

Initiation

농심 (004370)

정한솔 hansoljung@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 신규

6개월

목표주가

500,000

신규

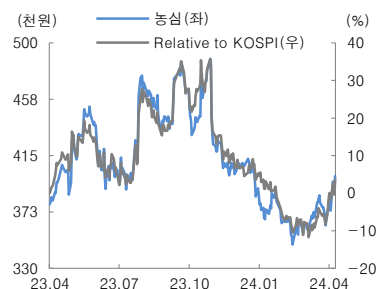
현재주가
(24.04.25)

399,500

음식료업종

KOSPI	2628.62
시가총액	2,430십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	30십억원
52주 최고/최저	488,000원 / 348,000원
120일 평균거래대금	99억원
외국인지분율	20.33%
주요주주	농심홀딩스 외 5 인 44.29% 국민연금공단 9.95%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.1	6.7	-10.0	3.2
상대수익률	12.6	0.3	-19.1	-2.3



하반기 손이 가요 손이가

- 하반기 미주/중국 매출 성장세 회복 기대
- 유럽/동남아 중심 라면 수출 증가로 국내 수출 공장 증설 고려 중
- 소맥 가격 하락에도 기타 원부재료 부담으로 수익성 개선 속도 아쉬움

투자 의견 매수, 목표주가 500,000원 제시

목표주가는 12MF EPS 33,535원에 Target PER 15배 적용. Target PER 해 외 매출 성장 둔화 우려와 Peer 대비 낮은 이익률을 고려하여 글로벌 라면 Peer 12MF 평균 PER 18.5배에 20% 할인한 값. 하반기 북미/중국 매출 성장세 회복 시 할인폭 축소 가능성 있음

하반기 판매량 증가에 따른 영업 레버리지, 원부재료 가격 하락 안정화에 따른 점진적 원가 하락은 동사 실적 개선 요인으로 충분 할 것으로 예상. 하반기 실적 개선을 염두 하여 관심종목으로 제시

하반기가 기대되는 이유

2024년 농심 연결 매출액 3조 6,023억원(YoY 5.6%), 영업이익은 2,343억원(YoY 10.4%, OPM 6.5%) 전망. 국내 법인은 주력 브랜드의 견조한 수요와 신제품 판매 호조로 내수시장 점유율 확대 지속 예상. 지난해 증가하는 수출 물량 대응을 위해 추가된 국내 생산 라인이 본격적으로 가동됨에 따라 수출 매출 YoY 13.6% 성장 전망

하반기 미주/중국 매출 성장세 두드러질 것으로 예상. 미주는 점차 낮아지는 기저부담과 미국 제2공장 추가 라인 가동으로 매출 성장 전망. 중국은 2월 진행된 판매유통 방식 변경 효과가 하반기 본격적으로 나타날 것으로 예상. 기타 해외 법인 역시 한국 라면 수요 증가에 발맞춰 성장 지속

해외 매출 성장을 뒷받침할 증설 계획

높은 라면 수출 성장세가 유지되며 유럽판매 법인과 국내 수출전용 공장 설립을 언급. 연내 해외 수출 강화를 위해 관련 인프라 마련에 나설 것으로 예상. 미국 제3공장 설립도 고려 중으로 중장기 글로벌 영토 확장에 적극적인 모습. 해외 매출 성장성 재확인시 주가 상승 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	2,663	3,129	3,411	3,602	3,799
영업이익	106	112	212	234	250
세전순이익	137	159	231	252	265
총당기순이익	100	116	171	187	197
지배지분순이익	100	116	172	191	201
EPS	17,263	20,081	29,728	32,951	34,702
PER	18.4	17.8	13.7	11.5	11.0
BPS	359,145	378,810	399,535	427,540	457,502
PBR	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
ROE	4.7	5.2	7.3	7.6	7.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출.

