동원산업 (006040)

3Q26 Re: 원양 및 국내 가공 부진

BUY (유지)

목표주가(12M)	60,000원
현재주가(11.11)	33,350원

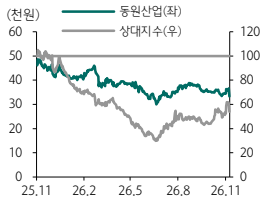
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,375.36
52주 최고/최저(원)	47,850/30,050
시가총액(십억원)	1,472.1
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	44,140.8
60일 평균 거래량(천주)	35.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1.3
외국인지분율(%)	4.97
주요주주 지분율(%)	
김남정 외 8 인	78.25
국민연금공단	5.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	10,218.0	10,595.5
영업이익(십억원)	579.0	600.0
순이익(십억원)	427.5	436.0
EPS(원)	9,073	9,390
BPS(원)	87,991	96,215

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,944.2	9,583.7	10,283.8	10,748.5
영업이익	501.3	516.1	559.3	619.5
세전이익	195.8	466.8	452.9	547.4
순이익	75.3	367.0	332.5	407.7
EPS	1,732	8,795	7,533	9,237
증감율	(58.91)	407.79	(14.35)	22.62
PER	21.33	4.76	4.85	3.96
PBR	0.52	0.52	0.42	0.39
EV/EBITDA	4.65	4.91	4.19	3.62
ROE	2.74	11.61	9.06	10.23
BPS	70,567	79,921	86,317	94,304
DPS	1,000	1,150	1,250	1,250



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

하나증권 리서치센터

3Q26 Re: 식품의 원가 부담 가중

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 2조 7,560억원(YoY 6.6%), 1,497억원(YoY 1.1%)을 시현했다. 당사 추정치를 하회했는데, 고어가(3Q 평균 톤당 1,950불 추산) 기인해 동원F&B 원가 부담 가중이 컸다. 동원산업 별도 실적도 어획량 감소 기인해 부진했다. 그럼에도 불구하고 연결 손익은 전년수준을 시현했는데, 스타키스트 및 건설 부문의 이익 증가 분이 상기 부문 부진을 상쇄했다. 스타키스트는 원가 부담에도 불구하고 미국에서의 선제적 판가 인상 및 판촉 효율화 등을 통해 실적 개선을 시현했다. 건설 부문도 원가 관리 기인해 수익성이 대폭 개선되었다.

① 동원산업 별도 손익은 YoY -60억원 감소했다. 현재 톤당 선망참치어는 2,200불에 거래 중이다. 3분기 전반적으로 어획량이 부진하면서 평균 어가는 YoY 25% 상승했다. 3분기 동원산업 어획량도 YoY 감소한 것으로 추정된다. ② 스타키스트 손익은 YoY 170억원 증가했다. 우호적인 환율 효과를 감안해도 선제적 판가 인상이 주효했다는 판단이다. ③ 동원F&B 별도 매출액 및 영업이익은 각각 6,343억원(YoY -1.3%), 58억원(YoY -86.9)을 기록해 사실상 실적 쇼크였다. 투입 어가 상승으로 참치캔 원가 부담이 YoY 200억원 내외 가중된 것으로 추산된다. 원가 부담 기인해 선물세트 가격 경쟁력이 저하되면서 판매도 부진했던 것으로 판단된다. ④ 동원홈푸드/동원홈푸드/동원시스템즈도 전년대비 소폭 감익을 시현했다. ⑤ 건설 부문은 선방하는 실적을 시현했다. 원가 관리 기인해 손익이 YoY 89억원 개선되었다.

밸류에이션은 부담 없으나 주가 모멘텀 부재

현 주가는 12개월 Fwd PER 4배 거래 중으로 밸류에이션 부담은 제한적이다. 다만 추세적 주가 반등을 위해서는 유의미한 주주환원이나 해외 저변 확대 위한 방안들이 가시화되어야 할 것으로 사료된다.

