

음식료

농심 004370

8개 분기만에 증익 전환 예상

Oct 17, 2025

BUY

유지

3Q25 Preview: 8개 분기만에 증익 전환 예상

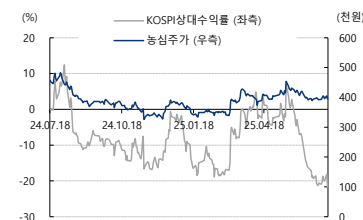
TP 520,000 원

상향

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

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 8.8천억원(YoY 3%), 476억원(YoY 27%)으로 시장 기대치 소폭 상회 전망. 국내가 가격 인상 효과가 본격화로 8개 분기만에 증익 전환 예상.

① 국내(별도) 매출액 6.9천억원(YoY 3%), 영업이익 348억원(YoY 105%) 추정. [라면] 총 매출 YoY 5% 추정. 내수는 가격 인상 후 수요 정상화에 따라 매출 증가. 수출은 유럽, 동남아 거래선 재정비 기인한 부진한 상황 지속. [스낵]은 YoY 8% 증가 추정. 가격 인상 및 수출 확대 효과(바나나킥 등) 기인해 견조했음. 이익은 전년 낮은 기저와 가격 인상 효과 본격화로 큰 폭 개선될 전망.

② 북미 매출액 YoY -3% 추정. 미국은 7월 10% 가격 인상을 앞두고 물량 감소 영향이 존재했으며, 가격 인상 효과는 4분기부터 본격화 전망. 케데헌 물량은 9월 중순부터 H마트, 월마트 등 채널 입점 확대 중이며, 10월부터 매출 기여 본격화 전망. 현재 케데헌 계약 물량은 내년 1분기까지 약 500억원 규모로, 향후 성과에 따라 계약 기간 확대 및 SKU 확대가 검토 예정임. 신라면 톱바 메인스트림 확장은 4분기에 집중될 예정.

③ 중국 법인 매출액 YoY 4% 증가 추정. 간식점 채널 중심 오프라인 입점 확대와 온라인 채널 성장 전환 긍정적.

④ 일본/호주/베트남은 2분기와 유사한 견조한 성장 전망. 한편, ⑤ 해외 법인 이익은 신라면 톱바 글로벌 론칭에 따른 마케팅 투자 확대에 비용 부담은 지속될 듯.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 520,000원 상향

농심에 대해 목표주가를 기존 46만원에서 52만원으로 상향. 목표주가는 12MF EPS 32,249 원에 Target P/E 16배를 적용했으며, 이는 23년 판가 인하 직전 증익 시기 P/E를 반영. 농심은 3분기 연결 영업이익이 8개 분기만에 YoY 증익 전환될 것으로 예상되어 긍정적임. 한편, 해외는 3분기에도 어려운 영업환경이 지속되었으나, 해외 거래선 재정비가 점진적으로 마무리되고, 미국 내 신라면 '톱바'와 '케데헌' 마케팅 효과가 더해지며 실적이 바닥을 통과할 것으로 전망됨.

