

음식료

농심 004370

2Q25 Pre: 아직은 기다림이 필요

Jul 9, 2025

BUY

유지

2Q25 Pre: 아직은 기다림이 필요

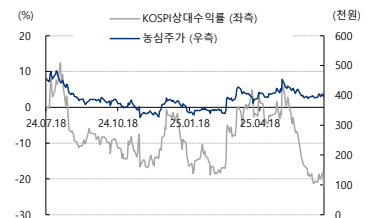
TP 460,000 원

유지

Company Data

현재가(07/08)	394,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	482,500 원
52 주 최저가(보통주)	326,000 원
KOSPI (07/08)	3,114.95p
KOSDAQ (07/08)	784.24p
자본금	304 억원
시가총액	23,996 억원
발행주식수(보통주)	608 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	3.4 만주
평균거래대금(60 일)	134 억원
외국인지분(보통주)	18.62%
주요주주	
농심홀딩스 외 5 인	44.25%
국민연금공단	9.98%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.2	9.6	-13.0
상대주가	-15.3	-11.3	-20.2

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 8,9천억원(YoY 3%), 470억원(YoY 8%)으로 전망. 2분기 전반적인 마케팅비 집행이 많아, 이익단 증가 예상대비 아쉬움. 신라면 톰바 글로벌 론칭에 따른 국내외 마케팅비 집행 추정

① 국내(별도) 매출액 7.1천억원(YoY 3%), 영업이익 283억원(YoY 63%)으로 추정. 라면 매출 YoY LSD% 추정. 가격 인상 앞두고 3월 가수요 영향으로 2분기 물량 소폭 감소 추정 중. 신라면 톰바 매출은 2분기 월 평균 40억원대 수준인 것으로 파악됨. 가격인상 효과도 3분기부터 본격화 기대. 스낵은 멜론키 등 신제품 판매 호조와 블랙핑크 제니 효과로 바나나키 수출이 증가하며 긍정적인 흐름을 보임. 수출 성장률이 다소 보수적인데, 작년 높은 기저와 유럽 판매 법인 설립(3월) 이후 거래선 재정비에 따른 매출 공백 영향임. 이익단은 전년 낮은 기저로 YoY 증익 폭은 견조하나, 신라면 톰바 글로벌 론칭에 따른 마케팅비 집행 증가 중인 것으로 파악됨. ② 북미 매출액 YoY 2% 추정. 아직 신라면 톰바 입점 속도는 예상대비 더딘 상황이며, 기존 제품 위주로 영업 진행 중인 것으로 파악됨. 현재 미국은 소비둔화 영향이 큰 것으로 파악됨. ③ 중국 법인 매출액 YoY -3% 추정. 4월 월마트, 4~5월 CVS 및 용호이, 그 외 간식점 채널(런스현망 등) 입점 확대 지속 중임. 하반기에 턴어라운드 가능할 전망. ④ 일본 YoY 15%, 호주 YoY 20%, 베트남 YoY 20% 추정. 대부분 1분기와 비슷한 분위기 유지 중인 것으로 파악됨. 유럽 법인 매출은 6월부터 일부 반영될 예정. 현재는 서유럽 중심으로 운영 중이며, 향후 북유럽 및 동유럽 등으로 커버리지 확대할 계획임

투자의견 BUY 및 목표주가 460,000원 유지

농심에 대해 투자의견 BUY 및 목표주가 460,000원 유지. 사측은 2분기 가이던스로 영업이익 520억원을 제시했으나, 이는 톰바 마케팅비를 반영하지 않은 수치로 파악됨. 2분기부터 관련 마케팅비가 본격적으로 집행되면서 수익성에 대한 눈높이는 다소 낮춰야할 것으로 보임. 다만, 하반기부터 국내 가격 인상 효과가 본격화되고, 정부의 내수 소비 부양 의지도 이어지고 있어 긍정적임. 또한, 해외도 하반기부터 매출 정상화가 기대되며, 유럽 판매법인 본격적인 운영 등을 감안할 때 하반기에 긍정적인 요소들이 다수 존재한다고 판단함

