



BUY(Maintain)

목표주가: 560,000원 (상향)

주가(5/15): 394,500원

시가총액: 23,996억원



음식료/유통 Analyst 박상준 sjpark@kiwoom.com

RA 신대현 shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/15)		2,479.35pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	408,000원	264,500원
등락률	-3.3%	49.1%
수익률	절대	상대
1M	4.9%	8.8%
6M	24.4%	24.5%
1Y	32.4%	38.6%

Company Data

발행주식수	6,083천주
일평균 거래량(3M)	13천주
외국인 지분율	16.9%
배당수익률(23E)	1.3%
BPS(23E)	403,677원
주요 주주	농심홀딩스 외 6인 45.0%

투자지표

(억원, IFRS **)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,663.0	3,129.1	3,474.2	3,666.1
영업이익	106.1	112.2	205.6	231.3
EBITDA	211.2	228.6	334.2	363.4
세전이익	136.8	158.8	236.5	265.5
순이익	99.6	116.0	179.9	201.9
지배주주지분순이익	99.8	116.1	180.2	202.2
EPS(원)	16,412	19,091	29,620	33,249
증감률(%YoY)	-32.8	16.3	55.2	12.3
PER(배)	19.4	18.7	13.3	11.9
PBR(배)	0.89	0.94	0.98	0.91
EV/EBITDA(배)	7.1	7.3	5.2	4.3
영업이익률(%)	4.0	3.6	5.9	6.3
ROE(%)	4.7	5.2	7.6	8.0
순차입금비율(%)	-20.5	-22.3	-27.7	-31.9

Price Trend



농심 (004370)

글로벌 후라면



농심의 1분기 연결기준 영업이익은 638억원으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 국내외 주력 제품 가격 인상에 따른 수익성 회복과 북미 법인 판매량 고성장 등에 힘입어, 전사 실적이 시장 기대치를 상회하였다. 중기적으로 마진 스프레드 개선에 따른 수익성 회복이 지속되는 가운데, 미국 라면 수요의 구조적 고성장 효과가 맞물리면서, 전사 실적이 크게 증가할 것으로 전망된다.

>>> 1분기 영업이익 638억원으로 시장 컨센서스 상회

농심의 1분기 연결기준 매출액은 8,604억원(+17% YoY), 영업이익은 638억원(+86% YoY)으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 국내외 주력 제품 가격 인상에 따른 수익성 회복과 북미 법인 판매량 고성장 등에 힘입어, 전사 실적이 시장 기대치를 상회한 것으로 추산된다.

국내에는 매출이 YoY +14% 증가하고, OPM이 YoY +1.7%p 개선되었다. 주요 제품 가격 인상, 소비심리 둔화에 따른 라면 판매량 증가, 웰치제로 등 음료 판매 증가, 유럽지역 등 수출 증가에 힘입어, 매출과 영업이익이 모두 크게 증가하였다. 해외는 매출이 YoY +24% 증가하고, OPM이 YoY +6.9%p 개선되었다. 북미 법인 판매량 고성장 및 제2공장 가동률 상승, 주요 국가 가격 인상, 북미 운반비 및 중국 광고판촉비 효율화 등에 힘입어, 매출과 영업이익이 모두 크게 증가하였다. 특히, 북미 법인은 미국 라면 수요 호조 및 가격 인상 등에 힘입어, 매출이 YoY +40% 성장하고, OPM도 11%까지 확대되었다.

>>> 북미 법인 매출 고성장 흐름 인상적

동사는 국내외 가격 인상, 원재료 투입단가 안정화에 따른 수익성 회복에 북미 지역의 강한 수요 성장이 더해지면서, 중기적으로 전사 이익 증가가 크게 나타날 것으로 전망된다('23E 연결기준 매출 +11%, 영업이익 +83% 증가 전망).

