Global Research

2026.01.20

Darden Restaurants

(DRI-US)

탑라인 성장 확인, 마진 회복이 관건

Global Company Brief

FY2Q26 시장 기대치를 상회하는 탑라인 달성, 전 부문 성장 시현

FY2Q26 다든레스토랑은 매출액 31.02억달러(+7.3% YoY)를 기록, 시장 기대치를 상회하는 탑라인을 달성했다. 이는 ① 인플레이션대비 보수적인 가격인상 기조 유지에 따라 소비심리 약화 국면에서도 트래픽 성장을 지속한 점과 ② Chuy's 편입을 통한 외형 성장 축 확대에 기인한다. 다든레스토랑은 인플레이션대비 130bp 낮은 가격 정책을 유지하며 캐주얼다이닝 업계대비 높은 동일점포매출 성장률을 시현했으며, FY2Q26 SSSG +4.3% YoY(업계평균 +1.3%)로 업계 상위 10% 수준을 기록했다([그림4] 참고). 한편, 24년 10월 인수한 멕시칸레스토랑 Chuy's는 기존의 이탈리안·스테이크 중심 포트폴리오를 보완하며 신규고객 유입 및 트래픽 확대에 기여했으며, 인수 후 Other Business부문 최근 5개 분기 평균 매출 성장률은 +17.9%로 인수 이전(+2.0%) 대비 뚜렷한 개선이 확인된다. 미국외식시장 규모가 코로나 이후 구조적으로 확대되는 가운데, 저가기반의 Q확대와 포트폴리오 확장을 통한 탑라인 성장 지속 가능성에 주목할 필요가 있다.

소고기 비용 압박 정점 통과, 마진 개선 기대

FY2Q26 견조한 매출액 성장률에도 불구, 역사적으로 높은 소고기 가격이 지속되며 OG를 제외한 전 부문 마진이 둔화되었다. Chuy's 인수관련 비용 등 본사비용(G&A)이 매출대비 크게 하락했음에도 불구, 도축·가공업체 감산과 스크류웜 발병에 따른 멕시코산 소 수입 중단으로 공급이 제약되며, 다든레스토랑 원자재의 25%를 차지하는 소고기 가격은 25년 9~11월 계절적 패턴을 크게 상회하는 수준에서 정점을 형성했다. FY2Q26 소고기 가격은 전년동기 대비 전 부위 크게 상승했으며, 다든레스토랑이 주로 사용하는 Rib/Loin 부위의 상승폭이 두드러졌다([그림9] 참고).

다만 FY4Q26부터 미국 내 공급량 상승 전망 등에 따라 소고기 가격 정상화 및 마진 회복이 기대되며, 다든레스토랑이 자체적으로 하반기 소고기 물량의 약 45%를 가이던스에 반영한 단가 수준으로 커버해 원가 변동 불확실성을 낮추었기에, 원가 부담은 분기별로 점진 완화될 전망이다. 인플레이션 대비 낮은 가격인상 기조로 원가 상승을 즉시 전가하지 못해 단기적으로 수익성이 둔화됐으나, 트래픽 확대와 함께 원가 정상화가 이뤄진다면 수익성 회복을 뒷받침할 것으로 예상된다.

밸류에이션 매력도 여전히 유효

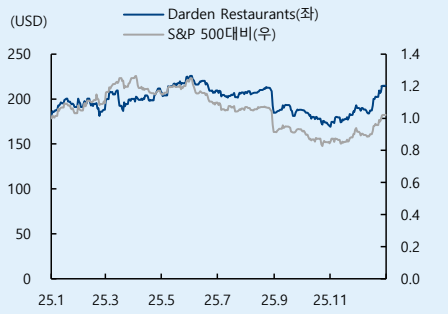
다든레스토랑의 12M Fwd P/E는 20.2x로, 동종업체평균(28.9x) 대비 낮은 밸류에이션 프리미엄 구간을 형성하고 있다. 업계대비 성장하고 있는 SSSG 매출액과 꾸준히 증가하는 미국 외식시장규모와 다든레스토랑의 점포수, 소고기 원가 회복 신호를 고려할 때 외형 성장에 더해 수익성 개선을 통한 밸류에이션 추가확대 기대가 가능할 것으로 전망된다.

