

농심 (004370)

믿어볼 타이밍

농심은 내수 비중이 높은 전통 식품기업으로, 하반기 조기 대선과 추경 집행 등 정책 모멘텀이 내수 소비 회복을 자극하는 구간에서 주목할 만하다. 특히 백화점·할인점 등 전통 유통 채널의 소비가 회복세를 보일 경우, 라면 등 필수식품 수요 반등의 직접적인 수혜가 예상된다. 2025년 상반기 단행한 판가 인상 효과가 유지되는 가운데 수요 회복이 맞물리며, 하반기에는 마진 방어와 단기 실적 개선 흐름이 이어질 가능성이 높다.

수익성 체질 개선도 진행 중이다. 미국향 프리미엄 신제품 ‘툼바’를 중심으로 믹스 개선을 시도하고 있으며, 관련 제품은 미국 내 구글 트렌드 검색량 증가 등 초기 시장 반응이 관측되고 있다. 하반기에는 유럽향 출시도 예정되어 있는 것으로 파악되며, 이는 해외 비중 확대와 고ASP 제품 중심 구조 전환이라는 수익성 개선 방향성과 맞물린다.

또한, 원가 하락 구간 진입 역시 실적에 긍정적이다. 최근 원달러 환율 하락과 곡물 가격 안정은 이익 레버리지를 강화하는 방향으로 작용한다.

정책발 내수 회복, 해외 믹스 변화, 원가 절감이라는 세 가지 변수가 동시에 작용하는 하반기, 농심은 단기 주가 모멘텀 확보가 가능한 구간에 진입하고 있다. 목표주가는 49만원을 유지한다.



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 490,000원 (M)

직전 목표주가 490,000원

현재주가 (6/2) 406,000원

상승여력 21%

시가총액	24,696억원
총발행주식수	6,082,642주
60일 평균 거래대금	140억원
60일 평균 거래량	34,291주
52주 고/저	575,000원 / 326,000원
외인지분율	17.39%
배당수익률	1.34%
주요주주	농심홀딩스 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.2	19.1	(11.6)
상대	(4.9)	11.7	(13.7)
절대 (달러환산)	2.6	26.9	(10.9)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	926	7.6	3.7	912	1.5
영업이익	53	20.5	-6.1	51	3.9
세전계속사업이익	64	10.9	-7.3	63	1.6
지배순이익	49	13.3	-7.2	46	6.4
영업이익률 (%)	5.7	+0.6 %pt	-0.6 %pt	5.6	+0.1 %pt
지배순이익률 (%)	5.2	+0.2 %pt	-0.7 %pt	5.0	+0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

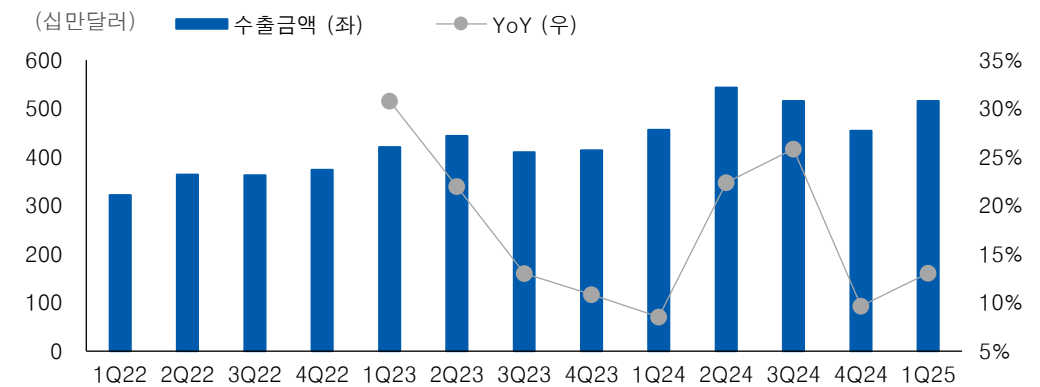
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	3,411	3,439	3,681	3,902
영업이익	212	163	212	239
지배순이익	172	157	195	223
PER	14.4	15.4	12.7	11.1
PBR	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.4	5.5	3.8	2.5
ROE	7.3	6.2	6.9	7.2

