

# 농심 004370

## 1Q22 Review

### 음식료

Analyst **김정욱**  
02. 6454-4874  
6414@meritz.co.kr

1Q22 실적은 매출액 7,363억원으로 전년비 16.1% 성장, 영업이익은 343억원으로 전년비 21.2% 성장, 영업이익은 컨센서스 333억원에 부합하는 양호한 실적 달성. 국내 매출 +13.4%, 해외 매출 +23.1%로 주력 제품 중심의 국내외 매출 고성장과 재고 대응을 통한 원재료 부담 회피가 수익성 개선으로 이어짐. 부문별 매출 국내 면류 +12.8%, 스낵 +13.2% 증가, 미국 +34.8%, 캐나다 +40.1%, 일본 +12.1% 성장 견인, 1분기 호실적 달성 이후 2분기는 수익성 하락에 대한 우려 부각. 팜유, 밀가루, 부자재 등 주요 원재료 단가 상승 부담이 본격화될 전망. 2Q22 영업이익 가이드는 전년비 감익 전환 제시

별도기준, 매출액 +12.7% YoY(이하 YoY 생략), 영업이익 +137.1% 증가, 부문별로는 면류 +12.8%, 스낵 +13.2%, 음료 +10.3% 기타 +12.9%. 라면은 주력브랜드 중심으로 판매량 증가 및 가격 인상 효과, 스낵은 새우깡 중심 판매 증가에 따른 호실적, 음료는 카프리썬, 웰치 등 매출 성장 기록하며 한국법인 양호한 실적 기록

해외법인, 매출액 미국 +34.8%, 캐나다 +40.1%, 중국 +7.3%, 일본 +12.1%, 호주 +17.3%, 베트남 +21.2%. 중국은 락다운 영향으로 위안화 기준으로는 전년비 매출 소폭 하락. 영업이익은 물류비, 인건비 확대에 미국 -70.6%, 캐나다 -72.5% 감익 기록. 이에 따라 미국/캐나다 아시안 마켓은 4월부로 평균 9% 가격 인상 단행, 현지 유통사와는 2분기 내외로 가격 인상 예정, 호주는 5월부로 12% 가격 인상

### 2분기 가이드

매출액 기준 국내, 해외 높은 한 자리수에서 10% 초반 성장 전망, 국내는 라면, 스낵 판가 상승 및 주력 브랜드 위주 매출 확대 기대. 해외는 북미 10% 중 후반, 중국/일본 10% 내외, 호주/베트남 20% 내외 성장 예상, 중국의 락다운의 경우 5월까지 영향 지속 판단. 수익성은 2분기부터 다소 보수적 전망 제시. 팜유, LNG, 환율 등 대외 환경 악화 및 6월 임금 인상분 실적 반영 예정, 다만 2분기 해외법인 가격 인상 효과로 해외 법인 수익성은 소폭 개선 기대, 국내 라면 점유율은 55~56%, 스낵은 31% 이상 유지 전망

(억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>6,344</b>	<b>6,479</b>	<b>6,730</b>	<b>7,077</b>	<b>26,630</b>	<b>7,363</b>	<b>6,766</b>	<b>7,050</b>	<b>7,362</b>	<b>28,541</b>	<b>29,762</b>
(% YoY)	-7.7	-3.0	3.3	11.9	0.9	16.1	4.4	4.8	4.0	7.2	4.3
<b>영업이익</b>	<b>283</b>	<b>173</b>	<b>291</b>	<b>314</b>	<b>1,061</b>	<b>343</b>	<b>242</b>	<b>368</b>	<b>397</b>	<b>1,350</b>	<b>1,570</b>
(% YoY)	-55.5	-58.3	-0.7	20.8	-33.8	21.2	39.8	26.2	26.4	27.2	16.3
영업이익률(%)	4.5	2.7	4.3	4.4	4.0	4.7	3.6	5.2	5.4	4.7	5.3
<b>순이익(지배)</b>	<b>290</b>	<b>182</b>	<b>254</b>	<b>272</b>	<b>998</b>	<b>330</b>	<b>254</b>	<b>360</b>	<b>351</b>	<b>1,295</b>	<b>1,372</b>
(% YoY)	-40.5	-49.9	-14.3	-21.1	-33.2	13.5	39.1	42.0	29.7	29.8	5.9

