

# 농심 (004370)

## 1Q25 Preview: 가격인상과 신제품 효과는 아직

### 1Q25 매출 부합, 수익성은 시장 기대 하회 전망

농심의 1Q25 연결 기준 매출액은 9,157억원(YoY +5.0%), 영업이익은 495억원(YoY -19.3%, OPM 5.4%)으로 전망된다. 매출은 시장 컨센서스에 부합하나, 원가 및 판관비 부담에 따라 영업이익은 시장 기대치를 하회할 것으로 보인다. 국내 매출은 7,053억원(YoY +3.1%)으로 추정되며, 경기 둔화에 따른 소비 위축에도 불구하고 라면류 중심으로 완만한 성장을 이어간 것으로 파악된다. 해외 매출은 2,662억원(YoY +7.7%)으로, 북미 및 동남아 시장 중심의 견조한 수출 흐름이 지속된 것으로 판단된다.

### 원가 및 국내외 판촉비 부담

1분기에는 팜유, 전분유 등 일부 주요 원재료 가격의 부담이 지속되었고, 환율 상승에 따른 수입 원가 증가도 부정적 요인으로 작용하였다. 또한 국내 및 글로벌 시장에서의 신제품 확산을 위한 광고판촉비 집행이 확대되며 수익성에 일시적 부담을 준 것으로 보인다. 다만 내수 라면 카테고리에는 신라면 톰바 등 신제품 효과에 힘입어 소폭의 매출 증가가 가능할 전망이다.

### 판가 인상과 신제품 효과는 2분기부터

국내 가격 인상 효과는 2분기부터 본격화될 것으로 예상된다. 북미 시장에서는 신라면 톰바 제품이 4월부터 월마트 등 주요 유통채널에 입점하며 확산세가 기대된다. 중국 법인은 여전히 부진하나, 역성장 폭은 점차 축소되는 방향이며, 일본·호주 등 기타 해외법인의 안정적인 성장세는 긍정적이다. 따라서 가격인상과 신제품 효과로 2Q25부터는 실적 개선 흐름이 나타날 것으로 판단된다.



손현정 음식료/전력기기  
hyunjeong.son@yuantakorea.com

## BUY (M)

목표주가 **490,000원 (M)**

직전 목표주가 **490,000원**

현재주가 (4/14) **388,500원**

상승여력 **26%**

시가총액	23,631억원
총발행주식수	6,082,642주
60일 평균 거래대금	121억원
60일 평균 거래량	32,072주
52주 고/저	575,000원 / 326,000원
외인지분율	18.18%
배당수익률	1.34%
주요주주	농심홀딩스 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.4	11.5	7.2
상대	6.0	13.4	17.0
절대 (달러환산)	3.6	14.5	3.5

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	916	5.0	7.1	913	0.3
영업이익	50	-19.3	142.6	54	-8.5
세전계속사업이익	62	-13.0	67.1	64	-2.6
지배순이익	46	-13.8	85.6	48	-4.2
영업이익률 (%)	5.4	-1.6 %pt	+3.0 %pt	5.9	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	5.0	-1.1 %pt	+2.1 %pt	5.2	-0.2 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	3,129	3,411	3,439	3,711
영업이익	112	212	163	201
지배순이익	116	172	157	186
PER	15.9	14.4	15.4	12.7
PBR	0.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.9	5.4	5.5	3.6
ROE	5.2	7.3	6.2	6.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

실적 추정 변경 내역						(단위: 십억원)
	기존 추정		신규 추정		변화율	
	1Q25F	2025F	1Q25F	2025F	1Q25F	2025F
매출액	929.8	3,725.5	915.7	3,711.4	-1.5%	-0.4%
영업이익	51.0	202.7	49.5	201.1	-2.9%	-0.8%
영업이익률	5.5%	5.4%	5.4%	5.4%	-0.1%p	0%p
당기순이익	47.3	187.8	45.9	186.3	-3.0%	-0.8%

