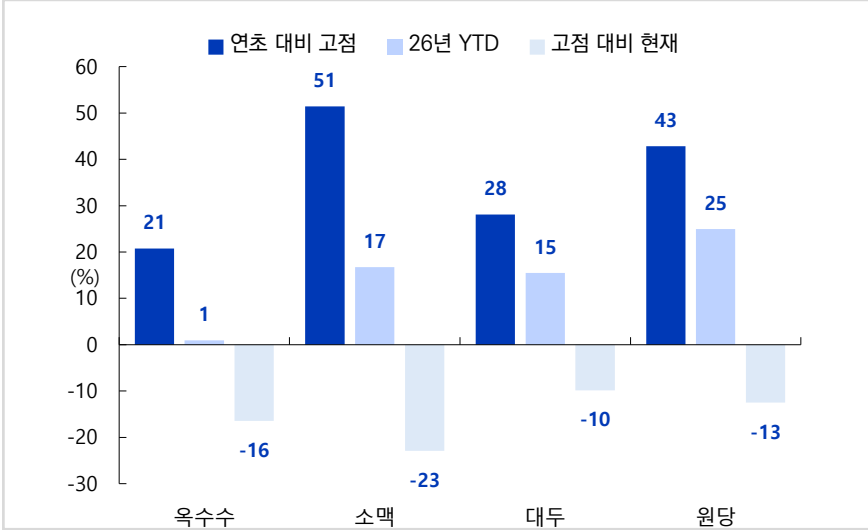


출처: Bloomberg, 교보증권

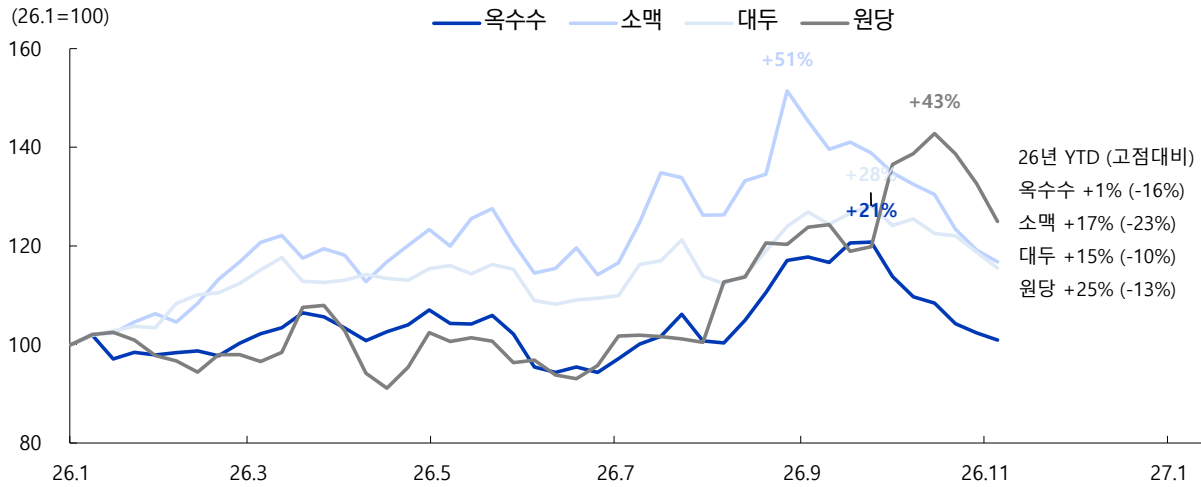
곡물가는 부담이나, 고점 대비 조정

- 연초이후 4대 곡물가는 각각 옥수수 +1%/소맥 +17%/대두 +15%/원당 +25% 상승 시현. 8~9월에 각각 20~50%까지 상승 했었으나, 최근 10월 들어 조정
- 최근 미국 옥수수, 대두 수확량 증가 전망, 소맥은 흑해 수출 차질 완화 등으로 조정 받았지만, 내년 엘니뇨 등 가격 부담 요인도 상존해 불확실성 확대
- 곡물가 외에도 유가 상승에 따른 물류비, 포장재 등의 비용 부담도 존재함

4대 곡물가 연초 대비 고점 Vs.26년 YTD Vs.고점 대비 현재



4대 곡물가 추이

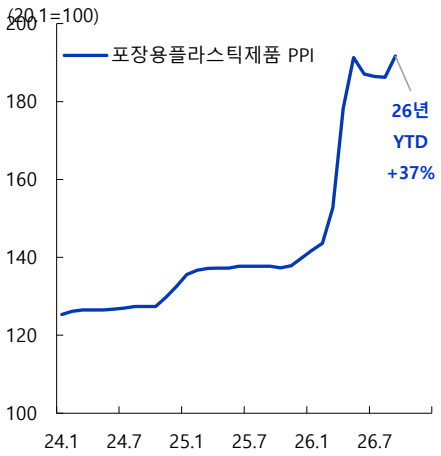


출처: Bloomberg, 교보증권

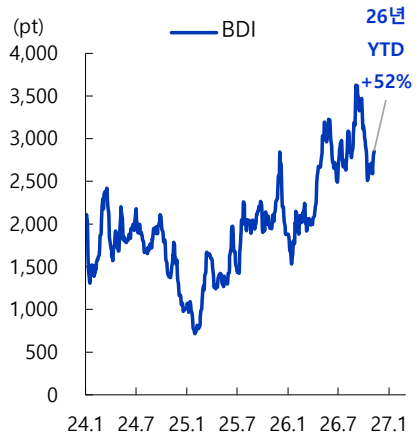
가격 인상으로 대응 예정

- 전술한 곡물가 상승 외에도, 포장재, 물류비 상승으로 식품 업체들 비용 부담 커지며 가격 인상 니즈 커짐. 포장용 플라스틱 PPI는 연초이후 +37%, BDI는 +52% 상승하며 음식료 업체 비용 부담 커짐
- 3분기 음식료 업체들 가격 인상 진행. CJ제일제당, 농심, 롯데칠성 등 주요 업체들이 핵심 SKU 중심 가격 인상을 진행. 4분기부터 가격 인상 효과가 본격화되며 실적 개선에 기여
- 롯데웰푸드도 가격 인상 가능성을 열어 두었으며, 라면 업체들은 글로벌에서 가격 인상 가능성 존재

포장용 플라스틱제품 PPI 추이



BDI(벌크선 운임지수) 추이



주요 식품업체 가격 인상/인하 현황

구분	업체명	시기	인상/인하	대표 품목
소재	CJ제일제당	2023.01	인상	된장·쌈장 7~11% / 찌개양념 최대 20.8%
		2023.03	인상	고추장·다시다 등 평균 8.4%
		2024.03	인하	밀가루 3.2~10%
		2024.05	인상	올리브유 33%/ 참기름 15%
		2026.02	인하	설탕·밀가루 3~6%
		2026.04	인하	카놀라유·포도씨유 등 최대 6%
	대상	2026.02	인하	올리고당·물엿 5%
		2026.04	인하	올리브유·카놀라유 3~5.2%
		2025.01	인상	드레싱류 23.4%/ 후추 24.9%
	롯데웰푸드	2026.04	인하	대두유 평균 3%
가공	CJ제일제당	2023.08	인상	가공육(맥스봉 등) 3.6~10%
		2024.05	인상	김 11%
		2025.03	인상	비비고 왕교자 5.6%/ 스팸 9.8%
		2026.08	인상	햇반 12%/ 만두 4.6%
	대상	2024.09	인상	종가집 김치 평균 6.7%
	롯데웰푸드	2023.02	인상	만두 등 냉동제품 5~11%/ 냉장제품 7~14%
제과	롯데웰푸드	2023.02	인상	빼빼로 200원/ 자일리톨껌 1,000원
		2023.07	인하	빠다코코낫·롯샌 100원
		2023.10	인상	월드콘 XQ 10.5%
		2024.06	인상	가나초콜릿·빼빼로·빙과 등 평균 12%
		2025.02	인상	빼빼로 등 평균 9.5%
		2025.03	인상	월간과자 15.2~16.2%
		2026.04	인하	엄마손파이 2.9%/ 캔디 4% / 빙과 6.7~20%
	오리온	2024.12	인상	초코송이·비쵸비 등 평균 10.6%
		2026.04	인하	배배 6.7%/ 오리온웨하스 4.8%
	농심	2023.07	인하	새우깡 6.9%
		2025.03	인상	새우깡 6.7%/ 쫄병스낵 8.5%
		2026.04	인하	쫄병스낵 등 평균 7%
		2026.08	인상	새우깡·꿀꽈배기 평균 5.5%
라면	농심	2023.07	인하	신라면 4.5%
		2025.03	인상	신라면 5.3%/ 짜파게티 8.3%
		2026.04	인하	안성탕면 5.3%/ 무파마탕면 7.2%
		2026.08	인상	용기면 평균 6.0%
	삼양식품	2023.07	인하	삼양라면 4.2%/ 짜짜로니 5%
		2026.04	인하	삼양라면 오리지널 평균 14.6%
음료	롯데칠성	2024.01	인하	처음처럼 4.5%/ 새로 2.7%
		2024.06	인상	칠성사이다·펩시콜라 평균 6.9%
		2024.06	인하	아이시스 평균 10.3%
		2026.06	인상	레쓰비 7.6%/ 게토레이 6.3%
	농심	2024.12	인상	백산수 9.9%/ 웰치스 7.6%
		2026.08	인상	카프리썬·웰치스 평균 7.7%

출처: 언론보도, Bloomberg, 교보증권

KYOBO Securities

해당 페이지는 편집상 공백입니다.