자료: 유안타증권

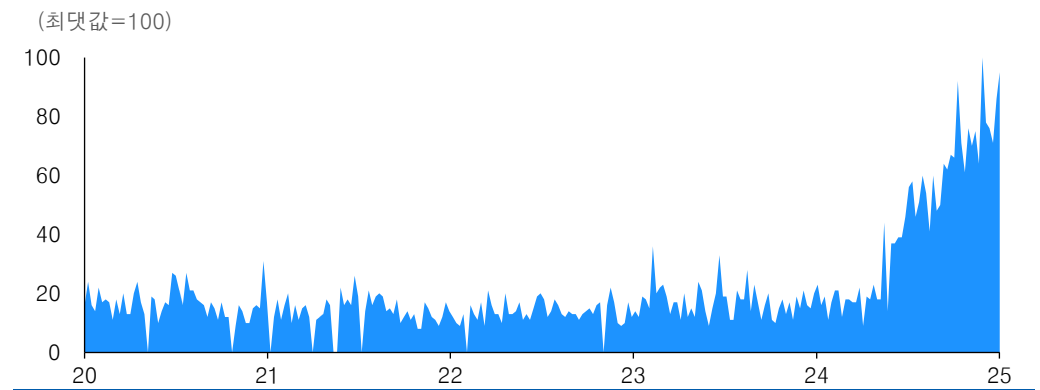
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