자료: 유안타증권 리서치센터

Peer 밸류에이션 테이블						(단위: 십억원, 십억 JPY, 배)
		삼양식품	농심	오뚜기	닛신	도요수산
시가총액		6,930	2,363	1,589	1,200	650
매출액	2024	1,728	3,439	3,539	733	489
	2025F	2,228	3,711	3,628	760	500
	2026F	2,615	3,936	3,725	780	515
영업이익	2024	345	163	222	61	67
	2025F	449	201	241	63	68
	2026F	595	237	248	66	69
영업이익률	2024	19.9%	4.7%	6.3%	8.3%	13.6%
	2025F	20.2%	5.4%	6.6%	8.3%	13.5%
	2026F	22.8%	6.0%	6.7%	8.5%	13.4%
당기순이익(지배)	2024	272	157	160	45	50
	2025F	349	186	166	47	52
	2026F	426	221	176	49	54
PER	2024	21.2	15.4	11.6	23.6	17.4
	2025F	19.9	12.7	9.6	25.5	12.5
	2026F	16.3	10.7	9.0	24.5	12.0

자료: 유안타증권 리서치센터

## 농심 실적테이블

(단위: 십억원)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
<b>매출액</b>		<b>872.5</b>	<b>860.7</b>	<b>850.4</b>	<b>855.1</b>	<b>915.7</b>	<b>926.1</b>	<b>930.8</b>	<b>938.9</b>	<b>3,410.6</b>	<b>3,438.7</b>	<b>3,711.4</b>
<b>국내 (별도)</b>		683.8	687.2	667.5	663.2	705.3	730.1	721.6	726.6	2,605.4	2,701.6	2,883.6
	라면	389.8	391.9	386.2	409.8	397.6	411.7	409.7	447.3	1,548.8	1,577.7	1,666.3
	스낵	114.1	107.5	103.9	98.9	108.4	101.3	98.7	92.3	432.8	424.4	400.7
	수출	128.8	143.6	133.9	118.2	153.3	179.6	174.1	153.6	401.6	524.6	660.6
	기타 및 매출 에누리	51.0	44.2	43.5	36.3	45.9	37.5	39.1	33.4	222.1	174.9	155.9
<b>해외</b>		<b>247.1</b>	<b>235.9</b>	<b>232.6</b>	<b>243.8</b>	<b>266.2</b>	<b>276.5</b>	<b>336.1</b>	<b>340.3</b>	<b>980.2</b>	<b>959.5</b>	<b>1,219.1</b>
	북미	161.2	150.1	152.8	159.1	177.3	165.1	183.4	183.0	635.2	623.2	708.8
	중국	47.6	41.0	33.4	38.4	44.3	39.8	33.8	38.9	189.3	160.4	156.8
	일본	23.3	27.0	26.2	29.9	26.8	30.2	29.6	34.1	95.3	106.4	120.7
	호주	11.7	14.6	16.7	13.0	14.0	17.7	20.4	15.7	49.1	56.0	67.7
	베트남	3.3	3.2	3.5	3.3	3.8	3.7	4.0	3.7	11.3	13.4	15.1
	유럽						20.0	65.0	65.0	-	-	150.0
<b>연결조정</b>		<b>-58.3</b>	<b>-62.4</b>	<b>-49.7</b>	<b>-51.9</b>	<b>-55.7</b>	<b>-80.5</b>	<b>-126.9</b>	<b>-128.0</b>	<b>-175.0</b>	<b>-222.4</b>	<b>-391.2</b>
<b>% YoY</b>		<b>1.4%</b>	<b>2.8%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>5.0%</b>	<b>7.6%</b>	<b>9.5%</b>	<b>9.8%</b>	<b>9.0%</b>	<b>0.8%</b>	<b>7.9%</b>
<b>국내 (별도)</b>		<b>7.0%</b>	<b>6.1%</b>	<b>1.2%</b>	<b>0.6%</b>	<b>3.1%</b>	<b>6.2%</b>	<b>8.1%</b>	<b>9.6%</b>	<b>8.7%</b>	<b>3.7%</b>	<b>6.7%</b>
	라면	2.2%	5.2%	-1.1%	1.4%	2.0%	5.1%	6.1%	9.1%	9.6%	1.9%	5.6%
