



BUY (유지)

목표주가(12M) 540,000원
현재주가(6.18) 389,500원

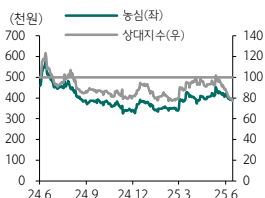
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,972.19
52주 최고/최저(원)	560,000/326,000
시가총액(십억원)	2,369.2
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	6,082.6
60일 평균 거래량(천주)	32.3
60일 평균 거래대금(십억원)	13.3
외국인지분율(%)	17.59
주요주주 지분율(%)	
농심홀딩스 외 5인	44.25
국민연금공단	10.88

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,625.0	3,802.1
영업이익(십억원)	200.4	224.3
순이익(십억원)	182.2	200.9
EPS(원)	29,915	32,803
BPS(원)	492,764	542,312

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,410.6	3,438.7	3,643.9	3,862.5
영업이익	212.1	163.1	221.5	247.2
세전이익	231.1	217.8	264.1	295.3
순이익	171.9	157.3	192.8	215.7
EPS	28,261	25,861	31,694	35,460
증감율	48.03	(8.49)	22.56	11.88
PER	14.40	14.46	12.48	11.15
PBR	0.99	0.83	0.82	0.78
EV/EBITDA	5.41	4.99	4.08	3.34
ROE	7.26	6.17	7.00	7.36
BPS	412,814	452,565	479,505	510,212
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 06월 19일 | 기업분석_Earnings Preview

농심 (004370)

계획대로 진행 중

‘신라면 톰바’ 글로벌 런칭 상황

신제품 ‘톰바 신라면’ 해외 침투가 가시화되고 있다. 4월 미국 월마트에 입점을 시작했다. 5월 코스트코 서부 지역에 일부 입점된 것으로 파악된다. 월마트 및 코스트코와의 기존 입점 협의 시점은 6월이었던 것으로 파악된다. 실질적인 입점 파급 효과는 3분기에 본격화될 것으로 판단된다. 3분기 크로거에도 입점이 예정된 것으로 추정된다. 결론적으로 2분기 기준 미국 입점은 일부 소수 매장에 불과하다. 미국 법인 실적은 상저하고 흐름이 전망된다. 중국은 4월부터 일부 채널에서 판매가 시작된 것으로 파악된다. 전년 기저 감안시 중국도 하반기 갈수록 유의미한 회복이 기대된다.

2Q25 Pre: 국내 수익성 회복 기조 유지

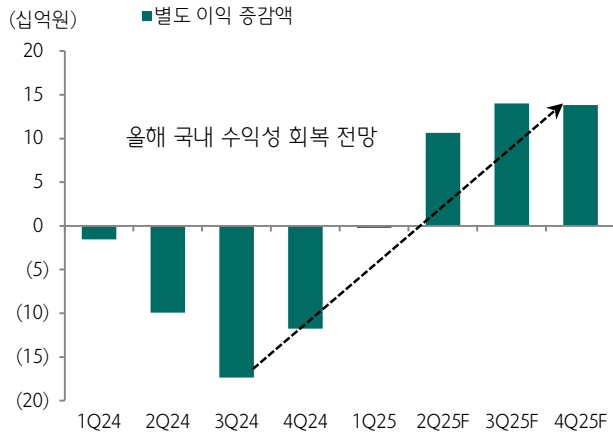
2분기 연결 매출액 및 영업이익은 8,933억원(YoY 3.8%), 500억원(YoY 14.4%)으로 전망한다. 시장 기대에 부합할 것으로 예상한다. 국내의 수익성 회복 기조가 이어질 것으로 판단한다. 2분기부터 판가 인상 효과가 발현되는 가운데, 일부 원부자재 가격이 안정화되면서 손익에 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대한다.

