



BUY (유지)

목표주가(12M) 540,000원
현재주가(5.15) 399,000원

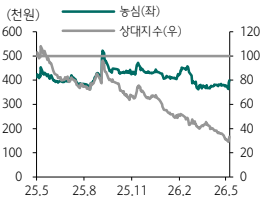
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,493.18
52주 최고/최저(원)	522,000/361,500
시가총액(십억원)	2,427.0
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	6,082.6
60일 평균 거래량(천주)	25.5
60일 평균 거래대금(십억원)	10.0
외국인지분율(%)	21.48
주요주주 지분율(%)	
농심홀딩스 외 5인	44.24
국민연금공단	5.90

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,655.7	3,807.0
영업이익(십억원)	207.1	225.1
순이익(십억원)	186.4	200.9
EPS(원)	30,535	32,906
BPS(원)	515,386	546,548

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,438.7	3,514.3	3,776.2	3,965.0
영업이익	163.1	183.9	202.6	222.0
세전이익	217.8	218.1	233.6	252.2
순이익	157.3	170.1	175.8	189.6
EPS	25,861	27,970	28,905	31,177
증감율	(8.49)	8.16	3.34	7.86
PER	14.46	15.46	13.80	12.80
PBR	0.83	0.91	0.80	0.76
EV/EBITDA	4.99	5.10	3.67	3.14
ROE	6.17	6.18	6.06	6.22
BPS	452,565	476,371	499,522	524,995
DPS	5,000	6,000	6,000	6,000



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬걸 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 18일 | 기업분석_Earnings Review

농심 (004370)

1Q26 Re: 해외법인 수익성 선방

1Q26 Re: 손익 시장 기대 상회

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 9,340억원(YoY 4.6%), 674억원(YoY 20.3%)을 시현했다. 별도 매출액 및 영업이익은 각각 7,150억원(YoY 3.1%), 473억원(YoY 24.4%)을 기록했다. 매출은 시장 기대 부합했으며, 손익은 소폭 상회했다. 해외법인 수익성 개선 폭이 예상을 상회한 것에 기인한다.

① 라면 총매출액(국내+해외수출)은 YoY 3.5% 증가했다. 국내 및 수출 매출이 각각 YoY -0.5%, 18.8% 증감했다. 국내 라면 시장은 YoY 1.6% 증가한 것으로 추산되나, 농심 점유율이 55.9%로 YoY 1.6%p 하락한 것으로 파악된다. ② 국내(별도) 수익성은 YoY 1.1%p 개선되었다. 주력 제품 판매 확대 기인한 고정비 절감이 주효했다. ③ 해외법인은 미주(미국+캐나다)/중국/일본이 각각 YoY 3.4%/16.0%/20.2% 탑라인 성장을 시현했다. 캐나다를 제외한 미국 매출은 YoY 3.9% 증가했는데, 물량은 -3% 감소한 것으로 추산된다. 매출에누리가 감소하면서 작년 말 평가 인상 효과가 실적에 반영된 것으로 해석된다. 수익성도 YoY 3.2%p 개선되었다. 중국은 간식채널 입점 확대 및 환율 효과로 두 자리 수 성장을 시현했다. 일본은 CVS 중심으로 '신라면 톰바' 판매가 주효했던 것으로 파악된다. 유럽판매법인은 매출액 370억원을 기록했다.

2Q26 Pre: 시장 기대(OP 470억원) 부합 전망

2분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 9,275억원(YoY 6.9%), 468억원(YoY 16.4%)으로 추정한다. 별도 매출액 및 영업이익은 각각 YoY 0.9%, 0.6% 증가할 것으로 예상된다. 국내 및 수출 라면은 각각 YoY 1.6%, 10.0% 증가할 것으로 추정한다. 국내는 신제품 출시 확대를 통해 수요를 최대한 방어한다는 계획이다. 고정비 절감을 통해 부자재 등 일부 원가 부담을 상쇄해 나갈 것으로 기대한다. 해외법인 탑라인 성장세는 1분기와 유사할 것으로 전망한다. 미주는 '신라면똥양궁' 입점 확대를 통해 YoY 5% 내외, 중국은 우호적인 환율 효과 및 간식채널 입점 효과를 통해 20% 내외 성장을 예상한다. 다만, 미주에서의 경쟁 강도 감안시, 해외법인 수익성은 1분기 수준을 유지하기는 힘들어 보인다.

