

농심 (004370)

더 높이 뛰기 위한 도움닫기

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 550,000원

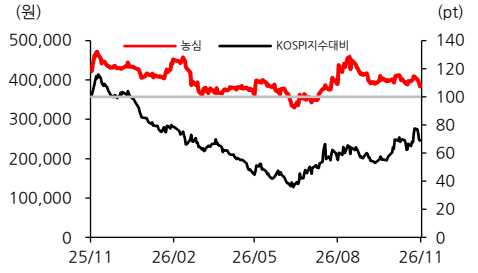
현재 주가(11/13)	366,500원
상승여력	▲50.1%
시가총액	22,293억원
발행주식수	6,083천주
52 주 최고가 / 최저가	472,000 / 329,500원
90 일 일평균 거래대금	118.96억원
외국인 지분율	23.8%
주주 구성	
농심홀딩스 (외 6 인)	44.2%
국민연금공단 (외 1 인)	6.9%
자사주 (외 1 인)	4.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-8.6	-5.9	0.8	-15.6
상대수익률(KOSPI)	3.7	16.4	33.4	-42.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,514	3,726	3,929	4,224
영업이익	184	220	237	258
EBITDA	311	355	378	396
지배주주순이익	170	197	210	217
EPS	27,970	33,754	35,947	37,130
순차입금	-822	-831	-1,037	-1,243
PER	13.1	10.9	10.2	9.9
PBR	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.5	3.9	3.2	2.5
배당수익률	1.6	1.6	1.8	1.9
ROE	6.2	6.8	6.8	6.7

주가 추이



기대치를 하회한 3분기

2026년 3분기 농심의 연결 매출액은 9,296억원(+6.7% YoY, -2.8% QoQ), 영업이익은 497억원(-8.6% YoY, -16.1% QoQ)으로 컨센서스 영업이익(613억원)을 하회했다. [별도] 매출액은 8,124억원(+6.9% YoY)으로 라면 내수(+3.1%)와 수출(+25.3%)이 성장을 이끌었다. 라면 내수는 신라면 로제 등 비국물면 판매 확대로 판매량이 2.5% 증가했다. 영업이익은 309억원(-26.2%, OPM 4.3%)으로 감소했다. 수출 운임·에너지비 상승으로 원가율이 +2.4%p YoY, +0.6%p QoQ 상승한 영향이다. 분기보고서 기준 3분기 누적 평균 수입 단가는 전년 평균 대비 소맥 +27.6%, 팜유 +12.6% 높다. 해외 법인 매출액은 2,964억원(+11.4%)이다. [미국] 판매량이 4.1% 늘고 할인·에누리 개선으로 달러 기준 ASP도 7.4% 상승하며 매출액 1,399억원(+14.3%), 영업이익 127억원(+180.8%)을 기록했다. [중국] 간식점·회원제 마트 등 성장 채널 입점 확대로 매출액 536억원(+21.7%), 영업이익 42억원(+19.6%)을 기록했다. [유럽] 매출액은 222억원(-6.4%)으로 영국 매출이 본사 직수출로 전환되며 법인 실적에서 제외된 영향, 공급전환 일정 지연에 따른 판매 차질 영향이 대부분이었다.

기대치에 부합할 4분기

4분기 연결 매출액은 9,059억원(+2.7%), 영업이익은 432억원(+29.7%)으로 전망한다. 10월 말 가동을 시작한 녹산 수출 전용 공장은 2027년 가동률 40% 중후반, 2027년 수출 증가분 1,300억원 이상을 목표로 하고 있다. 2026년 3분기 유럽 법인에서 제외된 영국은 별도의 판매 법인 설립 가능성도 높다. 당사는 2027년 라면 수출을 5,921억원(+15.7%)으로 보수적으로 반영하였으나, 추후 상향 예정이다.

투자의견 BUY, 목표주가 550,000원 유지

원화 강세를 반영해 2027년 해외 법인의 평균 환율은 -7.2%로 가정하였다. 그럼에도 2027년 매출액은 3조 9,288억원(+5.5%), 영업이익은 2,366억원(+7.7%)으로 전망한다. 2027년 기준 PER은 10.5배에 불과하다. 주력 법인인 미국 법인의 성장세가 재개되고 있고, 녹산 공장 가동률 상승에 따른 수출 증가가 Re-Rating을 주도할 것으로 기대한다.

