2026년 2월 3일 | Global Equity

도요수산 (2875.JP)

4Q25 Re: 시장 기대치 상회

일본

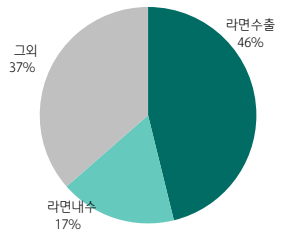
TP(컨센서스)	12,016 JPY
CP(2.2)	11,065 JPY

Key Data

국가	JAPAN
상장거래소	Tokyo
산업 분류	필수소비재
주요 영업	식품
홈페이지	www.maruchan.co.jp/
시가총액(십억USD)	1,226.9
시가총액(조원)	11.6
52주최고/최저(USD)	11635/7748
주요주주 지분율(%)	
도요 수산	12.17
스테이트 스트리트	8.98

주가상승률	1M	6M	12M
절대	2.6	17.4	9.8
상대	(2.0)	(3.5)	(18.1)

매출구성



Financial Data (십억JPY)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	507.6	507.6	529.5	553.0
영업이익	75.5	75.5	80.7	84.6
순이익	62.9	62.9	66.5	69.3
EPS(USD)	626.4	626.4	675.5	720.7
EPS(YOY, %)	0.0	0.0	7.8	6.7
ROE(%)	13.0	13.3	13.5	13.6
PER(배)	17.4	14.0	16.4	15.4
PBR(배)	2.1	1.8	2.2	2.0
배당률(%)	1.8	2.3	1.8	2.0

자료: 도요수산,하나증권

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

하나증권 리서치센터

4Q25 Re: 시장 기대치 상회

2025년 4분기 매출액 및 영업이익은 각각 1,466억엔(YoY 8.2%), 248억엔(YoY 17.8%)을 기록했다. 매출액과 영업이익 모두 시장 기대치를 상회했다. ① 라면 수출 부문 매출액 및 영업이익은 각각 653억엔(YoY 13.1%), 168억엔(YoY 23.1%)을 시현했다. 달러 기준으로는 매출액 및 영업이익 각각 YoY 12.1%, 22.5% 증가했다. 7월 판가 인상 효과가 지속되면서, 4분기 OPM은 25.8%(YoY 2.2%p up)를 시현했다. 전분기에 이어 마진율 개선 흐름이 이어졌다. 멕시코는 4월 시행한 판가 인상 이후에도 견조한 판매 흐름을 이어가고 있다. ② 라면 내수 부문 매출액 및 영업이익은 각각 338억엔(YoY 1.6%), 50억엔(YoY 8.1%)을 기록했다. 지난 9개월 간(4~12월) 내수 라면 매출액은 YoY 1.5% 증가했는데, 시그니처 제품('Akai Kitsune Udon and Midori no', 'Tanuki Ten Soba' 등)의 견조한 판매량에 기인한다. 손익도 판매량 확대 및 판촉비 절감 등 기인해 개선됐다. ③ 내수 냉동 부문 매출액 및 영업이익은 각각 147억엔(YoY 2.2%), 19억엔(YoY -2.6%)을 기록했다. 4월, 6월에 각각 시행된 판가 인상에도 판촉 증가 기인해 수익성이 악화됐다.

연간 가이던스 유지 및 자사주 매입 완료

사측은 FY 2026(25년 4월~ 26년 3월)의 연간 가이던스를 유지했다. 연간 매출액과 영업이익은 각각 5,350억엔(YoY 4.4%), 800억엔(YoY 4.6%)을 전망했다.

도요수산은 2025년 5월에 중장기 사업계획을 통해 1년간 총 235억엔 규모의 자사주 매입 계획을 발표했다. 2025년 4분기 내 총 140억 규모의 자사주를 매입하며, 기존 계획된 자사주 매입을 완료했다. 현재 도요수산의 12M Fwd PER은 16배로 역사적 밴드 중단에 위치한다. 추가적인 밸류업 정책 기대감과 해외 수익성 개선 흐름 고려시, 조정시마다 매수 전략이 유효해 보인다.

