

Conagra Brands · CAG

일회성 호실적 뒤로 가려진 마진 후퇴

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
\$6.4B	\$13.37	\$12.53 - \$20.32	-27.0

01 SUMMARY

1분기 깜짝 실적 뒤 2분기 마진 급락 예고

1분기 EPS는 증권사 컨센서스인 0.28달러를 웃돌았으나 2분기 영업이익률은 1분기 11.5%에서 한 자릿수 상단(High single digit)으로 하락할 전망. 공시 기준 1분기 영업이익률은 2024 회계연도 18.1%에서 매년 하락해 이번 분기 11.5%까지 낮아진 상태. 경영진은 운송비 상승으로 연간 원가 인플레이션이 5~6% 전망치 상단에 도달할 것이라며 단기 비용 압박을 지목.

02 KEY POINTS

비용 이연의 착시와 냉동 판매량 10% 급감

1분기 호실적은 아덴트 밀스 일회성 거래 이익과 EPS 기준 0.03달러 상당의 SG&A 비용 집행 이연에 기인. 같은 산업 내 캠벨수프(CPB) 영업이익률이 0.2%로 주저앉는 등 식품업계 전반의 마진 침체가 이어지는 가운데, 본업 기초체력 반등이 아닌 비용 시차 효과는 2분기 실적 공백을 심화시킬 요인. 차기 분기 실제 영업이익률의 한 자릿수 방어 여부가 핵심 확인 지표.

경영진은 브랜드 육성을 위해 A&P 투자를 늘리겠다고 밝혔으나 핵심인 냉동·냉장 부문 판매량은 약 10% 감소할 것으로 모델링. 호멜푸즈(HRL) 매출이 전년 대비 2.4% 감소하는 등 업계 전반의 수요 부진 속에서 단행된 가격 인상이 판매량 위축을 가속화하며 고정비 부담을 키우는 구조. 다음 분기 냉동 부문 유기적 불륨 감소폭 완화 여부가 실적 방어의 선행 잣대.

03 FINANCIALS & RISK

더딘 부채 감축과 신용도

배당 삭감 단행 후 1분기 순차입금/EBITDA 레버리지는 3.99배를 기록했으나 연간 계획된 부채 상환액은 2억 5,000만달러에 불과해 장기 목표치인 3.0배 도달까지 장기화 불가피. Q&A에서는 배당 삭감에도 불구하고 신용등급 강등을 겪은 동종업체 사례를 들며 등급 방어 여부를 캐물었고, CFO는 투자 적격 등급을 사수하기 위해 가용 현금을 차입금 상황에 전액 투입 중이라 해명. 최근 1년 주가는 19.3% 하락해 2026 회계연도 연간 순손실 19억 1,600만달러 충격을 상당 부분 반영했으나 2분기 마진 후퇴 예고로 밸류에이션 재평가는 제약될 공간. 원가 인플레이션 상황과 냉동 물량 10% 위축 속에서 늘어난 마케팅 투자가 언제 실제 판매량 반등으로 이어질지는 답변 미제시.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	\$6.4B
발행주식수	478,565,642
유동비율	99.3
52주 최고	\$20.32
52주 최저	\$12.53
거래액(60일, \$M)	\$164M
기관 보유율	8.1