① 라면 총매출액(국내+해외수출)은 YoY 6.4% 증가할 것으로 추정한다. 국내는 라면 판가 인상 효과가 반영되기 시작한다. 신제품 ‘신라면 톰바’는 현재 월 40억원 내외 매출 기여하고 있는 것으로 파악된다. 수출은 6월부터 유럽 법인 실적 반영 가능성이 있어서 가변적이다. 유럽 및 동남아의 YoY 두 자리 수 매출 성장 기조는 유지되고 있는 것으로 파악된다. ② 국내 스낵 매출액은 전년 베이스가 다소 부담이다. 그러나 일부 제품 판가 인상 효과가 반영되며 전년수준은 시현 가능할 것으로 예상한다. ③ 해외 법인 매출은 YoY 3.6%로 전망한다. 미국 매출은 ‘톰바 신라면’ 입점이 본격화되지 않아 2분기까지는 YoY 한 자리 수 성장이 예상된다. 중국은 4~5월 전년동월대비 소폭 매출 성장을 시현한 것으로 파악된다. 일본 및 호주는 견조한 탑라인 성장 흐름이 이어지고 있는 것으로 파악되어 긍정적이다.

매력적인 밸류에이션

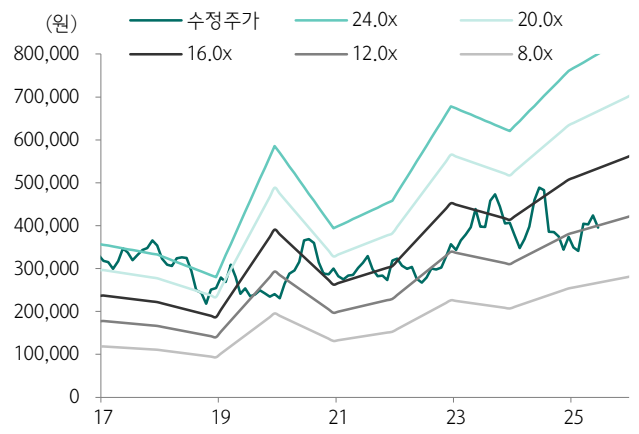
하반기 해외 중심의 유의미한 탑라인 성장이 기대된다. 국내도 수익성 개선을 위한 다양한 노력이 실적에 반영되고 있다. 상기 감안시 12개월 Fwd PER 12배에 거래 중인 현 주가는 매력적이라고 판단한다.