자료: 농심, 대신증권 Research Center

투자포인트

효자종목이 된 신제품

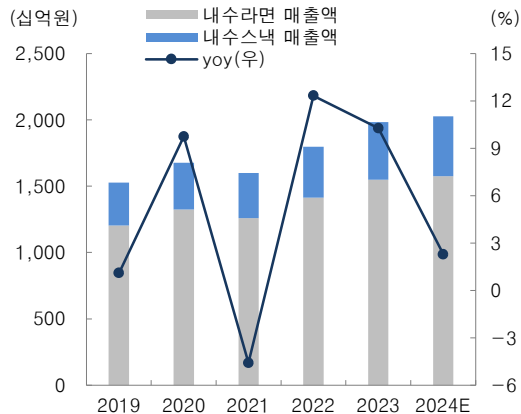
새로운 효자 스낵
3형제:
먹태깡 · 빵부장 ·
포테토칩 먹태청양
마요맛

2024년 신제품 중심으로 내수 스낵 매출 YoY 4.4% 성장이 예상된다. 2022-2023년 동사 내수 스낵매출은 YoY 12.7%, 12.8% 성장하며 2년 연속 높은 성장률을 시현했다. 2022년은 가격 인상 효과에 기인한 성장이었다면 2023년 비우호적인 가격 정책에도 이뤄낸 성과라는 점에 주목이 필요하다.

지난해 6월 출시된 '먹태깡'은 1971년 새우깡으로 시작된 '깡 스낵'의 6번째 제품으로 지난해 화제의 제품이었다. SNS 인증샷에 활용되며 '품귀 현상'과 함께 일부 매장에서는 '오픈런' 현상이 벌어졌다. 당근마켓과 중고나라 등 온라인 중고거래 플랫폼에서 최소 3배 비싼 가격에 팔릴 정도로 인기를 끌었다. 그 인기는 지금까지 이어지면서 월 매출 20억원 수준의 매출이 발생하고 있다.

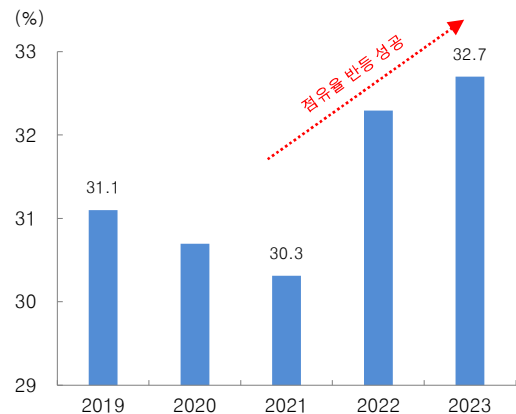
먹태깡 외에도 딸기바나나깡, 포테토칩 먹태청양마요맛 등 기존 메가브랜드를 활용한 익스텐션 제품의 판매량 확대로 동사의 스낵 점유율은 2021년 30.3%에서 2023년 32.7%까지 확대되었다. 지난해 다양한 신제품이 시장 안착에 성공했다는 판단이며, 2024년 점유율 확대에 힘입어 스낵 매출 성장이 지속 될 것으로 기대된다.

그림 104. 농심 내수 매출액 추이























자료: 농심, 대신증권 Research Center

그림 105. 농심 스낵 점유율 추이



자료: 농심, 대신증권 Research Center

표 11. 농심 주요제품 출시 내역 → 기존 브랜드 활용한 신제품 출시와 높아진 ASP

스낵						
     						
제품	새우깡	감자깡	양파깡	고구마깡	옥수수깡	먹태깡
출시년도	1971.12	1972.12	1973.08	1973.12	2020.10	2023.06
중량(g)	90	75	83	83	70	60
소비자가(원)	1,430	1,540	1,540	1,540	1,540	1,650
    						
제품	포테포칩 오리지널	포테포칩 엽떡맛	포테포칩 잭슨페퍼로니맛	포테포칩 트리플치즈	포테포칩 먹태청양마요맛	
출시년도	2015.07	2023.02	2023.05	2023.10	2024.01	
중량(g)	60	50	50	50	50	
소비자가(원)	1,540	1,540	1,650	1,650	1,650	
 						
제품	바나나킥	딸기 바나나킥				
출시년도	1978.05	2023.01				
중량(g)	75	60				
소비자가(원)	1,540	1,540				
 						
제품	빵부장 소금빵	빵부장 초코빵	2	3	4	5
출시년도	2023.10	2024.01				
중량(g)	55	55				
소비자가(원)	1,650	1,650				
라면						
    						
제품	신라면	신라면 블랙	신라면 건면	신라면 볶음면	신라면 더레드	
출시년도	1986.10	2017.12	2019.02	2021.07	2023.08	
중량(g)	120	134	97	131	123	
소비자가(원)	880	1,540	990	1,045	1,320	

