



BUY (유지)

목표주가(12M) 540,000원
현재주가(10.01) 445,500원

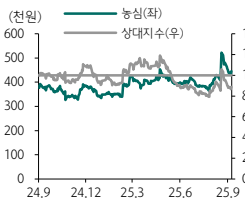
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,455.83
52주 최고/최저(원)	522,000/326,000
시가총액(십억원)	2,709.8
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	6,082.6
60일 평균 거래량(천주)	55.2
60일 평균 거래대금(십억원)	24.7
외국인지분율(%)	16.10
주요주주 지분율(%)	
농심홀딩스 외 5인	44.25
국민연금공단	9.98

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,547.7	3,701.5
영업이익(십억원)	181.2	202.9
순이익(십억원)	181.1	186.2
EPS(원)	27,703	30,646
BPS(원)	489,405	535,118

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,410.6	3,438.7	3,552.1	3,725.0
영업이익	212.1	163.1	184.7	211.0
세전이익	231.1	217.8	224.2	255.0
순이익	171.9	157.3	165.4	187.1
EPS	28,261	25,861	27,189	30,767
증감율	48.03	(8.49)	5.14	13.16
PER	14.40	14.46	15.87	14.02
PBR	0.99	0.83	0.91	0.86
EV/EBITDA	5.41	4.99	5.36	4.51
ROE	7.26	6.17	6.04	6.48
BPS	412,814	452,565	475,000	501,014
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000



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

하나증권 리서치센터

2025년 10월 2일 | 기업분석_Earnings Preview

농심 (004370)

3Q25 Pre: 시장 기대 부합 전망

3Q25 Pre: 국내가 견인

3분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 8,792억원(YoY 3.4%), 461억원(YoY 22.6%)으로 추정한다. 별도 매출액 및 영업이익은 각각 6,826억원(YoY 2.3%), 312억원(YoY 83.5%)으로 예상된다. 국내 라면 판가 인상 효과 및 판관비 효율화 기조가 이어지면서 전사 손익 개선을 견인할 것으로 전망된다.

① 라면 총매출액(국내+해외수출)은 YoY 5.1% 증가할 것으로 예상된다. 국내는 라면 판가 인상 기인해 YoY 5% 내외 견조한 성장을 시현할 것으로 사료된다. 수출은 3월 '유럽 판매법인' 설립 기인한 매출 이전 영향으로 전년대비 -15% 감소할 것으로 추산되나, 유럽 판매법인 매출(약 200억원 추정) 감안시 YoY 증가세가 이어질 것으로 전망한다. ② 국내 스낵 매출액은 전년 기저 및 신제품('메론킥' 등) 판매 호조로 YoY 8% 증가할 것으로 추정한다. ③ 해외 탑라인은 기대를 소폭 하회할 전망이다. 미주 '케데헌' 마케팅 협업 제품 판매가 9월 마지막 주부터 시작된 것으로 파악된다. 상기 감안시 4분기부터 판매 확대가 가속화될 것으로 사료된다. 북미(미국+캐나다) 매출은 YoY 2% 내외 증가할 것으로 추정한다. 미국은 7월 판가 인상을 단행했음에도 불구하고, 소비 부진 및 물량 저항 기인해 3분기는 매출 성장이 다소 제한적일 것으로 판단된다. ④ 중국 매출은 YoY 5% 내외 증가할 것으로 기대한다. 전년 기저효과 및 커버리지 확대에 기인한다.

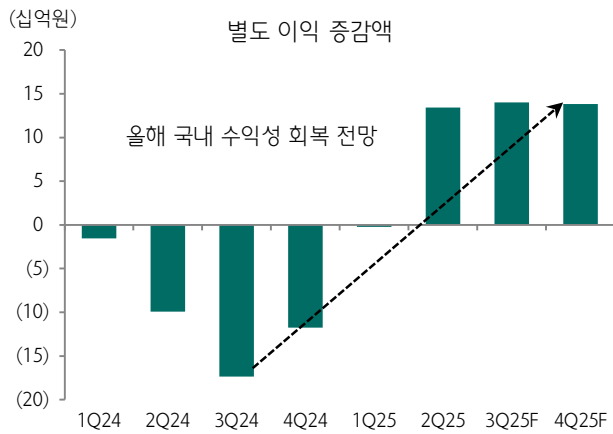
4분기 해외 성장 기대

미주 소비 현황이 녹록치 않은 것으로 파악된다. 이에 농심 미주 법인 탑라인 성장 속도도 당초 기대보다 더디게 진행 중이다. 다만, 주요 경쟁사와의 글로벌 성과 감안시 농심의 미주 점유율은 중립 이상의 흐름이 지속되고 있는 것으로 추정된다. 4분기는 북미에서의 '케데헌' 마케팅 협업 제품 판매가 온기 반영되면서 판가 인상 효과도 함께 실적에 반영되기 시작할 것으로 기대한다. 3분기 들어 대형 유통 채널로의 '신라면 톰바' 입점이 확대되고 있는 점도 긍정적이다.

