

농심 (004370)

Earnings Review

Company Analysis | 음식료 | 2026. 8. 18

수출과 해외법인 모두 호실적

2Q26P Review

농심의 2Q26 연결 매출액은 9,561억원(10.2% YoY), 영업이익은 593억원(+47.5% YoY, OPM 6.2%)로 컨센서스 대비 16% 상회. 수출과 해외법인 모두 호실적을 기록하며 비용 부담을 상쇄

국내 별도 매출액은 +6% YoY 성장. 국내 내수시장의 저성장을 수출 확대로 보완. 유럽과 동남아 시장 중심으로 2분기 라면 수출은 +29% YoY 증가했으며, 이에 원부자재 비용 등 원가 부담도 상쇄

해외 법인의 2분기 매출액은 +31% YoY 고성장. 신제품 중심의 브랜드 확장 및 메인 스트림 입점 확대에 기인. 미국 소비 둔화가 장기화되는 가운데 미국 법인의 판매량은 +3% YoY 증가. 이에 더해 지난 7월 가격 인상 효과와 2분기 높은 달러 환율이 매출 성장 견인. 중국 법인의 경우 신라면 브랜드 신제품 중심의 간식점 채널 입점이 확대되며 +28% YoY 성장 시현. 이 밖에도 일본과 유럽, 호주 법인 모두 신제품의 핵심 채널 입점 확대

2분기에도 신라면 브랜드 경쟁력 강화를 위해 국내외 높은 마케팅비 지출이 동반되었으며 원부자재 단가 상승분이 비용 부담으로 작용. 반면, 미국 상호 관세 환급금이 당분기 일회성으로 반영되며 이익 상승에 기여

하반기 높은 판매량 성장과 가격 인상 효과 반영

하반기에도 해외 중심의 높은 매출 성장과 이익 개선 흐름이 지속될 전망. 3분기에도 신제품 중심의 판촉 및 마케팅 활동이 예정됨에 따라 메인스트림 입점도 안정적으로 확대될 것으로 예상. 최근 3분기 가파르게 하락한 달러 환율을 감안했을 때 2분기대비 성장률은 다소 낮을 수 있으나 판매량의 견조한 성장에 따른 이익 개선에 주목. 국내의 경우 8월부터 가격 인상분이 반영될 예정. 낮은 소비 심리 감안하여 가격 인상 효과가 본격 반영되는 시점은 4분기 예상

동시에 대한 매수 의견을 유지하며, 목표주가 57만원으로 상향 조정. 최근 다소 소외된 시장 환경으로 인해 매분기 가파른 이익 개선에도 불구하고 12MF P/E는 11~12배 수준으로 저평가된 구간

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,439	3,514	3,761	3,997	4,175
영업이익	163	184	237	257	276
순이익	158	170	209	207	228
EPS (원)	27,204	29,423	36,066	35,845	39,381
증감률 (%)	-8.5	8.2	22.6	-0.6	9.9
PER (x)	13.7	14.7	12.1	12.2	11.1
PBR (x)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
영업이익률 (%)	4.7	5.2	6.3	6.4	6.6
EBITDA 마진 (%)	8.3	8.9	9.8	10.4	10.2
ROE (%)	6.2	6.2	7.1	6.5	6.6

주: IFRS 연결 기준

자료: 농심, LS증권 리서치센터



Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	570,000 원
현재주가	437,500 원
상승여력	30.3 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (8/14)	6,977.94 pt
시가총액	26,612 억원
발행주식수	6,083 천주
52 주 최고가/최저가	522,000 / 329,500 원
90 일 일평균거래대금	113.68 억원
외국인 지분율	23.4%
배당수익률(26.12E)	1.1%
BPS(26.12E)	506,498 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 23.1%
	6개월 -29.6%
	12개월 -101.5%
주주구성	농심홀딩스 외 6인 44.2%
	국민연금공단 외 1인 5.9%
	자사주 외 1인 4.1%