주: 농심 온라인몰 기준, 자료: 농심, 대신증권 Research Center

뉴(new) 농심의 글로벌 영토 확장 → 상반기보단 하반기

해외 라면 수요 여전히 견조

1Q24 한국 라면 수출액은 YoY 30% 성장한 2.7억 달러(약 3,760억원)를 기록했다. 피크 아웃 우려와는 다르게 여전히 높은 성장세가 유지되고 있다. 동사의 경우 지난해 국내 공장 라인 증설로 늘어나는 수출 물량에 원활하게 대응하며 동남아, 유럽지역 중심으로 2024년 YoY 13.8% 성장이 전망된다. 높은 수출 성장세가 유지되며 유럽판매 법인과 국내 수출전용 공장 설립을 고려중이다. 연내 해외 수출 강화를 위해 관련 인프라 마련에 나설 것으로 예상된다.

중국/미국 중심으로 하반기 커질 해외 모멘텀

2024년 동사 매출의 25% 비중을 차지하는 미주와 중국 연간 매출액 각각 YoY 5.0%, YoY 6.3% 성장을 전망한다.

2022년 4월 미국 제2공장 가동을 시작으로 북미 시장에서 지속적으로 점유율을 높혀가고 있다. 제2공장은 예상보다 높은 가동률로 올해 하반기 가동을 목표로 1개 라인을 증설중이다. 미국 공장의 연간 라면 생산 능력은 제1공장 5억개, 2공장 3억 5,000개 수준이다. 하반기에 라인 추가 시 1억 5,000만 개 추가 생산(금액 기준 약 600억원 추정)이 가능하다.

지난해 미국 2공장 가동 효과와 신규 채널(샘스클럽) 입점으로 상반기 YoY 25.6% 성장한 점이 기저부담으로 작용하면서 올해 상반기 성장은 다소 둔화될 것으로 예상된다. 그러나 하반기 늘어난 CAPA를 바탕으로 미주 내 커버리지(미국 서부 → 미국 중부/동부 지역) 확대, 중장기적으로 중남미 진출을 통해 성장을 이어 갈 것을 기대한다. 입점 채널 확대에 관련 비용이 증가 할 수 있으나 동사 제품이 상대적으로 높은 단가로 판매되고 있고, 소맥 가격 하락 등 원부재료 가격 하락으로 원가 부담이 제한적인만큼 기존 미주 수익성은 유지될 것으로 예상된다.

지난 2월 농심은 중국 대형 유통업체 닝썽 유베이 국제무역 유한공사(이하 유베이)와 중국 총판 계약을 체결했다. 유베이는 중국 전역에 슈퍼마켓, 편의점 등으로 구성된 40만 개 이상의 오프라인 유통망을 확보하고 있다. 중국 대형 온라인쇼핑몰 타몰, SNS와 온라인 쇼핑몰이 결합된 현지 플랫폼 샤오홍수 등과 전략적 협력 관계를 구축하는 등 온라인 유통에도 강점을 지니고 있다. 올해 상반기까지는 유통망 변경 과정으로 매출 성장이 더딜 전망이나 하반기부터 확장된 온오프라인 유통망 효과가 본격적으로 나타나며 매출 성장이 예상된다. 중국 판매량 확대에 중국 공장 가동률 상승이 예상되고, 총판 계약에 따라 동사 영업 비용 절감이 가능할 전망이다. 또한 지난해 저수익 대형마트 채널 구조조정을 진행함으로써 수익성 위주의 법인 운영 기조를 유지중이다. 2024년 중국 법인 수익성 개선 기대감도 유효하다.

실적전망 및 밸류에이션

하반기가 기대되는 이유

2024년 전망

2024년 농심 연결 매출액 3조 6,023억원(YoY 5.6%), 영업이익은 2,343억원(YoY 10.4%, OPM 6.5%)을 전망한다. 국내 법인은 기존 브랜드의 견조한 수요와 더불어 신제품 판매 효과로 내수시장 성장을 이어갈 전망이다. 특히 기저부담에도 신제품의 성공적인 시장 안착으로 높아진 점유율은 스낵 매출 성장으로 이어질 것이다. 지난해 증가하는 수출 물량 대응을 위해 추가된 국내 생산 라인이 본격적으로 가동됨에 따라 수출 매출 YoY 13.6% 증가가 예상된다.