블룸버그 최고 목표가	**USD 261.00**
블룸버그 최저 목표가	**USD 160.00**
종가(2026-01-20)	**USD 214.62**

Stock Indicator	
거래소	NYSE
발행주식수	115.1 백만주
시가총액	24.7 십억USD
결산월	05월
52주 최고가(USD)	USD 228.27
52주 최저가(USD)	USD 169.00

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.0	14.0	2.4	18.1
상대수익률	11.3	10.7	-7.1	2.0

Price Trend



결산(5월)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
매출액(십억USD)	9.6	10.5	11.4	12.1
영업이익(십억USD)	1.2	1.3	1.3	1.4
순이익(십억USD)	1.0	1.0	1.0	1.0
EPS(USD)	8.1	8.6	8.6	8.9
BPS(USD)	18.2	18.9	18.9	19.8
PER(x)	20.3	17.1	17.1	20.7
PBR(x)	8.9	7.8	7.8	10.3
ROE(%)	44.6	46.2	46.2	46.1
배당수익률(%)	3.0	3.6	3.6	2.7
EV/EBITDA(x)	12.7	11.1	11.1	13.7

주:US-GAAP 기준

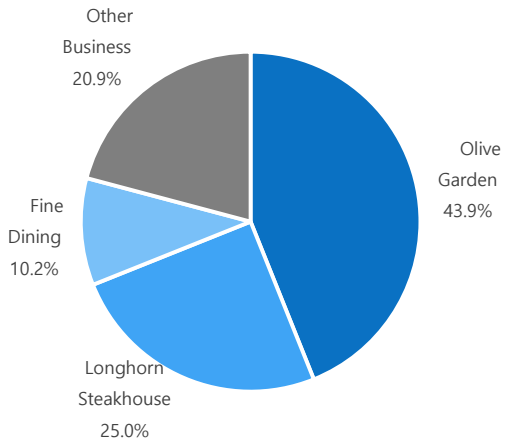
[음식료/담배]
이경신 2122-9122 ks.lee@imfnsec.com

표1. 영업실적 추이

(백만달러)	FY1Q25	FY2Q25	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26	FY3Q26C	FY4Q26C	FY2025	FY2026C
매출액	**2,757**	**2,890**	**3,158**	**3,272**	**3,045**	**3,102**	**3,336**	**3,668**	**12,077**	**13,151**
Olive Garden	1,209	1,293	1,330	1,381	1,301	1,363	1,405	1,537	5,213	5,606
LonghornSteakhouse	714	710	768	834	776	776	841	963	3,026	3,357
Fine Dining	279	306	385	335	287	316	394	374	1,305	1,371
Other Business	556	581	674	722	681	647	697	800	2,534	2,825
YoY %	**1.0%**	**6.0%**	**-1.5%**	**3.3%**	**1.5%**	**8.1%**	**7.6%**	**5.4%**	**6.0%**	**8.9%**
Olive Garden	-1.5%	3.3%	6.5%	10.4%	5.1%	9.3%	8.8%	9.3%	2.9%	7.5%
LonghornSteakhouse	6.5%	10.4%	2.0%	-3.8%	3.3%	2.3%	2.7%	3.3%	7.8%	11.0%
Fine Dining	2.0%	-3.8%	-0.7%	12.9%	20.2%	22.4%	22.5%	11.3%	1.0%	5.0%
Other Business	-0.7%	12.9%	-1.5%	3.3%	1.5%	8.1%	7.6%	5.4%	13.8%	11.5%
영업이익	**270**	**320**	**427**	**486**	**301**	**330**	**445**	**525**	**1,504**	**1,599**
YoY %	**5.5%**	**7.0%**	**8.1%**	**28.7%**	**11.3%**	**3.2%**	**4.2%**	**8.1%**	**13.4%**	**6.3%**
OPM %	**9.8%**	**11.1%**	**13.5%**	**14.8%**	**9.9%**	**10.6%**	**13.3%**	**14.3%**	**12.5%**	**12.2%**

