



BUY (유지)

목표주가(12M) 540,000원
현재주가(8.29) 410,000원

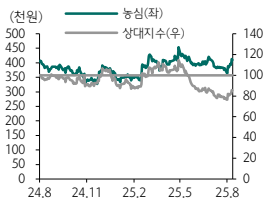
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,186.01
52주 최고/최저(원)	454,000/326,000
시가총액(십억원)	2,493.9
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	6,082.6
60일 평균 거래량(천주)	35.3
60일 평균 거래대금(십억원)	14.0
외국인지분율(%)	18.84
주요주주 지분율(%)	
농심홀딩스 외 5인	44.25
국민연금공단	9.98

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,555.2	3,729.1
영업이익(십억원)	182.4	206.6
순이익(십억원)	182.7	190.2
EPS(원)	27,802	31,076
BPS(원)	489,553	533,681

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,410.6	3,438.7	3,522.5	3,663.8
영업이익	212.1	163.1	185.8	212.2
세전이익	231.1	217.8	225.3	256.2
순이익	171.9	157.3	166.0	187.8
EPS	28,261	25,861	27,288	30,877
증감율	48.03	(8.49)	5.52	13.15
PER	14.40	14.46	15.12	13.36
PBR	0.99	0.83	0.87	0.82
EV/EBITDA	5.41	4.99	4.97	4.15
ROE	7.26	6.17	6.06	6.50
BPS	412,814	452,565	475,100	501,223
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000



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

하나증권 리서치센터

2025년 09월 01일 | 기업분석_Earnings Preview

농심 (004370)

하반기 기대 요인 점검

하반기 국내외 모두 개선 기대

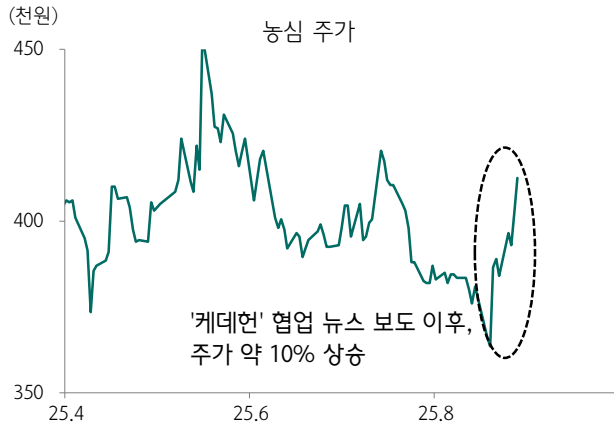
농심 주가는 영화 '케이팝 데몬 헌터스'와의 마케팅 협업을 발표한 후 약 10% 상승했다. 현 주가는 12개월 Fwd PER 14배 거래 증으로 여전히 밸류에이션은 매력적이다. 하반기 기대 요인 감안시, 여전히 매수 관점이 유효하다고 판단한다.

① 하반기는 북미 법인의 실적 회복이 전망된다. 7월 미주에서 판가 인상(10% 초반)이 단행된 것으로 파악된다. 3분기 실적에 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대된다. 더불어, ② 8월부터 월마트 등 대형 유통 채널로의 '신라면 톰바' 입점이 본격화될 것으로 판단된다. ③ 유럽 법인도 거래선 재정비 이후 매출 회복세가 기대된다. 참고로, 6월부터 유럽 향 매출이 국내 수출→ 유럽 법인으로 반영되기 시작했다. ④ 국내는 수익성이 빠르게 회복 중이다. 2분기 별도 손익은 전년대비 135억원 개선된 308억원(OPM 4.4%, YoY 1.9%p up)을 기록했다. 하나증권은 판가 인상 기인한 손익 개선 효과를 100억원 내외로 추산한다. 판가 인상 이외에도 자체적인 비용 효율화 노력이 가시화되고 있는 것으로 판단된다. 올해 별도 영업마진은 YoY 1.4%p 개선될 것으로 추정한다.