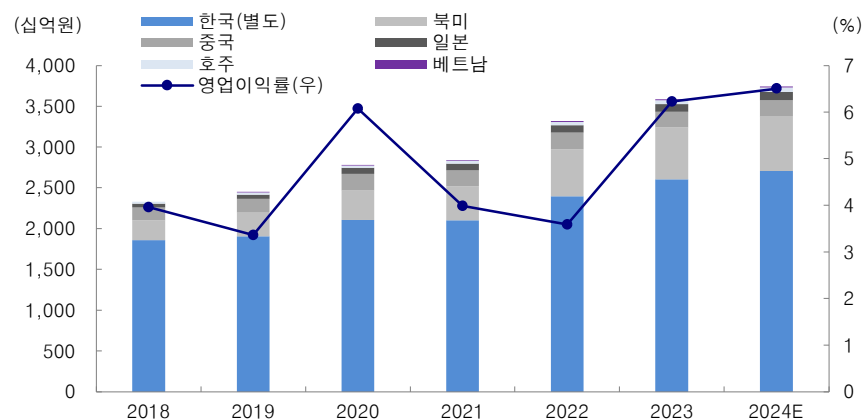
지난해 상반기 고성장한 미국법인은 기저부담으로 성장폭 축소가 불가피하나, 하반기부터 기저가 낮아진다는 점과 미국 제2공장 1개 라인이 추가 가동된다는 점을 고려하면 하반기 매출 성장성이 다시 부각될것으로 기대된다. 중장기적으로 중남미 지역 확장과 제3공장 설립도 계획하고 있어 미주 성장 스토리는 여전히 유효하다는 판단이다. 중국 법인은 2월 유통판매 방식 변경 효과가 하반기 본격화 될 것으로 예상된다. 지난해 저수익 채널 정리 등 수익성 유지 기조를 유지하고 있고, 판매량 증가로 중국 공장 가동률 개선이 예상됨에 따라 마진 개선도 가능할 전망이다. 일본, 베트남 등 기타 해외 법인 역시 한국 라면 선호도 증가로 견조한 수요가 유지될 것으로 예상된다.

소맥 가격 하락으로 원가 부담이 일부 완화되었으나, 팜유, 스프류 등 기타 비용 부담이 잔존하고 있고 고환율로 큰폭의 원가 개선은 어려울 것으로 예상된다. 그러나 하락 추세가 유지됨에 따라 점진적으로 개선 될 것으로 전망한다.

1Q24 Preview

1Q24 농심 연결 매출액 9,037억원(YoY 5.0%), 영업이익 636억원(YoY -0.3%, OPM 7.0%)을 전망한다. 국내는 주요 브랜드 및 신제품 매출 호조와 수출 물량 확대로 영업 레버리지가 예상된다. 해외는 기저부담으로 북미 매출 성장 둔화가 예상되나 (+) 환 효과로 원화 기준 YoY 4.4% 성장을 전망한다. 판매방식 변경으로 중국 매출은 소폭 역성장이 예상되나 기타 해외법인은 성장세를 유지했을 것으로 추정된다. 원가 부담이 잔존하고 해외 매출 성장 둔화로 전년 수준의 영업이익(YoY -0.3%)이 예상된다.

그림 106. 법인별 실적 추이 및 전망



자료: 농심, 대신증권 Research Center

투자의견 'BUY',
목표주가 500,000원
제시

투자의견 'BUY', 목표주가 500,000원을 제시한다. 목표주가는 12MF EPS 33,535원에 Target PER 15배를 적용해 산출했다. Target PER은 글로벌 라면 Peer 12MF 평균 PER 18.5배에 20% 할인한 값이다. 북미 지역을 포함하여 글로벌 라면 수요가 확대됨에 따라 글로벌 라면 기업을 피어 그룹으로 선정했다. 그러나 해외 매출 성장 둔화 우려와 피어 대비 낮은 이익률을 고려하여 20% 할인 적용했다. 다만 하반기 북미/중국 매출 성장성 회복 시 판매량 증가에 따른 영업 레버리지, 원부재료 가격 하락 안정화에 따른 점진적 원가 하락은 동사 실적 개선 요인으로 충분 할 것으로 예상되어 하반기 할인을 축소 가능성을 열어둔다. 하반기 관심종목으로 추천한다.

