

농심 (004370)

Earnings Preview

Company Analysis | 음식료 | 2025. 4. 18

신라면 톰바에 거는 기대

1Q25 Preview: 컨센서스 하회, 가이던스 부합 예상

농심의 1Q25 연결 매출액은 9,045억원(+3.7% YoY), 영업이익은 504억원(-17.8% YoY, OPM 5.6%)으로 컨센서스 소폭 하회, 직전 가이던스 500억원에는 부합할 것으로 예상. 국내 및 해외법인 모두 예상보다 회복세가 더뎠던 것이 원인. 전반적인 실적 분위기는 직전 4분기와 유사. 4월 신라면 톰바의 글로벌 메인스트림 입점은 미국을 중심으로 예정대로 진행 중인 것으로 파악. 대대적인 신제품 출시에 앞서 해외 법인의 광고비 집행은 증가했으나 국내 법인의 판촉 활동 축소를 통해 일부 상쇄했을 것으로 추정. 그럼에도 기대만큼 판매량이 증가하지 못하면서 1분기 큰 폭의 감익 발생 예상

쉽지 않은 영업 환경, 신라면 톰바에 거는 기대

농심의 25년 연간 연결 매출액은 3조 6,568억원(+6.3% YoY, 영업이익 1,894억원 (+16.1% YoY, OPM 5.2%)) 전망. 2월부터 진행된 국내 주요 라면 및 스낵 제품 가격 인상 효과 및 기저 효과에 기인. 그러나 국내 판매량 부진과 해외 법인의 지속적인 프로모션 활동으로 인해 가파른 마진 회복은 기대하기 어려운 상황이며, 이를 타개하기 위해 신라면 톰바의 성공은 필수. 신라면 톰바는 현재까지 미국 월마트 및 H-E-B, 일본 세븐일레븐 및 중국 월마트 등에 입점 중. 입점 초기이기 때문에 판매량 및 매출 규모는 미미할 것으로 보이지만 관련 기대감은 2분기에도 유효할 전망

투자 의견 Buy, 목표주가 50만원 유지

농심에 대해 매수 의견 및 목표주가 50만원 유지. 전반적인 실적 눈높이는 하향했지만 가격 인상 및 신제품 효과 감안시 올해 실적 개선은 가능할 전망. 현재 주가 기준으로 12MF P/E 약 14배로 점진적 판매량 개선 확인하면서 리레이팅 기대

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,411	3,439	3,657	3,826	3,984
영업이익	212	163	189	206	218
순이익	171	158	168	189	189
EPS (원)	29,727	27,204	28,949	31,056	31,600
증감률 (%)	48.0	-8.5	6.4	7.3	1.8
PER (x)	12.6	15.1	14.2	13.2	13.0
PBR (x)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
영업이익률 (%)	6.2	4.7	5.2	5.4	5.5
EBITDA 마진 (%)	9.7	8.3	9.1	9.2	9.1
ROE (%)	7.3	6.2	6.1	6.1	5.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 농심, LS증권 리서치센터



Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	500,000 원
현재주가	410,000 원
상승여력	22.0 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (4/17)	2,470.41 pt
시가총액	24,939 억원
발행주식수	6,083 천주
52 주 최고가/최저가	575,000 / 326,000 원
90 일 일평균거래대금	121.51 억원
외국인 지분율	18.3%
배당수익률(25.12E)	1.2%
BPS(25.12E)	466,057 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 10.8%
	6개월 14.2%
	12개월 12.4%
주주구성	농심홀딩스 외 6인 44.3%
	국민연금공단 외 1인 10.9%
	자사주 외 1인 4.9%

