

음식료

오리온 271560

견조한 매출 성장률!

May 19 2026

BUY

유지

4월 Review: 견조한 매출 성장률!

TP 190,000 원

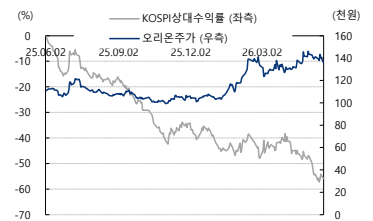
유지

4월 법인별 단순 합산 매출액 및 영업이익은 각각 3,026억원(YoY 14%), 469억원(YoY 10%) 시현.

Company Data

현재가(05/18)	136,200 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	146,000 원
52 주 최저가(보통주)	99,300 원
KOSPI (05/18)	7,516.04p
KOSDAQ (05/18)	1,111.09p
자본금	198 억원
시가총액	53,848 억원
발행주식수(보통주)	3,954 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	10.3 만주
평균거래대금(60 일)	144 억원
외국인지분(보통주)	37.00%
주요주주	
오리온홀딩스 외 9인	43.81%
국민연금공단	9.14%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.5	29.8	10.6
상대주가	-18.0	-31.7	-61.3

[한국] 매출액 YoY 3%, 영업이익 YoY -7% 시현. 유통사 채권 이슈에 따른 납품 제한에도 이커머스(+20%)/편의점(+DD%) 중심으로 성장. 카테고리별로 파이 +2%(신제품 효과), 비스킷 +DD%(비초비 증설 및 황치즈칩 출고 증가), 스낵 +3%(신제품 효과), 초콜릿 +78% 증가. 수출은 전년 높은 기저 부담으로 두 자릿수 감소. 제조원가율은 YoY 200bp 상승했는데, 생감자, 유지, 전지분유 등 원가 상승 및 임금 인상 영향. 판관비는 신규 시스템 관련 상각비 및 임금 상승 소급분 영향 존재. [중국] 매출액 YoY 23%(로컬기준 +12%), 영업이익 YoY 17% 시현. 간식점은 전용 제품 출고 증가로 +43% 증가. 온라인은 벌크 제품 확대로 +21% 증가. 할인점은 부진한 업황으로 -DD% 감소. 카테고리별로 파이 +2%, 스낵 +11%(신제품 및 샌스클럽 전용 제품 판매 증가), 껌 +26%, 젤리 +20%, 비스킷 flat 시현. 제조원가율은 YoY 80bp 하락했는데, 생산량 증가 및 주요 원재료 단가 하락 영향. 간식점 비중은 35%까지 확대(YoY +7%p). [베트남] 매출액 YoY 15%(로컬기준 +12%), 영업이익 YoY 5% 시현. 파이 +12%, 비스킷 +50%, 스낵 +9% 출고 증가. 제조원가율이 YoY 320bp 상승했는데, 이는 전월 비축 생산에 따른 생산량 감소+원재료 단가 상승+전쟁 영향에 따른 원부자재 상승 영향. 에너지 가격 상승 영향은 5~6월에도 이어질 것으로 전망. [러시아] 매출액 YoY 22%(로컬기준 +11%), 영업이익 YoY 57% 시현. 카테고리별로 파이 +5%(일부 거래처 행사 참여 축소 영향), 비스킷 +15%(초코송이 판매 호조), 젤리 +60%(입점 확대 영향) 시현. 수출은 몽골 및 아르메니아 확대로 +18% 증가. 4월 러시아 가동률은 여전히 100% 상회 중. 제조원가율이 YoY 600bp 하락했는데, 코코아/전지분유/쇼트닝 단가 하락 영향임.