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	3,411	3,439	3,586	3,766	3,954
YoY(%)	9.0	0.8	4.3	5.0	5.0
영업이익(십억원)	212	163	196	217	239
OP 마진(%)	6.2	4.7	5.5	5.8	6.0
순이익(십억원)	171	158	179	197	215
EPS(원)	28,261	25,861	29,462	32,307	35,272
YoY(%)	48.0	-8.5	13.9	9.7	9.2
PER(배)	14.4	14.5	13.7	12.5	11.5
PCR(배)	6.8	6.3	6.5	6.4	6.2
PBR(배)	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	5.4	4.9	4.9	4.5	3.9
ROE(%)	7.3	6.2	6.5	6.8	7.0



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 농심 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	872.5	860.7	850.4	855.1	893.0	889.8	899.4	904.2	3,410.6	3,438.7	3,586.4
1. 국내(별도)	683.8	687.2	667.5	663.2	693.0	706.9	700.9	695.5	2,605.4	2,701.6	2,796.2
- 라면	490.9	506.6	492.8	502.3	516.4	517.2	534.1	545.3	1,869.3	1,992.6	2,113.1
- 스낵	121.9	115.0	111.4	105.6	108.6	118.4	114.7	108.7	459.8	453.8	450.5
- 기타	154.6	157.6	146.0	134.1	154.7	149.8	138.7	127.4	570.4	592.3	570.5
2. 북미	161.2	150.1	152.8	159.1	162.5	153.1	160.5	167.0	635.2	623.2	643.2
3. 중국	47.6	41.1	33.4	38.4	45.4	39.8	33.4	39.6	189.3	160.5	158.3
4. 일본	23.3	27.0	26.2	29.9	28.2	31.0	30.1	34.4	95.3	106.4	123.7
YoY	1.4%	2.8%	-0.6%	-0.2%	2.4%	3.4%	5.8%	5.7%	9.0%	0.8%	4.3%
1. 국내(별도)	7.0%	6.1%	1.2%	0.6%	1.4%	2.9%	5.0%	4.9%	8.7%	3.7%	3.5%
- 라면	6.4%	10.2%	5.2%	4.8%	5.2%	2.1%	8.4%	8.6%	8.4%	6.6%	6.0%
- 스낵	11.3%	0.8%	-5.9%	-10.5%	-10.9%	3.0%	3.0%	3.0%	10.9%	-1.3%	-0.7%
- 기타	10.6%	6.5%	-1.7%	0.0%	-2.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	7.1%	3.8%	-4.2%
2. 북미	-6.2%	-3.7%	-0.8%	3.5%	0.9%	2.0%	5.0%	5.0%	10.3%	-1.9%	3.2%
3. 중국	-18.0%	-7.6%	-21.0%	-13.6%	-4.5%	-3.0%	0.0%	3.0%	-7.9%	-15.2%	-1.4%
4. 일본	7.7%	7.6%	20.3%	11.6%	21.0%	15.0%	15.0%	15.0%	9.1%	11.6%	16.3%
영업이익	61.4	43.7	37.6	20.4	56.1	47.0	50.1	42.6	212.1	163.1	195.7
YoY	-3.7%	-18.7%	-32.5%	-47.6%	-8.7%	7.5%	33.1%	108.8%	89.1%	-23.1%	20.0%
1. 국내(별도)	38.2	17.4	17.0	11.1	38.0	28.3	31.9	25.6	124.3	83.7	123.7
2. 북미	15.8	17.0	11.8	5.7	7.6	8.4	9.9	11.5	63.7	50.3	37.5
3. 중국	4.9	6.8	2.8	0.5	6.0	5.6	2.8	0.5	11.6	15.1	14.9
4. 일본	1.5	0.9	1.7	1.2	0.9	1.2	2.0	1.5	3.3	5.2	5.6
OPM	7.0%	5.1%	4.4%	2.4%	6.3%	5.3%	5.6%	4.7%	6.2%	4.7%	5.5%
1. 국내(별도)	5.6%	2.5%	2.5%	1.7%	5.5%	4.0%	4.5%	3.7%	4.8%	3.1%	4.4%
2. 북미	9.8%	11.4%	7.7%	3.6%	4.7%	5.5%	6.2%	6.9%	10.0%	8.1%	5.8%
3. 중국	10.4%	16.6%	8.3%	1.4%	13.1%	14.0%	8.3%	1.4%	6.1%	9.4%	9.4%
4. 일본	6.5%	3.3%	6.4%	3.9%	3.4%	3.8%	6.5%	4.2%	3.4%	4.9%	4.5%
세전이익	71.3	57.3	52.1	37.1	68.5	60.8	64.3	53.9	231.1	217.8	247.5
YoY	1.0%	-4.5%	-20.5%	6.2%	-3.9%	6.1%	23.4%	45.2%	45.5%	-5.8%	13.6%
(지배)순이익	53.3	42.8	36.5	24.7	52.2	45.4	45.0	35.9	171.9	157.3	178.5
YoY	-2.1%	-4.7%	-27.1%	9.9%	-2.1%	6.1%	23.4%	45.2%	48.0%	-8.5%	13.5%
NPM	6.1%	5.0%	4.3%	2.9%	5.8%	5.1%	5.0%	4.0%	5.0%	4.6%	5.0%