	스낵	11.3%	-0.3%	-6.6%	-11.0%	-5.0%	-5.7%	-5.0%	-6.7%	12.8%	-1.9%	-5.6%
	수출	33.1%	34.0%	33.5%	21.5%	19.0%	25.0%	30.0%	30.0%	4.1%	30.6%	25.9%
	기타 및 매출 에누리	-12.5%	-26.6%	-24.4%	-21.5%	-10.0%	-15.0%	-10.0%	-8.0%	4.2%	-21.3%	-10.8%
<b>해외</b>		<b>-6.5%</b>	<b>-2.5%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>2.3%</b>	<b>7.7%</b>	<b>17.2%</b>	<b>44.5%</b>	<b>39.6%</b>	<b>6.5%</b>	<b>-2.1%</b>	<b>27.1%</b>
	북미	-6.1%	-3.7%	-0.8%	3.6%	10.0%	10.0%	20.0%	15.0%	10.3%	-1.9%	13.7%
	중국	-17.9%	-7.9%	-21.0%	-13.6%	-7.0%	-3.0%	1.2%	1.3%	-7.9%	-15.2%	-2.3%
	일본	7.9%	7.6%	20.2%	11.6%	15.0%	12.0%	13.0%	14.0%	9.2%	11.7%	13.5%
	호주	11.4%	8.1%	15.2%	23.1%	20.0%	21.0%	22.0%	20.0%	14.7%	14.2%	20.9%
	베트남	26.9%	10.3%	20.7%	14.5%	15.0%	15.0%	13.0%	10.0%	27.0%	18.1%	13.0%
<b>% 매출비중</b>												
<b>국내 (별도)</b>		<b>78.4%</b>	<b>79.8%</b>	<b>78.5%</b>	<b>77.6%</b>	<b>77.0%</b>	<b>78.8%</b>	<b>77.5%</b>	<b>77.4%</b>	<b>76.4%</b>	<b>78.6%</b>	<b>77.7%</b>
	라면	44.7%	45.5%	45.4%	47.9%	43.4%	44.5%	44.0%	47.6%	45.4%	45.9%	44.9%
	스낵	13.1%	12.5%	12.2%	11.6%	11.8%	10.9%	10.6%	9.8%	12.7%	12.3%	10.8%
	수출	14.8%	16.7%	15.7%	13.8%	16.7%	19.4%	18.7%	16.4%	11.8%	15.3%	17.8%
	기타 및 매출 에누리	5.8%	5.1%	5.1%	4.2%	5.0%	4.1%	4.2%	3.6%	6.5%	5.1%	4.2%
<b>해외</b>		<b>28.3%</b>	<b>27.4%</b>	<b>27.4%</b>	<b>28.5%</b>	<b>29.1%</b>	<b>29.9%</b>	<b>36.1%</b>	<b>36.2%</b>	<b>28.7%</b>	<b>27.9%</b>	<b>32.8%</b>
	북미	18.5%	17.4%	18.0%	18.6%	19.4%	17.8%	19.7%	19.5%	18.6%	18.1%	19.1%
	중국	5.5%	4.8%	3.9%	4.5%	4.8%	4.3%	3.6%	4.1%	5.6%	4.7%	4.2%
	일본	2.7%	3.1%	3.1%	3.5%	2.9%	3.3%	3.2%	3.6%	2.8%	4.7%	4.2%
	호주	1.3%	1.7%	2.0%	1.5%	1.5%	1.9%	2.2%	1.7%	1.4%	3.1%	3.3%
	베트남	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	1.6%	1.8%
	유럽						2.2%	7.0%	6.9%	0.0%	0.0%	0.4%
<b>영업이익</b>		<b>61.4</b>	<b>43.7</b>	<b>37.6</b>	<b>20.4</b>	<b>49.5</b>	<b>51.4</b>	<b>58.6</b>	<b>41.7</b>	<b>212.1</b>	<b>163.1</b>	<b>201.1</b>
<b>% YoY</b>		<b>-3.7%</b>	<b>-18.7%</b>	<b>-32.5%</b>	<b>-47.6%</b>	<b>-19.3%</b>	<b>17.6%</b>	<b>55.8%</b>	<b>104.2%</b>	<b>89.1%</b>	<b>-23.1%</b>	<b>23.3%</b>
<b>% 영업이익률</b>		<b>7.0%</b>	<b>5.1%</b>	<b>4.4%</b>	<b>2.4%</b>	<b>5.4%</b>	<b>5.5%</b>	<b>6.3%</b>	<b>4.4%</b>	<b>6.2%</b>	<b>4.7%</b>	<b>5.4%</b>

