농심 (004370)

Earnings Preview | Company Analysis | 음식료 | 2026. 01. 14

4분기 일시적인 비용 증가

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	530,000 원
현재주가	413,500 원
상승여력	28.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (1/13)	4,692.64 pt
시가총액	25,152 억원
발행주식수	6,083 천주
52 주 최고가/최저가	522,000 / 334,000 원
90 일 일평균거래대금	148.72 억원
외국인 지분율	19.8%
배당수익률(25.12E)	1.2%
BPS(25.12E)	457,240 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -16.4%
	6 개월 -44.5%
	12 개월 -74.6%
주주구성	농심홀딩스 외 6 인 44.2%
	국민연금공단 외 1 인 7.9%
	자사주 외 1 인 4.9%

Stock Price

4Q25 Preview: 4분기 일시적인 비용 증가

농심의 4Q25 연결 매출액은 8,902억원(4.1% YoY), 영업이익은 293억원(+43.4% YoY, OPM 3.3%) 예상. 국내와 해외법인 모두 무난한 매출 성장을 기록했으나, 광고성 비용 및 인건비 부담이 크게 증가한 영향

국내 면스낵의 경우 10월 연휴에 따라 줄어든 영업일수 감안했을 때 로우 싱글 수준의 무난한 매출 성장률 전망. 4분기 광고성 비용의 증가는 이미 예고되었던 요인이었으나, 예상보다 커진 규모에 국내 법인의 영업이익률은 예상보다 저조할 듯. 중국에서 대규모 신라면 마케팅 활동이 전개되었고, 국내 법인의 비용으로 반영되었기 때문. 그리고 최근 높아진 금 가격에 따라 복리후생비 등 인건비 부담 확대가 예상되는 상황.

해외 법인의 경우 안정적인 매출 성장과 이익 회복세가 지속될 전망. 미국 법인은 라면 가격 인상 및 신라면 케데헌 마케팅 효과, 그리고 신제품의 유통 채널 입점 확대 효과로 매출 반등. 중국 법인은 대규모 마케팅 활동의 효과로 두 자릿수 매출 성장 무난하게 달성할 것

2026년 본격적인 글로벌 성장과 이익 회복 구간

26년은 글로벌 매출 성장과 가파른 이익 회복이 기대되는 해. 글로벌 마케팅 활동의 효과가 4분기부터 본격적으로 관찰되고 있으며, 신라면 브랜드의 글로벌 인지도 확대가 기대됨. 원가 부담 역시 안정적인 수준을 유지하고 있기 때문에 올해 매출 증가와 함께 국내 및 해외 법인의 마진 개선을 예상

목표주가 53만원으로 상향 조정

농심에 대해 매수의견을 유지하며 목표주가는 기존대비 4% 상향한 53만원 제시. 신라면 브랜드의 빠른 글로벌 확장을 감안하여 목표 멀티플 소폭 상향

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,411	3,439	3,522	3,689	3,852
영업이익	212	163	180	210	232
순이익	171	158	169	187	195
EPS (원)	29,727	27,204	29,226	32,357	33,656
증감률 (%)	48.0	-8.5	7.4	10.7	4.0
PER (x)	13.7	13.7	14.1	12.8	12.3
PBR (x)	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
영업이익률 (%)	6.2	4.7	5.1	5.7	6.0
EBITDA 마진 (%)	9.7	8.3	8.8	9.5	9.7
ROE (%)	7.3	6.2	6.2	6.5	6.5