OWNERSHIP

AQR	4.3
Citadel	1.5
Millennium	1.1

PERFORMANCE

1M	-16.6
3M	-6.5
12M	-27.0
YTD	-22.8

VALUATION

PER (FY27E)	8.7배
PBR (FY27E)	1.0배
EV/EBITDA	8.1배
배당수익률	9.9%

PRICE TREND · 12M

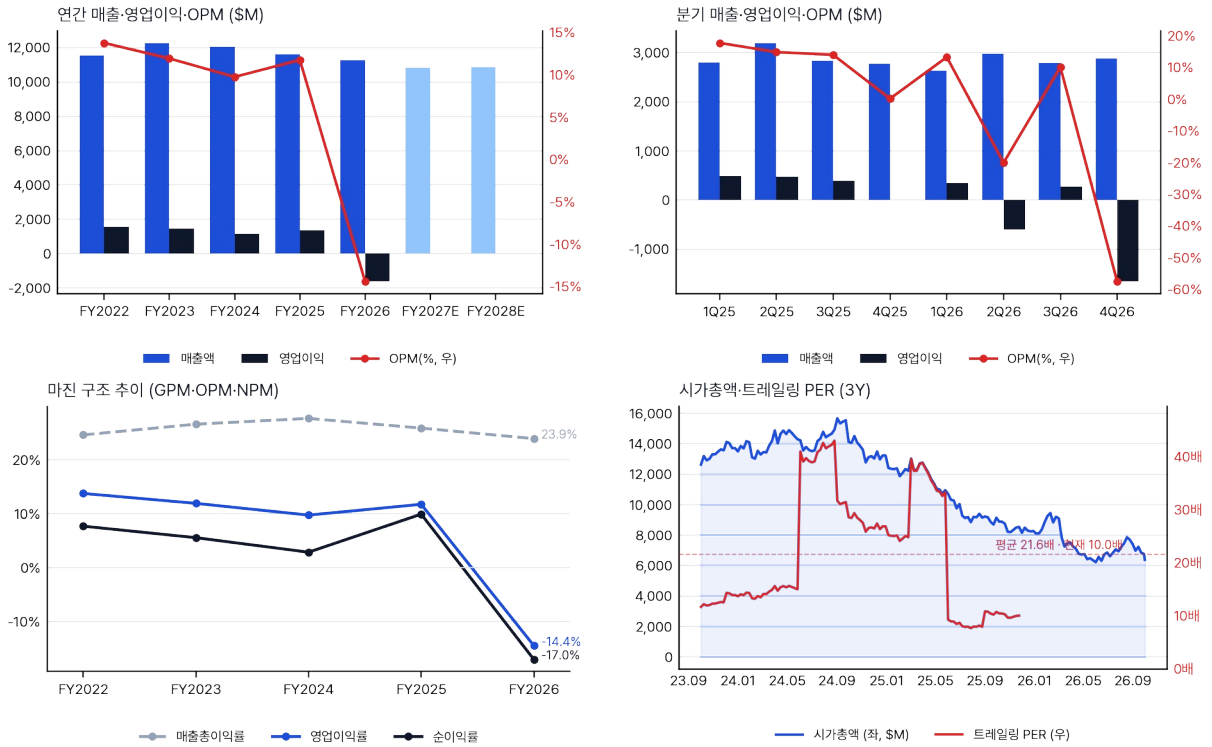


회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	(\$M)	(\$M)	(%)	(\$M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2024	12,051	1,175	9.8	347	2.9	-	-	-	-
FY2025	11,613	1,365	11.8	1,152	9.9	-	-	-	-
FY2026	11,282	-1,628	-14.4	-1,916	-17.0	-	-	-	-
FY2027E	10,844	-	-	-	-	9.2	-	-	-
FY2028E	10,874	-	-	-	-	8.6	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

Conagra Brands (CAG) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS



자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	FY23	FY24	FY25	FY26
매출액	2,795	3,195	2,841	2,782	2,633	2,979	2,788	2,882	12,277	12,051	11,613	11,282
YoY	-3.8	-0.4	-6.3	-4.3	-5.8	-6.8	-1.9	+3.6	+6.4	-1.8	-3.6	-2.9
QoQ	-3.8	+14.3	-11.1	-2.1	-5.4	+13.2	-6.4	+3.4	-	-	-	-
영업이익	494	472	395	3	347	-598	280	-1,658	1,464	1,175	1,365	-1,628
YoY	-6.1	-13.0	-31.7	흑전	-29.6	적전	-29.1	적전	-7.8	-19.8	+16.1	적전
QoQ	흑전	-4.3	-16.4	-99.2	+10427.3	적전	흑전	적전	-	-	-	-
OPM	17.7	14.8	13.9	0.1	13.2	-20.1	10.0	-57.5	11.9	9.8	11.8	-14.4
순이익	467	284	145	256	164	-664	200	-1,617	684	347	1,152	-1,916
YoY	+46.0	-0.6	-53.0	흑전	-64.8	적전	+37.7	적전	-23.0	-49.2	+231.9	적전
QoQ	흑전	-39.1	-49.0	+76.4	-35.7	적전	흑전	적전	-	-	-	-
NPM	16.7	8.9	5.1	9.2	6.2	-22.3	7.2	-56.1	5.6	2.9	9.9	-17.0

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간-(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전)

03 Q&A

Q1. 2027 회계연도 2분기 유기적 매출 성장률이 2% 하락할 것으로 전망한 배경 및 세부 요인을 문의함. (바클레이스)

A. 가격 탄력성은 식료품·스낵 부문 2:1, 일반 소매 1:1 가정을 유지하며 기존 연간 계획과 큰 차이 없음. 2분기 유기적 매출 성장률 2% 하락 전망에는 추수감사절 시즌 등 계절적 출하 영향이 반영되었다고 설명함.

