

[음식료]

K-라면이 돌아왔다!

장지혜 음식료·미디어·엔터 02-709-2336 / jihye.j@ds-sec.co.kr

2026.08.18

라면 2Q26Re: 해외 실적 중심 실적 호조. 공통적으로 미국, 유럽, 중국 성장

2분기 국내 라면 업체 실적은 해외 실적 중심으로 호조를 기록했다. 삼양식품은 연결 매출액 7,703억원(+39% 이하 YoY), 영업이익 1,762억원(+47%)으로 시장기대치(OP 1,773억원)에 부합했고 농심은 연결 매출액 9,561억원(+10%), 영업이익 593억원(+48%)으로 시장기대치(OP 513억원)를 소폭 상회했다. 각각의 해외 매출액은 삼양식품 6,458억원(+47%), 농심 3,286억원(+31%)으로 전체 성장을 견인했으며 공통적으로 미국은 정도의 차이가 있지만 메인스트림 중심 매출 성장, 유럽 커버리지 확대, 중국 간식점 중심 성장을 기록했다.

견조한 글로벌 라면 수요와 K-라면 점유율 상승. 미국에서 나아가 남미, 유럽으로 커버리지 확대

글로벌 인스턴트 라면 총수요는 25년 1,242억개(+0.7%)로 CAGR(20~25) +1.3% 성장 중인 것으로 파악된다. 이 중 최근 K-라면 업체의 주요 전략 국가인 미국은 글로벌 6위로 총수요 52억개(+1.5%)를 기록했는데 K-라면 업체를 중심으로 프리미엄 라면과 볶음면의 성장이 시장 성장을 주도하고 있다. 실제로 미국 내 상위 일본 라면 업체 대비 한국 라면 업체들의 실적 성장이 두드러지며 미국에서 나아가 남미, 유럽으로 지역을 확대 중이다. 글로벌 라면 수요 성장과 K-라면 업체의 CAPA 확대, 제품 기반 경쟁력 상승은 해외 실적 장기 성장의 근거가 된다.

최근 국내 라면 수출은 주춤해 보이지만 주요 라면 업체들은 생산 가동을 높여 최대한 수출 중

최근 국내 라면 수출은 다소 정체된 것처럼 보인다. 1H26 국내 전체 라면 수출 금액은 9.2억 달러(+26% YoY)를 기록했지만 7월 성장률은 +8% YoY에 그쳤다. 이는 국내 수출의 65% 이상을 차지하는 삼양식품을 비롯해 주요 업체들의 CAPA 여유가 부족하기 때문이다. 삼양식품은 25년 6월 밀양 2공장 가동을 시작했고 인력 충원과 생산 효율성 개선 등을 거쳐 1년만에 가동률 70~80% 수준까지 올라왔지만 용기면 1개 라인을 제외하고 2교대 근무로 최대한 시간을 늘려 가동 중이다. 농심 역시 수출 공장의 여유가 부족하지만 26년 10월말 녹산수출전용 공장이 완공되며 하반기 라면 수출 실적 성장이 본격화될 것으로 전망한다.

K-라면은 Next Step을 준비 중. 1)CAPEX 투자, 2)해외 법인 설립, 3)유통업체 협력 강화

K-라면 업체들은 늘어나는 글로벌 K-라면 수요에 적극적으로 대응하기 위해 CAPEX 투자와 해외 법인 설립, 유통 업체 협력 강화 등 다음 성장을 위한 준비를 하고 있다. 우선 CAPEX 투자 측면에서 삼양식품은 중국, 농심은 국내 녹산에 공장을 증설 중이고 오투기 또한 최근 구미에 수출 공장을 신설한다고 밝혔다. 또한 미국에서 남미로, 유럽에서는 주요 국가로 커버리지를 확대하기 위해 2020년도 이후 해외 판매 법인을 본격적으로 설립하기 시작했으며 주요 메인스트림 채널 입점 및 성장 유통채널 협력해 전용 제품을 출시하며 매대 점유율을 확대하고 있다. 이러한 성장 기반 마련으로 K-라면 업체들의 영업 레버리지 효과도 점차 확대될 전망이다.

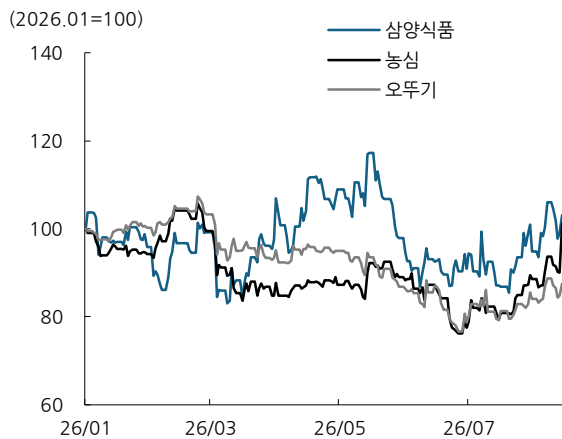
K-라면 업체 주가와 밸류에이션. 업종 최선호주 삼양식품 유지

라면 수출 성장 둔화로
주가 부진한 흐름이지만
장기 성장을 위한 준비 중

밸류에이션 매력도 높아
라면 긍정적 의견 유지
삼양식품(190만원/유지)
농심(55만원/유지)

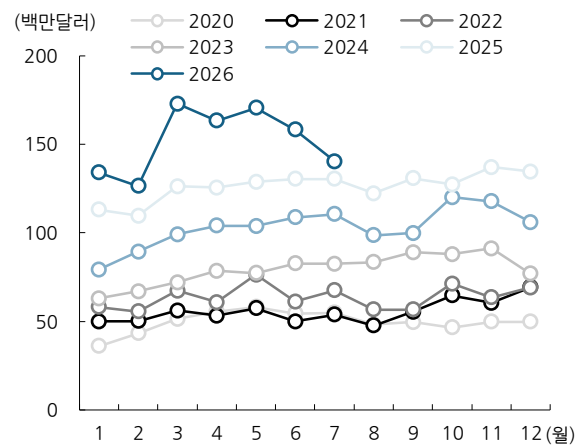
8/14 종가 기준 주요 라면 업체의 YTD 수익률은 삼양식품 +3%, 농심 +1%로 부진했다. 특히 삼양식품은 최근 4년간 지속해온 상승 랠리와 더 비교되는데 26년 상반기 매출액 +37% YoY, 영업이익 +39% YoY 증가로 호실적을 기록했지만 수출 성장률 둔화가 나타나고 있기 때문이다. 다만 이는 삼양식품과 농심의 추가 공장 CAPA 확대에 해소될 전망이다. 한편 삼양식품과 농심의 현주가는 27년 실적 기준 PER이 각각 14배, 12배로 밸류에이션 매력도 높다. 일본 라면 업체의 Fwd PER은 Toyo Suisan 15배, Nissin Foods 17배에 달하고 각각 해외 라면 사업 매출 성장률이 26년 상반기 +15%내외에 그친다는 점을 감안했을 때 상대매력도는 더 높다. 삼양식품의 목표배수는 22배, 농심은 30% 할인한 15배를 적용해 각각 목표주가 190만원, 55만원을 유지하며 삼양식품에 대해 업종 최선호주 의견을 유지한다.

그림1 K-라면 업체의 주가 추이



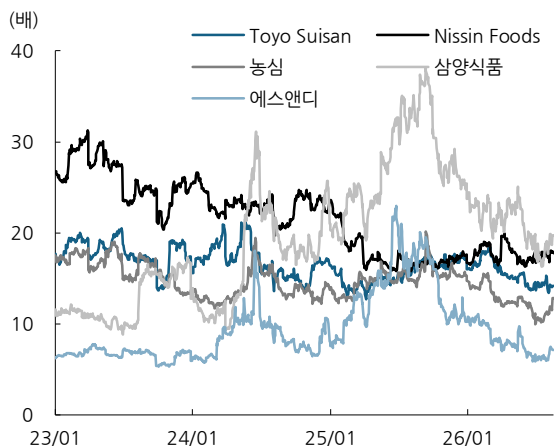
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림2 월별 라면 수출 실적



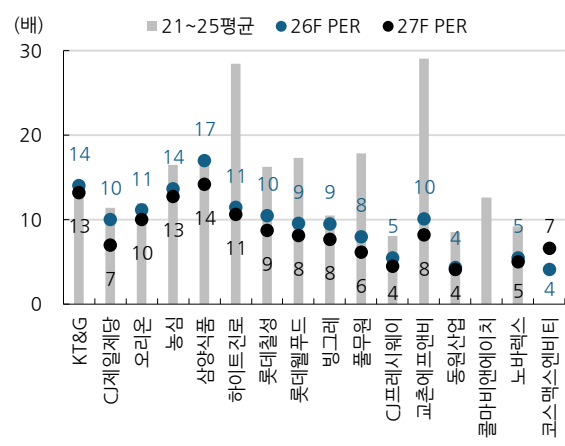
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: Fwd PER은 컨센 기준

그림3 국내외 라면 업체 PER 밸류에이션 비교



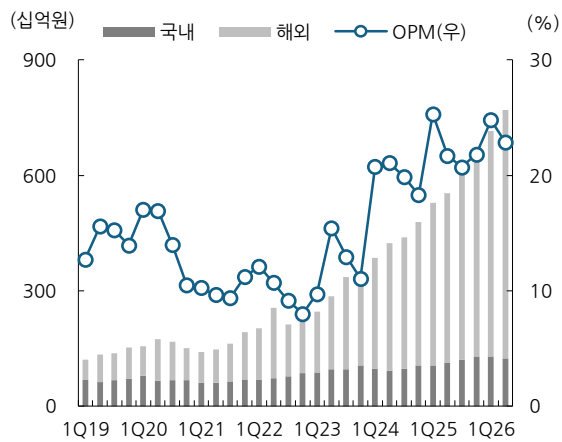
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림4 음식료 커버리지 PER 비교



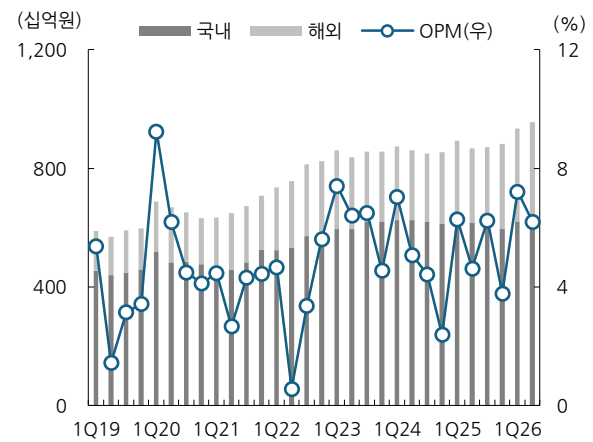
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: Fwd PER은 컨센 기준

그림5 삼양식품 실적 추이



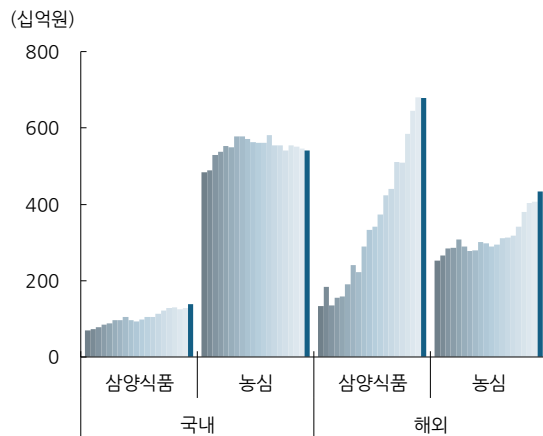
자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터

그림6 농심 실적 추이



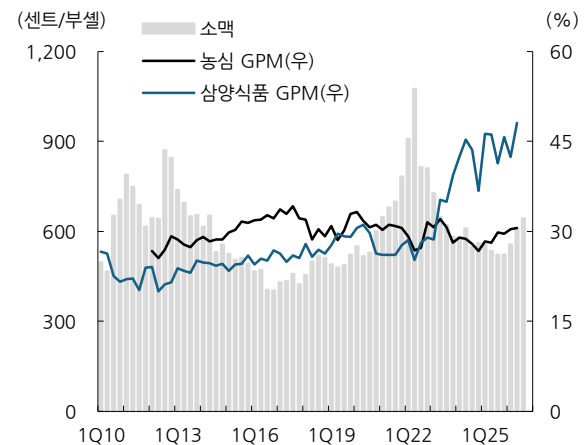
자료: 농심, DS투자증권 리서치센터

그림7 K-라면 국내외 매출액 추이(1Q22-2Q26)