자료: 교보증권 리서치센터

[농심 004370]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,411	3,439	3,586	3,766	3,954
매출원가	2,375	2,473	2,579	2,708	2,844
매출총이익	1,035	966	1,007	1,057	1,110
매출총이익률 (%)	30.4	28.1	28.1	28.1	28.1
판매비와관리비	823	802	811	841	871
영업이익	212	163	196	217	239
영업이익률 (%)	6.2	4.7	5.5	5.8	6.1
EBITDA	330	286	306	316	329
EBITDA Margin (%)	9.7	8.3	8.5	8.4	8.3
영업외손익	19	55	52	55	57
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	35	47	46	48	51
금융비용	-16	-19	-15	-16	-16
기타	0	27	21	22	22
법인세비용차감전순이익	231	218	248	271	296
법인세비용	60	60	68	75	82
계속사업순이익	171	158	179	197	215
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	171	158	179	197	215
당기순이익률 (%)	5.0	4.6	5.0	5.2	5.4
비지배지분순이익	0	0	0	100	0
지배지분순이익	172	157	179	197	215
지배순이익률 (%)	5.0	4.6	5.0	5.2	5.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-17	106	105	105	105
포괄순이익	154	264	284	302	320
비지배지분포괄이익	0	1	1	1	2
지배지분포괄이익	155	262	283	300	318

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	327	273	287	292	315
당기순이익	171	158	179	197	215
비현금항목의 가감	191	206	199	192	187
감가상각비	115	118	106	95	85
외환손익	0	1	-3	-3	-3
지분법평가손익	1	0	0	0	0
기타	75	86	96	101	105
자산부채의 증감	1	-52	-48	-48	-34
기타현금흐름	-36	-39	-43	-48	-53
투자활동 현금흐름	-267	-382	-401	-411	-421
투자자산	-2	-51	0	0	0
유형자산	-108	-123	-150	-158	-165
기타	-157	-208	-251	-253	-255
재무활동 현금흐름	-45	95	-38	-38	-37
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	138	6	7	7
장기차입금	-6	2	1	1	1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-29	-29	-29	-29	-29
기타	-10	-17	-16	-16	-16
현금의 증감	15	-2	69	66	78
기초 현금	128	143	141	210	276
기말 현금	143	141	210	276	354
NOPLAT	157	118	142	157	173
FCF	168	66	54	50	63