투자의견 BUY 및 목표주가 19만원 유지

작년까지 투자 우려 요인은 중국 매출 성장률 부진이었음. 올해부터 중국 매출 성장률 정상화되는 가운데, 베트남/러시아 성장률도 견조. 특히 러시아는 초과 수요 상황이 몇 년 간 지속되었는데, 27년 9월 가동 목표로 트베르 2공장 증설 중임. 한편, 2분기부터 에너지 비용 상승에 대한 이익 부담이 일부 예상되나, 러시아/중국 제조원가율 개선 감안시 상쇄 가능 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,104	3,332	3,769	4,109	4,397
YoY(%)	6.6	7.3	13.1	9.0	7.0
영업이익(십억원)	544	558	660	740	805
OP 마진(%)	17.5	16.7	17.5	18.0	18.3
순이익(십억원)	533	391	489	554	610
EPS(원)	13,269	9,680	12,213	13,823	15,220
YoY(%)	39.3	-27.0	26.2	13.2	10.1
PER(배)	7.7	10.9	11.2	9.9	8.9
PCR(배)	5.9	5.7	6.5	5.9	5.5
PBR(배)	1.2	1.1	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	4.4	4.1	4.8	4.0	3.3
ROE(%)	16.6	10.5	12.1	12.5	12.6

[도표 1] 오리온 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	801.8	777.2	828.9	924.6	930.4	869.2	930.5	1,039.2	3,104.3	3,332.4	3,769.4
한국	282.4	291.3	282.6	289.5	283.4	300.1	291.1	298.1	1,097.6	1,145.8	1,172.7
중국	328.2	304.8	337.3	350.3	409.7	359.7	398.1	402.9	1,270.1	1,320.7	1,570.3
베트남	128.3	102.6	120.5	186.7	151.3	114.9	135.0	214.7	514.5	538.1	615.9
러시아	67.2	80.8	89.6	101.8	90.5	97.0	107.5	127.3	230.5	339.4	422.3
YoY	7.1%	8.1%	7.0%	7.3%	16.0%	11.8%	12.3%	12.4%	6.6%	7.3%	13.1%
한국	4.0%	4.9%	4.3%	4.4%	0.4%	3.0%	3.0%	3.0%	2.6%	4.4%	2.3%
중국	7.1%	3.0%	4.7%	1.4%	24.8%	18.0%	18.0%	15.0%	7.7%	4.0%	18.9%
베트남	8.5%	4.3%	-1.0%	5.9%	17.9%	12.0%	12.0%	15.0%	8.2%	4.6%	14.5%
러시아	33.0%	64.5%	44.7%	47.6%	34.7%	20.0%	20.0%	25.0%	15.1%	47.3%	24.4%
영업이익	131.4	121.5	137.9	167.6	165.5	133.0	158.4	203.4	543.6	558.3	660.3
한국	46.3	48.5	42.1	49.8	48.4	47.0	43.4	54.3	178.4	186.8	193.1
중국	56.0	52.3	67.0	66.5	79.9	59.2	77.0	82.5	243.9	241.7	298.6
베트남	21.2	14.4	21.3	39.6	26.6	14.9	24.1	46.0	100.1	96.5	111.6
러시아	8.6	9.7	11.7	16.5	14.2	15.3	18.1	25.5	36.9	46.5	73.2
YoY	5.0%	-0.2%	0.6%	4.9%	26.0%	9.5%	14.9%	21.4%	10.4%	2.7%	18.3%
한국	5.5%	3.5%	-3.6%	13.5%	4.5%	-3.2%	3.0%	9.0%	5.7%	4.7%	3.4%
중국	3.2%	-6.5%	5.4%	-5.4%	42.8%	13.2%	15.0%	24.1%	10.4%	-0.9%	23.5%
베트남	9.2%	-6.4%	-10.7%	-4.6%	25.3%	4.0%	13.3%	16.1%	14.5%	-3.6%	15.7%
러시아	9.2%	44.6%	26.9%	25.5%	65.8%	58.0%	54.9%	54.2%	14.8%	25.8%	57.3%
OPM	16.4%	15.6%	16.6%	18.1%	17.8%	15.3%	17.0%	19.6%	17.5%	16.8%	17.5%
한국	16.4%	16.7%	14.9%	17.2%	17.1%	15.7%	14.9%	18.2%	16.3%	16.3%	16.5%
중국	17.1%	17.1%	19.8%	19.0%	19.8%	16.4%	19.3%	20.5%	19.2%	18.3%	19.0%
베트남	16.5%	14.0%	17.6%	21.2%	17.6%	13.0%	17.8%	21.4%	19.5%	17.9%	18.1%
러시아	12.8%	12.0%	13.1%	16.2%	15.7%	15.8%	16.9%	20.0%	16.0%	13.7%	17.3%
세전이익	145.0	103.5	144.2	154.0	176.6	133.2	159.2	190.6	692.2	546.6	659.6
YoY	8.3%	-3.3%	2.3%	-50.4%	21.8%	28.8%	10.4%	23.8%	33.1%	-21.0%	20.7%
(지배)순이익	104.3	69.8	102.7	105.9	124.5	102.3	116.0	140.1	524.6	382.7	482.8
YoY	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	39.3%	-27.0%	26.2%
NPM	13.0%	9.0%	12.4%	11.5%	13.4%	11.8%	12.5%	13.5%	16.9%	11.5%	12.8%

