

오리온 271560

실적 안정성과 주주 환원으로 리레이팅 기대

26년 8월: 소비 둔화 및 원가 부담에도 제품력 기반 견조한 실적 성장

오리온의 8월 주요 법인 합산 실적은 매출액 3,010억원(+9% YoY), 영업이익 505억원(+5% YoY, OPM 16.8%)을 기록했다.

1)한국(매출 +5%/OP +9%): 내수는 체인스토어, 다이소, 이커머스 등 성장 채널 중심 출고가 증가했으며 신제품 출시와 전년 동월 참봉어빵 회수 기저 효과로 성장했다. 수출은 미국 메인스트림 채널 중심으로 꼬북칩과 파이 입점이 확대되며 mid-teen 이상 성장을 기록했다. 계란, 쇼트닝, 부재료 단가 상승 및 임차료와 급여 인상이 반영됐지만 전년도 기저 효과로 수익성 개선이 나타났다.

2)중국(+13%/+5%): 현지 통화 기준 외형 성장은 +5%에 그쳤는데 내수 경기 둔화와 경쟁사의 과다 채고 할인 판매 영향이 이어졌다. 다만 간식점 채널 매출은 +41% 성장했는데 전용제품 출시와 추가 입점을 확대한 영향으로 관련 비용과 경소상 추가 개발 비용, 스낵 신규 라인 가동으로 수익성은 소폭 둔화됐다.

3)베트남(-5%/-25%): 현지 통화 기준 외형 성장은 -7%를 기록했는데 전월 시스템 변경 대비 선출고 물량이 발생한데 기인하며 7-8월 합산 실적은 +9% 성장했다. 지정학적 이슈로 원가 부담이 확대되며 수익성은 하락했다.

4)러시아(+21%/+52%): 현지 통화 기준 외형 성장은 +24%를 기록했는데 주요 유통채널향 신규 카테고리 및 SKU 확대로 고성장 중이다. 파이를 포함한 전체 공장 가동률은 100%를 상회하고 원가 절감 노력으로 이익 성장도 두드러졌다.

3Q26Pre: 안정적 실적 성장 지속 전망. 주주 환원으로 리레이팅 기대

오리온의 3분기 실적은 연결 매출액 9,318억원(+12% YoY), 영업이익 1,514억원(+10% YoY, OPM 16.2%)으로 두 자릿수 성장을 이어갈 전망이다. 7-8월 합산 실적은 매출액 6,046억원(+13% YoY), 영업이익 964억원(+8% YoY)을 기록했고 9월에도 각 국가별 성장 채널 중심 신제품 확대에 외형 성장을 기대한다. 최근 원화강세로 환효과는 축소되었으나 동사는 제품력에 기반한 안정적인 실적 성장으로 주주환원을 확대하고 있어 리레이팅이 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,912	3,104	3,332	3,766	4,063
영업이익	492	544	558	628	694
영업이익률(%)	16.9	17.5	16.8	16.7	17.1
세전이익	520	692	547	646	712
지배주주지분순이익	377	525	383	438	475
EPS(원)	9,527	13,271	9,682	11,083	12,028
증감률(%)	-4.0	39.3	-27.0	14.5	8.5
ROE(%)	13.9	16.6	10.5	11.4	11.8
PER(배)	12.2	7.7	10.9	10.8	10.0
PBR(배)	1.6	1.2	1.1	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	5.4	4.2	4.0	4.5	3.7

자료: 오리온, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어·엔터

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

2026.09.14

매수

목표주가(유지)	180,000원
현재주가(09/11)	119,300원
상승여력	50.9%

Stock Data

KOSPI	6,909.9pt
시가총액(보통주)	4,716십억원
발행주식수	39,529천주
액면가	500원
자본금	20십억원
60일 평균거래량	111천주
60일 평균거래대금	14,549백만원
외국인 지분율	39.2%
52주 최고가	150,100원
52주 최저가	99,000원
주요주주	
오리온홀딩스(외 10인)	43.8%
국민연금공단(외 1인)	9.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-12.7	-21.2
3M	-9.4	9.8
6M	-6.5	-27.6