자료: 농심, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,420	1,744	1,881	2,019	2,138
현금및현금성자산	143	141	210	276	354
매출채권 및 기타채권	313	328	343	358	357
재고자산	318	323	339	356	356
기타유동자산	646	952	989	1,029	1,070
비유동자산	1,815	1,854	1,895	1,956	2,034
유형자산	1,535	1,580	1,624	1,686	1,766
관계기업투자금	2	1	2	2	2
기타금융자산	73	57	57	57	57
기타비유동자산	205	216	213	211	210
자산총계	3,235	3,597	3,777	3,974	4,172
유동부채	696	678	697	716	717
매입채무 및 기타채무	596	568	586	605	605
차입금	21	26	26	26	26
유동성채무	0	1	1	2	2
기타유동부채	79	83	84	84	85
비유동부채	97	247	257	267	279
차입금	14	16	16	17	18
사채	0	129	136	142	150
기타비유동부채	83	102	105	108	111
부채총계	794	925	954	984	996
지배지분	2,430	2,672	2,822	2,990	3,176
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	122	130	130	130	130
이익잉여금	2,316	2,437	2,588	2,755	2,941
기타자본변동	-81	-81	-81	-81	-81
비지배지분	11	1	1	1	1
자본총계	2,441	2,673	2,823	2,991	3,176
총차입금	51	191	199	208	217

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

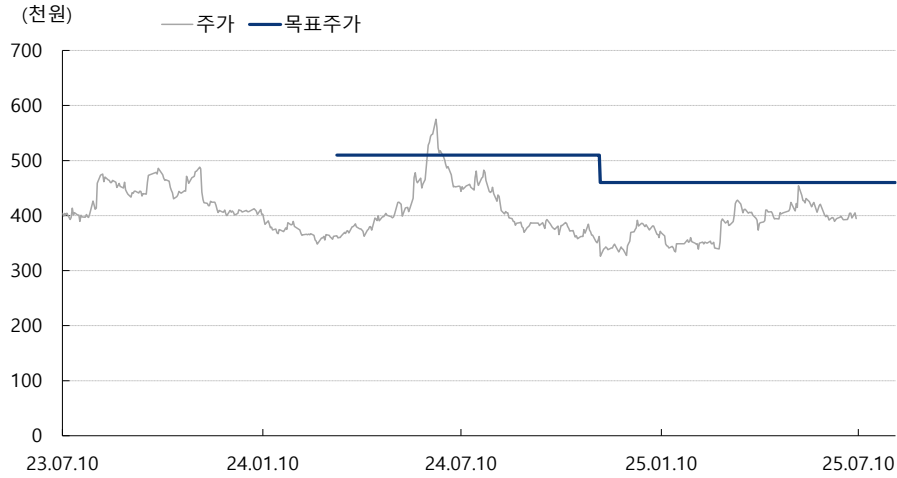
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	28,261	25,861	29,462	32,307	35,272
PER	14.4	14.5	13.7	12.5	11.5
BPS	399,535	439,285	463,994	491,547	522,066
PBR	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
EBITDAPS	54,273	46,976	50,277	51,924	54,021
EV/EBITDA	5.4	4.9	4.9	4.5	3.9
SPS	560,704	565,335	589,617	619,098	650,052
PSR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
CFPS	27,630	10,890	8,908	8,253	10,375
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	9.0	0.8	4.3	5.0	5.0
영업이익 증가율	89.1	-23.1	20.0	10.8	10.5
순이익 증가율	47.8	-8.1	13.7	9.7	9.2
수익성					
ROIC	9.8	7.2	8.2	8.7	9.3
ROA	5.5	4.6	4.9	5.1	5.3
ROE	7.3	6.2	6.5	6.8	7.0
안정성					
부채비율	32.5	34.6	33.8	32.9	31.4
순차입금비율	1.6	5.3	5.3	5.2	5.2
이자보상배율	54.9	26.8	31.0	33.0	35.1

농심 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	510,000	(26.97)	(24.51)					
2024.04.22	매수	510,000	(24.58)	(16.76)					
2024.05.17	매수	510,000	(15.57)	12.75					
2024.07.15	매수	510,000	(16.04)	12.75					
2024.10.14	매수	510,000	(28.01)	(24.41)					
2024.11.15	매수	460,000	(22.13)	(14.89)					
2025.01.15	매수	460,000	(22.71)	(14.35)					
2025.03.12	매수	460,000	(19.96)	(6.96)					
2025.04.21	매수	460,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

