

농심 (004370)

북미 수익성 회복, 유럽 확장 본격화

1Q26 Review: 이익 예상치 상회

농심은 1Q26 매출액 9,340억원(YoY +4.6%), 영업이익 674억원(YoY +20.3%, OPM 7.2%)을 기록하며 영업이익 기준 당사 추정치 및 컨센서스를 상회했다. 해외법인 매출액은 3,128억원(YoY +23.1%)으로 전년 대비 중국(+16.0%), 일본(+20.3%), 호주(+29.0%), 베트남(+19.6%) 등 주요 법인 성장과 유럽법인 매출 인식 효과가 반영됐다. 국내 별도 매출액은 7,150억원(YoY +3.1%)으로 시장 수요 약화에도 신제품 확대와 수출 성장이 매출을 방어했다.

수익성 개선의 핵심은 원가를 하락이다. 연결 매출원가율은 YoY -2.0%p 개선됐고, 광고비 집행 확대에 따른 판관비율 상승(YoY +1.1%p)을 상쇄하며 영업이익률은 7.2%(YoY +0.9%p)를 기록했다. 특히 북미는 매출액 1,661억원(YoY +2.2%)에 그쳤으나, 가격 인상 효과에 따른 원가를 개선으로 영업이익 133억원(YoY +75.4%), OPM 8.0%(YoY +3.3%p)를 기록했다.

2Q26 미국은 회복, 유럽은 확장

2Q26 실적은 매출액 9,007억원(YoY +3.8%), 영업이익 564억원(YoY +40.5%, OPM 6.3%)으로 추정한다. 국내 내수는 신제품 효과로 YoY 소폭 성장 가능하나, 수출은 유럽법인 설립에 따른 연결상 조정 제거 영향으로 역성장이 예상된다. 반면 해외법인은 미국·캐나다 판매 흐름 개선, 중국·일본·호주·베트남 두 자릿수 성장, 유럽 확장이 이어지며 YoY +26.4% 성장할 전망이다.

미국은 4월부터 판매 흐름이 개선되고 있으며, 2Q26 북미 매출액은 YoY +5.4% 증가할 것으로 예상된다. 케데헌 3종 신제품은 월마트 온라인에 이어 오프라인 매장에도 출시됐고, 신라면 통얌은 코스트코와 샘스클럽 출시가 예정되어 있다. 유럽은 1Q26 매출액 372억원을 기록했으며, 신라면 통바는 1분기 영국 중심에서 2분기 독일 등으로 입점이 확대되고 있다. 2Q26부터 포장재 등 부자재 단가 인상과 마케팅비 증가가 일부 반영되나, 국내외 원가율 개선 가능성을 감안하면 수익성 훼손은 제한적일 전망이다. 목표주가 530,000원을 유지한다.

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	934	4.6	5.9	926	0.9
영업이익	67	20.3	102.2	60	11.9
세전계속사업이익	81	18.3	98.3	71	13.6
지배순이익	61	16.1	96.4	51	17.7
영업이익률 (%)	7.2	+0.9 %pt	+3.4 %pt	6.5	+0.7 %pt
지배순이익률 (%)	6.5	+0.7 %pt	+3.0 %pt	5.6	+0.9 %pt

자료: 유안타증권

	결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액		3,439	3,514	3,633	3,864
영업이익		163	184	222	226
지배순이익		157	170	195	206
PER		15.4	14.5	12.5	11.8
PBR		0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA		5.5	4.6	3.6	3.2
ROE		6.2	6.2	6.7	6.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



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 (5/15) **399,000원**

상승여력 **33%**

시가총액	24,270억원
총발행주식수	6,082,642주
60일 평균 거래대금	100억원
60일 평균 거래량	25,511주
52주 고/저	522,000원 / 361,500원
외인지분율	21.48%
배당수익률	1.39%
주요주주	농심홀딩스 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.8	(11.4)	(3.9)
상대	(14.0)	(34.9)	(66.4)
절대 (달러환산)	4.0	(14.7)	(10.7)

농심 1Q26 Review (단위: 십억원)

	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	당사 추정치	Diff
매출액	934.0	893.0	4.6%	882.4	5.9%	931.4	0.3%
영업이익	67.4	56.1	20.3%	33.4	102.2%	50.1	34.6%
당기순이익(지배)	60.6	52.2	16.2%	30.9	96.6%	45.9	32.1%
영업이익률	7.2%	6.3%	+0.9%p	3.8%	+3.4%p	5.4%	1.8%p
당기순이익률	6.5%	5.8%	+0.7%p	3.5%	+3.0%p	4.9%	1.6%p