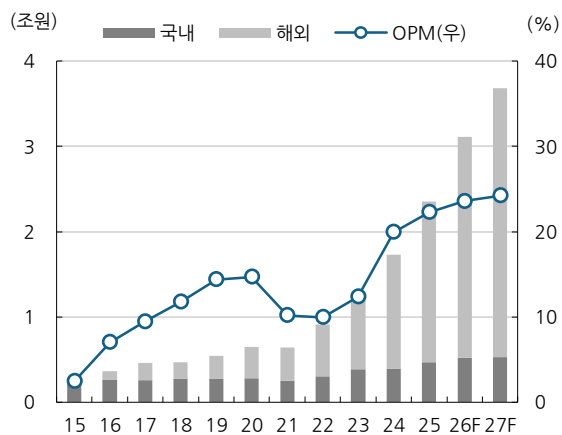
자료: 삼양식품, 농심, DS투자증권 리서치센터

그림8 글로벌 소맥 가격과 라면 업체 GPM 추이



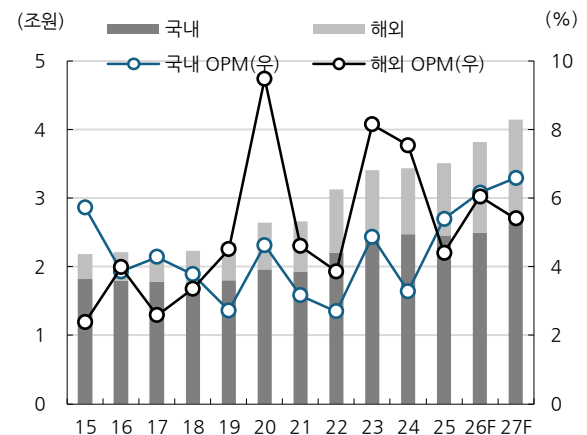
자료: Bloomberg, 삼양식품, 농심, DS투자증권 리서치센터

그림9 삼양식품 연간 실적 추이 및 전망



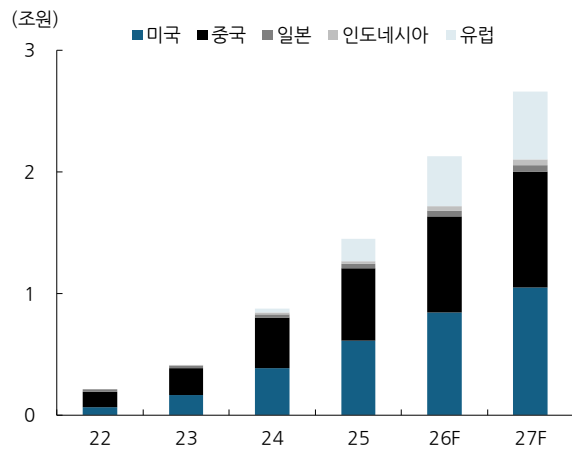
자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터 추정

그림10 농심 연간 실적 추이 및 전망



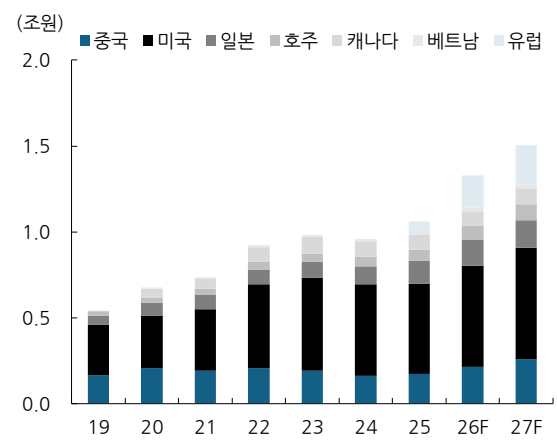
자료: 농심, DS투자증권 리서치센터 추정

그림11 삼양식품 해외 법인 실적 추이 및 전망



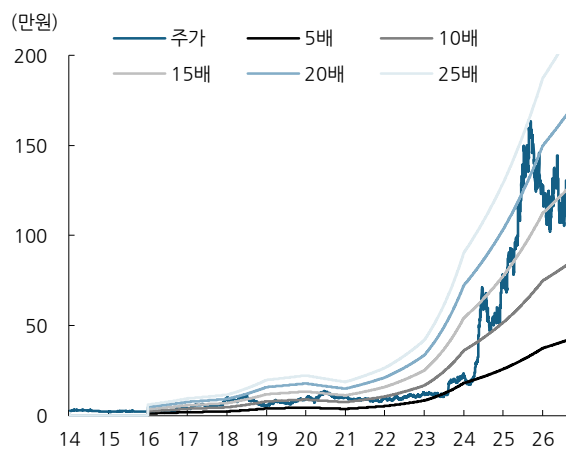
자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터

그림12 농심 해외 법인 실적 추이 및 전망



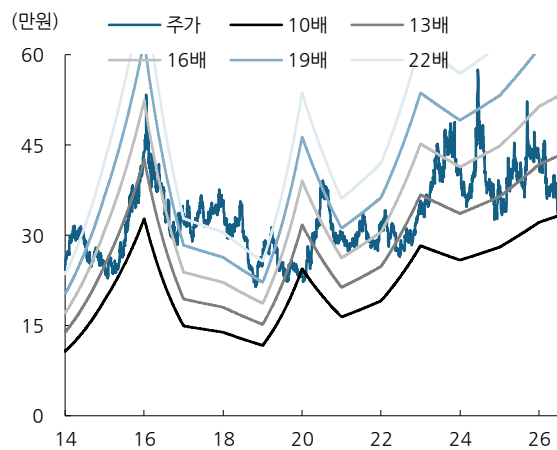
자료: 농심, DS투자증권 리서치센터 추정

그림13 삼양식품 PER 밴드차트



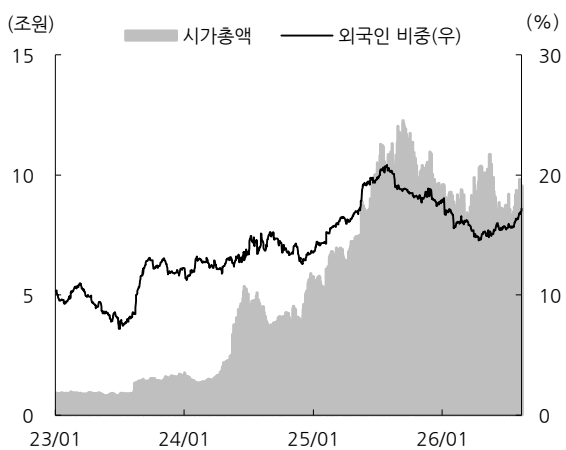
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림14 농심 PER 밴드차트



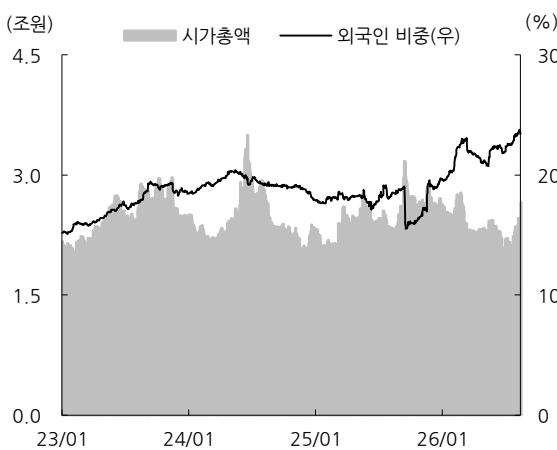
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림15 삼양식품 시가총액과 외국인 비중 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림16 농심 시가총액과 외국인 비중 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

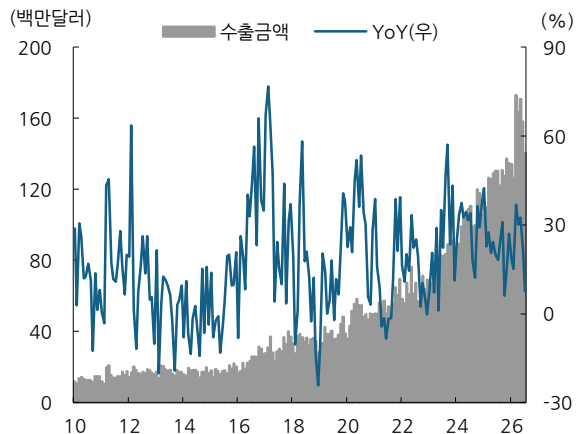
표1 라면 수출 실적 추이

구분	라면 수출										삼양식품 추정	
	금액(천달러)					YoY(%)					수출 금액	수출 YoY(%)
	전체	중국	미국	동남아6	기타	전체	중국	미국	동남아6	기타		
2021	668,677	149,927	82,085	119,831	316,834	11.7	0.3	4.1	11.2	20.7	284,383	7.3
2022	765,012	186,842	78,012	132,660	367,498	14.4	24.6	-5.0	10.7	16.0	376,026	32.2
2023	951,868	216,776	125,971	154,677	454,444	24.4	16.0	61.5	16.6	23.7	380,771	1.3
2024	1,237,363	259,485	210,919	185,731	581,228	30.0	19.7	67.4	20.1	27.9	744,192	95.4
2025	1,516,606	383,704	253,783	210,149	668,970	22.6	47.9	20.3	13.1	15.1	966,404	29.9
1Q24	267,923	41,240	45,272	47,250	134,161	32.5	-16.9	129.4	45.2	33.8	152,356	56.4
2Q24	316,684	69,464	53,896	42,914	150,410	32.8	84.4	25.5	-3.2	32.4	192,592	51.7
3Q24	308,977	69,124	52,352	47,739	139,762	21.2	9.1	58.4	15.9	19.1	182,395	30.9
4Q24	343,779	79,657	59,399	47,828	156,895	34.2	20.5	96.4	30.6	27.3	216,849	49.0
1Q25	349,106	76,025	63,467	51,943	157,671	30.3	84.3	40.2	9.9	17.5	219,266	43.9
2Q25	384,889	83,895	78,502	50,989	171,503	21.5	20.8	45.7	18.8	14.0	252,885	31.3
3Q25	383,514	118,548	54,402	54,333	156,231	24.1	71.5	3.9	13.8	11.8	247,302	35.6
4Q25	399,097	105,236	57,412	52,884	183,565	16.1	32.1	-3.3	10.6	17.0	246,951	13.9
1Q26	433,233	84,443	75,001	62,666	211,123	24.1	11.1	18.2	20.6	33.9	268,517	22.5
2Q26	492,092	131,290	100,084	62,071	198,647	27.9	56.5	27.5	21.7	15.8	321,517	27.1
25/01	113,068	20,532	20,388	18,557	53,591	42.4	149.8	102.5	29.1	14.7	69,749	68.1
25/02	109,691	26,714	19,386	15,142	48,449	22.6	96.4	13.2	-1.3	11.7	70,033	37.1
25/03	126,347	28,779	23,693	18,244	55,631	27.5	48.2	31.1	4.0	26.3	79,484	32.9
25/04	125,576	27,441	22,949	17,640	57,546	20.6	13.4	30.4	10.1	24.4	79,912	27.0
25/05	128,876	28,396	27,522	16,029	56,929	24.1	20.6	65.2	14.5	14.7	86,018	34.7
25/06	130,437	28,058	28,031	17,320	57,028	19.9	29.2	42.8	34.4	4.6	86,955	32.1
25/07	130,502	38,242	16,560	17,888	57,812	18.1	42.2	-7.0	17.2	14.4	87,705	30.9
25/08	122,254	37,014	20,049	18,785	46,406	24.0	80.4	11.1	23.6	3.6	78,319	35.4
25/09	130,758	43,292	17,793	17,660	52,013	30.9	99.4	7.8	2.2	17.1	81,278	41.2
25/10	127,433	35,120	19,316	16,986	56,011	6.1	39.9	-14.6	2.2	0.5	76,872	1.9
25/11	137,089	40,189	19,700	17,847	59,353	16.4	51.3	2.7	2.8	8.6	83,539	13.0
25/12	134,575	29,927	18,396	18,051	68,201	27.0	6.9	4.5	30.4	46.6	86,540	28.3
26/01	133,984	24,956	23,450	19,546	66,032	18.5	21.5	15.0	5.3	23.2	79,122	13.4
26/02	126,388	22,451	23,732	19,758	60,447	15.2	-16.0	22.4	30.5	24.8	81,678	16.6
26/03	172,861	37,036	27,819	23,362	84,644	36.8	28.7	17.4	28.1	52.2	107,717	35.5
26/04	163,349	44,851	37,291	19,881	61,326	30.1	63.4	62.5	12.7	6.6	102,529	28.3
26/05	170,555	42,794	40,464	22,241	65,056	32.3	50.7	47.0	38.8	14.3	112,311	30.6
26/06	158,188	43,645	22,329	19,949	72,265	21.3	55.6	-20.3	15.2	26.7	106,677	22.7
26/07	140,373	33,271	17,436	18,219	71,447	7.6	-13.0	5.3	1.9	23.6	85,666	-2.3

자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터 추정, 주1: 삼양식품 추정 금액은 동사의 공장 소재지 강원도 원주시, 전라북도 익산시, 경상남도 밀양시에서의 라면 수출 금액 단순 합산

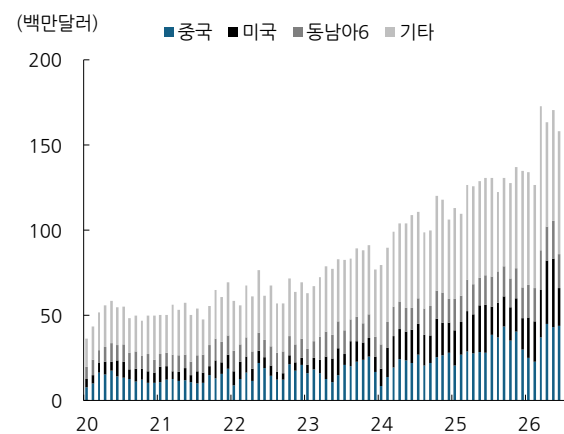
주2: 동남아6는 태국, 말레이시아, 인도네시아, 필리핀, 베트남, 싱가포르 지역의 합산

그림17 월별 라면 수출 금액 추이



자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

그림18 국가별 라면 수출 금액 추이



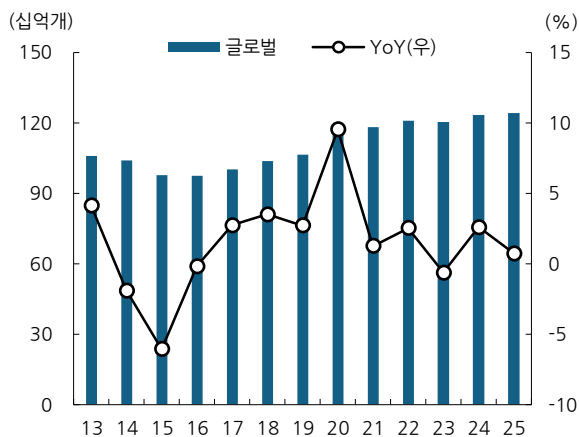
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

글로벌 라면 수요는 증가 중

글로벌 라면 시장 총수요
25년 1,242억개
CAGR(20~25) +1.3%

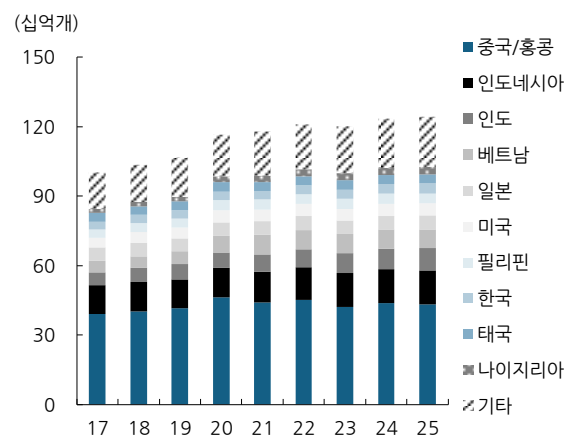
글로벌 인스턴트 라면 수요는 25년 1,242억개(+0.7% 이하 YoY)로 CAGR(20~25) +1.3% 성장 중이다. Top 5 국가는 1위 중국 433억개(-1%), 2위 인도네시아 145억개(-1%), 3위 인도 96억개(+9%), 4위 베트남 82억개(+1%), 5위 일본 59억개(+1%)로 중국과 인도네시아는 소폭 감소했지만 이외 지역은 성장했다. 한편 최근 K-라면 업체의 주요 전략 국가인 미국은 글로벌 6위로 52억개(+1.5%)를 기록했는데 K-라면 업체를 중심으로 프리미엄 라면, 볶음면의 성장이 시장 성장을 주도하고 있다. 한편 K-라면 업체들의 생산 CAPA는 1)삼양식품 26년 최대 26억개에서 27년 37억개로 늘어나고 2)농심은 국내+중국+미국 52억개에서 26년 10월 녹산 공장 완공 후 1차적으로 57억개로 늘어날 전망이다. 각각 26년기준 글로벌 라면 수요의 3%, 5% 수준으로 향후 지속적인 CAPA 확대에 따른 글로벌 MS 상승이 기대된다.