자료: 교보증권 리서치센터

[오리온 271560]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,104	3,332	3,769	4,109	4,397
매출원가	1,908	2,109	2,386	2,601	2,783
매출총이익	1,196	1,223	1,384	1,508	1,614
매출총이익률 (%)	38.5	36.7	36.7	36.7	36.7
판매비와관리비	653	665	723	768	809
영업이익	544	558	660	740	805
영업이익률 (%)	17.5	16.8	17.5	18.0	18.3
EBITDA	704	723	825	907	974
EBITDA Margin (%)	22.7	21.7	21.9	22.1	22.2
영업외손익	149	-12	-1	6	17
관계기업손익	-5	-27	29	29	29
금융수익	186	42	43	46	57
금융비용	-4	-20	-19	-19	-19
기타	-29	-5	-53	-49	-50
법인세비용차감전순손익	692	547	660	747	822
법인세비용	159	156	171	193	213
계속사업순손익	533	391	489	554	610
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	533	391	489	554	610
당기순이익률 (%)	17.2	11.7	13.0	13.5	13.9
비지배지분순이익	9	8	6	7	8
지배지분순이익	525	383	483	546	602
지배순이익률 (%)	16.9	11.5	12.8	13.3	13.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	142	69	70	70	70
포괄순이익	675	460	559	624	680
비지배지분포괄이익	17	9	11	12	13
지배지분포괄이익	658	451	548	612	667

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	652	537	566	655	714
당기순이익	533	391	489	554	610
비현금항목의 가감	165	346	303	324	334
감가상각비	157	162	163	164	166
외환손익	-3	-2	3	3	3
지분법평가손익	5	27	-29	-29	-29
기타	7	158	166	185	194
자산부채의 증감	69	-70	-81	-58	-57
기타현금흐름	-115	-129	-145	-164	-172
투자활동 현금흐름	-505	-564	-789	-837	-606
투자자산	-552	-32	-32	-32	-32
유형자산	-107	-123	-168	-176	-185
기타	154	-409	-588	-628	-388
재무활동 현금흐름	-70	-121	-152	-152	-152
단기차입금	-3	-1	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-56	-106	-138	-138	-138
기타	-11	-13	-13	-13	-13
현금의 증감	85	-140	56	98	388
기초 현금	366	451	311	368	465
기말 현금	451	311	368	465	853
NOPLAT	419	399	490	549	597
FCF	541	371	406	481	524

자료: 오리온, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,647	1,867	2,174	2,536	2,946
현금및현금성자산	451	311	368	465	853
매출채권 및 기타채권	190	198	226	251	273
재고자산	317	321	344	344	344
기타유동자산	689	1,036	1,236	1,476	1,476
비유동자산	2,661	2,732	2,796	2,866	2,944
유형자산	1,702	1,716	1,721	1,734	1,753
관계기업투자금	728	723	784	846	907
기타금융투자자산	9	34	34	34	34
기타비유동자산	222	259	256	253	250
자산총계	4,308	4,599	4,970	5,403	5,890
유동부채	538	498	519	535	550
매입채무 및 기타채무	383	368	387	402	415
차입금	1	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	153	130	131	133	135
비유동부채	197	188	185	182	180
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	197	188	185	182	180
부채총계	734	686	704	717	729
지배지분	3,471	3,809	4,153	4,561	5,025
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
이익잉여금	2,033	2,317	2,662	3,070	3,533
기타자본변동	622	622	622	622	622
비지배지분	103	104	113	124	137
자본총계	3,574	3,912	4,266	4,685	5,161
총차입금	27	22	18	16	13

