



음식료/유통 Analyst 박상준, CFA  
RA 권용일

## 농심 (004370)

### 예상 보다 견조한 수익성 시현

#### ◎ 1분기 연결기준 영업이익 674억원(+20% YoY)으로 당사 기대치 부합(컨센서스 대비 +12% 상회)

>> 연결기준 매출 YoY +4.6% 증가. 국내법인 매출 감소 불구, 해외법인 고성장에 힘입어, 전사 매출 성장세 지속. 유럽법인 연결 편입 효과를 제외한 해외법인 매출 성장률은 +8% 수준 추산.

>> 연결기준 영업이익률은 7.2%로 YoY +0.9%p 개선. 전반적인 판관비율 상승에도 불구하고, 주력 제품 ASP 상승과 해외법인 판매량 확대로 매출총이익률 개선(+2%p YoY)되면서 전사 수익성 개선.

#### ◎ 2분기 연결기준 영업이익 455억원(+13% YoY) 전망

>> 2분기에도 국내 법인은 가격 인하 등의 영향으로 매출 감소 예상되나, 복미를 제외한 해외법인이 모두 두자릿수 성장률을 보이며, 연결기준 매출 YoY +7% 증가 전망.

>> 주요 부자재 단가 인상이 2분기에 이뤄지면서, 전사 수익성에 부담으로 작용할 전망. 특히, 하반기로 갈수록 포장재 등의 투입단가 상승 부담이 심화되면서, 수익성 개선을 저해할 전망.

>> 다만, 미국법인의 수익성 반등과 신라면 익스텐션 브랜드 중심의 해외 매출 성장을 감안한다면, 올해 연간 영업이익은 전년대비 증가할 것으로 전망.

#### 농심 1Q26 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	1Q26P	1Q25	(YoY)	4Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	934.0	893.0	4.6%	882.4	5.9%	925.7	0.9%	916.3	1.9%
영업이익	67.4	56.1	20.3%	33.4	101.9%	60.3	11.8%	64.9	3.9%
(OPM)	7.2%	6.3%	0.9%p	3.8%	3.4%p	6.5%	0.7%p	7.1%	0.1%p
지배주주순이익	60.7	52.2	16.3%	30.9	96.4%	51.5	17.8%	57.7	5.2%

자료: 농심, 에프엔가이드, 키움증권 리서치

#### 농심 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E
매출액	925.6	3,687.0	3,800.7	925.8	3,678.7	3,770.7	0.0%	-0.2%	-0.8%
영업이익	42.9	207.0	218.0	45.5	211.4	220.2	6.1%	2.1%	1.0%
(OPM)	4.6%	5.6%	5.7%	4.9%	5.7%	5.8%	0.3%p	0.1%p	0.1%p
지배주주순이익	41.0	190.9	201.8	42.5	193.6	203.7	3.5%	1.4%	0.9%

