

농심 (004370)

해외 성장으로 컨센서스 상회 전망

2Q26 Preview: 영업이익 서프라이즈

농심의 2Q26 연결 매출액은 9,367억원(YoY +7.9%), 영업이익은 577억원(YoY +43.8%, OPM 6.2%)으로, 영업이익 기준 컨센서스를 10% 이상 상회할 전망이다. 해외 매출 성장과 북미 수익성 개선이 실적을 견인하겠으나, 포장재·팜유 가격 상승에 따른 원가 부담과 1Q26의 높은 이익 기저로 QoQ 감익은 불가피할 것으로 예상된다.

국내 별도 매출액은 7,214억원(YoY +4.0%)으로 추정한다. 라면 매출은 YoY +2.0%, 스낵은 +1.0%로 내수 회복 강도는 크지 않으나, 신제품 판매와 수출 증가가 외형 성장을 견인할 전망이다. 수출 매출은 YoY +15.0%로, 유럽뿐 아니라 동유럽과 동남아 등으로 판매가 확대되며 전분기보다 높은 성장률이 예상된다.

해외법인 매출액은 3,137억원(YoY +29.4%)으로 추정한다. 북미 매출은 1,604억원(YoY +12.0%)으로, 신라면 중심의 메인스트림 판매 증가와 로컬 체인 입점 확대가 성장을 견인할 전망이다. 지난해 가격 인상 효과와 매출 증가에 따른 고정비 레버리지로 수익성도 전년 대비 개선될 것으로 예상된다. 중국은 483억원(YoY +15.0%), 일본은 412억원(YoY +10.0%), 호주는 199억원(YoY +24.0%), 베트남은 44억원(YoY +17.0%)으로 전 지역에서 두 자릿수 성장이 이어질 전망이다. 유럽 매출은 395억원(YoY +329.3%)으로, 영국·독일 중심의 SKU 확대와 신규 국가 입점 효과가 반영될 것으로 예상된다.

하반기 비용 부담에도 해외 성장 방향성은 유효

하반기에는 포장재·팜유 가격 상승이 온기 반영되며 국내 수익성 개선 속도는 둔화될 전망이다. 다만 북미의 판매 회복과 가격 인상 효과, 유럽·중국·일본 등 해외 매출 확대가 비용 부담을 일부 상쇄하며 전사 이익의 하방을 지지할 것으로 예상된다.

10월 녹산 수출 전용 공장 가동 이후에는 유럽과 러시아·CIS항 공급 여력이 확대되며 해외 성장 기반이 강화될 전망이다. 2Q26 영업이익의 컨센서스 상회와 해외 법인의 이익 기여 확대를 감안해 투자 의견 BUY와 목표주가 530,000원을 유지한다.



손현정 유틸리티/음식료
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **530,000원 (M)**

직전 목표주가 **530,000원**

현재주가 (7/20) **349,000원**

상승여력 **52%**

시가총액	21,259억원
총발행주식수	6,082,642주
60일 평균 거래대금	101억원
60일 평균 거래량	27,300주
52주 고/저	522,000원 / 329,500원
외인지분율	22.62%
배당수익률	1.39%
주요주주	농심홀딩스 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.0)	(8.4)	(15.2)
상대	20.2	(16.4)	(60.4)
절대 (달러환산)	(4.1)	(8.7)	(20.6)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	937	7.9	0.3	924	1.3
영업이익	58	43.8	-14.4	50	16.2
세전계속사업이익	65	35.0	-20.2	58	11.8
지배순이익	49	34.3	-19.2	44	10.8
영업이익률 (%)	6.2	+1.6 %pt	-1.0 %pt	5.4	+0.8 %pt
지배순이익률 (%)	5.2	+1.0 %pt	-1.3 %pt	4.8	+0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	3,439	3,514	3,668	3,901
영업이익	163	184	223	228
지배순이익	157	170	196	207
PER	15.4	14.5	10.9	10.3
PBR	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.5	4.6	2.7	2.4
ROE	6.2	6.2	6.7	6.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