KYOBO
교보증권

2027

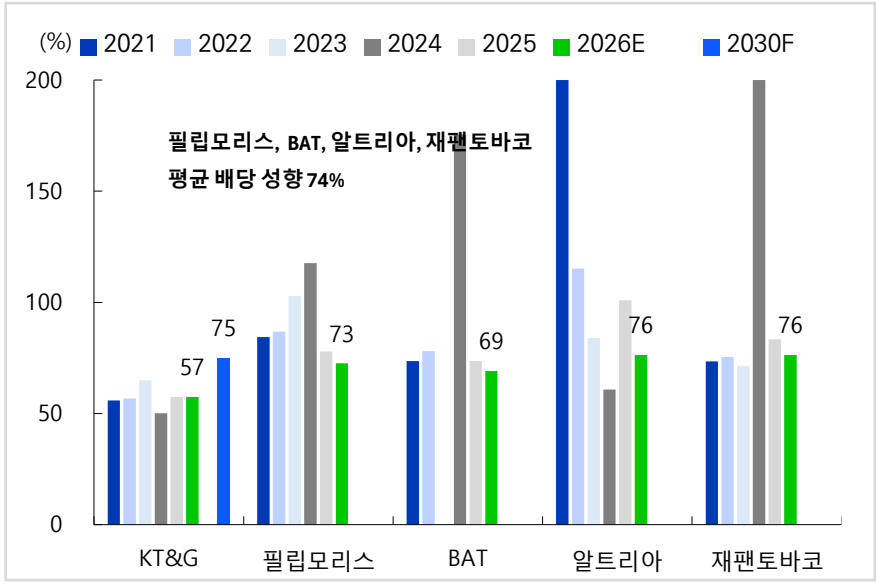


Ⅳ. 담배 업데이트 :
이제는 글로벌 주주환원 대열

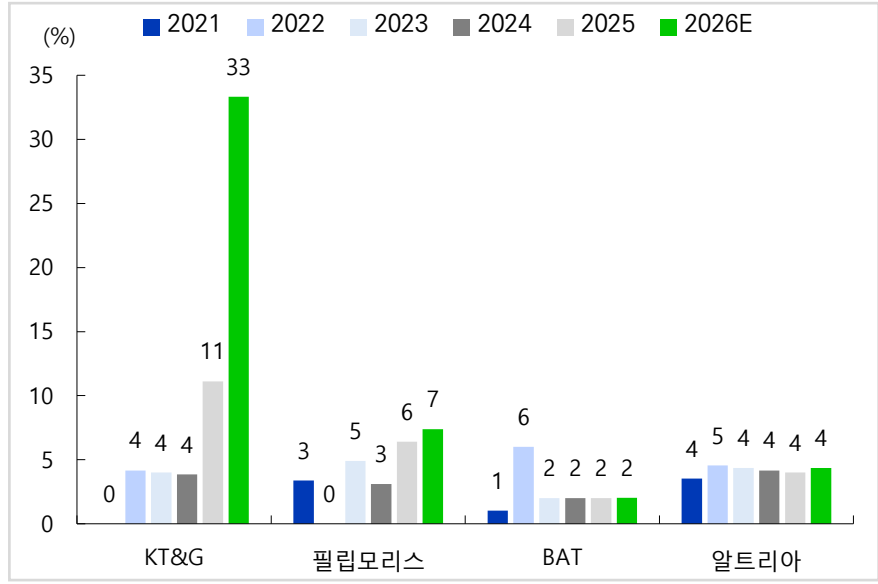
KT&G: 주주환원 이제 글로벌 수준으로!

- 11/5 KT&G는 Capital Market을 통해 2027~2030년의 중장기 주주환원 계획을 발표했는데, 글로벌 업체들과 견주는 수준으로 확대
- 1) 2030년까지 배당성향 75% 달성: 26년 글로벌 4사의 예상 평균 배당성향이 74%인 점을 감안하면 글로벌 수준으로 확대. 참고로, 25년 기준 KT&G의 배당성향은 57% 수준
- 2) 27~30년 기본 주주환원 5조원(23~26년 4조원 대비 +25%)으로 확대. 3) 자사주 매입 및 소각 1.2조원 예정
- 26년 DPS는 YoY 33% 증가할 전망이며, 이는 담배 업체 중 가장 높은 증가율임. KT&G의 DPS는 2030년까지 연평균 10% 이상 상승할 것으로 전망

KT&G 및 주요 글로벌 담배 업체 배당성향



KT&G 및 주요 글로벌 담배 업체 DPS 증가율

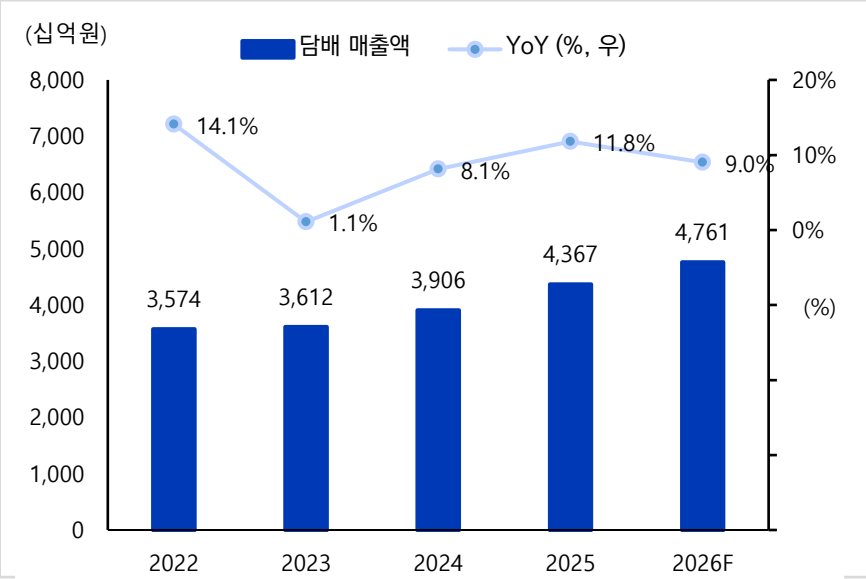


출처: Bloomberg, 교보증권

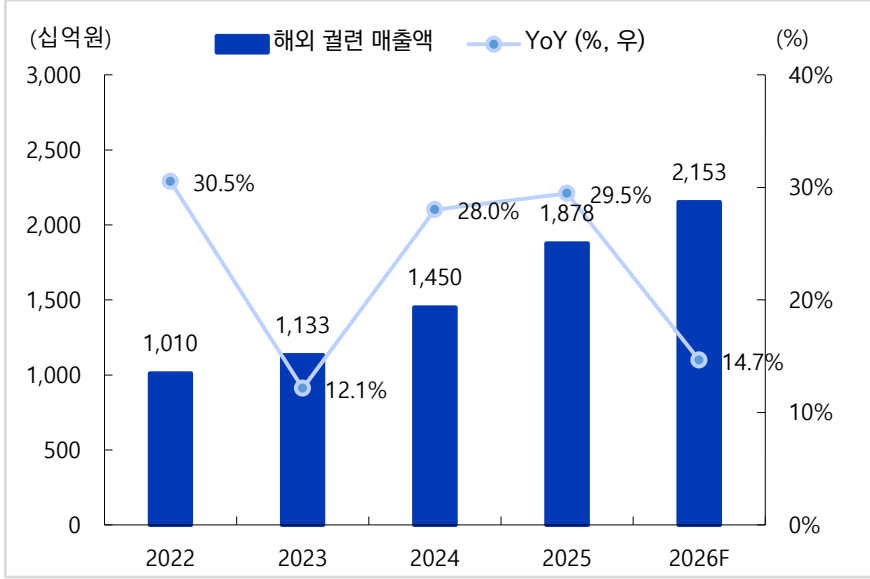
KT&G: 본업 성장 모멘텀도 높아져

- KT&G는 담배 시장의 성숙기 진입에도 해외궐련 성장 모멘텀을 바탕으로 담배 본업에서 견조한 성장을 시현 중임. 담배 매출액은 2024년부터 한 자릿수 후반~두 자릿수의 안정적인 성장세를 지속하고 있음
- 특히, 성숙기 진입한 글로벌 궐련 시장은 전자담배로의 수요 전환 등 비우호적인 영업환경임. 다만, KT&G는 직접사업 확대와 가격 인상 효과 등으로 해외궐련 매출액은 지난 3년간 연평균 20%대 성장함. 2026년에도 15%의 안정적인 성장을 시현할 것으로 전망됨.
- 높아진 배당성향을 바탕으로 안정적인 경기방어주 역할을 수행하는 동시에, 해외궐련 중심의 견조한 본업 성장세에 힘입어 안정적인 주가 흐름과 실적 모멘텀이 기대