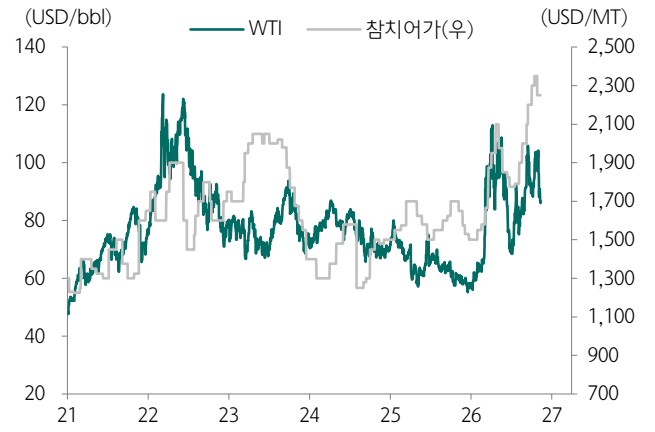
도표 1. 동원산업 3Q26 Re

(단위: 십억원)

	3Q26P	3Q25	YoY	Consen	%Diff
매출액	2,756.0	2,586.5	6.6	2,685.5	2.6
영업이익	149.7	148.1	1.1	163.0	(8.2)
세전이익	92.2	132.2	(30.2)	158.0	(41.6)
(지배)순이익	59.3	99.2	(40.2)	108.0	(45.1)
OPM %	5.4	5.7		6.1	
NPM %	2.2	3.8		4.0	

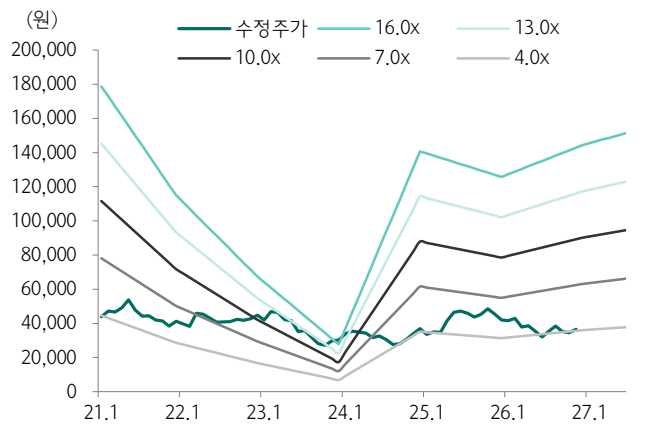
자료: 하나증권

도표 2. 선망 참치 어가 및 유가 추이



자료: ATUNA, Bloomberg, 하나증권

도표 3. 12개월 Fwd PER Band



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. 동원산업 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	25	26F	27F
매출액	**2,319.3**	**2,358.6**	**2,586.5**	**2,319.2**	**2,530.0**	**2,572.0**	**2,756.0**	**2,425.8**	**9,583.7**	**10,283.8**	**10,748.5**
①해양수산	343.3	287.8	277.4	317.9	323.1	371.8	320.1	343.4	1,226.4	1,358.3	1,358.3
②식품가공 유통	1,595.4	1,532.9	1,754.9	1,512.0	1,732.2	1,684.0	1,861.4	1,608.1	6,395.2	6,885.8	7,192.8
③포장 소재	352.4	382.2	372.4	326.6	355.8	418.0	417.7	342.9	1,433.6	1,534.5	1,611.2
④물류	336.3	362.9	377.6	356.0	366.7	390.6	425.9	363.1	1,432.9	1,546.3	1,654.6
YoY	**3.5%**	**10.1%**	**10.6%**	**4.5%**	**9.1%**	**9.0%**	**6.6%**	**4.6%**	**7.1%**	**7.3%**	**4.5%**
①해양수산	-4.5%	2.6%	2.4%	5.2%	-5.9%	29.2%	15.4%	8.0%	1.1%	10.8%	0.0%
②식품가공 유통	2.6%	5.6%	6.2%	4.2%	8.6%	9.9%	6.1%	6.4%	4.7%	7.7%	4.5%
③포장 소재	8.2%	6.5%	2.6%	-5.9%	1.0%	9.4%	12.2%	5.0%	2.8%	7.0%	5.0%
④물류	-3.3%	4.8%	6.7%	3.3%	9.0%	7.6%	12.8%	2.0%	2.9%	7.9%	7.0%
영업이익	**124.8**	**133.6**	**148.1**	**109.5**	**146.2**	**151.5**	**149.7**	**112.0**	**516.1**	**559.3**	**619.5**
YoY	13.5%	57.7%	-15.1%	-17.1%	17.1%	13.4%	1.1%	2.2%	3.0%	8.4%	10.8%
OPM	5.4%	5.7%	5.7%	4.7%	5.8%	5.9%	5.4%	4.6%	5.4%	5.4%	5.8%
①해양수산	99.7	13.8	19.0	19.3	66.1	59.4	18.6	19.0	151.7	163.1	160.0
②식품가공 유통	90.8	74.5	107.4	56.5	92.6	72.9	57.2	69.0	329.2	291.6	359.1
③포장 소재	14.4	26.2	21.2	7.5	14.2	32.2	22.9	12.0	69.3	81.4	85.4
④물류	7.7	14.6	7.8	13.2	11.9	17.1	14.4	12.0	43.4	55.4	55.0

