

농심 (004370)

2025.04.01

1Q25 Preview

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

1Q25 Preview

농심의 1Q25 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 9,225억원 (+5.7% YoY), 509억원 (-17.1% YoY)으로 추정한다. 라면사업의 견조한 흐름에도 불구하고, 스낵, 음료 등 사업부문의 물량 감소와 관련한 고정비 부담에 경영비용 증가 영향 등으로 전년동기대비 이익 하락폭이 높은 영업실적 시현이 이어질 전망이다. 수출 및 현지 외형 확대에 따른 라면 성장에도 수익성이 아쉽다. 다만 2Q24 이후 이어진 베이 스효과 및 4월부터 반영되는 제품가격 조정을 고려시 2Q25부터의 영업이익 성장 전환 기대는 열어둘 필요가 있다.

내수 라면은 3월 가수요 효과까지 고려한 외형의 (+)성장이 예상되며, 성장률은 +2.4% YoY로 추정한다. 다만 스낵, 음료 등 여타 제품군이 소비경기 악화 영향으로 물량 감소세를 지속하고, 환율 등에 따라 일부 원재료 가격 상승 또한 부담이다. 라면 수출 성과는 성장세가 지속되는 등 긍정적 요인에도 불구하고, 1Q25까지 마진레벨을 낮추는 흐름이 이어질 것으로 예상된다.

해외부문은 각각 속도는 다소 상이하나, 전 지역에서의 성장이 예상된다. 북미의 경우 메인스트림향 물량 확대에 환율효과가 더해져 저변 확대 목적의 물량 할인에도 불구하고, 외형성장이 기대된다. 중국 또한 신제품 입점으로 (+)성장 전환을 기대해볼만하다. 일본과 호주, 베트남은 기존의 고성장세를 유지할 것으로 판단한다.

투자의견 BUY, 목표주가 550,000원 유지

국내외 높은 제품 로열티에 따라 외형 성장에 대한 기대는 여타 음식료 카테고리 대비 견조한 수준이나, 이익측면에서의 단기 부담 확대 기조가 유지되는 상황이 아쉽다. 다만 베이스효과 마무리 및 제품가격 조정, 신제품 글로벌 출시 등 2Q25부터 영업실적 개선요인은 유효함을 감안, 개선폭이 가시화됨에 따른 추정치 조정 가능성을 열어두는 등 점차 이익측면에서 시장 기대치와의 괴리가 좁혀질 전망이다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	550,000원(유지)
종가(2025.03.31)	404,500원
상승여력	36.0 %

Stock Indicator	
자본금	30십억원
발행주식수	608만주
시가총액	2,460십억원
외국인지분율	18.2%
52주 주가	326,000~575,000원
60일평균거래량	32,235주
60일평균거래대금	12.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	18.6	8.2	5.1	9.8
상대수익률	20.7	4.8	9.4	19.4

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	3,439	3,711	3,919	4,070
영업이익(십억원)	163	190	218	233
순이익(십억원)	157	167	189	200
EPS(원)	25,861	27,458	31,006	32,842
BPS(원)	439,285	479,397	523,058	568,553
PER(배)	14.5	14.7	13.0	12.3
PBR(배)	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	6.2	6.0	6.2	6.0
배당수익률(%)	1.3	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA(배)	4.9	4.2	3.0	2.1

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

농심 1Q25 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	1Q25E	1Q24	YoY (% , %p)	1Q25C	diff (% , %p)
매출액	922.5	872.5	5.7	914.8	0.8
영업이익	50.9	61.4	(17.1)	54.5	(6.6)
영업이익률 %	5.5	7.0	(1.5)	6.0	(0.4)
세전이익	57.8	71.3	(19.0)	65.4	(11.6)
세전이익률 %	6.3	8.2	(1.9)	7.1	(0.9)