담배 부문 매출액 및 YoY 추이



해외궐련 매출액 및 YoY 추이

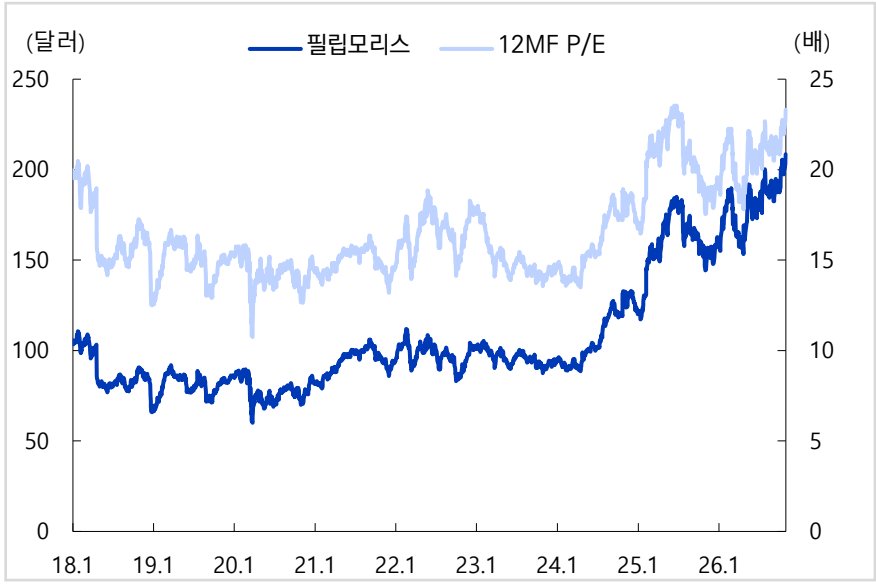


출처: Bloomberg, 교보증권

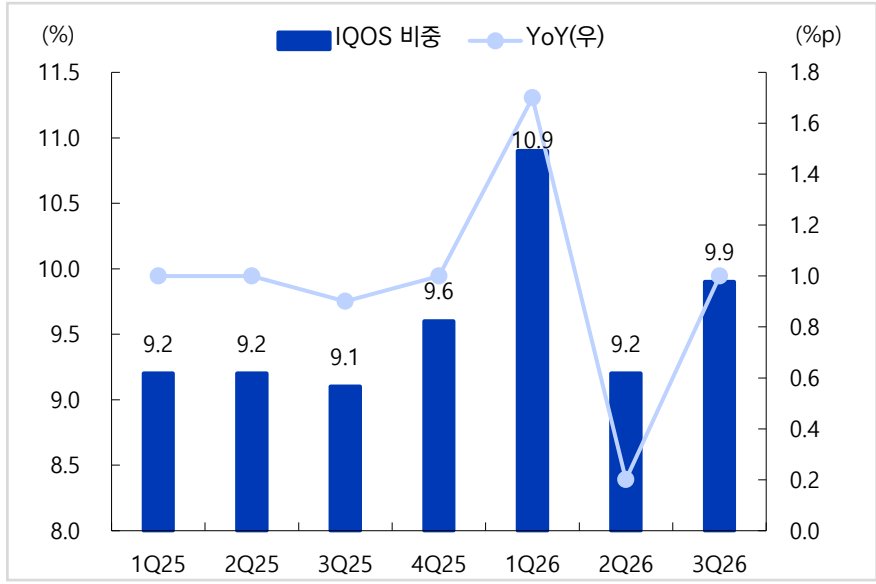
필립모리스: 경기방어주 매력과 본업 강세

- 최근 기술주 중심 조정에 따라 글로벌 담배 업체들은 필수소비재로서 상대적으로 선방하는 주가 수익률을 기록. 26년 10/6 증시 단기 고점 이후 1달 간 수익률은 나스닥 10.9%하락, 반면 필립모리스 주가는 +3.9% 상승하며 견조
- 필립모리스 주가 강세 요인은 궐련형 전자담배 IQOS와 궐련담배 호조임. IQOS는 말보로를 상회하는 브랜드 입지 기록 중
- 궐련담배는 가격인상에도 견조한 물량 감소 폭이 제한적이었으며, ZYN 규제 완화 기대감도 긍정적
- 필립모리스의 조정 EPS가 3분기 연속 컨센서스를 상회하며 견조한 실적. 조정 EPS YoY는 1Q +16%, 2Q +15%, 3Q +5% 시현

필립모리스 주가 및 12MF P/E



IQOS 매출 비중 및 YoY%

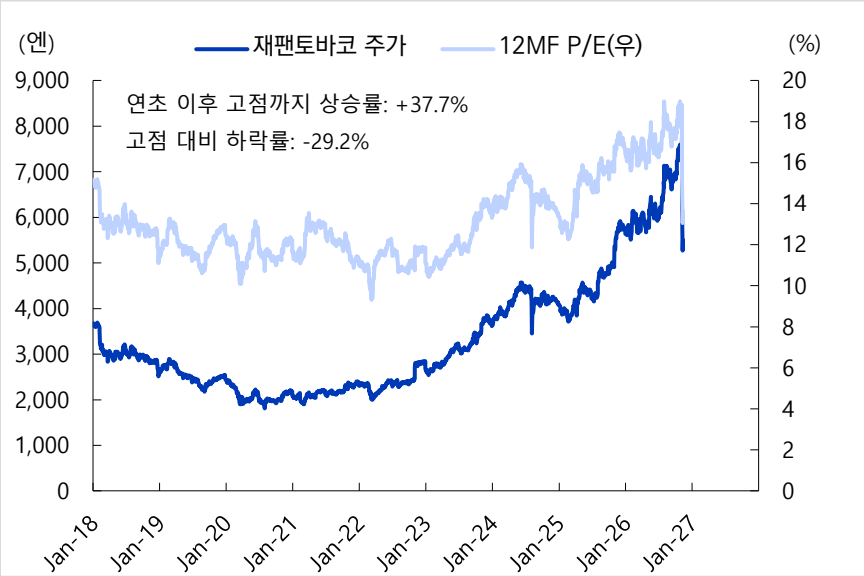


출처: Bloomberg, 교보증권

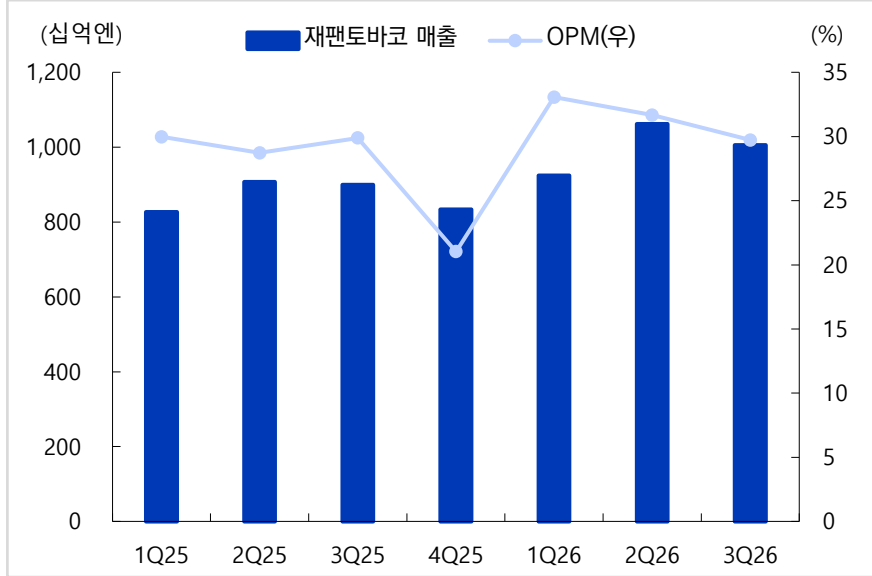
재팬토바코: 최근 러시아 법인 이슈는 아쉽지만, 가격 인상 효과 본격화

- 재팬토바코의 주가는 연초이후 11/5까지 +38% 상승했으나, 최근 러시아 정부의 JTI 러시아 법인 자산 압류 명령 부담으로 고점 대비 -29% 하락. 최근 정치적 이슈 제외하면, 올해 주가 및 이익은 견조했으며, 주 요인은 궐련 가격 인상 및 엔화 약세임
- 9월 누계 조정영업이익은 ¥972.4B(+21.6%)로 시장기대치 상회 중. 연간 조정영업이익 가이던스를 7월 ¥1,035B, 10월 ¥1,079B(기존 ¥955B)로 두 차례 상향
- 세금 인상은 가격에 전가 중. 일본 가열담배 증세(4월·10월)에 맞춰 Ploom 가격을 두 차례 인상했고, 필리핀은 2월 증세 후에도 점유율 50.2%(–0.2%p)로 50%대 유지

재팬토바코 주가 추이 및 12MF P/E(우)



재팬토바코 매출 및 영업이익률(우)



출처: Bloomberg, 교보증권

KYOBO Securities

해당 페이지는 편집상 공백입니다.