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**8,944.2**	**9,583.7**	**10,283.8**	**10,748.5**	**11,285.9**
매출원가	7,338.1	7,918.4	8,350.5	8,717.0	9,141.6
매출총이익	1,606.1	1,665.3	1,933.3	2,031.5	2,144.3
판관비	1,104.8	1,149.1	1,374.0	1,411.9	1,478.5
영업이익	**501.3**	**516.1**	**559.3**	**619.5**	**665.9**
금융손익	(77.7)	(49.3)	(77.8)	(69.4)	(56.3)
종속/관계기업손익	(38.6)	1.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(189.2)	(1.1)	(28.6)	(2.8)	(2.9)
세전이익	**195.8**	**466.8**	**452.9**	**547.4**	**606.7**
법인세	82.3	79.7	103.5	118.2	131.0
계속사업이익	113.6	387.1	349.5	429.2	475.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**113.6**	**387.1**	**349.5**	**429.2**	**475.7**
비지배주주지분 순이익	38.3	20.1	16.9	21.5	23.8
지배주주순이익	**75.3**	**367.0**	**332.5**	**407.7**	**451.9**
지배주주지분포괄이익	142.8	508.4	334.8	411.2	455.7
NOPAT	290.7	428.1	431.6	485.8	522.1
EBITDA	806.0	823.9	867.2	929.8	980.5
성장성(%)					
매출액증가율	(0.05)	7.15	7.31	4.52	5.00
NOPAT증가율	(19.90)	47.27	0.82	12.56	7.47
EBITDA증가율	6.36	2.22	5.26	7.22	5.45
영업이익증가율	7.88	2.95	8.37	10.76	7.49
(지배주주)순익증가율	(66.53)	387.38	(9.40)	22.62	10.84
EPS증가율	(58.91)	407.79	(14.35)	22.62	10.84
수익성(%)					
매출총이익률	17.96	17.38	18.80	18.90	19.00
EBITDA이익률	9.01	8.60	8.43	8.65	8.69
영업이익률	5.60	5.39	5.44	5.76	5.90
계속사업이익률	1.27	4.04	3.40	3.99	4.21

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**3,167.8**	**3,544.5**	**3,937.2**	**4,361.1**	**3,993.0**
금융자산	544.3	754.8	943.8	1,232.5	708.0
현금성자산	355.7	462.4	630.2	904.9	364.1
매출채권	886.3	929.0	996.9	1,041.9	1,094.0
재고자산	1,372.0	1,488.3	1,597.1	1,669.2	1,752.7
기타유동자산	365.2	372.4	399.4	417.5	438.3
비유동자산	**3,990.4**	**4,233.0**	**4,227.8**	**4,234.3**	**4,252.4**
투자자산	490.1	657.8	660.4	662.1	664.1
금융자산	456.4	623.6	623.7	623.7	623.8
유형자산	2,487.3	2,552.1	2,558.9	2,577.3	2,606.0
무형자산	**411.8**	**400.4**	**385.7**	**372.0**	**359.5**
기타비유동자산	**601.2**	**622.7**	**622.8**	**622.9**	**622.8**
자산총계	**7,158.2**	**7,777.5**	**8,165.0**	**8,595.4**	**8,245.4**
유동부채	**2,420.6**	**2,864.8**	**2,946.6**	**3,000.9**	**2,226.9**
금융부채	1,203.2	1,761.2	1,765.3	1,768.0	934.1
매입채무	514.8	530.6	569.4	595.1	624.8
기타유동부채	702.6	573.0	611.9	637.8	668.0
비유동부채	**1,491.2**	**1,211.0**	**1,225.2**	**1,234.6**	**1,245.6**
금융부채	**1,309.6**	**1,016.5**	**1,016.5**	**1,016.5**	**1,016.5**
기타비유동부채	181.6	194.5	208.7	218.1	229.1
부채총계	**3,911.8**	**4,075.8**	**4,171.8**	**4,235.6**	**3,472.4**
지배주주지분	**2,796.1**	**3,528.1**	**3,809.8**	**4,162.3**	**4,559.1**
자본금	**36.0**	**44.1**	**44.1**	**44.1**	**44.1**
자본잉여금	1,625.0	1,772.2	1,772.2	1,772.2	1,772.2
자본조정	(1,055.6)	(919.5)	(919.5)	(919.5)	(919.5)
기타포괄이익누계액	52.5	193.7	193.7	193.7	193.7
이익잉여금	2,138.3	2,437.5	2,719.2	3,071.8	3,468.5
비지배주주지분	**450.3**	**173.7**	**183.4**	**197.5**	**213.9**
자본총계	**3,246.4**	**3,701.8**	**3,993.2**	**4,359.8**	**4,773.0**
순금융부채	1,968.4	2,022.9	1,837.9	1,551.9	1,242.5