매력적인 밸류에이션

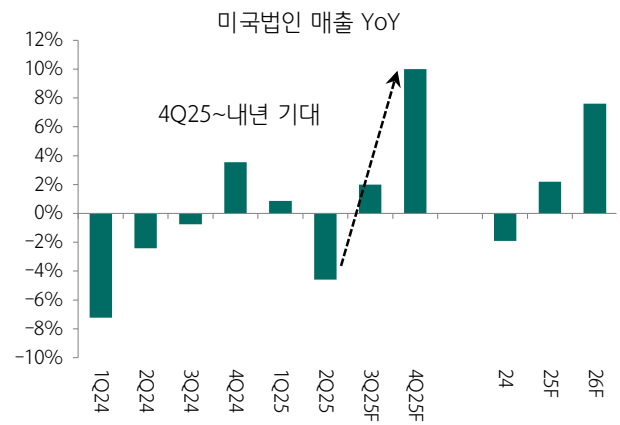
국내의 유의미한 수익성 개선 및 해외 확장 가능성을 여전히 긍정적으로 판단한다. 현 주가는 12개월 Fwd PER 14배에 거래 중으로 밸류에이션도 여력 있다.

도표 1. 국내 수익성 빠르게 개선 중



자료: 농심, 하나증권

도표 2. 미주법인 탑라인 추이



자료: 농심, 하나증권

도표 3. 농심 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	24	25F	26F
매출액	872.5	860.7	850.4	855.1	893.0	867.7	879.2	912.1	3,438.7	3,552.1	3,725.0
① 국내	683.8	687.2	667.5	663.2	693.4	693.7	682.6	691.8	2,701.6	2,761.5	2,827.4
-라면	490.9	506.6	492.8	502.3	516.4	514.6	496.4	531.1	1,992.6	2,058.6	2,126.8
-스낵	121.6	115.0	111.4	107.9	108.6	111.6	120.3	113.3	455.8	453.8	462.9
② 북미(미+캐)	161.2	150.1	152.8	159.1	162.5	143.3	155.9	175.0	623.2	636.7	685.2
③ 중국	47.6	41.1	33.4	38.4	45.4	42.1	35.1	40.4	160.5	163.0	171.1
④ 일본	23.3	27.0	26.2	29.9	28.2	37.4	31.4	35.9	106.4	132.9	152.9
YoY	1.4%	2.8%	-0.6%	-0.2%	2.3%	0.8%	3.4%	6.7%	0.8%	3.3%	4.9%
① 국내	7.0%	6.1%	1.2%	0.6%	1.4%	0.9%	2.3%	4.3%	3.7%	2.2%	2.4%
② 북미	-7.2%	-2.4%	-0.8%	3.5%	0.9%	-4.6%	2.0%	10.0%	-1.9%	2.2%	7.6%
③ 중국	-18.0%	-7.6%	-21.0%	-13.6%	-4.4%	2.4%	5.0%	5.0%	-15.2%	1.5%	5.0%
④ 일본	7.7%	7.5%	20.3%	11.6%	21.0%	38.6%	20.0%	20.0%	11.7%	24.9%	15.0%
영업이익	61.4	43.7	37.6	20.4	56.1	40.2	46.1	42.4	163.1	184.7	211.0
YoY	-3.7%	-18.7%	-32.5%	-47.6%	-8.7%	-8.1%	22.6%	107.8%	-23.1%	13.3%	14.2%
OPM	7.0%	5.1%	4.4%	2.4%	6.3%	4.6%	5.2%	4.7%	4.7%	5.2%	5.7%
세전이익	71.3	57.3	51.1	38.1	68.5	47.8	56.4	51.5	217.8	224.2	255.0
YoY	1.0%	-4.5%	-22.0%	9.1%	-3.9%	-16.5%	10.4%	35.0%	-5.8%	2.9%	13.7%
지배순이익	53.3	42.8	36.5	24.7	52.2	36.5	40.9	35.9	157.3	165.4	187.1
YoY	-2.1%	-4.7%	-27.1%	9.9%	-2.1%	-14.8%	12.1%	45.2%	-8.5%	5.2%	13.1%
NPM	6.1%	5.0%	4.3%	2.9%	5.8%	4.2%	4.7%	3.9%	4.6%	4.7%	5.0%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,410.6	3,438.7	3,552.1	3,725.0	3,874.0
매출원가	2,375.3	2,473.2	2,518.4	2,638.6	2,730.4
매출총이익	1,035.3	965.5	1,033.7	1,086.4	1,143.6
판매비	823.2	802.5	848.9	875.4	906.5
영업이익	212.1	163.1	184.7	211.0	237.1
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	224.2	255.0	286.2
법인세	59.7	60.2	58.7	67.7	76.7
계속사업이익	171.5	157.6	165.5	187.3	209.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	171.5	157.6	165.5	187.3	209.6
비배주주지분 순이익	(0.4)	0.3	0.2	0.2	0.2
지배주주순이익	171.9	157.3	165.4	187.1	209.4
지배주주지분포괄이익	154.9	262.2	164.7	186.4	208.5
NOPAT	157.3	118.0	136.4	155.0	173.6
EBITDA	330.1	285.7	310.3	339.6	368.8
성장성(%)					
매출액증가율	9.00	0.82	3.30	4.87	4.00
NOPAT증가율	92.06	(24.98)	15.59	13.64	12.00
EBITDA증가율	44.40	(13.45)	8.61	9.44	8.60
영업이익증가율	89.04	(23.10)	13.24	14.24	12.37
(지배주주)순이익증가율	48.06	(8.49)	5.15	13.12	11.92
EPS증가율	48.03	(8.49)	5.14	13.16	11.87
수익성(%)					
매출총이익률	30.36	28.08	29.10	29.17	29.52
EBITDA이익률	9.68	8.31	8.74	9.12	9.52
영업이익률	6.22	4.74	5.20	5.66	6.12
계속사업이익률	5.03	4.58	4.66	5.03	5.41