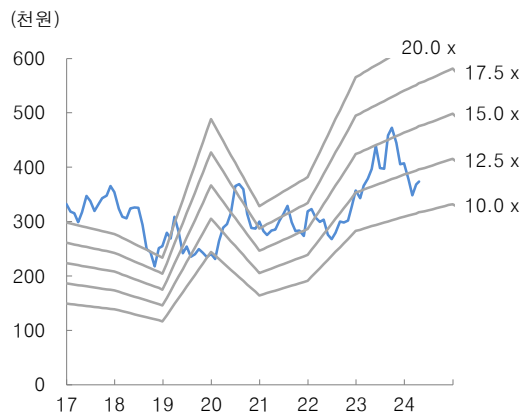
표 12. 농심 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

구분	비고
12MF EPS(원)	33,535
Target PER	15 글로벌 라면 Peer 12MF PE 20% 할인적용
목표주가(원)	500,000
현재주가(원)	399,500 2024.04.25 기준
상승여력(%)	25.2

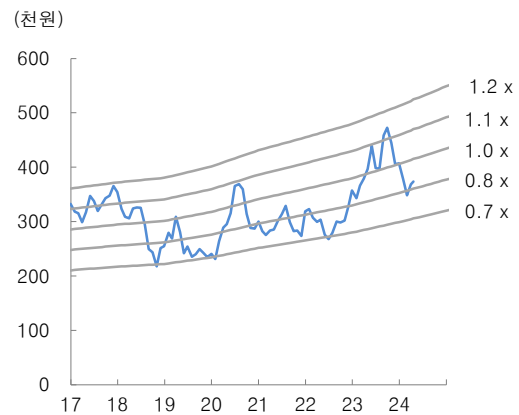
자료: 대신증권 Research Center

그림 107. 농심 PER Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 108. 농심 PBR Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

표 13. 농심 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	860	838	856	857	904	883	912	903	3,129	3,411	3,602
한국	639	648	660	659	664	672	690	681	2,396	2,605	2,707
라면	462	460	468	480	479	477	488	496	1,724	1,869	1,940
스낵	110	114	118	118	115	119	125	123	415	460	482
북미	172	156	154	154	179	163	162	162	576	635	667
중국	58	44	42	45	57	47	49	49	206	189	201
일본	22	25	22	27	23	26	23	28	87	95	100
호주	11	13	14	11	12	15	16	12	43	49	53
베트남	3	3	3	3	3	3	3	3	9	11	13
YoY (%)	16.9	10.8	5.3	4.0	5.0	5.5	6.5	5.4	17.5	9.0	5.6
한국	12.3	10.6	7.7	4.8	3.9	3.8	4.4	3.5	13.8	8.7	0.9
라면	13.3	11.1	7.4	2.9	3.7	3.8	4.3	3.3	12.8	8.5	3.8
스낵	6.4	17.4	8.8	11.3	4.9	4.4	6.0	4.0	12.7	10.9	4.8
북미	40.1	12.8	-1.5	-3.4	4.4	4.8	5.3	5.7	38.4	10.3	5.0
중국	-1.4	-14.9	-11.6	-4.4	-2.0	5.0	15.0	10.0	6.6	-7.9	6.3
일본	0.1	24.4	-1.7	14.5	5.0	2.0	8.0	5.0	2.7	9.1	4.9
호주	25.7	21.3	14.1	-0.9	10.0	8.0	8.0	10.0	23.2	14.5	8.9
베트남	28.3	38.1	21.3	24.4	15.0	15.0	15.0	15.0	18.1	27.7	15.0
영업이익	64	54	56	39	64	54	64	52	112	212	234
한국	40	27	34	23	38	33	42	33	63	124	146
북미	18	16	13	13	17	13	14	15	26	60	58
중국	5	4	3	0	5	4	4	0	2	12	13
기타	1	1	1	1	2	2	1	2	6	5	6
YoY (%)	85.8	1,162.5	103.9	-15.6	-0.3	0.4	15.8	33.9	5.7	89.2	10.4
한국	51.5	흑전	160.9	-15.2	-5.4	20.4	23.7	45.1	1.6	96.2	17.6
북미	604.7	472.6	49.0	11.7	-6.0	-15.9	7.9	8.3	-6.9	131.5	-2.4
중국	297.8	79.0	6.9	적지	0.0	-7.8	25.6	흑전	흑전	409.6	8.4
기타	22.0	-57.6	-76.8	-1.4	9.5	84.1	181.9	4.4	10.7	-36.9	41.2
영업이익률(%)	7.4	6.4	6.5	4.6	7.0	6.1	7.1	5.8	3.6	6.2	6.5
한국	6.2	4.2	5.2	3.5	5.7	4.9	6.1	4.9	2.6	4.8	5.4
북미	11.0	10.9	8.9	9.3	10.0	8.7	9.1	9.5	4.8	10.0	9.3
중국	8.1	9.1	7.8	-1.0	8.0	8.0	8.5	0.0	1.1	6.1	6.3
기타	4.0	2.5	1.8	3.7	4.2	3.7	3.5	3.7	4.1	3.0	3.8
영업이익 비중(%)											
한국	60.5	50.3	60.3	49.3	56.3	57.2	62.8	60.4	53.1	55.8	59.2
북미	28.2	29.3	22.9	34.3	26.6	24.6	21.3	27.8	23.1	28.2	24.9
중국	7.4	7.5	5.9	-1.1	7.4	6.9	6.4	0.0	2.0	5.5	5.4
기타	2.2	1.9	1.2	3.8	2.5	3.0	2.3	3.0	5.1	2.2	2.7

