



BUY (유지)

목표주가(12M) 540,000원
현재주가(9.07) 415,000원

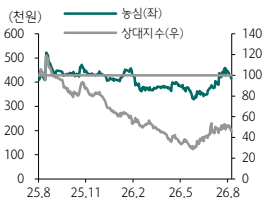
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,995.39
52주 최고/최저(원)	522,000/329,500
시가총액(십억원)	2,524.3
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	6,082.6
60일 평균 거래량(천주)	30.6
60일 평균 거래대금(십억원)	12.0
외국인지분율(%)	25.04
주요주주 지분율(%)	
농심홀딩스 외 5인	44.24
국민연금공단	5.90

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,757.5	3,961.0
영업이익(십억원)	232.0	248.8
순이익(십억원)	207.8	218.8
EPS(원)	34,135	35,851
BPS(원)	497,903	528,662

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,438.7	3,514.3	3,770.9	3,983.8
영업이익	163.1	183.9	222.2	238.8
세전이익	217.8	218.1	257.7	270.0
순이익	157.3	170.1	195.8	203.7
EPS	25,861	27,970	32,195	33,486
증감율	(8.49)	8.16	15.11	4.01
PER	14.46	15.46	13.36	12.84
PBR	0.83	0.91	0.86	0.81
EV/EBITDA	4.99	5.10	4.67	4.06
ROE	6.17	6.18	6.73	6.62
BPS	452,565	476,371	502,811	530,542
DPS	5,000	6,000	6,000	6,000



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

하나증권 리서치센터

2026년 9월 8일 | 기업분석_Earnings Preview

농심 (004370)

연말까지 편안해 보인다

해외 매출 Level-up 기대

10월 말부터 수출용 신공장(녹산 공장)이 시가동될 것으로 예상된다. 최근 유럽에서의 라면에 대한 관심도 증대 감안시, 올해 하반기~내년 해외 매출 Level-up 기대감이 반영될 시점이라고 판단된다. 2분기 유럽 향 수출액은 430억원(YoY 368.6%, QoQ 15.8%)을 시현했다. 이러한 흐름이라면, 연간 유럽 향 수출액은 올해 1,800억원 내외, 내년 2천억원을 상회할 것으로 추정된다. 유럽은 그동안 라면 수요의 불모지(연간 인당 라면 소비량 4개 VS. 미국 15개 VS. 우리나라 75개)였다. 중장기 성장 잠재력이 높다고 판단한다.

미주 매출 성장도 회복세이다. 2분기 미국 매출(캐나다 제외)은 YoY 17.9% 증가한 1,460억원을 시현했다. 달러 기준 성장률은 11%로, 작년 7월 평가 인상 및 '신라면' 브랜드 카테고리 확대, 에스닉 신규 채널 입점 등이 주효했다. 3분기도 달러 기준 10% 매출 성장 흐름이 이어질 공산이 커 보인다.

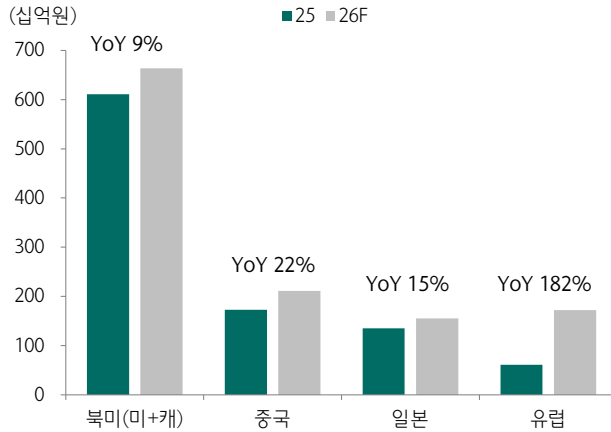
3분기도 해외 수익성 개선 이어질 듯

3분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 9,354억원(YoY 7.4%), 607억원(YoY 11.6%)으로 추정한다. 국내는 용기면 및 스낵 판가 인상 효과가 일부 반영되기 시작하면서 부자재 등 원가 부담을 소폭 상쇄할 전망이다. 미국은 2분기에 이어 3분기도 브랜드 라인업 확대 및 신규 채널 출점 효과 기인해 달러 기준 YoY 10% 내외 성장이 가능할 것으로 예상된다. 영업마진도 전년 기저 감안시 YoY 3%p 개선이 예상된다. 중국도 기저효과 및 간식채널로의 적극적인 입점 확대가 이어질 것으로 전망한다.