Stock Price

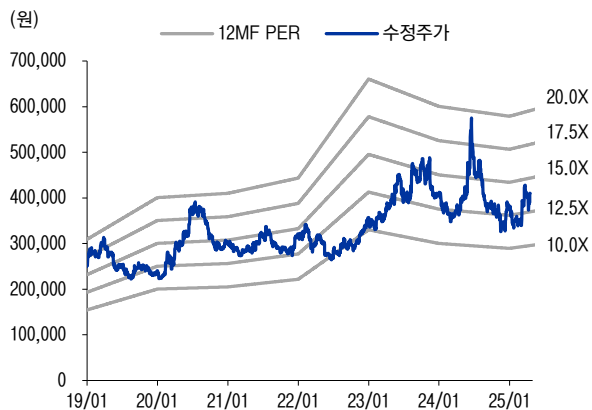


표1 농심 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	872.5	860.7	850.4	855.1	904.5	922.7	910.8	918.7	3,438.7	3,656.8	3,825.9
국내	683.8	687.2	667.5	663.2	705.2	731.3	719.5	717.7	2,701.6	2,873.6	2,981.4
라면	490.9	506.6	492.8	502.3	516.9	542.8	533.7	547.3	1,992.6	2,140.7	2,240.1
내수	389.8	391.9	386.2	409.8	396.5	417.5	422.5	447.6	1,577.7	1,684.1	1,717.9
수출	101.1	114.7	106.6	92.5	120.3	125.3	111.2	99.7	414.9	456.6	522.2
스낵	121.9	115.0	111.4	106.6	115.2	117.6	119.2	115.5	454.8	467.5	477.9
해외	247.0	236.1	232.7	243.7	254.4	248.6	247.6	257.1	959.5	1,007.6	1,077.4
북미	161.2	150.1	152.8	159.1	166.0	157.6	162.0	167.1	623.2	652.7	698.4
중국	47.6	41.0	33.4	38.5	45.5	40.6	34.4	39.7	160.5	160.1	165.7
일본	23.3	27.0	26.2	29.9	25.6	29.4	28.2	31.8	106.4	115.1	122.8
Sales Growth (%)	1.4	2.8	-0.6	-0.2	3.7	7.2	7.1	7.4	0.8	6.3	4.6
국내	7.0	6.1	1.2	0.6	3.1	6.4	7.8	8.2	3.7	6.4	3.8
라면	6.4	10.2	5.2	4.8	5.3	7.1	8.3	9.0	6.6	7.4	4.6
내수	2.2	5.2	-1.1	1.4	1.7	6.5	9.4	9.2	1.9	6.7	2.0
수출	26.6	31.2	36.7	23.0	19.0	9.2	4.4	7.8	29.5	10.1	14.4
스낵	11.3	0.8	-5.9	-9.6	-5.5	2.3	7.0	8.4	-1.1	2.8	2.2
해외	-6.6	-2.3	-1.2	2.2	3.0	5.3	6.4	5.5	-2.1	5.0	6.9
북미	-6.1	-3.7	-0.8	3.6	3.0	5.0	6.0	5.0	-1.9	4.7	7.0
중국	-17.9	-7.9	-21.0	-13.5	-4.5	-1.0	3.0	3.0	-15.2	-0.2	3.5
일본	7.9	7.6	20.2	11.6	10.0	9.0	7.5	6.5	11.6	8.1	6.7
영업이익	61.4	43.7	37.6	20.4	50.4	48.3	52.0	38.7	163.1	189.4	206.3
국내	38.2	17.4	17.0	11.1	28.9	25.6	28.1	21.5	83.7	104.1	116.3
북미	15.8	17.0	11.8	5.7	14.1	15.8	14.3	12.5	50.3	56.7	62.9
중국	4.9	6.8	2.8	0.6	4.0	3.7	3.1	0.8	15.1	11.6	13.3
영업이익률 (%)	7.0	5.1	4.4	2.4	5.6	5.2	5.7	4.2	4.7	5.2	5.4
국내	5.6	2.5	2.5	1.7	4.1	3.5	3.9	3.0	3.1	3.6	3.9
북미	9.8	11.3	7.7	3.6	8.5	10.0	8.8	7.5	8.1	8.7	9.0
중국	10.3	16.6	8.4	1.6	8.8	9.2	9.0	2.0	9.4	7.3	8.0
순이익	53.2	42.8	37.0	24.7	43.9	44.6	44.0	35.5	157.7	168.0	188.6
순이익률 (%)	6.1	5.0	4.3	2.9	4.8	4.8	4.8	3.9	4.6	4.6	4.9

