COMPANY UPDATE

2026. 1. 29

금융/소비재팀

이가영 Analyst
kayoung.l.lee@samsung.com

유혜림 Research Associate
hyerim0705.yu@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

오리온 (271560)

'26년 카카오 원가 개선 및 베트남 수요 회복 시작

- 전년 말 대비 39% 하락한 카카오 원가가 올해 수급 계약에 반영, '26.3월 매출부터 수익성 개선에 기여할 것으로 예상. 영업이익률 2.1%p 수준의 개선 효과 기대
- '25년 부진을 겪었던 베트남 매출은 '26.1월부터 회복세 진입 확인. '26년에는 국내 공장의 수출 전용 라인 정비가 완료되며 미국향 수출 성장률 +45% y-y 예상
- 이익 개선 및 매출 추가 성장을 반영하여, 목표주가를 15만원으로 10% 상향

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	150,000원 17.1%
현재주가	117,000원
시가총액	4.6조원
주식수 (유동주식 비중)	39,536,132주 (56.2%)
52주 최저/최고	97,100원/126,900원
60일-평균거래대금	190.9억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
오리온 (%)	9.7	5.9	20.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-12.4	-34.3	-40.9

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	150,000	137,000	9.5%
2025E EPS	10,042	11,359	-11.6%
2026E EPS	12,693	12,101	4.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	12
목표주가	147,917
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

카카오 원가 개선 국면 진입: '26년 1월에 재계약이 이뤄지는 카카오 연간 물량 수급계약에서 시장가 하락(카카오 선물 가격 전년 말 대비 -39%, Bloomberg)이 반영되면서, 오는 3월부터는 이익 개선 효과가 가시화될 것이다. 현재 기준으로 카카오 원가는 매출 대비 약 6% 수준으로(원재료비 중 약 15%를 차지), 반영 시점 등을 고려하면 다른 조건이 동일할 때 연간 영업이익률을 약 2.1%p 개선할 것으로 기대된다. 국내/러시아/중국/인도 공장 증설에 따른 capex는 '25-27년 동안 약 9,300억원 소요되어 기존 발표치(8,300억원)을 상회할 것이나, 이로 인한 감가상각비 증대를 감안해도 영업이익은 컨센서스를 상회할 것으로 전망된다.

베트남 내수 회복과 국내 공장의 수출 물량 성장 기대: 매출 측면에서도 '26년 호재가 존재한다. 1) '25년 매출 성장률이 2.9%로 둔화, 수익성 악화로 영업이익은 14% 역성장했던 베트남에서 매출 회복 조짐이 1월부터 감지되고 있다. 연초 납품되는 물량에서부터 성장률이 가시화된 것이다. 2) 국내 공장의 미국향 수출 물량은 여전히 35% y-y 수준으로 성장 중에 있는데, '26년 상반기 중으로 진행될 수출 전용 라인 정비가 완료되면 성장률이 가속화되고 매출 비중도 증가할 것이다. 이에 한국 매출 성장률도 +5.3% y-y로 전년 대비 가속화될 것으로 예상된다. 3) 러시아는 초과 수요로 100% 이상 가동률이 여전히 유지되고 있으며, 제품 라인 확대에 따라 고성장세가 유지될 것으로 예상된다.

목표주가 10% 상향: 수익성 개선 및 매출 추가 성장을 반영하여 목표주가를 15만원으로 상향한다(12m fwd EPS 12,793원에 target P/E 11.7배 적용).