[표1] 농심의 밸류에이션

구분		비고
예상 EPS(원)	35,947	12 개월 선행 EPS
목표 P/E(배)	15.2	
적정 주가(원)	553,348	
목표 주가(원)	**550,000**	
현재 주가(원)	366,500	
상승 여력	50.1%	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 농심의 2026년 3분기 실적 (단위: 십억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	871	882	934	956	930	935	926	*6.7%*	*-2.8%*	*-0.6%*	*0.4%*
영업이익	54	33	67	59	50	63	60	*-8.6%*	*-16.1%*	*-21.1%*	*-17.7%*
지배주주순이익	51	31	61	55	30	52	53	*-41.3%*	*-45.7%*	*-42.8%*	*-43.6%*
영업이익률	*6.2%*	*3.8%*	*7.2%*	*6.2%*	*5.3%*	*6.7%*	*6.5%*	*-0.9%p*	*-0.8%p*	*-1.4%p*	*-1.2%p*
순이익률	*5.8%*	*3.5%*	*6.5%*	*5.7%*	*3.2%*	*5.6%*	*5.7%*	*-2.6%p*	*-2.5%p*	*-2.4%p*	*-2.5%p*

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 농심의 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	3,772	3,726	-1.2%	3,961	3,929	*-0.8%*
영업이익	228	220	-3.6%	240	237	*-1.5%*
지배주주순이익	201	197	-2.0%	209	210	*0.7%*
영업이익률	*6.0%*	*5.9%*	*-0.1%p*	*6.1%*	*6.0%*	*-0.0%p*
순이익률	*5.3%*	*5.3%*	*-0.0%p*	*5.3%*	*5.3%*	*0.1%p*

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] 농심 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억 원)

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	934	956	930	906	992	984	988	964	3,514	3,726	3,929
한국	621	627	633	600	669	658	661	620	2,454	2,482	2,608
라면	534	554	542	561	590	588	571	584	2,050	2,191	2,333
내수	408	411	418	441	437	426	429	449	1,638	1,679	1,741
수출	126	143	123	120	153	162	142	135	413	512	592
스낵	110	119	118	107	112	121	121	108	456	455	463
중국	53	54	54	44	55	52	55	49	173	205	210
미주	166	166	160	167	165	162	163	179	612	660	670
일본	34	41	35	40	37	44	40	48	135	151	168
유럽	37	43	22	32	41	41	42	43	61	134	168
호주	18	20	20	17	21	21	22	19	63	75	84
베트남	5	5	4	5	5	5	5	6	16	19	21
YoY	*4.6%*	*10.2%*	*6.7%*	*2.7%*	*6.2%*	*2.9%*	*6.3%*	*6.5%*	*2.2%*	*6.0%*	*5.5%*
한국	*-2.8%*	*1.8%*	*4.6%*	*1.0%*	*7.6%*	*4.9%*	*4.3%*	*3.4%*	*-1.0%*	*1.1%*	*5.1%*
라면	*3.5%*	*7.7%*	*8.0%*	*8.3%*	*10.4%*	*6.1%*	*5.4%*	*4.2%*	*2.9%*	*6.8%*	*6.5%*
내수	*-0.5%*	*1.8%*	*3.1%*	*5.6%*	*7.1%*	*3.5%*	*2.5%*	*1.8%*	*3.8%*	*2.5%*	*3.7%*
수출	*18.8%*	*28.9%*	*28.9%*	*19.6%*	*21.0%*	*13.5%*	*15.1%*	*13.1%*	*-0.5%*	*24.1%*	*15.7%*
스낵	*1.2%*	*-2.6%*	*-1.4%*	*2.5%*	*1.5%*	*2.0%*	*2.5%*	*0.9%*	*0.2%*	*-0.2%*	*1.7%*