자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 주: 컨센서스는 3월 31일 기준

표1. 농심 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
연결 매출액	872.5	860.7	850.4	855.1	922.5	943.6	923.6	921.7	3,410.6	3,438.7	3,711.4
개별 매출액	683.8	687.2	667.5	663.2	703.5	736.4	718.4	709.8	2,605.4	2,701.6	2,868.2
라면	490.9	506.6	492.8	502.3	515.6	544.1	534.5	542.5	1,869.3	1,992.6	2,136.8
내수	389.8	391.9	386.2	409.8	399.3	408.7	406.7	431.6	1,548.8	1,577.7	1,646.3
수출	101.1	114.7	106.6	92.5	116.3	135.4	127.9	111.0	320.5	414.9	490.5
스낵	121.9	115.0	111.4	106.6	112.7	112.8	113.0	109.6	459.8	454.8	448.0
내수	114.1	107.5	103.9	98.9	104.6	104.7	104.8	101.3	432.8	424.4	415.4
수출	7.7	7.5	7.5	7.6	8.1	8.1	8.1	8.2	27.0	30.4	32.6
기타	154.6	157.6	146.0	134.1	158.0	164.3	154.5	142.8	570.4	592.3	619.5
매출에누리	(83.6)	(92.1)	(82.6)	(79.8)	(82.8)	(84.8)	(83.5)	(85.1)	(294.1)	(338.0)	(336.2)
중국	47.6	41.1	33.4	38.4	52.2	45.1	36.4	40.9	189.3	160.5	174.7
북미	136.2	128.8	132.0	136.1	155.1	145.8	151.2	150.8	540.8	533.1	602.9
일본	23.3	27.0	26.2	29.9	26.3	33.0	30.8	34.7	95.3	106.4	124.8
호주	11.7	14.6	16.7	13.0	13.3	16.5	18.4	14.3	49.0	56.0	62.5
베트남	3.3	3.2	3.5	3.3	3.8	3.7	4.0	3.8	11.3	13.4	15.4
YoY %	1.4%	2.8%	-0.6%	-0.2%	5.7%	9.6%	8.6%	7.8%	9.0%	0.8%	7.9%
개별 매출액	7.0%	6.1%	1.2%	0.6%	2.9%	7.2%	7.6%	7.0%	8.7%	3.7%	6.2%
라면	6.4%	10.2%	5.2%	4.8%	5.0%	7.4%	8.5%	8.0%	8.8%	6.6%	7.2%
내수	2.2%	5.2%	-1.1%	1.4%	2.4%	4.3%	5.3%	5.3%	9.6%	1.9%	4.3%
수출	26.6%	31.2%	36.7%	23.0%	15.0%	18.0%	20.0%	20.0%	4.9%	29.5%	18.2%
스낵	11.3%	0.8%	-5.9%	-9.6%	-7.5%	-1.9%	1.4%	2.8%	10.9%	-1.1%	-1.5%
내수	11.3%	-0.3%	-6.6%	-11.0%	-8.4%	-2.6%	0.9%	2.4%	12.8%	-1.9%	-2.1%
수출	11.1%	21.4%	5.3%	14.4%	5.0%	8.0%	8.0%	8.0%	-12.2%	12.7%	7.2%
기타	10.6%	6.5%	-1.7%	0.0%	2.2%	4.2%	5.8%	6.5%	7.1%	3.8%	4.6%
중국	-18.0%	-7.6%	-21.0%	-13.6%	9.8%	9.9%	8.9%	6.4%	-7.9%	-15.2%	8.8%
북미	-7.5%	-3.0%	1.4%	4.2%	13.9%	13.2%	14.5%	10.8%	10.6%	-1.4%	13.1%
일본	7.7%	7.6%	20.3%	11.6%	13.1%	22.1%	17.5%	16.1%	9.1%	11.6%	17.3%
호주	11.1%	8.6%	15.4%	23.1%	14.0%	13.0%	10.0%	10.0%	14.6%	14.3%	11.6%
베트남	27.9%	11.0%	20.4%	14.5%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	27.8%	18.2%	15.0%
연결 영업이익	61.4	43.7	37.6	20.4	50.9	45.9	46.7	46.1	212.1	163.1	189.6
개별	38.2	17.4	17.0	11.2	30.1	22.1	23.0	29.1	124.3	83.7	104.3
중국	4.9	6.8	2.8	0.5	5.2	5.4	4.0	0.0	11.6	15.1	14.6
북미	14.9	16.2	11.2	5.0	11.6	14.6	14.4	13.6	59.9	47.3	54.2
일본	1.5	0.9	1.7	1.2	1.6	1.3	1.8	2.1	3.3	5.2	6.8
호주	0.2	0.4	0.5	0.4	0.3	0.4	0.6	0.4	0.8	1.5	1.7
베트남	0.2	0.1	0.0	(0.1)	0.3	0.2	0.2	0.1	0.5	0.3	0.8
YoY %	-3.7%	-18.6%	-32.5%	-47.6%	-17.1%	5.1%	24.2%	125.9%	89.1%	-23.1%	16.3%
OPM %	7.0%	5.1%	4.4%	2.4%	5.5%	4.9%	5.1%	5.0%	6.2%	4.7%	5.1%
개별	5.6%	2.5%	2.5%	1.7%	4.3%	3.0%	3.2%	4.1%	4.8%	3.1%	3.6%
중국	10.4%	16.6%	8.3%	1.4%	10.0%	12.0%	11.0%	0.0%	6.1%	9.4%	8.4%
북미	10.9%	12.6%	8.5%	3.7%	7.5%	10.0%	9.5%	9.0%	11.1%	8.9%	9.0%
일본	6.5%	3.3%	6.4%	3.9%	6.0%	4.0%	6.0%	6.0%	3.4%	4.9%	5.5%
호주	1.8%	2.7%	3.0%	2.7%	2.0%	2.5%	3.0%	3.0%	1.5%	2.6%	2.7%
베트남	7.2%	4.4%	0.2%	-3.8%	7.0%	6.0%	5.0%	2.0%	4.6%	2.0%	5.0%

