



BUY(Maintain)

목표주가: 480,000원 (상향)

주가(2/9): 333,000원

시가총액: 20,255억원



음식료/유통 Analyst 박상준 sjpark@kiwoom.com

RA 신대현 shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/9)	2,481.52pt	
52 주 추가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	357,000원	264,500원
등락률	-6.7%	25.9%
수익률	절대	상대
1M	-4.0%	-9.1%
6M	11.6%	12.5%
1Y	-1.8%	9.7%

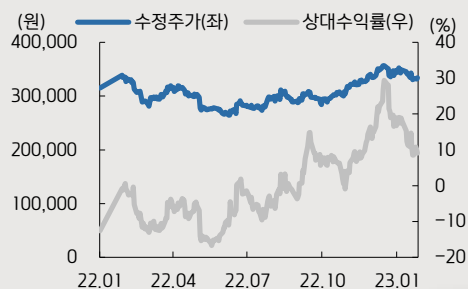
Company Data

발행주식수	6,083천주
일평균 거래량(3M)	19천주
외국인 지분율	16.0%
배당수익률(22P)	1.5%
BPS(22P)	377,854원
주요 주주	농심홀딩스 외 6인 45.1%

투자지표

(억원, IFRS **)	2021	2022P	2023F	2024F
매출액	2,663.0	3,129.1	3,409.3	3,575.1
영업이익	106.1	112.2	161.1	185.8
EBITDA	211.2	226.3	274.8	297.9
세전이익	136.8	158.7	199.8	227.4
순이익	99.6	116.0	151.5	172.4
지배주주지분순이익	99.8	115.8	151.5	172.4
EPS(원)	16,412	19,040	24,902	28,342
증감률(%YoY)	-32.8	16.0	30.8	13.8
PER(배)	19.4	17.5	13.4	11.7
PBR(배)	0.89	0.88	0.84	0.79
EV/EBITDA(배)	7.1	6.7	5.1	4.2
영업이익률(%)	4.0	3.6	4.7	5.2
ROE(%)	4.7	5.2	6.4	6.9
순차입금비율(%)	-20.5	-22.5	-26.0	-30.1

Price Trend



농심 (004370)

포텐이 터지다



농심의 4분기 연결기준 영업이익은 463억원으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 국내외 주력 제품 가격 인상과 복미 법인 판매량 고성장에 힘입어, 전사 실적이 시장 기대치를 상회한 것으로 추산된다. 특히, 미국 시장에서 물가 상승이 심화되면서, 가성비 매력도가 높은 라면 제품에 대한 수요가 구조적으로 개선되고 있는 점이 긍정적이다.

>>> 4분기 영업이익 463억원으로 시장 컨센서스 상회

농심의 4Q22 연결기준 매출액은 8,236억원(+16% YoY), 영업이익은 463억원(+47% YoY)으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 국내외 주력 제품 가격 인상과 복미 법인 판매량 고성장에 힘입어, 전사 실적이 시장 기대치를 상회한 것으로 추산된다.

별도기준 매출액은 6,271억원으로 전년동기 대비 +10% 증가하였다. 3Q22에 가격 인상에 대한 가수요 물량이 있었음에도 불구하고, 소비경기 둔화에 따른 가성비 제품 선호로 인해, 상대적으로 수요 회복이 빠르게 나타난 것으로 추산된다. **해외법인**은 복미 법인의 실적이 당사 기대치를 상회한 것으로 추산된다. 동사는 미국 라면 시장에서 수년간 판매량과 시장 점유율이 상승세를 보여온 업체이다. 지난 수년 간의 투자가 업황 개선과 맞물리면서, 매출 증가에 따른 영업레버리지 효과가 강하게 나타난 것으로 추산된다.