특히, 미국 라면 시장의 고성장 흐름이 인상적이다. 동사의 1분기 북미 법인 매출은 달러 기준으로 YoY +32% 증가하면서, 당사의 기존 매출 전망치를 6% 정도 상회하였다. 1분기 매출 고성장은 주력 제품 가격 인상 및 판매량 고성장, 고단가 제품인 돈코츠사발면 판매 비중 확대 등에 기인한다. 채널 별로는 Costco, Sam's Club 등에서의 성장세가 인상적이다. 특히, 주요 유통 채널인 Costco(매출 비중 30% 이상)에서는 메인 브랜드인 신라면을 포함하여, 돈코츠사발면, 생생면(생생우동) 등의 판매량이 고성장 하면서, 매출액이 YoY +57% 증가하였다.

미국 라면 수요,
구조적 성장세
지속 전망

위와 같은 미국 라면 수요의 고성장은 중장기적으로 지속될 것으로 기대된다.

첫째, 미국의 1인당 라면 소비량(15개)은 아시아 주요 소비 국가(중국 32개, 인도네시아 52개, 일본 48개, 한국 77개)의 절반도 되지 않는 수준이기 때문에, 기본적으로 **판매량의 성장 여력이 높다**. 둘째, 미국 소비경기 둔화와 인플레이션으로 인해, **라면 제품의 상대적 가성비가 부각**되고 있다. 농심을 포함한 경쟁사들이 주력 제품의 가격을 인상했음에도 불구하고, 판매량 성장세가 지속되고 있다.

셋째, **아시아 외 히스패닉/백인 등으로 소비층이 지속 확대**되면서, 미국의 주요 메인스트림 유통 채널에서 판매량 고성장이 지속되고 있다. 넷째, **프리미엄 제품 수요가 크게 증가**하고 있다. 농심 뿐만 아니라 주요 경쟁사들도 고단가 제품에 대한 판매를 지속 확대하고 있다. 특히, 신라면을 포함한 농심의 주요 브랜드는 경쟁사 대비 판매가격이 높은 프리미엄 제품으로 시장에 포지셔닝이 되어 있기 때문에, 상대적으로 판매량 성장세가 강하게 나타나고 있다.

미국 주요 라면 업체
Capa 증설 지속 계획

상기 언급한 수요 호조에 대응하기 위해, 농심을 포함한 주요 경쟁사들이 미국 시장에서 Capa 증설을 지속할 계획이다.

농심은 작년 2월부터 미국 제2공장을 본격 가동하기 시작하였고(Capa +30~40% 확대), 향후 제2공장 내 추가 라인 증설과 제3공장 건립 등을 검토하고 있다는 언론보도가 나오고 있는 상황이다. 미국 라면 1위 업체인 **Toyo Suisan**은 21년 5월에 텍사스 공장 5라인 가동을 시작하였고, 22년 6월에 텍사스 공장 6라인 가동을 시작하였으며, 25년까지 캘리포니아 공장 증설(200억엔 투자 계획)을 완료하여, 전체 Capa를 +20% 확대할 계획이다. 미국 라면 3위 업체인 **Nissin**도 프리미엄 제품 수요 증가에 대응하기 위해, 25년까지 미국 중부 혹은 중남부 지역에 제3공장 증설을 완료할 계획이다.

투자 의견 BUY 유지,
목표주가
560,000원으로 상향

농심에 대해 투자 의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 560,000원으로 상향 조정한다(실적 추정치 상향). 동사는 국내외 가격 인상에 따른 수익성 회복에 미국 라면 시장의 수요 고성장 효과가 더해지면서, 전사 매출과 영업이익이 구조적으로 Level-up 될 것으로 기대된다.

농심 1Q23 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	1Q23P	1Q22	(YoY)	4Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	860.4	736.3	16.9%	823.6	4.5%	829.7	3.7%	841.2	2.3%
영업이익 (OPM)	63.8	34.3	85.8%	46.3	37.7%	45.6	39.8%	50.4	26.5%
지배주주순이익	7.4%	4.7%	2.7%	5.6%	1.8%p	5.5%	1.9%p	6.0%	1.4%p
	54.4	33.0	64.7%	27.0	101.4%	41.1	32.4%	45.4	19.8%

자료: 농심, Fn Guide, 키움증권 리서치

농심 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	2Q23E	2023E	2024E	2Q23E	2023E	2024E	2Q23E	2023E	2024E
매출액	847.7	3,432.8	3,608.5	854.9	3,474.2	3,666.1	0.8%	1.2%	1.6%
영업이익 (OPM)	25.6	163.3	188.1	37.9	205.6	231.3	47.9%	25.9%	23.0%
지배주주순이익	3.0%	4.8%	5.2%	4.4%	5.9%	6.3%	1.4%p	1.2%p	1.1%p
	26.7	152.7	174.2	34.8	180.2	202.2	30.2%	18.0%	16.1%