자료: 유안타증권 리서치센터

농심 Peer 밸류에이션 테이블 (단위: 십억원, 십억 JPY)

		농심	삼양식품	오뚜기	닛신	도요수산
시가총액		2,427	10,878	1,443	794	1,200
매출액	2025	3,514	2,352	3,675	788	537
	2026F	3,633	3,051	3,776	832	559
	2027F	3,864	3,766	3,871	862	574
	2028F	3,817	4,302	-	865	591
영업이익	2025	184	524	177	49	86
	2026F	222	725	208	71	85
	2027F	226	970	216	76	88
	2028F	241	1,177	-	81	92
영업이익률	2025	5.2%	22.3%	4.8%	6.3%	16.0%
	2026F	6.1%	23.8%	5.5%	8.5%	15.3%
	2027F	5.9%	25.8%	5.6%	8.8%	15.4%
	2028F	6.3%	27.3%	-	9.4%	15.6%
당기순이익(지배)	2025	170	389	69	45	70
	2026F	195	580	136	51	70
	2027F	206	764	143	54	72
	2028F	221	923	-	57	75
PER	2025	15.5	23.8	22.3	19.1	14.0
	2026F	12.5	18.8	10.6	15.7	17.2
	2027F	11.8	14.2	10.1	14.7	16.6
	2028F	11.0	11.8	-	14.0	16.0

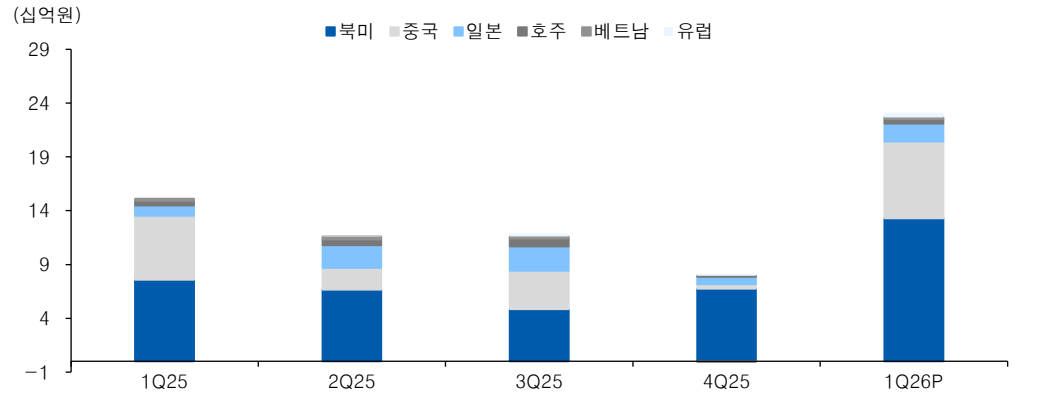
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 26.05.15 기준