주가차트

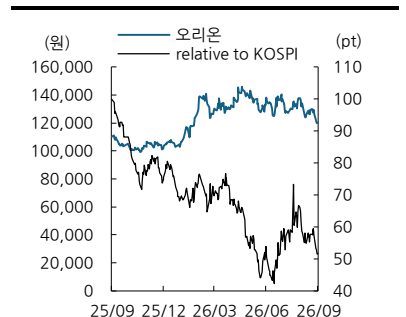
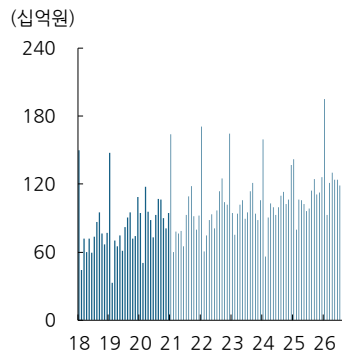
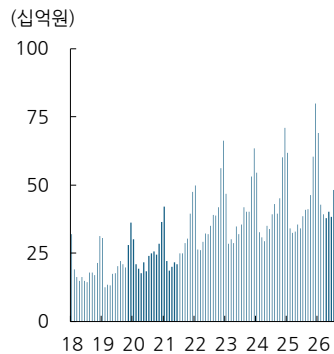


