



농심 (004370)

시동 거는 해외 성장

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Buy (유지)

목표주가(유지): 550,000원

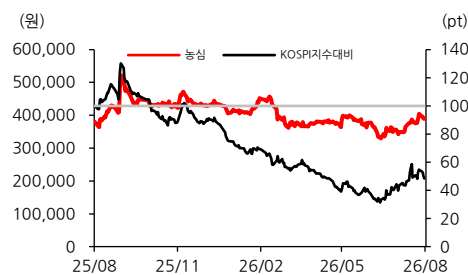
현재 주가(8/13)	389,500원
상승여력	▲41.2%
시가총액	23,692억원
발행주식수	6,083천주
52 주 최고가 / 최저가	522,000 / 329,500원
90 일 일평균 거래대금	105.28억원
외국인 지분율	23.5%
주주 구성	
농심홀딩스 (외 6 인)	44.2%
국민연금공단 (외 1 인)	5.9%
자사주 (외 1 인)	4.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	9.4	7.2	-13.5	3.6
상대수익률(KOSPI)	9.3	20.3	-37.3	-107.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,439	3,514	3,772	3,961
영업이익	163	184	228	240
EBITDA	286	311	353	364
지배주주순이익	157	170	201	209
EPS	25,861	29,421	34,777	36,069
순차입금	-689	-822	-1,008	-1,190
PER	15.1	13.2	11.2	10.8
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.9	5.0	3.9	3.2
배당수익률	1.3	1.5	1.7	1.8
ROE	6.2	6.2	6.9	6.8

주가 추이



기대치를 상회한 2분기

2026년 2분기 농심의 연결 매출액은 9,561억원(+10.2% YoY, +2.4% QoQ), 영업이익은 593억원(+47.4% YoY, -12.1% QoQ, OPM 6.2%)으로 컨센서스 영업이익(513억원)을 상회했으나, 미국 관세 환급액이 반영된 점을 감안하면 컨센서스에 부합한 것으로 추정한다. **[별도(국내)]** 신제품 판매 호조, 유럽·동남아 중심 수출 확대로 별도 매출액은 7,384억원(+7.0% YoY, 이하 YoY), 운반비, 광고선전비 증가에도 믹스 개선으로 영업이익은 321억원(+18.9%)을 기록했다. **[해외]** 해외 법인 매출액은 3,286억원(+30.6%)으로 고성장했다. 특히 북미 매출액은 1,663억원(+16.2%)으로 개선됐다. 환효과 제외 시 매출 성장률은 +9%였으며, 2025년 가격 인상 이후 부진했던 미국 판매량도 +3% 증가 전환했다. 유럽 법인 매출은 430억원으로 서유럽 중심의 높은 성장세가 지속됐다.

시동 거는 해외 성장

2026년 하반기 연결 매출액은 1조 8,824억원(+7.3% YoY), 영업이익은 1,010억원(+15.2% YoY, OPM 5.4%)으로 추정한다. 가격 인상 직후 일시적인 물량 감소 가능성으로 내수 판매량 증가는 제한적일 전망이다. 다만 수출 확대가 생산량 증가와 가동률 개선으로 이어지며 국내 법인의 고정비 부담을 흡수할 것으로 예상된다. 미국은 생산량 증가와 판촉비 관리로 하반기에도 전년 대비 수익성 개선 흐름이 이어질 것으로 기대한다. 유럽은 서유럽 주요 유통 채널 입점 확대, 러시아는 8월 법인 영업 개시 효과가 반영될 전망이다. 녹산 수출공장은 10월 말 가동 예정이다. 별도 수출 금액이 큰 폭의 증가세를 보이고 있어, 신공장 가동 이후 유럽향 수출 금액은 보다 유의미하게 증가할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 550,000원 유지

국내 가격 인상 직후 물량 변동성과 판촉 확대 여부는 점검이 필요하지만, 수출 성장이 내수 시장 성장 약화를 상쇄해 줄 것으로 기대되는 점, 미국 매출 성장 재개와 수익성 개선이 기대되는 점, 녹산 신공장 가동에 따른 물량 대응력 확대가 기대되는 점을 감안하면 하반기 중 해외 성장 눈높이 상향이 실적 전망치 상향과 리레이팅 요인으로 작용할 수 있다.