자료: 농심, 대신증권 Research Center

표 14. Global Peer

회사명 코드		농심 004370 KS Equity	삼양식품 003230 KS Equity	TOYO SUISAN 2875 JT Equity	NISSIN FOODS 2897 JT Equity	UNI-PRESIDENT 1216 TT Equity	TINGYI 322 HK Equity
주가(USD)		284	211	60	27	2	1
시가총액 (USDmn)		1,729	1,588	6,628	8,371	13,445	6,181
매출액 (USDmn)	23A	2,612	913	3,223	4,950	18,644	11,356
	24F	2,613	989	3,132	4,721	19,984	11,755
	24F	2,741	1,181	3,228	4,941	20,806	12,283
매출액 YoY (%)	23A	7.5	29.5	0.1	-2.4	5.8	-3.0
	24F	0.0	8.3	-2.8	-4.6	7.2	3.5
	24F	4.9	19.3	3.0	4.7	4.1	4.5
영업이익 (USDmn)	23A	162	113	298	352	919	654
	24F	174	128	393	509	1,054	756
	24F	186	151	428	554	1,188	830
영업이익 YoY (%)	23A	86.5	61.0	12.6	-7.9	-5.6	14.4
	24F	7.3	13.7	31.9	44.5	14.7	15.5
	24F	6.7	17.7	8.9	8.7	12.7	9.8
OPM (%)	23A	6.2	12.4	9.3	7.1	4.9	5.8
	24F	6.7	13.0	12.6	10.8	5.3	6.4
	24F	6.8	12.8	13.3	11.2	5.7	6.8
PER (배)	23A	13.7	12.8	17.1	27.5	23.1	15.6
	24F	11.9	15.0	19.2	22.6	20.9	12.9
	24F	11.0	12.8	17.8	20.9	18.8	11.7
PBR (배)	23A	1.0	2.9	1.4	2.9	3.4	3.5
	24F	0.9	3.1	2.2	2.8	3.3	3.1
	24F	0.8	2.6	2.0	2.5	3.2	2.8
EV/EBITDA (배)	23A	5.1	9.6	7.0	15.8	9.5	7.5
	24F	4.6	11.0	10.7	11.6	8.6	6.4
	24F	4.4	9.5	9.9	10.7	8.1	6.2
ROE (%)	23A	7.3	24.8	8.9	10.7	14.6	22.9
	24F	7.7	22.9	12.0	12.5	16.0	25.6
	24F	7.8	21.9	12.0	12.6	18.1	27.0
ROA (%)	23A	5.5	12.1	7.0	6.4	3.0	5.6
	24F	5.9	12.3	10.8	8.8	4.1	6.9
	24F	6.1	12.6	10.7	8.3	4.7	7.0
EPS (USD)	23A	22.8	13.0	2.4	1.1	0.1	0.1
	24F	23.8	13.9	3.1	1.2	0.1	0.1
	24F	25.7	16.3	3.4	1.3	0.1	0.1

