

농심 (004370)

2025.07.01

2Q25 Preview

[음식료] 이경신
2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

2Q25 Preview

농심의 2Q25 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 8,936억원 (+3.8% YoY), 500억원 (+14.5% YoY)으로 추정한다. 내수 라면부문 가격인상관련 물량저항에도 원가부담 하락으로 마진레벨이 회복하는 것으로 판단하며, 비용지출이 높았던 전년 동기대비 이익 개선을 시현할 전망이다. 수출 및 해외 현지의 외형 확대 집중과 관련된 비용철회 가능성에 따라 해외부문에 대한 마진레벨은 보수적으로 추정하나, 신제품에 따른 기대는 열어둘 필요가 있다.

내수 라면은 4월 인상 전 가수요 발생에 따른 물량저항으로 7.2% 수준의 가격조정에도 단기 영업실적에의 효과는 제한적일 전망이다. 다만 프로모션관련 비용이 통제되는 상황에서 팜유 등 일부 원재료를 제외한 부담이 축소되고 있어 마진레벨은 전년동기대비 높은 개선폭을 보일 공산이 크다. 스낵, 음료 등 여타 제품군의 소비경기 악화 영향으로 인한 물량 감소세는 가격인상으로 일부 상쇄될 것으로 판단한다. 라면 수출 성과의 경우 전분기에 있었던 거래선 정비가 마무리되고 재차 성장흐름으로 전환할 것으로 예상한다.

해외부문은 각각 속도는 다소 상이하나 전 지역에서의 물량성장 기조는 유지될 전망이다. 다만 1) 북미의 경우 신제품 등으로 판매량의 (+)성장이 지속되고 있으나 저변 확대 목적의 물량 할인 및 전년동기대비 환율상승분 축소 영향으로 외형성장폭이 제한적일 전망이며, 2) 중국 또한 주요채널의 신제품 입점으로 물량기준 (+)성장이 예상되에도, 광고비 등 비용철회 가능성을 열어둔다. 3) 일본과 호주, 베트남은 기존의 고성장세를 유지할 것으로 판단한다.

투자 의견 BUY, 목표주가 550,000원 유지

국내외 높은 제품 로열티에 따라 외형 성장에 대한 기대는 여타 음식료 카테고리 대비 견조한 수준이나, 해외의 확장 목적 마진 부담이 이어지는 기조가 다소 아쉽다. 다만 제품가격 조정, 원가안정 등 국내 영업이익률 개선이 신제품 글로벌 출시 등과 관련한 부담을 일부 상쇄하며, 하반기 소비진작 관련 추가 (+) 기대 등을 고려한 추가 추정치 조정 가능성을 열어두는 등 이익측면의 안정적 성장을 시현할 전망이다.

농심 2Q25 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	2Q25E	2Q24	YoY (% , %p)	2Q25C	diff (% , %p)
매출액	893.6	860.7	3.8	910.0	(1.8)
영업이익	50.0	43.7	14.5	50.8	(1.4)
영업이익률 %	5.6	5.1	0.5	5.6	0.0
세전이익	61.0	57.3	6.4	61.8	(1.4)
세전이익률 %	6.8	6.7	0.2	6.8	0.0

자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 주: 컨센서스는 6월 30일 기준

Buy (Maintain)

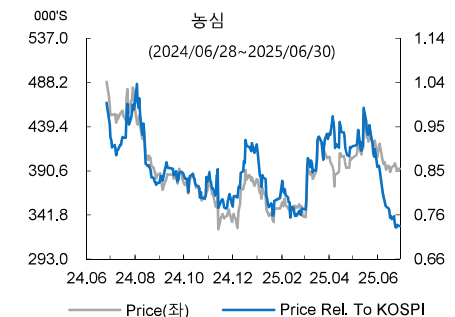
목표주가(12M)	550,000원(유지)
종가(2025.06.30)	393,000원
상승여력	39.9 %