[표1] 농심 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	893	868	871	882	934	956	935	947	3,439	3,514	3,772
한국	639	616	605	594	621	627	614	600	2,479	2,454	2,462
라면	516	515	501	518	534	554	532	564	1,993	2,050	2,185
내수	410	404	406	418	408	411	406	433	1,578	1,638	1,658
수출	106	111	96	100	126	143	126	132	415	413	526
스낵	109	122	120	105	110	119	123	107	455	456	459
중국	45	42	44	41	53	54	48	45	161	173	200
미주	163	143	143	164	166	166	159	180	623	612	672
일본	28	37	33	36	34	41	40	44	106	135	159
유럽	-	9	24	28	37	43	48	55	-	61	183
호주	14	16	19	14	18	20	21	17	56	63	77
베트남	4	4	4	4	5	5	5	5	13	16	20
YoY	2.3%	0.8%	2.4%	3.2%	4.6%	10.2%	7.4%	7.3%	0.8%	2.2%	7.3%
한국	2.1%	-1.4%	-2.1%	-2.8%	-2.8%	1.8%	1.4%	1.0%	2.0%	-1.0%	0.3%
라면	5.2%	1.6%	1.8%	3.1%	3.5%	7.7%	6.2%	8.9%	6.6%	2.9%	6.6%
내수	5.3%	3.0%	5.1%	2.0%	-0.5%	1.8%	0.2%	3.5%	1.9%	3.8%	1.3%
수출	5.0%	-3.4%	-10.2%	8.1%	18.8%	28.9%	31.6%	31.6%	29.5%	-0.5%	27.6%
스낵	-10.9%	6.3%	7.8%	-1.8%	1.2%	-2.6%	2.5%	2.5%	-1.1%	0.2%	0.8%
중국	-4.5%	2.3%	31.8%	7.3%	16.0%	28.2%	10.0%	9.9%	-15.2%	7.6%	16.0%
미주	0.9%	-4.6%	-6.7%	2.9%	2.2%	16.2%	11.5%	10.1%	-1.9%	-1.8%	9.7%
일본	21.0%	38.7%	25.9%	21.7%	20.3%	9.6%	20.3%	21.7%	11.6%	26.9%	17.7%
유럽	-	-	-	-	-	-	102%	93.9%	-	-	199.0%
호주	20.7%	9.8%	11.5%	11.6%	29.0%	23.2%	15.0%	18.0%	14.3%	13.0%	20.9%
베트남	15.6%	17.7%	17.5%	24.3%	19.6%	21.3%	25.0%	26.0%	18.2%	18.8%	23.1%
영업손익	56	40	54	33	67	59	63	38	163	184	228
한국	38	30	41	24	48	31	42	24	81	132	145
중국	6	2	4	0	7	4	4	1	15	12	17
미주	8	7	5	7	13	20	10	8	50	26	52
일본	1	2	2	1	2	2	3	1	5	6	8
유럽	-	0	0	0	0	1	1	1	-	0	3
호주	0	1	1	0	0	-1	1	0	1	2	1
베트남	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
조정	3	-1	2	2	-4	1	2	2	9	5	1
YoY	-8.7%	-7.9%	44.6%	63.1%	20.3%	47.4%	16.2%	13.7%	-23.1%	12.8%	23.8%
한국	1.7%	80.0%	135%	134%	26.7%	3.3%	2.3%	3.8%	-31.3%	62.6%	9.8%
중국	20.8%	-70.1%	27.7%	-17.0%	20.1%	118%	21.0%	169%	29.4%	-20.4%	42.4%
미주	-51.8%	-60.9%	-58.8%	18.2%	75.1%	206%	112%	20.1%	-21.0%	-48.6%	101.5%
일본	-37.6%	137%	36.5%	-41.8%	75.6%	-1.4%	29.0%	34.9%	60.6%	14.9%	26.3%
유럽	-	-	-	-	-	-	149%	764%	-	-	529.6%
호주	105%	28.8%	44.2%	-71.1%	-2.0%	적전	18.5%	21.5%	96.4%	21.0%	-64.1%
베트남	-28.6%	86.5%	2771%	적지	-13.5%	21.6%	28.8%	흑전	-49.6%	110.4%	29.3%
영업이익률	6.3%	4.6%	6.2%	3.8%	7.2%	6.2%	6.8%	4.0%	4.7%	5.2%	6.0%
한국	5.9%	4.8%	6.8%	4.0%	7.7%	4.9%	6.9%	4.1%	3.3%	5.4%	5.9%
중국	13.1%	4.8%	8.1%	1.1%	13.6%	8.2%	8.9%	2.6%	9.4%	6.9%	8.5%
미주	4.7%	4.7%	3.4%	4.1%	8.0%	12.3%	6.5%	4.5%	8.1%	4.2%	7.8%
일본	3.4%	5.6%	6.9%	1.8%	4.9%	5.1%	7.4%	2.0%	4.9%	4.4%	4.8%
유럽	-	0.6%	1.2%	0.4%	1.1%	1.8%	1.5%	2.0%	-	0.8%	1.6%
호주	3.1%	3.2%	3.9%	0.7%	2.3%	-3.9%	4.0%	0.7%	2.6%	2.8%	0.8%
베트남	4.5%	7.0%	4.1%	-1.3%	3.2%	7.0%	4.2%	0.5%	2.0%	3.5%	3.6%