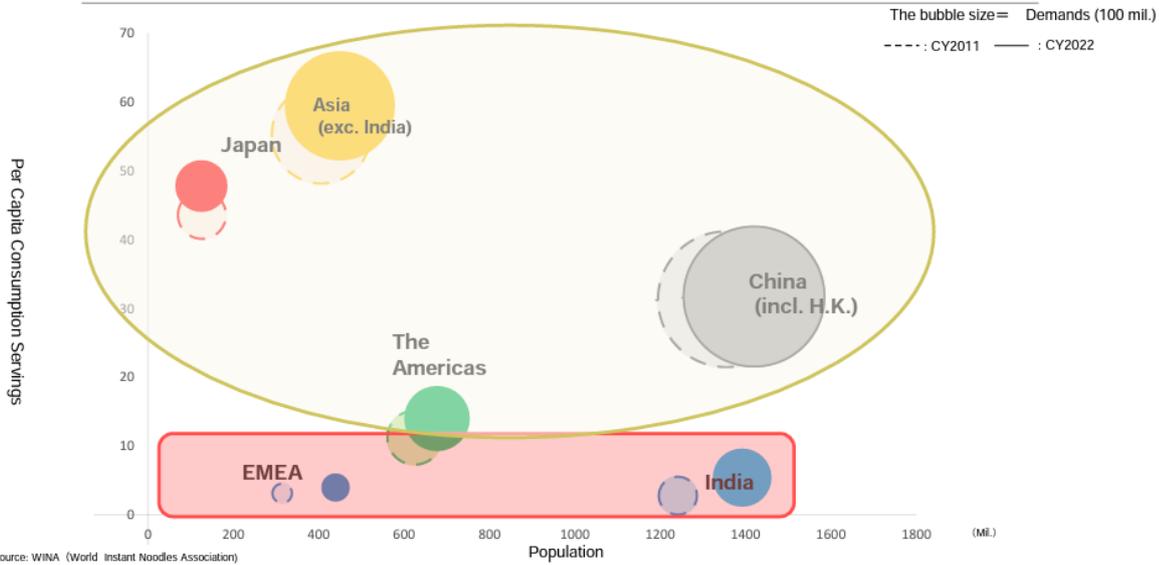
자료: 키움증권 리서치

농심 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	736.3	756.2	813.0	823.6	860.4	854.9	863.6	895.3	3,129.1	3,474.2	3,666.1
(YoY)	16.1%	16.7%	20.8%	16.4%	16.9%	13.1%	6.2%	8.7%	17.5%	11.0%	5.5%
국내	522.9	532.4	571.6	581.6	593.6	586.2	592.7	619.9	2,208.5	2,392.5	2,441.0
(YoY)	13.4%	16.3%	18.4%	10.7%	13.5%	10.1%	3.7%	6.6%	14.6%	8.3%	2.0%
면류	338.3	339.7	362.0	385.0	384.8	377.7	372.2	413.8	1,425.0	1,548.5	1,556.2
(YoY)	12.8%	14.8%	11.9%	10.3%	13.7%	11.2%	2.8%	7.5%	12.3%	8.7%	0.5%
스낵	96.5	88.7	100.4	98.3	102.6	96.5	103.0	101.3	383.9	403.4	407.4
(YoY)	13.1%	11.7%	19.7%	6.7%	6.3%	8.8%	2.5%	3.0%	12.7%	5.1%	1.0%
음료	37.4	61.4	58.2	45.3	45.7	62.0	65.6	48.8	202.3	222.1	235.8
수출/상품/기타	160.6	163.7	161.5	169.0	177.6	172.4	168.8	178.4	654.8	697.2	734.9
차이	-109.9	-121.1	-110.5	-116.0	-117.1	-122.5	-116.8	-122.4	-457.5	-478.7	-493.2
해외	213.4	223.7	241.4	242.0	264.5	268.7	270.9	275.4	920.5	1,079.6	1,225.1
(YoY)	23.1%	17.6%	26.8%	32.7%	24.0%	20.1%	12.2%	13.8%	25.0%	17.3%	13.5%
북미	122.5	138.2	156.3	159.1	171.7	179.7	182.0	186.5	576.0	720.0	842.4
(YoY)	35.6%	24.8%	52.3%	41.2%	40.1%	30.0%	16.5%	17.3%	38.4%	25.0%	17.0%
중국	58.9	52.2	47.9	46.6	58.0	52.1	48.0	47.7	205.5	205.8	213.3
(YoY)	7.3%	14.2%	-10.4%	20.4%	-1.4%	-0.1%	0.2%	2.4%	6.6%	0.1%	3.6%
일본	21.6	20.2	22.1	23.4	21.6	22.2	24.4	26.0	87.3	94.3	102.5