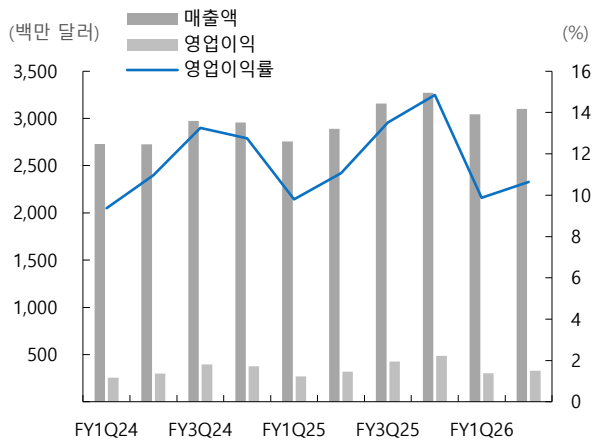
자료: Darden Restaurants, Bloomberg(BBG 조정 기준), iM증권 리서치본부

그림1. FY2Q26(25.09~25.11) 다든레스토랑 부문별 매출액



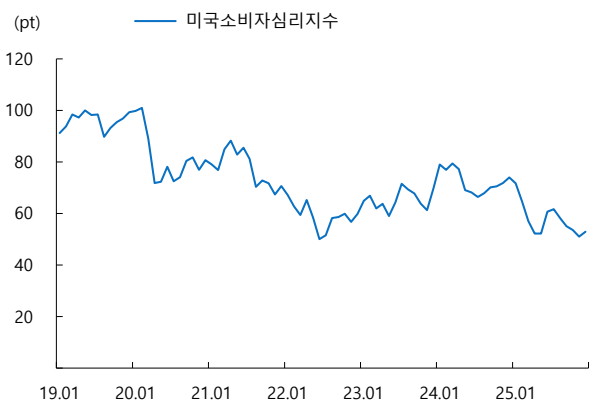
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림2. 다든레스토랑 영업실적 추이



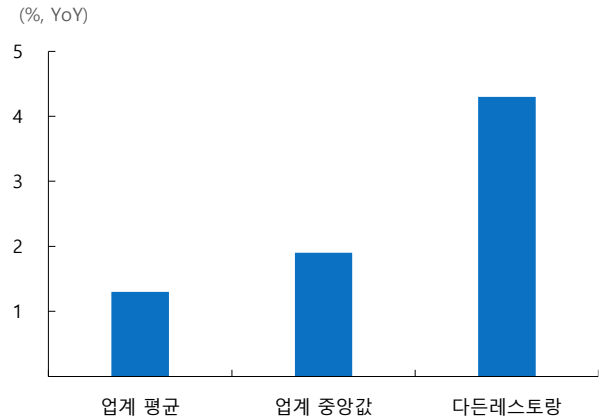
자료: Bloomberg(BBG 조정 기준), iM증권 리서치본부

그림3. 미국 소비자 심리지수



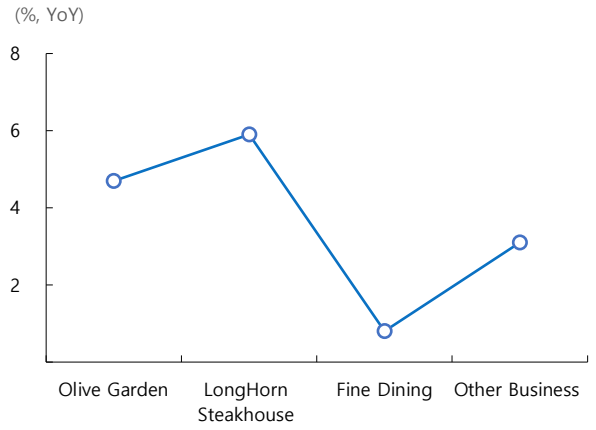
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림4. 동일점포매출성장률 동종업계vs.다든레스토랑 비교



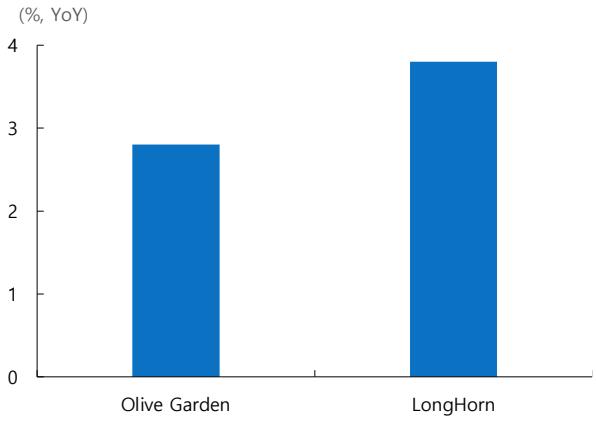
자료: Darden Restaurants, iM증권 리서치본부
*주: 동종업계는 캐주얼다이닝 업종을 의미

