



### BUY(Maintain)

목표주가: 410,000원  
주가(8/16): 299,500원  
시가총액: 18,218억원



음식료/유통 Analyst 박상준  
sjpark@kiwoom.com

RA 송민규  
mgsong@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSPI (8/16)	2,533.52pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	341,500 원	264,500원
등락률	-12.3%	13.2%
수익률	절대	상대
1M	6.8%	-1.8%
6M	-9.8%	-2.8%
1Y	0.0%	24.1%

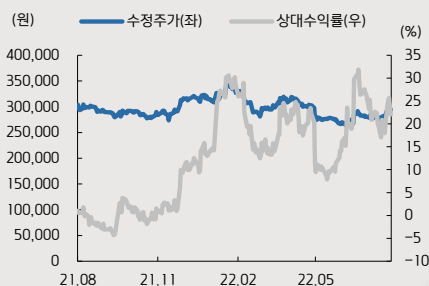
#### Company Data

발행주식수	6,083 천주
일평균 거래량(3M)	21천주
외국인 지분율	13.5%
배당수익률(22E)	1.3%
BPS(22E)	373,756원
주요 주주	농심홀딩스 외 6인 45.5%

#### 투자지표

(억원, IFRS **)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	2,639.8	2,663.0	3,056.5	3,218.8
영업이익	160.3	106.1	90.3	120.9
EBITDA	261.9	211.2	204.4	237.1
세전이익	190.6	136.8	146.2	153.5
순이익	149.0	99.6	112.3	116.4
지배주주지분순이익	148.5	99.8	112.0	116.4
EPS(원)	24,416	16,412	18,414	19,131
증감률(%YoY)	109.2	-32.8	12.2	3.9
PER(배)	12.3	19.4	16.3	15.7
PBR(배)	0.90	0.89	0.80	0.77
EV/EBITDA(배)	5.1	7.1	6.5	5.3
영업이익률(%)	6.1	4.0	3.0	3.8
ROE(%)	7.5	4.7	5.0	5.0
순차입금비율(%)	-24.4	-20.5	-22.4	-24.4

#### Price Trend



## 농심 (004370)

### 2분기 저점으로 수익성 반등 전망



농심의 2분기 연결기준 영업이익은 43억원으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 해외 법인의 선전에도 불구하고, 국내 법인이 광고판촉비 증가와 원재료 단가 상승 부담으로 적자 전환하였기 때문이다. 다만, 견조한 시장 수요와 해외 법인의 구조적 성장, 그리고 가격 전가력과 광고판촉비 효율화 여력을 감안한다면, 전사 수익성은 2Q22를 저점으로 점차 반등할 것으로 기대된다.

#### >>> 2분기 영업이익 43억원으로 시장 컨센서스 하회

농심의 2Q22 연결기준 영업이익은 43억원(-75% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 국내 법인 광고판촉비 증가와 원재료 단가 상승 부담으로 별도 법인이 영업적자를 기록하며 시장 기대치를 하회하였다.

**국내** 매출은 1) 주력 제품 가격 인상 및 판매량 성장, 2) 수출 고성장, 3) 음료 매출 회복, 4) 신제품 호조(새우깡 블랙, 웰치 제로 등)에 힘입어 YoY +16% 증가하였다. 다만, 매출 증가에도 불구하고, 영업이익은 원재료 단가 상승과 광고판촉비 증가로 적자 전환(-111억원 YoY)하였다.

**해외** 매출은 1) 북미 가격 인상 및 판매량 성장(MT 채널 중심), 2) 달러/위안화 강세에 힘입어 YoY +18% 증가하였다. 영업이익은 원재료 단가 상승 부담을 가격 인상과 광고판촉비 절감을 통해 방어하면서, 1분기 대비 개선(+16억원 QoQ)되었다.

#### >>> 2분기 저점으로 수익성 반등 전망

위와 같은 실적 부진에도 불구하고, 전사 수익성은 2분기를 저점으로 점차 반등할 것으로 전망된다. 1) 전반적인 물가 상승으로 라면 제품의 가격 매력도가 상승하면서, 시장 수요가 견조한 추세이고, 2) 북미 중심으로 해외 법인의 판매량 성장세가 지속되고 있으며, 3) 광고판촉비 절감과 4) 해외 판매 단가 인상(수출 및 해외 법인) 등을 통한 수익성 방어가 가능하기 때문이다.