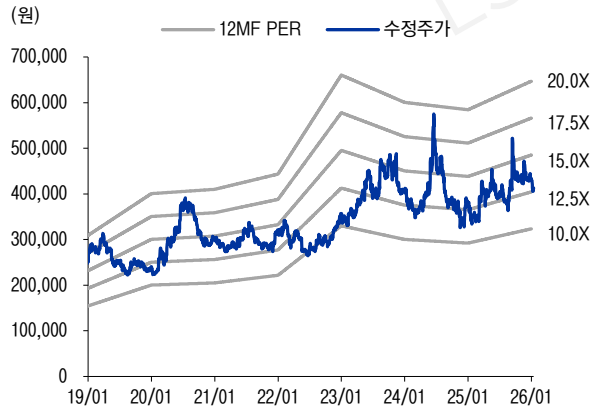
주: IFRS 연결 기준
자료: 농심, LS증권 리서치센터

표1 **농심 목표주가 변동 내역**

	2024	2025E	2026E	2027E
지배순이익 (십억원)	157.3	169.0	187.1	194.6
EPS (원)	27,204	29,226	32,357	33,656
12MF EPS (원)	32,357			
12MF P/E (X)	12.8			
Target P/E (X)	16.5	농심 글로벌 확장기 '18~'19년 12MF P/E 평균		
목표주가 (원)	530,000			
현재주가 (원)	413,500			
상승여력 (%)	28.2			
기존 목표주가(원)	510,000			
목표주가 변동률 (%)	3.9			