글로벌에서 저변 확대 지속 중

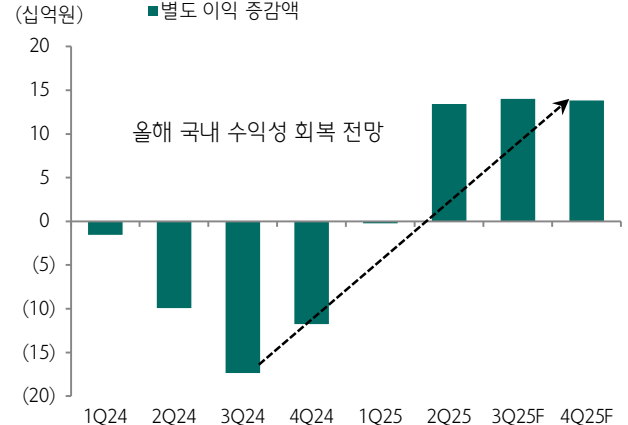
2분기 미주(북미+남미) 성과를 비교해보면 농심의 미주 점유율은 중립 이상의 흐름이 지속되고 있는 것으로 추정된다. 2분기 주요 라면 업체의 미주 매출 성장률은, 삼양식품 YoY 35.2%(달러 기준 33% 추산), 농심 -4.6%(달러 기준 -7% 추산), 도요수산 YoY -4.7%(달러 기준 2% 추산), 닛신푸드 YoY -20.5%(달러 기준 -13% 추산)로 파악된다. 삼양식품이 독보적인 탑라인 성장을 시현했으며 닛신푸드는 특히 부진한 성과를 시현했다. 농심 및 도요수산은 미주에서의 판매량 증가 분이 각각 YoY 1%, -low single 이라고 밝혔다. 농심의 단기 수익성 부침 현상은 아쉬우나, 점유율을 점진적 확대하고 있는 점을 긍정적으로 판단한다. 일본 업체들은 북미 및 남미 판가 인상 효과가 2분기 실적에 일부 반영된 것으로 추정된다. 농심은 3분기부터 판가 인상 효과가 반영될 것으로 사료되는 바, 하반기 수익성 및 탑라인 성장에 긍정적 영향을 미칠 것으로 사료된다.