그림1 중국 월매출 추이



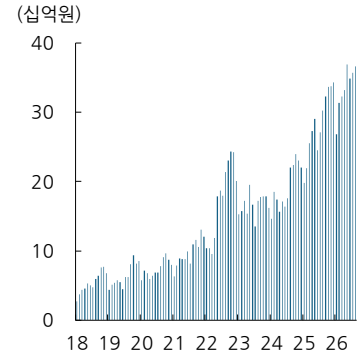
자료: 오리온, DS투자증권 리서치센터

그림2 베트남 월매출 추이



자료: 오리온, DS투자증권 리서치센터

그림3 러시아 월매출 추이



자료: 오리온, DS투자증권 리서치센터

표1 오리온 월별 실적 추이

당월(십억원)	25/07	25/08	25/09	25/10	25/11	25/12	26/01	26/02	26/03	26/04	26/05	26/06	26/07	26/08
매출액														
한국(오리온)	95.1	91.5	96.1	100.0	91.9	97.7	97.9	87.0	98.5	101.2	100.4	98.5	101.0	96.3
중국(OFC)	98.7	114.2	124.5	111.2	112.9	126.2	195.3	93.1	121.3	130.3	123.7	124.0	118.7	129.4
베트남(OFCV)	38.6	40.9	41.1	46.3	60.4	79.9	69.1	42.9	39.3	37.9	40.1	38.4	48.2	38.7
러시아(OIE)	27.1	30.2	32.3	33.7	33.8	34.3	26.8	31.4	32.3	33.2	36.9	34.9	35.7	36.6
합산	259.5	276.8	294.0	291.2	299.0	338.1	389.1	254.4	291.4	302.6	301.1	295.8	303.6	301.0
YoY														
한국(오리온)	3.4%	1.1%	8.6%	1.2%	-2.0%	2.1%	3.6%	-2.2%	-0.3%	3.0%	-2.5%	9.4%	6.2%	5.2%
중국(OFC)	-0.8%	4.1%	10.1%	8.8%	6.1%	-7.9%	37.5%	16.5%	14.1%	22.9%	20.8%	28.6%	20.3%	13.3%
베트남(OFCV)	-1.8%	-4.9%	4.3%	2.4%	0.5%	12.5%	12.0%	25.8%	20.9%	14.8%	13.0%	12.6%	24.9%	-5.4%
러시아(OIE)	54.0%	37.3%	44.2%	40.4%	47.0%	55.9%	35.4%	43.4%	26.7%	21.6%	27.2%	42.4%	31.7%	21.2%
합산	4.5%	4.4%	11.6%	7.8%	5.5%	3.8%	22.4%	13.1%	10.8%	14.4%	11.6%	20.7%	17.0%	8.7%
YoY(현지통화)														
한국(오리온)	3.4%	1.1%	8.6%	1.2%	-2.0%	2.1%	3.6%	-2.2%	-0.3%	3.0%	-2.5%	9.4%	6.2%	5.2%
중국(OFC)	-1.8%	1.7%	6.2%	4.3%	0.0%	-12.9%	30.7%	10.2%	6.2%	11.8%	6.6%	8.5%	4.4%	5.1%
베트남(OFCV)	1.8%	-2.7%	7.1%	3.0%	-0.2%	13.9%	16.0%	28.5%	21.8%	13.4%	7.2%	1.7%	15.4%	-7.0%
러시아(OIE)	39.8%	20.5%	25.8%	12.3%	12.2%	15.2%	2.0%	18.6%	16.2%	9.0%	7.9%	19.1%	19.4%	24.2%
합산														
영업이익														
한국(오리온)	15.2	11.7	15.1	17.1	15.6	17.2	18.4	14.1	15.9	15.0	14.2	12.1	14.3	12.7
중국(OFC)	16.8	24.5	25.7	22.0	19.8	24.7	46.5	10.6	22.8	22.3	21.8	20.7	19.7	25.7
베트남(OFCV)	6.5	7.6	7.4	9.7	12.7	17.1	13.6	7.0	6.0	4.1	5.4	4.9	7.8	5.7
러시아(OIE)	2.8	4.2	4.7	5.4	5.6	5.5	4.2	4.8	5.2	5.5	5.3	4.6	4.1	6.4
합산	41.3	48.0	52.9	54.2	53.7	64.5	82.7	36.5	49.9	46.9	46.7	42.3	45.9	50.5
YoY														
한국(오리온)	0.7%	-23.0%	12.7%	-3.4%	-4.9%	75.5%	7.0%	0.7%	3.2%	-6.8%	-24.1%	-8.3%	-5.9%	8.5%
중국(OFC)	-0.6%	12.9%	2.8%	14.0%	-6.6%	-17.1%	91%	-6.2%	12.3%	16.8%	23.2%	33.5%	17.3%	4.9%
베트남(OFCV)	-11.0%	-15.6%	-2.6%	0.0%	-14.8%	1.2%	8.8%	48.9%	50.0%	5.1%	-3.6%	0.0%	20.0%	-25.0%
러시아(OIE)	21.7%	31.3%	17.5%	17.4%	30.2%	31.0%	55.6%	77.8%	62.5%	57.1%	51.4%	64.3%	46.4%	52.4%
합산	-0.7%	-2.2%	5.8%	5.7%	-5.5%	6.3%	45.6%	11.6%	16.3%	10.1%	2.6%	16.2%	11.1%	5.2%
영업이익률														
한국(오리온)	16.0%	12.8%	15.7%	17.1%	17.0%	17.6%	18.8%	16.2%	16.1%	14.8%	14.1%	12.3%	14.2%	13.2%
중국(OFC)	17.0%	21.5%	20.6%	19.8%	17.5%	19.6%	23.8%	11.4%	18.8%	17.1%	17.6%	16.7%	16.6%	19.9%
베트남(OFCV)	16.8%	18.6%	18.0%	21.0%	21.0%	21.4%	19.7%	16.3%	15.3%	10.8%	13.5%	12.8%	16.2%	14.7%
러시아(OIE)	10.3%	13.9%	14.6%	16.0%	16.6%	16.0%	15.7%	15.3%	16.1%	16.6%	14.4%	13.2%	11.5%	17.5%
합산	15.9%	17.3%	18.0%	18.6%	18.0%	19.1%	21.3%	14.3%	17.1%	15.5%	15.5%	14.3%	15.1%	16.8%