호주	8.4	11.1	12.7	10.6	10.5	12.0	13.5	12.1	42.8	48.2	53.2
베트남	2.0	2.1	2.4	2.3	2.6	2.8	2.9	3.1	8.9	11.4	13.8
영업이익	34.3	4.3	27.3	46.3	63.8	37.9	44.4	59.5	112.2	205.6	231.3
(YoY)	21.2%	-75.4%	-6.2%	47.3%	85.7%	790.2%	62.7%	28.6%	5.7%	83.3%	12.5%
(OPM)	4.7%	0.6%	3.4%	5.6%	7.4%	4.4%	5.1%	6.6%	3.6%	5.9%	6.3%
국내	25.2	-3.8	11.9	26.2	38.6	14.2	19.0	29.7	59.6	101.4	105.6
(OPM)	4.8%	-0.7%	2.1%	4.5%	6.5%	2.4%	3.2%	4.8%	2.7%	4.2%	4.3%
해외	5.3	6.9	13.7	9.6	25.0	22.6	23.8	19.4	35.5	90.7	112.3
(OPM)	2.5%	3.1%	5.7%	4.0%	9.4%	8.4%	8.8%	7.0%	3.9%	8.4%	9.2%
북미	3.0	3.1	8.9	12.4	18.9	18.4	18.7	19.7	27.5	75.7	95.5
(OPM)	2.5%	2.3%	5.7%	7.8%	11.0%	10.3%	10.3%	10.5%	4.8%	10.5%	11.3%
중국	1.2	2.3	3.1	-4.3	4.7	2.3	3.1	-2.0	2.3	8.1	9.5
(OPM)	2.0%	4.3%	6.4%	-9.1%	8.1%	4.3%	6.4%	-4.1%	1.1%	3.9%	4.5%
기타	1.1	1.5	1.7	1.4	1.4	1.9	2.0	1.7	5.8	6.9	7.4
연결조정	3.8	1.1	1.6	10.5	0.2	1.1	1.6	10.5	17.0	13.4	13.4
세전이익	43.2	35.4	34.6	45.6	70.6	45.9	52.4	67.6	158.8	236.5	265.5
순이익	33.0	28.0	28.3	26.8	54.1	34.8	39.7	51.3	116.0	179.9	201.9
(지배)순이익	33.0	27.7	28.4	27.0	54.4	34.8	39.7	51.3	116.1	180.2	202.2
(YoY)	13.9%	51.9%	11.6%	-0.6%	64.7%	25.6%	39.9%	89.8%	16.3%	55.2%	12.3%
현지 통화 기준 매출 성장률											
미국	25.3%	11.2%	31.9%	22.6%	32.4%	24.0%	18.0%	21.0%	22.4%	23.6%	16.0%
중국	-2.8%	4.2%	-17.9%	16.4%	0.5%	0.0%	3.0%	3.0%	-1.6%	1.5%	3.0%