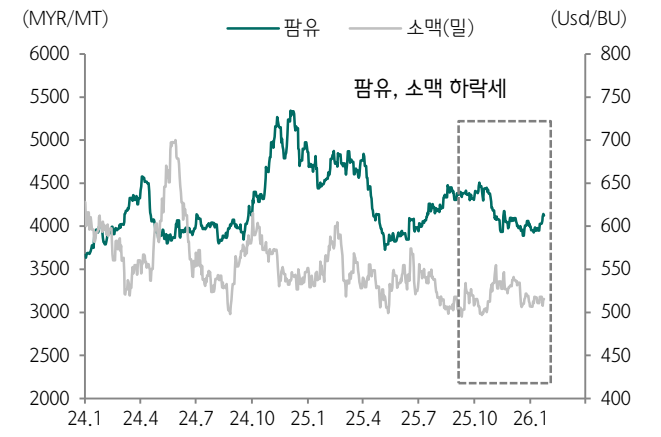
도표 1. 도요수산 실적 추정

(십억JPY, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**112.4**	**125.8**	**130.3**	**146.6**	**126.8**	**134.9**	**134.5**	**154.1**	**489.0**	**507.6**	**529.5**	**553.0**
라면수출	47.0	55.7	60.1	65.3	63.6	63.9	67.7	67.9	221.2	222.8	244.7	265.6
라면내수	24.1	23.7	22.7	33.8	24.9	23.9	23.4	34.1	100.1	103.0	105.1	106.1
그 외	41.3	46.4	47.5	47.5	38.3	47.1	43.4	52.1	167.7	181.7	179.7	181.3
YoY	**-14.0%**	**0.8%**	**1.4%**	**8.2%**	**12.9%**	**7.2%**	**3.3%**	**5.1%**	**12.2%**	**3.8%**	**4.3%**	**4.4%**
라면수출	-30.2%	-4.7%	0.8%	13.1%	35.4%	14.7%	12.6%	3.9%	24.0%	0.7%	9.8%	8.5%
라면내수	1.2%	6.4%	-3.2%	1.6%	3.4%	1.0%	3.5%	1.0%	2.5%	2.9%	2.0%	1.0%
그 외	4.6%	5.4%	4.5%	6.7%	-7.3%	1.4%	-8.6%	9.7%	5.0%	8.4%	-1.1%	0.9%
영업이익	**13.2**	**18.3**	**21.4**	**24.8**	**16.1**	**19.7**	**21.1**	**24.8**	**66.7**	**75.5**	**80.7**	**84.6**
YoY	-29.4%	-7.5%	7.1%	17.8%	22.3%	7.4%	-1.5%	0.0%	65.4%	13.2%	6.9%	4.9%
OPM	11.7%	14.6%	16.5%	16.9%	12.7%	14.6%	15.7%	16.1%	13.6%	14.9%	15.2%	15.3%
라면수출	9.9	12.7	16.2	16.8	14.0	15.6	17.5	17.1	46.3	52.8	59.7	63.8
라면내수	1.2	2.1	1.5	5.0	1.3	2.2	1.7	4.7	9.7	9.8	10.0	10.3
그 외	3.5	3.5	3.7	3.0	0.8	2.0	1.9	3.0	10.7	12.8	11.0	10.5
세전이익	**14.3**	**20.5**	**23.9**	**22.6**	**22.2**	**22.4**	**22.6**	**26.4**	**73.2**	**83.9**	**89.3**	**93.4**
YoY	-27.8%	-10.4%	25.3%	-16.5%	55.7%	9.3%	-5.6%	16.5%	68.1%	14.5%	6.4%	4.6%
지배순이익	**10.6**	**15.3**	**18.1**	**20.1**	**13.1**	**16.9**	**17.7**	**19.8**	**55.7**	**62.9**	**66.5**	**69.3**
YoY	-32.7%	-11.4%	27.0%	-1.5%	23.3%	11.0%	-2.3%	-1.5%	68.0%	13.0%	5.8%	4.3%
NPM	9.4%	12.1%	13.9%	13.7%	10.3%	12.6%	13.1%	12.9%	11.4%	12.4%	12.6%	12.5%

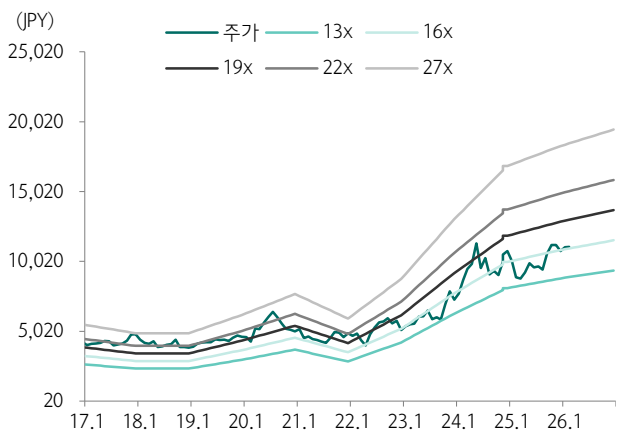
주: 추정치는 블룸버그 컨센서스 기준, 연간 합산 실적은 3월 결산 기준, FY2026(한국 기준 2Q25)부터 해외 결산 방식 변경
자료: Toyo Suisan, Bloomberg, 하나증권

