



BUY (유지)

목표주가(12M) 540,000원
현재주가(5.15) 415,000원

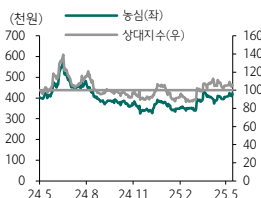
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,621.36
52주 최고/최저(원)	575,000/326,000
시가총액(십억원)	2,524.3
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	6,082.6
60일 평균 거래량(천주)	30.4
60일 평균 거래대금(십억원)	12.0
외국인지분율(%)	18.26
주요주주 지분율(%)	
농심홀딩스 외 5인	44.25
국민연금공단	10.88

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,660.3	3,849.2
영업이익(십억원)	195.8	219.5
순이익(십억원)	177.9	197.6
EPS(원)	29,113	32,236
BPS(원)	481,886	513,859

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,410.6	3,438.7	3,641.1	3,859.6
영업이익	212.1	163.1	221.0	243.2
세전이익	231.1	217.8	263.6	291.2
순이익	171.9	157.3	192.4	212.7
EPS	28,261	25,861	31,633	34,968
증감율	48.03	(8.49)	22.32	10.54
PER	14.40	14.46	13.12	11.87
PBR	0.99	0.83	0.87	0.81
EV/EBITDA	5.41	4.99	4.43	3.70
ROE	7.26	6.17	6.99	7.27
BPS	412,814	452,565	479,444	509,659
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000



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

하나증권 리서치센터

2025년 05월 16일 | 기업분석_Earnings Review

농심 (004370)

1Q25 Re: 손익 기대 소폭 상회, 2Q 해외 성과 기대

1Q25 Re: 손익은 시장 기대 소폭 상회

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 8,930억원(YoY 2.3%), 561억원(YoY -8.7%)을 기록했다. 손익은 시장 기대를 소폭 상회했다.

① 라면 총매출액(국내+해외수출)은 YoY 5.2% 증가했다. 국내는 라면 판가 인상에 대한 가수요 물량 기인해 YoY 5.9% 견조한 성장을 시현했다. 신제품 '신라면 톰바'도 월 매출 50억원 내외 기여한 것으로 파악된다. 수출은 YoY 5.0% 성장에 그쳐 당사 기대를 하회했다. 3월 '유럽 판매법인' 설립 기인한 채널 및 거래선 정리 영향으로 풀이된다. 6월부터 유럽판매법인 매출이 인식될 것으로 예상된다. 4월부터 수출 성장은 다시 두 자리수로 회복된 것으로 파악된다. ② 국내 스낵 매출액은 역기저 및 내수 소비 부진 기인해 YoY -10.6% 감소했다. ③ 해외 라면 매출은 YoY 2.9% 증가했다. 우선, 북미(미국+캐나다) 매출은 YoY 0.9%에 그쳤다. 미국은 Q가 소폭 성장했으나, 매출 에누리 증가가 이를 상쇄한 것으로 파악된다. 참고로, '신라면 톰바'의 오프라인 입점 효과는 반영되지 않은 수치이다. 판촉 강도 심화 기인해 영업마진도 YoY 하락했다. ④ 중국 매출은 YoY -4.4% 감소했다. 온라인 채널에서의 매출 감소가 이어졌다. 교체된 대리상과의 영업 시너지는 하반기 본격화될 것으로 예상된다.

2Q25 Pre: 국내 수익성 개선 + 해외 탑라인 기대

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 8,957억원(YoY 4.1%), 483억원(YoY 10.6%)으로 전망한다. 시장 기대(OP 490억원)에 부합할 것으로 예상한다. 국내는 라면 및 스낵 일부 브랜드 판가 인상 효과가 기대된다. 별도 매출총이익은 전년대비 100억원 내외 개선 효과가 있을 것으로 추정한다. 해외는 신제품 '톰바 신라면' 침투 효과가 기대된다. 4월 미국 월마트에 출점을 시작한 것으로 파악된다. 5월 코스트코에도 순차적 입점이 계획되어 있는 것으로 추정된다. 중국도 2분기는 신제품 출시 효과를 기대해 볼 만하다. 일본은 5월 초 세븐일레븐에 출점을 시작했다. 언론보도에 따르면, 초도 물량은 완판된 것으로 파악된다. 올해는 '유럽 판매법인' 설립 기인해 유럽 매출도 YoY 20% 내외 증가할 것으로 예상된다. 전사 해외 비중은 2023년 38%→2024년 40%→2025년 44%로 확대될 것으로 전망한다.

매력적인 밸류에이션

올해 해외 확장 가능성을 여전히 높게 평가한다. 국내도 수익성 개선을 위한 다양한 노력이 수반되고 있다. 상기 감안시 12개월 Fwd PER 12배에 거래 중인 현 주가는 매력적이라고 판단한다.