그림5. FY2Q26 다든레스토랑 부문별 동일점포매출성장률



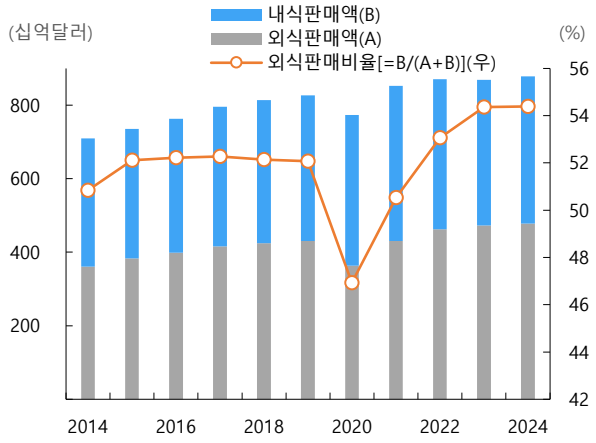
자료: Darden Restaurants, iM증권 리서치본부

그림6. FY2Q26 다든레스토랑 주요 부문 트래픽 YoY 증가율



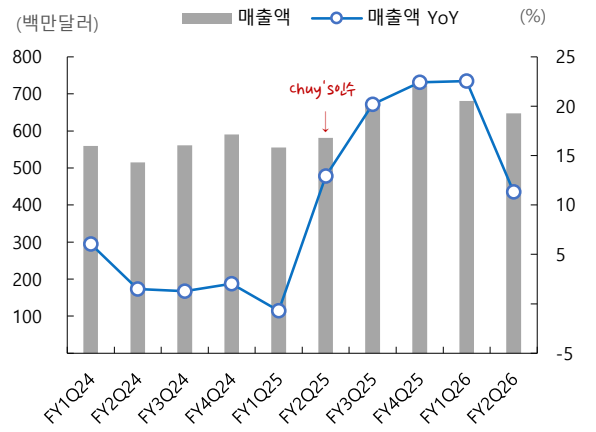
자료: Darden Restaurants, iM증권 리서치본부
*주: 트래픽 YoY: 같은 매장에서 방문 고객 수(또는 주문 건수)가 전년 동분기 대비 얼마나 늘었는지에 대한 수치(%)

그림7. 미국 내·외식시장규모: 외식시장규모 역대최고기록 54.4%



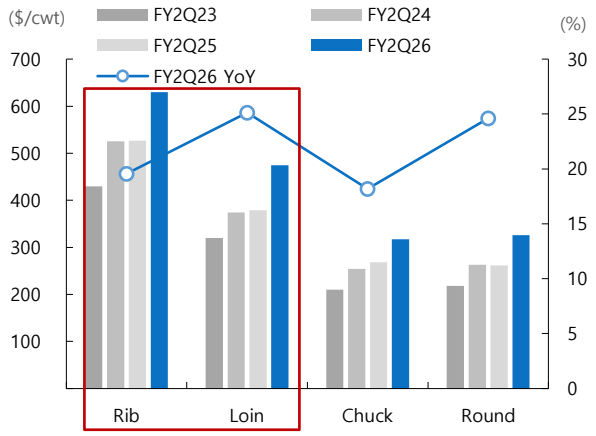
자료: USDA, iM증권 리서치본부
*주: 판매액 기준. 달러가치 1988=100으로 환산