Q2. 연간 인플레이션 전망이 5~6% 상단으로 상향된 배경과 향후 분기별 인플레이션 추세를 문의함. (뱅크오브아메리카)

A. 단백질 부문의 우호적 효과가 있었으나 운송비 인플레이션이 2배로 가속화되며 상쇄됨. 2분기와 3분기에는 1분기보다 높은 인플레이션을 예상하며, 연간 5~6% 상단 유지 후 4분기부터 점차 둔화될 것으로 전망함.

Q3. 소매점 가격 수용도 반영 수준 및 수익성 낮은 비효율 프로모션 배제 방침의 실적 반영 여부를 문의함. (에버코어)

A. 현재 시장 내 가격 정책은 당초 예상 및 계획과 일치하게 효과적으로 시행되고 있음. ROI 관점에서 회사에 부담이 되는 프로모션은 반복하지 않으며, 이러한 가정이 연간 실적 전망에 모두 반영되어 있음을 밝힘.

Q4. 2분기 높은 한 자릿수 영업이익률 전망 배경과 SG&A 및 마진 변동 요인에 대해 명확한 설명을 요청함. (JP모건)

A. 1분기 영업이익률 11.5% 대비 2분기는 높은 인플레이션으로 인해 마진이 다소 하락할 수 있음. 1분기 SG&A 혜택인 EPS 0.03달러 중 절반이 2분기로 이연되고, 매출 대비 A&P 비율도 1분기 2.3%보다 높아질 것으로 제시함.

Q5. 레버리지 목표 3배 달성 예상 시점과 향후 레버리지 저감 과정 및 부채 상환 계획을 문의함. (버진스)

A. 1분기 레버리지는 3.99배로 선방했으며 연말 목표는 계절적 재고 확대를 감안해 약 4배 수준을 유지할 계획임. 올해 연간 약 2억 5천만 달러 규모의 부채 상환을 추진하고 조속히 3배 목표에 도달하겠다고 강조함.

Q6. 스낵 포트폴리오 개선 진행 상황과 사이클로스포라 관련 냉동식품 수요 영향에 대해 문의함. (웰스파고 증권)

A. 스위트 트리츠는 1분기 호실적을 기록했으나 육류 스낵 등은 부진하여 2분기부터 마케팅과 브랜드 투자를 대폭 강화할 계획임. 사이클로스포라와 플레코스포라 영향은 일부 확인되었으나 1분기 실적 영향은 크지 않았다고 밝힘.

Q7. 1분기 호실적 요인과 연간 가이드نس 유지 배경에 추가적인 보수적 가정이 반영되었는지 문의함. (BNP)

A. 1분기는 SG&A 시기적 효과, 아텐트 밀스 일회성 이익, 낮은 인플레이션 및 관세 환급 등 4가지 요인으로 호실적을 기록함. 운송비 인플레이션 심화와 냉동 제품 가격 탄력성 추이를 반기 결산 시점에 재검토할 예정이라고 제시함.

Q8. 냉동 및 냉장 부문 물량 약 10% 감소 전망과 생산능력 확대가 마진 및 경쟁력에 미치는 영향을 문의함. (TD Cowen)

A. 연간 영업이익률 전망은 기존대로 유지하며 총매출마진 역시 전년 대비 비교적 안정적인 수준을 유지하고 있음. 가격 정책에 따른 냉동 사업 물량 감소와 고정비 흡수효과까지 모두 모델링하여 전망치에 이미 반영했음을 설명함.

Q9. 피자 사업 철수 등 SKU 간소화 진행 경과와 핵심 플랫폼 및 제조 설비 최적화 구상을 문의함. (U.S. Bancorp)

A. 셀레스트 피자 정리처럼 비수익 소규모 브랜드를 정리하고 있으며, 싱글 서브 미식의 400여 개 SKU도 효율적으로 단순화할 방침임. 구매 비용 절감과 운영 효율 개선을 목표로 하며 본격적인 작업은 2028 회계연도에 추진될 것으로 전망함.

Q10. 불안정한 거시경제 환경 속에서 최근 확인되는 소비자 지출 동향 및 행태 변화에 대해 문의함. (Jefferies)

A. 가스비 상승으로 주유소 소매점 등 일부 압박이 있으나 전반적인 소비자 행동은 비교적 안정적이고 탄력적임. 저가 브랜드인 밴켓부터 프리미엄 헬시 초이스까지 다양한 가격대 포트폴리오로 시장 수요를 충족하고 있음을 강조함.

Q11. A&P 지출 증액의 중점 배분 영역과 고정금리 비중 및 부채 재융자 현황에 대해 문의함. (Goldman Sachs)

A. A&P 투자는 싱글 서브 미식, 육류 스낵, 팝콘 3개 핵심 분야에 집중 배분함. 부채는 거의 100% 고정금리이며, 만기가 도래하는 5억 달러와 2억 6천만 달러 채권은 지난 7월 5.4% 금리로 이미 재융자를 완료했다고 밝힘.

Q12. 레버리지 축소에 따른 신용평가기관 시각과 아덴트 밀스의 밀가루 변동성 수혜 전망을 문의함. (JPMorgan)

A. 신평사들은 가용 현금흐름의 부채 상환 투입 정책을 긍정 평가하고 있으며 현 레버리지는 등급 위험선과 거리가 있음. 아덴트 밀스는 1분기 시장 변동성 거래 기회로 이익을 얻었으며 80% 이상의 현금전환율을 달성하고 있음을 제시함.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스를 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자 의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.