도표 1. 농심 주가 추이



자료: 하나증권

도표 2. 국내 수익성 빠르게 개선 중



자료: 농심, 하나증권

도표 3. 농심 연결 실적 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	875.0	886.7	3,410.6	3,438.7	3,522.5
① 국내	683.8	687.2	667.5	663.2	693.4	693.7	690.8	687.0	2,605.4	2,701.6	2,765.0
-라면	490.9	506.6	492.8	502.3	516.4	514.6	519.0	531.1	1,869.3	1,992.6	2,081.1
-스낵	121.6	115.0	111.4	107.9	108.6	111.6	111.4	107.9	459.8	455.8	439.5
② 북미	161.2	150.1	152.8	159.1	162.5	143.3	163.5	178.2	635.2	623.2	647.5
③ 중국	47.6	41.1	33.4	38.4	45.4	42.1	35.1	40.4	189.3	160.5	163.0
④ 일본	23.3	27.0	26.2	29.9	28.2	37.4	31.4	35.9	95.3	106.4	132.9
YoY	1.4%	2.8%	-0.6%	-0.2%	2.3%	0.8%	2.9%	3.7%	9.0%	0.8%	2.4%
① 국내	7.0%	6.1%	1.2%	0.6%	1.4%	0.9%	3.5%	3.6%	8.7%	3.7%	2.3%
② 북미	-7.2%	-2.4%	-0.8%	3.5%	0.9%	-4.6%	7.0%	12.0%	10.3%	-1.9%	3.9%
③ 중국	-18.0%	-7.6%	-21.0%	-13.6%	-4.4%	2.4%	5.0%	5.0%	-18.2%	-15.2%	1.5%
④ 일본	7.7%	7.5%	20.3%	11.6%	21.0%	38.6%	20.0%	20.0%	9.1%	11.7%	24.9%
영업이익	61.4	43.7	37.6	20.4	56.1	40.2	46.1	43.4	212.1	163.1	185.8
YoY	-3.7%	-18.7%	-32.5%	-47.6%	-8.7%	-8.1%	22.7%	112.7%	89.1%	-23.1%	13.9%
OPM	7.0%	5.1%	4.4%	2.4%	6.3%	4.6%	5.3%	4.9%	6.2%	4.7%	5.3%
① 국내	37.2	17.4	17.0	11.2	38.0	30.8	31.0	25.0	124.3	83.7	124.8
② 북미	15.8	17.0	9.6	8.0	7.6	6.7	9.0	10.7	63.7	50.3	33.9
③ 중국	4.9	6.8	2.8	0.5	6.0	2.0	1.8	3.2	11.6	15.1	13.0
세전이익	71.3	57.3	51.1	38.1	68.5	47.8	56.5	52.5	231.1	217.8	225.3
YoY	1.0%	-4.5%	-22.0%	9.1%	-3.9%	-16.5%	10.5%	37.6%	45.5%	-5.8%	3.4%
(지배)순이익	53.3	42.8	36.5	24.7	52.2	36.5	40.9	36.5	171.9	157.3	166.0
YoY	-2.1%	-4.7%	-27.1%	9.9%	-2.1%	-14.8%	12.1%	47.5%	48.0%	-8.5%	5.5%
NPM	6.1%	5.0%	4.3%	2.9%	5.8%	4.2%	4.7%	4.1%	5.0%	4.6%	4.7%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,410.6	3,438.7	3,522.5	3,663.8	3,847.0
매출원가	2,375.3	2,473.2	2,516.0	2,583.0	2,711.3
매출총이익	1,035.3	965.5	1,006.5	1,080.8	1,135.7
판매비	823.2	802.5	820.7	868.6	904.0
영업이익	212.1	163.1	185.8	212.2	231.6
금융손익	19.5	27.8	26.0	29.8	34.2
종속/관계기업손익	(0.5)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	27.1	13.5	14.2	14.9
세전이익	231.1	217.8	225.3	256.2	280.7
법인세	59.7	60.2	59.0	68.0	75.2
계속사업이익	171.5	157.6	166.3	188.2	205.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	171.5	157.6	166.3	188.2	205.5
비배주주지분 순이익	(0.4)	0.3	0.3	0.4	0.4
지배주주순이익	171.9	157.3	166.0	187.8	205.1
지배주주지분포괄이익	154.9	262.2	165.5	187.3	204.5
NOPAT	157.3	118.0	137.2	155.9	169.6
EBITDA	330.1	285.7	311.3	340.7	363.3
성장성(%)					
매출액증가율	9.00	0.82	2.44	4.01	5.00
NOPAT증가율	92.06	(24.98)	16.27	13.63	8.79
EBITDA증가율	44.40	(13.45)	8.96	9.44	6.63
영업이익증가율	89.04	(23.10)	13.92	14.21	9.14
(지배주주)순이익증가율	48.06	(8.49)	5.53	13.13	9.21
EPS증가율	48.03	(8.49)	5.52	13.15	9.21
수익성(%)					
매출총이익률	30.36	28.08	28.57	29.50	29.52
EBITDA이익률	9.68	8.31	8.84	9.30	9.44
영업이익률	6.22	4.74	5.27	5.79	6.02
계속사업이익률	5.03	4.58	4.72	5.14	5.34