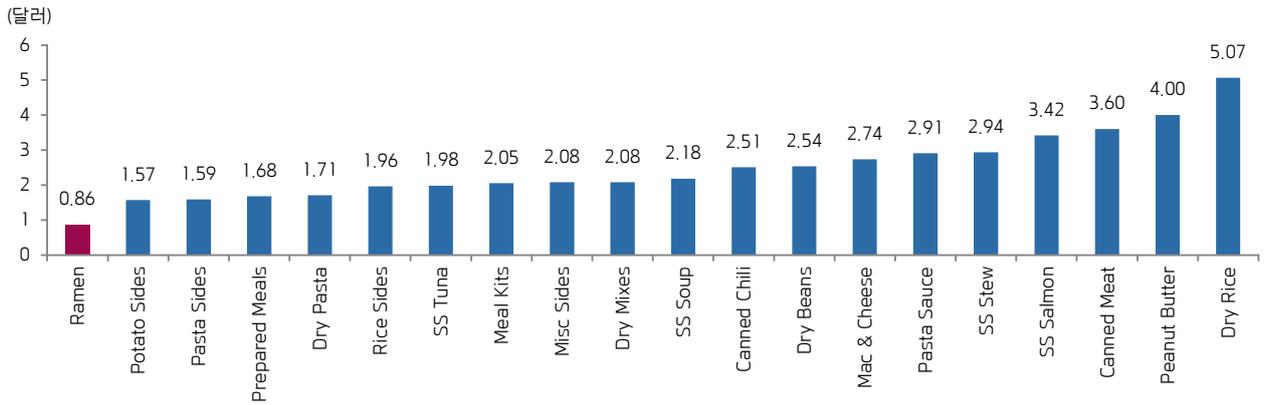
자료: 회사자료, 키움증권 리서치

주요 국가/지역별 인구 규모와 1인당 라면 소비량 현황



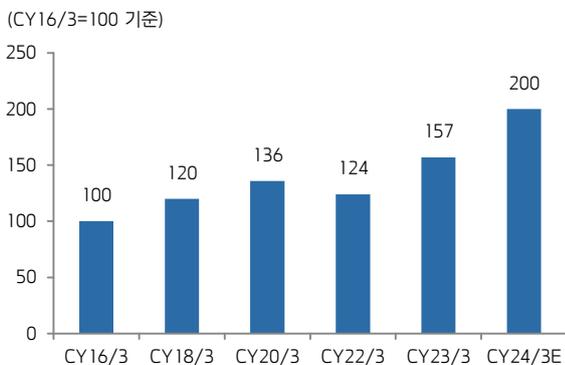
Source: WINA (World Instant Noodles Association)
 자료: Nissin Food Holdings IR 자료(2023. 5. 10), 키움증권 리서치
 주: 1) The Americas는 미국, 멕시코, 브라질을 의미

미국 주요 상온 간편식(Shelf Stable Meals)의 평균 판매 단가(Average Unit Price) 현황



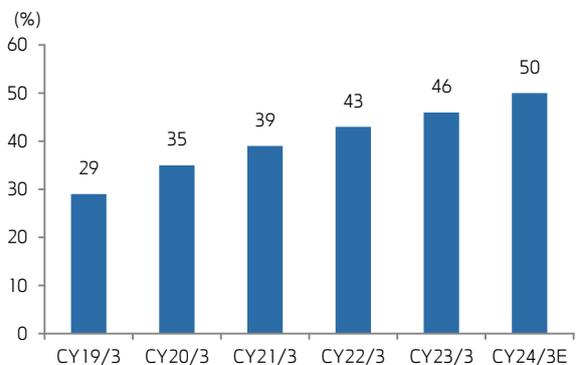
자료: Toyo Suisan IR 자료(2022. 10. 31), 키움증권 리서치

Toyo Suisan 미국 고가 라면 제품 판매량 추이 및 전망



자료: Toyo Suisan IR 자료(2023. 5. 12), 키움증권 리서치
 주: 1) CY24/3E는 2023. 4 ~ 2024. 3 기준임

Nissin 미국 프리미엄 라면 매출 비중 추이 및 전망



자료: Nissin Food Holdings IR 자료(2023. 5. 10), 키움증권 리서치
 주: 1) CY24/3E는 2023. 4 ~ 2024. 3 기준임