Stock Indicator

자본금	30십억원
발행주식수	608만주
시가총액	2,390십억원
외국인지분율	17.8%
52주 주가	326,000~489,000원
60일평균거래량	31,482주
60일평균거래대금	12.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.3	-2.8	5.1	-19.6
상대수익률	-21.2	-26.6	-22.9	-29.4

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	3,439	3,605	3,808	3,952
영업이익(십억원)	163	201	218	239
순이익(십억원)	157	187	199	214
EPS(원)	25,861	30,815	32,635	35,245
BPS(원)	439,285	482,754	528,043	575,942
PER(배)	14.5	12.8	12.0	11.2
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	6.2	6.7	6.5	6.4
배당수익률(%)	1.3	1.3	1.3	1.3
EV/EBITDA(배)	4.9	3.7	2.7	1.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 농심 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
연결 매출액	872.5	860.7	850.4	855.1	893.0	893.6	906.6	911.8	3,438.7	3,605.0	3,808.1
개별 매출액	683.8	687.2	667.5	663.2	693.4	707.0	715.9	711.8	2,701.6	2,828.0	2,993.1
라면	490.9	506.6	492.8	502.3	516.4	524.9	540.8	553.2	1,992.6	2,135.4	2,260.5
내수	389.8	391.9	386.2	409.8	410.3	401.0	412.9	442.2	1,577.7	1,666.5	1,726.0
수출	101.1	114.7	106.6	92.5	106.1	123.9	127.9	111.0	414.9	468.9	534.5
스낵	121.9	115.0	111.4	106.6	108.6	108.6	109.3	106.1	454.8	432.6	444.4
내수	114.1	107.5	103.9	98.9	101.5	101.4	101.6	98.2	424.4	402.8	412.9
수출	7.7	7.5	7.5	7.6	7.1	7.2	7.7	7.8	30.4	29.9	31.5
기타	154.6	157.6	146.0	134.1	151.5	155.6	149.0	137.9	592.3	594.0	619.8
매출에누리	(83.6)	(92.1)	(82.6)	(79.8)	(83.1)	(82.2)	(83.2)	(85.4)	(338.0)	(334.0)	(331.6)
중국	47.6	41.1	33.4	38.4	45.4	39.5	35.1	40.6	160.5	160.6	171.8
북미	136.2	128.8	132.0	136.1	136.0	125.5	135.5	138.4	533.1	535.4	550.6
일본	23.3	27.0	26.2	29.9	28.2	34.3	31.6	35.8	106.4	129.9	144.3
호주	11.7	14.6	16.7	13.0	14.1	16.8	18.4	14.3	56.0	63.6	68.1
베트남	3.3	3.2	3.5	3.3	3.9	3.7	4.0	3.8	13.4	15.4	17.4
YoY %	1.4%	2.8%	-0.6%	-0.2%	2.3%	3.8%	6.6%	6.6%	0.8%	4.8%	5.6%