도표 1. 농심 1Q25 Re

(단위: 십억원)

	1Q25P	1Q24	YoY	Consen	%Diff
매출액	893.0	872.5	2.3	909.1	(1.8)
영업이익	56.1	61.4	(8.7)	52.5	6.9
세전이익	68.5	71.3	(3.9)	62.4	9.9
순이익	52.2	53.3	(2.1)	46.5	12.2
OPM %	6.3	7.0		5.8	
NPM %	5.8	6.1		5.1	

자료: 하나증권

도표 2. 농심 연결 실적 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	896.9	918.2	933.0	3,410.6	3,438.7	3,641.1
① 국내	683.8	687.2	667.5	663.2	693.4	708.9	703.1	705.6	2,605.4	2,701.6	2,811.1
-라면	490.9	506.6	492.8	502.3	516.4	537.0	532.8	552.1	1,869.3	1,992.6	2,138.3
-스낵	121.6	115.0	111.4	107.9	108.6	109.2	111.4	107.9	459.8	455.8	437.1
② 북미(미+캐)	161.2	150.1	152.8	159.1	162.5	165.1	183.4	190.9	635.2	623.2	702.0
③ 중국	47.6	41.1	33.4	38.4	45.4	41.1	35.1	42.3	189.3	160.5	163.9
④ 일본	23.3	27.0	26.2	29.9	28.2	32.4	31.4	35.9	95.3	106.4	127.9
YoY	1.4%	2.8%	-0.6%	-0.2%	2.3%	4.2%	8.0%	9.1%	9.0%	0.8%	5.9%
① 국내	7.0%	6.1%	1.2%	0.6%	1.4%	3.2%	5.3%	6.4%	8.7%	3.7%	4.1%
② 북미	-7.2%	-2.4%	-0.8%	3.5%	0.9%	10.0%	20.0%	20.0%	10.3%	-1.9%	12.6%
③ 중국	-18.0%	-7.6%	-21.0%	-13.6%	-4.4%	0.0%	5.0%	10.0%	-18.2%	-15.2%	2.1%
④ 일본	7.7%	7.5%	20.3%	11.6%	21.0%	20.0%	20.0%	20.0%	9.1%	11.7%	20.2%
영업이익	61.4	43.7	37.6	20.4	56.1	48.5	60.9	55.6	212.1	163.1	221.0
YoY	-3.7%	-18.7%	-32.5%	-47.6%	-8.7%	10.9%	61.9%	172.3%	89.1%	-23.1%	35.5%
OPM	7.0%	5.1%	4.4%	2.4%	6.3%	5.4%	6.6%	6.0%	6.2%	4.7%	6.1%
세전이익	71.3	57.3	51.1	38.1	68.5	59.3	71.2	64.6	231.1	217.8	263.6
YoY	1.0%	-4.5%	-22.0%	9.1%	-3.9%	3.5%	39.3%	69.5%	45.5%	-5.8%	21.0%
지배순이익	53.3	42.8	36.5	24.7	52.2	43.9	51.5	44.9	171.9	157.3	192.4
YoY	-2.1%	-4.7%	-27.1%	9.9%	-2.1%	2.5%	41.1%	81.6%	48.0%	-8.5%	22.3%
NPM	6.1%	5.0%	4.3%	2.9%	5.8%	4.9%	5.6%	4.8%	5.0%	4.6%	5.3%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,410.6	3,438.7	3,641.1	3,859.6	4,091.2
매출원가	2,375.3	2,473.2	2,571.8	2,728.7	2,888.4
매출총이익	1,035.3	965.5	1,069.3	1,130.9	1,202.8
판매비	823.2	802.5	848.4	887.7	932.8
영업이익	212.1	163.1	221.0	243.2	270.0
금융손익	19.5	27.8	26.4	31.1	36.3
중속/관계기업손익	(0.5)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	27.1	16.2	17.0	17.9
세전이익	231.1	217.8	263.6	291.2	324.2
법인세	59.7	60.2	70.6	77.9	87.7
계속사업이익	171.5	157.6	193.0	213.3	236.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	171.5	157.6	193.0	213.3	236.5
비배주주지분 순이익	(0.4)	0.3	0.6	0.6	0.7
지배주주순이익	171.9	157.3	192.4	212.7	235.8
지배주주지분포괄이익	154.9	262.2	192.0	212.3	235.3
NOPAT	157.3	118.0	161.8	178.1	197.0
EBITDA	330.1	285.7	346.5	371.7	401.7
성장성(%)					
매출액증가율	9.00	0.82	5.89	6.00	6.00
NOPAT증가율	92.06	(24.98)	37.12	10.07	10.61
EBITDA증가율	44.40	(13.45)	21.28	7.27	8.07
영업이익증가율	89.04	(23.10)	35.50	10.05	11.02
(지배주주)순이익증가율	48.06	(8.49)	22.31	10.55	10.86
EPS증가율	48.03	(8.49)	22.32	10.54	10.86
수익성(%)					
매출총이익률	30.36	28.08	29.37	29.30	29.40
EBITDA이익률	9.68	8.31	9.52	9.63	9.82
영업이익률	6.22	4.74	6.07	6.30	6.60
계속사업이익률	5.03	4.58	5.30	5.53	5.78

