



# BUY (유지)

목표주가(12M) 72,000원  
현재주가(4.02) 37,500원

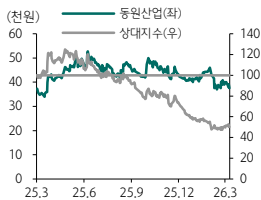
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,234.05
52주 최고/최저(원)	52,700/33,900
시가총액(십억원)	1,655.5
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	44,140.8
60일 평균 거래량(천주)	76.2
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1
외국인지분율(%)	4.04
주요주주 지분율(%)	
김남경 외 14 인	78.90

### Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	9,970.0	10,365.7
영업이익(십억원)	563.5	591.8
순이익(십억원)	338.9	377.3
EPS(원)	7,135	7,928
BPS(원)	78,190	85,479

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,944.2	9,583.7	9,976.7	10,375.8
영업이익	501.3	516.1	538.7	588.3
세전이익	195.8	466.8	467.9	526.9
순이익	75.3	367.0	324.9	372.9
EPS	1,732	8,795	7,361	8,448
증감율	(58.91)	407.79	(16.30)	14.77
PER	21.33	4.76	5.31	4.63
PBR	0.52	0.52	0.45	0.42
EV/EBITDA	4.65	4.91	4.38	3.87
ROE	2.74	11.61	8.87	9.44
BPS	70,567	79,921	86,145	92,843
DPS	1,000	1,150	1,750	1,750

## 동원산업 (006040)

### 1Q26 Pre: 식품 호조 VS. 비식품 부진

#### 1Q26 Pre: 식품 호조 VS. 비식품 부진

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 2조 4,406억원(YoY 5.2%), 1,311억원(YoY 5.0%)으로 추정한다. 식품 계열사는 호실적이 예상되나, 비식품 계열사(동원시스템즈 등) 실적은 시장 기대를 하회할 것으로 예상된다.

① 동원산업 별도 손익은 YoY 증가할 것으로 전망된다. 현재 톤당 선망참치어가는 1,800불에 거래 중이다. 이는 YoY 14% 상승한 수치이다. 견조한 어가 및 어획량(YoY 8% 추정)기인해 손익은 전년대비 개선될 것으로 예상된다. ② 스타키스트는 연초 판가 인상을 단행(파우치 제품 약 10%)했다. 판가 인상 이후, 미국 비우호적인 날씨가 이어지면서 판매량이 견조했던 것으로 파악된다. 전년대비 마진 개선이 가능해 보인다. ③ 동원F&B 별도 영업이익도 명절 선물세트 반영 효과 기인해 견조할 것으로 추정된다. 동원홈푸드 및 팜스도 긍정적 영업환경이 유지되고 있는 것으로 파악된다. 다만, 비식품 계열사인 ④ 동원시스템즈는 YoY 감익 기조가 이어질 전망이다. 알루미늄 등 주요 원재료 상승과 주류 총수요 부진에 따른 패키징 판매 저하가 지속되고 있어 부담이다.

#### 식품 계열사는 비교적 양호한 실적 흐름 이어질 듯

올해 연결 매출액 및 영업이익은 각각 9조 9,767억원(YoY 4.1%), 5,387억원(YoY 4.5%)으로 추정한다. 식품 계열사는 비교적 견조한 실적이 이어질 것으로 예상된다. 유가 상승으로 어가가 톤당 1,800불까지 상승했다. 고 어가 흐름은 유지될 공산이 커 보인다. 스타키스트는 판가 인상 기인해 원가 상승을 상쇄할 수 있을 것으로 기대한다. 동원F&B 연결은 가공식품 원가 부담(어가)을 홈푸드 및 팜스가 상쇄할 것으로 예상된다. 비식품 계열사인 동원시스템즈는 주요 원재료 가격 급등이 손익에 부담으로 작용할 전망이다. 이익 체력이 800억원대에서 작년 550억원으로 저하되었는데, 올해는 500억원 내외가 예상된다.

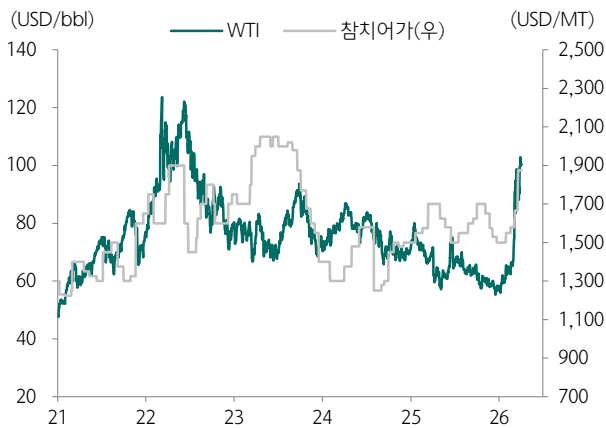
#### 밸류에이션은 부담 없으나 주가 모멘텀 부재

현 주가는 12개월 Fwd PER 5배에 거래 중이다. 밸류에이션 매력도는 상대적으로 높으나, 주가 모멘텀은 다소 부재하다.