중장기적으로 원가 안정화에 따른 실적 개선 전망은 유효하나, 하반기 국내 라면 가격 인상 여부에 따라, 전사 실적 개선 속도에 차이가 발생할 수 있다. 다만, 작년에 주력 경쟁사 대비 평가 인상률이 낮았던 점을 감안한다면, 추가적인 전사 수익성 방어 여력은 여전히 보유하고 있는 것으로 판단된다.

#### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 410,000원 유지

농심에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 410,000원을 유지한다. 동사는 해외 법인 중심의 고성장세가 지속되는 가운데, 가격 전가력과 원가 안정화를 바탕으로 전사 수익성이 점차 개선될 것으로 기대된다.

농심 2Q22 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q22P	2Q21	(YoY)	1Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	756.2	647.9	16.7%	736.3	2.7%	727.3	4.0%	725.4	4.2%
영업이익 (OPM)	4.3	17.3	-75.4%	34.3	-87.6%	11.8	-64.0%	10.1	-57.9%
지배주주순이익	0.6%	2.7%	-2.1%p	4.7%	-4.1%p	1.6%	-1.1%p	1.4%	-0.8%p
	27.7	18.2	51.9%	33.0	-16.2%	13.2	109.7%	13.6	103.5%

자료: 농심, Fn Guide, 키움증권 리서치

농심 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E
매출액	737.2	2,972.5	3,111.0	779.6	3,056.5	3,218.8	5.7%	2.8%	3.5%
영업이익 (OPM)	25.5	104.4	127.6	21.7	90.3	120.9	-15.0%	-13.5%	-5.3%
지배주주순이익	3.5%	3.5%	4.1%	2.8%	3.0%	3.8%	-0.7%p	-0.6%p	-0.3%p
	25.3	103.5	121.3	22.3	112.0	116.4	-11.9%	8.2%	-4.1%