주: 2024.04.24 기준

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

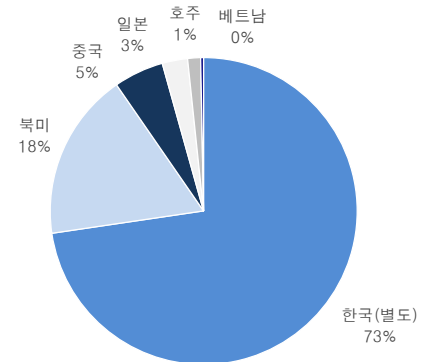
- 라면, 스낵, 음료 등을 비롯한 식품을 생산, 판매하는 식품제조회사
- 주요 제품으로는 라면 부문의 신라면, 안성탕면, 스낵 부문의 새우깡, 칩포테이토, 바나나킥, 음료 부문의 백산수, 카프리썬 등이 있음
- 국내 라면 시장에서 시장점유율 1위
- 자산 3조 2,348억원, 부채 7,939억원, 자본 3조 2,348억원
- 발행주식의 총수: 6,082,642주 / 자기주식수: 300,018주

주가 변동요인

- 소맥, 팜유 등 주요 원재료 가격 변동
- 한국 라면 시장에서의 점유율 확대
- 한국, 미국 라면 시장에서의 가격 인상

주: 보통주 기준, 자산 규모는 2023년 12월 기준
자료: 농심, 대신증권 Research Center

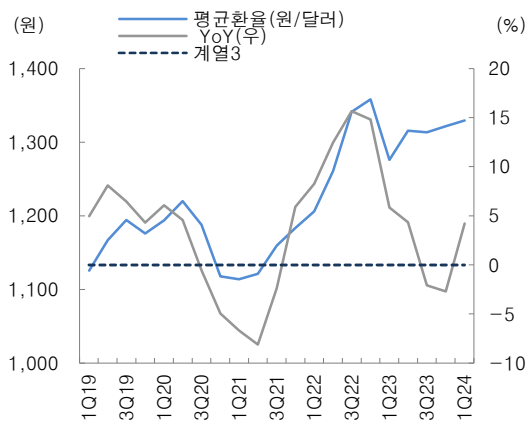
국가별 매출 비중 추이



주: 2023년 기준
자료: 농심, 대신증권 Research Center

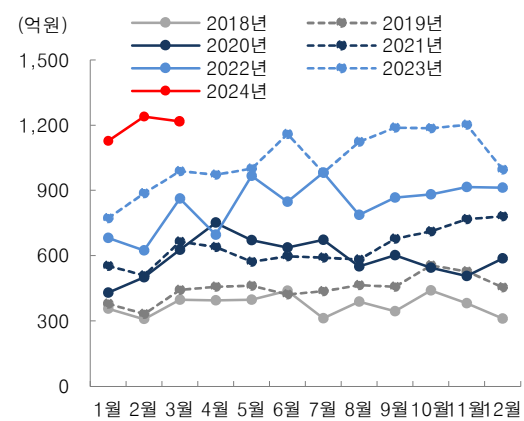
2. Earnings Driver

원/달러 분기 평균 환율 추이



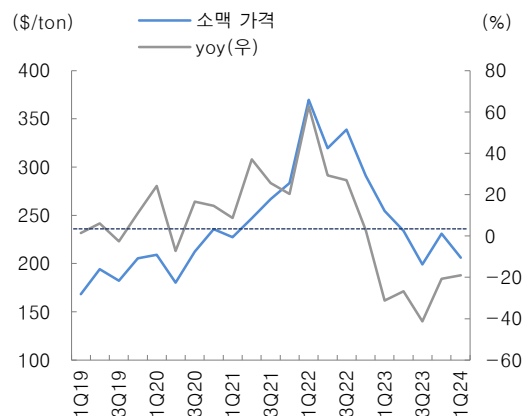
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국 라면 수출 금액 추이



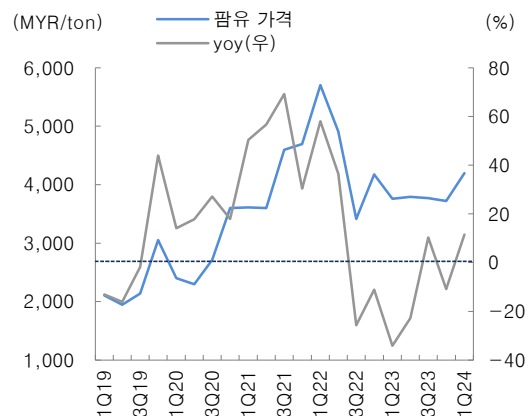
주: 수리일 기준
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