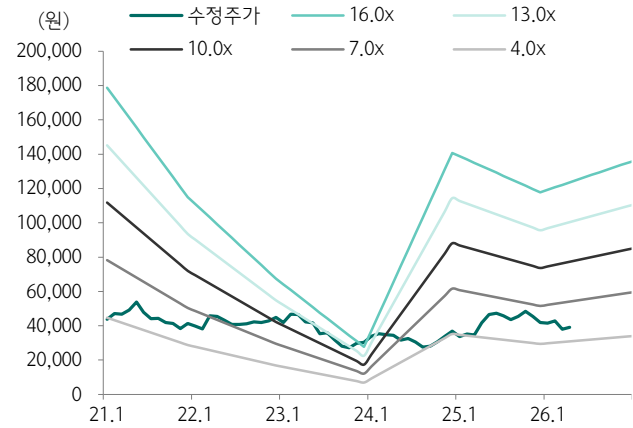
Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com  
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

도표 1. 선망 참치 어가 및 유가 추이



자료: ATUNA, Bloomberg, 하나증권

도표 2. 12개월 Fwd PER Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. 동원산업 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
<b>매출액</b>	<b>2,319.3</b>	<b>2,358.6</b>	<b>2,586.5</b>	<b>2,319.2</b>	<b>2,440.6</b>	<b>2,450.4</b>	<b>2,641.7</b>	<b>2,444.1</b>	<b>8,944.2</b>	<b>9,583.7</b>	<b>9,976.7</b>
①해양수산	343.3	287.8	277.4	317.9	353.5	296.4	291.3	343.4	1,212.7	1,226.4	1,284.6
②식품가공 유통	1,595.4	1,532.9	1,754.9	1,512.0	1,691.2	1,640.1	1,842.7	1,632.9	6,109.4	6,395.2	6,806.9
-동원F&B	1,240.2	1,155.8	1,410.6	1,219.5	601.8	503.5	674.9	495.9	4,630.9	5,026.2	2,276.1
-Starkist	304.9	279.9	302.4	259.3	320.2	288.3	320.5	274.9	1,139.0	1,146.5	1,203.8
③포장 소재	352.4	382.2	372.4	326.6	359.5	389.8	372.4	336.4	1,394.6	1,433.6	1,458.1
④물류	336.3	362.9	377.6	355.0	343.1	366.5	381.4	362.1	1,392.9	1,431.9	1,453.1
<b>YoY</b>	<b>3.5%</b>	<b>10.1%</b>	<b>10.6%</b>	<b>4.5%</b>	<b>5.2%</b>	<b>3.9%</b>	<b>2.1%</b>	<b>5.4%</b>	<b>0.0%</b>	<b>7.1%</b>	<b>4.1%</b>
①해양수산	-4.5%	2.6%	2.4%	5.2%	3.0%	3.0%	5.0%	8.0%	-3.9%	1.1%	4.7%
②식품가공 유통	2.6%	5.6%	6.2%	4.2%	6.0%	7.0%	5.0%	8.0%	0.9%	4.7%	6.4%
③포장 소재	8.2%	6.5%	2.6%	-5.9%	2.0%	2.0%	0.0%	3.0%	5.5%	2.8%	1.7%
④물류	-3.3%	4.8%	6.7%	3.0%	2.0%	1.0%	1.0%	2.0%	2.4%	2.8%	1.5%
<b>영업이익</b>	<b>124.8</b>	<b>133.6</b>	<b>148.1</b>	<b>109.0</b>	<b>131.1</b>	<b>129.5</b>	<b>160.2</b>	<b>117.8</b>	<b>501.3</b>	<b>516.1</b>	<b>538.7</b>
YoY	13.5%	57.7%	-15.1%	-17.5%	5.0%	-3.1%	8.2%	8.1%	7.9%	3.0%	4.4%
OPM	5.4%	5.7%	5.7%	4.7%	5.4%	5.3%	6.1%	4.8%	5.6%	5.4%	5.4%
①해양수산	99.7	13.8	19.0	19.3	107.0	19.0	20.0	22.0	127.6	151.7	168.0
②식품가공 유통	90.8	74.5	107.4	56.5	99.2	79.5	113.2	75.8	315.3	329.2	367.8
③포장 소재	14.4	26.2	21.2	7.5	10.0	22.0	19.0	12.0	95.9	69.3	63.0
④물류	4.5	8.5	7.8	12.0	5.0	9.0	8.0	8.0	13.5	32.8	30.0