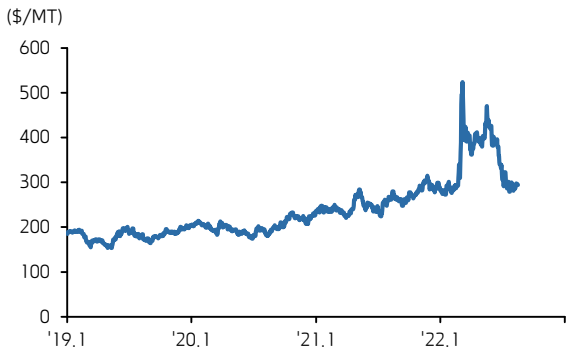
자료: 키움증권 리서치

농심 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>634.4</b>	<b>647.9</b>	<b>673.0</b>	<b>707.7</b>	<b>736.3</b>	<b>756.2</b>	<b>779.6</b>	<b>784.4</b>	<b>2,663.0</b>	<b>3,056.5</b>	<b>3,218.8</b>
(YoY)	-7.7%	-3.0%	3.3%	11.9%	16.1%	16.7%	15.8%	10.8%	0.9%	14.8%	5.3%
국내	461.1	457.7	482.6	525.3	522.9	532.4	545.1	550.1	1,926.7	2,150.5	2,207.4
(YoY)	-11.3%	-5.3%	-0.6%	10.5%	13.4%	16.3%	12.9%	4.7%	-1.9%	11.6%	2.6%
면류	300.0	295.8	323.5	349.1	338.3	339.7	349.4	359.5	1,268.4	1,386.9	1,408.9
(YoY)	-15.4%	-7.3%	0.6%	3.5%	12.8%	14.8%	8.0%	3.0%	-4.8%	9.3%	1.6%
스낵	85.3	79.4	83.9	92.1	96.5	88.7	93.1	97.6	340.7	376.0	379.8
(YoY)	-6.5%	-7.2%	-9.9%	10.6%	13.1%	11.7%	11.0%	6.0%	-3.5%	10.3%	1.0%
음료	33.9	46.3	46.4	36.3	37.4	61.4	63.9	44.3	162.9	207.0	220.0
수출/상품/기타	142.2	142.2	132.3	154.7	160.6	163.7	163.4	169.8	571.4	657.5	697.8
차이	-100.3	-106.0	-103.5	-106.9	-109.9	-121.1	-124.8	-121.1	-416.7	-476.8	-498.9
해외	173.3	190.2	190.4	182.4	213.4	223.8	234.5	234.3	736.3	906.1	1,011.4
(YoY)	2.9%	3.1%	14.7%	16.1%	23.1%	17.7%	23.2%	28.5%	8.9%	23.1%	11.6%
미국/캐나다	90.3	110.7	102.6	112.7	122.5	138.2	142.9	148.6	416.3	552.1	640.0
(YoY)	3.9%	19.3%	14.1%	24.5%	35.6%	24.8%	39.2%	31.9%	15.5%	32.6%	15.9%
중국	54.9	45.7	53.5	38.7	58.9	52.2	56.8	53.7	192.7	221.6	228.3
(YoY)	-1.9%	-23.5%	12.4%	-7.2%	7.3%	14.3%	6.2%	38.7%	-6.0%	15.0%	3.0%
일본	19.3	21.9	22.0	21.8	21.6	20.2	21.6	21.6	85.0	85.0	89.5
호주	7.1	10.0	10.1	7.5	8.4	11.1	11.1	8.1	34.7	38.7	42.6
베트남	1.7	1.9	2.2	1.8	2.0	2.1	2.2	2.4	7.5	8.7	11.0
<b>영업이익</b>	<b>28.3</b>	<b>17.3</b>	<b>29.1</b>	<b>31.4</b>	<b>34.3</b>	<b>4.3</b>	<b>21.7</b>	<b>30.1</b>	<b>106.1</b>	<b>90.3</b>	<b>120.9</b>
(YoY)	-55.5%	-58.3%	-0.7%	20.8%	21.2%	-75.4%	-25.6%	-4.3%	-33.8%	-14.9%	33.8%
(OPM)	4.5%	2.7%	4.3%	4.4%	4.7%	0.6%	2.8%	3.8%	4.0%	3.0%	3.8%
국내	11.1	7.4	18.2	24.3	25.2	-3.7	10.6	18.8	60.9	50.9	65.7
(OPM)	2.4%	1.6%	3.8%	4.6%	4.8%	-0.7%	1.9%	3.4%	3.2%	2.4%	3.0%
해외	12.8	11.7	6.9	2.4	5.3	6.9	8.1	7.6	33.9	27.8	43.5
(OPM)	7.4%	6.1%	3.6%	1.3%	2.5%	3.1%	3.5%	3.2%	4.6%	3.1%	4.3%
미국/캐나다	10.7	9.9	7.7	4.5	3.0	3.2	3.8	4.6	32.8	14.6	28.5
(OPM)	11.8%	8.9%	7.5%	4.0%	2.5%	2.3%	2.7%	3.1%	7.9%	2.6%	4.4%
중국	1.1	-0.1	-2.8	-2.6	1.2	2.3	2.5	2.5	-4.4	8.4	9.6
(OPM)	2.1%	-0.3%	-5.2%	-6.7%	2.0%	4.3%	4.5%	4.6%	-2.3%	3.8%	4.2%
기타	1.0	1.9	2.0	0.5	1.1	1.4	1.8	0.6	5.5	4.8	5.4
연결조정	4.4	-1.8	4.0	4.7	3.8	1.1	3.0	3.7	11.3	11.6	11.6
세전이익	38.3	24.7	35.4	38.4	43.2	35.4	29.4	38.2	136.8	146.2	153.5
순이익	29.1	18.2	25.3	27.0	33.0	28.0	22.3	29.0	99.6	112.3	116.4
<b>(지배)순이익</b>	<b>29.0</b>	<b>18.2</b>	<b>25.4</b>	<b>27.2</b>	<b>33.0</b>	<b>27.7</b>	<b>22.3</b>	<b>29.0</b>	<b>99.8</b>	<b>112.0</b>	<b>116.4</b>
(YoY)	-40.5%	-49.7%	-13.7%	-20.3%	13.9%	51.9%	-12.3%	6.7%	-32.8%	12.2%	3.9%
<b>현지 통화 기준 매출 성장률</b>											
미국	11.3%	29.9%	17.1%	17.9%	25.3%	11.2%	24.0%	20.0%	19.1%	19.8%	13.0%
중국	-2.5%	-24.2%	7.8%	-15.1%	-2.8%	4.3%	0.0%	35.0%	-9.0%	6.9%	3.0%