도표 2. 주요 원재료 가격 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 도요수산 12개월 Fwd PER Band



자료: Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 십억JPY)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	435.8	489.0	507.6	529.5	553.0
매출총이익	108.0	140.1	151.3	155.8	162.8
판관비	67.7	73.4	75.8		
영업이익	40.3	66.7	75.5	80.7	84.6
이자 비용	0.2	0.2	0.2		
기타영업손익	(3.6)	(6.3)	(8.7)		
세전이익	43.5	73.2	83.9		
법인세	10.1	18.1	20.6		
소수주주이익	0.4	(0.6)	0.4		
특별손실	0.0	0.0	0.0		
당기순이익	33.1	55.7	62.9	66.5	69.3
성장율(YoY)					
매출	20.6	12.2	3.8	4.3	4.4
영업이익	35.6	65.4	13.2	6.9	4.9
순이익	47.8	68.0	13.0	5.8	4.3
수익성(%)					
매출총이익률	24.8	28.7	29.8	29.4	29.4
영업이익률	9.3	13.6	14.9	15.2	15.3
순이익률	7.6	11.4	12.4	12.6	12.5

주: 연간 합산 실적은 3월 결산

자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 십억JPY)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	238.0	263.4	285.1	362.5	366.7
현금성자산	117.5	112.9	124.0	189.7	257.5
매출채권	56.1	58.8	64.2	63.2	0.0
비유동자산	190.7	191.3	212.0	208.5	228.3
투자자산	24.8	24.0	42.7	31.9	35.1
유형자산	157.9	159.2	159.9	166.9	183.6
자산총계	428.7	454.7	497.1	571.0	595.0
유동부채	57.9	59.0	64.6	73.3	73.3
비유동부채	27.5	28.5	27.7	26.6	28.0
부채총계	85.3	87.5	92.3	96.5	101.3
자본금	41.9	41.9	41.9	41.9	41.9
이익잉여금	289.5	313.0	350.3	420.4	439.3
자본총계	343.3	367.1	404.8	474.5	493.6

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(JPY)					
EPS	324.4	545.0	626.4	675.5	720.7
BPS	3,840.1	4,526.9	4,830.0	5,082.7	5,412.3
SPS	4,267.1	4,788.3	5,057.8	5,384.4	5,752.6
DPS	100.0	170.0	200.0	200.0	221.4
주가지표					
PER	17.1	17.4	14.0	16.4	15.4
PBR	1.4	2.1	1.8	2.2	2.0
EV/EBITDA	7.0	8.7	6.9	10.1	9.5
PSR	1.3	2.0	1.7	2.3	2.2
배당수익률(%)	1.8	1.8	2.3	1.8	2.0
재무비율(%)					
ROE	8.9	13.0	13.3	13.5	13.6
ROA	7.0	10.4	10.8	11.9	11.4
ROIC	10.2	14.8	15.2	-	-
부채비율	0.9	0.8	0.7	-	-
유동비율	5.0	5.0	5.0	-	-
이자보상배율(배)	371.9	371.9	371.9	-	-

주: 연간 합산 실적은 3월 결산

자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 십억JPY)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	47.8	33.3	42.0	70.5	78.8
감가/무형상각비	15.0	15.3	16.0	17.1	16.8
비현금자본증감	3.2	(2.1)	(5.0)	(5.5)	1.8
투자활동	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산처분	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산취득	(16.0)	(12.6)	(13.4)	(18.7)	(29.8)
투자자산증감	(0.6)	(0.3)	(0.1)	0.5	0.5
재무활동	(8.4)	(9.5)	(8.6)	(12.3)	(41.4)
배당금	(8.2)	(9.2)	(9.2)	(12.2)	(19.2)
단기부채증감	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.1
장기부채증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금증감	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.0)	(23.9)
잉여현금흐름	31.8	20.7	28.7	51.8	49.0

Compliance Notice

- 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
- 당사는 2026년 2월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 2월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.