농심 Peer 밸류에이션 테이블		(단위: 십억원, 십억 JPY)				
		농심	삼양식품	오뚜기	닛신	도요수산
시가총액		2,123	7,932	1,228	879	1,203
매출액	2025	3,514	2,352	3,675	846	571
	2026F	3,668	3,097	3,776	889	592
	2027F	3,901	3,827	3,871	924	610
	2028F	3,851	4,376	—	942	630
영업이익	2025	184	524	177	68	84
	2026F	223	726	208	74	88
	2027F	228	983	216	79	92
	2028F	243	1,194	—	72	97
영업이익률	2025	5.2%	22.3%	4.8%	8.1%	14.7%
	2026F	6.1%	23.4%	5.5%	8.3%	14.9%
	2027F	5.8%	25.7%	5.6%	8.6%	15.1%
	2028F	6.3%	27.3%	—	7.6%	15.4%
당기순이익(지배)	2025	170	389	69	48	68
	2026F	196	580	136	52	71
	2027F	207	772	143	56	74
	2028F	223	937	—	51	78
PER	2025	15.5	23.8	22.3	19.1	14.0
	2026F	10.9	13.7	9.0	16.9	16.9
	2027F	10.3	10.3	8.6	15.8	16.3
	2028F	9.5	8.5	—	17.2	15.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 26.07.20 기준

농심 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액		893.0	867.7	871.2	882.4	934.0	936.7	898.6	898.2	3,514.3	3,667.5	3,901.3
국내 (별도)		693.4	693.7	675.2	672.4	715.0	721.4	706.1	705.0	2,734.7	2,847.5	2,922.3
	라면	410.3	403.8	405.8	418.0	408.1	411.8	426.2	430.6	1,637.8	1,676.8	1,686.5
	스낵	101.5	111.6	113.6	98.4	102.2	112.7	116.6	99.3	425.1	430.7	436.8
	수출	138.9	145.1	119.9	124.5	155.4	166.9	129.5	144.6	528.4	596.4	659.8
	기타 및 매출 에누리	42.7	33.2	35.9	31.7	49.3	29.9	33.7	30.6	143.4	143.6	139.3
해외		254.2	242.4	266.1	288.3	312.8	313.7	326.9	339.3	1,051.0	1,292.6	1,522.7
	북미	162.5	143.2	142.6	163.6	166.1	160.4	166.9	180.0	612.0	673.3	719.9
	중국	45.4	42.0	44.0	41.2	52.7	48.3	51.5	48.4	172.7	201.0	232.5
	일본	28.2	37.4	32.9	36.4	33.9	41.2	41.2	42.8	135.0	159.0	189.0
	호주	14.1	16.0	18.6	14.5	18.2	19.9	22.4	18.1	63.3	78.6	96.6
	베트남	3.9	3.8	4.1	4.1	4.6	4.4	4.9	5.0	15.9	19.0	22.6
	유럽		9.2	23.7	28.4	37.2	39.5	40.0	45.0	61.3	161.7	262.0
연결조정		-54.5	-68.4	-70.1	-78.4	-93.8	-98.3	-134.3	-146.2	-271.4	-472.6	-543.7
% YoY		2.3%	0.8%	2.4%	3.2%	4.6%	7.9%	3.2%	1.8%	2.2%	4.4%	6.4%
국내 (별도)		1.4%	0.9%	1.2%	1.4%	3.1%	4.0%	4.6%	4.8%	1.2%	4.1%	2.6%
	라면	5.3%	3.0%	5.1%	2.0%	-0.5%	2.0%	5.0%	3.0%	3.8%	2.4%	0.6%
	스낵	-11.1%	3.9%	9.4%	-0.6%	0.6%	1.0%	2.6%	0.9%	0.2%	1.3%	1.4%
	수출	7.8%	1.0%	-10.5%	5.3%	11.9%	15.0%	8.1%	16.2%	0.7%	12.9%	10.6%
	기타 및 매출 에누리	-16.2%	-24.9%	-17.4%	-12.7%	15.6%	-9.9%	-6.1%	-3.3%	-18.0%	0.1%	-3.0%
해외		2.9%	2.8%	14.4%	18.3%	23.1%	29.4%	22.8%	17.7%	9.6%	23.0%	17.8%
	북미	0.8%	-4.6%	-6.7%	2.9%	2.2%	12.0%	17.0%	10.0%	-1.8%	10.0%	6.9%
	중국	-4.5%	2.5%	31.9%	7.4%	16.0%	15.0%	17.0%	17.5%	7.7%	16.4%	15.7%
	일본	21.0%	38.6%	25.9%	21.8%	20.3%	10.0%	25.0%	17.5%	26.9%	17.8%	18.8%
	호주	20.6%	9.9%	11.6%	11.5%	29.0%	24.0%	20.0%	25.0%	13.0%	24.2%	22.9%
	베트남	17.2%	17.9%	16.0%	25.5%	19.6%	17.0%	20.0%	20.5%	19.0%	19.3%	19.5%
	유럽	-	-	-	-	-	329.3%	68.5%	58.5%	-	163.6%	62.0%
% 매출비중												
국내 (별도)		77.6%	79.9%	77.5%	76.2%	76.6%	77.0%	78.6%	78.5%	77.8%	77.6%	74.9%
	라면	45.9%	46.5%	46.6%	47.4%	43.7%	44.0%	47.4%	47.9%	46.6%	45.7%	43.2%
	스낵	11.4%	12.9%	13.0%	11.1%	10.9%	12.0%	13.0%	11.1%	12.1%	11.7%	11.2%
	수출	15.6%	16.7%	13.8%	14.1%	16.6%	17.8%	14.4%	16.1%	15.0%	16.3%	16.9%
	기타 및 매출 에누리	4.8%	3.8%	4.1%	3.6%	5.3%	3.2%	3.8%	3.4%	4.1%	3.9%	3.6%
해외		28.5%	27.9%	30.5%	32.7%	33.5%	33.5%	36.4%	37.8%	29.9%	35.2%	39.0%
	북미	18.2%	16.5%	16.4%	18.5%	17.8%	17.1%	18.6%	20.0%	17.4%	18.4%	18.5%
	중국	5.1%	4.8%	5.1%	4.7%	5.6%	5.2%	5.7%	5.4%	4.9%	5.5%	6.0%
	일본	3.2%	4.3%	3.8%	4.1%	3.6%	4.4%	4.6%	4.8%	4.9%	5.5%	6.0%
	호주	1.6%	1.8%	2.1%	1.6%	1.9%	2.1%	2.5%	2.0%	3.8%	4.3%	4.8%
	베트남	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	1.8%	2.1%	2.5%
	유럽	-	-	-	3.2%	4.0%	4.2%	4.5%	5.0%	0.5%	0.5%	0.6%
영업이익		56.1	40.2	54.4	33.4	67.4	57.7	59.2	38.8	183.9	223.1	228.0
% YoY		-8.7%	-8.1%	44.6%	63.4%	20.3%	43.8%	8.8%	16.3%	12.8%	21.3%	2.2%
% 영업이익률		6.3%	4.6%	6.2%	3.8%	7.2%	6.2%	6.6%	4.3%	5.2%	6.1%	5.8%