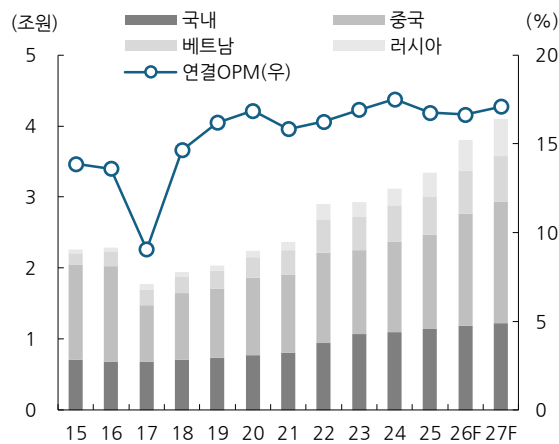
자료: 오리온, DS투자증권 리서치센터

표2 오리온 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	801.8	777.2	828.9	924.6	930.4	893.6	931.8	1,010.1	3,104.3	3,332.4	3,765.9	4,063.1
YoY	7.1%	8.1%	7.0%	7.3%	16.0%	15.0%	12.4%	9.3%	6.6%	7.3%	13.0%	7.9%
1. 국내	282.4	291.3	282.6	289.5	283.4	300.0	297.3	302.0	1,097.6	1,145.8	1,182.7	1,222.3
YoY	4.0%	4.9%	4.3%	4.5%	0.4%	3.0%	5.2%	4.3%	2.6%	4.4%	3.2%	3.4%
2. 중국	328.2	304.8	337.3	350.3	409.7	378.0	385.4	399.9	1,270.1	1,320.7	1,573.1	1,697.8
YoY	7.1%	3.0%	4.7%	1.4%	24.8%	24.0%	14.3%	14.2%	7.7%	4.0%	19.1%	7.9%
3. 베트남	128.3	102.6	120.5	186.7	151.3	116.4	132.0	198.0	514.5	538.1	597.7	643.8
YoY	8.5%	4.3%	-1.0%	5.9%	17.9%	13.4%	9.5%	6.1%	8.2%	4.6%	11.1%	7.7%
4. 러시아	67.2	80.8	89.6	101.9	90.5	105.0	122.1	115.1	230.5	339.4	432.8	519.3
YoY	33.0%	64.5%	44.7%	47.7%	34.7%	29.9%	36.4%	13.0%	15.1%	47.3%	27.5%	20.0%
5. 기타/조정	-4.3	-2.4	-1.2	-3.7	-4.5	-5.7	-5.0	-5.0	-8.3	-11.6	-20.2	-20.2
영업이익	131.4	121.5	137.9	167.6	165.5	132.6	151.4	179.0	543.6	558.3	628.4	694.0
YoY	5.0%	-0.2%	0.6%	4.9%	26.0%	9.2%	9.8%	6.8%	10.4%	2.7%	12.6%	10.4%
영업이익률	16.4%	15.6%	16.6%	18.1%	17.8%	14.8%	16.2%	17.7%	17.5%	16.8%	16.7%	17.1%
1. 국내	46.3	48.5	42.1	49.8	48.5	41.2	41.6	46.8	178.5	186.8	178.1	184.1
YoY	5.6%	3.4%	-3.8%	13.6%	4.6%	-15.1%	-1.2%	-6.1%	5.7%	4.7%	-4.7%	3.4%
영업이익률	16.4%	16.7%	14.9%	17.2%	17.1%	13.7%	14.0%	15.5%	16.3%	16.3%	15.1%	15.1%
2. 중국	56.0	52.3	67.0	66.5	79.9	64.8	73.2	80.0	243.9	241.7	297.9	326.2
YoY	3.2%	-6.5%	5.4%	-5.4%	42.7%	24.0%	9.4%	20.3%	10.4%	-0.9%	23.3%	9.5%
영업이익률	17.1%	17.1%	19.8%	19.0%	19.5%	17.1%	19.0%	20.0%	19.2%	18.3%	18.9%	19.2%
3. 베트남	21.2	14.4	21.3	39.5	26.6	14.4	21.1	37.6	100.1	96.5	99.7	117.4
YoY	9.2%	-6.4%	-10.7%	-4.9%	25.2%	0.4%	-0.7%	-4.8%	14.5%	-3.6%	3.4%	17.8%
영업이익률	16.5%	14.0%	17.6%	21.2%	17.6%	12.4%	16.0%	19.0%	19.5%	17.9%	16.7%	18.2%
4. 러시아	8.6	9.8	11.7	16.5	14.2	15.4	18.9	19.6	36.9	46.6	68.1	81.7
YoY	9.2%	46.3%	26.9%	26.0%	66.2%	57.1%	61.8%	18.6%	14.9%	26.3%	46.3%	19.9%
영업이익률	12.8%	12.1%	13.1%	16.2%	15.7%	14.7%	15.5%	17.0%	16.0%	13.7%	15.7%	15.7%
5. 기타/조정	-0.7	-3.5	-4.2	-4.8	-3.7	-3.3	-3.5	-5.0	-15.8	-13.3	-15.5	-15.5
순이익	106.1	71.7	105.0	107.8	126.8	86.6	105.0	123.6	533.2	390.6	442.0	477.9
YoY	6.4%	-5.9%	2.3%	-57.7%	19.5%	20.8%	0.0%	14.6%	38.5%	-26.7%	13.2%	8.1%
순이익률	13.2%	9.2%	12.7%	11.7%	13.6%	9.7%	11.3%	12.2%	17.2%	11.7%	11.7%	11.8%