농심 부산 공장 리면 수출데이터



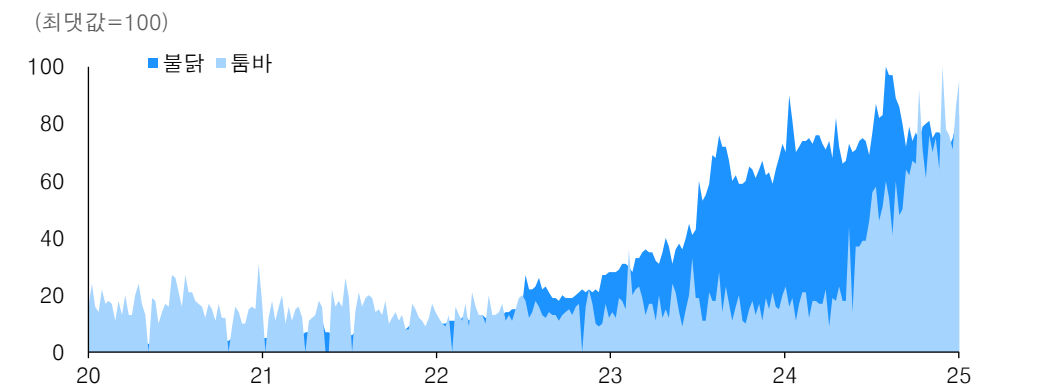
자료: Trass, 유안타증권 리서치센터

농심 신라면 톰바 구글 트렌드



자료: 구글, 유안타증권 리서치센터

신라면 톰바, 불닭 구글 트렌드 비교



자료: 구글, 유안타증권 리서치센터

농심 실적테이블

(단위: 십억원)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F
매출액		872.5	860.7	850.4	855.1	893.0	926.1	930.8	931.5	3,438.7	3,681.4
국내(별도)		683.8	687.2	667.5	663.2	693.4	730.2	721.6	725.1	2,701.6	2,870.3
	라면	389.8	391.9	386.2	409.8	410.3	411.7	409.7	447.3	1,577.7	1,679.0
	스낵	114.1	107.5	103.9	98.9	101.5	101.3	98.7	90.8	424.4	392.4
	수출	128.8	143.6	133.9	118.2	138.9	179.6	174.1	153.6	524.6	646.2
	기타 및 매출 예누리	51.0	44.2	43.5	36.3	42.7	37.5	39.1	33.4	174.9	152.7
해외		247.1	235.9	232.6	238.0	254.1	276.5	336.1	333.4	953.3	1,200.1
	북미	161.2	150.1	152.8	152.8	162.5	165.1	183.4	175.7	616.9	686.7
	중국	47.6	41.0	33.4	40.5	45.4	39.8	33.8	41.0	162.5	160.0
	일본	23.3	27.0	26.2	27.8	28.2	30.2	29.6	31.7	104.3	119.7
	호주	11.7	14.6	16.7	13.3	14.1	17.7	20.4	15.9	56.3	68.0
	베트남	3.3	3.2	3.5	3.7	3.9	3.7	4.0	4.1	13.4	15.6
	유럽						20.0	65.0	65.0	-	150.0
연결조정		-58.3	-62.4	-49.7	-46.1	-54.5	-80.5	-126.9	-127.0	-216.2	-389.0
% YoY		1.4%	2.8%	-0.6%	-0.2%	2.3%	7.6%	9.5%	8.9%	0.8%	7.1%
국내(별도)		7.0%	6.1%	1.2%	0.6%	1.4%	6.3%	8.1%	9.3%	3.7%	6.2%
	라면	2.2%	5.2%	-1.1%	1.4%	5.3%	5.1%	6.1%	9.1%	1.9%	6.4%
	스낵	11.3%	-0.3%	-6.6%	-11.0%	-11.1%	-5.7%	-5.0%	-8.2%	-1.9%	-7.6%
	수출	33.1%	34.0%	33.5%	21.5%	7.8%	25.0%	30.0%	30.0%	30.6%	23.2%
	기타 및 매출 예누리	-12.5%	-26.6%	-24.4%	-21.5%	-16.2%	-15.0%	-10.0%	-8.0%	-21.3%	-12.7%
해외		-6.5%	-2.5%	-1.2%	-0.2%	2.8%	17.2%	44.5%	40.1%	-2.7%	25.9%
	북미	-6.1%	-3.7%	-0.8%	-0.5%	0.8%	10.0%	20.0%	15.0%	-2.9%	11.3%
	중국	-17.9%	-7.9%	-21.0%	-9.0%	-4.6%	-3.0%	1.2%	1.3%	-14.2%	-1.5%
	일본	7.9%	7.6%	20.2%	3.7%	21.0%	12.0%	13.0%	14.0%	9.4%	14.8%
	호주	11.4%	8.1%	15.2%	25.0%	20.5%	21.0%	22.0%	20.0%	14.6%	21.0%
	베트남	26.9%	10.3%	20.7%	27.6%	18.2%	15.0%	13.0%	10.0%	18.1%	16.9%
%매출비중											
국내(별도)		78.4%	79.8%	78.5%	77.6%	77.6%	78.8%	77.5%	77.8%	78.6%	78.0%
	라면	44.7%	45.5%	45.4%	47.9%	45.9%	44.5%	44.0%	48.0%	45.9%	45.6%
	스낵	13.1%	12.5%	12.2%	11.6%	11.4%	10.9%	10.6%	9.8%	12.3%	10.7%
	수출	14.8%	16.7%	15.7%	13.8%	15.6%	19.4%	18.7%	16.5%	15.3%	17.6%
	기타 및 매출 예누리	5.8%	5.1%	5.1%	4.2%	4.8%	4.1%	4.2%	3.6%	5.1%	4.1%
해외		28.3%	27.4%	27.4%	27.8%	28.5%	29.9%	36.1%	35.8%	27.7%	32.6%
	북미	18.5%	17.4%	18.0%	17.9%	18.2%	17.8%	19.7%	18.9%	17.9%	18.7%
	중국	5.5%	4.8%	3.9%	4.7%	5.1%	4.3%	3.6%	4.4%	4.7%	4.3%
	일본	2.7%	3.1%	3.1%	3.3%	3.2%	3.3%	3.2%	3.4%	4.7%	4.3%
	호주	1.3%	1.7%	2.0%	1.5%	1.6%	1.9%	2.2%	1.7%	3.0%	3.3%
	베트남	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	1.6%	1.8%
	유럽						2.2%	7.0%	7.0%	0.0%	0.4%
영업이익		61.4	43.7	37.6	20.4	56.1	52.6	59.1	44.2	163.1	212.0
% YoY		-3.7%	-18.7%	-32.5%	-47.6%	-8.7%	20.5%	57.2%	116.5%	-23.1%	30.0%
% OPM		7.0%	5.1%	4.4%	2.4%	6.3%	5.7%	6.4%	4.7%	4.7%	5.8%

자료: 유안타증권 리서치센터

농심 (004370) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출액	3,411	3,439	3,681	3,902	4,109	
매출원가	2,375	2,473	2,630	2,766	2,917	
매출총이익	1,035	966	1,052	1,135	1,191	
판매비	823	802	840	897	940	
영업이익	212	163	212	239	251	
EBITDA	330	286	323	339	341	
영업외손익	19	55	45	54	67	
외환관련손익	-1	2	0	0	0	
이자손익	17	22	29	41	54	
관계기업관련손익	-1	0	0	0	0	
기타	4	31	16	13	13	
법인세비용차감전순손익	231	218	257	293	318	
법인세비용	60	60	62	70	80	
계속사업순손익	171	158	195	223	238	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	171	158	195	223	238	
지배지분순이익	172	157	195	223	237	
포괄순이익	154	264	301	329	344	
지배지분포괄이익	155	262	299	328	342	

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

현금흐름표					(단위: 십억원)
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	327	273	297	316	322
당기순이익	171	158	195	223	238
감가상각비	115	118	106	96	86
외환손익	0	1	0	0	0
중속,관계기업관련손익	1	0	0	0	0
자산부채의 증감	1	-52	-53	-51	-50
기타현금흐름	40	47	49	48	48
투자활동 현금흐름	-267	-382	-268	-263	-260
투자자산	-2	-51	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-108	-123	0	0	0
유형자산 감소	1	7	0	0	0
기타현금흐름	-158	-216	-268	-263	-260
재무활동 현금흐름	-45	95	-55	-55	-55
단기차입금	2	7	1	1	1
사채 및 장기차입금	-5	135	0	0	0
자본	0	8	0	0	0
현금배당	-29	-29	-29	-29	-29
기타현금흐름	-13	-27	-27	-27	-27
연결범위변동 등 기타	0	12	358	356	355
현금의 증감	15	-2	332	355	362
기초 현금	128	143	141	473	828
기말 현금	143	141	473	828	1,190
NOPLAT	212	163	212	239	251
FCF	219	150	297	316	322