자료: 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>8,948.6</b>	<b>8,944.2</b>	<b>9,583.7</b>	<b>9,976.7</b>	<b>10,375.8</b>
매출원가	7,429.5	7,338.1	7,918.4	8,101.1	8,414.8
매출총이익	1,519.1	1,606.1	1,665.3	1,875.6	1,961.0
판매비	1,054.4	1,104.8	1,149.1	1,336.9	1,372.7
<b>영업이익</b>	<b>464.7</b>	<b>501.3</b>	<b>516.1</b>	<b>538.7</b>	<b>588.3</b>
금융손익	(89.9)	(77.7)	(49.3)	(76.7)	(67.6)
중속/관계기업손익	2.1	(38.6)	1.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(28.5)	(189.2)	(1.1)	5.9	6.2
<b>세전이익</b>	<b>348.6</b>	<b>195.8</b>	<b>466.8</b>	<b>467.9</b>	<b>526.9</b>
법인세	76.4	82.3	79.7	105.3	110.7
계속사업이익	272.2	113.6	387.1	362.6	416.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>272.2</b>	<b>113.6</b>	<b>387.1</b>	<b>362.6</b>	<b>416.2</b>
비배주주지분 순이익	47.2	38.3	20.1	37.7	43.3
<b>지배주주순이익</b>	<b>225.0</b>	<b>75.3</b>	<b>367.0</b>	<b>324.9</b>	<b>372.9</b>
지배주주지분포괄이익	220.1	142.8	508.4	347.4	398.7
NOPAT	362.9	290.7	428.1	417.5	464.7
EBITDA	757.8	806.0	823.9	846.5	898.5
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(0.86)	(0.05)	7.15	4.10	4.00
NOPAT증가율	0.42	(19.90)	47.27	(2.48)	11.31
EBITDA증가율	(4.50)	6.36	2.22	2.74	6.14
영업이익증가율	(6.01)	7.88	2.95	4.38	9.21
(지배주주)순이익증가율	20.64	(66.53)	387.38	(11.47)	14.77
EPS증가율	(41.37)	(58.91)	407.79	(16.30)	14.77
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	16.98	17.96	17.38	18.80	18.90
EBITDA이익률	8.47	9.01	8.60	8.48	8.66
영업이익률	5.19	5.60	5.39	5.40	5.67
계속사업이익률	3.04	1.27	4.04	3.63	4.01

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,215	1,732	8,795	7,361	8,448
BPS	62,149	70,567	79,921	86,145	92,843
CFPS	15,327	19,471	20,974	19,300	20,486
EBITDAPS	14,200	18,546	19,743	19,177	20,356
SPS	167,680	205,805	229,653	226,008	235,061
DPS	1,000	1,000	1,150	1,750	1,750
<b>주기지표(배)</b>					
PER	7.18	21.33	4.76	5.31	4.63
PBR	0.49	0.52	0.52	0.45	0.42
PCFR	1.98	1.90	2.00	2.03	1.91
EV/EBITDA	5.19	4.65	4.91	4.38	3.87
PSR	0.18	0.18	0.18	0.17	0.17
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	8.62	2.74	11.61	8.87	9.44
ROA	3.04	1.01	4.91	4.08	4.48
ROIC	8.78	6.85	9.74	9.13	10.04
부채비율	146.36	120.50	110.10	103.08	96.46
순부채비율	62.06	60.63	54.65	44.30	34.88
이자보상배율(배)	3.89	4.18	4.68	4.65	5.08

