COMPANY UPDATE

2025. 11. 17

금융/소비재팀

이가영 Analyst
kayoung.l.lee@samsung.com

유혜림 Research Associate
hyerim0705.yu@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

농심 (004370)

3Q25 review: 더 좋아질 4분기

- 3Q 매출은 컨센서스에 부합했으나, 영업이익이 컨센서스를 20.5% 상회. 가격 인상 효과의 반영과, 물류비 하락 영향으로 수익성이 개선된 덕분.
- 내수와 해외법인 매출은 각 -2% y-y, +4% y-y로 상반된 흐름 유지. 해외 법인 중에서도 중국/일본/캐나다/호주/유럽은 성장했으나, 미국은 -7% y-y로 역성장
- 오는 4Q는 글로벌 마케팅 확대 효과, 미국 메인스트림 채널 툼바 추가 입점 효과로 해외 법인 매출 +18% y-y 성장 기대. BUY 투자의견 유지.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	509,000원	20.5%
현재주가	422,500원	
시가총액	2.6조원	
주식수 (유동주식 비중)	6,082,642주 (50.8%)	
52주 최저/최고	326,000원/522,000원	
60일-평균거래대금	260.4억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
농심 (%)	-1.5	0.1	16.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-12.6	-34.1	-29.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	509,000	487,000	4.5%
2025E EPS	29,864	30,711	-2.8%
2026E EPS	34,513	35,185	-1.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	16
목표주가	513,750
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

기대치를 상회한 3분기: 3Q 매출과 영업이익은 전년 대비 각 2%, 45% 성장했다.

- **본사(국내):** 매출 6,752억원(+1.2% y-y), 영업이익 413억원(+135% y-y, OPM 6.1%)을 기록했다. 내수와 수출 모두 매출이 감소했지만, 프로모션 효율화로 매출 에누리가 감소하면서 합산 매출이 성장했고 수익성도 개선됐다. 1) 내수의 경우 판매량은 -3.5% y-y였지만 가격 인상 효과가 +7.6% y-y 반영되면서, 매출은 -2% y-y 역성장에 그쳤다. 2) 수출은 거래선 정비 작업 영향으로 -10.5% y-y로 역성장했다.
- **해외 법인:** 합산 매출 2,422억원(+4.1% y-y), 영업이익 116억원(-31% y-y, OPM 4.8%)을 기록했다. 미국 법인의 매출 및 수익성 하락이 전년 대비 영업이익이 역성장한 가장 큰 이유였다. 미국은 매출 1,224억원(-7.3% y-y), 영업익 45억원(-60% y-y, OPM 3.7%)을 기록했는데, 판매량 감소폭은 -8% y-y 수준으로 더 컸지만 프로모션 감소 영향으로 매출 감소폭이 줄었다. 중국은 매출 440억원(+31.7% y-y), 영업익 36억원(+29% y-y, OPM 8.2%)을 기록하며 회복세를 보였다. 그 외 일본, 호주, 베트남 모두 매출액이 각 +26%, +11%, +17% y-y 성장했다.

더 좋아질 4분기: 4분기에는 글로벌 마케팅 캠페인 강화(케이팝데몬헌터스 콜라보 제품 2개에서 8개로 확대, 확대 품목에 툼바 추가)와, 미국 메인스트림 채널(ALDI, Target, Publix)의 툼바 추가 입점 효과로 해외 매출 +18% y-y 성장이 기대된다. 다만 중국의 경우 광군제 마케팅 전년 대비 강화로 수익성 소폭 악화가 예상된다. 그럼에도 전사 영업이익은 전년 대비 161% 성장 예상된다. 12개월 선행 EPS 33,923원에 목표 P/E 15배 적용하여 목표주가를 50.9만원으로 상향한다.