그림19 글로벌 라면 시장 규모 추이



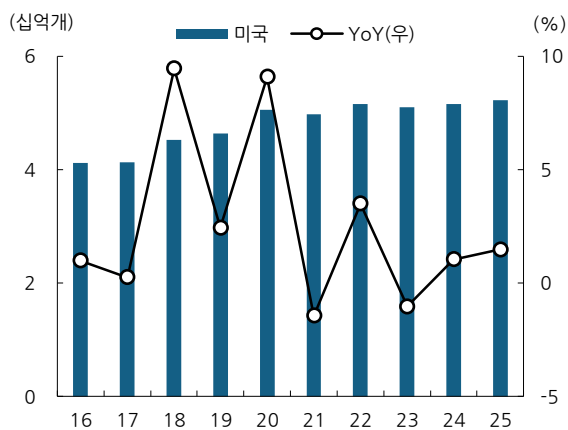
자료: WINA, DS투자증권 리서치센터

그림20 글로벌 주요 국가별 라면 시장 규모 추이



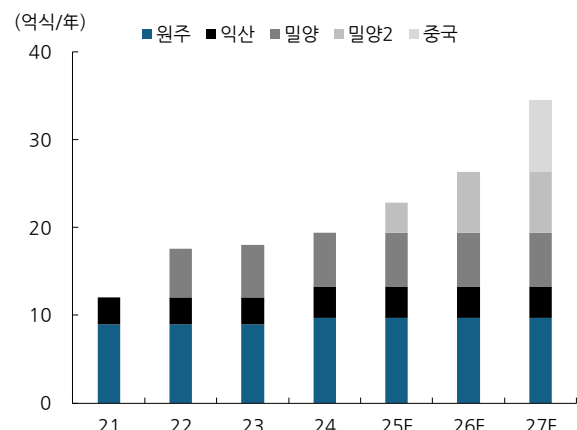
자료: WINA, DS투자증권 리서치센터

그림21 미국 전체 라면 수요와 인당 소비량 추이



자료: WINA, IMF, DS투자증권 리서치센터

그림22 삼양식품 라면 CAPA 추이 및 전망



자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터

표2 글로벌 라면 시장 수요

순위	지역(백만개)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	YoY	CAGR(20~25)
1	China/Hong Kong	46,360	43,986	45,066	42,206	43,802	43,268	-1.2	-1.4
2	Indonesia	12,640	13,270	14,260	14,540	14,680	14,540	-1.0	2.8
3	India	6,730	7,557	7,580	8,678	8,819	9,601	8.9	7.4
4	Viet Nam	7,030	8,557	8,480	8,127	8,137	8,231	1.2	3.2
5	Japan	5,970	5,853	5,983	5,840	5,899	5,952	0.9	-0.1
6	USA	5,050	4,977	5,151	5,098	5,151	5,227	1.5	0.7
7	Philippines	4,470	4,440	4,290	4,386	4,492	4,337	-3.5	-0.6
8	Thailand	3,710	3,630	3,866	3,952	4,080	4,195	2.8	2.5
9	Republic of Korea	4,130	3,790	3,950	4,040	4,098	4,061	-0.9	-0.3
10	Nigeria	2,460	2,620	2,795	2,982	2,996	3,115	4.0	4.8
11	Brazil	2,720	2,796	2,831	2,546	2,597	2,652	2.1	-0.5
12	Russia	2,000	2,100	2,200	2,200	2,290	2,220	-3.1	2.1
13	Malaysia	1,570	1,580	1,550	1,638	1,674	1,704	1.8	1.7
14	Nepal	1,540	1,592	1,653	1,573	1,606	1,630	1.5	1.1
15	Mexico	1,160	1,256	1,345	1,547	1,572	1,587	1.0	6.5
16	Egypt	350	405	460	1083	1182	1287	8.9	29.7
17	Taiwan	870	895	878	906	929	902	-2.9	0.7
18	Myanmar	660	756	767	775	801	839	4.7	4.9
19	South Africa	350	410	482	567	613	676	10.3	14.1
20	Saudi Arabia	830	850	870	520	553	581	5.1	-6.9
21	Australia	440	452	478	504	541	569	5.2	5.3
22	UK	420	424	400	407	553	546	-1.3	5.4
23	Turkey	190	358	421	428	461	488	5.9	20.8
24	Germany	370	361	358	386	436	455	4.4	4.2
25	Cambodia	370	410	416	422	439	454	3.4	4.2
26	Bangladesh	370	433	382	341	369	411	11.4	2.1
27	Uzbekistan	210	210	210	220	375	390	4.0	13.2
28	Poland	330	340	377	382	385	373	-3.1	2.5
29	Kazakhstan	280	320	360	300	310	340	9.7	4.0
30	Guatemala	260	266	282	352	301	312	3.7	3.7
31	Pakistan	220	229	240	255	269	287	6.7	5.5
32	Sri Lanka	180	194	200	202	217	233	7.4	5.3
33	Canada	190	200	200	200	200	200	0.0	1.0
34	Peru	160	174	174	176	180	176	-2.2	1.9
35	Kenya	80	104	129	161	164	167	1.8	15.9
36	Ethiopia	120	131	142	154	157	157	0.0	5.5
37	France	90	104	113	115	149	154	3.4	11.3
38	New Zealand	90	93	102	112	113	115	1.8	5.0
39	Singapore	160	141	135	131	105	105	0.0	-8.1
40	Spain	80	90	90	79	94	96	2.1	3.7
	Others	1,350	1,660	1,325	1,674	1,516	1,576	4.0	3.1
	Total	116,560	118,014	120,991	120,205	123,305	124,209	0.7	1.3

자료: WINA, DS투자증권 리서치센터

K-라면 업체들은 넥스트 스텝을 준비

K-라면 업체 넥스트 스텝

1) CAPEX 투자

국내외 CAPA 확장하며
글로벌 수요 적극 대응

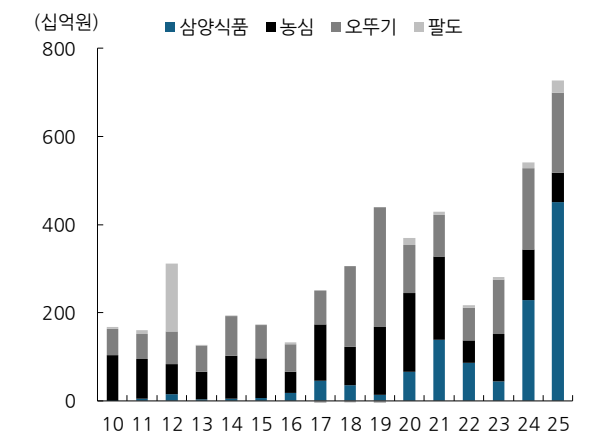
K-라면 업체들은 CAPEX 투자와 해외 법인 설립을 통해 다음 성장을 위한 준비를 하고 있다. 우선 CAPEX 투자 측면에서 삼양식품과 농심은 국내외 공장 증설로 글로벌 K-라면 수요에 대응하기 위한 CAPA를 확대 중이다. 삼양식품은 22년 5월 밀양 1공장 준공 후 2년만인 24년 3월 밀양 2공장 착공에 들어갔고 25년 6월 가동을 시작했다. 곧바로 25년 7월 중국 현지 생산공장 자싱공장 착공에 들어가 27년 1월 준공될 예정이다. 농심은 22년 4월 미국 2공장 준공 후 순차적으로 추가 라인을 투자했고 24년 6월 울산삼남물류단지 투자, 8월 녹산수출전용공장 투자를 결정했다. 26년 10월 말 준공 예정인 녹산 수출 전용공장 가동으로 유럽 시장 진출 확대가 기대되며 2030년까지 순차적으로 라인을 증설할 계획이다.

2) 해외 법인 설립

적극적으로 글로벌 확장
중국/일본→미주→유럽

해외 법인 설립 측면에서는 삼양식품과 농심 모두 전략 국가 내 판매와 제조 법인을 설립해 보다 적극적으로 해외 진출에 나서고 있다. 현지 총판이나 수입상을 통해 수출하는 것 대비 인건비와 물류, 마케팅 비용 등을 부담하더라도 해외 판매 법인을 설립하면 1)본사 차원에서 마케팅과 포지셔닝, 재고 관리로 사업을 안정적으로 확장할 수 있고, 2) 소비자 데이터를 확보해 본사의 전략 및 현지 특성을 반영한 신제품 출시가 용이하며, 3)월마트, 코스트코 등 메인스트림 유통사와 직접 협상할 수 있어 국가별 침투율을 높이는데 유리하다. 삼양식품은 19년 1월 일본에 첫 해외 판매 법인 설립 후 21년 8월과 9월 동사의 주력 성장 국가인 미국과 중국에 판매법인 설립했고 23년 4월 글로벌 2위 라면 소비국가 인도네시아, 24년 7월 네덜란드에 유럽 판매 법인을 설립했다. 1994년 미국 판매 법인 설립으로 삼양식품보다 빠르게 해외에 진출한 농심은 이후 중국, 일본, 호주, 베트남, 캐나다 법인 설립을 거쳐 25년 3월 유럽, 26년 2월 러시아 판매 법인을 설립해 진출 국가를 확대하고 있다.

그림23 주요 라면 업체의 유형자산취득금액 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: 삼양식품은 25년 신사옥 취득 비용 포함

그림24 삼양식품과 농심의 주요 해외법인 설립 연혁

삼양식품		농심	
설립일자	내용	설립일자	내용
2019.01	일본 도쿄 판매법인	1994.10	미국 LA 판매법인
2021.08	미국 LA 판매법인	1995.09	상해 농심 제조법인
2021.09	중국 상해 판매법인	1997.06	청도 농심 제조법인
2023.04	인도네시아 판매법인	1999.03	심양 농심 제조법인
2024.07	네덜란드 판매법인	2002.01	일본 판매법인
2025.01	싱가포르 법인 설립	2005.06	미국 LA 1 공장 준공
2025.02	중국 저장성 생산법인	2014.01	호주 판매법인
2026.01	영국 판매법인 설립	2018.09	베트남 판매법인
		2020.01	캐나다 판매법인
		2022.04	미국 LA 2 공장 준공
		2025.03	유럽 판매법인
		2026.02	러시아 판매법인

자료: 삼양식품, 농심, DS투자증권 리서치센터

3)유통채널 입점 확대

또한 K-라면 업체들은 각 국가별 메인스트림 및 성장 유통채널 입점을 확대하며 성장할 것이다. 미국과 유럽 등 서구권 지역은 월마트, 코스트코와 같은 각 국가별 메인스트림 입점이 확대되고 있으며 중국은 오프라인 유통 채널 중 빠르게 성장 중인 간식점 채널 전용 제품을 출시하며 유통 채널과 협력을 공고히하고 있다.

삼양식품

불닭볶음면 확장 제품의
메인스트림 입점 확대하며
미국, 유럽, 중국 등 성장

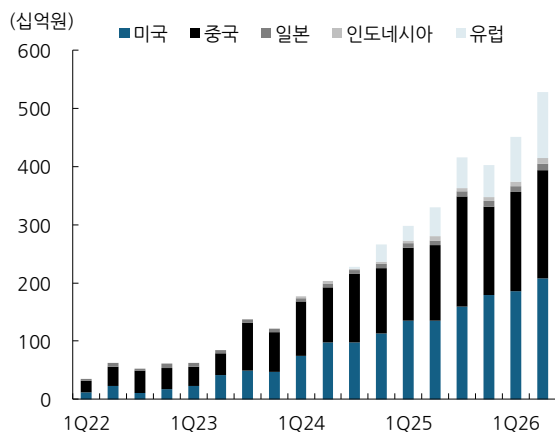
삼양식품은 불닭볶음면 브랜드 기반 확장제품을 중국, 미국에서 나아가 유럽으로 진출 지역을 확대하며 메인스트림 입점이 확대되고 있다. SNS 콘텐츠를 통해 확산된 불닭볶음면에 대한 글로벌 수요 증가가 메인스트림 유통 채널 입점을 앞당기며 성장하고 있다. 미국은 월마트, 코스트코, 크로거 등 메인스트림 채널 입점이 확대되며 성장하고 있고 최근에는 멕시코 주요 채널에 입점하며 성장했다. 유럽은 네덜란드, 독일, 영국 등 메인스트림 입점 후 프랑스, 이탈리아 신규 거래선 확대 및 루마니아 헝가리로 침투가 확대되고 있다. 중국은 간식점 채널 비중이 확대되며 성장 중이다. 이에 따라 26년 상반기 법인 매출은 미국 3,891억원(+47% YoY), 유럽 1,906억원(+155% YoY), 중국 3,474억원(+40% YoY)으로 견조한 성장세를 보였다.