개별 매출액	7.0%	6.1%	1.2%	0.6%	1.4%	2.9%	7.2%	7.3%	3.7%	4.7%	5.8%
라면	6.4%	10.2%	5.2%	4.8%	5.2%	3.6%	9.8%	10.1%	6.6%	7.2%	5.9%
내수	2.2%	5.2%	-1.1%	1.4%	5.3%	2.3%	6.9%	7.9%	1.9%	5.6%	3.6%
수출	26.6%	31.2%	36.7%	23.0%	5.0%	8.0%	20.0%	20.0%	29.5%	13.0%	14.0%
스낵	11.3%	0.8%	-5.9%	-9.6%	-10.9%	-5.5%	-1.9%	-0.5%	-1.1%	-4.9%	2.7%
내수	11.3%	-0.3%	-6.6%	-11.0%	-11.1%	-5.6%	-2.2%	-0.7%	-1.9%	-5.1%	2.5%
수출	11.1%	21.4%	5.3%	14.4%	-8.0%	-4.0%	2.0%	3.0%	12.7%	-1.8%	5.5%
기타	10.6%	6.5%	-1.7%	0.0%	-2.0%	-1.3%	2.1%	2.8%	3.8%	0.3%	4.3%
중국	-18.0%	-7.6%	-21.0%	-13.6%	-4.5%	-3.9%	5.0%	5.5%	-15.2%	0.0%	7.0%
북미	-7.5%	-3.0%	1.4%	4.2%	-0.1%	-2.6%	2.7%	1.6%	-1.4%	0.4%	2.8%
일본	7.7%	7.6%	20.3%	11.6%	21.0%	26.9%	20.8%	19.8%	11.6%	22.1%	11.0%
호주	11.1%	8.6%	15.4%	23.1%	20.7%	15.0%	10.0%	10.0%	14.3%	13.5%	7.0%
베트남	27.9%	11.0%	20.4%	14.5%	15.6%	15.0%	15.0%	15.0%	18.2%	15.2%	13.0%
연결 영업이익	61.4	43.7	37.6	20.4	56.1	50.0	53.2	42.0	163.1	201.3	217.7
개별	38.2	17.4	17.0	11.2	38.0	30.0	35.1	32.0	83.7	135.1	144.5
중국	4.9	6.8	2.8	0.5	6.0	4.7	4.2	0.6	15.1	15.5	15.6
북미	14.9	16.2	11.2	5.0	7.6	7.8	8.1	6.2	47.3	29.8	39.8
일본	1.5	0.9	1.7	1.2	0.9	1.7	1.9	2.2	5.2	6.7	7.9
호주	0.2	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.6	0.4	1.5	1.8	2.0
베트남	0.2	0.1	0.0	(0.1)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.7	0.9
YoY %	-3.7%	-18.6%	-32.5%	-47.6%	-8.7%	14.5%	41.4%	105.8%	-23.1%	23.4%	8.2%
OPM %	7.0%	5.1%	4.4%	2.4%	6.3%	5.6%	5.9%	4.6%	4.7%	5.6%	5.7%
개별	5.6%	2.5%	2.5%	1.7%	5.5%	4.3%	4.9%	4.5%	3.1%	4.8%	4.8%
중국	10.4%	16.6%	8.3%	1.4%	13.1%	12.0%	12.0%	1.5%	9.4%	9.7%	9.1%
북미	10.9%	12.6%	8.5%	3.7%	5.6%	6.2%	6.0%	4.5%	8.9%	5.6%	7.2%
일본	6.5%	3.3%	6.4%	3.9%	3.4%	5.0%	6.0%	6.0%	4.9%	5.2%	5.5%
호주	1.8%	2.7%	3.0%	2.7%	3.1%	2.5%	3.0%	3.0%	2.6%	2.9%	3.0%
베트남	7.2%	4.4%	0.2%	-3.8%	4.5%	6.0%	5.0%	2.0%	2.0%	4.4%	5.0%