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	2Q25	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	872.5	860.7	850.4	855.1	893.0	867.7	875.7	893.3	3,410.6	3,438.7	3,529.8
1. 국내(별도)	683.8	687.2	667.5	663.2	693.0	693.7	690.1	690.7	2,605.4	2,701.6	2,767.5
- 라면	490.9	506.6	492.8	502.3	516.4	514.6	516.5	530.4	1,869.3	1,992.6	2,077.9
- 스낵	121.9	115.0	111.4	105.6	108.6	122.3	120.3	115.1	459.8	454.8	466.3
- 기타	154.6	157.6	146.0	134.1	154.7	142.4	138.7	130.6	570.4	595.6	566.3
2. 북미	161.2	150.1	152.8	159.1	162.5	143.2	148.2	162.3	635.2	623.2	616.2
3. 중국	47.6	41.1	33.4	38.4	45.4	42.0	34.6	39.6	189.3	160.5	161.7
4. 일본	23.3	27.0	26.2	29.9	28.2	37.4	34.0	38.9	95.3	106.4	138.5
YoY	1.4%	2.8%	-0.6%	-0.2%	2.4%	0.8%	3.0%	4.5%	9.0%	0.8%	2.6%
1. 국내(별도)	7.0%	6.1%	1.2%	0.6%	1.4%	0.9%	3.4%	4.1%	8.7%	3.7%	2.4%
- 라면	6.4%	10.2%	5.2%	4.8%	5.2%	1.6%	4.8%	5.6%	8.4%	6.6%	4.3%
- 스낵	11.3%	0.8%	-5.9%	-10.5%	-10.9%	6.3%	8.0%	8.0%	10.9%	-1.1%	2.5%
- 기타	10.6%	6.5%	-1.7%	0.0%	0.1%	-9.7%	-5.0%	-5.0%	7.1%	4.4%	-4.9%
2. 북미	-6.2%	-3.7%	-0.8%	3.5%	0.9%	-4.6%	-3.0%	2.0%	10.3%	-1.9%	-1.1%
3. 중국	-18.0%	-7.6%	-21.0%	-13.6%	-4.5%	2.3%	3.5%	3.0%	-7.9%	-15.2%	0.7%
4. 일본	7.7%	7.6%	20.3%	11.6%	21.0%	38.7%	30.0%	30.0%	9.1%	11.6%	30.2%
영업이익	61.4	43.7	37.6	20.4	56.1	40.2	47.6	38.9	212.1	163.1	182.7
YoY	-3.7%	-18.7%	-32.5%	-47.6%	-8.7%	-8.1%	26.6%	90.4%	89.1%	-23.1%	12.0%
1. 국내(별도)	38.2	17.4	17.0	11.1	38.0	30.8	34.8	25.4	124.3	83.7	129.0
2. 북미	15.8	17.0	11.8	5.7	7.6	6.7	6.3	7.4	63.7	50.3	28.0
3. 중국	4.9	6.8	2.8	0.5	6.0	1.1	1.0	0.5	11.6	15.1	8.6
4. 일본	1.5	0.9	1.7	1.2	0.9	2.1	2.0	2.0	3.3	5.2	7.0
OPM	7.0%	5.1%	4.4%	2.4%	6.3%	4.6%	5.4%	4.3%	6.2%	4.7%	5.2%
1. 국내(별도)	5.6%	2.5%	2.5%	1.7%	5.5%	4.4%	5.0%	3.7%	4.8%	3.1%	4.7%
2. 북미	9.8%	11.4%	7.7%	3.6%	4.7%	4.7%	4.3%	4.6%	10.0%	8.1%	4.5%
3. 중국	10.4%	16.6%	8.3%	1.4%	13.1%	2.6%	3.0%	1.4%	6.1%	9.4%	5.3%
4. 일본	6.5%	3.3%	6.4%	3.9%	3.4%	5.6%	5.8%	5.1%	3.4%	4.9%	5.1%
세전이익	71.3	57.3	52.1	37.1	68.5	47.8	61.9	50.1	231.1	217.8	228.3
YoY	1.0%	-4.5%	-20.5%	6.2%	-3.9%	-16.5%	18.7%	35.0%	45.5%	-5.8%	4.8%
(지배)순이익	53.3	42.8	36.5	24.7	52.2	36.5	43.3	33.4	171.9	157.3	165.3
YoY	-2.1%	-4.7%	-27.1%	9.9%	-2.1%	-14.8%	18.7%	35.0%	48.0%	-8.5%	5.1%
NPM	6.1%	5.0%	4.3%	2.9%	5.8%	4.2%	4.9%	3.7%	5.0%	4.6%	4.7%

자료: 교보증권 리서치센터

[농심 004370]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,411	3,439	3,530	3,706	3,892
매출원가	2,375	2,473	2,539	2,666	2,799
매출총이익	1,035	966	991	1,041	1,093
매출총이익률 (%)	30.4	28.1	28.1	28.1	28.1
판매비와관리비	823	802	808	829	859
영업이익	212	163	183	211	233
영업이익률 (%)	6.2	4.7	5.2	5.7	6.0
EBITDA	330	286	293	310	323
EBITDA Margin (%)	9.7	8.3	8.3	8.4	8.3
영업외손익	19	55	46	46	46
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	35	47	46	47	50
금융비용	-16	-19	-15	-16	-16
기타	0	27	15	14	12
법인세비용차감전순이익	231	218	228	257	279
법인세비용	60	60	62	70	76
계속사업순이익	171	158	166	187	203
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	171	158	166	187	203
당기순이익률 (%)	5.0	4.6	4.7	5.0	5.2
비지배지분순이익	0	0	1	100	0
지배지분순이익	172	157	165	187	203
지배순이익률 (%)	5.0	4.6	4.7	5.0	5.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-17	106	105	105	105
포괄순이익	154	264	271	292	308
비지배지분포괄이익	0	1	1	1	2
지배지분포괄이익	155	262	270	290	307