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	2,663.0	3,129.1	3,474.2	3,666.1	3,864.6
매출원가	1,844.9	2,229.5	2,414.0	2,524.6	2,642.4
매출총이익	818.1	899.6	1,060.2	1,141.5	1,222.2
판관비	712.0	787.4	854.7	910.2	964.7
영업이익	106.1	112.2	205.6	231.3	257.5
EBITDA	211.2	228.6	334.2	363.4	389.4
영업외손익	30.7	46.7	30.9	34.1	37.8
이자수익	6.6	10.7	15.0	18.1	21.8
이자비용	2.0	3.1	2.2	2.2	2.2
외환관련이익	8.9	16.3	10.0	10.0	10.0
외환관련손실	5.5	18.6	10.0	10.0	10.0
종속 및 관계기업손익	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
기타	23.4	41.9	18.6	18.7	18.7
법인세차감전이익	136.8	158.8	236.5	265.5	295.3
법인세비용	37.2	42.8	56.6	63.5	70.7
계속사업순손익	99.6	116.0	179.9	201.9	224.6
당기순이익	99.6	116.0	179.9	201.9	224.6
지배주주순이익	99.8	116.1	180.2	202.2	224.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.9	17.5	11.0	5.5	5.4
영업이익 증감율	-33.8	5.7	83.2	12.5	11.3
EBITDA 증감율	-19.4	8.2	46.2	8.7	7.2
지배주주순이익 증감율	-32.8	16.3	55.2	12.2	11.2
EPS 증감율	-32.8	16.3	55.2	12.3	11.2
매출총이익율(%)	30.7	28.7	30.5	31.1	31.6
영업이익률(%)	4.0	3.6	5.9	6.3	6.7
EBITDA Margin(%)	7.9	7.3	9.6	9.9	10.1
지배주주순이익률(%)	3.7	3.7	5.2	5.5	5.8

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	162.7	159.7	295.8	313.8	332.3
당기순이익	99.6	116.0	179.9	201.9	224.6
비현금항목의 가감	170.4	149.5	170.2	173.6	173.5
유형자산감가상각비	103.8	115.1	127.4	130.8	130.7
무형자산감가상각비	1.2	1.3	1.3	1.2	1.2
지분법평가손익	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
기타	66.1	33.6	42.0	42.1	42.1
영업활동자산부채증감	-62.6	-74.3	-12.0	-15.7	-16.2
매출채권및기타채권의감소	-5.9	-60.4	-19.8	-17.4	-18.1
재고자산의감소	-23.3	-43.4	-19.0	-17.4	-18.1
매입채무및기타채무의증가	1.6	37.8	26.7	19.2	19.9
기타	-35.0	-8.3	0.1	-0.1	0.1
기타현금흐름	-44.7	-31.5	-42.3	-46.0	-49.6
투자활동 현금흐름	-318.9	-106.9	-100.2	-130.2	-130.2
유형자산의 취득	-195.1	-92.9	-100.0	-130.0	-130.0
유형자산의 처분	6.3	41.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	2.4	-0.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-4.5	-1.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-126.1	-52.8	0.0	0.0	0.0
기타	-1.9	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
재무활동 현금흐름	-25.3	-86.2	-43.0	-43.0	-43.0
차입금의 증가(감소)	8.0	-49.0	0.0	0.0	0.0
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	-23.1	-23.1	-28.9	-28.9	-28.9
기타	-10.2	-14.1	-14.1	-14.1	-14.1
기타현금흐름	17.4	3.9	15.4	19.2	22.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-164.1	-29.6	168.1	159.8	181.7
기초현금 및 현금성자산	321.5	157.5	127.9	296.0	455.8
기말현금 및 현금성자산	157.5	127.9	296.0	455.8	637.5