자료: 농심, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,744	2,038	2,349	2,667
현금 및 현금성자산	141	382	626	886
단기금융자산	912	939	968	997
매출채권	328	344	363	377
재고자산	323	332	350	364
비유동자산	1,854	1,825	1,821	1,818
유형자산	1,580	1,552	1,548	1,544
무형자산	74	74	74	74
자산총계	3,597	3,863	4,171	4,485
유동부채	678	679	711	734
매입채무	359	376	422	457
단기차입금	26	-	-	-
유동성장기부채	1	-	-	-
비유동부채	247	247	247	247
사채	129	130	130	130
장기차입금	16	15	15	15
부채총계	925	926	958	981
지배주주지분	2,672	2,936	3,212	3,503
자본금	30	30	30	30
자본잉여금	130	130	130	130
이익잉여금	2,437	2,596	2,766	2,951
기타자본항목	-81	-81	-81	-81
비지배주주지분	1	1	1	1
자본총계	2,673	2,937	3,212	3,504

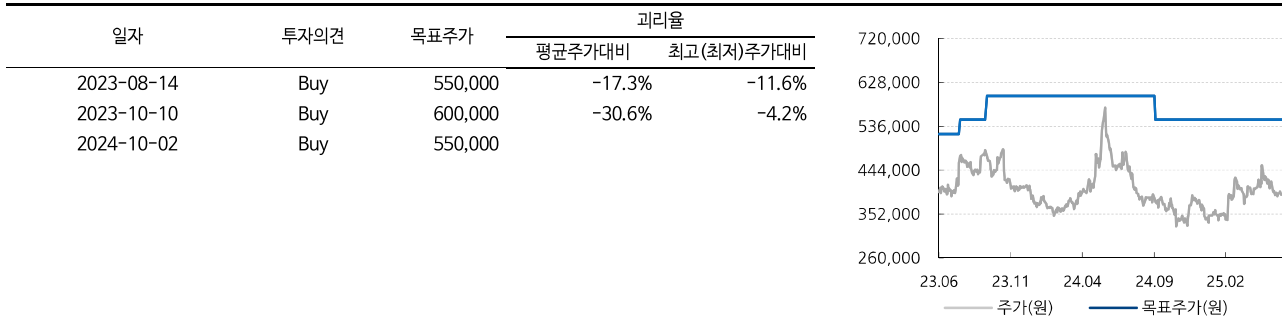
현금흐름표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	273	284	310	332
당기순이익	158	187	199	214
유형자산감가상각비	118	122	126	131
무형자산상각비	5	5	5	5
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-382	-149	-150	-151
유형자산의 처분(취득)	-123	-135	-135	-135
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-295	-27	-28	-29
재무활동 현금흐름	95	-47	-45	-45
단기금융부채의증감	-	26	-	-
장기금융부채의증감	138	1	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-29	-29	-29	-29
현금및현금성자산의증감	-2	241	244	260
기초현금및현금성자산	143	141	382	626
기말현금및현금성자산	141	382	626	886

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,439	3,605	3,808	3,952
증가율(%)	0.8	4.8	5.6	3.8
매출원가	2,473	2,593	2,737	2,841
매출총이익	966	1,012	1,071	1,112
판매비와관리비	802	811	853	873
연구개발비	6	7	7	7
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	163	201	218	239
증가율(%)	-23.1	23.4	8.2	9.6
영업이익률(%)	4.7	5.6	5.7	6.0
이자수익	28	30	28	28
이자비용	6	10	10	10
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	27	20	20	20
세전계속사업이익	218	246	261	282
법인세비용	60	59	63	68
세전계속이익률(%)	6.3	6.8	6.9	7.1
당기순이익	158	187	199	214
순이익률(%)	4.6	5.2	5.2	5.4
지배주주귀속 순이익	157	187	199	214
기타포괄이익	106	106	106	106
총포괄이익	264	293	304	320
지배주주귀속총포괄이익	264	293	304	320

주요투자지표				
	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	25,861	30,815	32,635	35,245
BPS	439,285	482,754	528,043	575,942
CFPS	46,027	51,666	54,197	57,542
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000
Valuation(배)				
PER	14.5	12.8	12.0	11.2
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7
PCR	8.1	7.6	7.3	6.8
EV/EBITDA	4.9	3.7	2.7	1.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	6.2	6.7	6.5	6.4
EBITDA이익률	8.3	9.1	9.2	9.5
부채비율	34.6	31.5	29.8	28.0
순부채비율	-33.0	-40.1	-45.1	-49.6
매출채권회전율(x)	10.7	10.7	10.8	10.7
재고자산회전율(x)	10.7	11.0	11.2	11.1

자료 : 농심, iM증권 리서치본부

농심 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy (매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold (보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell (매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight (비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%