중국	*16.0%*	*28.2%*	*21.7%*	*7.8%*	*3.4%*	*-3.6%*	*2.8%*	*9.2%*	*7.6%*	*18.5%*	*2.7%*
미주	*2.2%*	*16.2%*	*12.5%*	*2.3%*	*-0.6%*	*-2.6%*	*1.8%*	*7.2%*	*-1.8%*	*7.9%*	*1.5%*
일본	*20.3%*	*9.6%*	*7.0%*	*11.0%*	*8.1%*	*7.4%*	*12.5%*	*18.2%*	*26.9%*	*11.6%*	*11.7%*
유럽	*-*	*-*	*-6.4%*	*12.8%*	*-*	*-*	*90.8%*	*35.8%*	*-*	*119.4%*	*25.1%*
호주	*29.0%*	*23.2%*	*9.7%*	*14.8%*	*16.9%*	*7.4%*	*8.9%*	*12.9%*	*13.0%*	*18.6%*	*11.3%*
베트남	*19.6%*	*21.3%*	*7.8%*	*20.3%*	*12.9%*	*11.2%*	*9.4%*	*18.6%*	*18.8%*	*17.1%*	*13.2%*
영업손익	67	59	50	43	73	62	57	44	184	220	237
한국	48	31	31	33	53	33	35	32	132	143	153
중국	7	4	4	1	7	4	5	1	12	17	18
미주	13	20	13	7	14	19	14	8	26	54	55
일본	2	2	2	1	2	2	3	1	6	7	8
유럽	0	1	0	0	1	1	1	0	0	0	2
호주	0	-1	0	0	0	0	0	0	2	0	1
베트남	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1
조정	-4	1	-1	2	-4	1	-1	2	5	-1	-1
YoY	*20.3%*	*47.4%*	*-8.6%*	*29.7%*	*8.2%*	*5.1%*	*14.7%*	*2.6%*	*12.8%*	*19.4%*	*7.7%*
한국	*26.7%*	*3.3%*	*-24.9%*	*41.3%*	*10.7%*	*8.7%*	*11.9%*	*-4.6%*	*62.6%*	*7.9%*	*6.9%*
중국	*20.1%*	*118.0%*	*19.6%*	*62.2%*	*3.6%*	*-3.6%*	*13.1%*	*70.6%*	*-20.4%*	*38.1%*	*7.0%*
미주	*75.1%*	*205.7%*	*173.6%*	*1.7%*	*1.9%*	*-4.7%*	*7.9%*	*12.4%*	*-48.6%*	*108.2%*	*2.2%*
일본	*75.6%*	*-1.4%*	*1.3%*	*8.3%*	*8.1%*	*18.0%*	*21.1%*	*51.0%*	*14.9%*	*12.8%*	*20.2%*
유럽	*-*	*-*	*적전*	*적전*	*-*	*-*	*흑전*	*흑전*	*-*	*-2.2%*	*363.2%*
호주	*-2.0%*	*적전*	*적전*	*29.4%*	*-50.2%*	*흑전*	*흑전*	*16.2%*	*21.0%*	*적전*	*흑전*
베트남	*-13.5%*	*21.6%*	*49.1%*	*흑전*	*18.5%*	*16.8%*	*14.9%*	*24.5%*	*110.4%*	*35.3%*	*16.7%*
영업이익률	*7.2%*	*6.2%*	*5.3%*	*4.8%*	*7.4%*	*6.3%*	*5.8%*	*4.6%*	*5.2%*	*5.9%*	*6.0%*
한국	*7.7%*	*4.9%*	*4.9%*	*5.5%*	*7.9%*	*5.1%*	*5.2%*	*5.1%*	*5.4%*	*5.8%*	*5.9%*
중국	*13.6%*	*8.2%*	*7.9%*	*1.6%*	*13.6%*	*8.2%*	*8.7%*	*2.5%*	*6.9%*	*8.1%*	*8.4%*
미주	*8.0%*	*12.3%*	*8.3%*	*4.1%*	*8.2%*	*12.0%*	*8.8%*	*4.3%*	*4.2%*	*8.2%*	*8.2%*
일본	*4.9%*	*5.1%*	*6.5%*	*1.8%*	*4.9%*	*5.6%*	*7.0%*	*2.3%*	*4.4%*	*4.5%*	*4.8%*
유럽	*1.1%*	*1.8%*	*-1.0%*	*-1.5%*	*1.2%*	*1.9%*	*1.3%*	*0.8%*	*0.8%*	*0.3%*	*1.3%*
호주	*2.3%*	*-3.9%*	*-1.4%*	*0.8%*	*1.0%*	*1.1%*	*2.0%*	*0.8%*	*2.8%*	*-0.7%*	*1.3%*
베트남	*3.2%*	*7.0%*	*5.7%*	*0.5%*	*3.4%*	*7.4%*	*5.9%*	*0.5%*	*3.5%*	*4.0%*	*4.1%*