그림8. Chuy's 인수 전/후 Other Business 부문 매출액 추이



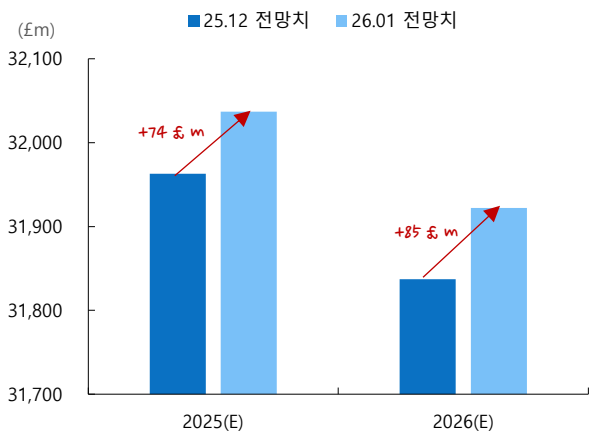
자료: Darden Restaurants, iM증권 리서치본부

그림9. 미국 소고기 기간별 평균 도매가격



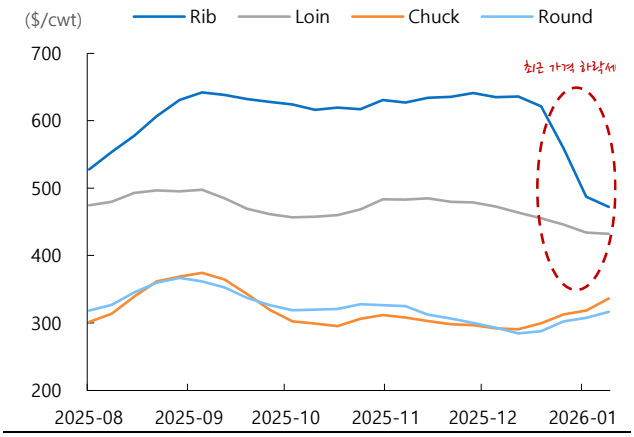
자료: USDA, iM증권 리서치본부
*주1: 등급 및 무게: Choice 600-900
*주2: 다든레스토랑 기준 2분기인 9월 ~ 11월 가격 데이터 평균치 사용

그림10. 미국 내 소고기 총 공급(Total Supply) 전망치 변화



자료: USDA, iM증권 리서치본부

그림11. 미국 소고기 도매가격 추이 (2025.08.~)



자료: USDA, iM증권 리서치본부

그림12. 다든레스토랑 원가전망: 소고기 커버리지율 45%

	December - May FY2026		
	Spend by category	Coverage	Outlook
Beef	25%	45%	Low double digit inflation
Dairy / Oil	13%	45%	High single digit deflation
Produce	12%	90%	Low single digit inflation
Seafood	8%	75%	Low double digit inflation
Chicken	8%	100%	Low single digit inflation
Wheat	7%	95%	Low single digit inflation
Non-Perishable / Other	27%	45%	Mid single digit inflation
Weighted average coverage	100%	60%	

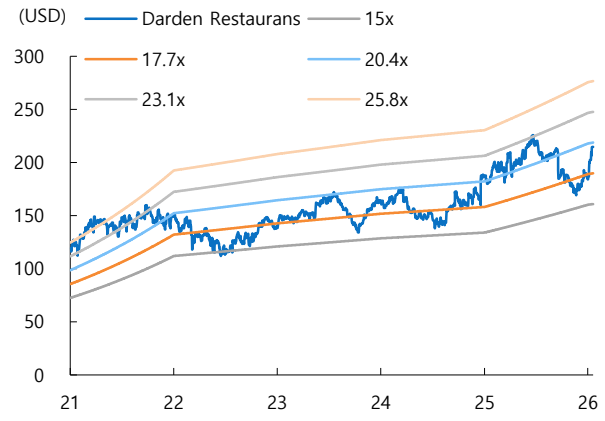
자료: Darden Restaurants, iM증권 리서치본부

표2. Peer Valuation

	기업명 Ticker	다든레스토랑 DRI US	얌!브랜즈 YUM US	레스토랑브랜즈 QSR US	도미노피자 DPZ US	치폴레멕시칸 CMG US
시가총액	(십억달러)	24.7	44.5	31.2	13.5	52.8
거래량	(3M, 천주)	1549.1	2069.0	2752.1	551.7	21505.6
주가	(달러)	214.6	160.3	68.3	400.3	40.0
수익률	1M	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.1
	6M	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.3
	YTD	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1
PER (X)	FY24	21.3	27.7	27.7	22.3	35.0
	FY25	21.3	27.7	27.7	22.3	35.0
	FY26C	20.2	24.1	17.1	20.5	32.8
EV/EBITDA (X)	FY24	14	20	17	19	24
	FY25	14	20	17	19	24
	FY26C	13	18	14	16	21
매출액 성장률 (%)	FY24	8.9%	3.4%	7.9%	-1.3%	14.3%
	FY25	8.8%	6.4%	19.9%	5.8%	14.7%
	FY26C	6.1%	8.1%	9.3%	4.5%	11.8%
영업이익 성장률 (%)	FY24	3.4%	6.0%	5.2%	6.7%	34.2%
	FY25	12.0%	8.1%	16.0%	6.9%	-0.6%
	FY26C	7.9%	6.9%	8.2%	7.0%	44.9%
OPM (%)	FY24	11.5%	32.8%	29.1%	18.3%	15.8%
	FY25	11.8%	33.3%	28.1%	18.5%	13.7%
	FY26C	12.0%	33.0%	27.8%	18.9%	17.7%
Fwd P/E (X)	-	18.8	24.1	17.1	20.5	32.8