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,732	8,795	7,533	9,237	10,238
BPS	70,567	79,921	86,317	94,304	103,292
CFPS	19,471	20,974	18,987	20,990	22,137
EBITDAPS	18,546	19,743	19,645	21,064	22,213
SPS	205,805	229,653	232,965	243,504	255,679
DPS	1,000	1,150	1,250	1,250	1,250
주가지표(배)					
PER	21.33	4.76	4.85	3.96	3.57
PBR	0.52	0.52	0.42	0.39	0.35
PCFR	1.90	2.00	1.93	1.74	1.65
EV/EBITDA	4.65	4.91	4.19	3.62	3.13
PSR	0.18	0.18	0.16	0.15	0.14
재무비율(%)					
ROE	2.74	11.61	9.06	10.23	10.36
ROA	1.01	4.91	4.17	4.87	5.37
ROIC	6.85	9.74	9.39	10.39	10.98
부채비율	120.50	110.10	104.47	97.15	72.75
순부채비율	60.63	54.65	46.03	35.59	26.03
이자보상배율(배)	4.18	4.68	4.83	5.34	6.75

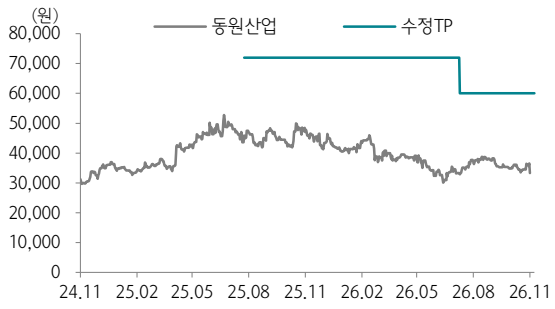
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**421.3**	**466.0**	**660.2**	**761.7**	**790.9**
당기순이익	113.6	387.1	349.5	429.2	475.7
조정	646.1	413.9	393.3	387.3	378.6
감가상각비	304.7	307.8	307.8	310.2	314.6
외환거래손익	0.2	(6.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	39.1	(1.0)	0.0	0.0	0.0
기타	302.1	113.5	85.5	77.1	64.0
영업활동자산부채변동	(338.4)	(335.0)	(82.6)	(54.8)	(63.4)
투자활동 현금흐름	**134.9**	**(400.5)**	**(300.7)**	**(299.2)**	**(321.6)**
투자자산감소(증가)	414.9	(16.3)	(9.9)	(9.1)	(9.3)
자본증가(감소)	(320.9)	(367.4)	(300.0)	(315.0)	(330.8)
기타	40.9	(16.8)	9.2	24.9	18.5
재무활동 현금흐름	**(780.1)**	**378.3**	**(162.6)**	**(168.5)**	**(987.7)**
금융부채증가(감소)	(616.6)	265.0	4.0	2.7	(833.8)
자본증가(감소)	(6.7)	155.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(117.2)	25.9	(115.8)	(116.0)	(98.7)
배당지급	(39.6)	(67.9)	(50.8)	(55.2)	(55.2)
현금의 증감	**(223.9)**	**443.8**	**(272.2)**	**274.7**	**(540.8)**
Unlevered CFO	846.2	875.3	838.1	926.5	977.1
Free Cash Flow	100.4	98.6	360.2	446.7	460.1

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

동원산업



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.20	BUY	60,000		
25.8.4	BUY	72,000	-42.93%	-30.56%
25.4.15	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 12일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 11월 12일 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.82%	3.18%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 09일