농심

신라면 확장 제품의
메인스트림 입점 확대하며
미국, 유럽, 중국 등 성장

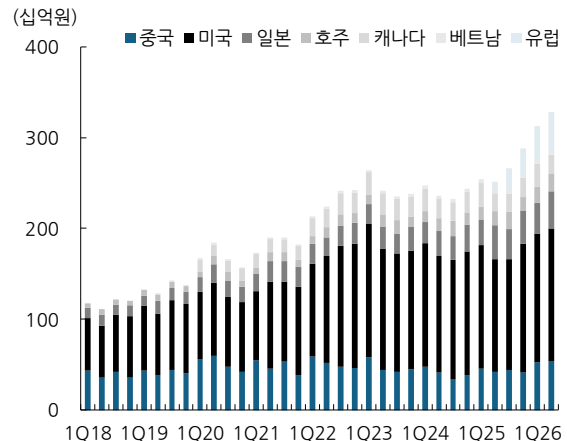
농심은 역시 신라면 브랜드 기반 다양한 확장제품을 미국, 유럽, 중국 등 주요 유통 채널 입점을 확대하며 성장이 기대된다. 미국에서는 24년 월마트 내 메인 매대로 이동했고 최근에는 월마트와 코스트코 외에도 타겟 등 메인스트림 입점을 확대하고 있다. 유럽에서도 영국, 독일, 네덜란드 등 주요 국가별 메인스트림 입점으로 진출 국가를 확대하고 있다. 이에 따라 농심의 미국 법인 매출은 26년 상반기 2,873억원(+11% YoY)을 기록했고 유럽 법인은 25년 613억원에서 26년 상반기에만 803억원, 연간 1,883원으로 매출 성장이 기대된다. 또한 중국은 간식점 채널에 신라면 톰바 미니 제품이 입점하고 샘스클럽에 입점한 신라면 골드 제품 매출이 성장하며 농심의 중국 법인 매출은 26년 상반기 1,066억원(+22% YoY)으로 성장했다.

그림25 삼양식품 해외 법인 분기별 매출액 추이



자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터

그림26 농심 해외 법인 분기별 매출액 추이



자료: 농심, DS투자증권 리서치센터

그림27 불닭브랜드 확장 제품

Buldak			
면류	소스류	스낵류	HMR
오리지널 개르보 떡 탕면 4가지치즈 레블라맛 크림개르보 아키소바 미트소파게터 커리 큰 봄양 짜장	로제 하비네로라임 완중 황라피노치즈 치즈 간지 3X 양념치킨 불닭남작당면 로제불닭남작당면 마리불남작당면 바람그림우동 불닭매콤볶음우동	오리지널 떡 개르보 마요 스리라차 치즈메이오	불닭볶음면 오리지널 불닭볶음면 개르보 불닭치킨 떡볶이 불닭떡볶이 오리지널 불닭떡볶이 로제 불닭치킨 마늘떡볶음 불닭치킨 떡볶이 불닭치킨 떡볶이 불닭치킨 떡볶이 불닭치킨 떡볶이 불닭치킨 떡볶이 불닭치킨 떡볶이

자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터

그림28 신라면 브랜드 확장 제품

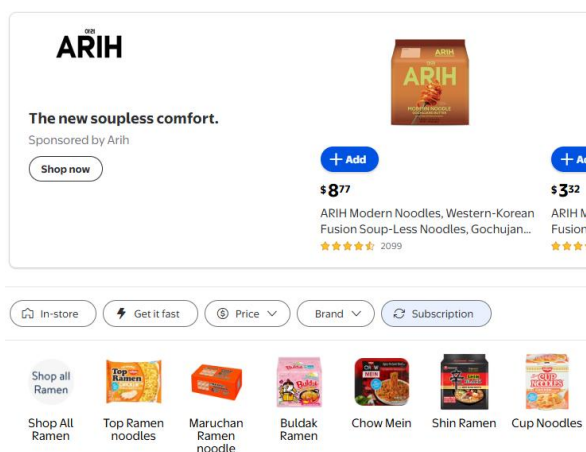


자료: 농심, DS투자증권 리서치센터

K-Contents 활용도 K-라면 성장 촉진

또한 K-라면 업체들이 K-Pop, Drama, Movie 등 K-Contents와 연계해 글로벌 입지가 확대되고 있다는 점도 긍정적이다. 농심은 넷플릭스 영화 중 역대 1위 시청시간을 기록한 애니메이션 <케이팝 데몬헌터스>와 콜라보 제품을 출시하고 K-pop 아티스트를 광고 모델로 활용하는 등 K-콘텐츠와 협력해 글로벌 마케팅을 강화하고 있다. 또한 팔도와 hy, 방탄소년단(BTS)이 함께 기획한 식음료 브랜드 '아리(ARIH)'는 26년 4월 미국 월마트 전매장과 온라인몰에 출시된 뒤 사흘만에 해당 카테고리 베스트셀러에 오르고 일부 매장에서는 품절이 발생했다. 6월에는 국내에서도 공식 출시했고 8월 일본 도쿄 팝업을 시작으로 편의점 등 대형 유통채널에 입점할 예정이다. 이렇듯 K-Contents를 활용한 K-Food에 대한 관심 증가는 K-라면의 글로벌 시장 성장에도 긍정적 영향을 미칠 것으로 판단한다.

그림29 월마트 온라인 스토어 라면 카테고리 첫 화면



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

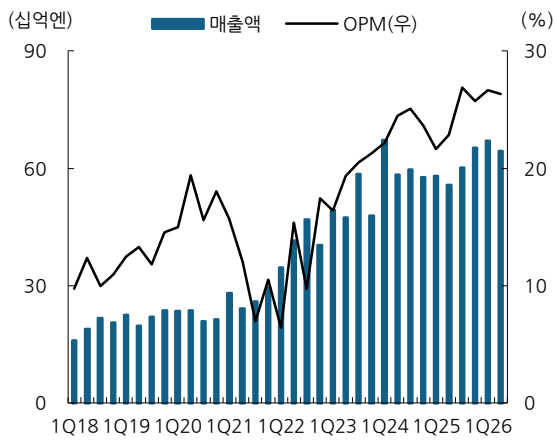
그림30 농심의 케데헌 콜라보 제품



자료: 농심, DS투자증권 리서치센터

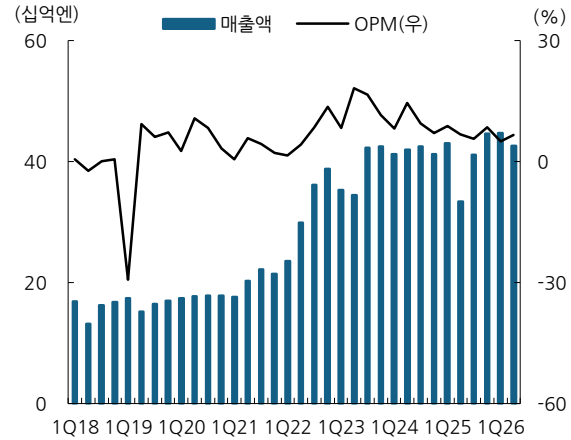
일본 라면업체 실적은 K-라면 경쟁력 상승으로 부진한 흐름	최근 일본 라면 업체 실적을 통해서도 K-라면의 높아진 위상을 파악할 수 있었다. 26년 상반기 Toyo Suisan의 Overseas Instant Noodles 매출액은 1,314억엔(+15% YoY), 영업이익 348억엔(+38% YoY, OPM 26.5%), Nissin Foods의 미국 법인 매출은 872억엔(+14% YoY), 영업이익 50억엔(-17% YoY, OPM 5.7%)을 기록했다.
Toyo Suisan 전년도 기저 부담으로 미국 성장을 둔화	Toyo의 26년 상반기 해외 면사업부 실적은 전년동기 기저부담으로 판매량은 부진했으나 가격 인상, 환율 효과, 멕시코 성장으로 외형 성장 및 수익성 회복이 나타났다. 동사는 25년 7월 미국에서 가격 조정 전 선수요 물량이 급증하며 기저 부담으로 미국 물량은 부진했으나 멕시코는 26년 4월 가격 인상 이후에도 컵과 봉지면 모두 판매 호조를 보이고 있다고 밝혔다. 이익 측면에서는 수입 원재료 가격 상승 등 원가 부담 증가를 가격 인상 효과로 상쇄하며 수익성 개선을 기록했다.
Toyo Suisan 채널과 지역 측면에서 한국 라면 업체 위협	FY26(25.04-26.03)기준 Toyo 해외 라면 사업부에서 미국 매출 비중은 61%, 멕시코 등 나머지 비중은 39%에 달하고 주요 고객사 중 월마트가 해외 라면 사업 매출에서 23%를 차지할 정도로 주요 채널이다. 이러한 상황에서 농심 등 월마트 내에서 한국 라면의 매대가 확대되고, 삼양식품이 멕시코 주요 유통채널 내 입점을 확대하는 것은 지속적인 실적 위협 요인으로 작용할 전망이다. 다만 Toyo 또한 미국 공장 증설 등 CAPA를 확대하고 있어 경쟁 심화가 우려된다.
Nissin Foods 미국 판매량 회복에도 비용 부담으로 수익성 하락	Nissin의 경우 전년도 부진에서 벗어나 26년 2분기 대형 유통체인 커버리지를 확대하며 미국 판매량이 성장했고 25년 10월 가격 인상 효과와 엔화 약세에 따른 환율 효과가 반영되며 성장이 나타났다. 다만 수익성은 하락했는데 중동 전쟁 이슈로 물류비 등 비용 상승에 기인하며 최근에는 브라질과 멕시코에서의 성장이 더욱 두드러지고 있는 것으로 파악된다.
Nissin Foods 한국 라면 업체 성장으로 아시안 매대 확대를 기회로 프리미엄 라면 확대	한편 닛신은 지난 실적 발표에서 미국 내 한국 라면 제품들의 성장이 위협만은 아니며 미국 유통 채널 내 아시안 푸드 매대가 확대되는데 기여하고 있다고 밝혔다. 또한 유럽이나 미국의 유통채널 바이어들은 한국 제품과 함께 경쟁력 있는 일본 제품도 SKU를 확보하고 싶어하기 때문에 한국과 일본 라면이 동시에 성장할 여지가 있다고 밝혔다. 또한 미국 내에서 한국 라면 업체의 성장에서 알 수 있듯 프리미엄 라면 수요가 증가하고 있어 BOLD TASTES of TOKYO와 같은 프리미엄 라인을 강화하며 기존 저가 즉석면은 매출을 유지하되 프리미엄 라면을 통해 성장할 계획임을 밝혔다. 26년 가동을 시작한 미국 Greenville 신공장과 프리미엄 라면관련 광고 및 입점 비용 등 비용 부담을 감수하며 성장 드라이브를 걸 것으로 예상돼 이와 관련해 프리미엄 라면 시장에서 한국 라면과의 경쟁은 더욱 심화될 전망이다.

그림31 Toyo Suisan 해외 라면 사업부 실적 추이



자료: Toyo Suisan, DS투자증권 리서치센터

그림32 Nissin Foods 미국 법인 실적 추이



자료: Nissin Foods, DS투자증권 리서치센터

그림33 Toyo Suisan의 프리미엄 라면 Maruchan GOLD



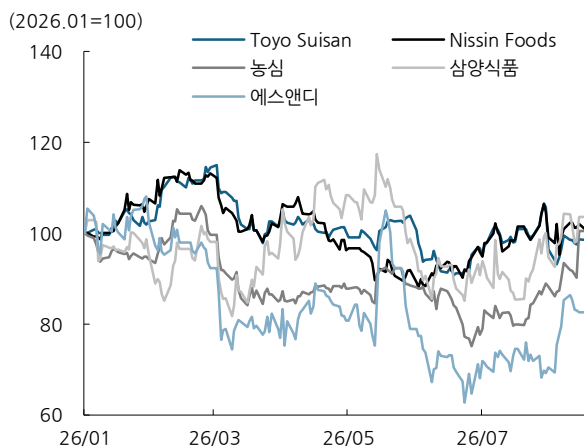
자료: Toyo Suisan, DS투자증권 리서치센터

그림34 Nissin Foods의 프리미엄 라면 BOLD TASTES of TOKYO



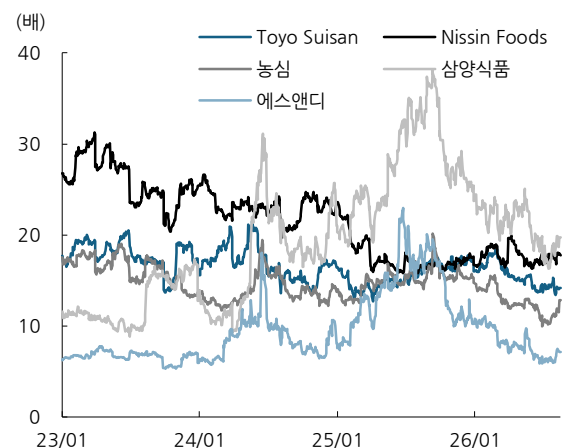
자료: Nissin Foods, DS투자증권 리서치센터

그림35 국내외 라면 업체 주가 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림36 국내외 라면 업체 PER 밸류에이션 비교