원달러 환율에 중립적

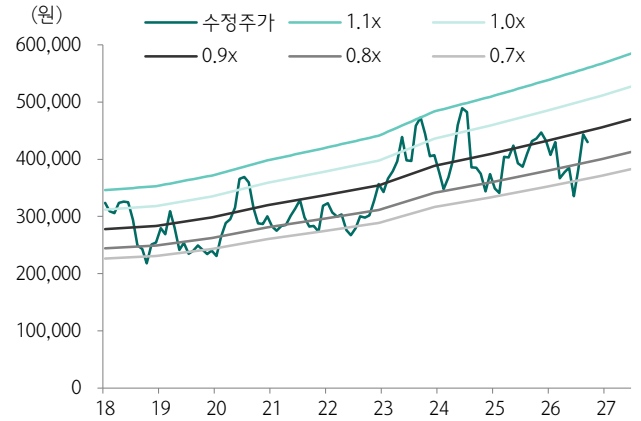
지난 한 달 간 원달러 환율이 약 66원 하락했다. 3분기는 2분기처럼 미주 탑라인 환율 효과가 반영되지는 않겠다. 다만, 손익에서는 원달러 환율에 중립적 포지션을 가지고 있는 만큼, 최근 환율 하락에도 단기 이익 가시성은 매우 높다고 판단한다. 신공장 가동 기인한 해외 매출 확대 흐름 감안시 저가 매수가 유효하다.

도표 1. 국가별 매출 전망



자료: 농심, 하나증권

도표 2. 12개월 Fwd PBR Band



자료: 쉐어리더스, 하나증권

도표 3. 농심 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	25	26F	27F
매출액	893.0	867.7	871.2	882.4	934.0	956.1	935.4	945.5	3,514.3	3,770.9	3,983.8
① 국내	693.4	693.7	675.2	672.4	715.0	738.4	718.5	726.3	2,734.7	2,898.3	3,061.1
-라면	516.4	514.6	501.5	517.9	534.3	554.0	543.9	566.1	2,050.4	2,198.3	2,308.2
-스낵	108.6	122.3	120.1	104.7	109.9	119.1	123.7	112.0	455.6	464.7	497.2
② 북미(미+캐)	162.5	143.3	142.5	163.6	168.1	164.3	159.6	171.7	611.9	663.8	690.4
③ 중국	45.4	42.1	44.0	41.2	52.7	53.9	57.2	47.4	172.7	211.2	232.3
④ 일본	28.2	37.4	33.0	36.4	33.9	41.0	37.9	41.9	135.0	154.7	170.2
⑤ 유럽	-	9.2	23.7	28.4	37.2	43.1	42.0	50.0	61.3	172.4	206.8
YoY	2.3%	0.8%	2.4%	3.2%	4.6%	10.2%	7.4%	7.1%	2.2%	7.3%	5.6%
① 국내	1.4%	0.9%	1.2%	1.4%	3.1%	6.4%	6.4%	8.0%	1.2%	6.0%	5.6%
② 북미	0.9%	-4.6%	-6.7%	2.8%	3.4%	14.7%	12.0%	5.0%	-1.8%	8.5%	4.0%
③ 중국	-4.4%	2.4%	31.6%	7.2%	16.0%	28.1%	30.0%	15.0%	7.6%	22.3%	10.0%
④ 일본	21.0%	38.6%	25.9%	21.7%	20.2%	9.6%	15.0%	15.0%	26.9%	14.6%	10.0%
⑤ 유럽	-	-	-	-	-	-	77.1%	76.2%	-	-	20.0%
영업이익	56.1	40.2	54.4	33.4	67.4	59.3	60.7	34.9	183.9	222.2	238.8
YoY	-8.7%	-8.1%	44.6%	63.4%	20.3%	47.6%	11.6%	4.6%	12.8%	20.8%	7.5%
OPM	6.3%	4.6%	6.2%	3.8%	7.2%	6.2%	6.5%	3.7%	5.2%	5.9%	6.0%
① 국내	38.0	30.8	41.9	23.1	47.3	32.1	42.0	21.0	133.8	142.4	153.1
② 북미(미+캐)	7.6	6.7	6.0	5.6	13.3	20.4	11.2	10.3	25.9	55.2	58.7
③ 중국	6.0	2.0	3.6	0.4	7.2	4.4	4.0	0.5	12.0	16.1	18.6

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,410.6	3,438.7	3,514.3	3,770.9	3,983.8
매출원가	2,375.3	2,473.2	2,495.4	2,662.5	2,828.5
매출총이익	1,035.3	965.5	1,018.9	1,108.4	1,155.3
판매비	823.2	802.5	835.0	886.2	916.5
영업이익	212.1	163.1	183.9	222.2	238.8
금융손익	19.5	27.8	26.0	19.5	21.2
종속/관계기업손익	(0.5)	(0.1)	0.1	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	27.1	8.0	15.9	10.0
세전이익	231.1	217.8	218.1	257.7	270.0
법인세	59.7	60.2	48.1	61.8	66.3
계속사업이익	171.5	157.6	170.1	195.8	203.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	171.5	157.6	170.1	195.8	203.7
비지배주주지분 손이익	(0.4)	0.3	(0.1)	0.0	0.0
지배주주순이익	171.9	157.3	170.1	195.8	203.7
지배주주지분포괄이익	154.9	262.2	166.8	195.9	203.8
NOPAT	157.3	118.0	143.4	168.9	180.2
EBITDA	330.1	285.7	311.3	369.7	389.9
성장성(%)					
매출액증가율	9.00	0.82	2.20	7.30	5.65
NOPAT증가율	92.06	(24.98)	21.53	17.78	6.69
EBITDA증가율	44.40	(13.45)	8.96	18.76	5.46
영업이익증가율	89.04	(23.10)	12.75	20.83	7.47
(지배주주)순이익증가율	48.06	(8.49)	8.14	15.11	4.03
EPS증가율	48.03	(8.49)	8.16	15.11	4.01
수익성(%)					
매출총이익률	30.36	28.08	28.99	29.39	29.00
EBITDA이익률	9.68	8.31	8.86	9.80	9.79
영업이익률	6.22	4.74	5.23	5.89	5.99
계속사업이익률	5.03	4.58	4.84	5.19	5.11