음식료

기업분석

음식료 삼양식품 ··· 34pg

KT&G ··· 37pg

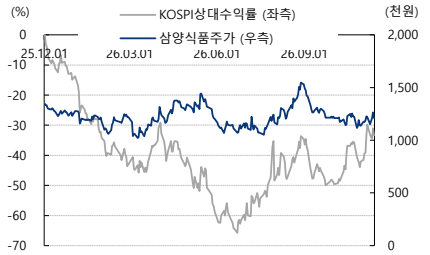
롯데웰푸드 ··· 40pg

삼양식품 (003230): 베트남 공장까지 기대할 거 양

Buy 유지
TP 1,860,000원 유지

Company Data	
현재가(11/16)	1,285,000원
액면가(원)	5,000원
52주 최고가(보통주)	1,547,000원
52주 최저가(보통주)	1,022,000원
KOSPI(11/16)	5,100.50p
KOSDAQ(11/16)	665.65p
자본금	377억원
시가총액	91,149억원
발행주식수(보통주)	753만주
발행주식수(우선주)	0만주
평균거래량(60일)	4.5만주
평균거래대금(60일)	544억원
외국인지분(보통주)	17.70%
주요주주	삼양라운드스퀘어 외 6인 44.98% 국민연금공단 11.37%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.2	-6.6	-11.5
상대주가	17.8	38.5	-30.3

▶ 베트남 공장까지 기대할 거 양

- 11/11 베트남 신규 공장 증설을 발표, 중국 공장에 이은 두번째 해외 공장임. 베트남 신공장의 최대 CAPA는 8개 라인, 11억식 수준으로 중국 공장과 유사한 규모 추정. 최대 가동 시 CAPA는 약 +30% 증가 효과. 이에 따라 2030년까지 중장기 성장 모멘텀을 확보
- 신공장 지역으로 베트남을 선정한 이유는 1) 저렴한 건축비 및 운영비, 2) 유럽 대응 가능, 3) 짧은 공사 기간 등 영향을 미친 것으로 파악됨. 중국 공장은 중국 내수용으로 활용될 계획이지만, 베트남 공장은 고ASP 유럽 지역 수출을 타깃할 듯

▶ 이제 중국 공장도 가동한다

- 27년 1월부터는 중국 공장 가동이 시작됨. 중국 공장 CAPA는 11억식으로 기존 대비 CAPA 약 +40% 증가. 중국 공장 가동으로 기존 대비 시장 대응 제품 개발부터 공급망 관리 등 전반적으로 속도가 빨라질 것. 또한, 저선 도시 침투 확장 여력이 크다고 판단
- 한편, 중국 물량 이관 후 밀양 여유 CAPA에는 미국/유럽 대응 물량 확대할 것. 특히 27년도 유럽 성장 기대. 최근 유럽 법인에서는 재무구조 취약한 거래선을 정리 중인데, 거래선 조정 마무리시 유럽도 한 단계 레벨업 가능 전망. 한편, 미국에서도 기존점 매출이 견조한 상황으로 확대 지속 전망
- **▶ 투자의견 BUY 및 목표주가 1,860,000원 유지**
- 현재 주가는 12개월 Fwd P/E 13배에 불과해 현저한 저평가 구간이라고 판단

Forecast earnings & Valuation

12결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액 (십억원)	**1,728**	**2,352**	**3,102**	**3,877**	**4,504**
YoY(%)	44.9	36.1	31.9	25.0	16.2
영업이익(십억원)	**345**	**524**	**738**	**922**	**1,085**
OP마진(%)	20.0	22.3	23.8	23.8	24.1
순이익(십억원)	**271**	**389**	**577**	**696**	**818**
EPS(원)	36,106	51,697	76,646	92,364	108,566
YoY(%)	115.4	43.2	48.3	20.5	17.5
PER(배)	21.2	23.8	16.8	13.9	11.8
PCR(배)	14.0	15.0	10.7	8.9	7.6
PBR(배)	7.1	7.4	5.4	3.9	3.0
EV/EBITDA(배)	14.8	16.0	10.9	8.3	6.7
ROE(%)	39.4	37.6	37.8	32.7	28.7

삼양식품 (003230): 베트남 공장까지 기대할 거 양

삼양식품 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	24	25	26F	27F
매출액	**529.0**	**553.1**	**632.0**	**637.7**	**714.4**	**770.3**	**791.8**	**825.1**	**1,728.0**	**2,351.8**	**3,101.7**	**3,877.3**
국내	105.0	112.9	121.5	128.6	129.4	124.5	131.0	129.0	392.1	468.0	513.9	539.6
해외	424.0	440.2	510.5	509.1	585.0	645.8	660.8	696.1	1,335.9	1,883.8	2,587.8	3,337.8
YoY	**37.1%**	**30.3%**	**44.0%**	**33.2%**	**35.0%**	**39.3%**	**25.3%**	**29.4%**	**44.9%**	**36.1%**	**31.9%**	**25.0%**
국내	8.5%	22.3%	24.1%	22.2%	23.2%	10.2%	7.8%	0.3%	2.2%	19.3%	9.8%	5.0%
해외	46.7%	32.5%	49.7%	36.2%	38.0%	46.7%	29.4%	36.7%	65.1%	41.0%	37.4%	29.0%
영업이익	**134.0**	**120.1**	**130.9**	**139.2**	**177.1**	**176.2**	**196.2**	**188.4**	**344.6**	**523.9**	**737.9**	**922.4**
YoY	67.2%	34.2%	49.9%	58.8%	32.2%	46.7%	49.9%	35.3%	133.6%	52.1%	40.8%	25.0%
OPM%	25.3%	21.7%	20.7%	21.8%	24.8%	22.9%	24.8%	22.8%	19.9%	22.3%	23.8%	23.8%
세전이익	**135.0**	**104.9**	**138.0**	**139.0**	**201.2**	**182.3**	**198.2**	**190.4**	**351.6**	**516.5**	**772.1**	**930.4**
YoY	60.3%	13.6%	73.6%	45.3%	49.1%	73.9%	43.6%	37.0%	124.9%	46.9%	49.5%	20.5%
지배순이익	**99.1**	**84.5**	**110.2**	**95.6**	**144.6**	**137.2**	**150.6**	**144.7**	**272.0**	**387.6**	**577.4**	**695.8**
YoY	49.0%	19.8%	87.2%	25.7%	45.9%	62.3%	36.7%	51.4%	114.9%	42.5%	49.0%	20.5%
NPM%	18.7%	15.3%	17.4%	15.0%	20.2%	17.8%	19.0%	17.5%	15.7%	16.5%	18.6%	17.9%

포괄손익계산서 단위: 십억원

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,728	2,352	3,102	3,877	4,504
매출원가	1,005	1,299	1,799	1,799	1,799
매출총이익	723	1,053	1,303	2,078	2,705
매출총이익률 (%)	41.9	44.8	42.0	53.6	60.1
판매비와관리비	379	529	565	1,156	1,620
영업이익	345	524	738	922	1,085
영업이익률 (%)	19.9	22.3	23.8	23.8	24.1
EBITDA	391	588	835	1,053	1,248
EBITDA Margin (%)	22.6	25.0	26.9	27.2	27.7
영업외손익	7	-7	34	8	9
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	10	15	21	28	38
금융비용	-29	-18	-22	-22	-23
기타	25	-4	34	2	-7
법인세비용차감전순손익	352	517	772	930	1,094
법인세비용	80	128	195	235	276
계속사업순손익	271	389	577	696	818
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	271	389	577	696	818
당기순이익률 (%)	15.7	16.5	18.6	17.9	18.2
비지배지분순이익	-1	-1	0	0	0
지배지분순이익	272	389	577	696	818
지배순이익률 (%)	15.7	16.6	18.6	17.9	18.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	4	4	4	4
포괄순이익	271	393	581	700	822
비지배지분포괄이익	-1	0	0	0	0
지배지분포괄이익	271	394	581	700	822

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표 단위: 십억원

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	358	309	666	817	970
당기순이익	271	389	577	696	818
비현금항목의 가감	139	227	323	390	455
감가상각비	42	58	93	127	160
외환손익	-13	7	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	110	162	233	265	297
자산부채의 증감	-7	-194	-36	-37	-38
기타현금흐름	-45	-112	-199	-233	-264
투자활동 현금흐름	-214	-479	-438	-459	-483
투자자산	-2	-32	0	0	0
유형자산	-228	-449	-450	-473	-496
기타	16	2	12	13	13
재무활동 현금흐름	-35	170	65	-49	-48
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	25	0	0	0	0
장기차입금	-20	126	12	13	14
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-19	-30	-36	-36	-36
기타	-20	74	89	-25	-25
현금의 증감	116	-2	299	311	432
기초 현금	219	335	333	631	942
기말 현금	335	333	631	942	1,374
NOPLAT	266	394	552	690	811
FCF	76	-185	163	311	441

