2026년 5월 26일 | Global Equity

도요수산 (2875.JP)

1Q26 Re: 시장 기대치 상회

일본

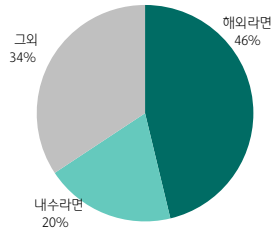
TP(컨센서스)	12,514 JPY
CP(5.22)	11,035 JPY

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	1.9	(0.0)	15.9
상대	(2.8)	(18.1)	(26.4)

매출구성



Financial Data (십억JPY)

투자지표	2025	2026	2027F	2028F
매출	507.6	536.6	561.0	577.7
영업이익	76.5	85.8	85.0	88.5
순이익	62.9	70.2	69.6	72.4
EPS(USD)	626.4	712.0	721.7	767.3
EPS(YOY, %)	13.0	11.6	1.4	6.3
ROE(%)	13.3	13.9	13.3	13.3
PER(배)	14.0	15.4	15.3	14.4
PBR(배)	1.8	2.0	2.0	1.9
배당률(%)	2.3	2.0	2.0	2.1

자료: 도요수산,하나증권

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

하나증권 리서치센터

1Q26 Re: 시장 기대치 상회

2026년 1분기 매출액 및 영업이익은 각각 1,340억엔(YoY 8.5%), 212억엔(YoY 35.8%)을 기록했다. 시장 기대치를 상회했다. ① 해외 라면 부문 매출액 및 영업이익은 각각 670억엔(YoY 15.4%), 179억엔(YoY 42.2%)을 시현했다. 달러 기준으로는 매출액 및 영업이익 각각 YoY 12.3%, 40.2% 증가했다. 미국 및 멕시코의 판가 인상 효과가 지속되면서, 4분기 OPM은 26.7%(YoY 5.0%p up, QoQ 0.9%p up)를 기록했다. 미국은 마케팅 강화 및 신제품 효과가 주효했다. 멕시코는 4월에 판가 인상을 단행하며, 3년 연속으로 판가를 인상했다. 봉지면이 견조한 판매를 이어가고 있는 것으로 파악된다. 멕시코 내 봉지면 구성비는 FY2021 8% -> FY2026 14%로 증가한 것으로 판단된다. ② 내수 라면 부문 매출액 및 영업이익은 각각 243억엔(YoY 0.7%), 18억엔(YoY 47.3%)을 기록했다. 손익은 판매량 확대 및 판촉비 절감 등에 기인해 개선됐다. 7월에 판가 인상 및 주력 상품 판촉 강화를 계획 중인 것으로 파악된다.

연간 가이던스 제시

사측은 FY2027(2026년 4월~ 2027년 3월) 연간 가이던스로 매출액과 영업이익 각각 5,600억엔(YoY 4.4%), 820억엔(YoY -4.4%)을 제시했다. 해외 라면 부문 매출액 및 영업이익은 각각 2,655억엔(YoY 7.0%), 590억엔(YoY -7.2%)으로 다소 보수적인 손익을 전망했다. 미주의 종이컵으로의 전환 및 캘리포니아 신공장 가동 비용 부담 등에 기인한다. 미국은 판촉 강화를 통해 물량 회복을 목표로 하고 있다. 미국 라면 시장 내 도요수산의 주력인 저가 라인 비중이 FY2021 83% -> FY2026 73%로 지속 감소 중이다. 수입 및 프리미엄 비중이 증가함에 따라 카테고리별 제품 포트폴리오 강화와 신제품 출시를 통해 대응하겠다고 밝혔다. 내수 라면 부문은 전년수준의 실적을 전망했다. 7월에는 판가 인상이 예정되어 있다. 한편, 중동 전쟁으로 인한 포장재 및 물류비 영향은 연간 80~100억엔 수준으로 추정했으며, 가이던스에는 미반영되었다.

자사주 매입 확대 발표

도요수산은 FY 2025 ~ FY 2027 3년간의 주주환원율 평균 70% 달성을 목표로 하는 주주환원정책을 발표했다. 올해는 최대 275억엔 규모의 자사주 매입 계획을 제시했으며, 이는 전년 대비 약 40억엔 증액된 수준이다. 배당금은 220엔을 유지할 계획이며, 배당성향은 전년 대비 약 2%p 증가한 33% 수준이 예상된다. 도요수산의 12개월 Fwd PER은 15배로, 밸류에이션 밴드 역사적 하단에 위치한다.