주: 별도 합산 매출액과 연결 기준 공시되는 한국 지역 실적 차이는 연결 조정 영향

자료: 농심, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,411	3,439	3,514	3,772	3,961
매출총이익	1,035	966	1,019	1,094	1,149
영업이익	212	163	184	228	240
EBITDA	330	286	311	353	364
순이자손익	18	23	21	26	28
외화관련손익	-1	2	1	6	3
지분법손익	-1	0	0	0	0
세전계속사업손익	231	218	218	263	274
당기순이익	171	158	170	201	209
지배주주순이익	172	157	170	201	209
증가율(%)					
매출액	9.0	0.8	2.2	7.3	5.0
영업이익	89.1	-23.1	12.8	23.8	5.5
EBITDA	44.4	-13.4	8.9	13.4	3.0
순이익	47.8	-8.1	7.9	18.3	3.8
이익률(%)					
매출총이익률	30.4	28.1	29.0	29.0	29.0
영업이익률	6.2	4.7	5.2	6.0	6.1
EBITDA 이익률	9.7	8.3	8.9	9.4	9.2
세전이익률	6.8	6.3	6.2	7.0	6.9
순이익률	5.0	4.6	4.8	5.3	5.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	327	273	269	325	324
당기순이익	171	158	170	201	209
자산상각비	118	123	127	125	124
운전자본증감	1	-52	-88	-9	-12
매출채권 감소(증가)	-12	1	-16	-31	-19
재고자산 감소(증가)	-24	4	-34	-12	-18
매입채무 증가(감소)	50	-23	7	42	33
투자현금흐름	-267	-382	-117	-135	-136
유형자산처분(취득)	-107	-116	-67	-100	-100
무형자산 감소(증가)	0	-1	4	0	1
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-30	-32
재무현금흐름	-45	95	-41	-36	-45
차입금의 증가(감소)	-16	130	-12	-1	-7
자본의 증가(감소)	-29	-29	-29	-35	-38
배당금의 지급	-29	-29	-29	-35	-38
총현금흐름	362	363	380	334	337
(-)운전자본증감(감소)	-39	131	64	9	12
(-)설비투자	108	123	68	100	100
(+)자산매각	1	6	4	1	1
Free Cash Flow	294	116	253	226	225
(-)기타투자	198	186	77	6	6
잉여현금	96	-70	176	220	219
NOPLAT	157	118	143	174	183
(+) Dep	118	123	127	125	124
(-)운전자본투자	-39	131	64	9	12
(-)Capex	108	123	68	100	100
OpFCF	206	-13	139	191	194