자료: 농심, iM증권 리서치본부

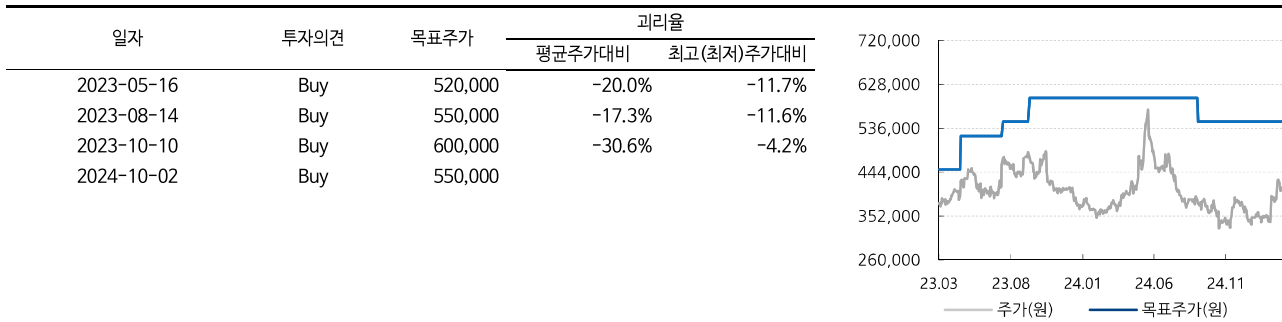
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,744	2,024	2,322	2,623	매출액	3,439	3,711	3,919	4,070
현금 및 현금성자산	141	348	578	821	증가율(%)	0.8	7.9	5.6	3.9
단기금융자산	912	939	968	997	매출원가	2,473	2,621	2,753	2,849
매출채권	328	354	374	388	매출충이익	966	1,090	1,166	1,221
재고자산	323	341	361	374	판매비와관리비	802	901	948	988
비유동자산	1,854	1,825	1,821	1,818	연구개발비	6	7	7	7
유형자산	1,580	1,552	1,548	1,544	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	74	74	74	74	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,597	3,849	4,144	4,442	영업이익	163	190	218	233
유동부채	678	686	715	736	증가율(%)	-23.1	16.3	15.0	6.7
매입채무	359	383	425	459	영업이익률(%)	4.7	5.1	5.6	5.7
단기차입금	26	-	-	-	이자수익	28	12	12	12
유동성장기부채	1	-	-	-	이자비용	6	5	5	5
비유동부채	247	247	247	247	자본이익(손실)	0	0	0	0
사채	129	130	130	130	기타영업외손익	27	20	20	20
장기차입금	16	15	15	15	세전계속사업이익	218	220	248	263
부채총계	925	933	962	983	법인세비용	60	53	60	63
지배주주지분	2,672	2,916	3,182	3,458	세전계속이익률(%)	6.3	5.9	6.3	6.5
자본금	30	30	30	30	당기순이익	158	167	189	200
자본잉여금	130	130	130	130	순이익률(%)	4.6	4.5	4.8	4.9
이익잉여금	2,437	2,576	2,735	2,906	지배주주귀속 순이익	157	167	189	200
기타자본항목	-81	-81	-81	-81	기타포괄이익	106	106	106	106
비지배주주지분	1	1	1	1	총포괄이익	264	273	294	306
자본총계	2,673	2,917	3,182	3,459	지배주주귀속총포괄이익	264	273	294	306

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	273	250	297	314	주당지표 (원)				
당기순이익	158	167	189	200	EPS	25,861	27,458	31,006	32,842
유형자산감가상각비	118	122	126	131	BPS	439,285	479,397	523,058	568,553
무형자산상각비	5	5	5	5	CFPS	46,027	48,310	52,568	55,138
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	5,000	5,000	5,000	5,000
투자활동 현금흐름	-382	-149	-150	-151	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-123	-135	-135	-135	PER	14.5	14.7	13.0	12.3
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.9	0.8	0.8	0.7
금융상품의 증감	-295	-27	-28	-29	PCR	8.1	8.4	7.7	7.3
재무활동 현금흐름	95	-47	-45	-45	EV/EBITDA	4.9	4.2	3.0	2.1
단기금융부채의증감	-	26	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	138	1	-	-	ROE	6.2	6.0	6.2	6.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.3	8.5	8.9	9.1
배당금지급	-29	-29	-29	-29	부채비율	34.6	32.0	30.2	28.4
현금및현금성자산의증감	-2	207	230	243	순부채비율	-33.0	-39.2	-44.0	-48.4
기초현금및현금성자산	143	141	348	578	매출채권회전율(x)	10.7	10.9	10.8	10.7
기말현금및현금성자산	141	348	578	821	재고자산회전율(x)	10.7	11.2	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)

[투자등급 비율 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%