>>> 23~24년 업종 내 가장 높은 이익 성장률 달성 전망

동사는 23~24년에 음식료 업종 내에서 가장 높은 이익 성장률을 달성할 것으로 기대된다. **1) 국내외 가격 인상, 2) 복미 법인 판매량 고성장, 3) 2H23 이후 원재료 단가 안정화 등이 기대되기 때문이다.**

특히, **복미 법인의 구조적 실적 개선이 긍정적이다.** 1) 가성비 부각에 따른 판매량 증가 체고, 2) 두 차례의 가격 인상, 3) 제2공장 가동률 상승 효과 등에 기인한다. **작년부터 미국 내 물가 상승이 심화되면서, 가성비 매력도가 높은 라면 제품에 대한 수요가 구조적으로 개선되고 있는 상황이다.**

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 480,000원으로 상향

농심에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 480,000원으로 상향(실적 추정치 상향)한다. 동사는 중기적으로 가격 인상, 판매량 증가, 원재료 단가 안정화 등에 힘입어, 국내외 복미 법인을 중심으로 큰 폭의 실적 개선이 진행될 것으로 전망된다.

농심 4Q22 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q22P	4Q21	(YoY)	3Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	823.6	707.7	16.4%	813.0	1.3%	806.2	2.2%	809.3	1.8%
영업이익 (OPM)	46.3	31.4	47.5%	7.3	69.6%	35.0	32.3%	38.3	20.9%
지배주주순이익	5.6%	4.4%	1.2%p	3.4%	2.3%p	4.3%	1.3%p	4.7%	0.9%p
	25.8	27.2	-5.1%	28.4	-9.2%	29.6	-12.8%	35.8	-27.9%

자료: 농심, Fn Guide, 키움증권 리서치

농심 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q23E	2023E	2024E	1Q23E	2023E	2024E	1Q23E	2023E	2024E
매출액	837.5	3,391.2	3,556.2	840.2	3,409.3	3,575.1	0.3%	0.5%	0.5%
영업이익 (OPM)	42.0	146.0	170.5	46.6	161.1	185.8	11.0%	10.3%	9.0%
지배주주순이익	5.0%	4.3%	4.8%	5.5%	4.7%	5.2%	0.5%p	0.4%p	0.4%p
	39.4	140.7	161.3	42.7	151.5	172.4	8.3%	7.7%	6.9%