투자지표	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	28,261	25,861	27,970	32,195	33,486
BPS	412,814	452,565	476,371	502,811	530,542
CFPS	59,561	59,710	62,531	63,388	65,748
EBITDAPS	54,273	46,976	51,181	60,774	64,104
SPS	560,704	565,335	577,761	619,947	654,938
DPS	5,000	5,000	6,000	6,000	6,000
주기지표(배)					
PER	14.40	14.46	15.46	13.36	12.84
PBR	0.99	0.83	0.91	0.86	0.81
PCFR	6.83	6.26	6.92	6.78	6.54
EV/EBITDA	5.41	4.99	5.10	4.67	4.06
PSR	0.73	0.66	0.75	0.69	0.66
재무비율(%)					
ROE	7.26	6.17	6.18	6.73	6.62
ROA	5.48	4.60	4.59	4.98	4.91
ROIC	8.92	6.56	7.81	8.81	8.92
부채비율	32.53	34.61	35.00	35.03	34.69
순부채비율	(28.65)	(31.80)	(36.83)	(34.93)	(37.60)
이자보상배율(배)	54.86	26.81	22.11	28.75	30.89

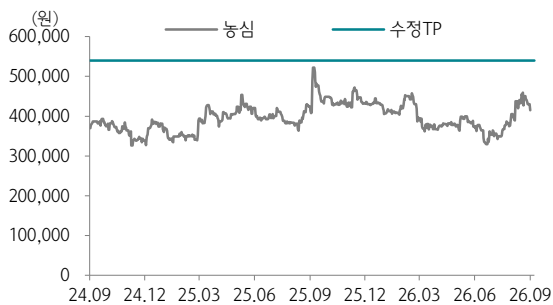
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	1,419.8	1,743.7	1,960.2	2,015.5	2,203.7
금융자산	760.3	1,053.0	1,219.3	1,221.2	1,365.2
현금성자산	142.9	140.9	253.5	201.1	299.9
매출채권	292.4	308.3	322.7	346.3	365.8
재고자산	318.2	323.2	353.3	379.1	400.5
기타유동자산	48.9	59.2	64.9	68.9	72.2
비유동자산	1,814.9	1,853.7	1,861.9	2,024.6	2,053.6
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	1,786.7
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	4,040.1	4,257.3
유동부채	696.5	678.2	833.1	880.8	921.3
금융부채	31.7	39.6	148.9	148.4	149.0
매입채무	371.3	359.1	366.3	393.1	415.2
기타유동부채	293.5	279.5	317.9	339.3	357.1
비유동부채	97.5	246.7	157.9	167.4	175.2
금융부채	29.4	163.5	27.7	27.7	27.7
기타비유동부채	68.1	83.2	130.2	139.7	147.5
부채총계	793.9	924.9	990.9	1,048.1	1,096.5
지배주주지분	2,430.2	2,672.0	2,830.7	2,991.5	3,160.2
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	2,739.1	2,907.7
비지배주주지분	10.6	0.6	0.5	0.5	0.5
자본총계	2,440.8	2,672.6	2,831.2	2,992.0	3,160.7
순금융부채	(699.2)	(849.9)	(1,042.6)	(1,045.1)	(1,188.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	327.2	272.5	268.7	348.4	359.9
당기순이익	171.5	157.6	170.1	195.8	203.7
조정	155.0	166.5	186.4	151.5	155.3
감가상각비	118.1	122.7	127.4	147.4	151.1
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	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	0.7	(51.6)	(87.8)	1.1	0.9
투자활동 현금흐름	(267.4)	(381.9)	(116.8)	(368.6)	(229.4)
투자자산감소(증가)	11.5	15.7	(11.3)	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(108.0)	(122.9)	(67.6)	(310.0)	(180.0)
기타	(170.9)	(274.7)	(37.9)	(58.5)	(49.3)
재무활동 현금흐름	(32.0)	121.6	(34.6)	(35.5)	(34.4)
금융부채증가(감소)	(3.2)	142.1	(26.5)	(0.5)	0.6
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)	(35.0)
현금의 증감	27.8	12.2	117.3	(64.3)	98.7
Unlevered CFO	362.3	363.2	380.4	385.6	399.9
Free Cash Flow	219.2	149.7	201.1	38.4	179.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

농심



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.10.10	BUY	540,000		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 9월 8일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 9월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	98.19%	1.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 09월 05일