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	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,439	3,514	3,726	3,929	4,224
매출총이익	966	1,019	1,121	1,183	1,272
영업이익	163	184	220	237	258
EBITDA	286	311	355	378	396
순이자손익	23	21	25	28	30
외화관련손익	2	1	-7	6	-1
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	218	218	245	273	289
당기순이익	158	170	197	210	217
지배주주순이익	157	170	197	210	217
증가율(%)					
매출액	0.8	2.2	6.0	5.5	7.5
영업이익	-23.1	12.8	19.4	7.7	9.2
EBITDA	-13.4	8.9	14.2	6.3	4.9
순이익	-8.1	7.9	15.8	6.6	3.3
이익률(%)					
매출총이익률	28.1	29.0	30.1	30.1	30.1
영업이익률	4.7	5.2	5.9	6.0	6.1
EBITDA 이익률	8.3	8.9	9.5	9.6	9.4
세전이익률	6.3	6.2	6.6	6.9	6.8
순이익률	4.6	4.8	5.3	5.3	5.1

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,744	1,960	1,968	2,227	2,497
현금성자산	892	999	1,009	1,212	1,415
매출채권	328	340	346	368	396
재고자산	323	353	343	366	393
비유동자산	1,854	1,862	2,083	2,047	2,015
투자자산	200	211	262	269	276
유형자산	1,580	1,586	1,759	1,722	1,688
무형자산	74	65	62	56	52
자산총계	3,597	3,822	4,051	4,274	4,512
유동부채	678	833	900	944	1,000
매입채무	568	622	691	735	791
유동성이자부채	40	149	154	152	149
비유동부채	247	158	158	162	166
비유동이자부채	164	28	25	24	23
부채총계	925	991	1,058	1,106	1,165
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	130	137	137	137	137
이익잉여금	2,437	2,578	2,740	2,915	3,094
자본조정	74	85	85	85	85
자기주식	-81	-67	-67	-67	-67
자본총계	2,673	2,831	2,993	3,168	3,346

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금흐름	273	269	281	347	351
당기순이익	158	170	197	210	217
자산상각비	123	127	136	141	138
운전자본증감	-52	-88	21	-9	-9
매출채권 감소(증가)	1	-16	10	-22	-28
재고자산 감소(증가)	4	-34	21	-22	-28
매입채무 증가(감소)	-23	7	-15	45	56
투자현금흐름	-382	-117	-339	-141	-143
유형자산처분(취득)	-116	-67	-215	-100	-100
무형자산 감소(증가)	-1	4	0	1	0
투자자산 감소(증가)	0	0	-17	-35	-36
재무현금흐름	95	-41	-62	-38	-41
차입금의 증가(감소)	130	-12	-27	-3	-3
자본의 증가(감소)	-29	-29	-35	-35	-38
배당금의 지급	-29	-29	-35	-35	-38
총현금흐름	363	380	274	356	360
(-)운전자본증가(감소)	131	64	-64	9	9
(-)설비투자	123	68	215	100	100
(+)자산매각	6	4	0	1	1
Free Cash Flow	116	253	123	248	251
(-)기타투자	186	77	150	7	7
잉여현금	-70	176	-27	241	244
NOPLAT	118	143	177	182	194
(+) Dep	123	127	136	141	138
(-)운전자본투자	131	64	-64	9	9
(-)Capex	123	68	215	100	100
OpFCF	-13	139	161	215	223

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표					
EPS	25,861	27,970	33,754	35,947	37,130
BPS	439,285	465,374	491,995	520,719	550,098
DPS	5,000	6,000	6,000	6,500	7,000
CFPS	59,710	62,531	45,027	58,462	59,112
ROA(%)	4.6	4.6	5.0	5.0	4.9
ROE(%)	6.2	6.2	6.8	6.8	6.7
ROIC(%)	6.4	7.4	8.8	8.9	9.6
Multiples(x,%)					
PER	14.2	13.1	10.9	10.2	9.9
PBR	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
PSR	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
PCR	6.1	5.9	8.1	6.3	6.2
EV/EBITDA	5.4	4.5	3.9	3.2	2.5
배당수익률	1.4	1.6	1.6	1.8	1.9
안정성(%)					
부채비율	34.6	35.0	35.3	34.9	34.8
Net debt/Equity	-25.8	-29.1	-27.7	-32.7	-37.1
Net debt/EBITDA	-241.1	-264.2	-233.7	-274.3	-313.5
유동비율	257.1	235.3	218.8	235.8	249.7
이자보상배율(배)	26.8	22.1	34.7	37.9	42.1
자산구조(%)					
투하자본	63.8	61.6	61.8	57.8	54.1
현금+투자자산	36.2	38.4	38.2	42.2	45.9
자본구조(%)					
차입금	7.1	5.9	5.6	5.3	4.9
자기자본	92.9	94.1	94.4	94.7	95.1

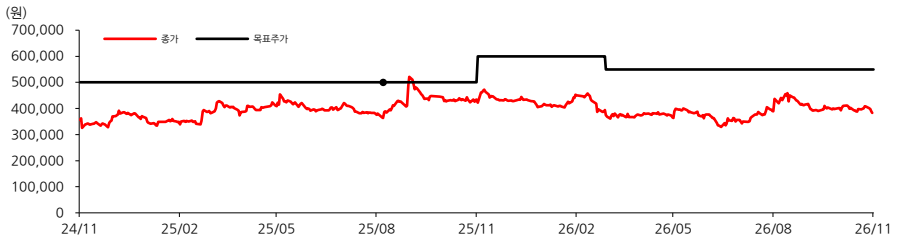
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 11 월 16 일)

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

[농심 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.11.15	2025.01.13	2025.03.07	2025.04.21	2025.05.16
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		500,000	500,000	500,000	500,000	500,000
일 시	2025.07.07	2025.10.23	2025.11.14	2026.03.12	2026.05.15	2026.05.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	500,000	600,000	550,000	550,000	550,000
일 시	2026.07.16	2026.08.14	2026.08.20	2026.11.03	2026.11.16	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	550,000	550,000	550,000	550,000	550,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

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

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2026 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%