



BUY (유지)

목표주가(12M) 540,000원
현재주가(2.12) 349,000원

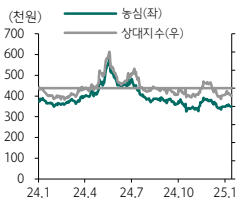
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,548.39
52주 최고/최저(원)	575,000/326,000
시가총액(십억원)	2,122.8
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	6,082.6
60일 평균 거래량(천주)	24.6
60일 평균 거래대금(십억원)	8.7
외국인지분율(%)	18.09
주요주주 지분율(%)	
농심홀딩스 외 5인	44.25
국민연금공단	11.12

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	3,466.8	3,670.0
영업이익(십억원)	180.6	206.1
순이익(십억원)	161.2	179.9
EPS(원)	26,556	29,543
BPS(원)	443,992	470,033

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,129.1	3,410.6	3,438.7	3,699.4
영업이익	112.2	212.1	163.1	203.1
세전이익	158.8	231.1	217.8	244.0
순이익	116.1	171.9	157.0	177.8
EPS	19,091	28,261	25,806	29,233
증감율	16.32	48.03	(8.69)	13.28
PER	18.70	14.40	14.49	11.94
PBR	0.91	0.99	0.86	0.76
EV/EBITDA	7.29	5.41	5.17	3.63
ROE	5.17	7.26	6.29	6.75
BPS	392,090	412,814	433,867	458,346
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 02월 13일 | 기업분석_Earnings Review

농심 (004370)

4Q24 Re: 시장 기대 하회

4Q24 Re: 여러모로 아쉬운 실적

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 8,551억원(YoY -0.2%), 204억원(YoY -47.6%)을 기록했다. 일회성비용(통상임금관련 충당금 등, 약 90억원 추정)을 감안하더라도 시장 기대를 하회한 수치이다. ① 별도 손익은 100억원 내외 시현한 것으로 추정된다. 내수 소비 부진에 따른 판촉비 증가 및 일부 원재료 단가 상승으로 전년 대비 수익성이 큰 폭 하락한 것으로 판단된다. ② 북미 법인 매출액은 YoY mid single 성장한 것으로 추산된다. 월마트 매대 이동이 점진적으로 가시화되면서 판매는 견조했던 것으로 파악된다. 다만, 경쟁 심화에 따른 매출 에누리 증가가 매출 성장을 일부 상쇄한 것으로 추정된다. ③ 중국 법인 매출액은 YoY 감소세가 둔화되었을 것으로 추산한다. 일본/호주/베트남은 두 자리 수 매출 성장이 지속되고 있는 것으로 판단된다.

변화할 2025년

2025년은 '해외 매출 Level-up'의 원년이 될 것으로 전망한다. ① 신제품 '툼바 신라면' 글로벌 런칭이 3월 본격화될 것으로 파악된다. 북미 법인은 월마트 매대 이동 효과까지 더해져 연간 YoY 두 자리 수 매출 성장이 가능할 것으로 판단한다. 중남미로의 커버리지 확대도 타라인에 긍정적 영향을 미칠 것으로 사료된다. ② 2024년 국내 수출은 YoY 31% 고성장한 것으로 추정된다. 언론보도에 따르면 올해 유럽 판매 법인 설립을 추진 중이다. 유럽 내 보폭 확대 기인해 수출 고성장세는 이어질 공산이 크다. ③ 중국 법인도 점진적 회복세가 전망된다. 실제로 4Q24 매출 감소 폭이 유의미하게 둔화된 것으로 추정된다. 저효과 및 판매 정상화 효과를 기대할 만하다.

아쉽지만 변화를 기다려보자

지난 4분기 실적은 여러모로 아쉬다. 그러나, 올해 해외 확장 가능성을 여전히 높게 평가한다. 국내도 수익성 개선을 위한 다양한 노력이 수반될 것으로 기대한다. 상기 감안시 역사적 밴드 하단에 위치한 현 주가는 매력적이라고 판단한다.

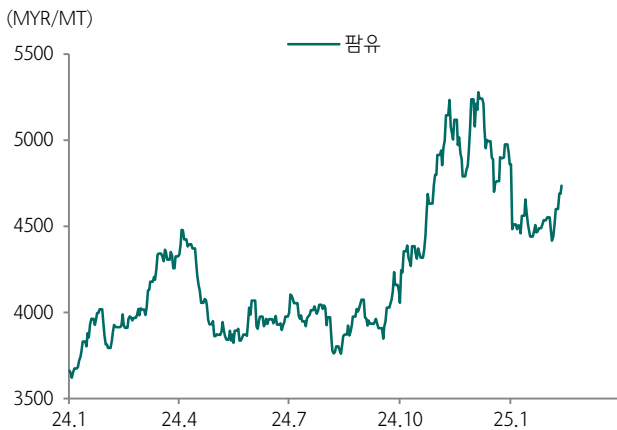
도표 1. 농심 4Q24 Re

(단위: 십억원)