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,420	1,744	1,960	2,198	2,421
현금성자산	673	892	999	1,183	1,358
매출채권	313	328	340	371	390
재고자산	318	323	353	365	384
비유동자산	1,815	1,854	1,862	1,841	1,823
투자자산	218	200	211	217	223
유형자산	1,535	1,580	1,586	1,564	1,544
무형자산	62	74	65	61	56
자산총계	3,235	3,597	3,822	4,039	4,244
유동부채	696	678	833	878	914
매입채무	596	568	622	665	698
유동성이자부채	32	40	149	149	149
비유동부채	97	247	158	161	158
비유동이자부채	29	164	28	26	19
부채총계	794	925	991	1,039	1,072
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	122	130	137	137	137
이익잉여금	2,316	2,437	2,578	2,745	2,916
자본조정	-38	74	85	88	88
자기주식	-81	-81	-67	-67	-67
자본총계	2,441	2,673	2,831	3,000	3,171

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	28,261	25,861	29,421	34,777	36,069
BPS	399,535	439,285	465,374	493,208	521,319
DPS	5,000	5,000	6,000	6,500	7,000
CFPS	59,561	59,710	62,531	54,877	55,356
ROA(%)	5.5	4.6	4.6	5.1	5.0
ROE(%)	7.3	6.2	6.2	6.9	6.8
ROIC(%)	8.8	6.4	7.4	9.0	9.5
Multiples(x, %)					
PER	13.8	15.1	13.2	11.2	10.8
PBR	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
PSR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
PCR	6.5	6.5	6.2	7.1	7.0
EV/EBITDA	5.3	5.9	5.0	3.9	3.2
배당수익률	1.3	1.3	1.5	1.7	1.8
안정성(%)					
부채비율	32.5	34.6	35.0	34.6	33.8
Net debt/Equity	-25.1	-25.8	-29.1	-33.6	-37.5
Net debt/EBITDA	-185.4	-241.1	-264.2	-285.5	-327.1
유동비율	203.9	257.1	235.3	250.3	264.9
이자보상배율(배)	54.9	26.8	22.1	31.8	34.3
자산구조(%)					
투하자본	66.3	63.8	61.6	57.9	54.7
현금+투자자산	33.7	36.2	38.4	42.1	45.3
자본구조(%)					
차입금	2.4	7.1	5.9	5.5	5.0
자기자본	97.6	92.9	94.1	94.5	95.0

[Compliance Notice]

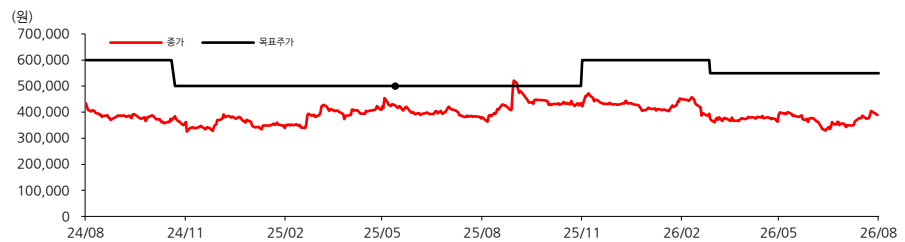
(공표일: 2026년 08월 14일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[농심 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.05.17	2024.11.04	2024.11.15	2025.01.13	2025.03.07
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		600,000	500,000	500,000	500,000	500,000
일 시	2025.04.21	2025.05.16	2025.07.07	2025.10.23	2025.11.14	2026.03.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	500,000	500,000	500,000	600,000	550,000
일 시	2026.05.15	2026.05.28	2026.07.16	2026.08.14		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	550,000	550,000	550,000	550,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.11.04	Buy	500,000	-21.45	4.40
2025.11.14	Buy	600,000	-28.75	-21.33
2026.03.12	Buy	550,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%