자료: 유안타증권 리서치센터

농심 (004370) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
매출액	3,439	3,514	3,668	3,901	3,851	
매출원가	2,473	2,495	2,553	2,727	2,681	
매출총이익	966	1,019	1,114	1,175	1,170	
판매비	802	835	891	947	926	
영업이익	163	184	223	228	243	
EBITDA	286	311	353	366	388	
영업외손익	55	34	38	48	50	
외환관련손익	2	1	-1	1	1	
이자손익	22	20	24	27	29	
관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
기타	31	13	15	20	20	
법인세비용차감전순손익	218	218	261	276	294	
법인세비용	60	48	66	69	71	
계속사업순손익	158	170	195	207	223	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	158	170	195	207	223	
지배지분순이익	157	170	196	207	223	
포괄순이익	264	167	192	204	220	
지배지분포괄이익	262	167	192	204	220	

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
영업활동 현금흐름	273	269	326	336	384	
당기순이익	158	170	195	207	223	
감가상각비	118	122	125	133	141	
외환손익	1	-1	1	-1	-1	
중속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
자산부채의 증감	-52	-88	-58	-65	-40	
기타현금흐름	47	66	62	62	61	
투자활동 현금흐름	-382	-117	-190	-154	-93	
투자자산	-51	-70	-4	-1	-1	
유형자산 증가 (CAPEX)	-123	-68	-170	-120	-120	
유형자산 감소	7	0	0	0	0	
기타현금흐름	-216	21	-16	-33	28	
재무활동 현금흐름	95	-41	-27	-27	-28	
단기차입금	7	-2	0	1	0	
사채 및 장기차입금	135	-24	0	0	0	
자본	8	7	0	0	0	
현금배당	-29	-29	-35	-35	-35	
기타현금흐름	-27	7	7	7	7	
연결범위변동 등 기타	12	2	-22	-115	-145	
현금의 증감	-2	113	87	40	118	
기초 현금	143	141	254	341	380	
기말 현금	141	254	341	380	498	
NOPLAT	163	184	223	228	243	
FCF	150	201	156	216	264	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