Stock Price



표1 농심 2Q26 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	컨센서스	컨센 대비	당사추정치	추정치 대비
매출액	956.1	867.7	10.2	934.0	2.4	930.3	2.8	927.1	3.1
영업이익	59.3	40.2	47.7	67.4	-12.1	51.3	15.6	49.9	18.8
영업이익률(%)	6.2	4.6	1.6	7.2	-1.0	5.5	0.7	5.4	0.8
순이익	54.7	36.5	50.1	60.6	-9.7	46.1	18.8	43.4	26.1
순이익률(%)	5.7	4.2	1.5	6.5	-0.8	5.0	0.8	4.7	1.0

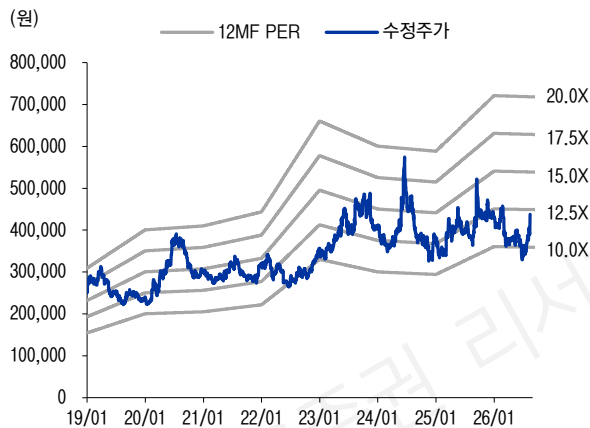
자료: LS증권 리서치센터

표2 농심 목표주가 변동

(원)	'25	'26E	'27E	'28E
지배순이익	157.3	170.1	208.6	207.3
EPS	27,204	29,423	36,066	35,845
12MF EPS	35,930			
12MF P/E	12.2			
Target P/E (X)	16.0	18~'19년 12MF P/E 평균		
목표주가 (원)	570,000			
현재주가 (원)	437,500			
상승여력 (%)	30.3			
기존 목표주가 (원)	530,000			
목표주가 변동률 (%)	7.5			

