

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 500,000원

현재가 (6/23) 397,000원

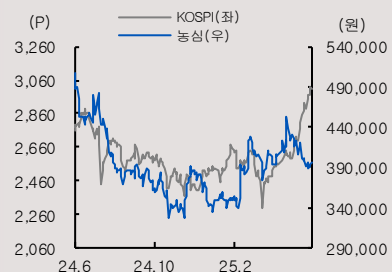
KOSPI (6/23)	3,014.47pt
시가총액	2,415십억원
발행주식수	6,083천주
액면가	5,000원
52주 최고가	518,000원
최저가	326,000원
60일 일평균거래대금	13십억원
외국인 지분율	17.6%
배당수익률 (2025F)	1.3%

주주구성	
농심홀딩스 외 5 인	44.25%
국민연금공단	10.88%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-21%	-17%	-29%
절대기준	-8%	3%	-23%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	500,000	500,000	-
EPS(25)	29,443	30,518	▼
EPS(26)	33,426	33,814	▼

농심 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

농심 (004370)

지금도 매수 적기

2분기 실적, 시장 기대치 소폭 상회 전망

매수 의견과 목표주가 50만원을 유지한다. 2분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 9,254억원(+7.5% yoy), 527억원(+20.8% yoy)으로 컨센서스(9,100억원 / 508억원)를 소폭 상회할 전망이다. 국내 가격 인상과 신라면 톰바 해외 판매 본격화가 실적을 견인할 것으로 예상되며, 하반기 민생지원금에 따른 내수 소비 개선, 미국 라면 가격 인상, 중국 온라인 판매 회복 등을 감안하면 현 시점은 매수 기회로 판단된다.

국내, 가격인상 효과로 내수 부진 상쇄

국내 법인은 매출 6,628억원(+6.1% yoy), 영업이익 245억원(+48.6% yoy)으로 추정된다. 내수 판매량 회복은 제한적이지만, 3월 중순 단행한 평균 7.2%의 라면·제과류 가격 인상과 말레이시아, 홍콩 등 수출 확대가 실적 개선을 이끌 전망이다.

북미와 중국, 4월부터 신라면 톰바 판매 본격화

북미 매출과 영업이익은 각각 1,674억원(+11.5% yoy), 181억원(+6.1% yoy)으로 예상된다. 4월부터 미국 월마트 약 20% 매장에 신라면 톰바가 입점했고, 5월에는 코스트 코 LA지점 등으로 확대됐다. 하반기 크로저 등 메인스트림 채널로의 입점이 이어질 예정이며, 3분기에는 약 3년 만에 라면 가격 인상이 예정돼 있어 프로모션 강화에 따른 수익성 저하 우려는 제한적이다.