자료: 농심, 메리츠증권 리서치센터

(억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2022E	2023E
<b>총매출액</b>	<b>5,614</b>	<b>5,637</b>	<b>5,860</b>	<b>6,324</b>	<b>23,434</b>	<b>6,328</b>	<b>5,786</b>	<b>6,013</b>	<b>6,487</b>	<b>24,614</b>	<b>25,259</b>
1.라면	3,614	3,653	3,830	4,186	15,284	4,075	3,737	3,918	4,282	16,013	16,381
2.스낵	913	859	905	1,001	3,678	1,029	867	914	1,011	3,822	3,860
3.기타	1,086	1,125	1,124	1,137	4,472	1,224	1,181	1,180	1,194	4,779	5,018
(% YoY)	-8.0	-2.9	0.9	10.9	0.1	12.7	2.6	2.6	2.6	5.0	2.6
1.라면	-10.8	-4.6	2.8	9.6	-0.9	12.7	2.3	2.3	2.3	4.8	2.3
2.스낵	-5.6	-6.4	-8.8	12.0	-2.5	12.7	1.0	1.0	1.0	3.9	1.0
3.기타	0.4	6.2	3.4	15.0	6.1	12.7	5.0	5.0	5.0	6.9	5.0
<b>영업이익</b>	<b>111</b>	<b>73</b>	<b>186</b>	<b>253</b>	<b>623</b>	<b>263</b>	<b>101</b>	<b>220</b>	<b>260</b>	<b>843</b>	<b>865</b>
(% YoY)	-76.5	-55.1	16.0	131.7	-31.0	137.1	38.6	17.8	2.6	35.2	2.6
영업이익률(%)	2.2	1.4	3.6	4.5	3.0	4.6	1.9	4.1	4.5	3.8	3.8
<b>순이익</b>	<b>182</b>	<b>116</b>	<b>205</b>	<b>208</b>	<b>711</b>	<b>274</b>	<b>158</b>	<b>240</b>	<b>264</b>	<b>934</b>	<b>915</b>
(% YoY)	-53.6	-41.1	8.9	38.2	-23.4	50.7	35.5	17.2	26.4	31.3	-2.1
순이익률(%)	3.6	2.3	3.9	3.7	3.4	4.8	3.0	4.4	4.5	4.2	4.0

자료: 농심, 메리츠증권 리서치센터

## 1Q22 Conference Call Q&A

- Q1** 밀가루 계약 단가가 올라오는 상황이 상반기에 도래했는지
- A1** B2C 가격이 오르진 않았지만 안 좋아질 가능성이 농후한 상황. 밀가루 외에도 원가단에 부담이 많은 상황. 팜유, LNG, 포장재 등. 포장재도 4월 부로 가격 단가 조정된 상황으로 외부 환경이 비우호적
- Q2** 1분기 판매량 증가했는데, 국가별로 오미크론 기여도를 어떻게 보는지
- A2** 국내는 주력 제품 중심으로 판매가 잘됨에 따라 코로나19로 인한 성장이 어느 정도 있었던 것으로 판단, 해외의 경우, 현지 내에서 경쟁력을 입증하고 강화해 나가고 있는 시기이기 때문에 그런 부분의 영향이 더 컸던 것으로 판단
- Q3** 미국 제2공장 매출 규모, 감가상각비, 고정비 부담 어떻게 보고 있으신지
- A3** 우선 생산할 수 있는 품목 수 증가가 기대되고, 매출로 봤을 때 기존 제1공장 매출액 최대 규모가 4,000억원 수준인데, 제2공장은 2,500억원 수준으로 합산 시 6,500억원 규모 가능한 수준. 감가상각비는 연간기준 60~70억원 정도
- Q4** 판관비 내 광고선전비가 많았는데, 이 트렌드가 올해 연간으로 지속된다고 보면 되는지
- A4** 국내는 TV 광고 크게 집행하면서 오른 부분이 있고 이외 판촉은 효율적으로 집행해 나갈 예정, 디지털 광고, PPL 광고 등 집행 예정, 해외는 리오프닝이 되고 있어서 조금 더 공격적인 프로모션 실시 예정
- Q5** 가격인상 외에 원가 상승 방어할 수 있는 수단이 있는지
- A5** 현실적으로는 가격 조정이 해결책. 우리 뿐만 아니라 다른 음식료 업체들도 힘들어지고 있는 상황
- Q6** 1분기 대비 2분기 매출 분위기가 크게 안 좋아 질 수 있는지
- A6** 높은 한자리에서 10% 초반 성장 예상, 1분기와 비슷한 흐름으로 갈 것으로 예상

### Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.