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	28,261	25,861	27,288	30,877	33,721
BPS	412,814	452,565	475,100	501,223	530,190
CFPS	59,561	59,710	53,396	58,343	62,170
EBITDAPS	54,273	46,976	51,177	56,013	59,723
SPS	560,704	565,335	579,111	602,331	632,447
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
주가지표(배)					
PER	14.40	14.46	15.12	13.36	12.23
PBR	0.99	0.83	0.87	0.82	0.78
PCFR	6.83	6.26	7.73	7.07	6.64
EV/EBITDA	5.41	4.99	4.97	4.15	3.48
PSR	0.73	0.66	0.71	0.68	0.65
재무비율(%)					
ROE	7.26	6.17	6.06	6.50	6.71
ROA	5.48	4.60	4.52	4.88	5.07
ROIC	8.92	6.56	7.40	8.28	8.86
부채비율	32.53	34.61	33.48	32.67	32.04
순부채비율	(28.65)	(31.80)	(34.28)	(36.95)	(39.64)
이자보상배율(배)	54.86	26.81	19.91	22.78	24.79

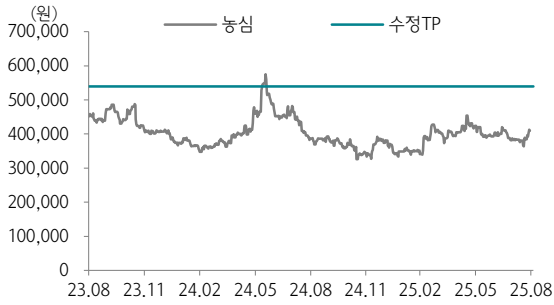
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,419.8	1,743.7	1,872.6	2,035.0	2,222.0
금융자산	760.3	1,053.0	1,165.2	1,299.6	1,450.2
현금성자산	142.9	140.9	234.8	338.3	448.9
매출채권	292.4	308.3	315.8	328.4	344.9
재고자산	318.2	323.2	331.1	344.3	361.6
기타유동자산	48.9	59.2	60.5	62.7	65.3
비유동자산	1,814.9	1,853.7	1,878.2	1,904.3	1,931.8
투자자산	74.6	58.3	58.4	58.4	58.5
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	141.9	142.0	142.0
자산총계	3,234.8	3,597.5	3,750.8	3,939.3	4,153.8
유동부채	696.5	678.2	692.1	717.9	751.3
금융부채	31.7	39.6	38.5	39.0	39.7
매입채무	371.3	359.1	367.9	382.6	401.8
기타유동부채	293.5	279.5	285.7	296.3	309.8
비유동부채	97.5	246.7	248.7	252.2	256.6
금융부채	29.4	163.5	163.5	163.5	163.5
기타비유동부채	68.1	83.2	85.2	88.7	93.1
부채총계	793.9	924.9	940.8	970.0	1,007.9
지배주주지분	2,430.2	2,672.0	2,809.1	2,968.0	3,144.2
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	2,574.5	2,733.4	2,909.6
비지배주주지분	10.6	0.6	0.9	1.3	1.7
자본총계	2,440.8	2,672.6	2,810.0	2,969.3	3,145.9
순금융부채	(699.2)	(849.9)	(963.2)	(1,097.1)	(1,247.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	327.2	272.5	291.0	315.3	335.3
당기순이익	171.5	157.6	166.3	188.2	205.5
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)	(0.9)	(1.4)	(1.9)
투자활동 현금흐름	(267.4)	(381.9)	(168.3)	(185.4)	(199.2)
투자자산감소(증가)	11.5	15.7	(0.0)	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(108.0)	(122.9)	(150.0)	(154.5)	(159.1)
기타	(170.9)	(274.7)	(18.3)	(30.8)	(40.0)
재무활동 현금흐름	(32.0)	121.6	(30.0)	(28.4)	(28.3)
금융부채증가(감소)	(3.2)	142.1	(1.1)	0.5	0.7
자본증가(감소)	0.1	8.5	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	(0.1)
배당지급	(28.9)	(28.9)	(28.9)	(28.9)	(28.9)
현금의 증감	27.8	12.2	86.5	103.6	110.5
Unlevered CFO	362.3	363.2	324.8	354.9	378.2
Free Cash Flow	219.2	149.7	141.0	160.8	176.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

농심



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.8.14	BUY	540,000		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 9월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 9월 1일 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	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 29일