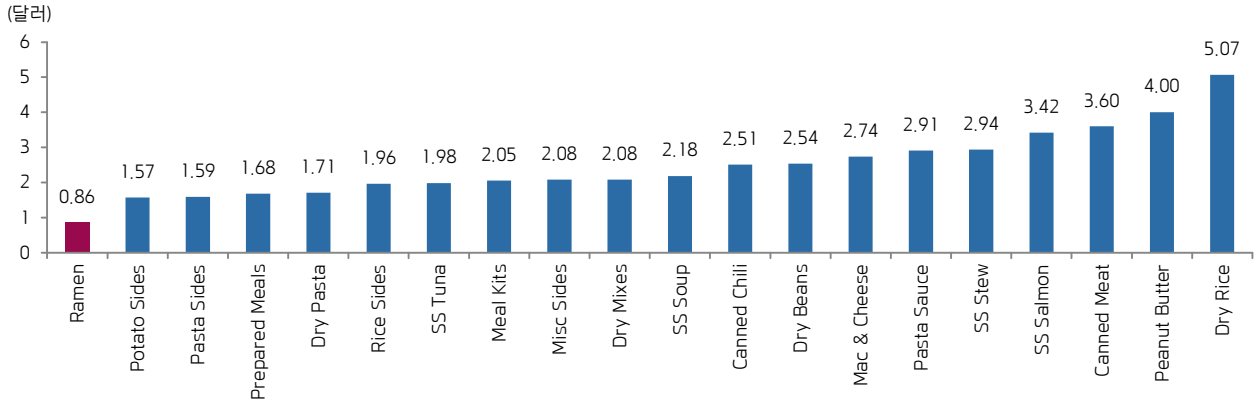
자료: 키움증권 리서치

농심 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022P	2023E	2024E
매출액	707.7	736.3	756.2	813.0	823.6	840.2	840.8	851.0	877.3	2,663.0	3,129.1	3,409.3	3,575.1
(YoY)	11.9%	16.1%	16.7%	20.8%	16.4%	14.1%	11.2%	4.7%	6.5%	0.9%	17.5%	9.0%	4.9%
국내	525.3	522.9	532.4	571.6	583.3	591.6	589.6	597.1	620.8	1,926.7	2,210.3	2,399.2	2,446.4
(YoY)	10.5%	13.4%	16.3%	18.4%	11.1%	13.1%	10.7%	4.5%	6.4%	-1.9%	14.7%	8.5%	2.0%
면류	349.1	338.3	339.7	362.0	382.4	387.5	379.6	376.4	411.0	1,268.4	1,422.4	1,554.5	1,562.3
(YoY)	3.5%	12.8%	14.8%	11.9%	9.5%	14.5%	11.8%	4.0%	7.5%	-4.8%	12.1%	9.3%	0.5%
스낵	92.1	96.5	88.7	100.4	98.6	104.0	93.7	105.0	101.5	340.7	384.2	404.3	408.4
(YoY)	10.6%	13.1%	11.7%	19.7%	7.0%	7.8%	5.7%	4.6%	3.0%	-3.5%	12.8%	5.3%	1.0%
음료	36.3	37.4	61.4	58.2	43.6	39.9	65.2	62.0	46.1	162.9	200.6	213.2	227.2
수출/상품/기타	154.7	160.6	163.7	161.5	172.5	177.6	172.2	169.1	182.3	571.4	658.3	701.2	737.0
차이	-106.9	-109.9	-121.1	-110.5	-113.7	-117.4	-121.0	-115.5	-120.1	-416.7	-455.2	-474.1	-488.5
해외	182.4	213.4	223.7	241.4	240.3	248.5	251.2	253.9	256.5	736.3	918.8	1,010.1	1,128.7
(YoY)	16.1%	23.1%	17.6%	26.8%	31.7%	16.5%	12.3%	5.1%	6.7%	8.9%	24.8%	9.9%	11.7%
미국/캐나다	112.7	122.5	138.2	156.3	160.8	159.6	164.0	167.3	173.5	416.3	577.8	664.4	762.6
(YoY)	24.5%	35.6%	24.8%	52.3%	42.8%	30.2%	18.7%	7.1%	7.9%	15.5%	38.8%	15.0%	14.8%
중국	38.7	58.9	52.2	47.9	41.3	53.7	50.5	46.5	40.8	192.7	200.2	191.5	197.2
(YoY)	-7.2%	7.3%	14.2%	-10.4%	6.6%	-8.8%	-3.3%	-3.0%	-1.0%	-6.0%	3.9%	-4.4%	3.0%
일본	21.8	21.6	20.2	22.1	23.1	22.2	21.3	23.5	24.8	85.0	87.0	91.8	99.2
호주	7.5	8.4	11.1	12.7	12.5	10.3	12.5	13.5	14.2	34.7	44.7	50.6	55.5
베트남	1.8	2.0	2.1	2.4	2.6	2.7	2.9	3.0	3.2	7.5	9.1	11.8	14.2
영업이익	31.4	34.3	4.3	27.3	46.3	46.6	26.8	36.8	50.9	106.1	112.2	161.1	185.8
(YoY)	20.8%	21.2%	-75.4%	-6.2%	47.3%	35.8%	530%	34.6%	10.0%	-33.8%	5.7%	43.6%	15.4%
(OPM)	4.4%	4.7%	0.6%	3.4%	5.6%	5.5%	3.2%	4.3%	5.8%	4.0%	3.6%	4.7%	5.2%
국내	24.3	25.2	-3.8	11.9	27.0	28.0	8.2	17.7	30.7	60.9	60.4	84.6	91.8
(OPM)	4.6%	4.8%	-0.7%	2.1%	4.6%	4.7%	1.4%	3.0%	4.9%	3.2%	2.7%	3.5%	3.8%
해외	2.4	5.3	6.9	13.7	17.6	16.8	17.5	17.4	18.5	33.9	43.5	70.2	87.8
(OPM)	1.3%	2.5%	3.1%	5.7%	7.3%	6.7%	7.0%	6.9%	7.2%	4.6%	4.7%	6.9%	7.8%
미국/캐나다	4.5	3.0	3.1	8.9	14.7	13.6	13.4	12.5	15.6	32.8	29.8	55.1	71.0
(OPM)	4.0%	2.5%	2.3%	5.7%	9.1%	8.5%	8.2%	7.5%	9.0%	7.9%	5.2%	8.3%	9.3%
중국	-2.6	1.2	2.3	3.1	2.0	2.0	2.2	3.0	2.0	-4.4	8.5	9.2	10.4
(OPM)	-6.7%	2.0%	4.3%	6.4%	4.8%	3.8%	4.3%	6.4%	4.8%	-2.3%	4.2%	4.8%	5.3%
기타	0.5	1.1	1.5	1.7	0.9	1.1	1.9	1.9	1.0	5.5	5.3	5.9	6.3
연결조정	4.7	3.8	1.1	1.6	1.7	1.8	1.1	1.6	1.7	11.3	8.3	6.3	6.3
세전이익	38.4	43.2	35.4	34.6	45.6	56.3	36.5	46.5	60.6	136.8	158.8	199.8	227.4
순이익	27.0	33.0	28.0	28.3	26.8	42.7	27.6	35.2	45.9	99.6	116.0	151.5	172.4
(지배)순이익	27.2	33.0	27.7	28.4	26.8	42.7	27.6	35.2	45.9	99.8	115.9	151.5	172.4
(YoY)	-20.3%	13.9%	51.9%	11.6%	-1.5%	29.2%	-0.1%	24.0%	71.6%	-32.8%	16.1%	30.7%	13.8%
현지 통화 기준 매출 성장률													
미국	17.9%	25.3%	11.2%	31.9%	24.0%	25.0%	20.0%	15.0%	18.0%	19.1%	22.7%	19.3%	15.0%
중국	-15.1%	-2.8%	4.2%	-17.9%	3.0%	-6.0%	0.0%	3.0%	3.0%	-9.0%	-4.1%	-0.5%	3.0%

