

EARNINGS REVIEW

14 Aug. 2026

이다연

음식료/통신 | dayeonlee@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	550,000	500,000	상향
Earnings			상향

Stock Information

현재가 (8/14)	437,500원
예상 주가상승률	25.7%
시가총액	26,612억원
비중(KOSPI내)	0.05%
발행주식수	6,083천주
52주 최저가 / 최고가	329,500 - 522,000원
3개월 일평균거래대금	114억원
외국인 지분율	23.5%
주요주주지분율(%)	
농심홀딩스 (외 6인)	44.2
국민연금공단 (외 1인)	5.9
자사주 (외 1인)	4.1

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	15.5	11.8	11.5
PBR(배)	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	5.8	4.7	4.1
배당수익률(%)	1.4	1.4	1.5

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	24.8	(2.9)	14.8	1.2
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	23.1	(29.6)	(101.5)	(64.4)

DAOL 다올투자증권

농심 (004370)

가벼워질 비용, 본격화될 판가 인상 효과

Issue

2Q26 Review

Pitch

별도 가격인상, 하반기 마케팅비 축소에 따른 해외 수익성 개선 감안해 실적 추정치 상향, 적정주가 상향

Rationale

- 2Q26 연결 매출액 9,561억원 (YoY +10.2%), 영업이익 593억원 (OPM +6.2%, YoY +47.6%)으로 영업이익 기준 시장 기대치 상회. 당 분기 중 환급된 관세(약 80억원 추정) 감안 시 당사 추정치에 부합하는 실적 기록
- [별도] 매출액 YoY +6.4%, 라면 수출 고성장(YoY +28.9%)이 이를 견인. 기존 별도가 인식하던 유럽 지역 수출 매출액이 유럽 판매법인 매출액으로 대부분 이관되었음에도 불구하고(*유럽법인 설립: 2Q25), 동남아 등 기타 지역 내 성장이 별도 성장을 이끌
- [해외법인] 중국 매출액 YoY +28.2% 기록. 위안화 강세에 따른 우호적인 환 효과, 간식점·클럽스토어 중심 신제품(신라면 톰바 미니, 신라면 골드) 입점 확대에 기인한 성장. 미국 판매량은 YoY +3.1% 증가하며 소폭 반등 시현. 이는 기존 메인스트림 채널뿐만 아니라 Aldi, Target 등 신규 메인스트림 입점 확대 효과에 기인. 유럽은 영국·독일·네덜란드 등 서유럽 지역 중심 높은 성장세 나타남. 현지 수요가 좋은 '신라면 톰바'뿐만 아니라, '신라면 김치볶음면' 등 신제품 판매 확대 중
- [영업이익] 신라면 40주년 관련 각종 광고비 증가, 포장재 원가 부담에도 불구하고 우호적인 환 효과, 수출 매출액 확대에 의한 Mix 개선, 해외법인 이익 기여 확대에 수익성 개선 나타남
- [투자의견] 하반기 별도는 가격인상, 해외는 광고·판촉비 축소 바탕 수익성 개선 예상. 이를 감안해 이익 추정치를 상향, 적정주가를 55만원으로 상향 조정. 8/1일부터 용기면 등 제품 43개에 대해 시행한 평균 +5.8%의 가격 인상 효과는 매출액 단 연 700억원 수준(*가격 저하에 따른 Q 감소를 고려하지 않은 수치). 전년 하반기 '케데헌' 마케팅, 타임스퀘어 광고 등으로 마케팅비 부담이 컸던 만큼, 해당 부담 완화와 함께 해외 수익성 개선도 나타날 것

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(A)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	956.1	936.5	2.1	930.1	2.8	867.7	10.2	934.0	2.4
영업이익	59.3	52.5	12.8	51.4	15.3	40.2	47.6	67.4	-12.1
지배주주순이익	54.7	51.4	6.6	47.0	16.5	36.5	50.1	60.6	-9.7
OPM	6.2	5.6	0.6	5.5	0.7	4.6	1.6	7.2	-1.0
NIM	5.7	5.5	0.2	5.1	0.7	4.2	1.5	6.5	-0.8

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 농심 실적 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	936.5	925.5	940.5	1,012.7	956.1	939.0	969.7	1,016.4	2.1	1.5	3.1	0.4
영업이익	52.5	52.1	41.0	68.2	59.3	64.7	58.2	68.2	12.8	24.3	41.9	0.0
영업이익률	5.6	5.6	4.4	6.7	6.2	6.9	6.0	6.7	0.6	1.3	1.6	-0.0
EBITDA	85.6	85.4	74.7	102.0	92.4	98.1	91.9	102.1	7.9	14.8	23.1	0.1
EBITDA이익률	9.1	9.2	7.9	10.1	9.7	10.4	9.5	10.0	0.5	1.2	1.5	-0.0
지배순이익	51.4	50.7	44.1	61.6	54.7	57.6	52.6	61.7	6.6	13.8	19.2	0.0