중국 매출은 433억원(+5.4% yoy), 영업이익은 67억원(-1.5% yoy)으로 전망된다. 4월부터 월마트와 세븐일레븐 등 편의점으로 신라면 톰바 유통을 확대하는 가운데, 5월에는 링스현망(중국 간식 전문 할인 채널)에도 입점했다. 1분기 부진했던 온라인 판매도 회복세를 보이고 있으나, 마케팅 비용 증가로 인해 수익성은 다소 둔화될 전망이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,411	3,439	3,681	3,972	4,290
영업이익	212	163	201	232	255
세전이익	231	218	243	274	299
지배주주순이익	172	157	179	203	221
EPS(원)	28,261	25,861	29,443	33,426	36,313
증가율(%)	48.0	-8.5	13.9	13.5	8.6
영업이익률(%)	6.2	4.7	5.5	5.8	5.9
순이익률(%)	5.0	4.6	4.9	5.1	5.2
ROE(%)	7.3	6.2	6.5	7.0	7.1
PER	14.4	14.5	13.4	11.8	10.9
PBR	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.6	5.5	5.1	4.5	4.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 농심 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	872.5	860.7	850.4	855.1	893.0	925.4	922.1	940.1	3,438.7	3,680.7	3,971.5
한국	625.5	624.7	617.7	611.4	638.9	662.8	665.9	663.9	2,479.2	2,631.5	2,800.4
북미	161.2	150.1	152.8	159.1	162.5	167.4	169.3	181.3	623.2	680.5	768.5
중국	47.6	41.1	33.4	38.4	45.4	43.3	36.1	40.7	160.5	165.5	174.7
기타	38.4	44.8	46.5	46.2	46.2	51.9	50.9	54.1	175.9	203.1	228.0
YoY	1.4%	2.8%	-0.6%	-0.2%	2.3%	7.5%	8.4%	9.9%	0.8%	7.0%	7.9%
한국	5.0%	4.8%	-0.4%	-1.1%	2.1%	6.1%	7.8%	8.6%	2.0%	6.1%	6.4%
북미	-6.1%	-3.7%	-0.8%	3.5%	0.8%	11.5%	10.8%	14.0%	-1.9%	9.2%	12.9%
중국	-17.9%	-7.6%	-21.1%	-13.6%	-4.6%	5.4%	8.1%	6.0%	-15.2%	3.1%	5.5%
기타	10.4%	8.2%	18.7%	14.8%	20.4%	15.9%	9.4%	17.0%	13.0%	15.5%	12.3%
영업이익	61.4	43.7	37.6	20.4	56.0	52.7	48.9	43.2	163.1	200.9	232.3
한국	37.2	16.5	17.6	10.1	37.9	24.5	28.0	20.6	81.4	111.0	124.8
북미	15.8	17.0	11.8	5.7	7.6	18.1	14.9	11.4	50.3	52.0	71.8
중국	4.9	6.8	2.8	0.6	6.0	6.7	3.3	0.5	15.1	16.5	17.7
기타	2.0	1.4	2.2	1.4	1.5	1.5	1.3	2.0	7.0	6.3	8.4
YoY	-3.7%	-18.7%	-32.5%	-47.6%	-8.7%	20.8%	30.0%	111.9%	-23.1%	23.2%	15.6%
한국	-3.6%	-38.9%	-47.5%	-47.6%	1.9%	48.6%	58.9%	103.9%	-31.2%	36.3%	12.5%
북미	-16.3%	0.1%	-13.5%	-60.2%	-51.9%	6.1%	26.3%	102.0%	-21.1%	3.4%	38.0%
중국	4.2%	68.2%	-15.0%	흑전	22.4%	-1.5%	17.3%	-17.0%	29.8%	9.2%	7.6%
기타	41.3%	38.7%	216.6%	-0.8%	-24.3%	5.2%	-40.0%	44.7%	54.7%	-9.6%	32.9%
영업이익률(%)	7.0	5.1	4.4	2.4	6.3	5.7	5.3	4.6	4.7	5.5	5.8
한국	5.9	2.6	2.8	1.7	5.9	3.7	4.2	3.1	3.3	4.2	4.5
북미	9.8	11.4	7.7	3.6	4.7	10.8	8.8	6.3	8.1	7.6	9.3
중국	10.3	16.6	8.4	1.5	13.2	15.5	9.1	1.2	9.4	10.0	10.2
기타	5.2	3.2	4.7	3.0	3.2	2.9	2.6	3.7	4.0	3.1	3.7