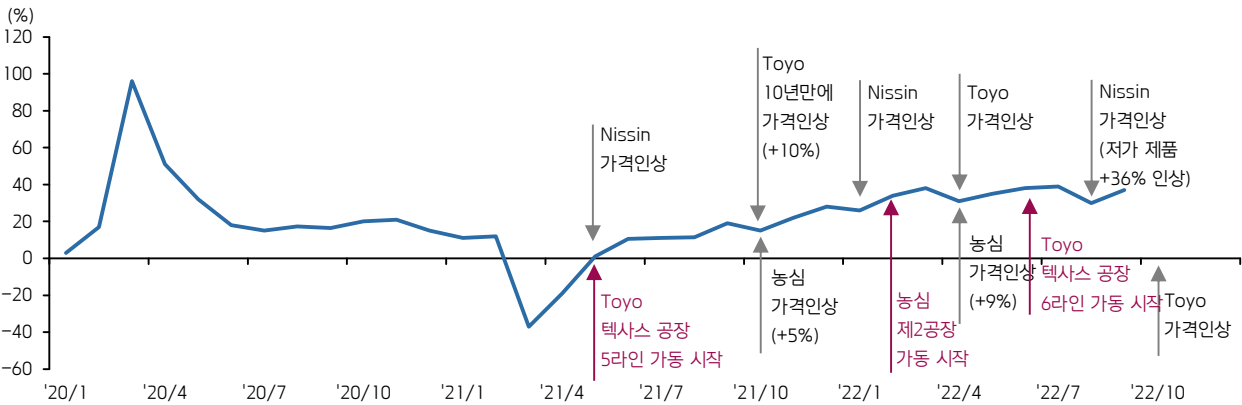
자료: 회사자료, 키움증권 리서치 / 주: 1) 4Q22 부문별 상세 실적은 당사 추정치 기준