Source: 농심, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 농심 P/E Valuation

구분		비고
EPS(원)	37,084	'26년 기준
적정P/E(배)	15	적정배수 유지
적정주가(원)	550,000	실적 추정치 상향으로 적정주가 상향
증가(원)	437,500	
상승여력	25.7%	

Source: 농심, 다올투자증권 추정

Fig. 3: 농심의 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	893	868	871	882	934	956	939	970	3,514	3,799	4,103
1. 별도	693	694	675	672	715	738	687	711	2,735	2,852	2,972
라면	516	515	501	518	534	554	517	556	2,050	2,161	2,282
내수	410	404	406	418	408	411	402	442	1,638	1,663	1,696
수출	106	111	96	100	126	143	115	115	413	499	587
스낵	109	122	120	105	110	119	116	107	456	452	461
기타	155	142	138	135	160	159	141	138	571	598	604
매출에누리	86	89	85	85	89	93	87	90	346	360	376
2. 해외	254	252	266	288	313	329	320	330	1,060	1,291	1,429
중국	45	42	44	41	53	54	51	43	173	200	210
미국	136	124	122	142	141	146	135	148	524	570	587
유럽	-	9	23.7	28.4	37	43	48	51	61	179	244
기타국가	46	57	56	55	57	65	67	66	214	255	301
YoY(%)	2.3	0.8	2.4	3.2	4.6	10.2	7.8	9.9	2.2	8.1	8.0
1. 별도	1.4	0.9	1.2	1.4	3.1	6.4	1.8	5.8	1.2	4.3	4.2
라면	5.2	1.6	1.8	3.1	3.5	7.7	3.0	7.4	2.9	5.4	5.6
내수	5.3	3.0	5.1	2.0	-0.5	1.8	-1.0	5.6	3.8	1.5	2.0
수출	5.0	-3.4	-10.2	8.1	18.8	28.9	20.0	15.0	-0.5	20.9	17.6
스낵	-10.9	6.3	7.8	-1.8	1.2	-2.6	-3.0	2.0	0.2	-0.7	2.0
2. 해외	2.9	6.6	14.4	18.2	23.1	30.6	20.4	14.4	10.5	21.8	10.6
중국	-4.5	2.3	31.9	7.1	16.0	28.2	15.0	5.0	7.6	16.1	4.9
미국	-0.1	-3.8	-7.3	4.4	3.9	17.9	10.0	4.0	-1.7	8.7	3.0
유럽	-	-	-	-	-	367.5	102.6	79.8	-	192.5	36.1
기타국가	20.4	27.7	20.0	19.1	22.9	14.2	20.0	20.0	21.8	19.1	18.0
영업이익	56	40	54	33	67	59	65	58	184	250	266
별도	38	31	42	23	47	32	45	45	134	169	171
해외	15	12	12	8	23	27	18	12	47	81	92
중국	6	2	4	0	7	4	5	1	12	17	20
미국	8	8	5	7	12	19	9	8	27	49	53
YoY(%)	-8.7	-8.1	44.6	63.4	20.3	47.6	19.0	74.5	12.9	35.6	6.5
별도	-0.6	77.3	146.5	107.5	24.4	4.2	7.2	93.8	59.8	26.4	1.4
해외	-33.2	-54.0	-29.2	7.1	52.6	134.2	54.9	46.4	-35.3	72.4	14.3
중국	20.8	-70.1	27.7	-14.1	20.1	118.0	29.3	90.6	-20.3	42.1	18.0
미국	-48.7	-49.9	-59.8	34.6	61.1	139.5	99.2	26.0	-43.0	82.4	8.3
OPM(%)	6.3	4.6	6.2	3.8	7.2	6.2	6.9	6.0	5.2	6.6	6.5
별도	5.5	4.4	6.2	3.4	6.6	4.4	6.5	6.3	4.9	5.9	5.8
해외	6.0	4.6	4.5	2.8	7.4	4.8	5.7	3.6	4.4	6.2	6.5
중국	13.1	4.8	8.1	1.1	13.6	8.2	9.1	2.0	6.9	8.5	9.6
미국	5.6	6.6	3.7	4.7	8.7	13.3	6.7	5.7	5.1	8.6	9.1
지배순이익	52	36	51	31	61	55	58	53	170	226	232
YoY(%)	-2.1	-14.8	38.8	24.7	16.2	50.1	13.8	70.4	8.2	32.6	2.7
NIM(%)	5.8	4.2	5.8	3.5	6.5	5.7	6.1	5.4	4.8	5.9	5.6