저가 매수 유효

글로벌 Peer와 1Q26 미주(남미 제외) 성과를 비교하면, 삼양식품 YoY 37%, 농심 3.9%(물량 -3%), 도요수산 YoY 22%(물량 +mid single 추정), 닌신푸드 YoY -4%(물량 -high single)이다. 농심의 미주 성과가 Peer 대비 다소 아쉬긴 하다. 다만, 현 주가는 역사적 밴드 하단에 위치해 저가 매수는 유효해 보인다.

도표 1. 농심 1Q26 Re

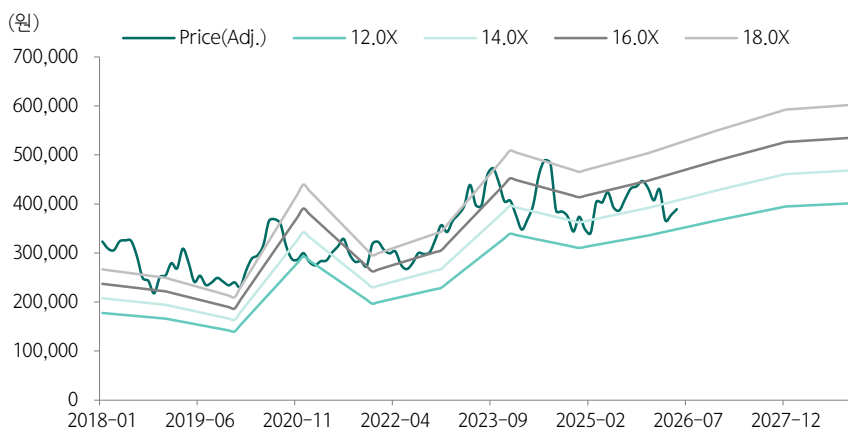
(단위:십억원)

	1Q26P	1Q25	YoY	Consen	%Diff
매출액	934.0	893.0	4.6	925.7	0.9
영업이익	67.4	56.1	20.3	60.3	11.9
세전이익	80.9	68.5	18.1	71.3	13.5
(지배)순이익	60.6	52.2	16.2	51.5	17.8
OPM %	7.2	6.3		6.5	
NPM %	6.5	5.8		5.6	