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



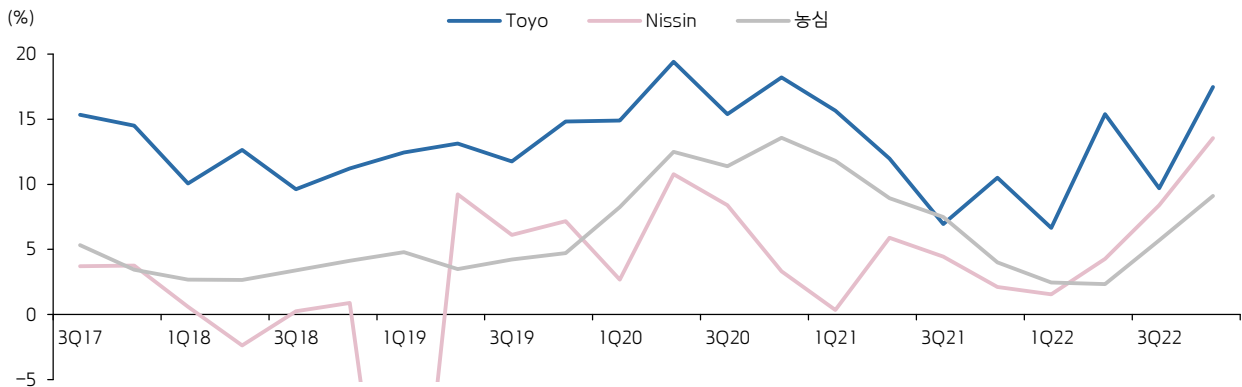
자료: Toyo Suisan IR 자료(2022. 10. 31), 키움증권 리서치

미국 즉석면(Instant Noodle) 시장규모 YoY 증가율 추이(달러 기준) 및 상위 라면 3사 주요 이벤트 동향



자료: 각 사 자료, 키움증권 리서치

미국 상위 라면 3사 영업이익률 추이(Calendar Year 기준)



자료: 각 사 자료, 키움증권 리서치

- 주: 1) Toyo는 Overseas Instant Noodles Segment 기준임. 미국, 멕시코, 기타 중남미 국가 매출이 핵심.
- 2) Nissin은 The Americas 기준임. 미국, 멕시코, 브라질 매출이 핵심.
- 3) 농심은 미국과 캐나다 법인 합산 실적 기준임.
- 4) Toyo와 Nissin의 4Q22 영업이익률은 실제치, 농심의 4Q22 영업이익률은 당사 추정치 기준임.

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022P	2023F	2024F
매출액	2,639.8	2,663.0	3,129.1	3,409.3	3,575.1
매출원가	1,802.6	1,844.9	2,247.5	2,421.1	2,511.0
매출총이익	837.2	818.1	881.6	988.2	1,064.1
판관비	676.9	712.0	769.4	827.2	878.2
영업이익	160.3	106.1	112.2	161.1	185.8
EBITDA	261.9	211.2	226.3	274.8	297.9
영업외손익	30.3	30.7	46.6	38.8	41.6
이자수익	10.4	6.6	7.4	14.7	17.5
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	39.2	24.1	24.1
법인세차감전이익	190.6	136.8	158.7	199.8	227.4
법인세비용	41.5	37.2	42.8	48.4	55.0
계속사업순손익	149.0	99.6	116.0	151.5	172.4
당기순이익	149.0	99.6	116.0	151.5	172.4
지배주주순이익	148.5	99.8	115.8	151.5	172.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	12.6	0.9	17.5	9.0	4.9
영업이익 증감율	103.4	-33.8	5.7	43.6	15.3
EBITDA 증감율	49.8	-19.4	7.1	21.4	8.4
지배주주순이익 증감율	109.2	-32.8	16.0	30.8	13.8
EPS 증감율	109.2	-32.8	16.0	30.8	13.8
매출총이익율(%)	31.7	30.7	28.2	29.0	29.8
영업이익률(%)	6.1	4.0	3.6	4.7	5.2
EBITDA Margin(%)	9.9	7.9	7.2	8.1	8.3
지배주주순이익률(%)	5.6	3.7	3.7	4.4	4.8