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	3,104	3,337	3,621	3,941
영업이익 (십억원)	544	555	651	706
순이익 (십억원)	533	404	517	555
EPS (adj) (원)	13,269	10,042	12,693	13,998
EPS (adj) growth (%)	39.3	-24.3	26.4	10.3
EBITDA margin (%)	22.7	21.9	23.8	24.4
ROE (%)	16.6	11.0	12.7	12.6
P/E (adj) (배)	7.7	10.5	9.2	8.4
P/B (배)	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA (배)	4.4	4.2	4.1	3.6
Dividend yield (%)	2.4	2.4	2.1	2.2

자료: 오리온, 삼성증권 추정

오리온 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**748.4**	**719.3**	**774.9**	**861.8**	**801.8**	**777.2**	**828.9**	**929.3**	**877.4**	**847.7**	**890.3**	**1,005.6**	**2,912.4**	**3,104.3**	**3,337.2**	**3,621.1**	**3,941.0**
한국	271.6	277.8	271.1	277.1	282.4	291.3	282.6	282.7	295.5	304.8	298.4	300.6	1,070.0	1,097.6	1,139.0	1,199.2	1,275.0
중국	306.4	295.8	322.3	345.6	328.2	304.8	337.3	369.8	348.4	327.8	355.8	389.0	1,179.0	1,270.1	1,340.1	1,421.1	1,507.8
베트남	118.2	98.4	121.7	176.2	128.3	102.6	120.5	178.0	138.4	111.4	130.2	192.1	475.5	514.5	529.4	572.1	620.8
러시아	50.5	49.1	61.9	69.0	67.2	80.8	89.6	101.4	97.4	105.9	108.4	126.7	200.3	230.5	339.0	438.4	548.0
연결 조정	1.6	-1.8	-2.1	-6.1	-4.3	-2.4	-1.2	-2.5	-2.4	-2.3	-2.4	-2.7	-12.4	-8.3	-10.4	-9.7	-10.6
영업이익	**125.1**	**121.7**	**137.1**	**159.7**	**131.4**	**121.5**	**137.9**	**164.8**	**153.1**	**149.0**	**162.2**	**186.8**	**492.4**	**543.6**	**555.5**	**651.2**	**706.4**
한국	43.8	46.9	43.8	43.9	46.3	48.5	42.1	46.6	51.7	57.2	50.7	56.4	168.8	178.5	183.6	216.0	223.1
중국	54.2	55.9	63.5	70.3	56.0	52.3	67.0	72.8	66.7	63.1	74.7	79.4	221.0	243.9	248.0	283.9	303.1
베트남	19.4	15.3	23.8	41.5	21.2	14.4	21.3	34.7	25.0	19.2	25.2	34.9	87.5	100.1	91.6	104.3	114.8
러시아	7.8	6.7	9.2	13.2	8.6	9.7	11.7	15.4	14.1	13.9	16.3	21.7	32.2	36.9	45.4	66.0	86.0
연결 조정	-0.2	-3.2	-3.3	-9.2	-0.7	-3.4	-4.2	-4.8	-4.5	-4.4	-4.8	-5.5	-17.0	-15.9	-13.1	-19.1	-20.7
지배주주 순이익	**93.8**	**78.0**	**99.7**	**253.1**	**104.3**	**69.8**	**102.7**	**120.2**	**122.5**	**120.3**	**129.7**	**129.2**	**376.6**	**524.6**	**397.0**	**501.8**	**553.4**
이익률 (%)																	
영업이익	**16.7**	**16.9**	**17.7**	**18.5**	**16.4**	**15.6**	**16.6**	**17.7**	**17.5**	**17.6**	**18.2**	**18.6**	**16.9**	**17.5**	**16.6**	**18.0**	**17.9**
한국	16.1	16.9	16.2	15.8	16.4	16.7	14.9	16.5	17.5	18.8	17.0	18.8	15.8	16.3	16.1	18.0	17.5
중국	17.7	18.9	19.7	20.3	17.1	17.1	19.8	19.7	19.2	19.2	21.0	20.4	18.7	19.2	18.5	20.0	20.1
베트남	16.5	15.6	19.6	23.6	16.5	14.0	17.6	19.5	18.1	17.2	19.3	18.2	18.4	19.5	17.3	18.2	18.5
러시아	15.5	13.6	14.9	19.1	12.8	12.0	13.1	15.2	14.5	13.1	15.1	17.1	16.1	16.0	13.4	15.1	15.7
지배주주 순이익	**12.5**	**10.8**	**12.9**	**29.4**	**13.0**	**9.0**	**12.4**	**12.9**	**14.0**	**14.2**	**14.6**	**12.8**	**12.9**	**16.9**	**11.9**	**13.9**	**14.0**
성장률 (%, y-y)																	
매출액	**12.7**	**0.8**	**1.1**	**12.2**	**7.1**	**8.1**	**7.0**	**7.8**	**9.4**	**9.1**	**7.4**	**8.2**	**1.4**	**6.6**	**7.5**	**8.5**	**8.8**
한국	9.5	1.6	-0.4	0.2	4.0	4.9	4.3	2.0	4.6	4.6	5.6	6.3	13.9	2.6	3.8	5.3	6.3
중국	16.0	-0.5	-2.2	20.1	7.1	3.0	4.7	7.0	6.2	7.6	5.5	5.2	-7.5	7.7	5.5	6.0	6.1
베트남	12.2	2.8	3.5	12.3	8.5	4.3	-1.0	1.0	7.9	8.6	8.0	7.9	0.5	8.2	2.9	8.1	8.5
러시아	4.8	-4.9	27.6	32.6	33.0	64.5	44.7	47.0	45.0	31.0	21.0	25.0	-4.5	15.1	47.1	29.3	25.0
영업이익	**26.2**	**8.4**	**-2.6**	**13.8**	**5.0**	**-0.2**	**0.6**	**3.2**	**16.6**	**22.7**	**17.7**	**13.4**	**5.5**	**10.4**	**2.2**	**17.2**	**8.5**
한국	17.1	5.8	2.0	-0.4	5.6	3.4	-3.8	6.3	11.7	17.8	20.4	20.9	20.4	5.7	2.9	17.6	3.3
중국	41.5	9.3	-12.7	19.6	3.2	-6.5	5.4	3.6	19.2	20.7	11.6	8.9	4.4	10.4	1.7	14.5	6.7
베트남	18.2	13.6	8.5	16.7	9.2	-6.4	-10.7	-16.4	17.9	33.5	18.3	0.6	-2.6	14.5	-8.5	13.9	10.1
러시아	-5.2	-12.9	37.5	38.8	9.2	44.6	26.9	16.8	64.9	43.5	39.7	40.7	-7.4	14.8	22.7	45.6	30.3
지배주주 순이익	**23.3**	**-4.4**	**-6.9**	**126.0**	**11.2**	**-10.4**	**3.0**	**-52.5**	**17.4**	**72.3**	**26.4**	**7.5**	**-4.0**	**39.3**	**-24.3**	**26.4**	**10.3**