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

표3 Toyo Suisan 연결 실적테이블

(백만엔, %) / CY 기준	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	123,495	125,803	130,271	146,562	134,000	135,667	370,718	418,711	468,872	519,396	526,131
YoY	-5.5%	0.8%	1.4%	8.2%	8.5%	7.8%	-11.1%	12.9%	12.0%	10.8%	1.3%
1. Seafood	7,159	7,884	7,901	9,294	7,659	7,796	24,594	27,720	29,874	29,761	32,238
YoY	8.7%	-2.3%	12.0%	15.4%	7.0%	-1.1%	-8.6%	12.7%	7.8%	-0.4%	8.3%
2. Overseas Instant Noodles	58,079	55,698	60,141	65,281	67,033	64,372	107,724	163,559	203,399	243,167	239,199
YoY	-13.7%	-4.7%	0.8%	13.1%	15.4%	15.6%	20.6%	51.8%	24.4%	19.6%	-1.6%
3. Domestic Instant Noodles	24,114	23,686	22,656	33,791	24,290	25,211	104,133	97,188	99,265	102,742	104,247
YoY	1.2%	6.4%	-3.2%	1.6%	0.7%	6.4%	-22.9%	-6.7%	2.1%	3.5%	1.5%
4. Frozen and Refrigerated	14,267	16,080	16,402	14,686	14,375	15,849	56,606	52,383	56,047	59,306	61,435
YoY	3.8%	5.4%	3.0%	2.2%	0.8%	-1.4%	-26.0%	-7.5%	7.0%	5.8%	3.6%
5. Processed Foods	5,438	5,328	5,502	6,852	5,696	5,214	20,666	20,307	20,003	21,979	23,120
YoY	3.3%	5.5%	-3.4%	14.9%	4.7%	-2.1%	-20.0%	-1.7%	-1.5%	9.9%	5.2%
6. Cold Storage	6,037	6,703	6,810	6,714	6,091	6,931	21,768	22,773	23,596	24,972	26,264
YoY	7.0%	9.1%	4.4%	0.8%	0.9%	3.4%	3.1%	4.6%	3.6%	5.8%	5.2%
7. Other	8,401	10,420	10,859	9,945	8,856	10,291	35,223	34,778	36,627	37,465	39,625
YoY	1.7%	9.3%	6.2%	5.2%	5.4%	-1.2%	-16.8%	-1.3%	5.3%	2.3%	5.8%
매출총이익	34,669	36,520	40,750	46,355	41,384	42,164	108,587	103,353	127,320	157,140	158,294
YoY	-10.7%	-3.8%	4.5%	12.0%	19.4%	15.5%	-33.6%	-4.8%	23.2%	23.4%	0.7%
매출총이익률	28.1%	29.0%	31.3%	31.6%	30.9%	31.1%	29.3%	24.7%	27.2%	30.3%	30.1%
영업이익	15,635	18,300	21,472	24,796	21,231	22,573	32,223	36,800	56,456	79,563	80,203
YoY	-16.3%	-7.6%	7.2%	17.8%	35.8%	23.3%	-9.3%	14.2%	53.4%	40.9%	0.8%
영업이익률	12.7%	14.5%	16.5%	16.9%	15.8%	16.6%	8.7%	8.8%	12.0%	15.3%	15.2%
1. Seafood	62	425	473	432	137	352	104	16	129	960	1,392
YoY	-63.1%	63.5%	67.1%	73.5%	121.0%	-17.2%	흑전	-84.6%	706.3%	644.2%	45.0%
영업이익률	0.9%	5.4%	6.0%	4.6%	1.8%	4.5%	0.4%	0.1%	0.4%	3.2%	4.3%
2. Overseas Instant Noodles	12,576	12,730	16,175	16,813	17,889	16,941	12,236	20,244	39,494	57,872	58,294
YoY	-15.7%	-11.2%	8.1%	23.1%	42.2%	33.1%	-19.5%	65.4%	95.1%	46.5%	0.7%
영업이익률	21.7%	22.9%	26.9%	25.8%	26.7%	26.3%	11.4%	12.4%	19.4%	23.8%	24.4%
3. Domestic Instant Noodles	1,225	2,131	1,534	4,999	1,804	2,425	11,641	8,018	8,104	10,357	9,889
YoY	-30.3%	0.5%	-17.3%	8.1%	47.3%	13.8%	-13.7%	-31.1%	1.1%	27.8%	-4.5%
영업이익률	5.1%	9.0%	6.8%	14.8%	7.4%	9.6%	11.2%	8.2%	8.2%	10.1%	9.5%
4. Frozen and Refrigerated	1,845	2,311	2,443	1,859	1,480	1,681	6,580	5,522	6,452	8,030	8,458
YoY	0.8%	8.7%	12.9%	-2.6%	-19.8%	-27.3%	-2.7%	-16.1%	16.8%	24.5%	5.3%
영업이익률	12.9%	14.4%	14.9%	12.7%	10.3%	10.6%	11.6%	10.5%	11.5%	13.5%	13.8%
5. Processed Foods	-319	-392	-170	119	2	-17	-135	558	287	511	-762
YoY	적전	적전	적전	340.7%	흑전	적지	적지	흑전	-48.6%	78.0%	적전
영업이익률	-5.9%	-7.4%	-3.1%	1.7%	0.0%	-0.3%	-0.7%	2.7%	1.4%	2.3%	-3.3%
6. Cold Storage	439	824	728	837	433	940	2,092	2,144	2,040	2,166	2,828
YoY	32.6%	36.9%	33.6%	21.7%	-1.4%	14.1%	65.9%	2.5%	-4.9%	6.2%	30.6%
영업이익률	7.3%	12.3%	10.7%	12.5%	7.1%	13.6%	9.6%	9.4%	8.6%	8.7%	10.8%
7. Other	-95	296	600	168	-121	359	714	764	326	705	969
YoY	적지	-10.6%	37.0%	19.1%	적지	21.3%	32.7%	7.0%	-57.3%	116.3%	37.4%
영업이익률	-1.1%	2.8%	5.5%	1.7%	-1.4%	3.5%	2.0%	2.2%	0.9%	1.9%	2.4%
8. Adjustment	-96	-26	-310	-433	-392	-109	-1,012	-469	-378	-1,041	-865
순이익	13,014	15,403	18,193	20,194	16,691	18,309	25,281	29,869	47,849	66,300	66,804
YoY	-13.6%	-11.0%	11.0%	15.1%	28.3%	18.9%	-14.1%	18.1%	60.2%	38.6%	0.8%
순이익률	10.5%	12.2%	14.0%	13.8%	12.5%	13.5%	6.8%	7.1%	10.2%	12.8%	12.7%

자료: Toyo Suisan, DS투자증권 리서치센터 / 주: 매출액은 외부매출액 기준

표4 Nissin Foods 연결 실적테이블

(백만엔 %) / CY 기준	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	194,317	177,031	196,209	213,315	201,576	194,665	557,042	646,393	716,701	766,288	780,872
YoY	5.6%	-4.3%	1.6%	4.5%	3.7%	10.0%	12.6%	16.0%	10.9%	6.9%	1.9%
1. NISSIN FOOD PRODUCTS	58,642	52,940	60,064	70,635	58,301	53,171	208,851	219,602	230,342	235,255	242,281
YoY	6.4%	-0.8%	4.0%	2.4%	-0.6%	0.4%	1.7%	5.1%	4.9%	2.1%	3.0%
2. MYOJO FOODS	11,263	11,635	11,543	13,088	12,036	12,355	37,771	39,671	42,435	45,627	47,529
YoY	-2.2%	8.2%	0.4%	10.3%	6.9%	6.2%	0.4%	5.0%	7.0%	7.5%	4.2%
3. Chilled and frozen F&B	24,584	26,154	26,096	26,988	24,929	25,933	80,327	84,172	93,850	100,444	103,822
YoY	3.8%	2.7%	2.4%	4.5%	1.4%	-0.8%	10.1%	4.8%	11.5%	7.0%	3.4%
4. Confectionery	22,658	23,743	23,460	24,926	23,813	26,154	67,956	71,967	82,349	91,678	94,787
YoY	3.5%	2.9%	4.8%	2.5%	5.1%	10.2%	87.8%	5.9%	14.4%	11.3%	3.4%
5. The Americas	42,955	33,380	41,043	44,604	44,686	42,527	81,418	128,234	154,482	166,764	161,982
YoY	4.4%	-20.5%	-3.4%	8.4%	4.0%	27.4%	15.1%	57.5%	20.5%	8.0%	-2.9%
6. China	19,945	16,689	19,181	17,674	21,401	18,994	52,866	65,631	65,678	71,135	73,489
YoY	13.3%	1.4%	1.0%	-2.2%	7.3%	13.8%	11.9%	24.1%	0.1%	8.3%	3.3%
7. Others / Reconciliations	14,270	12,490	14,822	15,400	16,410	15,531	27,853	37,116	47,565	55,385	56,982
매출총이익	65,426	60,461	67,810	74,574	66,221	66,616	193,544	213,661	202,906	268,562	268,271
YoY	7.2%	-9.8%	-1.2%	3.8%	1.2%	10.2%	8.5%	10.4%	-5.0%	32.4%	-0.1%
매출총이익률	33.7%	34.2%	34.6%	35.0%	32.9%	34.2%	34.7%	33.1%	28.3%	35.0%	34.4%
영업이익	13,869	15,844	15,977	21,580	8,929	17,961	48,150	52,731	75,487	65,302	67,270
YoY	188.8%	-27.5%	-19.4%	14.6%	-35.6%	13.4%	-5.1%	9.5%	43.2%	-13.5%	3.0%
영업이익률	7.1%	8.9%	8.1%	10.1%	4.4%	9.2%	8.6%	8.2%	10.5%	8.5%	8.6%
1. NISSIN FOOD PRODUCTS	5,143	7,566	8,941	11,336	4,304	8,304	31,528	29,355	28,769	30,819	32,986
YoY	102.7%	-0.6%	0.0%	-3.4%	-16.3%	9.8%	38.3%	-6.9%	-2.0%	7.1%	7.0%
영업이익률	8.8%	14.3%	14.9%	16.0%	7.4%	15.6%	15.1%	13.4%	12.5%	13.1%	13.6%
2. MYOJO FOODS	279	1,316	540	1,455	132	1,243	2,423	2,221	2,576	3,283	3,590
YoY	-35.1%	26.1%	-28.3%	37.8%	-52.7%	-5.5%	-13.2%	-8.3%	16.0%	27.4%	9.4%
영업이익률	2.5%	11.3%	4.7%	11.1%	1.1%	10.1%	6.4%	5.6%	6.1%	7.2%	7.6%
3. Chilled and frozen F&B	1,205	2,728	2,472	1,935	586	2,486	3,385	2,975	7,902	7,800	8,340
YoY	215.4%	-6.6%	5.3%	-9.9%	-51.4%	-8.9%	2.1%	-12.1%	165.6%	-1.3%	6.9%
영업이익률	4.9%	10.4%	9.5%	7.2%	2.4%	9.6%	4.2%	3.5%	8.4%	7.8%	8.0%
4. Confectionery	345	1,414	1,350	1,790	723	2,114	2,983	2,301	5,267	4,926	4,899
YoY	흑전	-10.7%	-12.3%	-6.8%	109.6%	49.5%	-10.1%	-22.9%	128.9%	-6.5%	-0.5%
영업이익률	1.5%	6.0%	5.8%	7.2%	3.0%	8.1%	4.4%	3.2%	6.4%	5.4%	5.2%
5. The Americas	3,749	2,259	2,331	3,757	2,221	2,787	2,675	9,896	21,040	16,328	12,096
YoY	11.7%	-62.8%	-41.9%	30.2%	-40.8%	23.4%	-39.6%	269.9%	112.6%	-22.4%	-25.9%
영업이익률	8.7%	6.8%	5.7%	8.4%	5.0%	6.6%	3.3%	7.7%	13.6%	9.8%	7.5%
6. China	3,067	1,311	2,586	1,775	3,286	1,679	5,951	7,292	7,814	5,651	8,739
YoY	9.1%	-1.6%	6.1%	흑전	7.1%	28.1%	3.8%	22.5%	7.2%	-27.7%	54.6%
영업이익률	15.4%	7.9%	13.5%	10.0%	15.4%	8.8%	11.3%	11.1%	11.9%	7.9%	11.9%
7. Others / Reconciliations	81	-750	-2,243	-468	-2,323	-652	-795	-1,309	2,119	-3,505	-3,380
순이익	12,548	11,817	12,273	17,608	7,604	14,104	38,148	42,720	63,476	52,473	54,246
YoY	104.8%	-30.4%	-13.9%	16.5%	-39.4%	19.4%	-9.9%	12.0%	48.6%	-17.3%	3.4%
순이익률	6.5%	6.7%	6.3%	8.3%	3.8%	7.2%	6.8%	6.6%	8.9%	6.8%	6.9%

자료: Nissin Food, DS투자증권 리서치센터 / 주: 매출액은 외부매출액 기준

Company Analysis

·삼양식품 003230
Legends Never Die

·농심 004370
신라면도 돌아왔다!



삼양식품 003230

Legends Never Die

2Q26Re: 환율 및 해외 성장으로 매출 호조. 비용 증가로 이익 부합

삼양식품의 2분기 실적은 연결 매출액 7,703억원(+39% YoY), 영업이익 1,762억원(+47% YoY, OPM 22.9%)으로 시장기대치(OP 1,773억원)에 부합했다. 긍정적 환율 효과와 ASP가 높은 해외 중심 성장으로 예상대비 높은 매출 성장률을 기록했다. 1)해외 매출액은 6,458억원(+47% 이하 YoY)으로 주요 법인별로 미국 2,036억원(+54%), 중국 1,810억원(+44%), 유럽 1,132억원(+126%)을 기록했다. 미국은 메인스트림과 에스닉채널 모두 성장했고 멕시코향 수출도 본격화되며 성장에 기여했다. 중국은 오프라인은 간식점 중심으로 매출이 성장했고 온라인 역시 마케팅 비용을 확대하며 성장했다. 유럽은 법인 설립 시점 차이에 따른 기저 효과를 감안해도 고성장했는데 프랑스와 이탈리아, 동유럽, 독일로 신규 거래선이 확대됐기 때문이다. 2)내수 매출액은 1,245억원(+10%)으로 면/스낵 734억원(-8%), 냉동 113억원(-10%), 소스류 119억원(+121%)을 기록했다. 당분기 해외 매출 비중은 83.8%(+4.3%p YoY, +2%p QoQ)로 상승했다.