재무상태표 단위: 십억원

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	682	878	1,205	1,549	2,027
현금및현금성자산	335	333	631	942	1,374
매출채권 및 기타채권	138	189	204	224	256
재고자산	148	245	257	270	284
기타유동자산	61	112	113	113	113
비유동자산	913	1,318	1,673	2,017	2,352
유형자산	748	1,073	1,430	1,776	2,112
관계기업투자금	3	3	3	4	4
기타금융자산	13	15	15	15	15
기타비유동자산	149	228	225	223	221
자산총계	1,595	2,196	2,878	3,566	4,378
유동부채	492	555	676	683	690
매입채무 및 기타채무	246	264	270	277	284
차입금	78	92	92	92	92
유동성채무	25	50	164	164	164
기타유동부채	144	149	149	149	149
비유동부채	274	369	382	395	408
차입금	111	247	259	272	286
사채	100	50	50	50	50
기타비유동부채	64	73	73	73	73
부채총계	767	925	1,058	1,078	1,099
지배지분	817	1,255	1,797	2,456	3,238
자본금	38	38	38	38	38
자본잉여금	11	79	79	79	79
이익잉여금	770	1,129	1,671	2,330	3,112
기타자본변동	-7	0	0	0	0
비지배지분	11	16	23	32	42
자본총계	828	1,272	1,820	2,488	3,280
총차입금	356	483	609	622	636

주요 투자지표 단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	36,106	51,697	76,646	92,364	108,566
PER	21.2	23.8	16.8	13.9	11.8
BPS	108,436	166,650	238,518	326,081	429,847
PBR	7.1	7.4	5.4	3.9	3.0
EBITDAPS	51,851	78,048	110,880	139,811	165,729
EV/EBITDA	14.8	16.0	10.9	8.3	6.7
SPS	229,392	312,197	411,741	514,714	597,945
PSR	3.3	3.9	3.1	2.5	2.1
CFPS	10,090	-24,541	21,679	41,319	58,520
DPS	3,300	4,800	4,800	4,800	4,800

주요 투자지표 단위: 원, 배, %

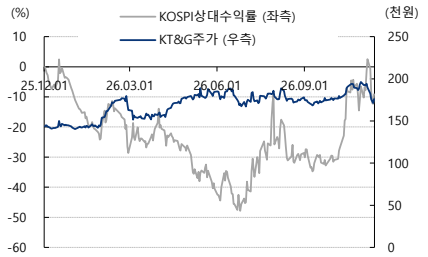
12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	44.9	36.1	31.9	25.0	16.2
영업이익 증가율	133.6	52.1	40.8	25.0	17.6
순이익 증가율	114.3	43.3	48.6	20.5	17.5
수익성					
ROIC	37.8	38.9	38.5	38.2	37.3
ROA	19.7	20.5	22.8	21.6	20.6
ROE	39.4	37.6	37.8	32.7	28.7
안정성					
부채비율	92.6	72.7	58.1	43.3	33.5
순차입금비율	22.3	22.0	21.2	17.4	14.5
이자보상배율	23.9	34.7	38.7	47.4	54.6

KT&G (033780): 이제 글로벌 수준 주주환원이 양

Buy 유지
TP 250,000원 유지

Company Data	
현재가(11/16)	180,900원
액면가(원)	5,000원
52주 최고가(보통주)	196,200원
52주 최저가(보통주)	140,200원
KOSPI(11/16)	5,100.50p
KOSDAQ(11/16)	665.65p
자본금	9,550억원
시가총액	182,706억원
발행주식수(보통주)	10,381만주
발행주식수(우선주)	0만주
평균거래량(60일)	30.4만주
평균거래대금(60일)	570억원
외국인지분(보통주)	50.17%
주요주주	중소기업은행 9.16% 국민연금공단 8.80%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.0	-1.1	25.1
상대주가	10.7	46.6	-1.4

▶ 주주환원, 이제 글로벌과 경쟁할 수준

- 11/5 KT&G는 2027~2030 중장기 주주환원 계획을 발표. 2030년까지 배당성향을 75%로 높여 글로벌 Peer 수준에 도달할 전망 (25년 57.6%, 현재 글로벌 Peer 4사 평균 74%)
- 기본 주주환원 규모는 5조원(23~26년 4조원 대비 +25%)으로 확대되며, 자사주 매입 및 소각에 1.2조원 예정. 특히 연중 상시 매입 체계로 전환하면서 주가 하방 지지력이 더욱 강화될 전망. 26년 DPS는 8천원(YoY 33%)으로 대폭 증가하고, 2030년까지 두 자릿수 증가율 전망

▶ 매력적인 본업: 궐련과 NGP 둘 다 잡다

- 26년 담배 부문 매출액 및 영업이익은 각각 YoY 9%, 16% 증가하며 견조한 실적 전망. 담배는 성숙 산업이지만, 동사의 궐련 사업은 해외 시장을 타깃으로 가파르게 성장 중이며, NGP는 신제품 출시 및 진출 국가 확대로 견조한 실적 시현 중
- 궐련: 해외궐련 직접사업 확대를 통해 ASP 상승, 점포 커버리지 확대 중. 점포 커버리지는 현재 50% → 30년 70% 확대 목표. 해외 생산비중도 70%까지 확대해 향후 4년간 5,500억원 이상의 원가 절감 가능할 전망
- NGP: 국내는 신제품 출시로 M/S 확대 흐름 긍정적. 해외는 파트너쉽과 직접 진출 병행으로 멀티플랫폼 전략 전개 전망. 특히 기존 궐련 사업을 통해 유통망 확보한 해외 법인 소재국 중심 사업 확대 계획

▶ 투자의견 BUY 및 목표주가 250,000원 유지

- 글로벌 경쟁사와 동일한 수준까지 주주환원이 확대된 점과 탄탄한 본업 성장 모멘텀을 갖췄다는 점에서 투자 매력이 높다고 판단

Forecast earnings & Valuation

12결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액 (십억원)	5,909	6,580	6,880	7,231	7,810
YoY(%)	0.8	11.4	4.6	5.1	8.0
영업이익(십억원)	1,189	1,344	1,497	1,610	1,778
OP마진(%)	20.1	20.4	21.8	22.3	22.8
순이익(십억원)	1,165	1,102	985	1,071	1,183
EPS(원)	8,975	8,973	9,496	10,324	11,403
YoY(%)	35.7	0.0	5.8	8.7	10.5
PER(배)	11.9	15.8	19.0	17.5	15.9
PCR(배)	9.2	9.8	10.3	9.8	9.2
PBR(배)	1.5	1.8	2.0	1.9	1.9
EV/EBITDA(배)	9.1	10.6	10.7	10.2	9.4
ROE(%)	12.7	11.8	10.5	11.1	11.9

KT&G (033780): 이제 글로벌 수준 주주환원이 양

KT&G 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	25	26F	27F
매출액	**1,491.1**	**1,547.9**	**1,826.9**	**1,713.8**	**1,703.6**	**1,701.6**	**1,905.2**	**1,569.9**	**6,579.7**	**6,880.2**	**7,231.5**
1.담배	988.0	1,090.6	1,232.3	1,056.4	1,155.9	1,218.5	1,306.5	1,080.5	4,367.3	4,761.4	5,062.8
NGP	159.0	196.1	279.1	255.9	241.0	242.7	294.0	259.1	890.1	1,036.8	1,130.7
1)국내	138.5	140.1	168.3	140.4	140.0	166.6	173.9	144.1	587.3	624.6	659.0
2)해외	20.5	56.0	110.8	115.5	100.6	76.1	120.0	115.0	302.8	411.7	471.7
궐련	822.7	877.3	970.8	798.9	912.5	970.5	1,008.7	816.5	3,469.7	3,708.2	3,912.1
1)국내	373.6	408.3	446.6	363.6	352.9	412.8	429.7	360.0	1,592.1	1,555.4	1,531.8
2)해외	449.1	469.0	524.2	435.3	559.6	557.7	579.0	456.5	1,877.6	2,152.8	2,380.4
2.건기식	314.4	220.6	359.8	242.2	332.6	223.8	372.2	249.6	1,137.0	1,178.2	1,192.0
3.부동산	100.4	143.7	146.1	322.3	116.9	158.3	126.7	142.3	712.5	544.2	560.5
YoY	**15.4%**	**8.7%**	**11.6%**	**10.1%**	**14.3%**	**9.9%**	**4.3%**	**-8.4%**	**11.4%**	**4.6%**	**5.1%**
1.담배	15.3%	10.2%	17.6%	4.4%	17.0%	11.7%	6.0%	2.3%	11.8%	9.0%	6.3%
2.건기식	1.9%	-16.7%	-11.3%	-24.9%	5.8%	1.5%	3.4%	3.0%	-12.6%	3.6%	1.2%
3.부동산	122.1%	78.5%	48.3%	135.1%	16.4%	10.2%	-13.3%	-55.8%	97.2%	-23.6%	3.0%
영업이익	**285.6**	**349.9**	**465.3**	**242.9**	**364.5**	**414.5**	**530.1**	**188.3**	**1,343.7**	**1,497.3**	**1,610.5**
YoY	**20.7%**	**8.7%**	**11.4%**	**14.3%**	**27.7%**	**18.5%**	**13.9%**	**-22.5%**	**13.0%**	**11.4%**	**7.6%**
1.담배	252.9	321.8	371.8	210.3	321.6	382.5	425.5	211.9	1,156.8	1,341.5	1,448.4
2.건기식	18.2	6.2	71.5	7.0	27.9	10.0	80.1	6.5	102.9	124.5	133.1
3.부동산	10.4	17.7	20.7	32.9	14.0	20.5	24.8	-27.1	81.7	32.2	32.2
OPM	**19.2%**	**22.6%**	**25.5%**	**14.2%**	**21.4%**	**24.4%**	**27.8%**	**12.0%**	**20.4%**	**21.8%**	**22.3%**
1.담배	25.6%	29.5%	30.2%	19.9%	27.8%	31.4%	32.6%	19.6%	26.5%	28.2%	28.6%
2.건기식	5.8%	2.8%	19.9%	2.9%	8.4%	4.5%	21.5%	2.6%	9.1%	10.6%	11.2%
3.부동산	10.4%	12.3%	14.2%	10.2%	12.0%	13.0%	19.6%	-19.0%	11.5%	5.9%	5.7%
세전이익	**337.4**	**189.0**	**544.2**	**384.7**	**508.3**	**488.9**	**174.0**	**235.9**	**1,455.3**	**1,407.1**	**1,529.9**
YoY	-8.2%	-56.3%	70.8%	-14.0%	50.6%	158.7%	-68.0%	-38.7%	-7.1%	-3.3%	8.7%
(지배)순이익	**255.6**	**143.3**	**419.3**	**271.9**	**380.5**	**364.3**	**106.1**	**137.5**	**1,090.1**	**988.4**	**1,070.9**
YoY	-10.7%	-54.2%	73.8%	-16.4%	48.9%	154.1%	-74.7%	-49.4%	-6.5%	-9.3%	8.3%
NPM	17.1%	9.3%	22.9%	15.9%	22.3%	21.4%	5.6%	8.8%	16.6%	14.4%	14.8%