자료: 오리온, 삼성증권 추정

오리온 목표주가 산정

(원)	
EPS (12개월 선행) (A=B*D+C*(1-D))	12,793
2026E (B)	12,693
2027E (C)	13,998
2026년 가중치* (D)	92.3%
적용 P/E** (12개월 선행, 배) (E)	11.7
목표주가 (F=A*E)	150,000
종가* (G)	117,000
상승 여력 (H=G/F-1)	28.2%

참고: * 2025년 1월 28일 기준; ** 국내외 peer 평균 거래 P/E에 33%의 할인 적용
자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,912**	**3,104**	**3,337**	**3,621**	**3,941**
매출원가	1,785	1,908	2,107	2,224	2,398
매출총이익	**1,127**	**1,196**	**1,230**	**1,397**	**1,543**
(매출총이익률, %)	38.7	38.5	36.9	38.6	39.2
판매 및 일반관리비	635	653	675	745	837
영업이익	**492**	**544**	**555**	**651**	**706**
(영업이익률, %)	16.9	17.5	16.6	18.0	17.9
영업외손익	**28**	**149**	**8**	**26**	**21**
금융수익	41	186	36	28	25
금융비용	7	4	6	4	4
지분법손익	1	-5	-11	2	0
기타	-7	-29	-10	-0	-0
세전이익	**520**	**692**	**564**	**677**	**728**
법인세	135	159	160	160	172
(법인세율, %)	26.0	23.0	28.4	23.7	23.7
계속사업이익	385	533	404	517	555
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**385**	**533**	**404**	**517**	**555**
(순이익률, %)	13.2	17.2	12.1	14.3	14.1
지배주주순이익	377	525	397	502	553
비지배주주순이익	8	9	7	3	2
EBITDA	650	704	731	862	960
(EBITDA 이익률, %)	22.3	22.7	21.9	23.8	24.4
EPS (지배주주)	9,527	13,269	10,042	12,693	13,998
EPS (연결기준)	9,737	13,487	10,211	13,072	14,049
수정 EPS (원)*	9,527	13,269	10,042	12,693	13,998