글로벌 침투 확대하며 Next Step 준비. 27년 신규 CAPA 효과 기대

삼양식품의 8/14 증가 기준 YTD 수익률은 3%로 최근 4년간 지속해온 상승 랠리 대비 다소 부진한 흐름을 보이고 있다. 이는 올해 동사의 수출 실적 성장률 둔화에 기인하는데 현재 국내에 보유한 공장의 생산여력에 한계가 있기 때문이다. 공시기준 동사의 면류 생산 가동률은 2분기 101%로 초과생산 중이며 인력 충원에 한계가 있어 라인별 운영 효율화로 가동 시간을 늘려가고 있는 상황이다. 이에 따른 단위당 인건비용 부담도 상승하고 있어 동사의 신규 CAPA에 대한 기대감이 높다. 27년 1월 완공되는 중국 공장 가동 시 생산 여력과 운영 효율화 효과가 두드러질 전망이다. 동사는 늘어날 CAPA에 대비해 미국, 멕시코, 유럽 주요 국가별 메인스트림 입점을 확대하며 수요에 적극 대응하고 있다.

투자 의견: 매수, 목표주가 190만원 유지. 업종 최선호주 유지

동사의 현주가는 27년 실적 대비 PER 14배로 밸류에이션 매력에 높다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,193	1,728	2,352	3,111	3,683
영업이익	148	345	524	727	880
영업이익률(%)	12.4	19.9	22.3	23.4	23.9
세전이익	156	352	516	768	900
지배주주지분순이익	126	272	389	570	675
EPS(원)	16,761	36,106	51,697	75,651	89,647
증감률(%)	58.2	115.4	43.2	46.3	18.5
ROE(%)	24.8	39.4	37.6	37.6	32.4
PER(배)	12.9	21.2	23.8	16.8	14.2
PBR(배)	2.9	7.1	7.4	5.4	4.0
EV/EBITDA(배)	9.6	14.8	16.0	11.7	9.0

자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어·엔터
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

2026.08.18

매수

목표주가(유지)	1,900,000원
현재주가(08/14)	1,270,000원
상승여력	49.6%

Stock Data

KOSPI	6,977.9pt
시가총액(보통주)	9,567십억원
발행주식수	7,533천주
액면가	5,000원
자본금	38십억원
60일 평균거래량	60천주
60일 평균거래대금	71,975백만원
외국인 지분율	17.2%
52주 최고가	1,665,000원
52주 최저가	981,000원
주요주주	
삼양푸드스퀘어(외 7인)	45.0%
국민연금공단(외 1인)	11.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	18.5	16.7
3M	-11.7	0.8
6M	6.7	-20.0

주가차트

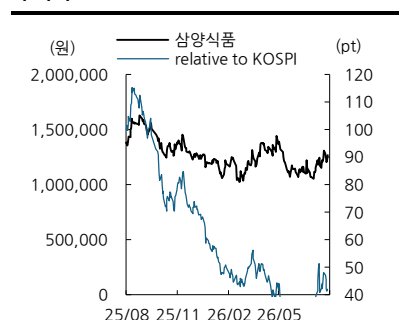
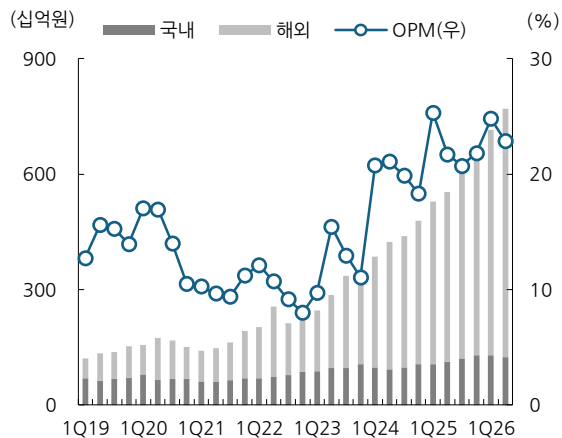


표5 삼양식품 실적테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	529.0	553.1	632.0	637.7	714.4	770.3	809.0	817.0	1,728.0	2,351.8	3,110.7	3,683.0
YoY	37.1%	30.3%	44.0%	33.2%	35.0%	39.3%	28.0%	28.1%	44.9%	36.1%	32.3%	18.4%
1. 해외	424.0	440.2	510.5	509.1	585.0	645.8	681.0	678.7	1,335.9	1,883.8	2,590.5	3,152.8
YoY	46.7%	32.5%	49.8%	36.2%	38.0%	46.7%	33.4%	33.3%	65.1%	41.0%	37.5%	21.7%
1)미국	132.7	132.0	155.5	175.0	185.5	203.6	219.8	230.0	382.9	595.2	838.8	1,050.2
YoY	77.0%	35.2%	59.4%	55.3%	39.8%	54.2%	41.3%	31.4%	138.1%	55.5%	40.9%	25.2%
2)중국	122.0	125.6	184.6	148.2	166.4	181.0	236.6	198.3	419.2	580.4	782.3	951.1
YoY	30.7%	32.3%	56.1%	31.6%	36.4%	44.1%	28.2%	33.8%	89.4%	38.5%	34.8%	21.6%
3)일본	7.4	8.7	8.0	9.9	9.9	11.2	9.9	12.8	26.3	34.0	43.9	52.7
YoY	26.4%	38.0%	30.0%	23.8%	33.8%	28.7%	24.4%	29.8%	11.4%	29.2%	29.1%	20.1%
4)인도네시아	4.6	6.9	6.4	5.8	7.6	10.3	9.6	8.7	13.5	23.7	36.2	47.1
YoY	50.6%	68.7%	125.8%	64.0%	65.2%	49.3%	50.3%	49.3%	2610.7%	75.4%	52.7%	30.1%
5)유럽	24.6	50.1	52.5	55.9	77.4	113.2	110.3	111.9	32.6	183.1	412.7	557.0
YoY			1867.1%	86.6%	214.6%	125.9%	110.0%	100.1%	흑전	461.3%	125.4%	35.0%
6)기타	132.7	116.9	103.5	114.3	138.2	126.5	94.8	117.0	461.4	467.4	476.6	494.7
YoY	18.8%	-9.5%	-8.7%	6.7%	4.1%	8.2%	-8.4%	2.4%	14.5%	1.3%	2.0%	3.8%
2. 내수	105.0	112.9	121.5	128.6	129.4	124.5	128.0	138.3	392.1	468.0	520.2	530.2
YoY	8.5%	22.3%	23.9%	22.5%	23.2%	10.3%	5.3%	7.6%	2.2%	19.3%	11.2%	1.9%
영업이익	134.0	120.1	130.9	139.2	177.1	176.2	187.5	186.6	344.6	524.2	727.3	880.4
YoY	67.2%	34.2%	49.9%	58.8%	32.2%	46.7%	43.2%	34.0%	133.6%	52.1%	38.8%	21.0%
영업이익률	25.3%	21.7%	20.7%	21.8%	24.8%	22.9%	23.2%	22.8%	19.9%	22.3%	23.4%	23.9%
순이익	99.0	84.1	110.0	95.6	144.5	137.5	144.4	143.7	271.3	388.7	570.1	675.3
YoY	48.9%	19.5%	87.3%	26.3%	46.0%	63.6%	31.2%	50.3%	114.3%	43.3%	46.7%	18.5%
순이익률	18.7%	15.2%	17.4%	15.0%	20.2%	17.9%	17.8%	17.6%	15.7%	16.5%	18.3%	18.3%

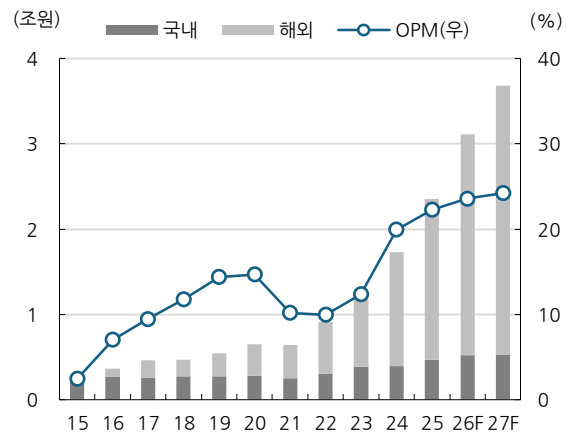
자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터

그림37 삼양식품 분기 실적 추이



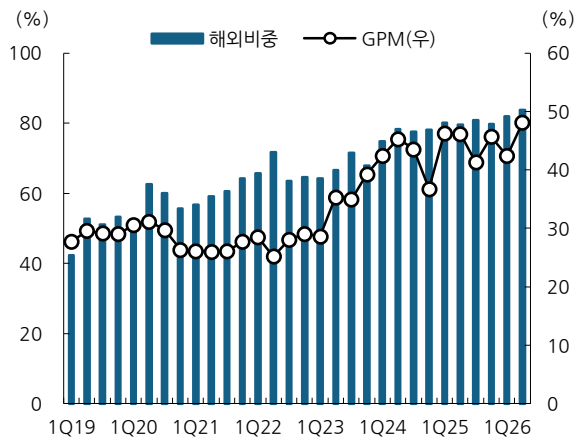
자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터

그림38 삼양식품 실적 추이 및 전망



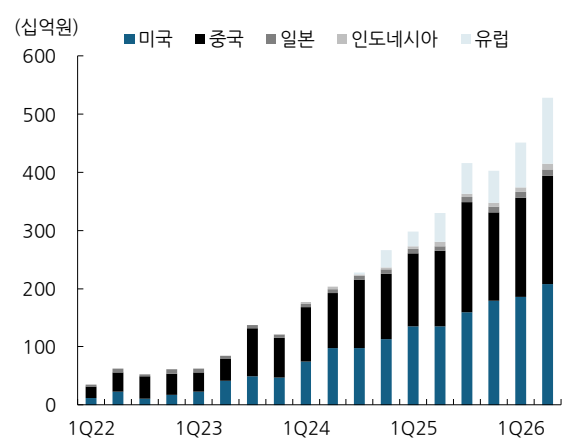
자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터 추정

그림39 삼양식품 해외 매출 비중과 GPM 추이



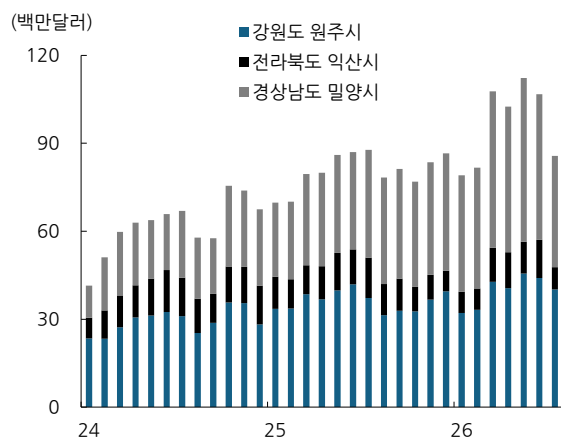
자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터

그림40 삼양식품 해외 법인 실적 추이



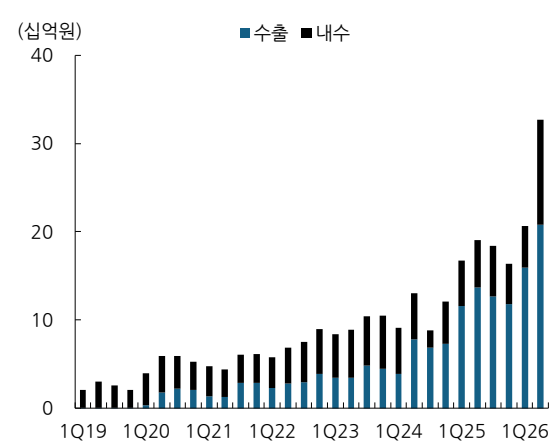
자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터

그림41 삼양식품 추정 수출 실적 추이



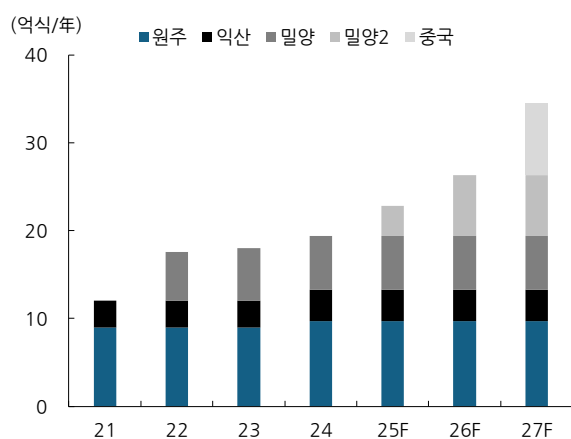
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터 추정

그림42 삼양식품 소스류 실적 추이



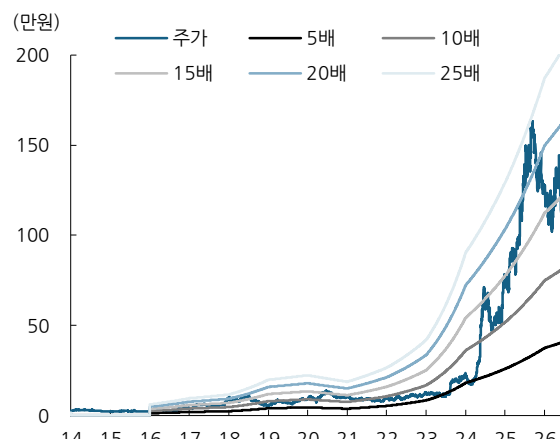
자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터