자료: 농심, IBK투자증권

그림 1. 연간(연결) 실적 추이 및 전망

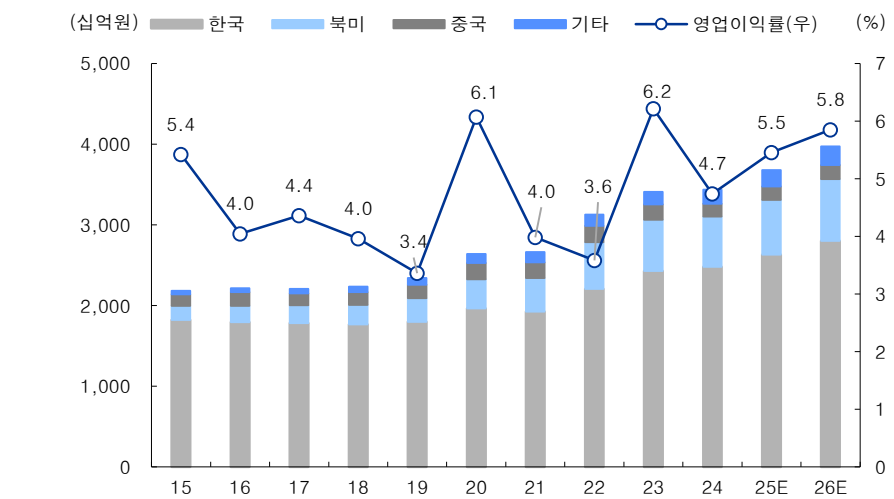


그림 2. 농심 지역별 매출 비중 추이 및 전망

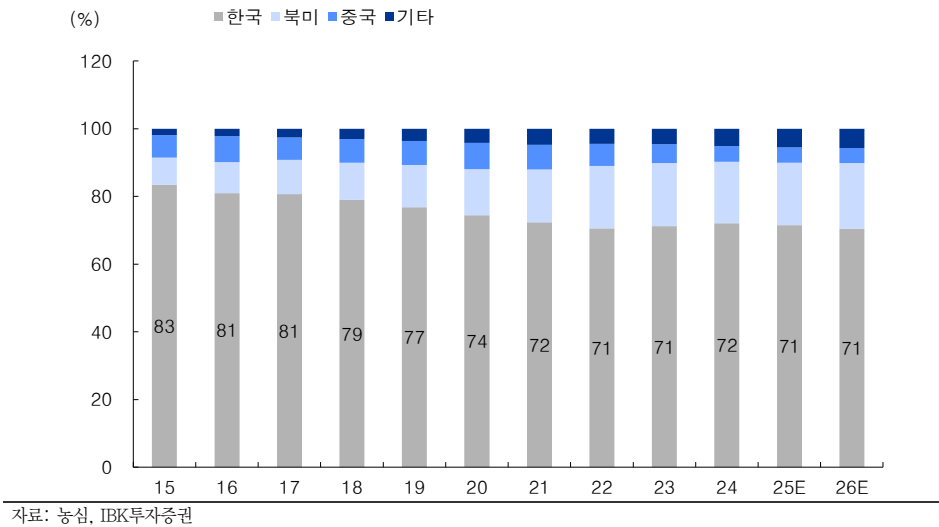


그림 3. 한국 실적 추이 및 전망

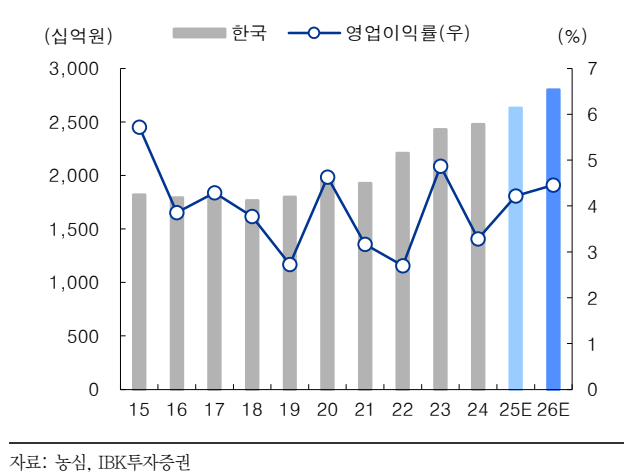


그림 4. 북미 실적 추이 및 전망

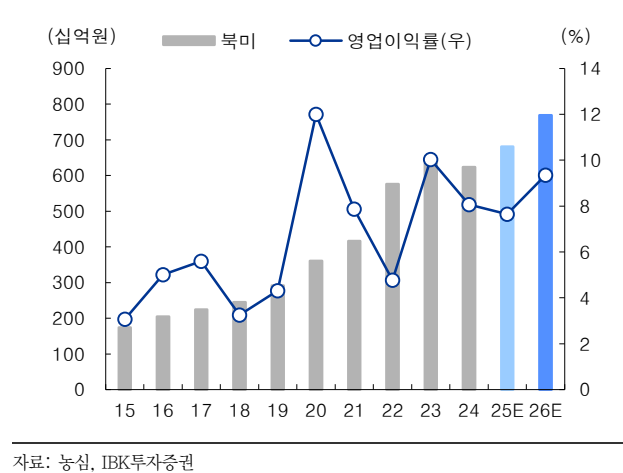