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022P	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	231.5	162.7	164.0	227.9	252.7
당기순이익	149.0	99.6	116.0	151.5	172.4
비현금항목의 가감	173.1	170.4	134.4	134.0	132.4
유형자산감가상각비	100.8	103.8	112.9	112.6	111.0
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	-50.1	-22.9	-13.6
매출채권및기타채권의감소	-3.5	-5.9	-36.0	-24.6	-14.6
재고자산의감소	-0.3	-23.3	-28.6	-25.5	-15.1
매입채무및기타채무의증가	-27.3	1.6	20.3	27.1	16.1
기타	-31.5	-35.0	-5.8	0.1	0.0
기타현금흐름	-28.0	-44.7	-36.3	-34.7	-38.5
투자활동 현금흐름	-132.0	-318.9	-111.9	-101.9	-101.9
유형자산의 취득	-180.3	-195.1	-110.0	-100.0	-100.0
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
재무활동 현금흐름	-94.3	-25.3	-33.3	-39.1	-39.1
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	-28.9	-28.9
기타	-8.4	-10.2	-10.2	-10.2	-10.2
기타현금흐름	-1.5	17.4	49.7	26.5	30.3
현금 및 현금성자산의 순증가	3.7	-164.1	68.4	113.4	142.0
기초현금 및 현금성자산	317.8	321.5	157.5	225.9	339.3
기말현금 및 현금성자산	321.5	157.5	225.9	339.3	481.3

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022P	2023F	2024F
유동자산	1,074.4	1,088.7	1,221.8	1,385.1	1,556.7
현금 및 현금성자산	321.5	157.5	226.0	339.3	481.3
단기금융자산	272.8	398.9	398.9	398.9	398.9
매출채권 및 기타채권	228.8	238.8	274.7	299.3	313.9
재고자산	228.4	256.0	284.6	310.1	325.2
기타유동자산	295.7	436.4	436.5	436.4	436.3
비유동자산	1,651.1	1,811.2	1,807.1	1,793.4	1,781.3
투자자산	69.4	73.2	73.2	73.2	73.2
유형자산	1,271.4	1,427.5	1,424.6	1,412.0	1,401.1
무형자산	46.1	44.2	43.1	41.9	40.8
기타비유동자산	264.2	266.3	266.2	266.3	266.2
자산총계	2,725.5	2,899.9	3,028.9	3,178.5	3,338.1
유동부채	522.1	537.3	557.6	584.7	600.8
매입채무 및 기타채무	470.5	492.7	512.9	540.1	556.1
단기금융부채	12.4	11.9	11.9	11.9	11.9
기타유동부채	39.2	32.7	32.8	32.7	32.8
비유동부채	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
부채총계	676.6	699.1	719.4	746.6	762.6
지배지분	2,033.9	2,184.5	2,298.4	2,420.9	2,564.4
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	57.9	57.9	57.9
이익잉여금	2,007.7	2,083.1	2,170.0	2,292.6	2,436.0
비지배지분	15.0	16.2	11.1	11.1	11.1
자본총계	2,049.0	2,200.8	2,309.4	2,432.0	2,575.5