포괄손익계산서 단위: 십억원

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	5,909	6,580	6,880	7,231	7,810
매출원가	3,007	3,435	3,592	3,776	4,078
매출총이익	2,902	3,144	3,288	3,456	3,732
매출총이익률 (%)	49.1	47.8	47.8	47.8	47.8
판매비와관리비	1,713	1,801	1,791	1,846	1,846
영업이익	1,189	1,344	1,497	1,610	1,778
영업이익률 (%)	20.1	20.4	21.8	22.3	22.8
EBITDA	1,439	1,636	1,756	1,843	1,982
EBITDA Margin (%)	24.4	24.9	25.5	25.5	25.4
영업외손익	377	112	-90	-80	-88
관계기업손익	19	39	39	39	39
금융수익	165	148	164	175	187
금융비용	-92	-110	-115	-120	-124
기타	284	35	-178	-175	-191
법인세비용차감전순손익	1,566	1,455	1,407	1,530	1,689
법인세비용	394	352	421	458	506
계속사업순손익	1,172	1,103	986	1,071	1,183
중단사업순손익	-7	-1	-1	-1	-1
당기순이익	1,165	1,102	985	1,071	1,183
당기순이익률 (%)	19.7	16.8	14.3	14.8	15.1
비지배지분순이익	-1	12	-1	-1	-1
지배지분순이익	1,166	1,090	986	1,072	1,184
지배순이익률 (%)	19.7	16.6	14.3	14.8	15.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	30	109	30	30	30
포괄순이익	1,195	1,212	1,014	1,100	1,212
비지배지분포괄이익	-1	12	10	11	12
지배지분포괄이익	1,197	1,200	1,005	1,090	1,201

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표 단위: 십억원

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	822	583	1,201	1,261	1,345
당기순이익	1,165	1,102	985	1,071	1,183
비현금항목의 가감	349	671	834	839	850
감가상각비	219	260	229	201	177
외환손익	-327	47	-6	-6	-6
지분법평가손익	-19	-39	-39	-39	-39
기타	476	403	650	683	718
자산부채의 증감	-365	-804	-262	-261	-260
기타현금흐름	-326	-386	-357	-387	-427
투자활동 현금흐름	-530	101	-152	-166	-181
투자자산	11	246	-172	-172	-172
유형자산	-768	-640	-200	-214	-229
기타	226	494	221	221	221
재무활동 현금흐름	-293	-948	-956	-1,076	-1,157
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	608	337	65	69	74
장기차입금	300	-22	5	6	0
자본의 증가(감소)	0	0	-71	0	0
현금배당	-799	-823	-627	-825	-907
기타	-402	-440	-327	-325	-323
현금의 증감	104	-222	202	127	155
기초 현금	1,032	1,136	914	1,115	1,243
기말 현금	1,136	914	1,115	1,243	1,397
NOPLAT	890	1,018	1,049	1,128	1,245
FCF	7	-132	846	885	960

재무상태표 단위: 십억원

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,176	7,026	7,241	7,383	7,553
현금및현금성자산	1,136	914	1,116	1,243	1,397
매출채권 및 기타채권	1,895	2,159	2,159	2,159	2,159
재고자산	3,101	3,285	3,285	3,285	3,285
기타유동자산	1,044	669	682	696	712
비유동자산	6,749	7,163	7,356	7,590	7,828
유형자산	2,664	2,823	2,794	2,807	2,859
관계기업투자금	482	814	1,025	1,237	1,449
기타금융자산	2,370	2,337	2,337	2,337	2,337
기타비유동자산	1,232	1,189	1,200	1,210	1,184
자산총계	13,925	14,189	14,598	14,973	15,381
유동부채	3,143	3,237	3,283	3,333	3,385
매입채무 및 기타채무	2,336	2,152	2,168	2,185	2,203
차입금	288	333	333	333	333
유동성채무	157	424	454	485	519
기타유동부채	362	328	329	329	330
비유동부채	1,424	1,616	1,689	1,767	1,844
차입금	214	106	112	117	117
사채	808	924	989	1,058	1,132
기타비유동부채	402	585	588	591	594
부채총계	4,567	4,853	4,972	5,099	5,229
지배지분	9,239	9,280	9,567	9,814	10,090
자본금	955	955	884	884	884
자본잉여금	535	538	538	538	538
이익잉여금	8,783	8,552	8,910	9,157	9,433
기타자본변동	-1,031	-835	-835	-835	-835
비지배지분	119	57	58	60	62
자본총계	9,358	9,336	9,625	9,874	10,152
총차입금	1,529	1,850	1,952	2,061	2,173

주요 투자지표 단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,975	8,973	9,496	10,324	11,403
PER	11.9	15.8	19.0	17.5	15.9
BPS	73,700	78,656	92,160	94,537	97,199
PBR	1.5	1.8	2.0	1.9	1.9
EBITDAPS	11,079	13,470	16,919	17,750	19,089
EV/EBITDA	9.1	10.6	11.6	11.1	10.3
SPS	45,491	54,164	66,276	69,661	75,233
PSR	2.4	2.6	2.7	2.6	2.4
CFPS	56	-1,088	8,147	8,527	9,245
DPS	5,400	6,000	8,000	8,800	9,750

주요 투자지표 단위: 원, 배, %

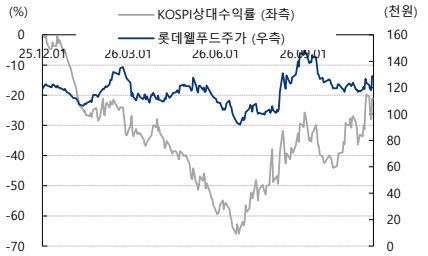
12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	0.8	11.4	4.6	5.1	8.0
영업이익 증가율	1.8	13.0	11.4	7.5	10.4
순이익 증가율	26.3	-5.4	-10.7	8.7	10.5
수익성					
ROIC	18.1	17.4	16.8	18.0	19.9
ROA	8.7	7.8	6.8	7.2	7.8
ROE	12.7	11.8	10.5	11.1	11.9
안정성					
부채비율	48.8	52.0	51.7	51.6	51.5
순차입금비율	11.0	13.0	13.4	13.8	14.1
이자보상배율	28.2	18.1	18.9	19.2	20.2

롯데웰푸드 (280360): 지금 너무 싼 거 아니 양?