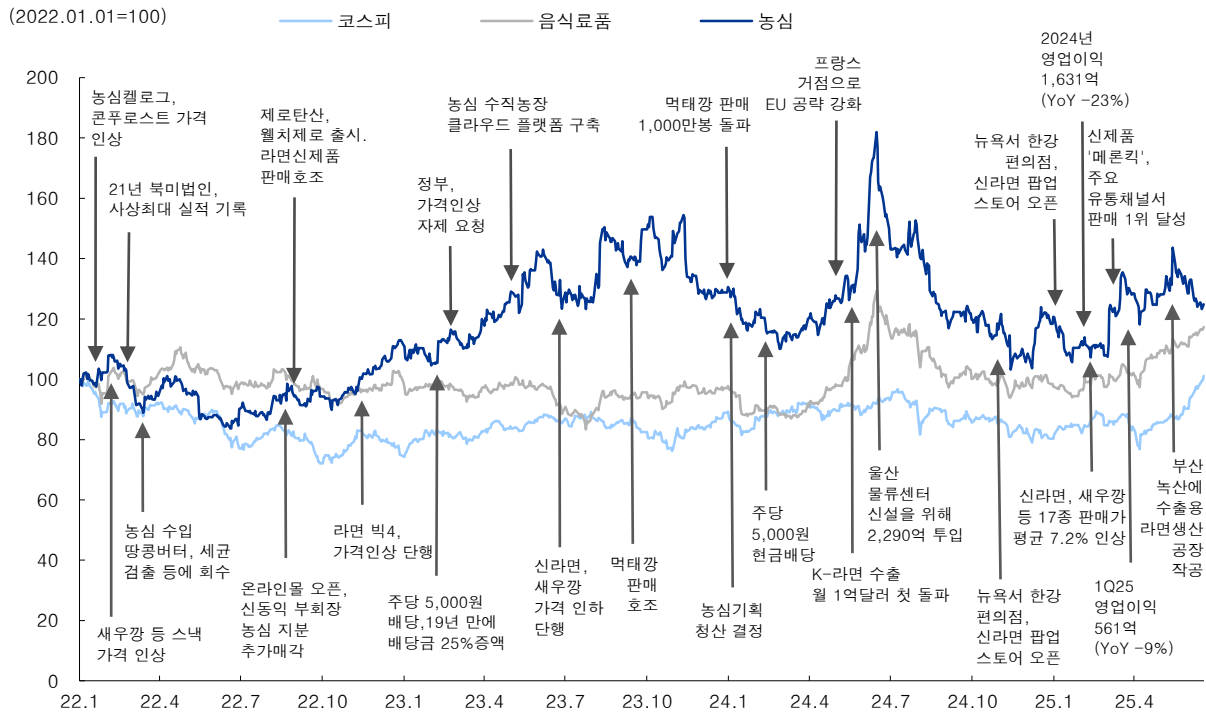
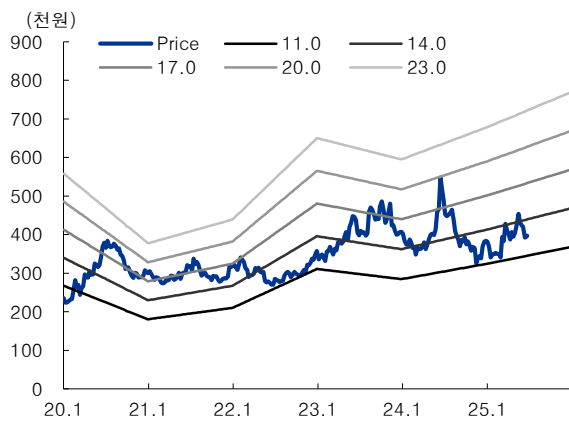


그림 5. 농심 주가 추이 및 이벤트 정리



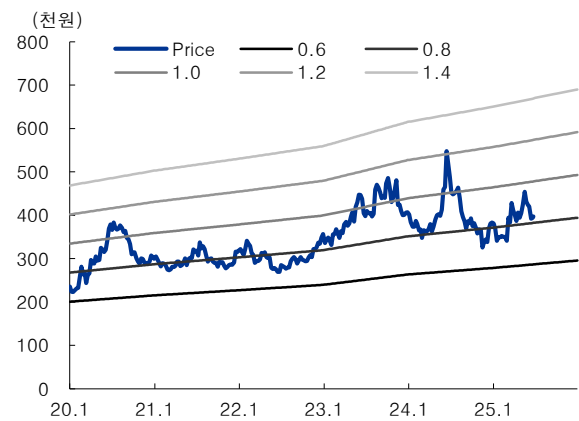
자료: 농심, 언론종합, IBK투자증권

그림 6. 농심 Fwd PER 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 7. 농심 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