자료: 키움증권 리서치

## 농심 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>893.0</b>	<b>867.7</b>	<b>871.2</b>	<b>882.4</b>	<b>934.0</b>	<b>925.8</b>	<b>903.2</b>	<b>915.7</b>	<b>3,514.3</b>	<b>3,678.7</b>	<b>3,770.7</b>
(YoY)	2.3%	0.8%	2.4%	3.2%	4.6%	6.7%	3.7%	3.8%	2.2%	4.7%	2.5%
<b>국내</b>	<b>638.9</b>	<b>616.1</b>	<b>605.1</b>	<b>594.1</b>	<b>621.2</b>	<b>610.9</b>	<b>587.6</b>	<b>596.3</b>	<b>2,454.2</b>	<b>2,416.0</b>	<b>2,436.3</b>
(YoY)	2.1%	-1.4%	-2.0%	-2.8%	-2.8%	-0.8%	-2.9%	0.4%	-1.0%	-1.6%	0.8%
면류	413.5	406.7	408.7	420.9	410.8	409.9	403.8	424.2	1,649.8	1,648.7	1,654.0
(YoY)	5.2%	3.0%	5.0%	1.9%	-0.7%	0.8%	-1.2%	0.8%	3.7%	-0.1%	0.3%
스낵	101.5	111.6	113.6	98.4	102.2	109.4	111.3	102.3	425.1	425.2	429.5
음료	34.4	49.3	53.4	34.7	36.2	49.3	53.4	34.7	171.8	173.6	173.6
수출/상품/기타	230.3	215.5	184.3	203.8	255.1	227.5	202.9	221.1	833.9	906.6	929.2
차이	-140.8	-167.0	-154.9	-163.7	-183.1	-185.2	-184.0	-186.0	-626.5	-738.2	-750.0
<b>해외</b>	<b>254.2</b>	<b>251.7</b>	<b>266.1</b>	<b>288.3</b>	<b>312.8</b>	<b>315.0</b>	<b>315.6</b>	<b>319.4</b>	<b>1,060.1</b>	<b>1,262.7</b>	<b>1,334.4</b>
(YoY)	2.9%	6.6%	14.3%	18.3%	23.1%	25.2%	18.6%	10.8%	10.5%	19.1%	5.7%
<b>북미</b>	<b>162.5</b>	<b>143.2</b>	<b>142.6</b>	<b>163.6</b>	<b>166.1</b>	<b>155.5</b>	<b>158.5</b>	<b>167.2</b>	<b>611.9</b>	<b>647.3</b>	<b>668.8</b>
(YoY)	0.9%	-4.6%	-6.7%	2.9%	2.2%	8.6%	11.1%	2.2%	-1.8%	5.8%	3.3%
<b>중국</b>	<b>45.4</b>	<b>42.0</b>	<b>44.0</b>	<b>41.2</b>	<b>52.7</b>	<b>50.5</b>	<b>51.1</b>	<b>46.2</b>	<b>172.7</b>	<b>200.6</b>	<b>205.9</b>
(YoY)	-4.5%	2.3%	31.8%	7.3%	16.0%	20.3%	16.1%	12.1%	7.6%	16.1%	2.6%
<b>일본</b>	<b>28.2</b>	<b>37.4</b>	<b>32.9</b>	<b>36.4</b>	<b>33.9</b>	<b>42.6</b>	<b>38.2</b>	<b>42.1</b>	<b>135.0</b>	<b>156.8</b>	<b>169.3</b>
<b>호주</b>	<b>14.1</b>	<b>16.0</b>	<b>18.6</b>	<b>14.5</b>	<b>18.2</b>	<b>21.3</b>	<b>23.7</b>	<b>17.5</b>	<b>63.3</b>	<b>80.7</b>	<b>87.1</b>
<b>유럽</b>	<b>9.2</b>	<b>9.2</b>	<b>23.7</b>	<b>28.4</b>	<b>37.2</b>	<b>40.2</b>	<b>39.2</b>	<b>41.2</b>	<b>61.3</b>	<b>157.9</b>	<b>181.6</b>
<b>베트남</b>	<b>3.9</b>	<b>3.8</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>	<b>4.6</b>	<b>4.8</b>	<b>4.9</b>	<b>5.1</b>	<b>15.9</b>	<b>19.4</b>	<b>21.8</b>
<b>영업이익</b>	<b>56.1</b>	<b>40.2</b>	<b>54.4</b>	<b>33.4</b>	<b>67.4</b>	<b>45.5</b>	<b>55.0</b>	<b>43.4</b>	<b>183.9</b>	<b>211.4</b>	<b>220.2</b>