농심 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액		893.0	867.7	871.2	882.4	934.0	900.7	898.6	899.4	3,514.3	3,632.7	3,863.7
국내 (별도)		693.4	693.7	675.2	672.4	715.0	705.6	706.1	705.0	2,734.7	2,831.7	2,904.4
	라면	410.3	403.8	405.8	418.0	408.1	420.0	426.2	430.6	1,637.8	1,685.0	1,694.7
	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	142.9	129.5	144.6	528.4	572.4	633.6
	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	306.4	326.9	340.8	1,051.0	1,286.8	1,514.4
	북미	162.5	143.2	142.6	163.6	166.1	150.9	166.9	180.0	612.0	663.9	704.5
	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	44.2	41.2	44.3	135.0	163.5	197.3
	호주	14.1	16.0	18.6	14.5	18.2	20.1	22.4	18.1	63.3	78.8	97.0
	베트남	3.9	3.8	4.1	4.1	4.6	4.5	4.9	5.0	15.9	19.0	22.8
	유럽		9.2	23.7	28.4	37.2	38.5	40.0	45.0	61.3	160.7	260.4
연결조정		-54.5	-68.4	-70.1	-78.4	-93.8	-111.3	-134.3	-146.4	-271.4	-485.8	-555.1
% YoY		2.3%	0.8%	2.4%	3.2%	4.6%	3.8%	3.2%	1.9%	2.2%	3.4%	6.4%
국내 (별도)		1.4%	0.9%	1.2%	1.4%	3.1%	1.7%	4.6%	4.8%	1.2%	3.5%	2.6%
	라면	5.3%	3.0%	5.1%	2.0%	-0.5%	4.0%	5.0%	3.0%	3.8%	2.9%	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%	-1.5%	8.1%	16.2%	0.7%	8.3%	10.7%
	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%	26.4%	22.8%	18.2%	9.6%	22.4%	17.7%
	북미	0.8%	-4.6%	-6.7%	2.9%	2.2%	5.4%	17.0%	10.0%	-1.8%	8.5%	6.1%
	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%	18.0%	25.0%	21.5%	26.9%	21.1%	20.7%
	호주	20.6%	9.9%	11.6%	11.5%	29.0%	25.0%	20.0%	25.0%	13.0%	24.4%	23.2%
	베트남	17.2%	17.9%	16.0%	25.5%	19.6%	18.0%	20.0%	20.8%	19.0%	19.6%	19.8%
	유럽	-	-	-	-	-	318.5%	68.5%	58.5%	-	162.0%	62.0%
% 매출비중												
국내 (별도)		77.6%	79.9%	77.5%	76.2%	76.6%	78.3%	78.6%	78.4%	77.8%	77.9%	75.2%
	라면	45.9%	46.5%	46.6%	47.4%	43.7%	46.6%	47.4%	47.9%	46.6%	46.4%	43.9%
	스낵	11.4%	12.9%	13.0%	11.1%	10.9%	12.5%	13.0%	11.0%	12.1%	11.9%	11.3%
	수출	15.6%	16.7%	13.8%	14.1%	16.6%	15.9%	14.4%	16.1%	15.0%	15.8%	16.4%
	기타 및 매출 에누리	4.8%	3.8%	4.1%	3.6%	5.3%	3.3%	3.8%	3.4%	4.1%	4.0%	3.6%
해외		28.5%	27.9%	30.5%	32.7%	33.5%	34.0%	36.4%	37.9%	29.9%	35.4%	39.2%
	북미	18.2%	16.5%	16.4%	18.5%	17.8%	16.8%	18.6%	20.0%	17.4%	18.3%	18.2%
	중국	5.1%	4.8%	5.1%	4.7%	5.6%	5.4%	5.7%	5.4%	4.9%	5.5%	6.0%
	일본	3.2%	4.3%	3.8%	4.1%	3.6%	4.9%	4.6%	4.9%	4.9%	5.5%	6.0%
	호주	1.6%	1.8%	2.1%	1.6%	1.9%	2.2%	2.5%	2.0%	3.8%	4.5%	5.1%
	베트남	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	1.8%	2.2%	2.5%
	유럽	-	-	-	3.2%	4.0%	4.3%	4.5%	5.0%	0.5%	0.5%	0.6%
영업이익		56.1	40.2	54.4	33.4	67.4	56.4	59.2	38.8	183.9	221.8	226.4
% YoY		-8.7%	-8.1%	44.6%	63.4%	20.3%	40.5%	8.8%	16.4%	12.8%	20.6%	2.1%
% 영업이익률		6.3%	4.6%	6.2%	3.8%	7.2%	6.3%	6.6%	4.3%	5.2%	6.1%	5.9%

농심 국기별 영업이익 추이



자료: 농심, 유안타증권 리서치센터

농심 (004370) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,439	3,514	3,633	3,864	3,817
매출원가	2,473	2,495	2,528	2,700	2,657
매출총이익	966	1,019	1,105	1,164	1,160
판매비	802	835	883	938	919
영업이익	163	184	222	226	241
EBITDA	286	311	352	364	386
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
법인세비용차감전순이익	218	218	260	274	291
법인세비용	60	48	65	68	70
계속사업순이익	158	170	194	206	221
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	158	170	194	206	221
지배지분순이익	157	170	195	206	221
포괄순이익	264	167	191	202	218
지배지분포괄이익	262	167	191	202	218

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

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	273	269	328	335	382
당기순이익	158	170	194	206	221
감가상각비	118	122	125	133	141
외환손익	1	-1	1	-1	-1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-52	-88	-55	-64	-40
기타현금흐름	47	66	62	62	61
투자활동 현금흐름	-382	-117	-182	-154	-94
투자자산	-51	-70	-4	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-123	-68	-170	-120	-120
유형자산 감소	7	0	0	0	0
기타현금흐름	-216	21	-8	-32	27
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	-30	-115	-145
현금의 증감	-2	113	89	40	116
기초 현금	143	141	254	342	383
기말 현금	141	254	342	383	498
NOPLAT	163	184	222	226	241
FCF	150	201	158	215	262