자료: 하나증권

도표 2. 농심 12개월 Fwd PER band

밸류에이션 밴드 하단 위치



자료: 퀀티와이즈, 하나증권

도표 3. 농심 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	893.0	867.7	871.2	882.4	934.0	927.5	954.3	960.4	3,438.7	3,514.3	3,776.1
① 국내	693.4	693.7	675.2	672.4	715.0	699.6	702.1	699.1	2,701.6	2,734.7	2,815.8
-라면	516.4	514.6	501.5	517.9	534.3	532.3	526.6	540.8	1,992.6	2,050.4	2,133.9
-스낵	108.6	111.6	120.1	104.7	109.9	111.6	122.5	106.7	455.8	444.9	450.8
② 북미(미+캐)	162.5	143.3	142.5	163.6	168.1	150.4	149.7	168.5	623.2	611.9	636.7
③ 중국	45.4	42.1	44.0	41.2	52.7	50.5	50.6	45.3	160.5	172.7	199.1
④ 일본	28.2	37.4	33.0	36.4	33.9	44.9	37.9	41.9	106.4	135.0	158.6
YoY	2.3%	0.8%	2.4%	3.2%	4.6%	6.9%	9.5%	8.8%	0.8%	2.2%	7.5%
① 국내	1.4%	0.9%	1.2%	1.4%	3.1%	0.9%	4.0%	4.0%	3.7%	1.2%	3.0%
② 북미	0.9%	-4.6%	-6.7%	2.8%	3.4%	5.0%	5.0%	3.0%	-1.9%	-1.8%	4.0%
③ 중국	-4.4%	2.4%	31.6%	7.2%	16.0%	20.0%	15.0%	10.0%	-15.2%	7.6%	15.3%
④ 일본	21.0%	38.6%	25.9%	21.7%	20.2%	20.0%	15.0%	15.0%	11.7%	26.9%	17.5%
영업이익	56.1	40.2	54.4	33.4	67.4	46.8	53.3	35.1	163.1	183.9	202.6
YoY	-8.7%	-8.1%	44.6%	63.4%	20.3%	16.4%	-2.0%	5.3%	-23.1%	12.8%	10.1%
OPM	6.3%	4.6%	6.2%	3.8%	7.2%	5.0%	5.6%	3.7%	4.7%	5.2%	5.4%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,410.6	3,438.7	3,514.3	3,776.2	3,965.0
매출원가	2,375.3	2,473.2	2,495.4	2,686.1	2,815.1
매출총이익	1,035.3	965.5	1,018.9	1,090.1	1,149.9
판매비	823.2	802.5	835.0	887.4	927.8
영업이익	212.1	163.1	183.9	202.6	222.0
금융손익	19.5	27.8	26.0	19.3	20.2
종속/관계기업손익	(0.5)	(0.1)	0.1	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	27.1	8.0	11.7	10.0
세전이익	231.1	217.8	218.1	233.6	252.2
법인세	59.7	60.2	48.1	57.8	62.6
계속사업이익	171.5	157.6	170.1	175.8	189.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	171.5	157.6	170.1	175.8	189.6
비배주주지분 손이익	(0.4)	0.3	(0.1)	0.0	0.0
지배주주순이익	171.9	157.3	170.1	175.8	189.6
지배주주지분포괄이익	154.9	262.2	166.8	175.9	189.7
NOPAT	157.3	118.0	143.4	152.5	167.0
EBITDA	330.1	285.7	311.3	350.1	376.4
성장성(%)					
매출액증가율	9.00	0.82	2.20	7.45	5.00
NOPAT증가율	92.06	(24.98)	21.53	6.35	9.51
EBITDA증가율	44.40	(13.45)	8.96	12.46	7.51
영업이익증가율	89.04	(23.10)	12.75	10.17	9.58
(지배주주)순이익증가율	48.06	(8.49)	8.14	3.35	7.85
EPS증가율	48.03	(8.49)	8.16	3.34	7.86
수익성(%)					
매출총이익률	30.36	28.08	28.99	28.87	29.00
EBITDA이익률	9.68	8.31	8.86	9.27	9.49
영업이익률	6.22	4.74	5.23	5.37	5.60
계속사업이익률	5.03	4.58	4.84	4.66	4.78

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	28,261	25,861	27,970	28,905	31,177
BPS	412,814	452,565	476,371	499,522	524,995
CFPS	59,561	59,710	62,531	59,474	63,528
EBITDAPS	54,273	46,976	51,181	57,551	61,884
SPS	560,704	565,335	577,761	620,811	651,852
DPS	5,000	5,000	6,000	6,000	6,000
주기지표(배)					
PER	14.40	14.46	15.46	13.80	12.80
PBR	0.99	0.83	0.91	0.80	0.76
PCFR	6.83	6.26	6.92	6.71	6.28
EV/EBITDA	5.41	4.99	5.10	3.67	3.14
PSR	0.73	0.66	0.75	0.64	0.61
재무비율(%)					
ROE	7.26	6.17	6.18	6.06	6.22
ROA	5.48	4.60	4.59	4.48	4.60
ROIC	8.92	6.56	7.81	7.95	8.21
부채비율	32.53	34.61	35.00	35.31	34.93
순부채비율	(28.65)	(31.80)	(36.83)	(34.50)	(36.06)
이자보상비율(배)	54.86	26.81	22.11	26.21	28.72

