



농심 (004370)

2년 6개월 만의 가격 인상

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 3772-7610

Buy (유지)

목표주가(유지): 500,000원

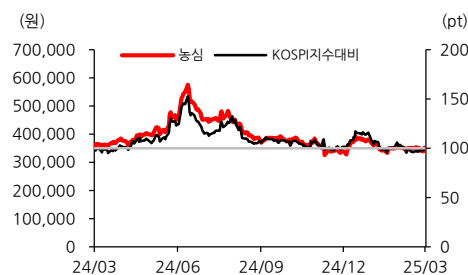
현재 주가(3/6)	389,500원
상승여력	▲28.4%
시가총액	23,692억원
발행주식수	6,083천주
52 주 최고가 / 최저가	575,000 / 326,000원
90 일 일평균 거래대금	98.18억원
외국인 지분율	18.2%
주주 구성	
농심홀딩스 (외 6 인)	44.3%
국민연금공단 (외 1 인)	11.1%
자사주 (외 1 인)	4.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.2	15.1	5.4	7.4
상대수익률(KOSPI)	6.6	9.0	4.2	9.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	3,411	3,439	3,657	3,883
영업이익	212	163	193	215
EBITDA	330	286	318	339
지배주주순이익	172	158	173	192
EPS	29,728	27,365	29,836	33,188
순차입금	-612	-646	-804	-980
PER	13.7	13.3	13.1	11.7
PBR	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.6	5.5	4.9	4.1
배당수익률	1.2	1.4	1.3	1.5
ROE	7.3	6.4	6.6	6.9

주가 추이



주요 제품 가격 평균 7.2% 인상

2025년 3월 6일, 농심은 주요 라면 및 스낵 제품의 가격 인상을 발표하였다. 이는 2022년 9월 이후 약 2년 6개월 만의 조정으로, 주요 제품 17종의 출고가가 평균 7.2% 인상될 예정이다(신라면 5.3%, 너구리 4.4%, 짜파게티 8.3%, 새우깡 6.7% 등). 이번 가격 인상은 제조 원가 상승과 환율 상승으로 인한 비용 부담을 반영한 것으로 판단된다.

가격 인상 효과

가격 인상 시 판매량이 유지된다고 가정하면, 2025년 가격 인상에 따른 매출 증가 효과는 875억원, 판매량 감소 예상 분을 반영하면 매출 증가 효과는 621억원, 이익 증가분은 199~453억원으로 추정한다. 가격 인상 효과는 2025년 2분기부터 본격적으로 반영될 전망이며, 2025년 3월 가격인상 직전, 직후에는 비축 수요 증가로 인해 2025년 1분기 일시적인 판매량 증가가 예상된다.

2013~2015년 사례처럼 이번 농심의 가격 인상이 경쟁사의 시장점유율 상승 기회로 작용할 가능성이 존재한다. 하지만 이번 가격 인상에서 수출 및 해외 법인의 판매 가격 인상이 제외되었으며, 향후 추가적인 가격 인상 가능성이 남아있다는 점은 긍정적이다.

투자의견 BUY, 목표주가 500,000원 유지

농심은 2024년 9월 한국에서 출시한 '신라면 톰바'의 글로벌 확장을 추진 중이다. 2024년 11월, 미국 일부 아시안 마켓 입점을 시작으로 2025년 2월 미국 월마트 온라인몰에서 판매되고 있다. 2025년 3월과 4월에는 호주 울월스(Woolworths), 일본 세븐일레븐, 2025년 6월에는 미국 월마트 오프라인에서도 판매될 예정이다.

이번 한국 제품 가격 인상으로 2023년 4분기부터 지속된 감익이 2025년 2분기부터 해소될 전망이다. 순차적으로 글로벌 전략 제품인 '신라면 톰바'의 Mainstream 입점이 예정되어 있어, 부진했던 해외 성장세도 점진적으로 회복될 가능성이 높다.