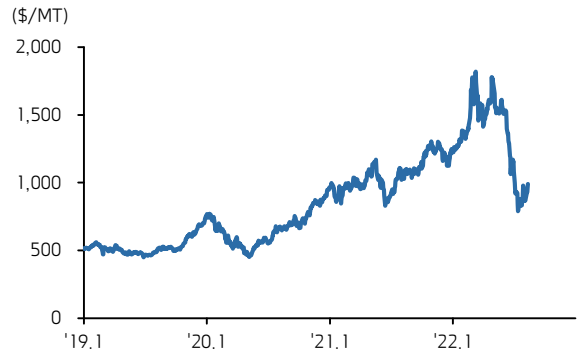
자료: 회사자료, 키움증권 리서치

소맥 가격 추이



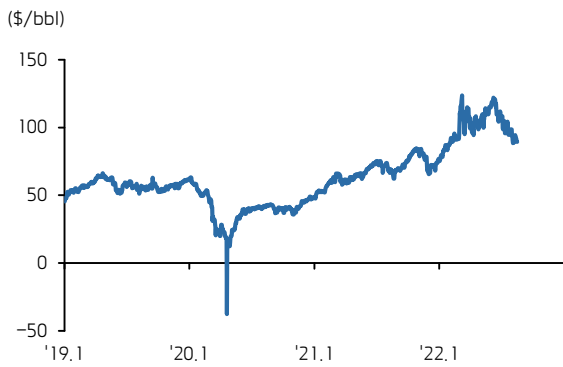
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

팜유 가격 추이



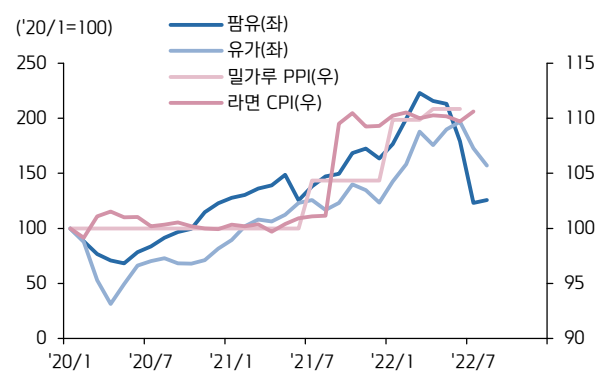
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

WTI 유가 추이



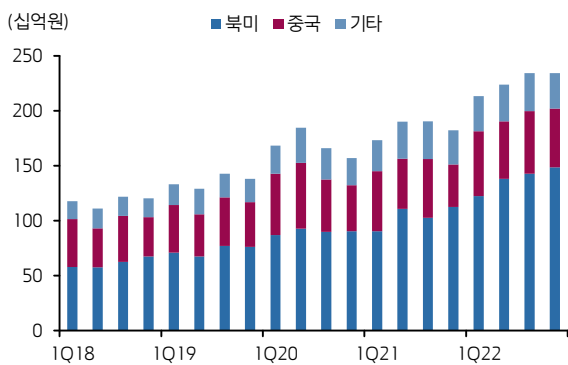
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