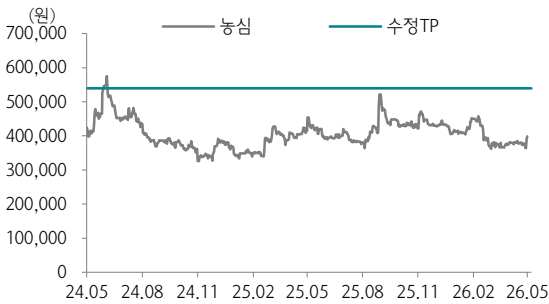
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	1,419.8	1,743.7	1,960.2	1,996.8	2,139.0
금융자산	760.3	1,053.0	1,219.3	1,201.4	1,304.3
현금성자산	142.9	140.9	253.5	180.1	243.0
매출채권	292.4	308.3	322.7	346.7	364.1
재고자산	318.2	323.2	353.3	379.6	398.6
기타유동자산	48.9	59.2	64.9	69.1	72.0
비유동자산	1,814.9	1,853.7	1,861.9	2,024.6	2,080.3
투자자산	74.6	58.3	70.3	70.4	70.5
금융자산	73.1	57.0	68.8	68.8	68.8
유형자산	1,535.1	1,579.8	1,586.1	1,753.4	1,813.4
무형자산	61.7	73.6	64.9	60.1	55.7
기타비유동자산	143.5	142.0	140.6	140.7	140.7
자산총계	3,234.8	3,597.5	3,822.1	4,021.4	4,219.3
유동부채	696.5	678.2	833.1	881.8	917.7
금융부채	31.7	39.6	148.9	148.4	148.9
매입채무	371.3	359.1	366.3	393.6	413.3
기타유동부채	293.5	279.5	317.9	339.8	355.5
비유동부채	97.5	246.7	157.9	167.5	174.5
금융부채	29.4	163.5	27.7	27.7	27.7
기타비유동부채	68.1	83.2	130.2	139.8	146.8
부채총계	793.9	924.9	990.9	1,049.3	1,092.3
지배주주지분	2,430.2	2,672.0	2,830.7	2,971.5	3,126.4
자본금	30.4	30.4	30.4	30.4	30.4
자본잉여금	121.8	130.3	137.2	137.2	137.2
자본조정	(80.8)	(80.8)	(66.9)	(66.9)	(66.9)
기타포괄이익누계액	42.5	154.6	151.7	151.7	151.7
이익잉여금	2,316.2	2,437.4	2,578.2	2,719.1	2,874.0
비지배주주지분	10.6	0.6	0.5	0.5	0.5
자본총계	2,440.8	2,672.6	2,831.2	2,972.0	3,126.9
순금융부채	(699.2)	(849.9)	(1,042.6)	(1,025.3)	(1,127.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	327.2	272.5	268.7	328.4	349.0
당기순이익	171.5	157.6	170.1	175.8	189.6
조정	155.0	166.5	186.4	151.4	158.6
감가상각비	118.1	122.7	127.4	147.4	154.4
외환거래손익	0.2	1.1	(1.4)	4.0	4.2
지분법손익	0.5	0.1	(0.1)	0.0	0.0
기타	36.2	42.6	60.5	0.0	(0.0)
영업활동자산부채변동	0.7	(51.6)	(87.8)	1.2	0.8
투자활동 현금흐름	(267.4)	(381.9)	(116.8)	(369.7)	(254.3)
투자자산감소(증가)	11.5	15.7	(11.3)	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(108.0)	(122.9)	(67.6)	(310.0)	(210.0)
기타	(170.9)	(274.7)	(37.9)	(59.6)	(44.2)
재무활동 현금흐름	(32.0)	121.6	(34.6)	(35.5)	(34.2)
금융부채증가(감소)	(3.2)	142.1	(26.5)	(0.5)	0.5
자본증가(감소)	0.1	8.5	6.9	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	(0.1)	13.9	0.0	0.0
배당지급	(28.9)	(28.9)	(28.9)	(35.0)	(34.7)
현금의 증감	27.8	12.2	117.3	(85.3)	63.0
Unlevered CFO	362.3	363.2	380.4	361.8	386.4
Free Cash Flow	219.2	149.7	201.1	18.4	139.0

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

농심



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.8.14	BUY	540,000		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 5월 18일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- **투자이견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.26%	2.74%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 15일