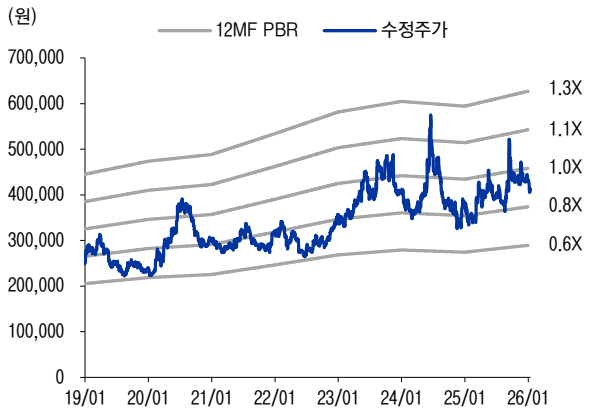
자료: LS증권 리서치센터

그림1 **농심 12MF PER Band**



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

그림2 **농심 12MF PBR Band**



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표2 **농심 분기 및 연간 실적 추이**

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**872.5**	**860.7**	**850.4**	**855.1**	**893.0**	**867.7**	**871.2**	**890.2**	**3,438.7**	**3,522.1**	**3,688.6**
국내	683.8	687.2	667.5	663.2	693.4	693.7	675.2	669.1	2,701.6	2,731.4	2,800.5
라면	490.9	506.6	492.8	502.3	516.4	514.6	501.5	510.8	1,992.6	2,043.3	2,102.3
내수	389.8	391.9	386.2	409.8	410.3	403.8	405.8	423.1	1,577.7	1,642.9	1,703.0
수출	101.1	114.7	106.6	92.5	106.1	110.8	95.7	87.7	414.9	400.4	399.3
스낵	121.9	115.0	111.4	106.6	108.6	122.3	120.1	110.5	454.8	461.5	472.1
해외	247.0	236.1	232.7	243.7	254.1	251.7	266.1	291.4	959.5	1,063.3	1,166.7
북미	161.2	150.1	152.8	159.1	162.5	143.3	142.6	167.1	623.2	615.5	650.0
중국	47.6	41.0	33.4	38.5	45.4	42.1	44.0	46.2	160.5	177.7	187.3
일본	23.3	27.0	26.2	29.9	28.2	41.6	32.9	34.4	106.4	137.1	148.8
Sales Growth (%)	1.4	2.8	-0.6	-0.2	2.3	0.8	2.4	4.1	0.8	2.4	4.7
국내	*7.0*	*6.1*	*1.2*	*0.6*	*1.4*	*0.9*	*1.2*	*0.9*	*3.7*	*1.1*	*2.5*
라면	*6.4*	*10.2*	*5.2*	*4.8*	*5.2*	*1.6*	*1.8*	*1.7*	*6.6*	*2.5*	*2.9*
내수	*2.2*	*5.2*	*-1.1*	*1.4*	*5.3*	*3.0*	*5.1*	*6.5*	*1.9*	*4.1*	*3.7*
수출	*26.6*	*31.2*	*36.7*	*23.0*	*5.0*	*-3.4*	*-10.2*	*-5.2*	*29.5*	*-3.5*	*-0.3*
스낵	*11.3*	*0.8*	*-5.9*	*-9.6*	*-10.9*	*6.3*	*7.8*	*3.7*	*-1.1*	*1.5*	*2.3*
해외	*-6.6*	*-2.3*	*-1.2*	*2.2*	*2.9*	*6.6*	*14.4*	*19.6*	*-2.1*	*10.8*	*9.7*
북미	*-6.1*	*-3.7*	*-0.8*	*3.6*	*0.8*	*-4.5*	*-6.7*	*5.0*	*-1.9*	*-1.2*	*5.6*
중국	*-17.9*	*-7.9*	*-21.0*	*-13.5*	*-4.6*	*2.7*	*31.7*	*20.0*	*-15.2*	*10.7*	*5.4*
일본	*7.9*	*7.6*	*20.2*	*11.6*	*21.0*	*54.1*	*25.6*	*15.0*	*11.6*	*28.8*	*8.5*
영업이익	**61.4**	**43.7**	**37.6**	**20.4**	**56.1**	**40.2**	**54.4**	**29.3**	**163.1**	**179.9**	**209.8**
국내	38.2	17.4	17.0	11.1	38.0	30.8	41.9	15.4	83.7	126.1	142.2
북미	15.8	17.0	11.8	5.7	7.6	6.7	4.8	7.5	50.3	26.6	33.6
중국	4.9	6.8	2.8	0.6	6.0	2.0	3.6	1.4	15.1	13.0	13.5
%YoY	*-3.7*	*-18.6*	*-32.5*	*-47.6*	*-8.7*	*-8.1*	*44.6*	*43.4*	*89.1*	*-23.1*	*10.3*
국내	*-3.9*	*-36.3*	*-50.5*	*-51.4*	*-0.6*	*77.3*	*146.5*	*38.1*	*96.3*	*-32.6*	*50.6*
북미	*-16.4*	*0.0*	*-13.2*	*-60.1*	*-51.9*	*-60.6*	*-59.3*	*31.9*	*78.1*	*-12.8*	*-32.6*
중국	*4.3*	*65.9*	*-15.2*	*흑전*	*22.4*	*-70.6*	*28.6*	*131.0*	*404.3*	*30.2*	*-14.0*
영업이익률 (%)	7.0	5.1	4.4	2.4	6.3	4.6	6.2	3.3	4.7	5.1	5.7
국내	5.6	2.5	2.5	1.7	5.5	4.4	6.2	2.3	3.1	4.6	5.1
북미	9.8	11.3	7.7	3.6	4.7	4.7	3.4	4.5	8.1	4.3	5.2
중국	10.3	16.6	8.4	1.6	13.2	4.8	8.2	3.0	9.4	7.3	7.2
순이익	**53.3**	**42.8**	**36.5**	**24.7**	**52.2**	**36.5**	**50.6**	**29.7**	**157.3**	**169.0**	**187.1**
순이익률 (%)	6.1	5.0	4.3	2.9	5.8	4.2	5.8	3.3	4.6	4.8	5.1

자료: LS증권 리서치센터

LS증권

농심 (004370)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,420	1,744	1,899	2,056	2,250
현금 및 현금성자산	143	141	296	452	608
매출채권 및 기타채권	313	328	342	329	339
재고자산	318	323	331	345	355
기타유동자산	646	952	930	930	948
비유동자산	1,815	1,854	1,794	1,797	1,792
관계기업투자등	218	200	206	212	217
유형자산	1,535	1,580	1,513	1,509	1,495
무형자산	62	74	74	76	79
자산총계	3,235	3,597	3,693	3,853	4,042
유동부채	696	678	663	669	694
매입채무 및 기타재무	596	568	553	557	574
단기금융부채	32	40	40	38	43
기타유동부채	69	71	70	74	77
비유동부채	97	247	243	244	248
장기금융부채	29	164	164	162	164
기타비유동부채	68	83	78	81	84
부채총계	794	925	906	912	943
지배주주지분	2,430	2,672	2,781	2,935	3,093
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	122	130	130	130	130
이익잉여금	2,316	2,437	2,575	2,741	2,879
비지배주주지분(연결)	11	1	5	6	6
자본총계	2,441	2,673	2,787	2,941	3,099

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,411	3,439	3,522	3,689	3,852
매출원가	2,375	2,473	2,514	2,620	2,723
매출총이익	1,035	966	1,008	1,069	1,130
판매비 및 관리비	823	802	829	859	898
영업이익	212	163	180	210	232
(EBITDA)	330	286	311	350	372
금융손익	19	28	24	23	17
이자비용	4	6	8	8	8
관계기업등 투자손익	-1	0	0	0	0
기타영업외손익	0	27	16	17	15
세전계속사업이익	231	218	220	249	263
계속사업법인세비용	60	60	51	62	68
계속사업이익	171	158	169	187	195
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	171	158	169	187	195
지배주주	172	157	169	187	195
총포괄이익	154	264	140	175	215
매출총이익률 (%)	30.4	28.1	28.6	29.0	29.3
영업이익률 (%)	6.2	4.7	5.1	5.7	6.0
EBITDA 마진률 (%)	9.7	8.3	8.8	9.5	9.7
당기순이익률 (%)	5.0	4.6	4.8	5.1	5.1
ROA (%)	5.5	4.6	4.6	5.0	4.9
ROE (%)	7.3	6.2	6.2	6.5	6.5
ROIC (%)	9.3	6.7	7.5	8.6	9.5

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	327	273	295	370	389
당기순이익(손실)	171	158	169	187	195
비현금수익비용가감	191	206	192	216	227
유형자산감가상각비	115	118	126	135	135
금융손익	3	5	5	6	6
기타현금수익비용	73	83	62	76	87
영업활동 자산부채변동	1	-52	-26	-3	-6
매출채권 감소(증가)	-12	1	-14	13	-10
재고자산 감소(증가)	-24	4	-8	-14	-9
매입채무 증가(감소)	50	-23	-15	4	17
기타자산, 부채변동	-13	-34	10	-5	-4
투자활동 현금흐름	-267	-382	-53	-137	-139
유형자산처분(취득)	-107	-116	-58	-129	-119
무형자산 감소(증가)	0	-1	0	-2	-3
장단기금융자산 감소(증가)	-158	-212	12	2	-17
기타투자활동	-2	-53	-7	-7	1
재무활동 현금흐름	-45	95	-98	-83	-92
차입금의 증가(감소)	-4	148	1	-4	7
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-29	-29	-29	-29	-29
기타재무활동	-12	-24	-70	-50	-70
현금의 증가	15	-2	155	156	157
기초현금	128	143	141	296	452
기말현금	143	141	296	452	608

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	13.7	13.7	14.1	12.8	12.3
P/B	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.6	5.6	5.4	4.4	3.6
P/CF	6.8	6.3	7.0	6.2	6.0
배당수익률 (%)	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
매출액	9.0	0.8	2.4	4.7	4.4
영업이익	89.1	-23.1	10.3	16.6	10.6
세전이익	45.5	-5.7	0.9	13.5	5.5
당기순이익	47.8	-8.1	7.1	10.7	4.1
EPS	48.0	-8.5	7.4	10.7	4.0
안정성 (%)					
부채비율	32.5	34.6	32.5	31.0	30.4
유동비율	203.9	257.1	286.4	307.5	324.0
순차입금/자기자본(x)	-25.1	-25.8	-29.8	-33.6	-37.3
영업이익/금융비용(x)	54.8	26.8	21.2	26.9	29.7
총차입금 (십억원)	61	203	204	200	207
순차입금 (십억원)	-612	-689	-832	-989	-1,156
주당지표 (원)					
EPS	29,727	27,204	29,226	32,357	33,656
BPS	399,535	439,286	457,240	482,508	508,452
CFPS	59,561	59,709	59,408	66,319	69,333
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000

자료: 농심, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

농심 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.05.17	Buy	550,000	4.5		-19.6
2024.10.04		커버리지 제외			
2025.02.24	신규	박성호			
2025.02.24	Buy	470,000	-17.1		-24.9
2025.03.07	Buy	500,000	-9.2		-19.6
2025.08.18	Buy	450,000	16.0		-3.8
2025.11.17	Buy	510,000	-7.5		-14.6
2026.01.14	Buy	530,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)