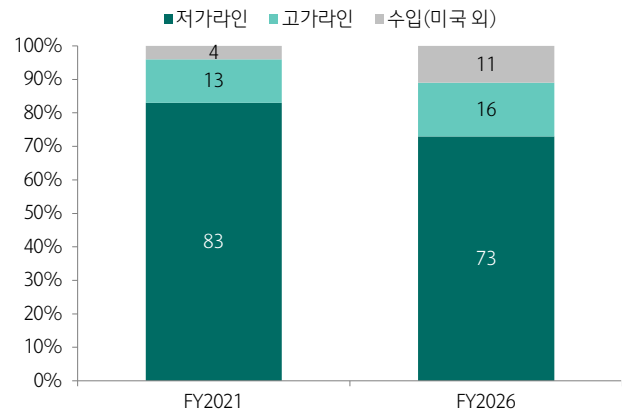
도표 1. 도요수산 실적 추정

(십억JPY, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026	2027F
매출액	**123.5**	**125.8**	**130.3**	**146.6**	**134.0**	**137.1**	**138.0**	**154.2**	**489.0**	**512.3**	**536.6**	**561.0**
라면수출	58.1	55.7	60.1	65.3	67.0	-	-	-	221.2	234.0	248.2	-
라면내수	24.1	23.7	22.7	33.8	24.3	-	-	-	100.1	103.0	104.4	-
그 외	41.3	46.4	47.5	47.5	42.7	-	-	-	167.7	175.3	184.1	-
YoY	**-5.4%**	**0.8%**	**1.4%**	**8.2%**	**8.5%**	**8.9%**	**6.0%**	**5.2%**	**12.2%**	**4.8%**	**4.8%**	**4.5%**
라면수출	-13.7%	-4.7%	0.8%	13.1%	15.4%	-	-	-	24.0%	5.8%	6.1%	-
라면내수	1.2%	6.4%	-3.2%	1.6%	0.7%	-	-	-	2.5%	2.9%	1.3%	-
그 외	4.6%	5.4%	4.5%	6.7%	3.3%	-	-	-	5.0%	4.5%	5.0%	-
영업이익	**15.6**	**18.3**	**21.4**	**24.8**	**21.2**	**20.2**	**21.3**	**24.1**	**66.7**	**76.5**	**85.8**	**85.0**
YoY	-16.3%	-7.5%	7.1%	17.8%	35.8%	10.3%	-0.6%	-2.9%	65.4%	14.7%	12.1%	-0.9%
OPM	12.7%	14.6%	16.5%	16.9%	15.8%	14.8%	15.4%	15.6%	13.6%	14.9%	16.0%	15.2%
라면수출	12.6	12.7	16.2	16.8	17.9	-	-	-	46.3	55.5	63.6	-
라면내수	1.2	2.1	1.5	5.0	1.8	-	-	-	9.7	9.8	10.5	-
그 외	1.8	3.5	3.7	3.0	1.5	-	-	-	10.7	11.2	11.7	-
세전이익	**16.3**	**20.5**	**23.9**	**27.0**	**22.9**	**22.4**	**22.6**	**26.7**	**73.2**	**83.9**	**94.3**	**93.2**
YoY	-24.1%	-8.5%	9.0%	15.9%	40.8%	9.4%	-5.4%	-1.0%	68.1%	14.5%	12.4%	-1.1%
지배순이익	**10.6**	**15.3**	**18.1**	**20.1**	**16.8**	**16.9**	**18.0**	**20.2**	**55.7**	**62.9**	**70.2**	**69.6**
YoY	-32.7%	-11.4%	10.8%	15.9%	58.1%	10.9%	-0.5%	0.7%	68.0%	13.0%	11.6%	-0.9%
NPM	8.6%	12.1%	13.9%	13.7%	12.5%	12.3%	13.0%	13.1%	11.4%	12.3%	13.1%	12.4%

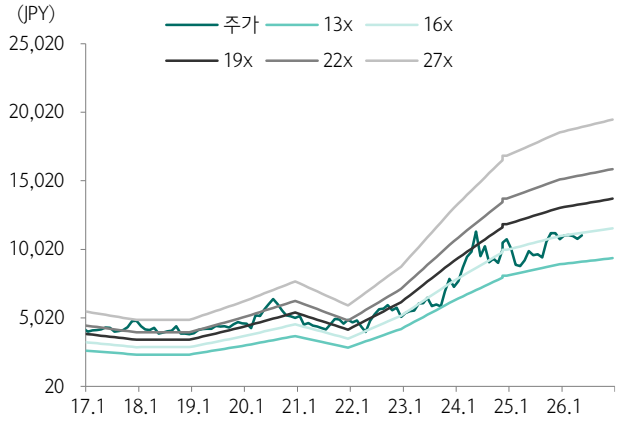
주: 추정치는 블룸버그 컨센서스 기준, 연간 합산 실적은 3월 결산 기준, FY2026(한국 기준 2Q25)부터 해외 결산 방식 변경
자료: Toyo Suisan, Bloomberg, 하나증권