농심 3Q25 review

(십억원)	3Q25	2Q25	전분기 대비 (%)	3Q24	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	871.2	867.7	0.4	850.4	2.4	878.3	-0.8
영업이익	54.4	40.2	35.5	37.6	44.7	45.1	20.5
세전이익	61.0	47.8	27.6	52.1	17.0	60.0	1.7
지배주주순이익	50.6	36.5	38.6	36.5	38.6	42.2	19.9
이익률 (%)							
영업이익	6.2	4.6		4.4		5.1	
세전이익	7.0	5.5		6.1		6.8	
지배주주순이익	5.8	4.2		4.3		4.8	

자료: 농심, FnGuide, 삼성증권

농심: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**872.5**	**860.7**	**850.4**	**855.1**	**893.0**	**867.7**	**871.2**	**865.2**	**3,410.6**	**3,438.7**	**3,497.2**	**3,621.8**
국내 법인	683.8	687.2	667.5	663.2	693.4	693.7	675.2	636.6	2,605.4	2,701.6	2,698.8	2,776.1
내수	625.5	624.6	617.7	611.4	638.9	616.1	605.1	607.5	2,430.5	2,479.2	2,467.6	2,580.6
라면	389.8	391.9	386.2	409.8	410.3	403.8	405.8	399.3	1,548.8	1,577.7	1,619.2	1,669.4
스낵	114.1	107.5	103.9	98.9	101.5	111.6	113.6	106.0	432.8	424.4	432.7	438.5
기타	121.6	125.2	127.6	102.6	127.1	100.7	85.7	102.2	448.8	477.1	415.7	472.7
수출	128.8	143.6	133.9	118.2	138.9	145.1	119.9	119.3	401.6	524.6	523.3	573.5
매출 에누리	-70.6	-81.1	-84.1	-66.4	-84.4	-67.5	-49.8	-90.3	-226.7	-302.2	-292.1	-378.1
해외 법인	247.1	235.9	232.6	243.9	254.1	242.6	242.2	287.0	980.1	959.5	1,025.9	1,089.8
중국	47.6	41.0	33.4	38.5	45.4	42.1	44.0	50.8	189.3	160.5	182.3	182.6
미국	136.2	128.8	132.0	136.1	136.0	123.9	122.4	159.2	540.8	533.1	541.5	576.3
캐나다	25.0	21.3	20.8	23.0	26.5	19.4	20.2	23.5	94.4	90.1	89.6	93.1
일본	23.3	27.0	26.2	29.9	28.2	37.4	32.9	35.0	95.3	106.4	133.5	149.5
호주	11.7	14.6	16.7	13.0	14.1	16.1	18.6	14.6	49.0	56.0	63.4	70.3
베트남	3.3	3.2	3.5	3.4	3.9	3.7	4.1	3.9	11.3	13.4	15.6	18.0
기타 연결조정	-58.3	-62.4	-49.7	-52.0	-54.5	-68.6	-46.2	-58.3	-174.9	-222.4	-227.6	-244.0
매출총이익	**252.8**	**247.2**	**236.9**	**228.6**	**253.1**	**244.2**	**260.0**	**250.9**	**1,035.2**	**965.5**	**1,008.2**	**1,017.3**
영업이익	**61.4**	**43.7**	**37.6**	**20.4**	**56.1**	**40.2**	**54.4**	**53.2**	**212.1**	**163.1**	**203.8**	**209.2**
내수	37.2	16.5	17.6	10.1	37.9	29.7	41.3	35.8	118.4	81.4	144.7	143.3