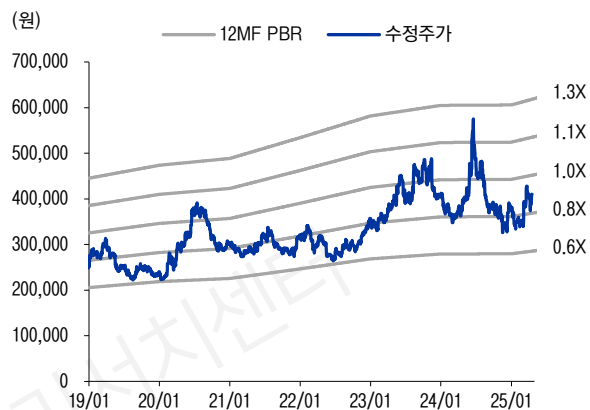
자료: LS증권 리서치센터

그림1 농심 12MF PER Band



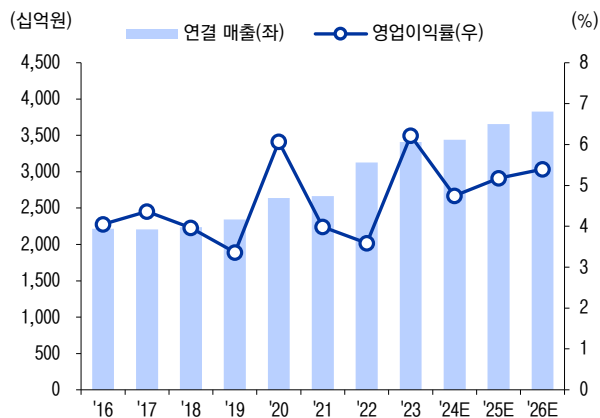
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 농심 12MF PBR Band



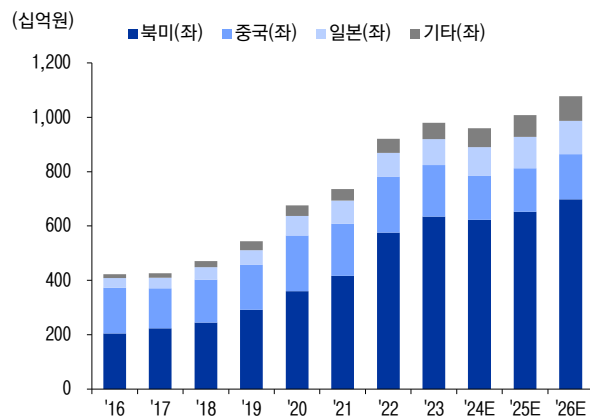
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림3 농심 실적 추이



자료: 농심, LS증권 리서치센터

그림4 농심 해외법인 매출 추이



자료: 농심, LS증권 리서치센터

농심 (004370)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,420	1,744	1,872	2,028	2,209
현금 및 현금성자산	143	141	208	363	509
매출채권 및 기타채권	313	328	355	342	351
재고자산	318	323	344	359	369
기타유동자산	646	952	965	964	980
비유동자산	1,815	1,854	1,903	1,953	1,991
관계기업투자등	218	200	214	220	224
유형자산	1,535	1,580	1,612	1,654	1,685
무형자산	62	74	77	79	82
자산총계	3,235	3,597	3,776	3,980	4,200
유동부채	696	678	688	693	718
매입채무 및 기타채무	596	568	574	578	594
단기금융부채	32	40	41	39	45
기타유동부채	69	71	73	77	80
비유동부채	97	247	247	248	252
장기금융부채	29	164	166	164	165
기타비유동부채	68	83	81	84	87
부채총계	794	925	936	941	970
지배주주지분	2,430	2,672	2,835	3,033	3,223
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	122	130	130	130	130
이익잉여금	2,316	2,437	2,582	2,786	2,957
비지배주주지분(연결)	11	1	6	6	6
자본총계	2,441	2,673	2,840	3,039	3,230