도표 2. 미국 라면 시장 종류별 분포



자료: Toyo Suisan, 하나증권

도표 3. 도요수산 12개월 Fwd PER Band



자료: Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 십억JPY)

	2024	2025	2026	2027F	2028F
매출	489.0	507.6	536.6	561.0	577.7
매출총이익	140.1	151.3	165.0	166.2	171.5
판관비	73.4	75.8	79.2		
영업이익	66.7	76.5	85.8	85.0	88.5
이자 비용	0.2	0.2	0.2		
기타영업손익	(6.3)	(8.7)	(8.6)		
세전이익	73.2	83.9	94.3		
법인세	18.1	20.6	23.8		
소수주주이익	(0.6)	0.4	0.3		
특별손실	0.0	0.0	0.0		
당기순이익	55.7	62.9	70.2	69.6	72.4
성장율(YoY)					
매출	12.2	4.8	4.8	4.5	3.0
영업이익	65.4	14.7	12.1	(0.9)	4.1
순이익	68.0	13.0	11.6	(0.9)	4.0
수익성(%)					
매출총이익률	28.7	29.8	30.7	29.6	29.7
영업이익률	13.6	14.9	16.0	15.2	15.3
순이익률	11.4	12.3	13.1	12.4	12.5

주: 연간 합산 실적은 3월 결산

자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 십억JPY)

	2022	2023	2024	2025	2026
유동자산	263.4	285.1	362.5	366.7	377.6
현금성자산	112.9	124.0	189.7	257.5	261.8
매출채권	58.8	64.2	63.2	0.0	62.7
비유동자산	191.3	212.0	208.5	228.3	265.2
투자자산	24.0	42.7	31.9	35.1	42.4
유형자산	159.2	159.9	166.9	183.6	211.1
자산총계	454.7	497.1	571.0	595.0	642.9
유동부채	59.0	64.6	73.3	73.3	72.3
비유동부채	28.5	27.7	26.6	28.0	26.6
부채총계	87.5	92.3	96.5	101.3	99.0
자본금	41.9	41.9	41.9	41.9	41.9
이익잉여금	313.0	350.3	420.4	439.3	489.0
자본총계	367.1	404.8	474.5	493.6	543.9

투자지표

	2024	2025	2026	2027F	2028F
주당지표(JPY)					
EPS	545.0	626.4	712.0	721.7	767.3
BPS	4,526.9	4,830.0	5,454.0	5,524.6	5,884.8
SPS	4,788.3	5,057.8	5,453.3	5,818.9	6,123.9
DPS	170.0	200.0	220.0	219.7	236.0
주가지표					
PER	17.4	14.0	15.4	15.3	14.4
PBR	2.1	1.8	2.0	2.0	1.9
EV/EBITDA	8.7	6.9	7.9	9.2	8.8
PSR	2.0	1.7	2.0	2.2	2.1
배당수익률(%)	1.8	2.3	2.0	2.0	2.1
재무비율(%)					
ROE	13.0	13.3	13.9	13.3	13.3
ROA	10.4	10.8	11.3	12.2	11.6
ROIC	14.8	15.2	16.0	-	-
부채비율	0.8	0.7	0.6	-	-
유동비율	5.0	5.0	5.2	-	-
이자보상배율(배)	371.9	371.9	442.3	-	-

주: 연간 합산 실적은 3월 결산

자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 십억JPY)

	2022	2023	2024	2025	2026
영업활동 현금흐름	33.3	42.0	70.5	78.8	85.2
감가/무형상각비	15.3	16.0	17.1	16.8	18.4
비현금자본증감	(2.1)	(5.0)	(5.5)	1.8	(6.9)
투자활동	0.0	0.0	0.0	0.0	(45.0)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4
유형자산취득	(12.6)	(13.4)	(18.7)	(29.8)	(41.8)
투자자산증감	(0.3)	(0.1)	0.5	0.5	0.9
재무활동	(9.5)	(8.6)	(12.3)	(41.4)	(43.8)
배당금	(9.2)	(9.2)	(12.2)	(19.2)	(19.9)
단기부채증감	0.0	(0.0)	0.0	0.1	0.0
장기부채증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금증감	0.0	(0.0)	(0.0)	(23.9)	(23.5)
잉여현금흐름	20.7	28.7	51.8	49.0	43.3

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 5월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 5월 26일 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.