소맥 분기 평균 가격 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

팜유 분기 평균 가격 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	2,663	3,129	3,411	3,602	3,799
매출원가	1,845	2,230	2,375	2,549	2,672
매출총이익	818	900	1,035	1,053	1,127
판매비와관리비	712	787	823	819	877
영업이익	106	112	212	234	250
영업이익률	40	36	62	65	66
EBITDA	211	229	330	350	367
영업외손익	31	47	19	17	15
관계기업손익	-1	0	-1	-1	-1
금융수익	17	31	35	31	29
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-8	-23	-16	-13	-13
외환관련손실	6	19	12	10	10
기타	22	39	0	0	0
법인세비용차감전순손익	137	159	231	252	265
법인세비용	-37	-43	-60	-65	-68
계속사업순손익	100	116	171	187	197
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	100	116	171	187	197
당기순이익률	37	37	50	52	52
비배지분순이익	0	0	0	-4	-4
지배지분순이익	100	116	172	191	201
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	8	3	-2	0	0
포괄순이익	175	142	154	191	201
비배지분포괄이익	1	0	0	-4	-4
지배지분포괄이익	174	142	155	195	205

Valuation 지표

(단위: 원 배, %)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	17,263	20,081	29,728	32,951	34,702
PER	18.4	17.8	13.7	11.5	11.0
BPS	359,145	378,810	399,535	427,540	457,502
PBR	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
EBITDAPS	34,725	37,577	54,273	57,488	60,303
EV/EBITDA	7.1	7.3	5.3	4.6	4.0
SPS	437,800	514,425	560,704	592,227	624,529
PSR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
CFPS	44,397	43,659	59,561	62,923	65,738
DPS	4,000	5,000	5,000	5,000	5,000

재무비율

(단위: 원 배, %)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	0.9	17.5	9.0	5.6	5.5
영업이익 증가율	-33.8	5.7	89.1	10.5	6.7
순이익 증가율	-33.2	16.5	47.8	8.9	5.3
수익성					
ROIC	4.9	4.7	8.8	9.6	10.1
ROA	3.8	3.8	6.8	7.0	7.1
ROE	4.7	5.2	7.3	7.6	7.5
안정성					
부채비율	31.8	31.1	32.5	31.1	29.7
순차입금비율	-20.5	-22.3	-28.6	-32.0	-35.2
이자보상배율	54.1	36.6	54.9	74.1	91.4

자료: 농심, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	1,089	1,209	1,420	1,590	1,773
현금및현금성자산	157	128	143	274	416
매출채권 및 기타채권	239	296	313	334	357
재고자산	256	297	318	336	354
기타유동자산	436	488	646	645	645
비유동자산	1,811	1,826	1,815	1,833	1,851
유형자산	1,428	1,527	1,535	1,552	1,567
관계기업투자금	3	2	2	1	0
기타비유동자산	381	297	278	280	283
자산총계	2,900	3,035	3,235	3,423	3,624
유동부채	537	616	696	720	744
매입채무 및 기타채무	493	519	596	617	638
차입금	4	20	21	21	21
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	41	76	79	82	84
비유동부채	162	103	97	91	85
차입금	82	20	14	8	2
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	80	83	83	83	83
부채총계	699	719	794	811	829
자본지분	2,185	2,304	2,430	2,601	2,783
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	121	122	122	122	122
이익잉여금	2,083	2,197	2,316	2,478	2,650
기타자본변동	-50	-45	-38	-30	-19
비배지분	16	11	11	11	12
자본총계	2,201	2,315	2,441	2,612	2,795
순차입금	-451	-515	-699	-835	-982

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	163	160	327	307	318
당기순이익	100	116	171	187	197
비현금항목의 가감	170	150	191	196	203
감가상각비	105	116	118	115	117
외환손익	-1	4	0	1	1
지분법평가손익	1	0	1	1	1
기타	66	29	72	80	85
자산부채의 증감	-63	-74	1	-26	-27
기타현금흐름	-45	-32	-36	-49	-55
투자활동 현금흐름	-319	-107	-267	-129	-129
투자자산	-132	-56	-160	1	1
유형자산	-189	-51	-107	-129	-129
기타	2	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	-25	-86	-45	-45	-45
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	8	-49	-6	-6	-6
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-23	-23	-29	-29	-29
기타	-10	-14	-10	-10	-10
현금의 증감	-164	-30	15	131	143
기초 현금	322	157	128	143	274
기말 현금	157	128	143	274	416
NOPLAT	77	82	157	174	185
FCF	-10	105	168	159	172

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

(기준일자: 20240423)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