라면 주요 원재료 vs 판가 인덱스 추이



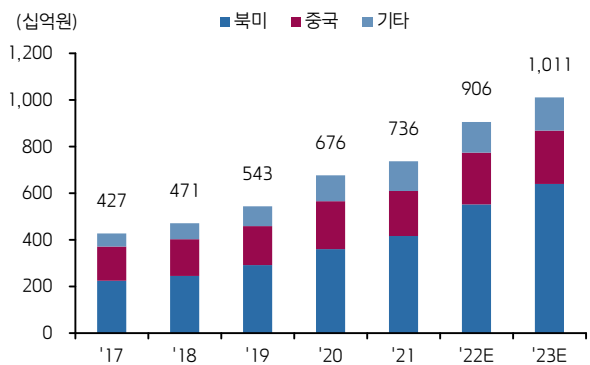
자료: 통계청, 키움증권 리서치

분기별 농심 해외법인 매출액 추이 및 전망



자료: 농심, 키움증권 리서치

연도별 농심 해외법인 매출액 추이 및 전망



자료: 농심, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	2,639.8	2,663.0	3,056.5	3,218.8	3,355.5
매출원가	1,802.6	1,844.9	2,205.6	2,305.4	2,380.3
매출총이익	837.2	818.1	850.9	913.5	975.2
판매비	676.9	712.0	760.6	792.6	833.8
<b>영업이익</b>	160.3	106.1	90.3	120.9	141.4
<b>EBITDA</b>	261.9	211.2	204.4	237.1	259.5
영업외손익	30.3	30.7	55.8	32.6	33.7
이자수익	10.4	6.6	7.3	8.2	9.2
이자비용	3.9	2.0	2.0	2.0	2.0
외환관련이익	16.7	8.9	6.2	6.2	6.2
외환관련손실	11.4	5.5	4.2	4.2	4.2
종속 및 관계기업손익	-1.7	-0.7	0.0	0.0	0.0
기타	20.2	23.4	48.5	24.4	24.5
<b>법인세차감전이익</b>	190.6	136.8	146.2	153.5	175.1
법인세비용	41.5	37.2	33.9	37.2	42.4
계속사업손익	149.0	99.6	112.3	116.4	132.7
<b>당기순이익</b>	149.0	99.6	112.3	116.4	132.7
<b>지배주주순이익</b>	148.5	99.8	112.0	116.4	132.7
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	12.6	0.9	14.8	5.3	4.2
영업이익 증감율	103.4	-33.8	-14.9	33.9	17.0
EBITDA 증감율	49.8	-19.4	-3.2	16.0	9.4
지배주주순이익 증감율	109.2	-32.8	12.2	3.9	14.0
EPS 증감율	109.2	-32.8	12.2	3.9	14.1
매출총이익율(%)	31.7	30.7	27.8	28.4	29.1
영업이익률(%)	6.1	4.0	3.0	3.8	4.2
EBITDA Margin(%)	9.9	7.9	6.7	7.4	7.7
지배주주순이익률(%)	5.6	3.7	3.7	3.6	4.0

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	1,074.4	1,088.7	1,203.6	1,300.5	1,412.7
현금 및 현금성자산	321.5	157.5	220.9	288.7	376.4
단기금융자산	272.8	398.9	398.9	398.9	398.9
매출채권 및 기타채권	228.8	238.8	268.3	282.6	294.6
재고자산	228.4	256.0	278.0	292.8	305.2
기타유동자산	295.7	436.4	436.4	436.4	436.5
<b>비유동자산</b>	1,651.1	1,811.2	1,827.1	1,840.9	1,852.8
투자자산	69.4	73.2	73.2	73.2	73.2
유형자산	1,271.4	1,427.5	1,444.6	1,459.5	1,472.5
무형자산	46.1	44.2	43.1	41.9	40.8
기타비유동자산	264.2	266.3	266.2	266.3	266.3
<b>자산총계</b>	2,725.5	2,899.9	3,030.7	3,141.3	3,265.5
<b>유동부채</b>	522.1	537.3	579.1	596.4	610.9
매입채무 및 기타채무	470.5	492.7	534.5	551.7	566.2
단기금융부채	12.4	11.9	11.9	11.9	11.9
기타유동부채	39.2	32.7	32.7	32.8	32.8
<b>비유동부채</b>	154.4	161.8	161.8	161.8	161.8
장기금융부채	81.3	93.8	93.8	93.8	93.8
기타비유동부채	73.1	68.0	68.0	68.0	68.0
<b>부채총계</b>	676.6	699.1	740.9	758.2	772.7
<b>지배지분</b>	2,033.9	2,184.5	2,273.4	2,366.7	2,476.3
자본금	30.4	30.4	30.4	30.4	30.4
자본잉여금	120.8	120.8	120.8	120.8	120.8
기타자본	-80.8	-80.8	-80.8	-80.8	-80.8
기타포괄손익누계액	-37.2	31.0	31.0	31.0	31.0
이익잉여금	2,000.7	2,083.1	2,172.0	2,265.2	2,374.8
비지배지분	15.0	16.2	16.5	16.5	16.5
<b>자본총계</b>	2,049.0	2,200.8	2,289.9	2,383.1	2,492.7