Buy 유지
TP 175,000원 유지

Company Data	
현재가(11/16)	137,500원
액면가(원)	500원
52주 최고가(보통주)	148,600원
52주 최저가(보통주)	91,900원
KOSPI(11/16)	5,100.50p
KOSDAQ(11/16)	665.65p
자본금	47억원
시가총액	11,717억원
발행주식수(보통주)	920만주
발행주식수(우선주)	0만주
평균거래량(60일)	2.0만주
평균거래대금(60일)	24억원
외국인지분(보통주)	13.60%
주요주주	롯데지주 외 12인 69.30% 국민연금공단 7.13%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.2	9.5	3.7
상대주가	22.2	62.3	-18.2

▶ 이익 개선 요인 풍부: 구조적 체질 개선 + 코코아 투입 하락 + 우호적 환율

- 롯데웰푸드는 작년부터 구매/생산/물류 전반적인 개선 활동을 통해 체질 개선 진행 중임. 올해 3분기 누적 1천억원 이상의 비용 절감 효과 통해, 전쟁발 포장재, 유가, 상반기 고환율 등 비용 부담을 상쇄하는 효과 시현
- 코코아 투입가 하락: 해외에서는 2분기부터 코코아 투입가 하락 효과가 반영되며, 2,3분기 해외 법인 수익성은 각각 +4.3%p, +4.4%p 개선됨. 국내 코코아 투입가도 3분기부터 하락 전환한 것으로 파악됨
- 우호적 환율: 동사는 환율 10원 하락시 영업이익 20억원 개선 효과 존재. 현재 4분기 원/달러 평균 환율은 2분기 대비 약 160원 하락한 점 감안하면 이익 개선에 긍정적일 것. 참고로 환율 하락 리드타임은 2분기 추산

▶ 해외 성장성 확보: CAPA 증설 + 커버리지 확대 + 가격 인상

- CAPA 증설: 인도 건과는 파이라인 증설 직후 가동률 100% 달성. 빙과의 푸네 가동률도 비수기임에도 60% 이상을 기록하며 긍정적. 특히 푸네 공장은 수율 개선으로 수익성에도 긍정적으로 기여하고 있는 것으로 파악됨. 증설 이후 가동률이 빠르게 상승하는 것은 견조한 수요를 증명 중
- 커버리지 확대와 가격 인상: 해외에서 유통 커버리지 확대로 판매량 증가 지속. 특히 가격 인상에도 소비자 수요 저항은 제한적인 것으로 파악됨. 현재 P+Q 성장하며 견조한 성장 중

▶ 투자의견 BUY 및 목표주가 175,000원 유지

- 이익 개선 요인과 해외 성장성 강화에도 밸류에이션은 오히려 낮아진 상황임. 현재 주가는 12개월 Fwd P/E 8배로, 과거 5개년 평균인 10배 대비 저평가된 수준

Forecast earnings & Valuation

12결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액 (십억원)	4,044	4,216	4,433	4,661	4,987
YoY(%)	-0.5	4.2	5.2	5.1	7.0
영업이익(십억원)	157	110	227	265	308
OP마진(%)	3.9	2.6	5.1	5.7	6.2
순이익(십억원)	82	71	120	152	183
EPS(원)	8,969	7,734	13,487	17,140	20,605
YoY(%)	20.0	-13.8	74.4	27.1	20.2
PER(배)	12.4	14.8	10.2	8.0	6.7
PCR(배)	2.6	2.9	2.8	2.4	2.1
PBR(배)	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	5.6	6.7	5.1	4.7	4.2
ROE(%)	4.0	3.3	5.5	6.7	7.6

롯데웰푸드 (280360): 지금 너무 싼 거 아니 양?

롯데웰푸드 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	25	26F	27F
매출액	**975.1**	**1,064.3**	**1,156.8**	**1,019.8**	**1,027.3**	**1,155.7**	**1,173.9**	**1,076.5**	**4,216.0**	**4,433.4**	**4,660.8**
①국내	757.4	832.0	934.2	759.3	770.4	859.8	918.2	767.9	3,282.9	3,316.3	3,369.9
건과	284.6	262.3	283.7	302.2	292.2	276.0	296.9	314.3	1,132.8	1,179.4	1,226.6
빙과	100.6	181.8	243.2	81.5	103.3	193.1	225.3	83.9	607.1	605.6	623.8
유지	113.7	123.7	131.0	122.4	120.7	131.4	124.1	118.7	490.7	494.9	494.7
육가공	64.0	58.8	67.8	59.4	60.2	59.9	70.2	61.2	250.0	251.5	259.0
②해외	230.0	243.9	233.5	273.5	270.5	311.2	271.0	321.6	980.9	1,174.3	1,348.1
인도건과	34.1	27.8	33.4	34.3	39.1	35.6	40.6	42.9	129.6	158.2	185.6
인도빙과	46.1	76.5	40.4	33.5	54.3	97.8	49.8	40.2	196.6	242.1	285.7
카자흐	67.6	60.7	64.5	97.9	83.0	84.8	85.4	122.4	290.7	375.6	431.9
러시아	24.3	27.1	26.8	31.9	29.2	31.7	29.0	34.1	110.1	124.0	132.7
YoY	**2.5%**	**1.9%**	**7.3%**	**5.1%**	**5.4%**	**8.6%**	**1.5%**	**5.6%**	**4.2%**	**5.2%**	**5.1%**
① 국내	-0.9%	-0.6%	6.2%	1.3%	1.7%	3.3%	-1.7%	1.1%	1.6%	1.0%	1.6%
② 해외	16.6%	11.2%	12.2%	17.8%	17.6%	27.6%	16.1%	17.6%	14.5%	19.7%	14.8%
영업이익	**16.4**	**34.3**	**69.3**	**(10.5)**	**35.8**	**64.7**	**89.9**	**36.2**	**109.5**	**226.5**	**264.8**
YoY	-56.1%	-45.8%	-8.9%	C/R	118.4%	88.5%	29.7%	T/B	-30.3%	106.8%	16.9%
① 국내	10.1	25.6	62.9	(14.3)	27.6	38.4	69.4	19.2	84.3	154.6	168.9
② 해외	9.0	12.7	9.7	7.0	12.0	29.6	23.1	20.1	38.4	84.8	108.8
OPM	**1.7%**	**3.2%**	**6.0%**	**-1.0%**	**3.5%**	**5.6%**	**7.7%**	**3.4%**	**2.6%**	**5.1%**	**5.7%**
① 국내	1.3%	3.1%	6.7%	-1.9%	3.6%	4.5%	7.6%	2.5%	2.6%	4.7%	5.0%
② 해외	3.9%	5.2%	4.2%	2.6%	4.4%	9.5%	8.5%	6.3%	3.9%	7.2%	8.1%
세전이익	**31.2**	**25.3**	**61.6**	**(18.0)**	**24.0**	**53.1**	**70.2**	**28.6**	**100.1**	**175.9**	**223.5**
YoY	8.3%	-57.0%	-0.4%	C/R	-23.0%	109.9%	14.1%	T/B	-7.2%	75.8%	27.1%
지배순이익	**23.7**	**17.7**	**48.7**	**(17.8)**	**17.3**	**37.3**	**50.8**	**20.7**	**72.3**	**126.2**	**161.8**
YoY	104.0%	112.6%	97.6%	104.6%	103.5%	103.5%	97.9%	97.9%	101.3%	100.2%	97.9%
NPM	2.4%	1.7%	4.2%	-1.7%	1.7%	3.2%	4.3%	1.9%	1.7%	2.8%	3.5%

포괄손익계산서 단위: 십억원

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,044	4,216	4,433	4,661	4,987
매출원가	2,849	3,073	3,231	3,397	3,635
매출총이익	1,195	1,143	1,202	1,264	1,353
매출총이익률 (%)	29.6	27.1	27.1	27.1	27.1
판매비와관리비	1,038	1,034	976	999	1,044
영업이익	157	110	227	265	308
영업이익률 (%)	3.9	2.6	5.1	5.7	6.2
EBITDA	361	321	455	513	578
EBITDA Margin (%)	8.9	7.6	10.3	11.0	11.6
영업외손익	-49	-9	-51	-41	-40
관계기업손익	1	-25	26	26	26
금융수익	66	45	24	24	24
금융비용	-102	-65	-62	-63	-65
기타	-13	36	-39	-28	-25
법인세비용차감전순손익	108	100	176	224	269
법인세비용	26	29	56	71	85
계속사업순손익	82	71	120	152	183
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	71	120	152	183
당기순이익률 (%)	2.0	1.7	2.7	3.3	3.7
비지배지분순이익	-3	-1	-4	-5	-6
지배지분순이익	85	72	124	158	190
지배순이익률 (%)	2.1	1.7	2.8	3.4	3.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	29	21	20	20	20
포괄순이익	111	92	140	172	203
비지배지분포괄이익	4	6	9	11	13
지배지분포괄이익	107	86	131	161	190

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표 단위: 십억원

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	286	231	272	322	372
당기순이익	82	71	120	152	183
비현금항목의 가감	322	299	328	365	402
감가상각비	178	186	208	231	254
외환손익	1	-18	3	3	3
지분법평가손익	-1	25	-26	-26	-26
기타	144	105	143	157	171
자산부채의 증감	-78	-119	-81	-84	-86
기타현금흐름	-41	-20	-95	-112	-128
투자활동 현금흐름	-385	-142	-251	-300	-335
투자자산	4	11	11	11	11
유형자산	-316	-346	-350	-378	-408
기타	-73	194	87	67	62
재무활동 현금흐름	-82	46	-60	-56	-53
단기차입금	-33	-26	0	0	0
사채	266	399	36	38	40
장기차입금	80	213	-15	-14	-13
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-27	-30	-29	-29	-29
기타	-368	-511	-52	-51	-50
현금의 증감	-177	142	-10	-1	20
기초 현금	499	322	466	456	454
기말 현금	322	465	456	454	474
NOPLAT	119	78	155	181	210
FCF	-70	-176	-48	-32	-14