	4Q24P	4Q23	YoY	Consen	%Diff
매출액	855.1	856.7	(0.2)	883.3	(3.2)
영업이익	20.4	38.9	(47.6)	37.8	(46.0)
세전이익	37.1	34.9	6.2	42.6	(12.8)
순이익	24.7	22.3	10.9	28.3	(12.7)
OPM %	2.4	4.5		4.3	
NPM %	2.9	2.6		3.2	

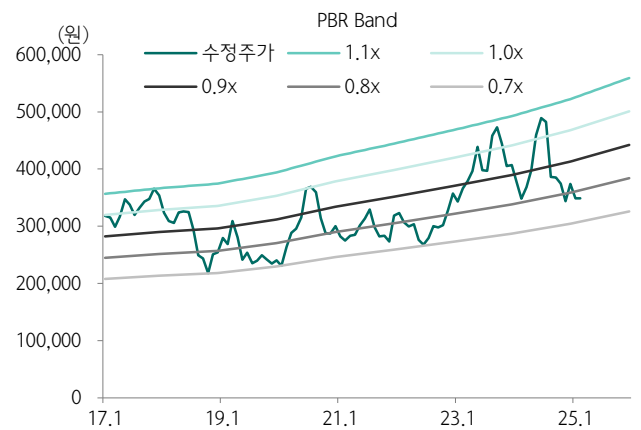
자료: 하나증권

도표 2. 팜유 가격 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 12개월 Fwd PBR Band



자료: 하나증권

도표 4. 농심 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

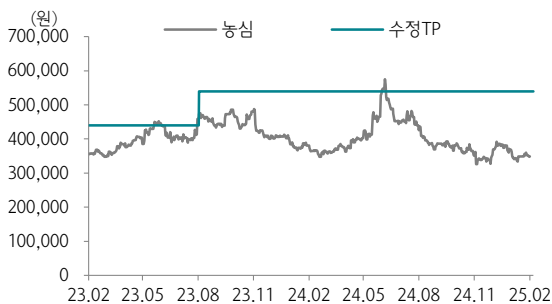
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24P	25F
매출액	872.5	860.7	850.4	855.1	912.9	916.9	923.1	946.4	3,410.6	3,438.7	3,699.4
① 국내	683.8	687.2	667.5	663.2	713.8	719.7	706.5	709.2	2,605.4	2,701.6	2,849.3
-라면	490.9	506.6	492.8	511.6	520.3	538.8	528.9	544.6	1,869.3	2,001.9	2,132.6
-스낵	121.6	115.0	111.4	110.8	121.6	115.0	114.7	114.1	459.8	458.7	465.4
② 북미	161.2	150.1	152.8	161.3	172.4	172.7	183.4	193.6	635.2	625.4	722.1
③ 중국	47.6	41.1	33.4	40.0	47.6	43.1	36.8	44.0	189.3	162.1	171.5
④ 일본	23.3	27.0	26.2	29.5	25.6	29.7	28.8	32.5	95.3	106.0	116.6
YoY	1.4%	2.8%	-0.6%	-0.2%	4.6%	6.5%	8.6%	10.7%	9.0%	0.8%	7.6%
① 국내	7.0%	6.1%	1.2%	0.6%	4.4%	4.7%	5.8%	6.9%	8.7%	3.7%	5.5%
② 북미	-7.2%	-2.4%	-0.8%	5.0%	7.0%	15.0%	20.0%	20.0%	10.3%	-1.5%	15.4%
③ 중국	-18.0%	-7.6%	-21.0%	-10.0%	0.0%	5.0%	10.0%	10.0%	-18.2%	-14.4%	5.8%
④ 일본	7.7%	7.5%	20.3%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	9.1%	11.2%	10.0%
영업이익	61.4	43.7	37.6	20.4	52.3	45.0	52.0	53.7	212.1	163.1	203.1
YoY	-3.7%	-18.7%	-32.5%	-47.6%	-14.7%	3.0%	38.4%	163.1%	89.1%	-23.1%	24.5%
OPM	7.0%	5.1%	4.4%	2.4%	5.7%	4.9%	5.6%	5.7%	6.2%	4.7%	5.5%
① 국내	37.2	17.4	17.0	9.0	33.0	19.0	27.0	25.0	124.3	81.6	104.0
② 북미	15.8	17.0	9.6	8.1	10.3	17.3	16.5	19.4	63.7	50.4	63.5
③ 중국	4.9	6.8	2.8	3.2	5.0	4.7	4.0	4.8	11.6	17.7	18.6

기타: 4Q24 세부 실적은 하나증권 추정치임

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

농심



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.8.14	BUY	540,000		
23.4.5	1년 경과		-	-
22.4.5	BUY	440,000	-28.83%	-13.64%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 2월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 2월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.15%	6.39%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 10일