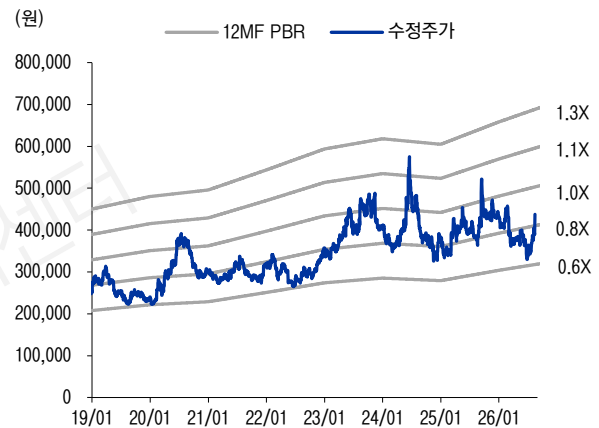
자료: LS증권 리서치센터

그림1 농심 12MF P/E Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

그림2 농심 12MF P/B Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

표3 농심 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	893.0	867.7	871.2	882.4	934.0	956.1	921.5	949.6	3,514.3	3,761.2	3,996.6
국내	693.4	693.7	675.2	672.4	715.0	738.4	699.4	715.2	2,734.7	2,868.0	3,015.5
라면	516.4	514.6	501.5	517.9	534.3	554.0	518.2	550.2	2,050.4	2,156.6	2,279.7
내수	410.3	403.8	405.8	418.0	408.1	411.1	400.5	430.0	1,637.8	1,649.7	1,694.5
수출	106.1	110.8	95.7	100.0	126.1	142.9	117.8	120.2	412.6	506.9	585.2
스낵	108.6	122.3	120.1	104.7	109.9	119.1	119.5	110.2	455.6	458.7	473.0
해외	254.1	251.7	266.1	288.2	312.8	328.6	316.6	330.9	1,060.1	1,288.9	1,403.3
북미	162.5	143.3	142.6	163.5	166.1	166.3	154.0	170.0	611.9	656.4	689.3
중국	45.4	42.1	44.0	41.2	52.7	53.9	52.8	47.4	172.7	206.8	223.3
일본	28.2	37.4	32.9	36.5	33.9	41.0	35.2	38.3	135.0	148.4	158.0
Sales Growth (%)	2.3	0.8	2.4	3.2	4.6	10.2	5.8	7.6	2.2	7.0	6.3
국내	1.4	0.9	1.2	1.4	3.1	6.4	3.6	6.4	1.2	4.9	5.1
라면	5.2	1.6	1.8	3.1	3.5	7.7	3.3	6.2	2.9	5.2	5.7
내수	5.3	3.0	5.1	4.0	-1.1	3.6	-2.6	5.8	3.8	0.7	2.7
수출	5.0	-3.4	-10.2	8.1	18.8	28.9	23.1	20.2	-0.5	22.9	15.4
스낵	-10.9	6.3	7.8	-1.8	1.2	-2.6	-0.5	5.3	0.2	0.7	3.1
해외	2.9	6.6	14.4	18.3	23.1	30.6	19.0	14.8	10.5	21.6	8.9
북미	0.8	-4.5	-6.7	2.8	2.2	16.1	8.0	4.0	-1.8	7.3	5.0
중국	-4.6	2.7	31.7	7.0	16.1	28.0	20.0	15.0	7.6	19.7	8.0
일본	21.0	38.5	25.6	22.1	20.2	9.6	7.0	5.0	26.9	9.9	6.4
영업이익	56.1	40.2	54.4	33.4	67.4	59.3	65.4	44.9	184.0	237.0	256.6
국내	38.0	30.8	41.9	23.1	47.3	32.1	44.8	27.2	133.8	151.3	165.9
북미	7.6	6.7	4.8	6.8	13.3	20.4	12.3	13.6	25.9	59.6	56.5
중국	6.0	2.0	3.6	0.4	7.2	4.4	4.2	1.4	12.0	17.2	20.1
%YoY	-8.7	-8.1	44.6	63.4	20.3	47.5	20.3	34.6	12.8	28.8	8.3
국내	-0.6	77.3	146.5	107.5	24.4	4.3	6.8	17.5	59.8	13.1	9.6
북미	-51.9	-60.6	-59.3	19.3	75.0	204.5	156.7	100.0	-48.5	130.2	-5.2
중국	22.4	-70.6	28.6	-33.3	20.0	120.0	17.3	255.4	-20.5	43.7	16.5
영업이익률 (%)	6.3	4.6	6.2	3.8	7.2	6.2	7.1	4.7	5.2	6.3	6.4
국내	5.5	4.4	6.2	3.4	6.6	4.4	6.4	3.8	4.9	5.3	5.5
북미	4.7	4.7	3.4	4.2	8.0	12.3	8.0	8.0	4.2	9.1	8.2
중국	13.2	4.8	8.2	1.0	13.7	8.2	8.0	3.0	6.9	8.3	9.0
순이익	52.2	36.5	50.7	30.9	60.6	54.7	54.3	38.9	170.1	208.6	207.3
순이익률 (%)	5.8	4.2	5.8	3.5	6.5	5.7	5.9	4.1	4.8	5.5	5.2

자료: LS증권 리서치센터

농심 (004370)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,744	1,960	2,083	2,317	2,554
현금 및 현금성자산	141	254	479	635	810
매출채권 및 기타채권	328	340	342	352	368
재고자산	323	353	346	364	379
기타유동자산	952	1,013	917	967	998
비유동자산	1,854	1,862	1,978	2,010	2,050
관계기업투자등	200	211	219	233	239
유형자산	1,580	1,586	1,681	1,695	1,725
무형자산	74	65	78	82	86
자산총계	3,597	3,822	4,061	4,328	4,604
유동부채	678	833	823	852	878
매입채무 및 기타채무	568	622	621	651	680
단기금융부채	40	37	33	33	30
기타유동부채	71	173	169	168	167
비유동부채	247	158	151	162	164
장기금융부채	164	28	31	36	33
기타비유동부채	83	130	120	126	131
부채총계	925	991	974	1,014	1,042
지배주주지분	2,672	2,831	3,081	3,307	3,555
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	130	137	137	137	137
이익잉여금	2,437	2,578	2,729	2,956	3,204
비지배주주지분(연결)	1	1	6	7	7
자본총계	2,673	2,831	3,087	3,314	3,562