[표1] 농심 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	873	861	850	855	914	906	916	921	3,411	3,439	3,657	3,883
한국	625	625	618	612	648	643	656	649	2,430	2,480	2,596	2,703
라면	491	507	493	497	529	536	525	532	1,869	1,988	2,122	2,221
내수	390	392	386	406	411	403	399	423	1,549	1,574	1,636	1,665
수출	101	115	107	91	118	133	126	109	320	413	486	556
스낵	122	115	111	111	117	112	115	114	460	459	457	469
기타	155	158	146	130	148	154	156	137	570	589	596	614
중국	48	41	33	36	49	44	36	40	189	158	168	183
미주	161	150	153	161	174	168	173	182	635	625	697	781
일본	23	27	26	30	25	30	29	32	95	106	116	126
호주	12	15	17	13	14	17	19	14	49	56	64	72
베트남	3	3	3	4	4	4	4	4	11	14	15	18
YoY (%)	1.4	2.8	-0.6	-0.2	4.7	5.2	7.8	7.7	9.0	0.8	6.3	6.2
한국	5.0	4.8	-0.4	-1.1	3.5	3.0	6.3	6.1	10.0	2.0	4.7	4.1
라면	6.4	10.2	5.2	3.7	7.8	5.9	6.6	6.9	8.8	6.3	6.8	4.6
내수	2.2	5.2	-1.1	0.5	5.5	2.9	3.3	4.0	9.6	1.6	3.9	1.7
수출	26.6	31.2	36.7	21.1	16.5	16.0	18.5	19.7	4.9	29.0	17.6	14.4
스낵	11.3	0.8	-5.9	-6.0	-4.0	-3.0	3.0	3.0	10.9	-0.2	-0.4	2.5
기타	10.6	6.5	-1.7	-2.8	-4.0	-2.0	7.0	5.0	7.0	3.2	1.3	3.0
중국	-18.0	-7.6	-21.0	-18.5	3.6	5.9	7.3	9.5	-7.9	-16.4	6.3	8.4
미주	-6.2	-3.7	-0.8	4.9	8.2	12.0	13.0	13.0	10.3	-1.6	11.5	12.0
일본	7.7	7.6	20.3	10.3	8.0	10.8	9.3	7.7	9.1	11.3	8.9	9.3
호주	11.1	8.6	15.4	20.9	16.5	18.5	12.0	13.0	14.6	13.8	14.9	12.7
베트남	27.9	11.0	20.4	22.0	12.7	13.2	14.8	15.0	27.8	20.1	14.0	14.3
영업손익	61	44	38	20	60	56	47	31	212	163	193	215
한국	37	17	18	10	32	25	23	19	118	81	99	108
중국	5	7	3	0	6	7	3	0	12	14	16	18
미주	16	17	12	10	18	20	14	11	64	54	62	72
일본	2	1	2	1	2	1	2	2	3	6	6	7
호주	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	3	3
베트남	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	1
조정	1	2	3	-1	2	2	3	-1	14	6	6	6
YoY (%)	-3.7	-15.8	-34.6	-47.6	-2.7	27.4	23.8	52.1	89.1	-23.1	18.3	11.6
한국	-3.5	-38.9	-47.6	-47.3	-12.8	50.7	32.9	84.0	98.6	-31.2	22.0	8.9
중국	4.9	205.2	-45.6	적지	14.0	5.9	18.0	적지	411.0	23.3	11.7	14.2
미주	-16.5	0.1	-13.4	-33.0	11.4	15.4	16.4	16.4	131.9	-15.1	14.6	15.4
일본	51.1	42.1	344.6	15.0	11.3	17.5	12.7	12.1	-37.8	69.3	13.0	17.2
호주	19.4	73.5	139.0	138.2	156.3	72.8	47.9	85.5	62.7	90.4	79.1	16.1
베트남	8.8	-19.2	-94.6	647.9	24.9	58.6	2,986.0	53.3	675.1	-4.8	75.7	17.3
영업이익률(%)	7.0	5.1	4.4	2.4	6.5	6.1	5.1	3.4	6.2	4.7	5.3	5.5
한국	6.0	2.6	2.8	1.7	5.0	3.9	3.6	2.9	4.9	3.3	3.8	4.0
중국	10.4	16.6	8.3	-0.5	11.4	16.6	9.2	-0.3	6.1	9.1	9.5	10.0
미주	9.8	11.4	7.7	5.9	10.1	11.7	8.0	6.1	10.0	8.7	8.9	9.2
일본	6.5	3.3	6.4	4.9	6.7	3.5	6.6	5.1	3.4	5.2	5.4	5.8
호주	1.8	2.7	3.0	2.4	4.0	4.0	4.0	4.0	1.5	2.6	4.0	4.1
베트남	7.2	4.4	0.2	3.0	8.0	6.2	4.5	4.0	4.6	3.6	5.6	5.8

주1: 별도 합산 매출액과 연결 기준 공시되는 한국 지역 실적 차이는 연결 조정 영향, 주2: 2024년 4분기 국가별 수치는 한화투자증권 추정치,