해외 법인	22.6	25.3	16.8	7.7	15.1	11.7	11.6	17.3	80.0	72.4	55.7	65.9
중국	4.9	6.8	2.8	0.6	6.0	2.0	3.6	0.1	11.6	15.1	11.7	15.1
미국	14.9	16.2	11.2	5.0	7.6	8.2	4.5	13.5	59.9	47.3	33.8	38.2
캐나다	0.9	0.8	0.6	0.7	0.0	-1.5	0.3	0.5	3.9	3.0	-0.7	4.1
일본	1.5	0.9	1.7	1.1	0.9	2.2	2.3	2.4	3.3	5.2	7.8	5.1
호주	0.2	0.4	0.5	0.4	0.4	0.6	0.7	0.6	0.8	1.5	2.3	2.2
베트남	0.2	0.2	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	0.3	0.8	1.2
기타 연결조정	1.6	1.9	3.2	2.6	3.0	-1.2	1.5	5.3	13.7	9.3	8.6	20.9
지배주주 순이익	**53.3**	**42.8**	**36.5**	**24.7**	**52.2**	**36.5**	**50.6**	**42.4**	**171.9**	**157.3**	**181.7**	**209.9**
이익률 (%)												
매출총이익	**29.0**	**28.7**	**27.9**	**26.7**	**28.3**	**28.1**	**29.9**	**29.0**	**30.4**	**28.1**	**28.8**	**28.1**
영업이익	**7.0**	**5.1**	**4.4**	**2.4**	**6.3**	**4.6**	**6.2**	**6.1**	**6.2**	**4.7**	**5.8**	**5.8**
내수	5.4	2.4	2.6	1.5	5.5	4.3	6.1	5.6	4.5	3.0	5.4	5.2
해외 법인	9.1	10.7	7.2	3.2	5.9	4.8	4.8	6.0	8.2	7.5	5.4	6.0
지배주주 순이익	**6.1**	**5.0**	**4.3**	**2.9**	**5.8**	**4.2**	**5.8**	**4.9**	**5.0**	**4.6**	**5.2**	**5.8**
매출 성장률 (%, y-y)	**1.4**	**2.8**	**-0.6**	**-0.2**	**2.3**	**0.8**	**2.4**	**1.2**	**9.0**	**0.8**	**1.7**	**3.6**
국내 법인	7.0	6.1	1.2	0.6	1.4	0.9	1.2	-4.0	8.7	3.7	-0.1	2.9
내수	5.0	4.8	-0.4	-1.1	2.1	-1.4	-2.0	-0.6	10.1	2.0	-0.5	4.6
라면	2.2	5.2	-1.1	1.4	5.3	3.0	5.1	-2.6	9.6	1.9	2.6	3.1
스낵	11.3	-0.3	-6.6	-11.0	-11.1	3.9	9.4	7.1	12.8	-1.9	2.0	1.3
기타	8.8	8.4	7.5	-0.2	4.6	-19.6	-32.9	-0.4	9.1	6.3	-12.9	13.7
수출	33.1	34.0	33.5	21.5	7.8	1.0	-10.5	1.0	4.1	30.6	-0.3	9.6
매출 에누리	31.9	46.4	37.5	17.1	19.6	-16.7	-40.8	36.1	14.4	33.3	-3.3	29.4
해외 법인	-6.5	-2.5	-1.2	2.3	2.8	2.8	4.1	17.7	6.5	-2.1	6.9	6.2
중국	-17.9	-7.9	-21.0	-13.5	-4.6	2.7	31.7	32.0	-7.9	-15.2	13.6	0.2
미국	-7.5	-3.0	1.4	4.2	-0.1	-3.8	-7.3	17.0	10.5	-1.4	1.6	6.4
캐나다	2.0	-7.8	-12.6	-0.0	6.0	-8.9	-2.9	2.0	8.8	-4.6	-0.6	4.0
일본	7.9	7.6	20.2	11.6	21.0	38.5	25.6	17.0	9.2	11.6	25.5	12.0
호주	11.4	8.1	15.2	23.8	20.5	10.3	11.4	12.0	14.5	14.3	13.1	11.0
베트남	26.9	10.3	20.7	17.2	18.2	15.6	17.1	15.0	27.0	18.6	16.5	15.0