(YoY)	-8.7%	-8.1%	44.6%	63.4%	20.3%	13.4%	1.2%	30.2%	12.8%	14.9%	4.2%
(OPM)	6.3%	4.6%	6.2%	3.8%	7.2%	4.9%	6.1%	4.7%	5.2%	5.7%	5.8%
<b>국내</b>	<b>37.9</b>	<b>29.7</b>	<b>41.3</b>	<b>23.5</b>	<b>48.0</b>	<b>31.0</b>	<b>35.5</b>	<b>28.6</b>	<b>132.4</b>	<b>143.1</b>	<b>145.1</b>
(OPM)	5.9%	4.8%	6.8%	4.0%	7.7%	5.1%	6.0%	4.8%	5.4%	5.9%	6.0%
<b>해외</b>	<b>15.1</b>	<b>11.7</b>	<b>11.9</b>	<b>8.0</b>	<b>23.1</b>	<b>15.7</b>	<b>18.3</b>	<b>13.1</b>	<b>46.7</b>	<b>70.2</b>	<b>77.0</b>
(OPM)	5.9%	4.6%	4.5%	2.8%	7.4%	5.0%	5.8%	4.1%	4.4%	5.6%	5.8%
<b>북미</b>	<b>7.6</b>	<b>6.7</b>	<b>4.9</b>	<b>6.8</b>	<b>13.3</b>	<b>9.7</b>	<b>10.0</b>	<b>10.3</b>	<b>25.9</b>	<b>43.3</b>	<b>47.7</b>
(OPM)	4.7%	4.7%	3.4%	4.1%	8.0%	6.2%	6.3%	6.2%	4.2%	6.7%	7.1%
<b>중국</b>	<b>6.0</b>	<b>2.0</b>	<b>3.6</b>	<b>0.4</b>	<b>7.2</b>	<b>2.4</b>	<b>4.1</b>	<b>1.4</b>	<b>12.0</b>	<b>15.1</b>	<b>15.6</b>
(OPM)	13.1%	4.8%	8.1%	1.1%	13.6%	4.8%	8.1%	3.1%	6.9%	7.5%	7.6%
<b>기타</b>	<b>1.6</b>	<b>3.0</b>	<b>3.5</b>	<b>0.8</b>	<b>2.7</b>	<b>3.6</b>	<b>4.1</b>	<b>1.3</b>	<b>8.8</b>	<b>11.7</b>	<b>13.7</b>
<b>연결조정</b>	<b>3.1</b>	<b>-1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.8</b>	<b>-3.7</b>	<b>-1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.8</b>	<b>4.9</b>	<b>-1.9</b>	<b>-1.9</b>
<b>세전이익</b>	<b>68.5</b>	<b>47.8</b>	<b>61.0</b>	<b>40.8</b>	<b>80.9</b>	<b>56.0</b>	<b>65.5</b>	<b>53.9</b>	<b>218.1</b>	<b>256.3</b>	<b>268.7</b>
<b>순이익</b>	<b>52.2</b>	<b>36.4</b>	<b>50.6</b>	<b>30.9</b>	<b>60.7</b>	<b>42.5</b>	<b>49.6</b>	<b>40.8</b>	<b>170.1</b>	<b>193.6</b>	<b>203.7</b>
<b>(지배)순이익</b>	<b>52.2</b>	<b>36.5</b>	<b>50.6</b>	<b>30.9</b>	<b>60.6</b>	<b>42.5</b>	<b>49.6</b>	<b>40.8</b>	<b>170.1</b>	<b>193.6</b>	<b>203.7</b>
(YoY)	-2.1%	-14.8%	38.9%	24.7%	16.2%	16.4%	-2.0%	32.3%	8.2%	13.8%	5.2%
<b>현지 통화 기준 매출 성장률</b>											
<b>북미</b>	<b>-7.7%</b>	<b>-6.9%</b>	<b>-8.5%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>1.4%</b>	<b>3.0%</b>	<b>4.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-6.0%</b>	<b>2.0%</b>	<b>3.0%</b>
<b>중국</b>	<b>-11.5%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>28.8%</b>	<b>1.8%</b>	<b>9.4%</b>	<b>8.0%</b>	<b>4.0%</b>	<b>6.0%</b>	<b>2.8%</b>	<b>6.9%</b>	<b>2.0%</b>

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

## Compliance Notice

- 당사는 5월 15일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.