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,088.7	1,208.5	1,415.4	1,610.1	1,827.9
현금 및 현금성자산	157.5	127.9	296.0	455.8	637.5
단기금융자산	398.9	451.6	451.6	451.6	451.6
매출채권 및 기타채권	238.8	296.0	315.8	333.3	351.3
재고자산	256.0	296.9	315.8	333.3	351.3
기타유동자산	436.4	487.7	487.8	487.7	487.8
비유동자산	1,811.2	1,826.2	1,797.1	1,794.6	1,792.3
투자자산	73.2	74.5	74.1	73.6	73.2
유형자산	1,427.5	1,527.3	1,499.9	1,499.1	1,498.4
무형자산	44.2	46.8	45.5	44.3	43.1
기타비유동자산	266.3	177.6	177.6	177.6	177.6
자산총계	2,899.9	3,034.7	3,212.5	3,404.7	3,620.2
유동부채	537.3	616.5	643.2	662.4	682.3
매입채무 및 기타채무	492.7	519.1	545.8	565.0	584.9
단기금융부채	11.9	30.0	30.0	30.0	30.0
기타유동부채	32.7	67.4	67.4	67.4	67.4
비유동부채	161.8	102.9	102.9	102.9	102.9
장기금융부채	93.8	34.2	34.2	34.2	34.2
기타비유동부채	68.0	68.7	68.7	68.7	68.7
부채총계	699.1	719.4	746.1	765.3	785.1
지배지분	2,184.5	2,304.2	2,455.4	2,628.7	2,824.8
자본금	30.4	30.4	30.4	30.4	30.4
자본잉여금	120.8	121.8	121.8	121.8	121.8
기타자본	-80.8	-80.8	-80.8	-80.8	-80.8
기타포괄손익누계액	31.0	35.3	35.3	35.3	35.3
이익잉여금	2,083.1	2,197.5	2,348.7	2,522.1	2,718.1
비지배지분	16.2	11.2	10.9	10.6	10.3
자본총계	2,200.8	2,315.3	2,466.3	2,639.3	2,835.0

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	16,412	19,091	29,620	33,249	36,980
BPS	359,145	378,810	403,677	432,172	464,399
CFPS	44,397	43,659	57,560	61,740	65,441
DPS	4,000	5,000	5,000	5,000	5,000
주가배수(배)					
PER	19.4	18.7	13.3	11.9	10.7
PER(최고)	21.0	19.1	13.3		
PER(최저)	16.5	13.8	10.9		
PBR	0.89	0.94	0.98	0.91	0.85
PBR(최고)	0.96	0.96	0.97		
PBR(최저)	0.75	0.69	0.80		
PSR	0.73	0.69	0.69	0.65	0.62
PCFR	7.2	8.2	6.9	6.4	6.0
EV/EBITDA	7.1	7.3	5.2	4.3	3.6
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	23.2	24.9	16.1	14.3	12.9
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3
ROA	3.5	3.9	5.8	6.1	6.4
ROE	4.7	5.2	7.6	8.0	8.2
ROIC	5.4	5.4	9.1	10.3	11.4
매출채권회전율	11.4	11.7	11.4	11.3	11.3
재고자산회전율	11.0	11.3	11.3	11.3	11.3
부채비용	31.8	31.1	30.3	29.0	27.7
순차입금비용	-20.5	-22.3	-27.7	-31.9	-36.2
이자보상배율	54.1	36.6	91.4	102.9	114.5
총차입금	105.8	64.2	64.2	64.2	64.2
순차입금	-450.6	-515.3	-683.4	-843.2	-1,024.9
NOPLAT	78.8	87.8	156.4	176.0	195.9
FCF	-65.1	77.8	173.0	162.3	181.5