자료: 유안타증권 리서치센터

농심 (004370) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	
매출액	3,129	3,411	3,439	3,711	3,936	
매출원가	2,230	2,375	2,473	2,650	2,790	
매출총이익	900	1,035	966	1,061	1,146	
판매비	787	823	802	860	909	
영업이익	112	212	163	201	237	
EBITDA	229	330	286	312	337	
영업외손익	47	19	55	45	54	
외환관련손익	-2	-1	2	0	0	
이자손익	8	17	22	29	41	
관계기업관련손익	0	-1	0	0	0	
기타	42	4	31	16	13	
법인세비용차감전순손익	159	231	218	246	291	
법인세비용	43	60	60	59	69	
계속사업순손익	116	171	158	187	222	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	116	171	158	187	222	
지배지분순이익	116	172	157	186	221	
포괄순이익	142	154	264	293	328	
지배지분포괄이익	142	155	262	291	326	

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	
영업활동 현금흐름	160	327	273	286	314	
당기순이익	116	171	158	187	222	
감가상각비	115	115	118	106	96	
외환손익	4	0	1	0	0	
중속,관계기업관련손익	0	1	0	0	0	
자산부채의 증감	-74	1	-52	-56	-52	
기타현금흐름	-2	40	47	49	48	
투자활동 현금흐름	-107	-267	-382	-274	-264	
투자자산	73	-2	-51	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-93	-108	-123	0	0	
유형자산 감소	42	1	7	0	0	
기타현금흐름	-128	-158	-216	-274	-264	
재무활동 현금흐름	-86	-45	95	-54	-55	
단기차입금	18	2	7	1	1	
사채 및 장기차입금	-59	-5	135	0	0	
자본	1	0	8	0	0	
현금배당	-23	-29	-29	-29	-29	
기타현금흐름	-22	-13	-27	-27	-27	
연결범위변동 등 기타	4	0	12	360	357	
현금의 증감	-30	15	-2	317	352	
기초 현금	157	128	143	141	458	
기말 현금	128	143	141	458	811	
NOPLAT	112	212	163	201	237	
FCF	67	219	150	286	314	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