Source: 농심, 다올투자증권 추정

농심 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,743.7	1,960.2	2,046.1	2,268.7	2,508.9
현금성자산	892.1	999.1	1,021.5	1,193.3	1,390.7
매출채권	328.1	340.4	382.6	407.0	427.3
재고자산	323.2	353.3	371.9	395.7	415.4
비유동자산	1,853.7	1,861.9	1,930.5	1,971.1	1,984.7
투자자산	200.4	211.0	219.6	228.5	237.8
유형자산	1,579.8	1,586.1	1,648.2	1,681.0	1,686.3
무형자산	73.6	64.9	62.7	61.6	60.6
자산총계	3,597.5	3,822.1	3,976.5	4,239.7	4,493.6
유동부채	678.2	833.1	859.5	911.5	956.6
매입채무	567.9	622.4	648.2	689.6	724.1
유동성이자부채	39.6	148.9	148.9	158.9	168.9
비유동부채	246.7	157.9	162.2	176.7	181.4
비유동이자부채	163.5	27.7	27.7	37.7	37.7
부채총계	924.9	990.9	1,021.7	1,088.1	1,137.9
자본금	30.4	30.4	30.4	30.4	30.4
자본잉여금	130.3	137.2	137.2	137.2	137.2
이익잉여금	2,437.4	2,578.2	2,768.8	2,965.5	3,169.6
자본조정	73.8	84.8	17.9	17.9	17.9
자기주식	(80.8)	(66.9)	(66.9)	(66.9)	(66.9)
자본총계	2,672.6	2,831.2	2,954.9	3,151.6	3,355.6
투하자본	1,925.3	1,938.4	2,036.8	2,078.8	2,092.4
순차입금	(689.0)	(822.5)	(844.9)	(996.7)	(1,184.0)
ROA	4.6	4.6	5.8	5.6	5.5
ROE	6.2	6.2	7.8	7.6	7.4
ROIC	6.4	7.4	9.6	9.8	10.1

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,438.7	3,514.3	3,798.8	4,103.3	4,308.5
증가율 (Y-Y,%)	0.8	2.2	8.1	8.0	5.0
영업이익	163.1	183.9	249.6	265.8	281.0
증가율 (Y-Y,%)	(23.1)	12.8	35.7	6.5	5.8
EBITDA	285.7	311.3	382.6	402.2	418.6
영업외손익	54.7	34.2	44.6	39.4	42.0
순이자수익	23.0	20.8	32.2	29.1	30.7
외화관련손익	2.1	0.8	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.1)	0.1	0.1	0.1	0.1
세전계속사업손익	217.8	218.1	294.1	305.1	323.0
당기순이익	157.6	170.1	226.0	231.9	242.3
지배기업당기순이익	157.3	170.1	225.6	231.7	242.0
증가율 (Y-Y,%)	(8.1)	7.9	32.9	2.6	4.5
NOPLAT	118.0	143.4	191.7	202.0	210.8
(+) Dep	122.7	127.4	133.0	136.4	137.6
(-) 운전자본투자	131.2	63.8	37.0	8.9	7.7
(-) Capex	122.9	67.6	189.9	164.1	137.9
OpFCF	(13.4)	139.4	97.8	165.4	202.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	8.9	3.9	3.7	6.1	7.0
영업이익증가율(3Yr)	15.4	17.9	5.6	17.7	15.2
EBITDA증가율(3Yr)	10.6	10.8	5.0	12.1	10.4
순이익증가율(3Yr)	16.5	13.6	9.6	13.7	12.5
영업이익률(%)	4.7	5.2	6.6	6.5	6.5
EBITDA마진(%)	8.3	8.9	10.1	9.8	9.7
순이익률(%)	4.6	4.8	5.9	5.7	5.6