자료: 유안타증권

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

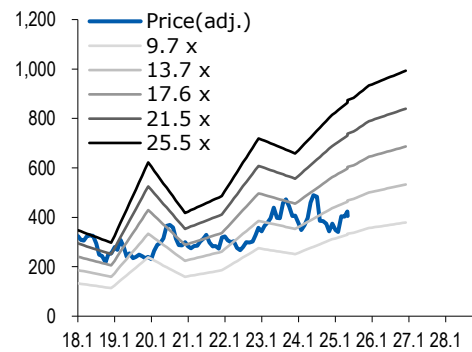
재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,420	1,744	2,178	2,625	3,074
현금및현금성자산	143	141	473	828	1,190
매출채권 및 기타채권	313	328	352	373	393
재고자산	318	323	346	367	386
비유동자산	1,815	1,854	1,743	1,643	1,553
유형자산	1,535	1,580	1,473	1,378	1,291
관계기업등 지분관련자산	2	1	1	2	2
기타투자자산	73	57	57	57	57
자산총계	3,235	3,597	3,921	4,269	4,627
유동부채	696	678	724	766	805
매입채무 및 기타채무	596	568	608	644	678
단기차입금	21	26	26	26	26
유동성장기부채	0	1	1	1	1
비유동부채	97	247	253	258	263
장기차입금	14	16	16	16	16
사채	0	129	129	129	129
부채총계	794	925	977	1,024	1,068
지배지분	2,430	2,672	2,944	3,243	3,558
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	122	130	130	130	130
이익잉여금	2,316	2,437	2,603	2,797	3,005
비지배지분	11	1	1	1	2
자본총계	2,441	2,673	2,945	3,245	3,560
순차입금	-699	-850	-1,234	-1,636	-2,043
총차입금	61	203	204	205	206

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	28,261	25,861	31,987	36,647	38,998
BPS	420,264	462,077	509,034	560,893	615,225
EBITDAPS	54,273	46,976	53,052	55,704	56,091
SPS	560,704	565,335	605,229	641,471	675,464
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
PER	14.4	15.4	12.7	11.1	10.4
PBR	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.4	5.5	3.8	2.5	1.3
PSR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출액 증가율 (%)	9.0	0.8	7.1	6.0	5.3	
영업이익 증가율 (%)	89.1	-23.1	30.0	12.7	5.1	
지배순이익 증가율 (%)	48.0	-8.5	23.7	14.6	6.4	
매출총이익률 (%)	30.4	28.1	28.6	29.1	29.0	
영업이익률 (%)	6.2	4.7	5.8	6.1	6.1	
지배순이익률 (%)	5.0	4.6	5.3	5.7	5.8	
EBITDA 마진 (%)	9.7	8.3	8.8	8.7	8.3	
ROIC	9.8	7.2	9.9	11.9	13.0	
ROA	5.5	4.6	5.2	5.4	5.3	
ROE	7.3	6.2	6.9	7.2	7.0	
부채비율 (%)	32.5	34.6	33.2	31.5	30.0	
순차입금/자기자본 (%)	-28.8	-31.8	-41.9	-50.4	-57.4	
영업이익/금융비용 (배)	54.9	26.8	22.6	25.4	26.6	

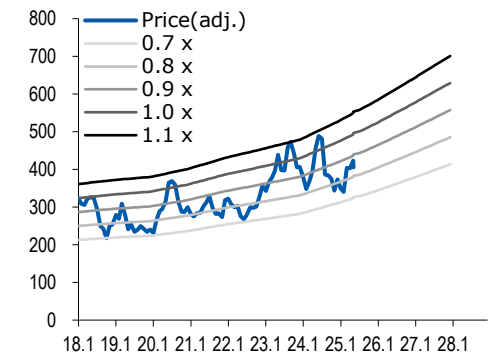
P/E band chart

(천원)



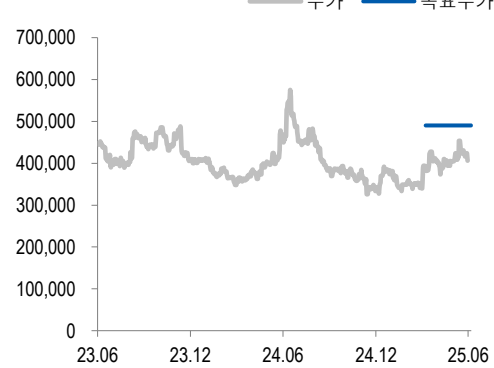
P/B band chart

(천원)



농심 (004370) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-06-04	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)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-06-03

※ 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.