농심 (004370)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,411	3,439	3,681	3,972	4,290
증가율(%)	9.0	0.8	7.0	7.9	8.0
매출원가	2,375	2,473	2,616	2,807	3,028
매출총이익	1,035	966	1,064	1,164	1,262
매출총이익률 (%)	30.3	28.1	28.9	29.3	29.4
판매비	823	802	863	932	1,007
판매비율(%)	24.1	23.3	23.4	23.5	23.5
영업이익	212	163	201	232	255
증가율(%)	89.1	-23.1	23.2	15.6	9.7
영업이익률(%)	6.2	4.7	5.5	5.8	5.9
순금융손익	19	28	20	18	21
이자손익	17	22	14	14	17
기타	2	6	6	4	4
기타영업외손익	0	27	22	24	23
중속/관계기업손익	-1	0	0	0	0
세전이익	231	218	243	274	299
법인세	60	60	64	71	78
법인세율	26.0	27.5	26.3	25.9	26.1
계속사업이익	171	158	180	204	221
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	171	158	180	204	221
증가율(%)	47.8	-8.1	13.9	13.4	8.7
당기순이익률 (%)	5.0	4.6	4.9	5.1	5.2
지배주주당기순이익	172	157	179	203	221
기타포괄이익	-17	106	1	0	0
총포괄이익	154	264	181	204	221
EBITDA	330	286	315	333	346
증가율(%)	44.4	-13.4	10.3	5.6	3.8
EBITDA마진율(%)	9.7	8.3	8.6	8.4	8.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	28,261	25,861	29,443	33,426	36,313
BPS	399,535	439,285	464,148	492,821	523,430
DPS	5,000	5,000	5,000	6,000	7,000
밸류에이션(배)					
PER	14.4	14.5	13.4	11.8	10.9
PBR	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.6	5.5	5.1	4.5	4.0
성장성지표(%)					
매출증가율	9.0	0.8	7.0	7.9	8.0
EPS증가율	48.0	-8.5	13.9	13.5	8.6
수익성지표(%)					
배당수익률	1.2	1.3	1.3	1.5	1.8
ROE	7.3	6.2	6.5	7.0	7.1
ROA	5.5	4.6	5.0	5.6	5.8
ROIC	10.8	9.6	10.5	11.8	12.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	32.5	34.6	27.9	24.0	24.5
순차입금 비율(%)	-25.5	-26.2	-28.4	-30.5	-32.4
이자보상배율(배)	54.9	26.8	30.0	51.5	93.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.9	11.4	11.9	13.2	14.1
재고자산회전율	11.1	10.7	12.6	14.9	14.6
총자산회전율	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,420	1,744	1,775	1,790	1,994
현금및현금성자산	143	141	155	214	277
유가증권	530	751	780	776	831
매출채권	292	308	310	290	319
재고자산	318	323	263	269	319
비유동자산	1,815	1,854	1,837	1,929	1,974
유형자산	1,535	1,580	1,601	1,637	1,670
무형자산	62	74	66	61	58
투자자산	75	58	76	76	76
자산총계	3,235	3,597	3,612	3,719	3,967
유동부채	696	678	615	604	671
매입채무및기타채무	371	359	329	290	285
단기차입금	21	26	19	19	20
유동성장기부채	0	1	4	6	18
비유동부채	97	247	172	116	111
사채	0	129	81	21	11
장기차입금	14	16	12	10	8
부채총계	794	925	788	720	782
지배주주지분	2,430	2,672	2,823	2,998	3,184
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	122	130	130	130	130
자본조정등	-81	-81	-81	-81	-81
기타포괄이익누계액	43	155	156	156	156
이익잉여금	2,316	2,437	2,587	2,762	2,948
비지배주주지분	11	1	1	1	2
자본총계	2,441	2,673	2,824	2,999	3,185
비이자부채	743	734	654	647	707
총차입금	51	191	134	73	75
순차입금	-622	-701	-802	-916	-1,033

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	327	273	274	254	204
당기순이익	171	158	180	204	221
비현금성 비용 및 수익	191	206	101	57	45
유형자산감가상각비	115	118	110	97	87
무형자산상각비	3	5	4	4	4
운전자본변동	1	-52	-8	-20	-79
매출채권등의 감소	-12	1	0	21	-29
재고자산의 감소	-24	4	60	-6	-50
매입채무등의 증가	50	-23	-31	-40	-5
기타 영업현금흐름	-36	-39	1	13	17
투자활동 현금흐름	-267	-382	-140	-161	-193
유형자산의 증가(CAPEX)	-108	-123	-126	-133	-120
유형자산의 감소	1	7	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	4	0	0
투자자산의 감소(증가)	-160	-264	44	1	2
기타	0	-1	-62	-29	-75
재무활동 현금흐름	-45	95	-121	-34	52
차입금의 증가(감소)	-6	2	-3	-2	-2
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-39	93	-118	-32	54
기타 및 조정	0	12	1	0	0
현금의 증가	15	-2	14	59	63
기초현금	128	143	141	155	214
기말현금	143	141	155	214	277

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

농심	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.07.24	매수	520,000	-21.49	-11.73
	2023.08.14	매수	570,000	-27.79	-14.39
	2024.04.18	매수	500,000	-9.61	15.00
	2024.06.28	매수	580,000	-28.19	-16.81
	2024.10.22	매수	550,000	-34.74	-28.82
	2025.01.17	매수	450,000	-22.61	-20.00
	2025.03.06	매수	500,000	-18.80	-9.20
	2025.06.24	매수	500,000		