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022P	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	24,416	16,412	19,040	24,902	28,342
BPS	334,382	359,145	377,854	398,002	421,591
CFPS	52,955	44,397	41,160	46,929	50,103
DPS	4,000	4,000	5,000	5,000	5,000
주가배수(배)					
PER	12.3	19.4	17.5	13.4	11.7
PER(최고)	16.4	21.0	19.1		
PER(최저)	9.1	16.5	13.8		
PBR	0.90	0.89	0.88	0.84	0.79
PBR(최고)	1.20	0.96	0.96		
PBR(최저)	0.67	0.75	0.69		
PSR	0.69	0.73	0.65	0.59	0.57
PCFR	5.7	7.2	8.1	7.1	6.6
EV/EBITDA	5.1	7.1	6.7	5.1	4.2
주요비율(%)					
배당성향(%, 보통주, 현금)	15.5	23.2	24.9	19.1	16.8
배당수익률(%, 보통주, 현금)	1.3	1.3	1.5	1.5	1.5
ROA	5.5	3.5	3.9	4.9	5.3
ROE	7.5	4.7	5.2	6.4	6.9
ROIC	8.8	5.4	5.2	7.7	8.8
매출채권회전율	11.7	11.4	12.2	11.9	11.7
재고자산회전율	12.1	11.0	11.6	11.5	11.3
부채비율	33.0	31.8	31.2	30.7	29.6
순차입금비율	-24.4	-20.5	-22.5	-26.0	-30.1
이자보상배율	41.0	54.1	57.2	82.1	94.7
총차입금	93.7	105.8	105.8	105.8	105.8
순차입금	-500.6	-450.6	-519.1	-632.4	-774.4
NOPLAT	114.8	78.8	81.9	122.1	140.9
FCF	-26.2	-65.1	36.0	112.8	139.4

Compliance Notice

- 당사는 2월 9일 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

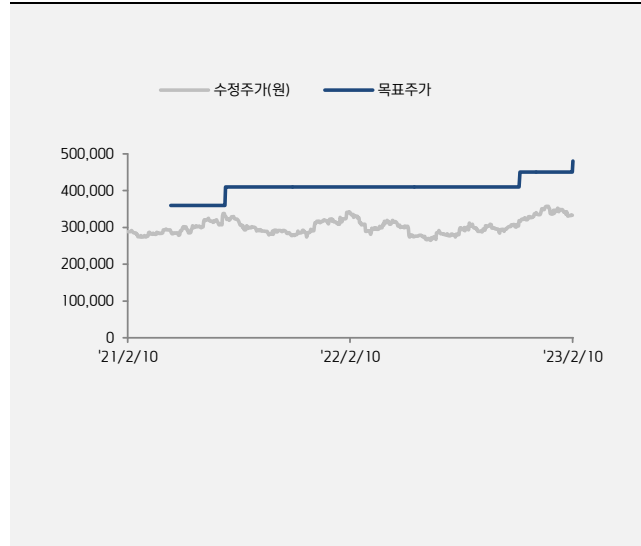
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 사례	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
농심 (004370)	2021-04-21	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-15.70	-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	-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		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

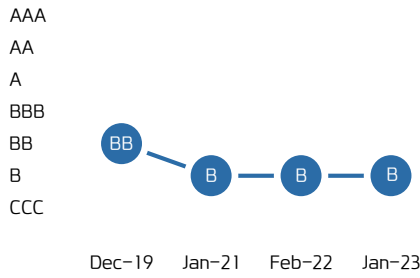
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상

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 (2022/01/01~2022/12/31)

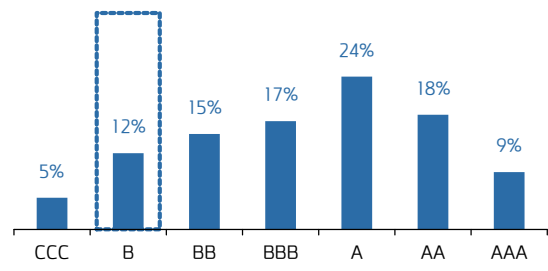
매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%

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	◀▶
NONGSHIM CO., LTD.	●	●●	●●	●	●●	●●	●	●	B	◀▶

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