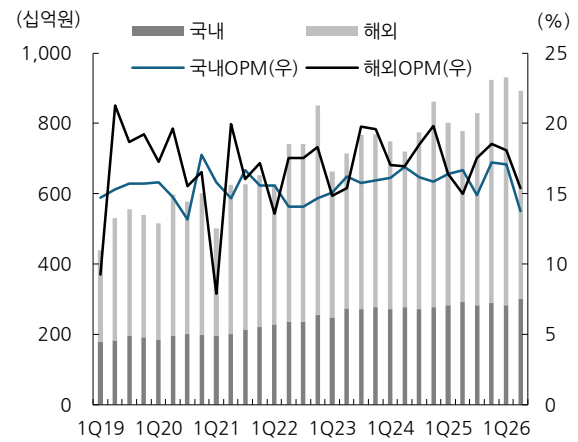
자료: 오리온, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 오리온 연결 실적 추이 및 전망



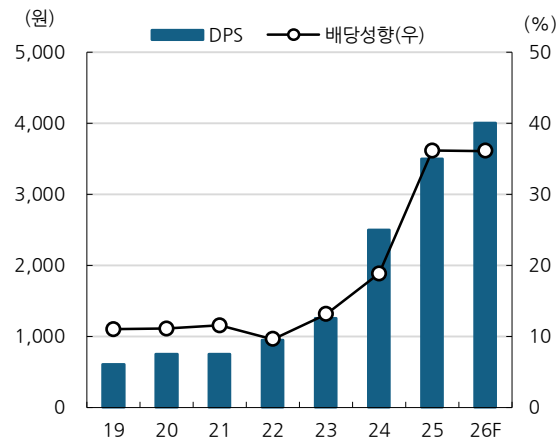
자료: 오리온, DS투자증권 리서치센터

그림5 오리온 국내외 실적 추이



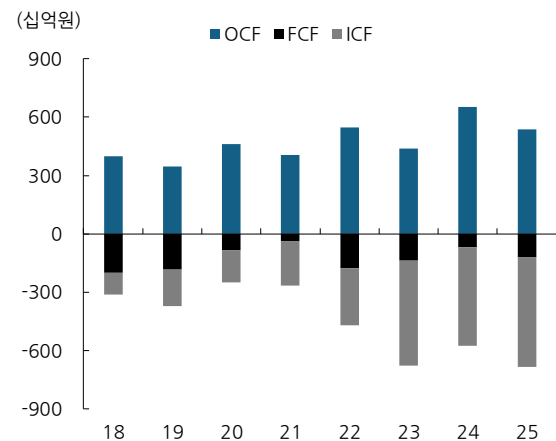
자료: 오리온, DS투자증권 리서치센터

그림6 오리온 DPS와 배당성향 추이



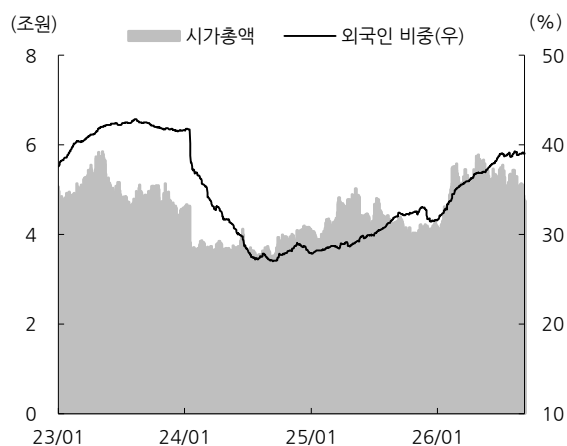
자료: 오리온, DS투자증권 리서치센터

그림7 오리온 현금 흐름 추이



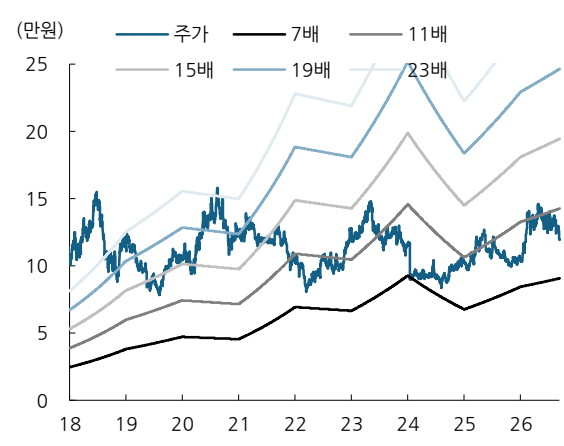
자료: 오리온, DS투자증권 리서치센터

그림8 오리온 시가총액 및 외국인 비중



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림9 오리온 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[오리온 271560]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	1,628	1,647	1,867	1,716	2,064	매출액	2,912	3,104	3,332	3,766	4,063
현금 및 현금성자산	366	451	311	88	347	매출원가	1,785	1,908	2,109	2,386	2,552
매출채권 및 기타채권	212	190	198	212	229	매출총이익	1,127	1,196	1,223	1,380	1,511
재고자산	260	317	321	339	367	판매비 및 관리비	635	653	665	751	817
기타	790	689	1,036	1,078	1,122	영업이익	492	544	558	628	694
비유동자산	1,893	2,661	2,732	2,953	3,035	(EBITDA)	650	704	723	812	895