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	327	273	302	374	381
당기순이익(손실)	171	158	168	189	189
비현금수익비용가감	191	206	216	220	225
유형자산감가상각비	115	118	137	140	139
금융손익	3	5	5	6	6
기타현금수익비용	73	83	74	74	80
영업활동 자산부채변동	1	-52	-41	-3	-6
매출채권 감소(증가)	-12	1	-27	13	-9
재고자산 감소(증가)	-24	4	-21	-15	-10
매입채무 증가(감소)	50	-23	6	4	16
기타자산, 부채변동	-13	-34	1	-5	-3
투자활동 현금흐름	-267	-382	-151	-141	-141
유형자산처분(취득)	-107	-116	-123	-134	-123
무형자산 감소(증가)	0	-1	-3	-2	-3
장단기금융자산 감소(증가)	-158	-212	-17	3	-16
기타투자활동	-2	-53	-9	-7	1
재무활동 현금흐름	-45	95	-95	-83	-92
차입금의 증가(감소)	-4	148	4	-4	7
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-29	-29	-29	-29	-29
기타재무활동	-12	-24	-70	-50	-70
현금의 증가	15	-2	67	155	146
기초현금	128	143	141	208	363
기말현금	143	141	208	363	509

자료: 농심, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,411	3,439	3,657	3,826	3,984
매출원가	2,375	2,473	2,610	2,722	2,829
매출총이익	1,035	966	1,047	1,104	1,155
판매비 및 관리비	823	802	857	897	937
영업이익	212	163	189	206	218
(EBITDA)	330	286	332	352	363
금융손익	19	28	21	29	24
이자비용	4	6	4	5	5
관계기업등 투자손익	-1	0	0	0	0
기타영업외손익	0	27	20	20	15
세전계속사업이익	231	218	230	255	257
계속사업법인세비용	60	60	62	67	68
계속사업이익	171	158	168	189	189
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	171	158	168	189	189
지배주주	172	157	167	180	183
총포괄이익	154	264	186	183	209
매출총이익률 (%)	30.4	28.1	28.6	28.8	29.0
영업이익률 (%)	6.2	4.7	5.2	5.4	5.5
EBITDA 마진률 (%)	9.7	8.3	9.1	9.2	9.1
당기순이익률 (%)	5.0	4.6	4.6	4.9	4.8
ROA (%)	5.5	4.6	4.6	4.9	4.6
ROE (%)	7.3	6.2	6.1	6.1	5.8
ROIC (%)	9.3	6.7	7.3	7.8	8.0

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	12.6	15.1	14.2	13.2	13.0
P/B	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.0	6.3	5.2	4.5	3.9
P/CF	6.3	6.9	6.5	6.1	6.0
배당수익률 (%)	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
매출액	9.0	0.8	6.3	4.6	4.1
영업이익	89.1	-23.1	16.1	8.9	5.6
세전이익	45.5	-5.7	5.7	10.8	0.7
당기순이익	47.8	-8.1	6.6	12.3	0.3
EPS	48.0	-8.5	6.4	7.3	1.8
안정성 (%)					
부채비율	32.5	34.6	32.9	31.0	30.0
유동비율	203.9	257.1	272.0	292.4	307.6
순차입금/자기자본(x)	-25.1	-25.8	-27.1	-30.4	-33.4
영업이익/금융비용(x)	54.8	26.8	43.4	44.8	45.8
총차입금 (십억원)	61	203	207	203	210
순차입금 (십억원)	-612	-689	-769	-925	-1,080
주당지표 (원)					
EPS	29,727	27,204	28,949	31,056	31,600
BPS	399,535	439,286	466,057	498,566	529,889
CFPS	59,561	59,709	63,161	67,099	68,093
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000

농심 목표주가 추이		투자 의견 변동내역							
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			과리율(%)
						최고 대비	최저 대비	평균 대비	
700,000			2023.05.02	Buy	490,000	-16.7		-18.1	
600,000			2023.05.16	Buy	520,000	-11.7		-20.0	
500,000			2023.08.14	Buy	600,000	-18.7		-31.5	
400,000			2024.05.17	Buy	550,000	4.5		-19.6	
300,000			2024.10.04	커버리지 제외					
200,000			2025.02.24	신규	박성호				
100,000			2025.02.24	Buy	470,000	-17.1		-24.9	
0			2025.03.07	Buy	500,000				

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3 단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	8.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2024. 4. 1 ~ 2025. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)