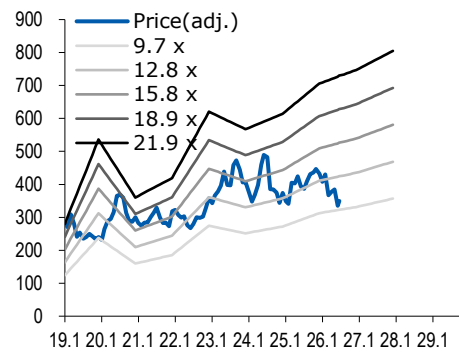
재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,744	1,960	2,113	2,252	2,348
현금및현금성자산	141	254	341	380	498
매출채권 및 기타채권	328	340	356	379	374
재고자산	323	353	369	392	387
비유동자산	1,854	1,862	1,902	1,987	2,063
유형자산	1,580	1,586	1,631	1,718	1,797
관계기업등 자본관련자산	1	2	2	2	2
기타투자자산	57	69	73	74	75
자산총계	3,597	3,822	4,015	4,239	4,411
유동부채	678	833	863	909	899
매입채무 및 기타채무	568	622	650	691	682
단기차입금	26	26	26	26	26
유동성장기부채	1	1	1	1	1
비유동부채	247	158	164	172	170
장기차입금	16	14	14	14	14
사채	129	0	0	0	0
부채총계	925	991	1,027	1,082	1,070
지배지분	2,672	2,831	2,988	3,157	3,341
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	130	137	137	137	137
이익잉여금	2,437	2,578	2,739	2,911	3,099
비지배지분	1	0	0	0	0
자본총계	2,673	2,831	2,988	3,157	3,342
순차입금	-850	-1,043	-1,162	-1,251	-1,358
총차입금	203	177	177	178	178

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	25,861	27,970	32,151	34,039	36,668
BPS	462,077	485,193	512,144	541,065	572,726
EBITDAPS	46,976	51,181	58,047	60,136	63,794
SPS	565,335	577,761	602,950	641,385	633,034
DPS	5,000	6,000	6,000	6,000	7,000
PER	15.4	14.5	10.9	10.3	9.5
PBR	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.5	4.6	2.7	2.4	2.0
PSR	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
매출액 증가율 (%)	0.8	2.2	4.4	6.4	-1.3	
영업이익 증가율 (%)	-23.1	12.8	21.3	2.2	6.7	
지배순이익 증가율 (%)	-8.5	8.2	14.9	5.9	7.7	
매출총이익률 (%)	28.1	29.0	30.4	30.1	30.4	
영업이익률 (%)	4.7	5.2	6.1	5.8	6.3	
지배순이익률 (%)	4.6	4.8	5.3	5.3	5.8	
EBITDA 마진 (%)	8.3	8.9	9.6	9.4	10.1	
ROIC	7.2	8.4	9.9	9.7	9.8	
ROA	4.6	4.6	5.0	5.0	5.2	
ROE	6.2	6.2	6.7	6.7	6.9	
부채비율 (%)	34.6	35.0	34.4	34.3	32.0	
순차입금/자기자본 (%)	-31.8	-36.8	-38.9	-39.6	-40.6	
영업이익/금융비용 (배)	26.8	22.1	28.8	29.3	31.3	

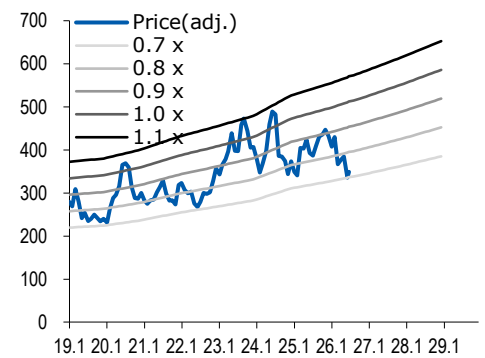
P/E band chart

(천원)



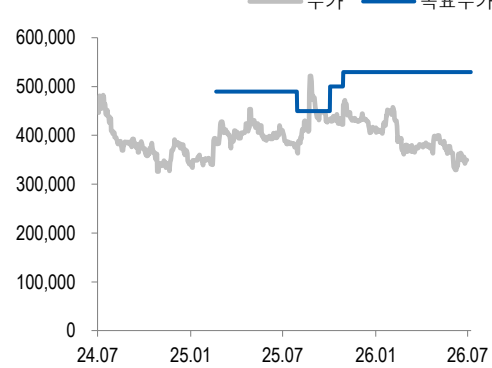
P/B band chart

(천원)



농심 (004370) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-21	BUY	530,000	1년		
2025-11-17	BUY	530,000	1년		
2025-10-22	BUY	500,000	1년	-13.56	-11.40
2025-08-18	BUY	450,000	1년	-3.36	16.00
2025-03-11	BUY	490,000	1년	-17.92	-7.35
담당자변경					
2023-11-08	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-20

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.