도표 1. 국내 수익성 회복 기조



자료: 농심, 하나증권

도표 2. 12개월 Fwd PER Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. 농심 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	872.5	860.7	850.4	855.1	893.0	893.3	925.2	932.4	3,410.6	3,438.7	3,643.9
① 국내	683.8	687.2	667.5	663.2	693.4	712.8	710.1	705.0	2,605.4	2,701.6	2,821.3
-라면	490.9	506.6	492.8	502.3	516.4	539.1	540.7	551.4	1,869.3	1,992.6	2,147.6
-스낵	121.6	115.0	111.4	107.9	108.6	111.5	111.4	107.9	459.8	455.8	439.4
② 북미(미+캐)	161.2	150.1	152.8	159.1	162.5	157.6	183.4	190.9	635.2	623.2	694.5
③ 중국	47.6	41.1	33.4	38.4	45.4	41.1	35.1	42.3	189.3	160.5	163.9
④ 일본	23.3	27.0	26.2	29.9	28.2	32.4	31.4	35.9	95.3	106.4	127.9
YoY	1.4%	2.8%	-0.6%	-0.2%	2.3%	3.8%	8.8%	9.0%	9.0%	0.8%	6.0%
① 국내	7.0%	6.1%	1.2%	0.6%	1.4%	3.7%	6.4%	6.3%	8.7%	3.7%	4.4%
② 북미	-7.2%	-2.4%	-0.8%	3.5%	0.9%	5.0%	20.0%	20.0%	10.3%	-1.9%	11.4%
③ 중국	-18.0%	-7.6%	-21.0%	-13.6%	-4.4%	0.0%	5.0%	10.0%	-18.2%	-15.2%	2.1%
④ 일본	7.7%	7.5%	20.3%	11.6%	21.0%	20.0%	20.0%	20.0%	9.1%	11.7%	20.2%
영업이익	61.4	43.7	37.6	20.4	56.1	50.0	59.9	55.6	212.1	163.1	221.5
YoY	-3.7%	-18.7%	-32.5%	-47.6%	-8.7%	14.4%	59.3%	172.3%	89.1%	-23.1%	35.8%
OPM	7.0%	5.1%	4.4%	2.4%	6.3%	5.6%	6.5%	6.0%	6.2%	4.7%	6.1%
세전이익	71.3	57.3	51.1	38.1	68.5	60.8	70.2	64.6	231.1	217.8	264.1
YoY	1.0%	-4.5%	-22.0%	9.1%	-3.9%	6.1%	37.4%	69.5%	45.5%	-5.8%	21.3%
지배순이익	53.3	42.8	36.5	24.7	52.2	45.0	50.8	44.9	171.9	157.3	192.8
YoY	-2.1%	-4.7%	-27.1%	9.9%	-2.1%	5.1%	39.1%	81.6%	48.0%	-8.5%	22.6%
NPM	6.1%	5.0%	4.3%	2.9%	5.8%	5.0%	5.5%	4.8%	5.0%	4.6%	5.3%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,410.6	3,438.7	3,643.9	3,862.5	4,094.3
매출원가	2,375.3	2,473.2	2,573.4	2,726.9	2,888.5
매출총이익	1,035.3	965.5	1,070.5	1,135.6	1,205.8
판매비	823.2	802.5	849.0	888.4	933.5
영업이익	212.1	163.1	221.5	247.2	272.3
금융손익	19.5	27.8	26.4	31.1	36.5
종속/관계기업손익	(0.5)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	27.1	16.2	17.0	17.9
세전이익	231.1	217.8	264.1	295.3	326.6
법인세	59.7	60.2	70.7	79.0	88.4
계속사업이익	171.5	157.6	193.4	216.3	238.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	171.5	157.6	193.4	216.3	238.2
비배주주지분 순이익	(0.4)	0.3	0.6	0.6	0.7
지배주주순이익	171.9	157.3	192.8	215.7	237.5
지배주주지분포괄이익	154.9	262.2	192.4	215.3	237.1
NOPAT	157.3	118.0	162.2	181.1	198.6
EBITDA	330.1	285.7	347.0	375.7	404.0
성장성(%)					
매출액증가율	9.00	0.82	5.97	6.00	6.00
NOPAT증가율	92.06	(24.98)	37.46	11.65	9.66
EBITDA증가율	44.40	(13.45)	21.46	8.27	7.53
영업이익증가율	89.04	(23.10)	35.81	11.60	10.15
(지배주주)순이익증가율	48.06	(8.49)	22.57	11.88	10.11
EPS증가율	48.03	(8.49)	22.56	11.88	10.12
수익성(%)					
매출총이익률	30.36	28.08	29.38	29.40	29.45
EBITDA이익률	9.68	8.31	9.52	9.73	9.87
영업이익률	6.22	4.74	6.08	6.40	6.65
계속사업이익률	5.03	4.58	5.31	5.60	5.82

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	28,261	25,861	31,694	35,460	39,050
BPS	412,814	452,565	479,505	510,212	544,509
CFPS	59,561	59,710	59,707	64,567	69,347
EBITDAPS	54,273	46,976	57,044	61,771	66,411
SPS	560,704	565,335	599,064	635,008	673,108
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
주가지표(배)					
PER	14.40	14.46	12.48	11.15	10.13
PBR	0.99	0.83	0.82	0.78	0.73
PCFR	6.83	6.26	6.62	6.13	5.70
EV/EBITDA	5.41	4.99	4.08	3.34	2.65
PSR	0.73	0.66	0.66	0.62	0.59
재무비율(%)					
ROE	7.26	6.17	7.00	7.36	7.60
ROA	5.48	4.60	5.21	5.50	5.70
ROIC	8.92	6.56	8.74	9.59	10.33
부채비율	32.53	34.61	34.05	33.43	32.75
순부채비율	(28.65)	(31.80)	(34.92)	(38.13)	(41.31)
이자보상배율(배)	54.86	26.81	23.71	26.46	29.03