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	274	283	303
당기순이익	171	158	166	187	203
비현금항목의 가감	191	206	193	188	183
감가상각비	115	118	106	95	85
외환손익	0	1	-3	-3	-3
자본법평가손익	1	0	0	0	0
기타	75	86	91	97	101
자산부채의 증감	1	-52	-48	-48	-34
기타현금흐름	-36	-39	-38	-44	-48
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	55	56	67
기초 현금	128	143	141	196	252
기말 현금	143	141	196	252	319
NOPLAT	157	118	133	154	170
FCF	168	66	45	47	59

자료: 농심, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,420	1,744	1,867	1,995	2,102
현금및현금성자산	143	141	196	252	319
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	3,763	3,951	4,137
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	2,808	2,966	3,140
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	122	130	130	130	130
이익잉여금	2,316	2,437	2,574	2,732	2,906
기타자본변동	-81	-81	-81	-81	-81
비지배지분	11	1	1	1	1
자본총계	2,441	2,673	2,809	2,967	3,141
총차입금	51	191	199	208	217

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

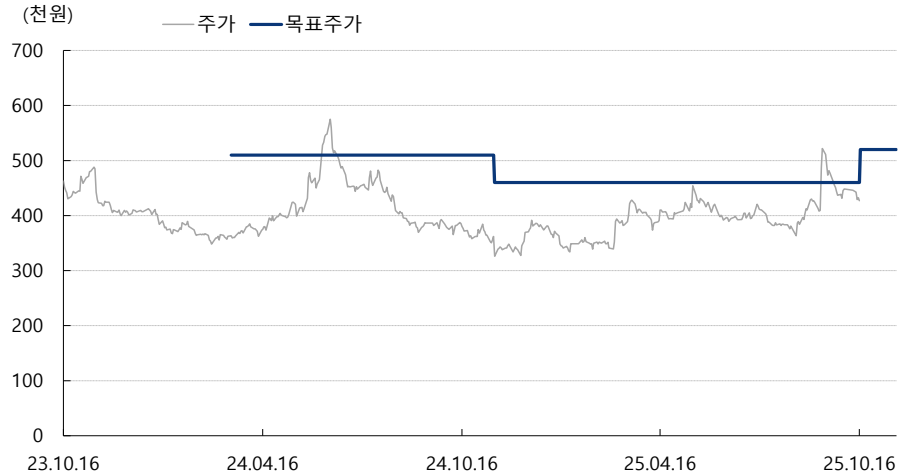
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	28,261	25,861	27,182	30,690	33,356
PER	14.4	14.5	15.7	13.9	12.8
BPS	399,535	439,285	461,714	487,651	516,254
PBR	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
EBITDAPS	54,273	46,976	48,136	51,016	53,037
EV/EBITDA	5.4	4.9	5.6	5.0	4.5
SPS	560,704	565,335	580,307	609,322	639,788
PSR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
CFPS	27,630	10,890	7,436	7,686	9,763
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	2.6	5.0	5.0
영업이익 증가율	89.1	-23.1	12.0	15.6	10.5
순이익 증가율	47.8	-8.1	5.2	12.5	8.7
수익성					
ROIC	9.8	7.2	7.7	8.6	9.1
ROA	5.5	4.6	4.5	4.8	5.0
ROE	7.3	6.2	6.0	6.5	6.6
안정성					
부채비율	32.5	34.6	33.9	33.2	31.7
순차입금비율	1.6	5.3	5.3	5.3	5.2
이자보상배율	54.9	26.8	28.9	32.2	34.3

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)	2025.10.17	매수	520,000		
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	(18.83)	(6.96)					
2025.07.09	매수	460,000	(14.64)	(8.59)					
2025.08.18	매수	460,000	(9.32)	13.48					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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 기관투자자 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: 2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	3.8	1.5	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 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하