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	272.5	268.7	301.0	419.4	432.0
당기순이익	157.6	170.1	226.0	231.9	242.3
자산상각비	122.7	127.4	133.0	136.4	137.6
운전자본증감	(51.6)	(87.8)	(37.0)	(8.9)	(7.7)
매출채권감소(증가)	0.7	(16.1)	(42.2)	(24.4)	(20.3)
재고자산감소(증가)	4.5	(34.3)	(18.6)	(23.7)	(19.8)
매입채무증가(감소)	(22.8)	6.8	25.8	41.4	34.5
투자현금	(381.9)	(116.8)	(231.8)	(208.5)	(183.9)
단기투자자산감소	0.0	0.0	(30.3)	(31.5)	(32.8)
장기투자증권감소	520.4	684.7	(2.8)	(2.9)	(3.0)
설비투자	(122.9)	(67.6)	(189.9)	(164.1)	(137.9)
유무형자산감소	6.4	4.2	(3.1)	(4.0)	(4.0)
재무현금	95.1	(41.2)	(35.0)	(15.0)	(27.9)
차입금증가	129.5	(12.5)	0.0	20.0	10.0
자본증가	(28.9)	(28.9)	(35.0)	(35.0)	(37.9)
배당금지급	28.9	28.9	35.0	35.0	37.9
현금 증감	(2.0)	112.6	(7.9)	140.3	164.6
총현금흐름(Gross CF)	363.2	380.4	338.1	428.2	439.7
(-) 운전자본증가(감소)	131.2	63.8	37.0	8.9	7.7
(-) 설비투자	122.9	67.6	189.9	164.1	137.9
(+) 자산매각	6.4	4.2	(3.1)	(4.0)	(4.0)
Free Cash Flow	(70.3)	175.7	69.2	210.9	248.1
(-) 기타투자	(520.4)	(684.7)	2.8	2.9	3.0
잉여현금	450.0	860.5	66.4	208.1	245.1

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	25,861	27,970	37,084	38,099	39,780
BPS	427,185	454,711	475,391	507,917	541,630
DPS	5,000	6,000	6,000	6,500	7,000
Multiples(x,%)					
PER	14.5	15.5	11.8	11.5	11.0
PBR	0.9	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/ EBITDA	5.6	5.8	4.7	4.1	3.5
배당수익률	1.3	1.4	1.4	1.5	1.6
PCR	6.3	6.9	7.9	6.2	6.1
PSR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
재무건전성 (%)					
부채비율	34.6	35.0	34.6	34.5	33.9
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	257.1	235.3	238.1	248.9	262.3
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.2	0.2	0.6	0.5	0.5
자산구조					
투하자본(%)	63.8	61.6	62.1	59.4	56.2
현금+투자자산(%)	36.2	38.4	37.9	40.6	43.8
자본구조					
차입금(%)	7.1	5.9	5.6	5.9	5.8
자기자본(%)	92.9	94.1	94.4	94.1	94.2

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분은 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 그 외에야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따움'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%
-------------	-------------	-------------

투자등급 관련사항

이래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~+15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

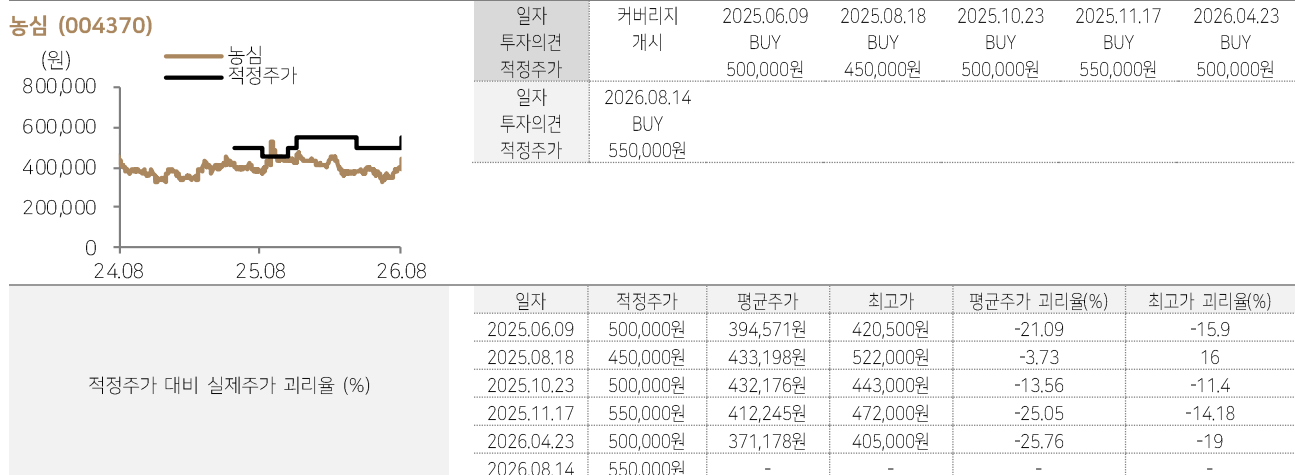
투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용



* 과리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 8월 14일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가