Compliance Notice

- 당사는 5월 15일 현재 '농심' 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

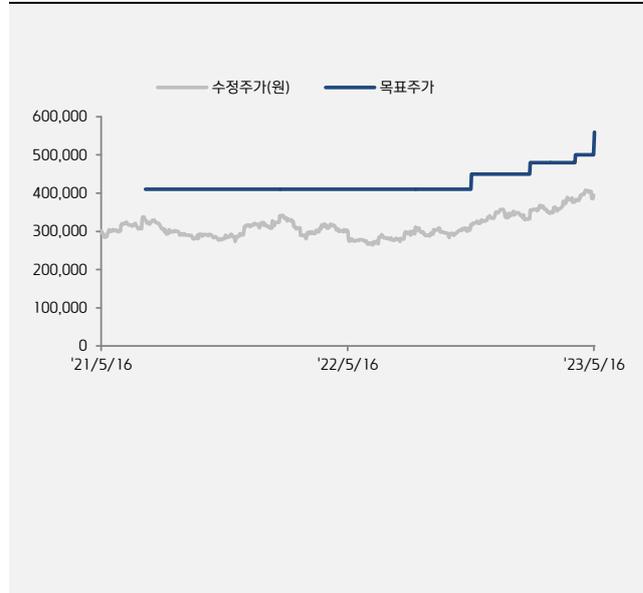
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 사명	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
농심 (004370)	2021-07-20	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-23.51	-19.51
	2021-08-30	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-26.44	-19.51
	2021-10-15	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-27.52	-19.51
	2021-11-16	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-26.91	-19.51
	2022-01-18	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-21.33	-16.71
	2022-03-08	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-23.85	-16.71
	2022-04-07	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-24.15	-16.71
	2022-05-17	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-26.89	-16.71
	2022-07-12	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-27.04	-16.71
	2022-08-17	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-26.61	-24.02
	2022-09-05	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-27.22	-24.02
	2022-10-05	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-27.13	-22.44
	2022-11-15	BUY(Maintain)	450,000원	6개월	-29.56	-29.56
	2022-11-16	BUY(Maintain)	450,000원	6개월	-25.25	-20.67
	2023-01-16	BUY(Maintain)	450,000원	6개월	-24.98	-20.67
	2023-02-10	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-25.52	-23.33
	2023-03-14	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-24.16	-18.96
	2023-04-18	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-21.12	-18.40
	2023-05-16	BUY(Maintain)	560,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

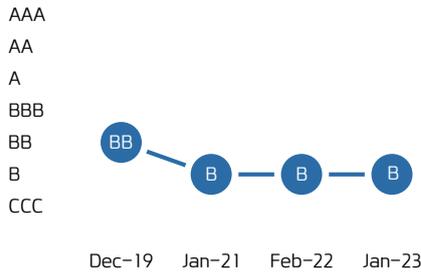
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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

투자등급 비율 통계 (2022/04/01~2023/03/31)

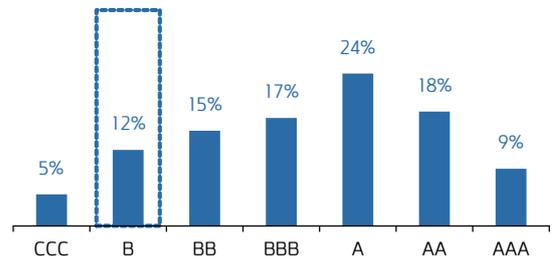
매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

Universe: MSCI ACWI Index 내 식품 기업 82개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균값	3.1	4.6		
환경	2.0	3.9	40.0%	▲0.7
물부족	0.8	3.9	13.0%	▲0.8
포장재 폐기물	2.0	4.2	10.0%	▲2.0
원자재 조달	4.0	4.2	10.0%	▼0.7
제품 탄소발자국	1.4	3.3	7.0%	▲0.6
사회	4.9	5	27.0%	▼0.8
보건과 영양섭취	5.2	5.6	14.0%	▼0.5
제품 안전과 품질	4.6	5.2	13.0%	▼1.1
지배구조	2.8	5.1	33.0%	
기업 지배구조	3.6	5.6		▼0.2
기업 활동	4.3	6.2		▲0.3

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
22년 5월	Jif 크리미 땅콩 버터와 Jif 크런치 땅콩버터 [한국 리콜]: 잠재적 식중독 유발, 피해 사례는 없음
22년 5월	유럽: 승인받지 않은 에틸렌 옥사이드 살충제 성분 검출로 인한 신김치 인스턴트면 리콜, 피해 사례는 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(식품)	포장재 폐기물	원자재 조달	제품의 탄소발자국	물부족	보건과 영양섭취	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Nestle S.A.	●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●●	●	●●●●●	●		
ARCHER-DANIELS-MIDLAND COMPANY	N/A	N/A	N/A	●●●●	N/A	N/A	●●	●●●●	AA	◀▶
Mondelez International, Inc.	●●●	●	●●●●	●●●●	●●●	●●●	●●●●	●	A	▲
THE KRAFT HEINZ COMPANY	●●●	●●●	●●●	●●●●	●●●	●●●	●●●●	●	A	▲
Foshan Haitian Flavouring and Food Co Ltd	●●●	●	●●	●	●	●	●●	●●●	B	◀▶
농심	●	●●	●●	●	●●	●●	●	●	B	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치