자료: 농심, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	3,129	3,411	3,439	3,657	3,883
매출총이익	900	1,035	1,015	1,129	1,225
영업이익	112	212	163	193	215
EBITDA	229	330	286	318	339
순이자손익	9	18	18	14	14
외화관련손익	-2	-1	-1	1	0
지분법손익	0	-1	0	0	0
세전계속사업손익	159	230	218	231	255
당기순이익	116	170	158	173	192
지배주주순이익	116	172	158	173	192
증가율(%)					
매출액	53.3	9.0	0.8	6.3	6.2
영업이익	52.5	89.1	-23.1	18.3	11.6
EBITDA	47.9	44.4	-13.5	11.4	6.5
순이익	80.0	46.4	-7.2	9.5	11.2
이익률(%)					
매출총이익률	28.7	30.4	29.5	30.9	31.6
영업이익률	3.6	6.2	4.7	5.3	5.5
EBITDA 이익률	7.3	9.7	8.3	8.7	8.7
세전이익률	5.1	6.7	6.3	6.3	6.6
순이익률	3.7	5.0	4.6	4.7	4.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업현금흐름	160	327	-144	290	308
당기순이익	116	171	159	173	192
자산상각비	116	118	122	125	123
운전자본증감	-74	1	22	-8	-8
매출채권 감소(증가)	-60	-12	4	-24	-20
재고자산 감소(증가)	-43	-24	2	-25	-21
매입채무 증가(감소)	38	50	24	48	40
투자현금흐름	-107	-267	201	-125	-126
유형자산처분(취득)	-51	-107	-112	-100	-100
무형자산 감소(증가)	-1	0	1	1	1
투자자산 감소(증가)	0	0	-12	-22	-23
재무현금흐름	-86	-45	-38	-35	-35
차입금의 증가(감소)	-59	-16	-9	-6	-6
자본의 증가(감소)	-23	-29	-29	-29	-29
배당금의 지급	-23	-29	-29	-29	-29
총현금흐름	266	362	-166	298	316
(-)운전자본증감(감소)	-40	-39	101	8	8
(-)설비투자	93	108	113	100	100
(+)자산매각	41	1	1	1	1
Free Cash Flow	254	294	-378	191	209
(-)기타투자	169	198	-448	4	4
잉여현금	84	96	69	187	205
NOPLAT	82	157	118	144	162
(+) Dep	116	118	122	125	123
(-)운전자본투자	-40	-39	101	8	8
(-)Capex	93	108	113	100	100
OpFCF	146	206	27	161	177

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	1,209	1,420	1,568	1,779	2,000
현금성자산	501	673	705	858	1,029
매출채권	296	313	314	338	358
재고자산	297	318	323	348	369
비유동자산	1,826	1,815	1,830	1,810	1,792
투자자산	252	218	219	226	232
유형자산	1,527	1,535	1,546	1,524	1,504
무형자산	47	62	65	60	56
자산총계	3,035	3,235	3,398	3,589	3,792
유동부채	616	696	713	760	801
매입채무	519	596	622	670	710
유동성이자부채	30	32	33	30	28
비유동부채	103	97	123	123	123
비유동이자부채	34	29	27	24	21
부채총계	719	794	836	883	923
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	2,197	2,316	2,446	2,589	2,752
자본조정	-45	-38	-45	-45	-45
자기주식	-81	-81	-81	-81	-81
자본총계	2,315	2,441	2,562	2,706	2,869

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
주당지표					
EPS	19,091	29,728	27,365	29,836	33,188
BPS	378,810	399,535	419,605	443,217	470,014
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	6,000
CFPS	43,659	59,561	-27,218	49,031	51,910
ROA(%)	3.9	5.5	4.8	4.9	5.2
ROE(%)	5.2	7.3	6.4	6.6	6.9
ROIC(%)	4.5	8.8	6.5	7.8	8.9
Multiples(x, %)					
PER	18.7	13.7	13.3	13.1	11.7
PBR	0.9	1.0	0.9	0.9	0.8
PSR	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
PCR	8.2	6.8	-13.4	7.9	7.5
EV/EBITDA	7.6	5.6	5.5	4.9	4.1
배당수익률	1.4	1.2	1.4	1.3	1.5
안정성(%)					
부채비율	31.1	32.5	32.6	32.6	32.2
Net debt/Equity	-18.9	-25.1	-25.2	-29.7	-34.2
Net debt/EBITDA	-191.2	-185.4	-226.1	-252.8	-289.2
유동비율	196.0	203.9	220.0	234.0	249.8
이자보상배율(배)	36.6	54.9	43.5	82.6	104.1
자산구조(%)					
투하자본	70.5	66.3	66.7	62.9	59.1
현금+투자자산	29.5	33.7	33.3	37.1	40.9
자본구조(%)					
차입금	2.7	2.4	2.3	2.0	1.7
자기자본	97.3	97.6	97.7	98.0	98.3

[Compliance Notice]

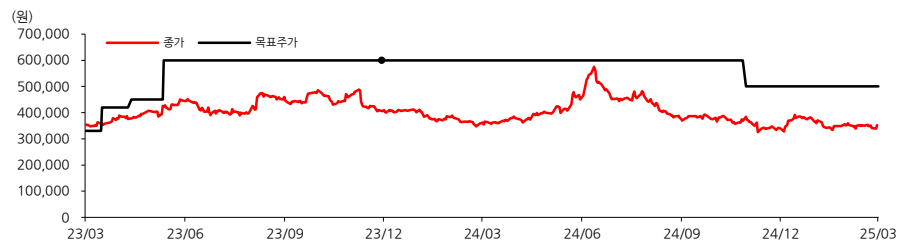
(공표일: 2025년 03월 07일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[농심 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.03.21	2023.04.17	2023.05.17	2023.08.14	2023.09.25
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		420,000	450,000	600,000	600,000	600,000
일 시	2024.01.08	2024.02.08	2024.04.19	2024.05.17	2024.11.04	2024.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	600,000	600,000	600,000	600,000	500,000	500,000
일 시	2025.01.13	2025.03.07				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	500,000	500,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.03.21	Buy	420,000	-11.32	-7.38
2023.04.17	Buy	450,000	-12.17	-5.33
2023.05.17	Buy	600,000	-31.33	-18.67
2024.11.04	Buy	500,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%