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	273	269	395	419	435
당기순이익(손실)	158	170	209	207	228
비현금수익비용가감	206	210	213	251	250
유형자산감가상각비	118	122	126	152	142
금융손익	5	5	6	6	6
기타현금수익비용	83	83	81	93	102
영업활동 자산부채변동	-52	-88	5	-12	-14
매출채권 감소(증가)	1	-16	-2	-10	-16
재고자산 감소(증가)	4	-34	7	-18	-16
매입채무 증가(감소)	-23	7	-2	31	29
기타자산, 부채변동	-34	-44	1	-16	-12
투자활동 현금흐름	-382	-117	-95	-167	-154
유형자산처분(취득)	-116	-67	-179	-124	-130
무형자산 감소(증가)	-1	4	-13	-4	-4
장단기금융자산 감소(증가)	-212	8	100	-34	-18
기타투자활동	-53	-61	-3	-5	-3
재무활동 현금흐름	95	-41	-80	-94	-104
차입금의 증가(감소)	148	-2	-1	5	-5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-29	-29	-29	-29	-29
기타재무활동	-24	-10	-50	-70	-70
현금의 증가	-2	113	225	156	175
기초현금	143	141	254	479	635
기말현금	141	254	479	635	810

자료: 농심, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,439	3,514	3,761	3,997	4,175
매출원가	2,473	2,495	2,623	2,789	2,910
매출총이익	966	1,019	1,138	1,208	1,265
판매비 및 관리비	802	835	901	951	988
영업이익	163	184	237	257	276
(EBITDA)	286	311	369	414	425
금융손익	28	26	31	16	16
이자비용	6	8	7	7	6
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	27	8	7	8	16
세전계속사업이익	218	218	275	280	308
계속사업법인세비용	60	48	66	73	80
계속사업이익	158	170	209	207	228
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	158	170	209	207	228
지배주주	157	170	209	207	228
총포괄이익	264	167	308	207	228
매출총이익률 (%)	28.1	29.0	30.3	30.2	30.3
영업이익률 (%)	4.7	5.2	6.3	6.4	6.6
EBITDA 마진률 (%)	8.3	8.9	9.8	10.4	10.2
당기순이익률 (%)	4.6	4.8	5.5	5.2	5.5
ROA (%)	4.6	4.6	5.3	4.9	5.1
ROE (%)	6.2	6.2	7.1	6.5	6.6
ROIC (%)	6.7	7.8	9.6	9.8	10.3

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	13.7	14.7	12.1	12.2	11.1
P/B	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.6	5.4	4.3	3.4	2.9
P/CF	6.3	6.9	6.3	5.8	5.6
배당수익률 (%)	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1
성장성 (%)					
매출액	0.8	2.2	7.0	6.3	4.5
영업이익	-23.1	12.8	28.8	8.3	7.7
세전이익	-5.7	0.1	26.0	2.0	9.9
당기순이익	-8.1	7.9	22.7	-0.5	9.9
EPS	-8.5	8.2	22.6	-0.6	9.9
안정성 (%)					
부채비율	34.6	35.0	31.5	30.6	29.2
유동비율	257.1	235.3	253.1	271.9	291.0
순차입금/자기자본(x)	-25.8	-33.0	-34.3	-37.6	-40.5
영업이익/금융비용(x)	26.8	22.1	31.8	37.1	43.3
총차입금 (십억원)	203	65	64	69	64
순차입금 (십억원)	-689	-934	-1,060	-1,245	-1,443
주당지표 (원)					
EPS	27,204	29,423	36,066	35,845	39,381
BPS	439,286	465,373	506,498	543,697	584,508
CFPS	59,709	62,529	69,340	75,376	78,568
DPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000

농심 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

600,000

500,000

400,000

300,000

200,000

100,000

0

24/08

25/02

25/08

26/02

26/08

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
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	-13.7		-27.5
2026.08.14	Buy	570,000			

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 리서치본부의 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 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)