재무상태표 단위: 십억원

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,429	1,574	1,585	1,628	1,699
현금및현금성자산	322	466	456	454	474
매출채권 및 기타채권	307	332	348	365	383
재고자산	567	639	671	704	739
기타유동자산	233	137	110	104	102
비유동자산	2,913	3,000	3,136	3,280	3,433
유형자산	2,087	2,257	2,399	2,546	2,701
관계기업투자금	48	11	26	40	55
기타금융자산	64	58	58	58	58
기타비유동자산	713	674	654	635	619
자산총계	4,342	4,574	4,721	4,908	5,132
유동부채	1,056	1,003	1,029	1,057	1,085
매입채무 및 기타채무	451	452	452	452	452
차입금	31	5	5	5	5
유동성채무	488	449	471	495	520
기타유동부채	86	97	101	105	109
비유동부채	1,059	1,284	1,307	1,332	1,359
차입금	84	295	280	266	253
사채	716	719	755	793	832
기타비유동부채	259	271	272	273	274
부채총계	2,115	2,287	2,336	2,388	2,445
지배지분	2,135	2,191	2,286	2,414	2,575
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	569	619	714	842	1,003
기타자본변동	438	437	437	437	437
비지배지분	92	96	100	106	113
자본총계	2,226	2,287	2,386	2,520	2,688
총차입금	1,363	1,509	1,552	1,600	1,651

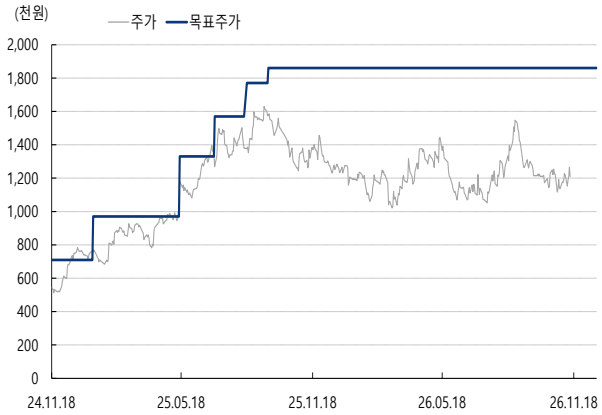
주요 투자지표 단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,969	7,734	13,487	17,140	20,605
PER	12.4	14.8	10.2	8.0	6.7
BPS	226,268	235,468	248,338	262,308	279,744
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
EBITDAPS	38,263	34,397	49,428	55,782	62,840
EV/EBITDA	5.6	6.7	5.0	4.5	4.1
SPS	428,663	451,068	481,650	506,355	541,800
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	-7,427	-18,812	-5,257	-3,529	-1,533
DPS	3,300	3,300	3,300	3,300	3,300

주요 투자지표 단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-0.5	4.2	5.2	5.1	7.0
영업이익 증가율	-11.3	-30.3	106.8	16.9	16.4
순이익 증가율	21.0	-12.9	68.1	27.1	20.2
수익성					
ROIC	4.3	2.6	4.9	5.4	6.0
ROA	2.0	1.6	2.7	3.3	3.8
ROE	4.0	3.3	5.5	6.7	7.6
안정성					
부채비율	95.0	100.0	97.9	94.8	91.0
순차입금비율	31.4	33.0	32.9	32.6	32.2
이자보상배율	2.9	2.1	4.2	4.8	5.4

삼양식품 최근 2년간 목표주가 변동추이

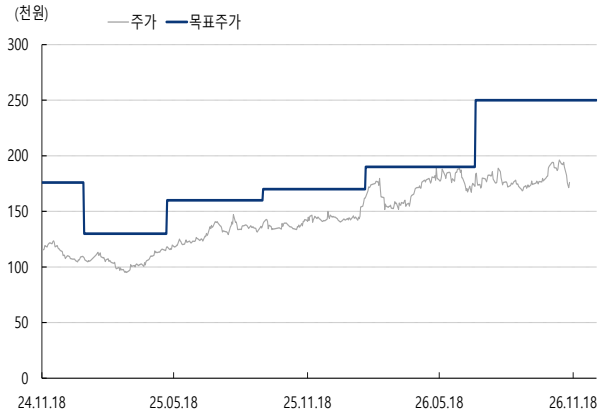


자료: 교보증권 리서치센터

삼양식품 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2024.11.18	매수	710,000	(6.76)	10.28	2026.01.13	매수	1,860,000	(28.95)	(14.78)
2025.01.15	매수	970,000	(25.81)	(20.62)	2026.01.30	매수	1,860,000	(31.52)	(14.78)
2025.02.06	매수	970,000	(12.78)	(0.93)	2026.04.13	매수	1,860,000	(28.78)	(25.97)
2025.04.20	매수	1,020,000	(5.63)	(2.06)	2026.05.13	매수	1,860,000	(28.82)	(22.37)
2025.05.16	매수	1,330,000	(15.14)	(12.86)	2026.06.01	매수	1,860,000	(34.37)	(22.37)
2025.06.02	매수	1,330,000	(8.45)	4.89	2026.07.20	매수	1,860,000	(34.67)	(22.37)
2025.07.04	매수	1,570,000	(9.76)	(4.33)	2026.08.18	매수	1,860,000	(32.84)	(16.83)
2025.08.18	매수	1,770,000	(13.87)	(7.91)	2026.10.02	매수	1,860,000	(32.98)	(16.83)
2025.09.17	매수	1,860,000	(23.05)	(14.78)	2026.11.09	매수	1,860,000	(34.50)	(31.99)
2025.10.28	매수	1,860,000	(25.45)	(14.78)	2026.11.17	매수	1,860,000		
2025.11.17	매수	1,860,000	(27.89)	(14.78)					

KT&G 최근 2년간 목표주가 변동추이

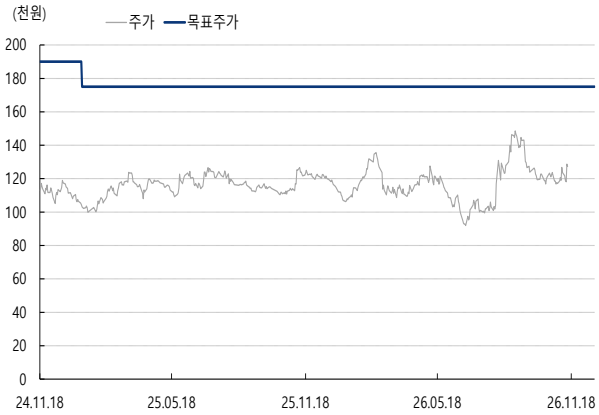


자료: 교보증권 리서치센터

KT&G 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2024.11.18	매수	176,000	(35.39)	(29.89)	2026.01.13	매수	170,000	(16.52)	(4.82)
2025.01.15	매수	130,000	(16.85)	(12.92)	2026.02.06	매수	190,000	(15.12)	(5.42)
2025.02.07	매수	130,000	(20.31)	(12.92)	2026.04.08	매수	190,000	(10.11)	(0.53)
2025.04.21	매수	130,000	(19.10)	(9.62)	2026.07.07	매수	250,000	(29.51)	(24.48)
2025.05.09	매수	160,000	(25.42)	(21.88)	2026.10.08	매수	250,000	(28.20)	(21.52)
2025.06.02	매수	160,000	(22.77)	(14.13)	2026.11.06	매수	250,000	(28.24)	(21.52)
2025.07.10	매수	160,000	(20.17)	(12.06)	2026.11.17	매수	250,000		
2025.08.08	매수	160,000	(18.53)	(8.00)					
2025.09.18	매수	170,000	(19.22)	(16.12)					
2025.10.17	매수	170,000	(19.47)	(16.12)					
2025.11.07	매수	170,000	(17.38)	(11.76)					

롯데웰푸드 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

롯데웰푸드 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2024.11.18	매수	190,000	(41.17)	(37.37)	2026.07.07	매수	175,000	(36.04)	(22.51)
2025.01.15	매수	175,000	(40.79)	(37.89)	2026.08.10	매수	175,000	(24.59)	(15.09)
2025.02.13	매수	175,000	(35.85)	(29.26)	2026.10.12	매수	175,000	(27.08)	(15.09)
2025.04.21	매수	175,000	(34.47)	(27.66)	2026.11.12	매수	175,000	(27.08)	(15.09)
2025.07.09	매수	175,000	(34.23)	(27.66)	2026.11.17	매수	175,000		
2025.08.06	매수	175,000	(34.19)	(31.71)					
2025.10.15	매수	175,000	(34.55)	(31.71)					
2025.11.05	매수	175,000	(33.31)	(27.66)					
2026.01.13	매수	175,000	(33.59)	(27.66)					
2026.02.07	매수	175,000	(32.24)	(22.51)					
2026.04.07	매수	175,000	(34.90)	(22.51)					

KYOBO Securities

감사합니다.

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	3.6%	0.0%	0.0%

[업종투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하