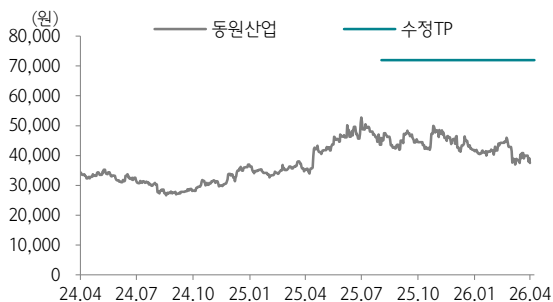
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>3,770.7</b>	<b>3,167.8</b>	<b>3,544.5</b>	<b>3,909.3</b>	<b>4,289.5</b>
금융자산	1,183.2	544.3	754.8	1,005.3	1,269.3
현금성자산	637.9	355.7	462.4	701.0	952.9
매출채권	921.4	886.3	929.0	967.1	1,005.8
재고자산	1,302.4	1,372.0	1,488.3	1,549.4	1,611.3
기타유동자산	363.7	365.2	372.4	387.5	403.1
<b>비유동자산</b>	<b>3,954.4</b>	<b>3,990.4</b>	<b>4,233.0</b>	<b>4,226.7</b>	<b>4,232.9</b>
투자자산	494.3	490.1	657.8	659.2	660.7
금융자산	451.2	456.4	623.6	623.6	623.7
유형자산	2,512.2	2,487.3	2,552.1	2,558.9	2,577.3
무형자산	<b>390.9</b>	<b>411.8</b>	<b>400.4</b>	<b>385.7</b>	<b>372.0</b>
기타비유동자산	<b>557.0</b>	<b>601.2</b>	<b>622.7</b>	<b>622.9</b>	<b>622.9</b>
<b>자산총계</b>	<b>7,725.1</b>	<b>7,158.2</b>	<b>7,777.5</b>	<b>8,136.0</b>	<b>8,522.4</b>
<b>유동부채</b>	<b>3,070.6</b>	<b>2,420.6</b>	<b>2,864.8</b>	<b>2,910.7</b>	<b>2,957.4</b>
금융부채	1,746.1	1,203.2	1,761.2	1,763.5	1,765.8
매입채무	652.3	514.8	530.6	552.4	574.4
기타유동부채	672.2	702.6	573.0	594.8	617.2
<b>비유동부채</b>	<b>1,518.8</b>	<b>1,491.2</b>	<b>1,211.0</b>	<b>1,219.0</b>	<b>1,227.1</b>
금융부채	<b>1,383.2</b>	<b>1,309.6</b>	<b>1,016.5</b>	<b>1,016.5</b>	<b>1,016.5</b>
기타비유동부채	135.6	181.6	194.5	202.5	210.6
<b>부채총계</b>	<b>4,589.4</b>	<b>3,911.8</b>	<b>4,075.8</b>	<b>4,129.7</b>	<b>4,184.5</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>2,696.8</b>	<b>2,796.1</b>	<b>3,528.1</b>	<b>3,802.2</b>	<b>4,097.8</b>
자본금	<b>46.5</b>	<b>36.0</b>	<b>44.1</b>	<b>44.1</b>	<b>44.1</b>
자본잉여금	1,621.2	1,625.0	1,772.2	1,772.2	1,772.2
자본조정	(1,058.5)	(1,055.6)	(919.5)	(919.5)	(919.5)
기타포괄이익누계액	(15.1)	52.5	193.7	193.7	193.7
이익잉여금	2,102.6	2,138.3	2,437.5	2,711.6	3,007.3
<b>비지배주주지분</b>	<b>438.9</b>	<b>450.3</b>	<b>173.7</b>	<b>204.1</b>	<b>240.1</b>
<b>자본총계</b>	<b>3,135.7</b>	<b>3,246.4</b>	<b>3,701.8</b>	<b>4,006.3</b>	<b>4,337.9</b>
순금융부채	1,946.1	1,968.4	2,022.9	1,774.6	1,513.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>661.5</b>	<b>421.3</b>	<b>466.0</b>	<b>708.4</b>	<b>754.6</b>
당기순이익	272.2	113.6	387.1	362.6	416.2
조정	454.5	646.1	413.9	392.2	385.5
감가상각비	293.1	304.7	307.8	307.8	310.2
외환거래손익	(0.4)	0.2	(6.4)	0.0	0.0
지분법손익	(2.1)	39.1	(1.0)	0.0	0.0
기타	163.9	302.1	113.5	84.4	75.3
영업활동 자산부채변동	(65.2)	(338.4)	(335.0)	(46.4)	(47.1)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(882.4)</b>	<b>134.9</b>	<b>(400.5)</b>	<b>(289.2)</b>	<b>(295.2)</b>
투자자산감소(증가)	393.2	414.9	(16.3)	(8.8)	(8.8)
자본증가(감소)	(577.2)	(320.9)	(367.4)	(300.0)	(315.0)
기타	(698.4)	40.9	(16.8)	19.6	28.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>362.4</b>	<b>(780.1)</b>	<b>378.3</b>	<b>(164.3)</b>	<b>(190.9)</b>
금융부채증가(감소)	518.2	(616.6)	265.0	2.3	2.3
자본증가(감소)	3.3	(6.7)	155.3	0.0	0.0
기타재무활동	(119.3)	(117.2)	25.9	(115.8)	(116.0)
배당지급	(39.8)	(39.6)	(67.9)	(50.8)	(77.2)
<b>현금의 증감</b>	<b>141.6</b>	<b>(223.9)</b>	<b>443.8</b>	<b>(201.4)</b>	<b>251.9</b>
Unlevered CFO	817.9	846.2	875.3	852.0	904.3
Free Cash Flow	84.2	100.4	98.6	408.4	439.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

동원산업



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.4	BUY	72,000	-	-
25.4.15	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 4월 3일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.76%	3.24%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 03월 31일