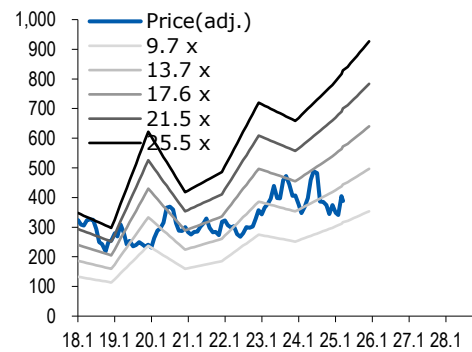
재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	1,209	1,420	1,744	2,176	2,623
현금및현금성자산	128	143	141	458	811
매출채권 및 기타채권	296	313	328	355	376
재고자산	297	318	323	349	370
비유동자산	1,826	1,815	1,854	1,743	1,643
유형자산	1,527	1,535	1,580	1,473	1,378
관계기업등 자본관련자산	2	2	1	1	2
기타투자자산	72	73	57	57	57
자산총계	3,035	3,235	3,597	3,919	4,266
유동부채	616	696	678	730	772
매입채무 및 기타채무	519	596	568	613	650
단기차입금	20	21	26	26	26
유동성장기부채	0	0	1	1	1
비유동부채	103	97	247	253	259
장기차입금	20	14	16	16	16
사채	0	0	129	129	129
부채총계	719	794	925	983	1,031
지배지분	2,304	2,430	2,672	2,935	3,234
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	122	122	130	130	130
이익잉여금	2,197	2,316	2,437	2,595	2,787
비지배지분	11	11	1	1	1
자본총계	2,315	2,441	2,673	2,936	3,235
순차입금	-515	-699	-850	-1,226	-1,627
총차입금	64	61	203	204	205

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
EPS	19,091	28,261	25,861	30,621	36,384
BPS	398,464	420,264	462,077	507,597	559,179
EBITDAPS	37,577	54,273	46,976	51,268	55,403
SPS	514,425	560,704	565,335	610,170	647,072
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
PER	15.9	14.4	15.4	12.7	10.7
PBR	0.8	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.9	5.4	5.5	3.6	2.2
PSR	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	
매출액 증가율 (%)	17.5	9.0	0.8	7.9	6.0	
영업이익 증가율 (%)	5.7	89.1	-23.1	23.3	17.9	
지배순이익 증가율 (%)	16.3	48.0	-8.5	18.4	18.8	
매출총이익률 (%)	28.7	30.4	28.1	28.6	29.1	
영업이익률 (%)	3.6	6.2	4.7	5.4	6.0	
지배순이익률 (%)	3.7	5.0	4.6	5.0	5.6	
EBITDA 마진 (%)	7.3	9.7	8.3	8.4	8.6	
ROIC	5.3	9.8	7.2	9.4	11.8	
ROA	3.9	5.5	4.6	5.0	5.4	
ROE	5.2	7.3	6.2	6.6	7.2	
부채비율 (%)	31.1	32.5	34.6	33.5	31.9	
순차입금/자기자본 (%)	-22.4	-28.8	-31.8	-41.8	-50.3	
영업이익/금융비용 (배)	36.6	54.9	26.8	21.5	25.2	

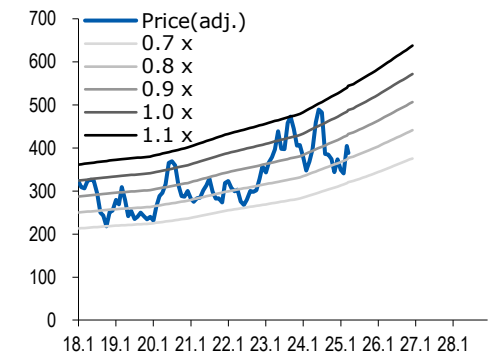
P/E band chart

(천원)

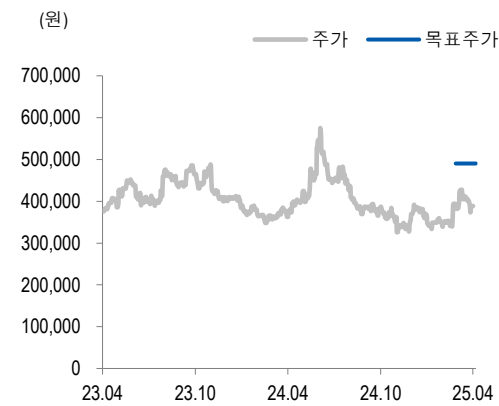


P/B band chart

(천원)



농심 (004370) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-15	BUY	490,000	1년		
2025-03-11	BUY	490,000	1년		
	담당자변경				
2023-11-08	Not Rated	-	1년		
	담당자변경				
2022-08-17	BUY	380,000	1년	-20.92	-18.03

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-14

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.