그림43 삼양식품 라면 CAPA 추이 및 전망



자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터 추정

그림44 삼양식품 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[삼양식품 003230]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	497	682	878	1,192	1,846	매출액	1,193	1,728	2,352	3,111	3,683
현금 및 현금성자산	219	335	333	550	1,101	매출원가	776	1,005	1,299	1,665	1,939
매출채권 및 기타채권	81	138	189	231	274	매출총이익	417	723	1,053	1,446	1,743
재고자산	142	148	245	295	350	판매비 및 관리비	269	379	529	719	863
기타	55	61	112	116	121	영업이익	148	345	524	727	880
비유동자산	673	911	1,317	1,637	1,676	(EBITDA)	180	391	588	809	997
관계기업투자등	10	12	14	14	15	금융손익	-5	23	-13	-42	-41
유형자산	543	748	1,073	1,376	1,405	이자비용	12	14	15	57	57
무형자산	55	58	68	78	79	관계기업등 투자손익	11	0	0	0	0
자산총계	1,170	1,594	2,195	2,830	3,522	기타영업외손익	3	-16	5	82	61
유동부채	402	492	555	670	744	세전계속사업이익	156	352	516	768	900
매입채무 및 기타채무	175	246	264	373	442	계속사업법인세비용	30	80	128	197	225
단기금융부채	176	132	164	164	164	계속사업이익	127	271	388	570	675
기타유동부채	51	114	128	133	138	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	192	274	369	371	372	당기순이익	127	271	388	570	675
장기금융부채	169	254	340	340	340	지배주주	126	272	389	570	675
기타비유동부채	23	20	29	31	32	총포괄이익	126	271	388	570	675
부채총계	594	767	925	1,040	1,116	매출총이익률 (%)	34.9	41.9	44.8	46.5	47.3
지배주주지분	565	817	1,255	1,773	2,390	영업이익률 (%)	12.4	19.9	22.3	23.4	23.9
자본금	38	38	38	38	38	EBITDA마진률 (%)	15.1	22.6	25.0	26.0	27.1
자본잉여금	11	11	79	79	79	당기순이익률 (%)	10.6	15.7	16.5	18.3	18.3
이익잉여금	522	770	1,129	1,656	2,272	ROA (%)	12.1	19.7	20.6	22.7	21.3
비지배주주지분(연결)	12	11	16	16	16	ROE (%)	24.8	39.4	37.6	37.6	32.4
자본총계	577	828	1,272	1,789	2,406	ROIC (%)	18.6	35.0	34.9	34.6	37.9

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	168	358	403	663	766	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	127	467	389	570	675	P/E	12.9	21.2	23.8	16.8	14.2
비현금수익비용가감	77	139	15	76	118	P/B	2.9	7.1	7.4	5.4	4.0
유형자산감가상각비	32	42	58	78	112	P/S	1.4	3.3	3.9	3.1	2.6
무형자산상각비	0	4	6	4	4	EV/EBITDA	9.6	14.8	16.0	11.7	9.0
기타현금수익비용	45	67	-55	-6	1	P/CF	8.0	9.5	23.0	14.8	12.1
영업활동 자산부채변동	-8	-7	0	18	-27	배당수익률 (%)	1.0	0.4	0.4	0.5	0.7
매출채권 감소(증가)	0	-15	-61	-43	-43	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-39	5	-112	-50	-55	매출액	31.2	44.9	36.1	32.3	18.4
매입채무 증가(감소)	21	15	-2	109	69	영업이익	63.2	133.6	52.1	38.8	21.0
기타자산 부채변동	10	-12	175	1	1	세전이익	53.3	124.9	46.8	48.6	17.3
투자활동 현금	-24	-214	-565	-403	-155	당기순이익	57.7	114.3	43.1	46.9	18.5
유형자산처분(취득)	-45	-228	-449	-381	-142	EPS	58.2	115.4	43.2	46.3	18.5
무형자산 감소(증가)	-3	-5	-12	-14	-5	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	14	8	-34	-1	-1	부채비율	102.9	92.6	72.7	58.1	46.4
기타투자활동	11	11	-70	-7	-7	유동비율	123.7	138.5	158.1	178.0	248.1
재무활동 현금	-20	-35	159	-44	-59	순차입금/자기자본(x)	17.8	4.3	12.1	-3.5	-25.6
차입금의 증가(감소)	4	-3	108	0	0	영업이익/금융비용(x)	12.1	23.9	34.7	12.8	15.5
자본의 증가(감소)	-12	-27	52	-44	-59	총차입금 (십억원)	344	386	504	504	504
배당금의 지급	12	27	30	44	59	순차입금 (십억원)	103	36	154	-63	-616
기타재무활동	-12	-5	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	122	116	-2	217	552	EPS	16,761	36,106	51,697	75,651	89,647
기초현금	97	219	335	333	550	BPS	74,979	108,436	166,650	235,380	317,227
기말현금	219	335	333	550	1,101	SPS	158,358	229,392	312,197	412,944	488,910
NOPLAT	119	266	394	540	660	CFPS	27,072	80,448	53,557	85,730	105,254
FCF	172	384	-161	260	610	DPS	2,100	3,300	4,800	6,800	8,800

자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

농심 004370

신라면도 돌아왔다!

2Q26Re: 수출과 해외 법인 성장으로 실적 호조

농심의 2분기 실적은 연결 매출액 9,561억원(+10% YoY), 영업이익 593억원(+48% YoY, OPM 6.2%)으로 시장기대치(OP 513억원)를 소폭 상회했다. 1)국내 매출액은 6,275억원(+2% YoY), 영업이익 307억원(+3% YoY, OPM 4.9%)을 기록했다. 라면(내수)은 매출액 4,111억원(+2% YoY)으로 전방 수요 부진에도 신제품 효과로 성장했고 수출(라면, 스낵) 매출은 1,512억원(+25% YoY)으로 유럽과 동남아 중심 성장이 기여했다. 2)해외 매출액은 3,286억원(+31% YoY), 영업이익 272억원(+134% YoY, OPM 8.3%)으로 외형 성장 및 수익성 개선이 두드러졌다. 유럽 법인 설립 시점차에 따른 기저 효과를 감안해도 북미 1,663억원(+16% YoY), 중국 539억원(+28% YoY), 유럽 430억원(+368% YoY, +16% QoQ)을 기록하며 주요 법인 모두 호실적을 기록했다. 글로벌 광고비 집행으로 판관비용 부담이 있었으나 해외 매출 비중이 확대되고 미국 관세 환급금 관련 일회성 이익이 반영되며 실적 개선이 나타났다. 당분기 동사의 해외(수출+법인) 매출 비중은 43%(+5%p YoY, +1%p QoQ)로 상승했다.

신라면 브랜드 확장과 글로벌 메인스트림 입점 확대로 해외 성장 지속

농심은 하반기에도 수출과 해외 법인 중심 외형 성장을 이어갈 전망이다. 신라면 톰바, 골드, 로제, 뽕양궁, 김치볶음면 등 신라면 브랜드 확장 제품 추가와 각 국가별 메인스트림 채널 입점 확대가 동시에 나타나고 있기 때문이다. 1)미국은 코스트코와 월마트 외에도 타겟 등 신규 메인스트림 입점을 확대하고 있고, 2)중국 온라인과 간식점 등 성장 채널 전용 제품 입점이 확대되며 성장하고 있고, 3)유럽은 영국, 독일, 네덜란드 등 서유럽 국가 메인스트림 입점이 확대되며 성장 중이다. 10월 국내 녹산공장 가동 시 유럽향 수출 확대가 더욱 가속화될 것으로 기대한다. 국내는 가격 인상으로 원가 부담을 상쇄하며 성장할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 55만원 유지

동사의 현재주는 27년 실적 대비 PER 12배로 밸류에이션 매력에 높다. 향후 해외 성장 확대에 따른 밸류에이션 프리미엄 확대 가능성도 있다.

장지혜 음식료·미디어·엔터

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

2025.08.18

매수

목표주가(유지)	550,000원
현재주가(08/14)	437,500원
상승여력	25.7%

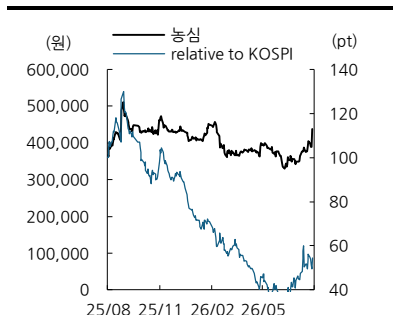
Stock Data

KOSPI	6,977.9pt
시가총액(보통주)	2,661십억원
발행주식수	6,083천주
액면가	5,000원
자본금	30십억원
60일 평균거래량	30천주
60일 평균거래대금	11,107백만원
외국인 지분율	23.4%
52주 최고가	579,000원
52주 최저가	319,000원
주요주주	
농심홀딩스(외 6인)	44.2%
국민연금공단(외 1인)	5.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	24.8	23.1
3M	12.3	24.9
6M	-2.9	-29.6

주가차트



Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,411	3,439	3,514	3,812	4,076
영업이익	212	163	184	236	258
영업이익률(%)	6.2	4.7	5.2	6.2	6.3
세전이익	231	216	216	272	282
지배주주지분순이익	172	157	170	210	220
EPS(원)	28,261	27,202	29,161	35,962	37,715
증감률(%)	48.0	-3.7	7.2	23.3	4.9
ROE(%)	7.3	6.2	6.2	7.3	7.4
PER(배)	14.4	13.7	14.8	12.2	11.6
PBR(배)	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	5.6	5.6	5.8	5.3	4.6

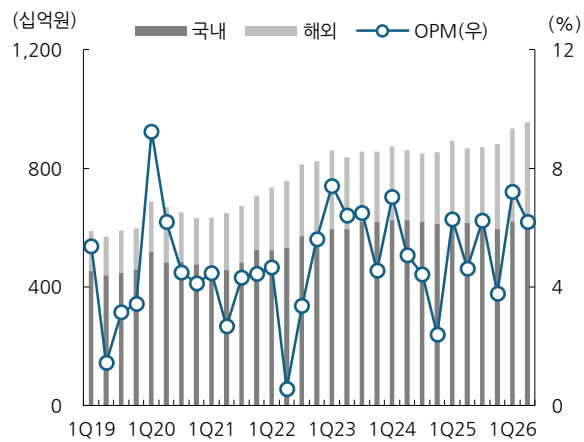
자료: 농심, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

