농심(004370)

매수(유지)

목표주가: 550,000원(유지)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
52	40	71	48

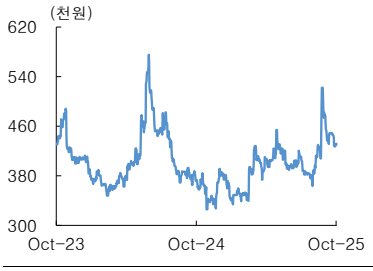
Stock Data

KOSPI(10/20)		3,815
주가(10/20)		432,000
시가총액(십억원)		2,628
발행주식수(백만)		6
52주 최고/최저가(원)		522,000/326,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)		19,526
유동주식비율/외국인지분율(%)		50.8/16.2
주요주주(%)	농심홀딩스 외 5 인	44.3
	국민연금공단	8.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(9.4)	6.3	16.1
KOSPI 대비(%p)	(20.2)	(47.3)	(30.9)

주가추이



자료: FnGuide

3Q25 Preview: 3분기는 국내가 하드캐리

3분기 실적은 컨센서스에 부합

농심의 3분기 실적은 매출액 8,931억원(+5.0% YoY), 영업이익 463억원(+23.1% YoY, OPM 5.2%)을 기록하며 영업이익이 컨센서스를 4.1% 상회할 전망이다. 프로모션 비용 절감과 가격 인상 효과가 반영되며 실적이 개선된 국내 사업(별도 법인)이 해외 법인의 부진을 상쇄한 실적이다. 국내 사업 실적은 매출액 6,999억원(+4.8% YoY), 영업이익 304억원(+78.9% YoY, OPM 4.3%)으로 추정한다. 3월초 진행한 라면·스낵 가격 인상 효과가 반영되고 있으며 판매 수량도 2분기를 바닥으로 회복될 것이다. 프로모션 비용 절감이 이어지며 수익성 또한 개선될 전망이다.

기다림이 필요한 해외

북미 법인 실적은 매출액 1,540억원(+0.8% YoY), 영업이익 88억원(-25.2% YoY, OPM 5.7%) 으로 추정한다. 7월부터 두 자릿수의 가격 인상을 진행했지만 이로 인한 일시적인 수요 감소와 프로모션 비용 지출로 수익성 개선은 제한적일 것이다. 중국 법인 실적은 매출액 356억원(+6.5% YoY), 영업이익 19억원(-31.9% YoY, OPM 5.3%)으로 추정한다. 일부 CVS와 대형 마트, 간식점 위주의 입점이 진행됐으며 2분기와 유사하게 신제품 런칭 및 신규 채널 입점 확대를 위한 비용 지출이 증가할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 55만원 유지

농심에 대해 투자의견 매수와 목표주가 55만원(2026F EPS 34,192원, Target PER 16.0배)을 유지한다. 9월 말부터 케이팝 데몬 헌터스 콜라보 물량이 미국 시장에 유통되기 시작했고 4분기부터 신라면 툼바 메인스트림 입점이 본격적으로 진행되고 있는 만큼 북미 법인은 4분기와 내년에 걸쳐 실적 개선이 이뤄질 전망이다. 케이팝 데몬 헌터스와 마케팅 협업을 진행하고 현지화 전략을 추진하며 해외 사업의 실적 성장에 대한 가시성이 높아지고 있는 만큼 이를 통한 매출액 성장 가능성 확인 시 추가적인 밸류에이션 리레이팅 여력 또한 남아있다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	3,411	212	172	29,728	48.0	330	13.7	5.2	1.0	7.3	1.2
2024A	3,439	163	157	27,202	(8.5)	286	13.7	4.7	0.8	6.2	1.3
2025F	3,592	175	167	28,833	6.0	306	14.9	5.1	0.9	6.1	1.2
2026F	3,823	215	198	34,192	18.6	360	12.6	4.2	0.9	6.8	1.2
2027F	3,986	232	210	36,302	6.2	392	11.8	3.7	0.8	6.8	1.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

강은지
eunji.kang@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

<표 1> 3Q25 실적 전망

	한투증권	QoQ	YoY	컨센서스 대비	컨센서스	1개월 변화
	(십억원)	(%, %p)	(%, %p)	(%, %p)	(십억원)	(%, %p)
매출액	893.1	2.9	5.0	1.4	880.4	(0.7)
영업이익	46.3	15.2	23.1	4.1	44.4	(0.4)
영업이익률(%)	5.2	0.6	0.8	0.1	5.0	0.0
지배주주순이익	44.9	23.2	23.1	5.6	42.6	1.4

자료: Quantiwise, 한국투자증권

<표 2> 농심 손익 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2025F				2026F				연간			
	1Q	2Q	3QF	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**893**	**868**	**893**	**939**	**980**	**935**	**926**	**982**	**3,411**	**3,439**	**3,592**	**3,823**
국내(별도)	693	694	700	699	738	706	711	710	2,605	2,702	2,786	2,864
라면	516	515	517	535	550	526	526	544	1,869	1,993	2,083	2,146
스낵	109	122	119	112	114	125	122	115	460	455	463	477
기타	155	142	150	138	165	142	150	138	570	596	586	597
매출에누리	(86)	(86)	(87)	(87)	(92)	(88)	(88)	(88)	(294)	(341)	(346)	(355)
해외	254	252	260	314	318	300	287	348	980	959	1,081	1,252
북미	163	143	154	198	192	167	162	209	635	623	658	729
중국	45	42	36	40	46	43	37	42	189	161	163	168
일본	28	37	31	36	32	43	36	41	95	106	133	153
유럽	NM	9	17	22	27	25	26	35	NM	NM	48	113
호주	14	16	18	14	16	18	21	16	49	56	63	71
베트남	4	4	4	4	5	4	5	5	11	13	16	18
매출액 증가율	*2.3*	*0.8*	*5.0*	*9.8*	*9.8*	*7.7*	*3.7*	*4.6*	*9.0*	*0.8*	*4.5*	*6.4*
국내(별도)	*1.4*	*0.9*	*4.8*	*5.4*	*6.4*	*1.8*	*1.5*	*1.5*	*8.7*	*3.7*	*3.1*	*2.8*
라면	*5.2*	*1.6*	*5.0*	*6.5*	*6.5*	*2.3*	*1.8*	*1.7*	*8.8*	*6.6*	*4.5*	*3.0*
스낵	*(10.9)*	*6.3*	*7.0*	*5.6*	*5.1*	*2.1*	*2.5*	*2.5*	*10.9*	*(1.1)*	*1.7*	*3.0*
기타	*0.1*	*(9.7)*	*3.1*	*0.7*	*6.9*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*7.0*	*4.4*	*(1.6)*	*1.8*
해외	*2.9*	*6.6*	*12.0*	*28.9*	*24.9*	*19.4*	*10.0*	*10.7*	*6.5*	*(2.1)*	*12.6*	*15.9*
북미	*0.9*	*(4.7)*	*0.8*	*24.3*	*18.1*	*16.6*	*5.0*	*5.4*	*10.3*	*(1.9)*	*5.5*	*10.9*
중국	*(4.5)*	*2.3*	*6.5*	*4.9*	*0.2*	*1.9*	*4.1*	*5.0*	*(7.9)*	*(15.2)*	*1.8*	*2.7*
기타	*20.4*	*27.7*	*16.2*	*17.0*	*14.7*	*36.4*	*23.8*	*27.5*	*11.9*	*13.0*	*20.3*	*36.9*
영업이익	**56**	**40**	**46**	**33**	**67**	**52**	**52**	**44**	**212**	**163**	**175**	**215**
국내(별도)	38	31	30	19	49	35	34	28	124	84	118	146
해외	15	12	14	13	17	16	16	15	80	72	53	65
북미	8	7	9	9	11	9	10	11	64	50	32	41
중국	6	2	2	1	3	3	2	2	12	15	11	9
기타	2	3	3	2	3	4	4	3	5	7	10	14
연결조정 및 기타	3	(2)	2	1	1	1	2	1	8	7	4	5
영업이익 증가율	*(8.7)*	*(8.1)*	*23.1*	*59.6*	*20.2*	*28.8*	*13.1*	*35.0*	*89.1*	*(23.1)*	*7.3*	*23.0*
국내(별도)	*(0.9)*	*77.3*	*78.9*	*68.2*	*29.8*	*13.2*	*13.2*	*47.0*	*108.5*	*(32.6)*	*40.7*	*23.9*
해외	*(33.4)*	*(53.9)*	*(18.9)*	*66.8*	*10.7*	*38.5*	*20.0*	*20.6*	*120.9*	*(9.4)*	*(26.6)*	*21.6*
북미	*(51.8)*	*(60.9)*	*(25.2)*	*59.0*	*43.5*	*41.6*	*17.9*	*16.9*	*131.5*	*(21.0)*	*(36.1)*	*28.6*
중국	*20.8*	*(70.1)*	*(31.9)*	*157.5*	*(45.7)*	*22.9*	*4.1*	*11.2*	*411.0*	*29.4*	*(25.3)*	*(18.0)*
기타	*(21.1)*	*106.1*	*31.8*	*64.6*	*66.8*	*42.0*	*37.2*	*40.8*	*(28.9)*	*53.9*	*38.6*	*44.3*
영업이익률	*6.3*	*4.6*	*5.2*	*3.5*	*6.9*	*5.5*	*5.7*	*4.5*	*6.2*	*4.7*	*4.9*	*5.6*
국내(별도)	*5.5*	*4.4*	*4.3*	*2.7*	*6.7*	*4.9*	*4.8*	*3.9*	*4.8*	*3.1*	*4.2*	*5.1*
해외	*5.9*	*4.6*	*5.2*	*4.0*	*5.3*	*5.4*	*5.7*	*4.4*	*8.2*	*7.5*	*4.9*	*5.2*
북미	*4.7*	*4.7*	*5.7*	*4.6*	*5.7*	*5.7*	*6.4*	*5.1*	*10.0*	*8.1*	*4.9*	*5.7*
중국	*13.1*	*4.8*	*5.3*	*3.4*	*7.1*	*5.8*	*5.3*	*3.6*	*6.1*	*9.4*	*6.9*	*5.5*
기타	*3.4*	*4.4*	*4.1*	*3.0*	*3.2*	*4.6*	*4.5*	*3.3*	*2.9*	*4.0*	*3.7*	*3.9*
세전이익	69	48	59	45	79	63	64	56	231	218	220	262
지배주주순이익	**52**	**36**	**45**	**33**	**60**	**48**	**49**	**42**	**172**	**157**	**167**	**198**
증가율	*(2.1)*	*(14.8)*	*23.1*	*34.1*	*14.7*	*30.5*	*8.3*	*25.5*	*48.0*	*(8.5)*	*6.0*	*18.6*

자료: 농심, 한국투자증권

기업개요

농심은 1965년 설립된 국내 1위 라면 및 스낵 제조업체다. 라면 부문 국내 1위, 미국 2위 점유율을 기록하고 있으며 스낵 부문에서도 국내 1위 점유율을 유지하고 있다. 보유 중인 대표 제품으로는 신라면, 짜파게티, 새우깡 등이 있다.

true friend

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**3,411**	**3,439**	**3,592**	**3,823**	**3,986**
매출원가	2,375	2,473	2,577	2,741	2,850
매출총이익	1,035	966	1,016	1,082	1,136
판매관리비	823	802	841	867	904
영업이익	**212**	**163**	**175**	**215**	**232**
영업이익률(%)	*6.2*	*4.7*	*4.9*	*5.6*	*5.8*
EBITDA	330	286	306	360	392
EBITDA Margin(%)	*9.7*	*8.3*	*8.5*	*9.4*	*9.8*
영업외수익	19	55	45	47	46
금융수익	35	47	50	51	51
금융비용	16	19	27	27	28
기타영업외손익	0	27	22	23	23
관계기업관련손익	(1)	(0)	(0)	0	0
세전계속사업이익	**231**	**218**	**220**	**262**	**278**
법인세비용	60	60	54	64	68
연결당기순이익	171	158	167	198	210
지배주주지분순이익	**172**	**157**	**167**	**198**	**210**
지배주주순이익률(%)	*5.0*	*4.6*	*4.6*	*5.2*	*5.3*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	9.0	0.8	4.5	6.4	4.3
영업이익 증가율	89.1	(23.1)	7.3	23.0	7.7
지배주주순이익 증가율	48.0	(8.5)	6.0	18.6	6.2
EPS 증가율	48.0	(8.5)	6.0	18.6	6.2
EBITDA 증가율	44.4	(13.4)	7.2	17.4	8.9

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**3,235**	**3,597**	**3,859**	**4,085**	**4,272**
유동자산	1,420	1,744	1,883	1,981	2,065
현금성자산	143	141	216	229	279
매출채권및기타채권	313	328	343	365	380
재고자산	318	323	338	344	359
비유동자산	1,815	1,854	1,976	2,104	2,207
투자자산	75	58	61	65	68
유형자산	1,535	1,580	1,690	1,800	1,890
무형자산	62	74	77	82	85
부채총계	**794**	**925**	**1,049**	**1,106**	**1,112**
유동부채	696	678	798	850	852
매입채무및기타채무	596	568	611	650	678
단기차입금및단기사채	21	26	26	26	27
유동성장기부채	0	1	1	1	1
비유동부채	97	247	250	256	260
사채	0	129	129	129	129
장기차입금및금융부채	29	35	35	35	35
자본총계	**2,441**	**2,673**	**2,810**	**2,979**	**3,160**
지배주주지분	2,430	2,672	2,810	2,979	3,160
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	122	130	130	130	130
기타자본	(81)	(81)	(81)	(81)	(81)
이익잉여금	2,316	2,437	2,575	2,744	2,925
비지배주주지분	**11**	**1**	**0**	**0**	**0**
순차입금	(699)	(850)	(957)	(1,023)	(1,074)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**327**	**273**	**389**	**366**	**342**
당기순이익	171	158	167	198	210
유형자산감가상각비	115	118	128	140	155
무형자산상각비	3	5	4	4	4
자산부채변동	1	(52)	89	21	(30)
기타	37	44	1	3	3
투자활동현금흐름	**(267)**	**(382)**	**(286)**	**(324)**	**(264)**
유형자산투자	(108)	(123)	(238)	(250)	(245)
유형자산매각	1	7	0	0	0
투자자산순증	(160)	(263)	(3)	(4)	(3)
무형자산순증	0	(1)	(7)	(9)	(8)
기타	0	(2)	(38)	(61)	(8)
재무활동현금흐름	**(45)**	**95**	**(28)**	**(28)**	**(28)**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(16)	130	1	1	1
배당금지급	(29)	(29)	(29)	(29)	(29)
기타	0	(6)	0	0	0
기타현금흐름	(0)	12	0	0	0
현금의증가	**15**	**(2)**	**75**	**14**	**50**
FCF	234	65	108	68	52