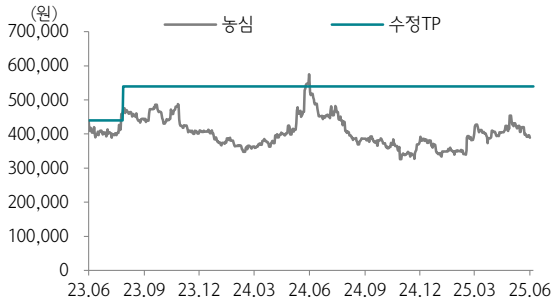
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,419.8	1,743.7	1,924.7	2,131.2	2,361.0
금융자산	760.3	1,053.0	1,193.2	1,356.4	1,540.0
현금성자산	142.9	140.9	236.3	351.7	484.7
매출채권	292.4	308.3	326.7	346.3	367.0
재고자산	318.2	323.2	342.5	363.0	384.8
기타유동자산	48.9	59.2	62.3	65.5	69.2
비유동자산	1,814.9	1,853.7	1,878.3	1,904.3	1,931.9
투자자산	74.6	58.3	58.4	58.5	58.6
금융자산	73.1	57.0	57.0	57.0	57.0
유형자산	1,535.1	1,579.8	1,608.6	1,638.6	1,669.8
무형자산	61.7	73.6	69.3	65.3	61.5
기타비유동자산	143.5	142.0	142.0	141.9	142.0
자산총계	3,234.8	3,597.5	3,802.9	4,035.6	4,292.8
유동부채	696.5	678.2	714.3	754.2	796.5
금융부채	31.7	39.6	39.0	39.7	40.6
매입채무	371.3	359.1	380.6	403.4	427.6
기타유동부채	293.5	279.5	294.7	311.1	328.3
비유동부채	97.5	246.7	251.7	257.0	262.6
금융부채	29.4	163.5	163.5	163.5	163.5
기타비유동부채	68.1	83.2	88.2	93.5	99.1
부채총계	793.9	924.9	965.9	1,011.1	1,059.1
지배주주지분	2,430.2	2,672.0	2,835.9	3,022.7	3,231.3
자본금	30.4	30.4	30.4	30.4	30.4
자본잉여금	121.8	130.3	130.3	130.3	130.3
자본조정	(80.8)	(80.8)	(80.8)	(80.8)	(80.8)
기타포괄이익누계액	42.5	154.6	154.6	154.6	154.6
이익잉여금	2,316.2	2,437.4	2,601.3	2,788.1	2,996.7
비지배주주지분	10.6	0.6	1.1	1.8	2.5
자본총계	2,440.8	2,672.6	2,837.0	3,024.5	3,233.8
순금융부채	(699.2)	(849.9)	(990.7)	(1,153.1)	(1,336.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	327.2	272.5	316.8	342.6	367.6
당기순이익	171.5	157.6	193.4	216.3	238.2
조정	155.0	166.5	125.5	128.5	131.8
감가상각비	118.1	122.7	125.5	128.5	131.7
외환거래손익	0.2	1.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.5	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	36.2	42.6	0.0	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	0.7	(51.6)	(2.1)	(2.2)	(2.4)
투자활동 현금흐름	(267.4)	(381.9)	(194.9)	(202.3)	(209.9)
투자자산감소(증가)	11.5	15.7	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(108.0)	(122.9)	(150.0)	(154.5)	(159.1)
기타	(170.9)	(274.7)	(44.8)	(47.7)	(50.7)
재무활동 현금흐름	(32.0)	121.6	(29.6)	(28.1)	(28.1)
금융부채증가(감소)	(3.2)	142.1	(0.6)	0.8	0.8
자본증가(감소)	0.1	8.5	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
배당지급	(28.9)	(28.9)	(28.9)	(28.9)	(28.9)
현금의 증감	27.8	12.2	88.1	115.4	133.1
Unlevered CFO	362.3	363.2	363.2	392.7	421.8
Free Cash Flow	219.2	149.7	166.8	188.1	208.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

농심



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.8.14	BUY	540,000		
23.6.21	1년 경과		-	-
22.6.21	BUY	440,000	-23.29%	2.73%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 6월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 6월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 6월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 06월 16일