자료: 농심, 삼성증권 추정

농심 목표주가 산정

(원)	
EPS (12개월 선행) (A=B*D+C*(1-D))	33,923
2025E (B)	29,862
2026E (C)	34,511
2025년 가중치* (D)	12.6%
적용 P/E** (12개월 선행, 배) (E)	15.0
목표주가 (F=A*E)	509,000
종가* (G)	422,500
상승 여력 (H=G/F-1)	20.5%

참고: * 2025년 11월 14일 KRX 종가 기준; ** 글로벌 peer 평균 거래 P/E에 20%의 할인 적용
자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**3,411**	**3,439**	**3,497**	**3,622**	**3,771**
매출원가	2,375	2,473	2,489	2,605	2,708
매출총이익	**1,035**	**966**	**1,008**	**1,017**	**1,063**
(매출총이익률, %)	30.4	28.1	28.8	28.1	28.2
판매 및 일반관리비	823	802	804	808	839
영업이익	**212**	**163**	**204**	**209**	**225**
(영업이익률, %)	6.2	4.7	5.8	5.8	6.0
영업외손익	**19**	**55**	**27**	**56**	**66**
금융수익	35	47	47	50	50
금융비용	16	19	22	21	21
지분법손익	-1	-0	-0	0	0
기타	0	27	2	27	37
세전이익	**231**	**218**	**231**	**265**	**291**
법인세	60	60	49	55	67
(법인세율, %)	25.8	27.6	21.3	20.8	23.2
계속사업이익	171	158	182	210	223
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**171**	**158**	**182**	**210**	**223**
(순이익률, %)	5.0	4.6	5.2	5.8	5.9
지배주주순이익	172	157	182	210	223
비지배주주순이익	-0	0	-0	0	0
EBITDA	330	286	333	341	358
(EBITDA 이익률, %)	9.7	8.3	9.5	9.4	9.5
EPS (지배주주)	28,261	25,861	29,864	34,513	36,723
EPS (연결기준)	28,190	25,915	29,848	34,513	36,723
수정 EPS (원)*	28,261	25,861	29,864	34,513	36,723

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,420**	**1,744**	**1,808**	**1,879**	**1,991**
현금 및 현금등가물	143	141	184	166	240
매출채권	292	308	316	327	341
재고자산	318	323	320	335	349
기타	666	971	988	1,050	1,062
비유동자산	**1,815**	**1,854**	**1,855**	**1,841**	**1,850**
투자자산	75	58	62	63	62
유형자산	1,535	1,580	1,559	1,558	1,565
무형자산	62	74	69	68	70
기타	144	142	166	153	152
자산총계	**3,235**	**3,597**	**3,663**	**3,720**	**3,841**
유동부채	**696**	**678**	**702**	**706**	**722**
매입채무	371	359	361	378	393
단기차입금	21	26	26	24	25
기타 유동부채	304	293	315	304	304
비유동부채	**97**	**247**	**203**	**149**	**133**
사채 및 장기차입금	14	145	15	15	15
기타 비유동부채	83	102	187	134	118
부채총계	**794**	**925**	**905**	**855**	**855**
지배주주지분	**2,430**	**2,672**	**2,759**	**2,865**	**2,986**
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	122	130	130	130	130
이익잉여금	2,316	2,437	2,524	2,630	2,752
기타	-38	74	74	74	74
비지배주주지분	**11**	**1**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**2,441**	**2,673**	**2,759**	**2,865**	**2,986**
순부채	-612	-689	-1,028	-1,087	-1,167

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**327**	**273**	**385**	**353**	**373**
당기순이익	171	158	182	210	223
현금유출입이없는 비용 및 수익	191	206	205	200	194
유형자산 감가상각비	115	118	124	126	127
무형자산 상각비	3	5	5	6	6
기타	73	83	76	68	61
영업활동 자산부채 변동	1	-52	25	-23	-12
투자활동에서의 현금흐름	**-267**	**-382**	**-308**	**-334**	**-263**
유형자산 증감	-107	-116	-204	-232	-289
장단기금융자산의 증감	-157	-221	0	0	0
기타	-3	-45	-104	-102	26
재무활동에서의 현금흐름	**-45**	**95**	**-34**	**-37**	**-35**
차입금의 증가(감소)	-3	142	-1	-2	1
자본금의 증가(감소)	0	8	0	0	0
배당금	-29	-29	-33	-35	-36
기타	-13	-27	0	0	0
현금증감	15	-2	43	-18	74
기초현금	128	143	141	184	166
기말현금	143	141	184	166	240
Gross cash flow	**362**	**363**	**387**	**410**	**418**
Free cash flow	**219**	**150**	**165**	**113**	**73**