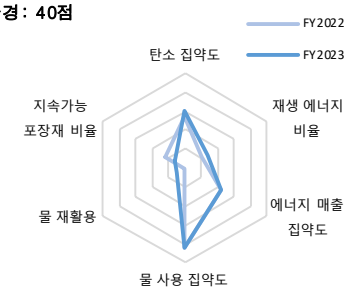
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

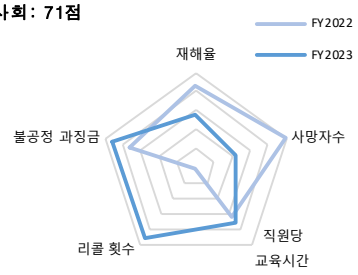
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	29,728	27,202	28,833	34,192	36,302
BPS	412,814	452,565	475,222	502,975	532,733
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
수익성(%)					
ROA	5.5	4.6	4.5	5.0	5.0
ROE	7.3	6.2	6.1	6.8	6.8
배당수익률	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2
배당성향	16.8	18.4	17.3	14.6	13.8
안정성					
부채비율(x)	32.5	34.6	37.3	37.1	35.2
차입금/자본총계비율(%)	2.5	7.6	7.3	6.9	6.5
이자보상배율(x)	54.9	26.8	34.4	42.1	45.1
순차입금/EBITDA(x)	(2.1)	(3.0)	(3.1)	(2.8)	(2.7)
Valuation(x)					
PER	13.7	13.7	14.9	12.6	11.8
최고	16.8	22.0	20.1	16.9	15.9
최저	10.9	11.7	11.5	9.7	9.1
PBR	1.0	0.8	0.9	0.9	0.8
최고	1.2	1.3	1.2	1.2	1.1
최저	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
PSR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.2	4.7	5.1	4.2	3.7

KIS ESG Indicator

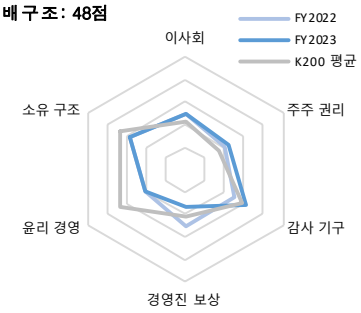
환경 : 40점



사회 : 71점



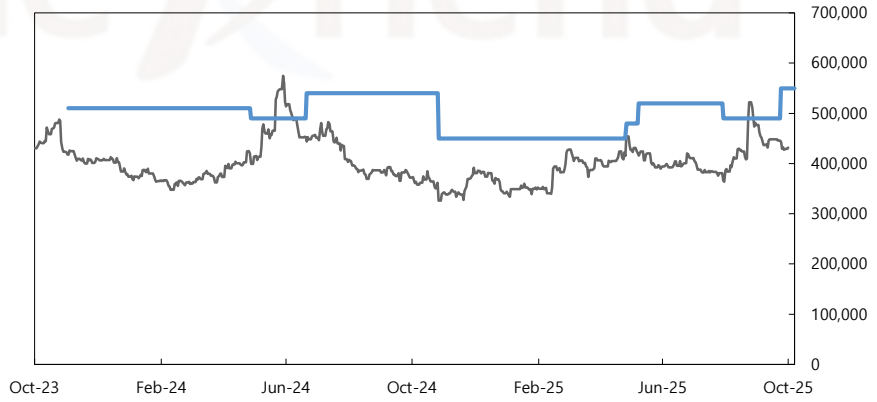
지배구조 : 48점



자료: 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
농심 (004370)	2023.11.22	매수	510,000원	-24.4	-16.5
	2024.05.17	매수	490,000원	-2.1	17.3
	2024.07.10	매수	540,000원	-25.6	-10.6
	2024.11.15	매수	450,000원	-17.0	-4.9
	2025.05.16	매수	480,000원	-11.0	-9.0
	2025.05.28	매수	520,000원	-23.7	-18.5
	2025.08.18	매수	490,000원	-11.1	6.5
	2025.10.13	매수	550,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 20일 현재 농심 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.