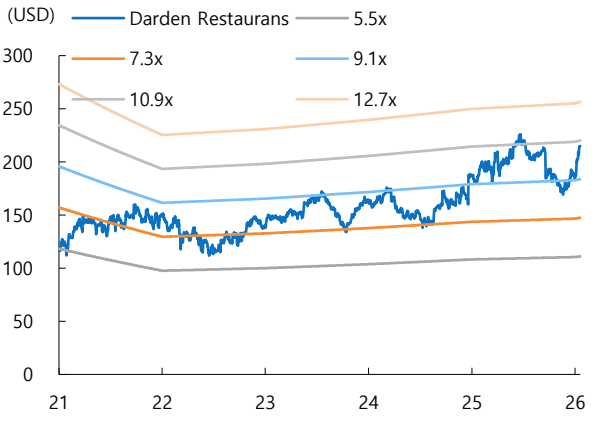
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부
주: 1/19 종가 기준

그림10. 다든레스토랑 P/E 밴드



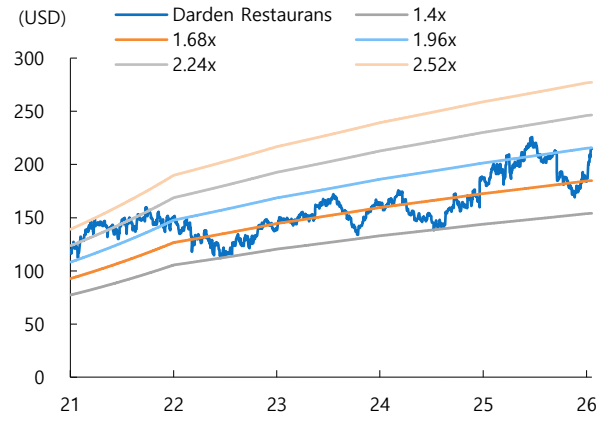
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림11. 다든레스토랑 P/B 밴드



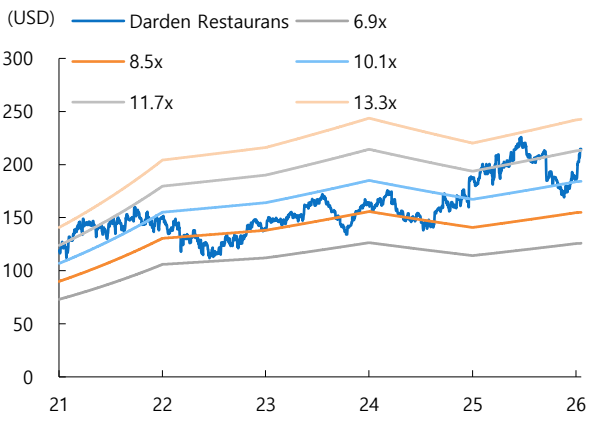
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림12. 다든레스토랑 P/S 밴드



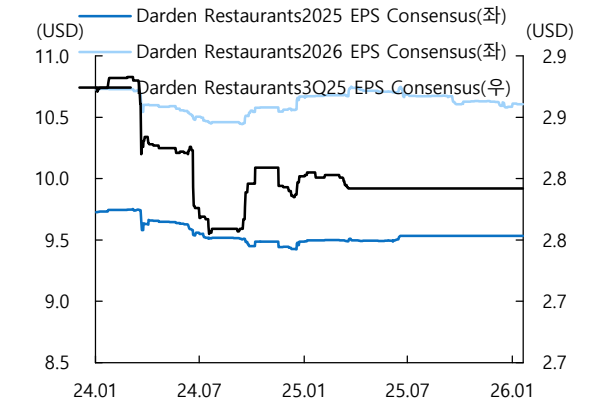
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림13. 다든레스토랑 EV/EBITDA 밴드