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	28,261	25,861	27,189	30,767	34,418
BPS	412,814	452,565	475,000	501,014	530,678
CFPS	59,561	59,710	53,226	58,157	63,074
EBITDAPS	54,273	46,976	51,006	55,827	60,627
SPS	560,704	565,335	583,970	612,400	636,896
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
주가지표(배)					
PER	14.40	14.46	15.87	14.02	12.54
PBR	0.99	0.83	0.91	0.86	0.81
PCFR	6.83	6.26	8.11	7.42	6.84
EV/EBITDA	5.41	4.99	5.36	4.51	3.73
PSR	0.73	0.66	0.74	0.70	0.68
재무비율(%)					
ROE	7.26	6.17	6.04	6.48	6.85
ROA	5.48	4.60	4.50	4.86	5.16
ROIC	8.92	6.56	7.36	8.23	9.06
부채비율	32.53	34.61	33.71	33.11	32.19
순부채비율	(28.65)	(31.80)	(34.26)	(36.92)	(39.69)
이자보상배율(배)	54.86	26.81	19.80	22.64	25.36

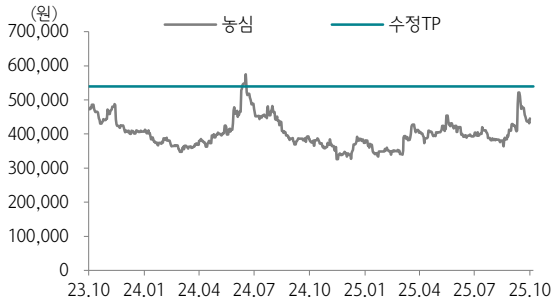
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,419.8	1,743.7	1,877.9	2,046.0	2,230.0
금융자산	760.3	1,053.0	1,164.7	1,298.5	1,452.8
현금성자산	142.9	140.9	227.8	323.8	445.6
매출채권	292.4	308.3	318.4	333.9	347.3
재고자산	318.2	323.2	333.8	350.1	364.1
기타유동자산	48.9	59.2	61.0	63.5	65.8
비유동자산	1,814.9	1,853.7	1,878.2	1,904.3	1,931.8
투자자산	74.6	58.3	58.4	58.5	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	141.9	142.0
자산총계	3,234.8	3,597.5	3,756.1	3,950.3	4,161.8
유동부채	696.5	678.2	697.5	729.1	756.3
금융부채	31.7	39.6	38.6	39.2	39.8
매입채무	371.3	359.1	371.0	389.0	404.6
기타유동부채	293.5	279.5	287.9	300.9	311.9
비유동부채	97.5	246.7	249.5	253.6	257.2
금융부채	29.4	163.5	163.5	163.5	163.5
기타비유동부채	68.1	83.2	86.0	90.1	93.7
부채총계	793.9	924.9	946.9	982.7	1,013.5
지배주주지분	2,430.2	2,672.0	2,808.5	2,966.7	3,147.2
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	2,573.9	2,732.1	2,912.6
비지배주주지분	10.6	0.6	0.7	0.9	1.1
자본총계	2,440.8	2,672.6	2,809.2	2,967.6	3,148.3
순금융부채	(699.2)	(849.9)	(962.5)	(1,095.7)	(1,249.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	327.2	272.5	289.9	314.1	339.7
당기순이익	171.5	157.6	165.5	187.3	209.6
조정	155.0	166.5	125.6	128.6	131.6
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	0.1	(0.1)
영업활동 자산부채변동	0.7	(51.6)	(1.2)	(1.8)	(1.5)
투자활동 현금흐름	(267.4)	(381.9)	(174.8)	(192.3)	(191.7)
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)	(24.8)	(37.7)	(32.5)
재무활동 현금흐름	(32.0)	121.6	(29.9)	(28.3)	(28.4)
금융부채증가(감소)	(3.2)	142.1	(1.0)	0.6	0.5
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	79.6	96.0	121.8
Unlevered CFO	362.3	363.2	323.8	353.7	383.7
Free Cash Flow	219.2	149.7	139.9	159.6	180.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

농심



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

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 2일 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 10월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 09월 29일