표6 농심 실적테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	893.0	867.7	871.2	882.4	934.0	956.1	948.8	973.1	3,438.7	3,514.3	3,812.0	4,076.4
YoY	2.3%	0.8%	2.4%	3.2%	4.6%	10.2%	8.9%	10.3%	0.8%	2.2%	8.5%	6.9%
1. 국내	638.9	616.1	605.1	594.1	621.2	627.5	614.9	619.7	2,479.2	2,454.2	2,483.3	2,595.9
YoY	2.1%	-1.4%	-2.1%	-2.8%	-2.8%	1.8%	1.6%	4.3%	2.0%	-1.0%	1.2%	4.5%
1) 라면(내수)	410.3	403.8	405.8	418.0	408.1	411.1	405.7	430.5	1,577.7	1,637.8	1,655.5	1,688.5
YoY	5.3%	3.0%	5.1%	2.0%	-0.5%	1.8%	0.0%	3.0%	1.9%	3.8%	1.1%	2.0%
2) 스낵(내수)	101.5	111.6	113.6	98.4	102.2	110.7	111.2	102.3	424.4	425.1	426.3	437.1
YoY	-11.1%	3.9%	9.4%	-0.6%	0.6%	-0.8%	-2.2%	4.0%	-1.9%	0.2%	0.3%	2.5%
3) 음료	34.4	49.3	53.4	34.7	36.2	50.0	53.9	35.0	204.5	171.8	175.2	176.9
4) 기타	230.3	215.5	184.3	203.8	255.1	257.4	216.2	221.4	823.5	833.9	950.0	1,005.1
5) 수출	113.3	121.5	102.2	106.3	133.9	151.2	146.3	159.3	445.3	443.2	590.8	679.2
(매출에누리 등)	86.3	89.3	84.9	85.4	89.3	93.5	88.5	89.2	341.4	346.0	360.4	378.0
2. 해외	254.2	251.7	266.1	288.3	312.8	328.6	333.9	353.4	959.5	1,060.2	1,328.7	1,480.5
YoY	2.9%	6.6%	14.4%	18.3%	23.1%	30.6%	25.5%	22.6%	-2.1%	10.5%	25.3%	11.4%
1) 중국	45.4	42.0	44.0	41.2	52.7	53.9	54.6	52.8	160.5	172.7	214.0	246.0
YoY	-4.5%	2.3%	31.8%	7.3%	16.0%	28.2%	23.9%	28.0%	-15.2%	7.6%	23.9%	15.0%
2) 북미	162.5	143.2	142.6	163.6	166.1	166.3	168.1	178.9	623.2	612.0	679.5	731.2
YoY	0.9%	-4.6%	-6.7%	2.9%	2.2%	16.2%	17.9%	9.3%	-1.9%	-1.8%	11.0%	7.6%
3) 일본	28.2	37.4	32.9	36.4	33.9	41.0	35.8	39.3	106.4	135.0	150.0	162.0
4) 호주	14.1	16.0	18.6	14.5	18.2	19.8	22.5	17.4	56.0	63.3	77.9	93.5
5) 베트남	3.9	3.8	4.1	4.1	4.6	4.6	4.9	5.0	13.4	15.9	19.1	21.9
6) 유럽	0.0	9.2	23.7	28.4	37.2	43.0	48.0	60.0	0.0	61.3	188.3	225.9
영업이익	56.1	40.2	54.4	33.4	67.4	59.3	62.8	46.2	163.1	183.9	235.7	258.1
YoY	-8.7%	-8.1%	44.6%	63.4%	20.3%	47.6%	15.6%	38.6%	-23.1%	12.8%	28.2%	9.5%
영업이익률	6.3%	4.6%	6.2%	3.8%	7.2%	6.2%	6.6%	4.8%	4.7%	5.2%	6.2%	6.3%
1. 국내	37.9	29.7	41.3	23.5	48.0	30.7	42.7	31.5	81.4	132.4	152.9	170.7
YoY	1.7%	80.0%	134.6%	133.6%	26.7%	3.3%	3.3%	34.0%	-31.3%	62.6%	15.5%	11.7%
영업이익률	5.9%	4.8%	6.8%	4.0%	7.7%	4.9%	6.9%	5.1%	3.3%	5.4%	6.2%	6.6%
2. 해외	15.1	11.7	11.9	8.0	23.1	27.2	17.7	12.3	72.3	46.7	80.3	82.7
YoY	-33.4%	-53.9%	-29.2%	5.4%	53.0%	133.5%	49.4%	52.7%	-9.4%	-35.5%	72.1%	2.9%
영업이익률	5.9%	4.6%	4.5%	2.8%	7.4%	8.3%	5.3%	3.5%	7.5%	4.4%	6.0%	5.6%
1) 중국	6.0	2.0	3.6	0.4	7.2	4.4	4.6	1.1	15.1	12.0	17.3	20.9
YoY	20.8%	-70.1%	27.7%	-17.0%	20.1%	118.0%	30.6%	140.7%	29.4%	-20.4%	44.2%	21.0%
영업이익률	13.1%	4.8%	8.1%	1.1%	13.6%	8.2%	8.5%	2.0%	9.4%	6.9%	8.1%	8.5%
2) 북미	7.6	6.7	4.9	6.7	13.3	20.4	9.8	9.6	50.3	25.9	53.1	47.9
YoY	-51.8%	-60.9%	-58.8%	18.2%	75.1%	205.7%	101.0%	42.3%	-21.0%	-48.6%	105.1%	-9.7%
영업이익률	4.7%	4.7%	3.4%	4.1%	8.0%	12.3%	5.8%	5.4%	8.1%	4.2%	7.8%	6.6%
3) 일본	0.9	2.1	2.3	0.7	1.7	2.1	2.1	0.8	5.2	6.0	6.7	7.3
4) 호주	0.4	0.5	0.7	0.1	0.4	-0.8	0.0	0.2	1.5	1.8	-0.2	0.9
5) 베트남	0.2	0.3	0.2	-0.1	0.1	0.3	0.3	0.0	0.3	0.6	0.9	1.1
6) 유럽	0.0	0.1	0.3	0.1	0.4	0.8	0.8	0.6	0.0	0.5	2.6	4.5
(조정)	3.1	-1.2	1.2	1.8	-3.7	1.3	2.4	2.4	9.3	4.9	2.5	4.7
순이익	52.2	36.4	50.6	30.9	60.7	54.7	53.7	40.7	157.6	170.1	209.8	220.0
YoY	-1.8%	-15.0%	37.0%	24.8%	16.3%	50.1%	6.1%	32.0%	-8.1%	7.9%	23.4%	4.9%
순이익률	5.8%	4.2%	5.8%	3.5%	6.5%	5.7%	5.7%	4.2%	4.6%	4.8%	5.5%	5.4%

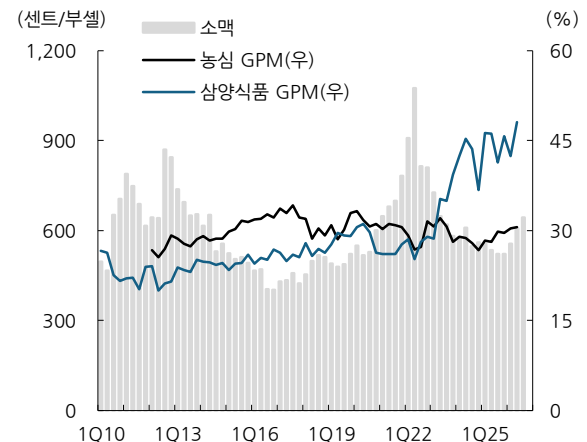
자료: 농심, DS투자증권 리서치센터

그림45 농심 분기 실적 추이



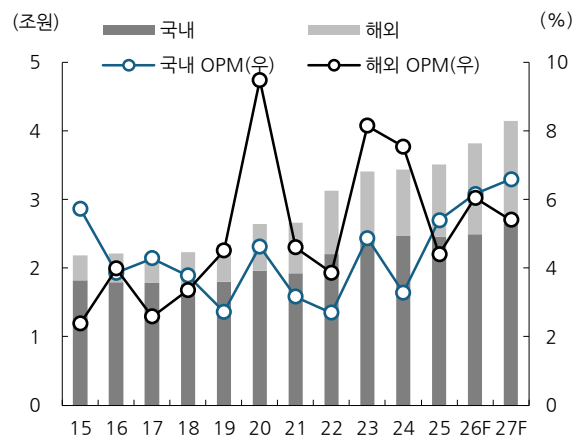
자료: 농심, DS투자증권 리서치센터

그림46 글로벌 소맥 가격과 라면 업체 GPM 추이



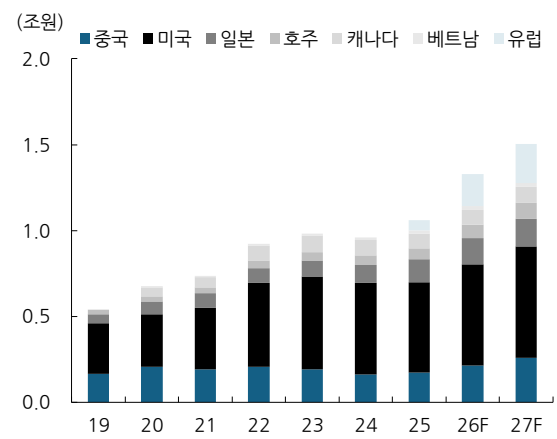
자료: Bloomberg, 삼양식품, 농심, DS투자증권 리서치센터

그림47 농심 연간 실적 추이 및 전망



자료: 농심, DS투자증권 리서치센터 추정

그림48 농심 해외 법인 실적 추이 및 전망



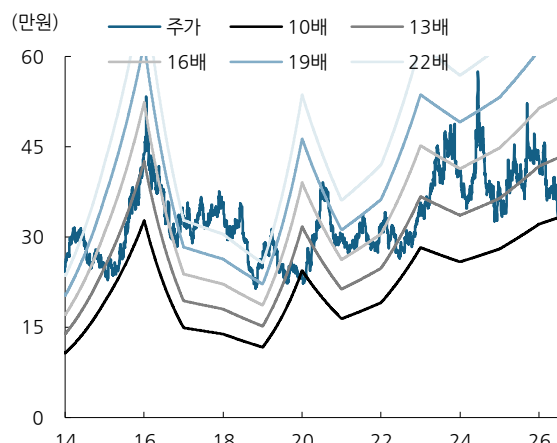
자료: 농심, DS투자증권 리서치센터 추정

그림49 신라면 브랜드 확장 제품



자료: 농심, DS투자증권 리서치센터

그림50 농심 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[농심 004370]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	1,420	1,744	1,960	2,082	2,234	매출액	3,411	3,439	3,514	3,812	4,076
현금 및 현금성자산	143	141	254	271	330	매출원가	2,375	2,473	2,495	2,661	2,862
매출채권 및 기타채권	313	328	340	381	407	매출총이익	1,035	966	1,019	1,151	1,214
재고자산	318	323	353	375	401	판매비 및 관리비	823	802	835	915	956
기타	646	952	1,013	1,054	1,097	영업이익	212	163	184	236	258
비유동자산	1,815	1,854	1,862	1,973	2,053	(EBITDA)	330	286	311	359	391
관계기업투자등	75	58	70	73	76	금융손익	17	25	22	24	21
유형자산	1,535	1,580	1,586	1,690	1,761	이자비용	4	6	8	8	11
무형자산	62	74	65	64	64	관계기업등 투자손익	-1	0	0	1	1
자산총계	3,235	3,597	3,822	4,055	4,288	기타영업외손익	3	28	10	11	2
유동부채	696	678	833	996	1,045	세전계속사업이익	231	216	216	272	282
매입채무 및 기타채무	596	568	622	683	729	계속사업법인세비용	60	60	48	62	62
단기금융부채	32	40	149	249	249	계속사업이익	171	156	168	210	220
기타유동부채	69	71	62	64	67	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	97	247	158	162	167	당기순이익	171	156	168	210	220
장기금융부채	29	164	28	28	28	지배주주	172	157	170	210	220
기타비유동부채	68	83	130	134	139	총포괄이익	179	156	168	210	220
부채총계	794	925	991	1,158	1,212	매출총이익률 (%)	30.4	28.1	29.0	30.2	29.8
지배주주지분	2,430	2,672	2,831	2,896	3,076	영업이익률 (%)	6.2	4.7	5.2	6.2	6.3
자본금	30	30	30	30	30	EBITDA마진률 (%)	9.7	8.3	8.9	9.4	9.6
자본잉여금	122	130	137	137	137	당기순이익률 (%)	5.0	4.5	4.8	5.5	5.4
이익잉여금	2,316	2,437	2,578	2,753	2,932	ROA (%)	5.5	4.6	4.6	5.3	5.3
비지배주주지분(연결)	11	1	0	0	0	ROE (%)	7.3	6.2	6.2	7.3	7.4
자본총계	2,441	2,673	2,831	2,897	3,076	ROIC (%)	8.8	6.4	7.4	9.1	9.6

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	327	273	-511	217	343	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	171	158	170	210	220	P/E	14.4	13.7	14.8	12.2	11.6
비현금수익비용가감	191	206	-681	18	136	P/B	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
유형자산감가상각비	115	118	122	122	132	P/S	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
무형자산상각비	3	5	5	1	0	EV/EBITDA	5.6	5.6	5.8	5.3	4.6
기타현금수익비용	73	67	-824	-107	2	P/CF	6.8	6.3	n/a	11.7	7.5
영업활동 자산부채변동	1	-52	0	-11	-14	배당수익률 (%)	1.2	1.3	1.4	1.6	1.7
매출채권 감소(증가)	-12	1	-16	-41	-26	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-24	4	-34	-22	-25	매출액	9.0	0.8	2.2	8.5	6.9
매입채무 증가(감소)	50	-23	7	61	46	영업이익	89.1	-23.1	12.8	28.2	9.5
기타자산 부채변동	-13	-34	44	-8	-9	세전이익	45.5	-6.5	-0.2	26.0	3.9
투자활동 현금	-267	-382	630	-264	-243	당기순이익	47.8	-9.1	7.5	25.2	4.9
유형자산처분(취득)	-107	-116	-67	-226	-204	EPS	48.0	-3.7	7.2	23.3	4.9
무형자산 감소(증가)	0	-1	4	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	378	520	692	-32	-34	부채비율	32.5	34.6	35.0	40.0	39.4
기타투자활동	-538	-786	1	-6	-6	유동비율	203.9	257.1	235.3	209.0	213.8
재무활동 현금	-45	95	-7	65	-41	순차입금/자기자본(x)	-25.1	-25.8	-29.1	-26.6	-28.0
차입금의 증가(감소)	-16	130	-12	100	0	영업이익/금융비용(x)	54.9	26.8	22.1	30.4	22.8
자본의 증가(감소)	-29	-29	6	-35	-41	총차입금 (십억원)	61	203	177	277	277
배당금의 지급	29	29	29	35	41	순차입금 (십억원)	-612	-689	-822	-771	-860
기타재무활동	1	-6	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	15	-2	113	18	58	EPS	28,261	27,202	29,161	35,962	37,715
기초현금	128	143	141	254	271	BPS	399,535	439,285	465,374	476,160	505,620
기말현금	143	141	254	271	330	SPS	560,704	565,335	577,761	626,697	670,173
NOPLAT	157	118	143	182	201	CFPS	59,561	59,710	-83,948	37,442	58,583
FCF	96	-70	119	-47	99	DPS	5,000	5,000	6,000	7,000	7,500

자료: 농심, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

삼양식품 (003230) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-11-15	매수	720,000	-17.6	2.2		삼양식품
2024-12-19	매수	850,000	-11.6	-7.9		
2025-01-21	매수	1,000,000	-14.8	-3.9		
2025-02-06	매수	1,000,000	-12.5	-3.9		
2025-04-22	매수	1,200,000	-19.8	-16.8		
2025-05-07	매수	1,200,000	-19.0	-16.8		
2025-05-16	매수	1,300,000	-8.4	2.2		
2025-06-27	매수	1,600,000	-11.2	-0.2		
2025-08-18	매수	1,600,000	-8.0	-0.2		
2025-09-03	매수	1,900,000	-33.8	-14.2		
2025-11-04	매수	1,900,000	-35.8	-23.4		
2025-11-17	매수	1,900,000	-36.0	-23.4		
2026-01-09	매수	1,900,000	-37.1	-24.0		
2026-01-30	매수	1,900,000	-37.2	-24.0		
2026-04-20	매수	1,900,000	-36.3	-24.0		
2026-05-14	매수	1,900,000	-37.8	-24.0		
2026-07-21	매수	1,900,000	-36.6	-31.3		
2026-08-18	매수	1,900,000				

농심 (004370) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-11-18	매수	540,000	-26.9	-5.4		농심
2025-03-13	매수	540,000	-23.6	-5.4		
2025-05-16	매수	540,000	-23.0	-5.4		
2025-05-23	매수	540,000	-23.1	-5.4		
2025-10-27	매수	540,000	-20.0	-18.0		
2025-11-17	매수	600,000	-28.7	-21.3		
2026-03-12	매수	550,000	-32.3	-20.5		
2026-08-18	매수	550,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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 현재 당사에서 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.