자료: 유안타증권

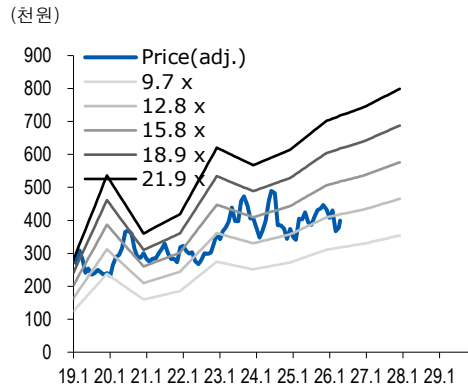
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,744	1,960	2,100	2,238	2,334
현금및현금성자산	141	254	342	383	498
매출채권 및 기타채권	328	340	353	375	371
재고자산	323	353	365	388	384
비유동자산	1,854	1,862	1,906	1,990	2,066
유형자산	1,580	1,586	1,631	1,718	1,797
관계기업 등 지분관련 자산	1	2	2	2	2
기타투자자산	57	69	73	74	75
자산총계	3,597	3,822	4,006	4,228	4,400
유동부채	678	833	856	902	893
매입채무 및 기타채무	568	622	643	684	676
단기차입금	26	26	26	26	26
유동성장기부채	1	1	1	1	1
비유동부채	247	158	162	171	169
장기차입금	16	14	14	14	14
사채	129	0	0	0	0
부채총계	925	991	1,019	1,073	1,062
지배지분	2,672	2,831	2,987	3,155	3,338
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	130	137	137	137	137
이익잉여금	2,437	2,578	2,738	2,909	3,096
비지배지분	1	0	0	0	0
자본총계	2,673	2,831	2,987	3,155	3,338
순차입금	-850	-1,043	-1,156	-1,245	-1,351
총차입금	203	177	177	178	177

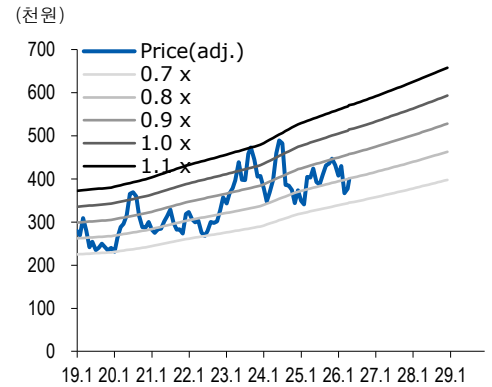
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	25,861	27,970	31,985	33,823	36,399
BPS	462,077	489,519	516,537	545,542	577,257
EBITDAPS	46,976	51,181	57,838	59,872	63,466
SPS	565,335	577,761	597,231	635,208	627,567
DPS	5,000	6,000	6,000	6,000	7,000
PER	15.4	14.5	12.5	11.8	11.0
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.5	4.6	3.6	3.2	2.8
PSR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	0.8	2.2	3.4	6.4	-1.2
영업이익 증가율 (%)	-23.1	12.8	20.6	2.1	6.6
지배순이익 증가율 (%)	-8.5	8.2	14.4	5.7	7.6
매출총이익률 (%)	28.1	29.0	30.4	30.1	30.4
영업이익률 (%)	4.7	5.2	6.1	5.9	6.3
지배순이익률 (%)	4.6	4.8	5.4	5.3	5.8
EBITDA 마진 (%)	8.3	8.9	9.7	9.4	10.1
ROIC	7.2	8.4	9.7	9.6	9.8
ROA	4.6	4.6	5.0	5.0	5.1
ROE	6.2	6.2	6.7	6.7	6.8
부채비율 (%)	34.6	35.0	34.1	34.0	31.8
순차입금/자기자본 (%)	-31.8	-36.8	-38.7	-39.5	-40.5
영업이익/금융비용 (배)	26.8	22.1	28.6	29.1	31.0

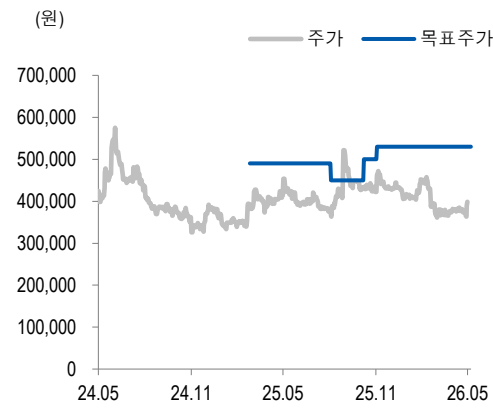
P/E band chart



P/B band chart



농심 (004370) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-18	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
2023-11-08	담당자변경 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	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-15

※해의 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.