관계기업투자등	39	734	728	757	788	금융손익	36	33	23	9	11
유형자산	1,658	1,702	1,716	1,898	1,941	이자비용	4	1	15	55	55
무형자산	54	70	90	92	92	관계기업등 투자손익	1	-9	-27	-65	-65
자산총계	3,521	4,308	4,599	4,669	5,099	기타영업외손익	-9	125	-7	74	72
유동부채	399	538	498	521	557	세전계속사업이익	520	692	547	646	712
매입채무 및 기타채무	304	383	368	386	418	계속사업법인세비용	135	159	156	204	234
단기금융부채	14	14	14	14	14	계속사업이익	385	533	391	442	478
기타유동부채	80	140	116	120	125	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	167	197	188	195	202	당기순이익	385	533	391	442	478
장기금융부채	14	26	22	22	22	지배주주	377	525	383	438	475
기타비유동부채	153	171	166	173	180	총포괄이익	352	533	391	442	478
부채총계	566	734	686	716	759	매출총이익률 (%)	38.7	38.5	36.7	36.6	37.2
지배주주지분	2,862	3,471	3,809	3,850	4,236	영업이익률 (%)	16.9	17.5	16.8	16.7	17.1
자본금	20	20	20	20	20	EBITDA마진률 (%)	22.3	22.7	21.7	21.6	22.0
자본잉여금	598	598	598	598	598	당기순이익률 (%)	13.2	17.2	11.7	11.7	11.8
이익잉여금	1,560	2,033	2,317	2,548	2,934	ROA (%)	10.9	13.4	8.6	9.5	9.7
비지배주주지분(연결)	93	103	104	104	104	ROE (%)	13.9	16.6	10.5	11.4	11.8
자본총계	2,955	3,574	3,912	3,953	4,340	ROIC (%)	20.7	23.4	21.7	21.4	21.9