재무비율 및 주당지표

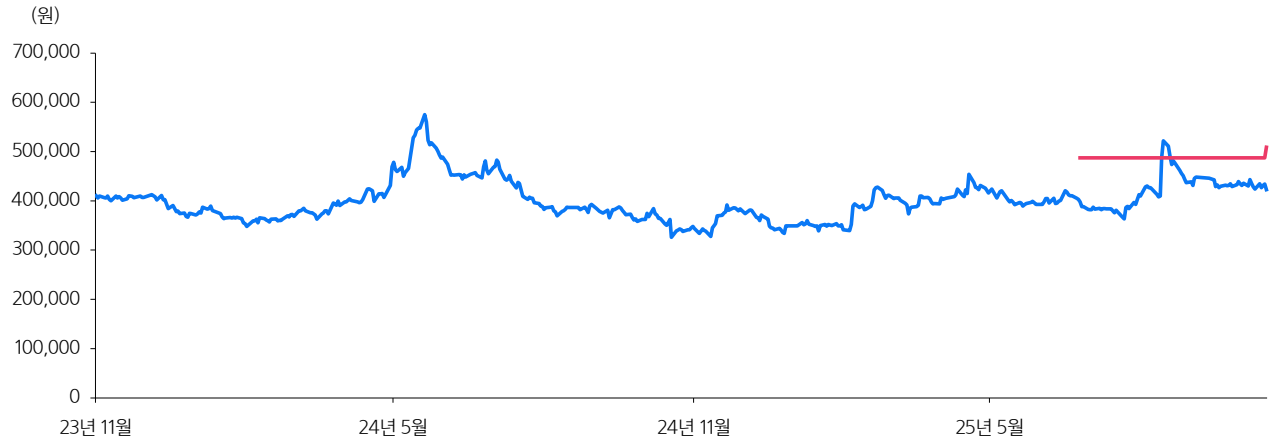
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	9.0	0.8	1.7	3.6	4.1
영업이익	89.1	-23.1	25.0	2.7	7.5
순이익	47.8	-8.1	15.2	15.6	6.4
수정 EPS**	48.0	-8.5	15.5	15.6	6.4
주당지표					
EPS (지배주주)	28,261	25,861	29,864	34,513	36,723
EPS (연결기준)	28,190	25,915	29,848	34,513	36,723
수정 EPS**	28,261	25,861	29,864	34,513	36,723
BPS	420,264	462,077	477,095	495,390	516,418
DPS (보통주)	5,000	5,000	5,500	5,700	6,000
Valuations (배)					
P/E***	14.4	14.5	14.1	12.2	11.5
P/B***	1.0	0.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.7	5.6	4.6	4.4	3.9
비율					
ROE (%)	7.3	6.2	6.7	7.5	7.6
ROA (%)	5.5	4.6	5.0	5.7	5.9
ROIC (%)	9.3	6.9	9.1	9.4	9.8
배당성향 (%)	16.8	18.4	18.4	16.5	16.3
배당수익률 (보통주, %)	1.2	1.3	1.3	1.3	1.4
순부채비율 (%)	-25.1	-25.8	-37.3	-37.9	-39.1
이자보상배율 (배)	54.9	26.8	23.1	23.9	25.8

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 농심, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/7/23	11/17
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	487000	509000
괴리율 (평균)	-13.25	
괴리율 (최대or최소)	7.19	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA