농심(004370)

매수(유지)

목표주가: 600,000원(유지)

가격 인상 효과 본격적으로 반영될 것

2026년 영업이익 21.9% 증가

농심의 2026년 실적은 매출액 3조 7,879억원(+7.1% YoY), 영업이익 2,425억원(+21.9% YoY, OPM 6.4%)을 기록할 전망이다. 영업이익 증가의 주된 이유는 국내(별도) 법인과 북미 법인의 가격 인상 효과 반영과 수요 회복, 프로모션 비용 지출 절감이다. 농심은 2025년 3월 국내 라면, 스낵 17종 가격을 평균 7.2% 인상했고 2025년 7월에는 미국 라면 가격을 두 자릿수 인상했다. 가격 인상 이후 국내 라면 판매량은 3분기부터 감소폭이 축소되기 시작했고 미국은 본격적인 현지화 제품 런칭으로 2026년부터 출고량이 반등할 것이다.

적극적인 해외 확장도 진행 중

농심의 적극적인 해외 매출 확대 전략은 2026년에도 이어질 것이다. 농심은 해외 신규 소비자들의 진입 장벽을 낮추기 위해 4Q23 똠양꿍 맛 신라면을 처음 출시한 이후 4Q24 신라면 툼바를 출시하며 현지화 전략을 본격화했다. 신라면 툼바는 3Q25기준 에스닉 채널과 타겟, 퍼블릭스 등 유통업체에 입점을 완료했고 추후 월마트, 코스트코 등 메인스트림 입점이 진행될 예정이다. 최근 뉴욕 JFK 공항 푸드코트에 신라면 분식 매장을 오픈하며 신라면, 신라면 툼바, 신라면 블랙, 순라면(비건 라면) 등 라면 제품과 바나나킥, 새우깡 등 스낵 제품을 함께 판매하는 행보 또한 글로벌 인지도를 확보하기 위한 전략의 일환이다.

투자의견 매수, 목표주가 60만원 유지

농심에 대해 투자의견 매수와 목표주가를 60만원(2026F EPS 37,761원, Target PER 16.0배)을 유지한다. 농심은 최근 케이팝 데몬 헌터스와의 마케팅 협업을 진행하고 현지화 전략을 추진하며 해외 사업 실적 성장에 대한 가시성이 높아지고 있다. 적극적인 해외시장 공략과 가격 인상 효과 반영으로 본격화될 실적 개선 모멘텀에 집중해야 할 때다. 향후 해외 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	3,536	199	184	31,823	17.0	330	13.6	4.9	0.9	6.7	1.2
2026F	3,788	242	218	37,761	18.7	387	11.5	4.0	0.9	7.5	1.2
2027F	3,928	258	230	39,847	5.5	418	10.9	3.6	0.8	7.4	1.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
52	32	80	48

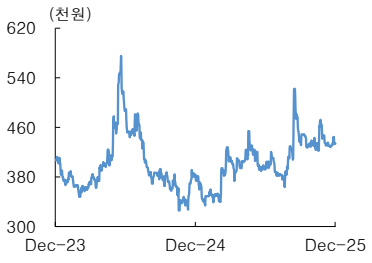
Stock Data

KOSPI(12/29)		4,221
주가(12/29)		434,000
시가총액(십억원)		2,640
발행주식수(백만)		6
52주 최고/최저가(원)		522,000/334,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)		20,017
유동주식비율/외국인지분율(%)		50.8/19.6
주요주주(%)	농심홀딩스 외 5 인	44.2
	국민연금공단	8.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(2.9)	10.6	13.2
KOSPI 대비(%p)	(10.4)	(27.5)	(62.3)

주가추이



자료: FnGuide

강은지
eunji.kang@koreainvestment.com

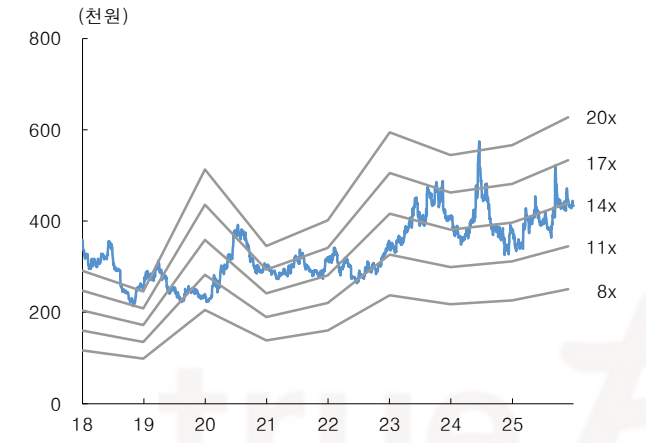
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

<표 1> 농심의 제품 혁신 전략(현지화)

속성	한국	해외(현지화)
국물	소	닭, 해산물, 소, 야채
매운맛 소재	청양고추	중국: 화자오, 쓰촨고추, 마라소스 태국: 태국고추, 칠리 페이스트, 레몬그라스 인도: 말라바르 고추, 카레 파우더 멕시코: 할라피뇨, 치폴레, 케이엔 페퍼 스페인: 피멘톤
제품 형태	국물 라면	국물 라면, 볶음 라면

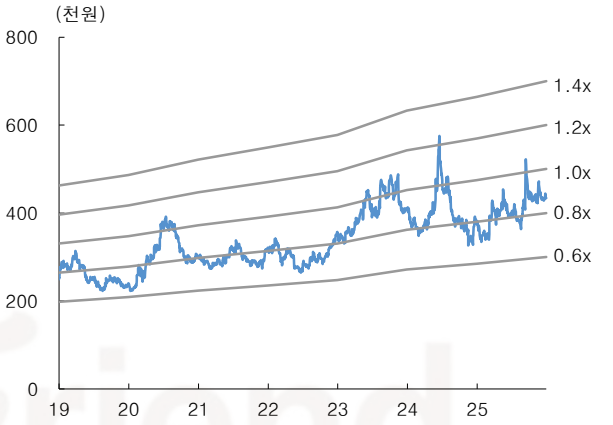
자료: 농심, 한국투자증권

[그림 1] 12MF PER band



자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 2] 12MF PBR band



자료: Quantiwise, 한국투자증권

<표 2> 농심 손익 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2025F				2026F				연간			
	1Q	2Q	3Q	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**893**	**868**	**871**	**904**	**979**	**938**	**924**	**947**	**3,411**	**3,439**	**3,536**	**3,788**
국내(별도)	693	694	675	675	731	703	689	689	2,605	2,702	2,737	2,813
라면	516	515	501	505	537	518	514	517	1,869	1,993	2,037	2,086
스낵	109	122	120	111	115	126	123	114	460	455	462	478
기타	155	142	138	143	171	147	138	143	570	596	579	600
매출에누리	(86)	(86)	(85)	(84)	(91)	(88)	(86)	(86)	(294)	(341)	(341)	(351)
해외	254	252	229	293	311	292	288	319	980	959	1,027	1,210
북미	163	143	143	171	181	157	155	174	635	623	620	667
중국	45	42	44	44	48	43	44	46	189	161	176	181
일본	28	37	33	36	34	45	40	43	95	106	134	161
유럽	NM	9	24	23	27	25	26	35	NM	NM	56	113
호주	14	16	(18)	14	16	18	18	16	49	56	26	69
베트남	4	4	4	4	5	4	5	5	11	13	16	18
매출액 증가율	*2.3*	*0.8*	*2.4*	*5.8*	*9.6*	*8.1*	*6.0*	*4.8*	*9.0*	*0.8*	*2.8*	*7.1*
국내(별도)	*1.4*	*0.9*	*1.2*	*1.8*	*5.4*	*1.4*	*2.1*	*2.1*	*8.7*	*3.7*	*1.3*	*2.8*
라면	*5.2*	*1.6*	*1.8*	*0.5*	*3.9*	*0.6*	*2.6*	*2.5*	*8.8*	*6.6*	*2.2*	*2.4*
스낵	*(10.9)*	*6.3*	*7.8*	*4.6*	*5.4*	*3.2*	*2.1*	*2.5*	*10.9*	*(1.1)*	*1.7*	*3.3*
기타	*0.1*	*(9.7)*	*(5.1)*	*4.2*	*10.5*	*3.4*	*(0.0)*	*0.0*	*7.0*	*4.4*	*(2.8)*	*3.7*
해외	*2.9*	*6.6*	*(1.5)*	*20.0*	*22.2*	*16.1*	*25.8*	*8.9*	*6.5*	*(2.1)*	*7.1*	*17.7*
북미	*0.9*	*(4.7)*	*(6.6)*	*7.7*	*11.4*	*9.5*	*8.8*	*1.7*	*10.3*	*(1.9)*	*(0.6)*	*7.7*
중국	*(4.5)*	*2.3*	*31.8*	*15.0*	*6.0*	*1.8*	*0.2*	*3.2*	*(7.9)*	*(15.2)*	*9.5*	*2.9*
기타	*20.4*	*27.7*	*(59.8)*	*17.0*	*17.7*	*39.2*	*109.5*	*28.2*	*11.9*	*13.0*	*0.2*	*55.8*
영업이익	**56**	**40**	**54**	**48**	**68**	**56**	**60**	**58**	**212**	**163**	**199**	**242**
국내(별도)	38	31	42	35	49	40	43	43	124	84	146	174
해외	15	12	12	12	19	17	17	15	80	72	51	67
북미	8	7	5	8	11	9	8	9	64	50	27	37
중국	6	2	4	0	4	3	4	1	12	15	12	11
기타	2	3	4	4	4	5	5	5	5	7	12	19
연결조정 및 기타	3	(2)	0	1	1	(0)	0	1	8	7	2	1
영업이익 증가율	*(8.7)*	*(8.1)*	*44.6*	*137.1*	*21.2*	*39.7*	*11.0*	*20.1*	*89.1*	*(23.1)*	*22.0*	*21.9*
국내(별도)	*(0.9)*	*77.3*	*146.4*	*213.9*	*28.6*	*28.8*	*2.1*	*21.8*	*108.5*	*(32.6)*	*73.8*	*19.4*
해외	*(33.4)*	*(53.9)*	*(27.1)*	*61.3*	*23.6*	*42.7*	*39.8*	*22.4*	*120.9*	*(9.4)*	*(29.1)*	*31.5*
북미	*(51.8)*	*(60.9)*	*(58.8)*	*43.7*	*40.1*	*33.0*	*72.6*	*12.4*	*131.5*	*(21.0)*	*(45.7)*	*35.8*
중국	*20.8*	*(70.1)*	*27.7*	*(26.8)*	*(34.4)*	*43.9*	*0.2*	*144.9*	*411.0*	*29.4*	*(20.7)*	*(4.9)*
기타	*(21.1)*	*106.1*	*74.4*	*167.6*	*166.1*	*63.9*	*34.8*	*31.7*	*(28.9)*	*53.9*	*72.4*	*58.0*
영업이익률	*6.3*	*4.6*	*6.2*	*5.4*	*6.9*	*6.0*	*6.5*	*6.1*	*6.2*	*4.7*	*5.6*	*6.4*
국내(별도)	*5.5*	*4.4*	*6.2*	*5.2*	*6.7*	*5.6*	*6.2*	*6.2*	*4.8*	*3.1*	*5.3*	*6.2*
해외	*5.9*	*4.6*	*5.3*	*4.2*	*6.0*	*5.7*	*5.9*	*4.7*	*8.2*	*7.5*	*5.0*	*5.6*
북미	*4.7*	*4.7*	*3.4*	*4.8*	*5.9*	*5.7*	*5.4*	*5.3*	*10.0*	*8.1*	*4.4*	*5.6*
중국	*13.1*	*4.8*	*8.1*	*0.9*	*8.1*	*6.8*	*8.1*	*2.1*	*6.1*	*9.4*	*6.8*	*6.3*
기타	*3.4*	*4.4*	*9.0*	*4.8*	*5.1*	*5.2*	*5.8*	*4.9*	*2.9*	*4.0*	*5.2*	*5.2*
세전이익	69	48	61	59	77	65	69	68	231	218	237	279
지배주주순이익	**52**	**36**	**51**	**45**	**60**	**51**	**55**	**52**	**172**	**157**	**184**	**218**
증가율	*(2.1)*	*(14.8)*	*38.8*	*80.9*	*16.0*	*39.4*	*8.1*	*16.8*	*48.0*	*(8.5)*	*17.0*	*18.7*

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.

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**3,411**	**3,439**	**3,536**	**3,788**	**3,928**
매출원가	2,375	2,473	2,508	2,716	2,809
매출총이익	1,035	966	1,029	1,072	1,120
판매관리비	823	802	830	829	861
영업이익	**212**	**163**	**199**	**242**	**258**
영업이익률(%)	*6.2*	*4.7*	*5.6*	*6.4*	*6.6*
EBITDA	330	286	330	387	418
EBITDA Margin(%)	*9.7*	*8.3*	*9.3*	*10.2*	*10.6*
영업외수익	19	55	38	37	37
금융수익	35	47	50	51	51
금융비용	16	19	27	27	28
기타영업외손익	0	27	14	13	13
관계기업관련손익	(1)	(0)	(0)	0	0
세전계속사업이익	**231**	**218**	**237**	**279**	**295**
법인세비용	60	60	53	61	64
연결당기순이익	171	158	184	218	230
지배주주지분순이익	**172**	**157**	**184**	**218**	**230**
지배주주순이익률(%)	*5.0*	*4.6*	*5.2*	*5.8*	*5.9*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	9.0	0.8	2.8	7.1	3.7
영업이익 증가율	89.1	(23.1)	22.0	21.9	6.4
지배주주순이익 증가율	48.0	(8.5)	17.0	18.7	5.5
EPS 증가율	48.0	(8.5)	17.0	18.7	5.5
EBITDA 증가율	44.4	(13.4)	15.6	17.1	8.1

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**3,235**	**3,597**	**3,825**	**4,064**	**4,238**
유동자산	1,420	1,744	1,853	1,962	2,035
현금성자산	143	141	212	227	275
매출채권및기타채권	313	328	337	361	375
재고자산	318	323	332	341	354
비유동자산	1,815	1,854	1,971	2,102	2,203
투자자산	75	58	60	64	67
유형자산	1,535	1,580	1,690	1,800	1,890
무형자산	62	74	76	81	84
부채총계	**794**	**925**	**997**	**1,047**	**1,020**
유동부채	696	678	748	792	761
매입채무및기타채무	596	568	601	644	668
단기차입금및단기사채	21	26	26	26	27
유동성장기부채	0	1	1	1	1
비유동부채	97	247	249	255	259
사채	0	129	129	129	129
장기차입금및금융부채	29	35	35	35	35
자본총계	**2,441**	**2,673**	**2,828**	**3,017**	**3,219**
지배주주지분	2,430	2,672	2,827	3,017	3,218
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	122	130	130	130	130
기타자본	(81)	(81)	(81)	(81)	(81)
이익잉여금	2,316	2,437	2,593	2,782	2,984
비지배주주지분	**11**	**1**	**0**	**0**	**0**
순차입금	(699)	(850)	(939)	(1,012)	(1,056)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**327**	**273**	**367**	**374**	**333**
당기순이익	171	158	184	218	230
유형자산감가상각비	115	118	128	140	155
무형자산상각비	3	5	3	4	4
자산부채변동	1	(52)	50	9	(59)
기타	37	44	2	3	3
투자활동현금흐름	**(267)**	**(382)**	**(267)**	**(331)**	**(258)**
유형자산투자	(108)	(123)	(238)	(250)	(245)
유형자산매각	1	7	0	0	0
투자자산순증	(160)	(263)	(2)	(4)	(2)
무형자산순증	0	(1)	(6)	(10)	(7)
기타	0	(2)	(21)	(67)	(4)
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)**	**71**	**15**	**48**
FCF	234	65	94	81	51