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업활동 현금흐름</b>	231.5	162.7	209.4	211.2	227.1
당기순이익	149.0	99.6	112.3	116.4	132.7
비현금항목의 가감	173.1	170.4	134.4	136.5	138.4
유형자산감가상각비	100.8	103.8	112.9	115.1	117.0
무형자산감가상각비	0.8	1.2	1.2	1.1	1.1
지분법평가손익	-1.7	-0.7	0.0	0.0	0.0
기타	73.2	66.1	20.3	20.3	20.3
영업활동자산부채증감	-62.6	-62.6	-9.8	-11.8	-9.9
매출채권및기타채권의감소	-3.5	-5.9	-29.6	-14.3	-12.0
재고자산의감소	-0.3	-23.3	-22.0	-14.8	-12.4
매입채무및기타채무의증가	-27.3	1.6	41.8	17.2	14.5
기타	-31.5	-35.0	0.0	0.1	0.0
기타현금흐름	-28.0	-44.7	-27.5	-29.9	-34.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-132.0	-318.9	-131.9	-131.9	-131.9
유형자산의 취득	-180.3	-195.1	-130.0	-130.0	-130.0
유형자산의 처분	0.6	6.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.2	2.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	5.2	-4.5	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	36.8	-126.1	0.0	0.0	0.0
기타	5.9	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9
<b>재무활동 현금흐름</b>	-94.3	-25.3	-33.3	-33.3	-33.3
차입금의 증가(감소)	-62.8	8.0	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	-23.1	-23.1	-23.1
기타	-8.4	-10.2	-10.2	-10.2	-10.2
기타현금흐름	-1.5	17.4	19.2	21.9	26.0
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	3.7	-164.1	63.4	67.8	87.8
기초현금 및 현금성자산	317.8	321.5	157.5	220.9	288.6
기말현금 및 현금성자산	321.5	157.5	220.9	288.6	376.4

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	24,416	16,412	18,414	19,131	21,821
BPS	334,382	359,145	373,756	389,085	407,103
CFPS	52,955	44,397	40,551	41,574	44,567
DPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
<b>주가배수(배)</b>					
PER	12.3	19.4	16.3	15.7	13.7
PER(최고)	16.4	21.0	19.0		
PER(최저)	9.1	16.5	14.7		
PBR	0.90	0.89	0.80	0.77	0.74
PBR(최고)	1.20	0.96	0.93		
PBR(최저)	0.67	0.75	0.72		
PSR	0.69	0.73	0.60	0.57	0.54
PCFR	5.7	7.2	7.4	7.2	6.7
EV/EBITDA	5.1	7.1	6.5	5.3	4.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주,현금)	15.5	23.2	20.6	19.9	17.4
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
ROA	5.5	3.5	3.8	3.8	4.1
ROE	7.5	4.7	5.0	5.0	5.5
ROIC	8.8	5.4	4.4	5.8	6.7
매출채권회전율	11.7	11.4	12.1	11.7	11.6
재고자산회전율	12.1	11.0	11.4	11.3	11.2
부채비율	33.0	31.8	32.4	31.8	31.0
순차입금비율	-24.4	-20.5	-22.4	-24.4	-26.9
이자보상배율	41.0	54.1	46.0	61.6	72.1
<b>총차입금</b>	93.7	105.8	105.8	105.8	105.8
<b>순차입금</b>	-500.6	-450.6	-514.0	-581.8	-669.6
NOPLAT	114.8	78.8	69.4	91.6	107.2
FCF	-26.2	-65.1	43.7	66.1	85.3