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	28,261	25,861	31,633	34,968	38,765
BPS	412,814	452,565	479,444	509,659	543,670
CFPS	59,561	59,710	59,625	63,902	68,977
EBITDAPS	54,273	46,976	56,962	61,105	66,041
SPS	560,704	565,335	598,609	634,525	672,597
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
주기지표(배)					
PER	14.40	14.46	13.12	11.87	10.71
PBR	0.99	0.83	0.87	0.81	0.76
PCFR	6.83	6.26	6.96	6.49	6.02
EV/EBITDA	5.41	4.99	4.43	3.70	2.98
PSR	0.73	0.66	0.69	0.65	0.62
재무비율(%)					
ROE	7.26	6.17	6.99	7.27	7.55
ROA	5.48	4.60	5.20	5.43	5.67
ROIC	8.92	6.56	8.72	9.44	10.25
부채비율	32.53	34.61	34.03	33.45	32.78
순부채비율	(28.65)	(31.80)	(34.91)	(38.06)	(41.22)
이자보상배율(배)	54.86	26.81	23.66	26.03	28.79

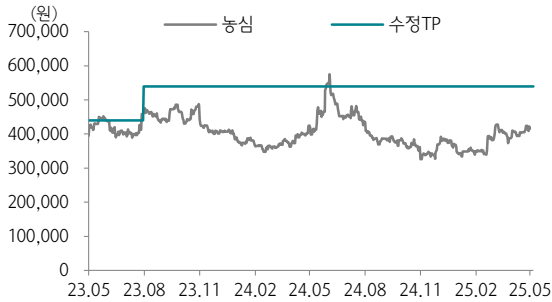
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,419.8	1,743.7	1,923.7	2,127.3	2,355.2
금융자산	760.3	1,053.0	1,192.8	1,353.0	1,534.9
현금성자산	142.9	140.9	236.5	348.9	480.3
매출채권	292.4	308.3	326.4	346.0	366.8
재고자산	318.2	323.2	342.2	362.7	384.5
기타유동자산	48.9	59.2	62.3	65.6	69.0
비유동자산	1,814.9	1,853.7	1,878.3	1,904.3	1,931.9
투자자산	74.6	58.3	58.4	58.5	58.6
금융자산	73.1	57.0	57.0	57.0	57.0
유형자산	1,535.1	1,579.8	1,608.6	1,638.6	1,669.8
무형자산	61.7	73.6	69.3	65.3	61.5
기타비유동자산	143.5	142.0	142.0	141.9	142.0
자산총계	3,234.8	3,597.5	3,802.0	4,031.6	4,287.1
유동부채	696.5	678.2	713.7	753.6	795.9
금융부채	31.7	39.6	38.9	39.7	40.6
매입채무	371.3	359.1	380.3	403.1	427.3
기타유동부채	293.5	279.5	294.5	310.8	328.0
비유동부채	97.5	246.7	251.6	256.9	262.5
금융부채	29.4	163.5	163.5	163.5	163.5
기타비유동부채	68.1	83.2	88.1	93.4	99.0
부채총계	793.9	924.9	965.4	1,010.5	1,058.4
지배주주지분	2,430.2	2,672.0	2,835.6	3,019.3	3,226.2
자본금	30.4	30.4	30.4	30.4	30.4
자본잉여금	121.8	130.3	130.3	130.3	130.3
자본조정	(80.8)	(80.8)	(80.8)	(80.8)	(80.8)
기타포괄이익누계액	42.5	154.6	154.6	154.6	154.6
이익잉여금	2,316.2	2,437.4	2,600.9	2,784.7	2,991.6
비배주주지분	10.6	0.6	1.1	1.8	2.5
자본총계	2,440.8	2,672.6	2,836.7	3,021.1	3,228.7
순금융부채	(699.2)	(849.9)	(990.4)	(1,149.7)	(1,330.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	327.2	272.5	316.5	339.6	365.8
당기순이익	171.5	157.6	193.0	213.3	236.5
조정	155.0	166.5	125.6	128.5	131.7
감가상각비	118.1	122.7	125.5	128.5	131.7
외환거래손익	0.2	1.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.5	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	36.2	42.6	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	0.7	(51.6)	(2.1)	(2.2)	(2.4)
투자활동 현금흐름	(267.4)	(381.9)	(194.3)	(202.3)	(209.8)
투자자산감소(증가)	11.5	15.7	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(108.0)	(122.9)	(150.0)	(154.5)	(159.1)
기타	(170.9)	(274.7)	(44.2)	(47.7)	(50.6)
재무활동 현금흐름	(32.0)	121.6	(29.6)	(28.1)	(28.1)
금융부채증가(감소)	(3.2)	142.1	(0.7)	0.8	0.8
자본증가(감소)	0.1	8.5	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
배당지급	(28.9)	(28.9)	(28.9)	(28.9)	(28.9)
현금의 증감	27.8	12.2	88.3	112.5	131.4
Unlevered CFO	362.3	363.2	362.7	388.7	419.6
Free Cash Flow	219.2	149.7	166.5	185.1	206.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

농심



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.8.14	BUY	540,000	-	-
23.5.17	1년 경과	-	-	-
22.5.17	BUY	440,000	-26.67%	-3.18%

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 5월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 5월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 자신의 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 13일