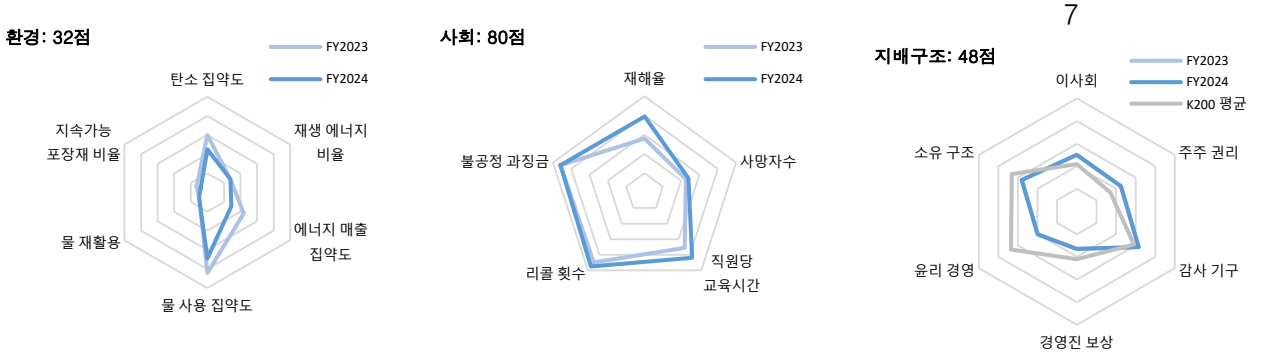
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	29,728	27,202	31,823	37,761	39,847
BPS	412,814	452,565	478,065	509,210	542,338
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
수익성(%)					
ROA	5.5	4.6	5.0	5.5	5.6
ROE	7.3	6.2	6.7	7.5	7.4
배당수익률	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2
배당성향	16.8	18.4	15.7	13.2	12.5
안정성					
부채비율(x)	32.5	34.6	35.3	34.7	31.7
차입금/자본총계비율(%)	2.5	7.6	7.2	6.8	6.4
이자보상배율(x)	54.9	26.8	39.1	47.4	50.2
순차입금/EBITDA(x)	(2.1)	(3.0)	(2.8)	(2.6)	(2.5)
Valuation(x)					
PER	13.7	13.7	13.6	11.5	10.9
최고	16.8	22.0	18.2	15.3	14.5
최저	10.9	11.7	10.4	8.8	8.3
PBR	1.0	0.8	0.9	0.9	0.8
최고	1.2	1.3	1.2	1.1	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	4.9	4.0	3.6

KIS ESG Indicator

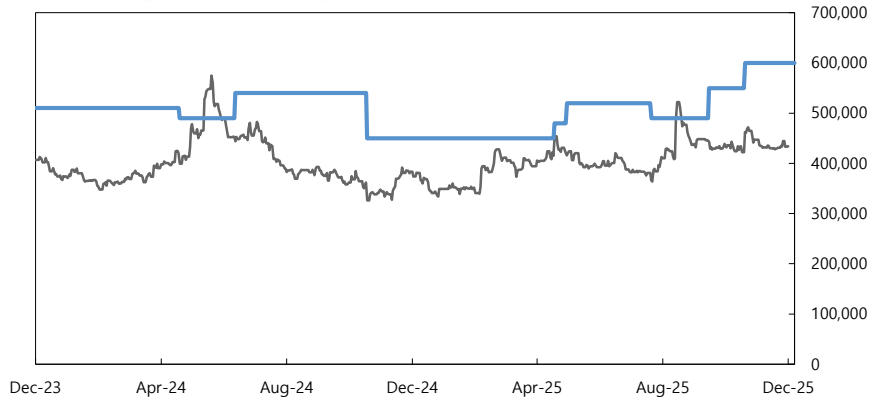
7



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	-21.5	-19.5
	2025.11.17	매수	600,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 29일 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.