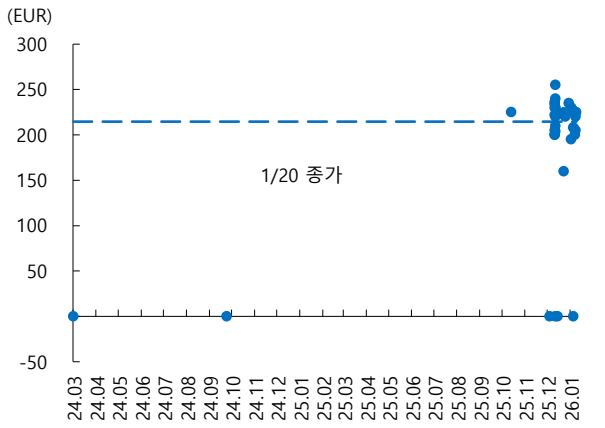
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림14. 다든레스토랑 영업이익 컨센서스 및 ER 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림15. 다든레스토랑 목표주가



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

재무제표

재무상태표

(백만USD)	FY22	FY23	FY24	FY25
유동자산	3,619	998	823	938
현금 및 현금성자산	727	368	195	240
매출채권	2,189	80	79	94
비유동자산	9,642	9,244	10,500	11,649
유형자산	1,282	7,099	7,614	8,272
무형자산	7,921	1,911	2,615	3,089
자산총계	13,261	10,242	11,323	12,587
유동부채	3,229	1,937	2,193	2,248
비유동부채	5,688	6,103	6,888	8,028
부채총계	8,917	8,040	9,081	10,276
지배주주지분	4,291	2,202	2,243	2,311
자본금	2,423	2,231	2,252	2,296
이익잉여금	1,880	-33	-36	-16
자본총계	4,344	2,202	2,243	2,311

포괄손익계산서

(백만USD, %)	FY22	FY23	FY24	FY25
매출액	13,737	10,488	11,390	12,077
매출원가	11,723	8,404	8,980	9,434
매출총이익	2,014	2,083	2,410	2,643
판매비와관리비	860	504	624	690
EBITDA	1,641	1,968	2,179	2,292
영업이익	1,152	1,202	1,314	1,362
영업이익률	8.4	11.5	11.5	11
세전계속사업이익	967	1,121	1,176	1,187
법인세비용	208	137	145	136
당기순이익	753	982	1,028	1,050
성장률(YoY)				
매출액	11.7	8.9	8.6	6.0
영업이익	15.4	3.4	9.4	3.7
순이익	19.9	3.1	4.7	2.1

현금흐름표

(백만USD)	FY22	FY23	FY24	FY25
영업활동 현금흐름	1,031	1,546	1,612	1,699
당기순이익	753	982	1,028	1,050
유무형자산감가상각비	325	388	460	516
비현금항목	44	6	36	128
투자활동 현금흐름	-730	-568	-1,325	-1,278
유무형자산의 처분	0	25	3	3
유무형자산의 취득	-104	-594	-628	-672
기타투자활동	-4	1	2	5
재무활동 현금흐름	-113	-1,033	-483	-386
부채의 증감	274	-20	567	642
자본의 증감	-226	-423	-410	-363
배당금 지급	-199	-590	-628	-659
기타 재무활동	38	0	-12	-7
현금및현금성자산의증감	203	-53	-173	45
기초현금및현금성자산	524	421	368	195
기말현금및현금성자산	727	368	195	240
잉여현금흐름	927	981	1,011	1,054

주요투자지표

	FY22	FY23	FY24	FY25
주당지표(USD)				
EPS	5.3	8.1	8.6	8.9
BPS	30.7	18.2	18.9	19.8
CFPS	7.3	12.7	13.4	14.5
DPS	1.4	4.9	5.3	5.7
Valuation(배)				
PER	16.3	20.3	17.1	20.7
PBR	2.9	8.9	7.8	10.3
PCR	12.2	12.7	11.0	14.1
EV/EBITDA	10.7	12.7	11.1	13.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	18.5	44.6	46.2	46.1
EBITDA이익률	11.9	18.8	19.1	19.0
부채비율	205.3	365.2	404.9	444.6
순부채비율	116.9	252.3	291.6	325.9
매출채권회전율(x)	16.5	21.2	21.8	22.5
재고자산회전율(x)	42.6	30.1	31.1	31.3

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부
주: US-GAAP 기준

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-12-31 기준)

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-