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	437	652	198	495	739	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	385	533	391	442	478	P/E	12.2	7.7	10.9	10.8	10.0
비현금수익비용가감	278	165	-193	63	271	P/B	1.6	1.2	1.1	1.2	1.1
유형자산감가상각비	154	157	162	181	202	P/S	1.6	1.3	1.3	1.3	1.2
무형자산상각비	3	3	3	3	-1	EV/EBITDA	5.4	4.2	4.0	4.5	3.7
기타현금수익비용	121	-5	-377	-121	70	P/CF	6.9	5.8	21.1	9.4	6.3
영업활동 자산부채변동	-108	69	0	-10	-10	배당수익률 (%)	1.1	2.4	3.3	3.3	3.7
매출채권 감소(증가)	9	17	2	-13	-17	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-30	-42	1	-18	-27	매출액	1.4	6.6	7.3	13.0	7.9
매입채무 증가(감소)	-24	30	-19	18	31	영업이익	5.5	10.4	2.7	12.6	10.4
기타자산 부채변동	-62	64	16	3	3	세전이익	6.8	33.1	-21.0	18.2	10.2
투자활동 현금	-541	-505	-224	-512	-391	당기순이익	-3.3	38.5	-26.7	13.2	8.1
유형자산처분(취득)	-165	-105	-122	-364	-245	EPS	-4.0	39.3	-27.0	14.5	8.5
무형자산 감소(증가)	-2	-15	-24	-4	1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-372	-387	-36	-136	-138	부채비율	19.1	20.5	17.5	18.1	17.5
기타투자활동	-1	1	-43	-8	-8	유동비율	408.2	306.4	374.8	329.5	370.5
재무활동 현금	-138	-70	-113	-208	-89	순차입금/자기자본(x)	-37.4	-29.9	-32.6	-27.6	-32.1
차입금의 증가(감소)	-101	-14	-15	0	0	영업이익/금융비용(x)	136.8	536.2	37.6	11.3	12.5
자본의 증가(감소)	-38	-49	-99	-208	-89	총차입금 (십억원)	29	40	36	36	36
배당금의 지급	38	49	99	208	89	순차입금 (십억원)	-1,104	-1,069	-1,276	-1,093	-1,395
기타재무활동	0	-7	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-244	85	-140	-224	259	EPS	9,527	13,271	9,682	11,083	12,028
기초현금	610	366	451	311	88	BPS	72,400	87,799	96,334	97,377	107,153
기말현금	366	451	311	88	347	SPS	73,663	78,519	84,289	95,252	102,769
NOPLAT	365	419	399	430	466	CFPS	16,779	17,662	5,006	12,771	18,943
FCF	15	262	-26	-16	348	DPS	1,250	2,500	3,500	4,000	4,500

자료: 오리온, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

오리온 (271560) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-11-20	매수	150,000	-28.6	-18.7		
2025-01-21	매수	150,000	-26.5	-18.7		
2025-02-12	매수	150,000	-25.0	-18.7		
2025-02-26	매수	150,000	-24.2	-18.7		
2025-04-22	매수	160,000	-31.3	-18.8		
2025-06-18	매수	160,000	-32.2	-18.8		
2025-06-27	매수	160,000	-32.2	-18.8		
2026-01-08	매수	160,000	-27.8	-18.8		
2026-02-12	매수	180,000	-26.2	-18.9		
2026-04-20	매수	180,000	-26.1	-18.9		
2026-07-21	매수	180,000	-28.1	-23.6		
2026-09-14	매수	180,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.