Compliance Notice

- 당사는 8월 16일 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

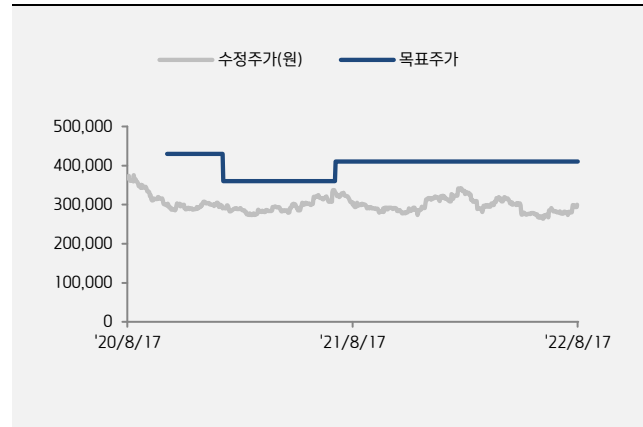
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
농심 (004370)	2020-10-20	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-31.19	-28.49
	2021-01-19	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-20.80	-17.22
	2021-04-21	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-18.34	-6.25
	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		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

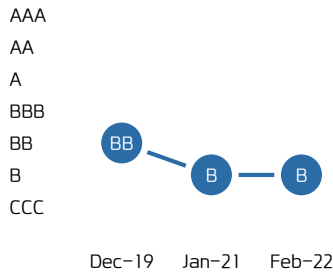
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

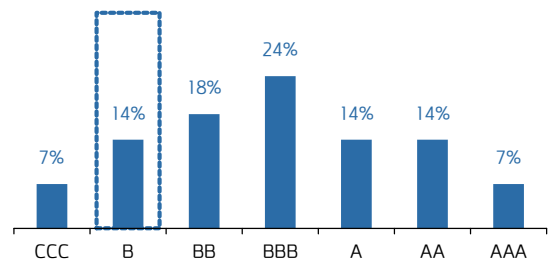
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

### MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

### MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 식품 기업 83개 참조

### 세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균값	2.9	4.2		
<b>환경</b>	1.3	3.4	41.0%	
물부족		2.6	14.0%	
<b>포장재 폐기물</b>		4.1	10.0%	
원자재 조달	4.7	4.3	10.0%	
제품의 탄소발자국	0.8	3.1	7.0%	
사회	5.7	4.9	26.0%	
<b>보건과 영양섭취</b>	5.7	5.1	13.0%	
제품 안전과 품질	5.7	5.6	13.0%	
지배구조	2.8	4.6	33.0%	
기업 지배구조	3.8	5.2		
기업 활동	4.0	5.7		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

### ESG 최근 이슈

일자	내용
21년 10월	멕시코 소비자 보호원은 농심의 인스턴트 라면 제품 라벨 표기가 성분을 온전히 반영하지 못하는 점을 지적해 리콜 명령
21년 8월	농심의 수출 전용제품인 '해물탕면'에서 1급 발암물질인 에틸렌 옥사이드가 검출되면서 유럽 내 판매금지 명령이 내려짐. 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
Mondelez International, Inc.	●●●●	●●	●●●●●	●●●●●	●●●●	●	●●●●	●		
Meiji Holdings Co.,Ltd.	●	●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●	●●●●	N/A	▲
ORKLA ASA	●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	N/A	◀▶
WH GROUP LIMITED	●●●●	●●	●●●●	●●●●●	●	●	●●●●	●	N/A	▲
YAKULT HONSHA CO.,LTD.	●●	●	●●	●●●●	●●●●●	●●●●●	●	●●	N/A	◀▶
농심	●	●●●●	●●	●	●●●●	●●	●	●	B	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치