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

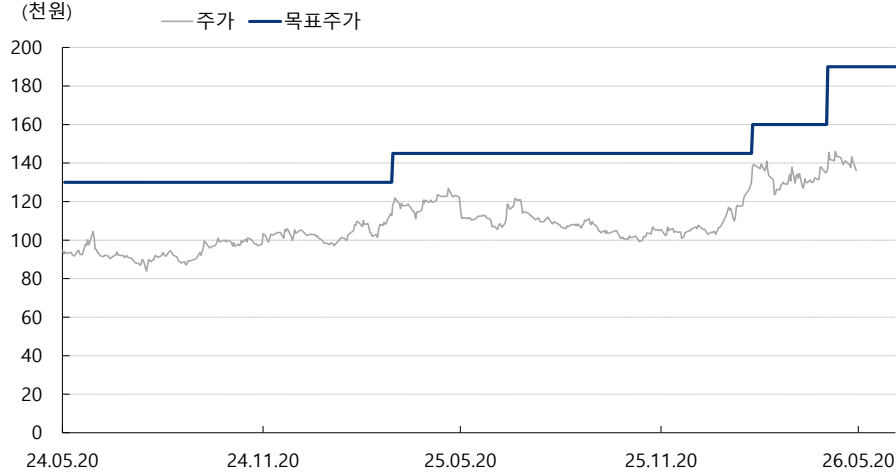
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	13,269	9,680	12,213	13,823	15,220
PER	7.7	10.9	11.2	9.9	8.9
BPS	87,799	96,334	105,047	115,370	127,091
PBR	1.2	1.1	1.3	1.2	1.1
EBITDAPS	17,807	18,284	20,878	22,939	24,639
EV/EBITDA	4.4	4.1	4.8	4.0	3.3
SPS	78,519	84,289	95,339	103,936	111,212
PSR	1.3	1.3	1.4	1.3	1.2
CFPS	13,683	9,385	10,257	12,178	13,244
DPS	2,500	3,500	3,500	3,500	3,500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	6.6	7.3	13.1	9.0	7.0
영업이익 증가율	10.4	2.7	18.3	12.1	8.8
순이익 증가율	38.5	-26.7	25.2	13.2	10.1
수익성					
ROIC	23.2	21.8	25.9	28.7	30.8
ROA	13.4	8.6	10.1	10.5	10.7
ROE	16.6	10.5	12.1	12.5	12.6
안정성					
부채비율	20.5	17.5	16.5	15.3	14.1
순차입금비율	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2
이자보상배율	536.2	37.6	44.5	49.9	54.3

오리온 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	130,000	(27.83)	(25.23)	2025.02.12	매수	130,000	(21.45)	(12.54)
2024.04.17	매수	130,000	(28.42)	(25.23)	2025.03.19	매수	145,000	(18.97)	(15.93)
2024.05.22	매수	130,000	(27.83)	(19.69)	2025.04.21	매수	145,000	(19.22)	(12.48)
2024.06.19	매수	130,000	(28.10)	(19.69)	2025.06.18	매수	145,000	(21.55)	(12.48)
2024.07.15	매수	130,000	(28.14)	(19.69)	2025.10.22	매수	145,000	(25.74)	(10.34)
2024.07.17	매수	130,000	(28.80)	(19.69)	2026.02.12	매수	160,000	(17.33)	(11.88)
2024.08.21	매수	130,000	(29.01)	(19.69)	2026.04.22	매수	190,000	(25.67)	(23.16)
2024.09.25	매수	130,000	(24.17)	(22.31)	2026.05.19	매수	190,000		
2024.10.23	매수	130,000	(22.97)	(18.46)					
2024.12.18	매수	130,000	(22.48)	(18.46)					
2025.01.15	매수	130,000	(22.57)	(18.46)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.03.3112.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하