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,628**	**1,647**	**1,803**	**1,836**	**1,951**
현금 및 현금등가물	366	451	620	607	674
매출채권	191	177	183	198	216
재고자산	260	317	310	335	368
기타	812	702	690	696	693
비유동자산	**1,893**	**2,661**	**2,817**	**3,184**	**3,595**
투자자산	39	737	35	35	35
유형자산	1,658	1,702	1,851	2,221	2,630
무형자산	54	70	77	73	75
기타	143	152	854	854	854
자산총계	**3,521**	**4,308**	**4,619**	**5,020**	**5,546**
유동부채	**399**	**538**	**548**	**561**	**574**
매입채무	123	163	179	189	204
단기차입금	4	1	0	1	1
기타 유동부채	272	373	369	371	370
비유동부채	**167**	**197**	**198**	**198**	**198**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	167	197	198	198	198
부채총계	**566**	**734**	**747**	**758**	**772**
지배주주지분	**2,862**	**3,471**	**3,765**	**4,152**	**4,661**
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
이익잉여금	1,560	2,033	2,275	2,662	3,171
기타	684	821	872	872	872
비지배주주지분	**93**	**103**	**107**	**109**	**112**
자본총계	**2,955**	**3,574**	**3,873**	**4,262**	**4,773**
순부채	-1,104	-1,069	-1,229	-1,223	-1,287

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**437**	**652**	**611**	**673**	**786**
당기순이익	385	533	404	517	555
현금유출입이없는 비용 및 수익	278	165	314	359	397
유형자산 감가상각비	154	157	172	208	250
무형자산 상각비	3	3	3	3	3
기타	121	5	139	148	144
영업활동 자산부채 변동	-108	69	81	-63	-20
투자활동에서의 현금흐름	**-541**	**-505**	**-343**	**-588**	**-615**
유형자산 증감	-165	-105	-150	-370	-409
장단기금융자산의 증감	-381	106	17	-9	4
기타	6	-506	-210	-210	-210
재무활동에서의 현금흐름	**-138**	**-70**	**-100**	**-98**	**-103**
차입금의 증가(감소)	-89	11	-1	0	-0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-38	-56	-99	-99	-103
기타	-11	-25	-0	0	0
현금증감	-244	85	169	-13	68
기초현금	610	366	451	620	607
기말현금	366	451	620	607	674
Gross cash flow	**663**	**698**	**718**	**876**	**953**
Free cash flow	**270**	**545**	**457**	**301**	**373**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	1.4	6.6	7.5	8.5	8.8
영업이익	5.5	10.4	2.2	17.2	8.5
순이익	-3.3	38.5	-24.3	28.0	7.5
수정 EPS**	-4.0	39.3	-24.3	26.4	10.3
주당지표					
EPS (지배주주)	9,527	13,269	10,042	12,693	13,998
EPS (연결기준)	9,737	13,487	10,211	13,072	14,049
수정 EPS**	9,527	13,269	10,042	12,693	13,998
BPS	72,413	87,815	95,253	105,038	117,912
DPS (보통주)	1,250	2,500	2,500	2,500	2,600
Valuations (배)					
P/E***	12.2	7.7	10.5	9.2	8.4
P/B***	1.6	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.5	4.4	4.2	4.1	3.6
비율					
ROE (%)	13.9	16.6	11.0	12.7	12.6
ROA (%)	11.2	13.6	9.0	10.7	10.5
ROIC (%)	19.3	21.9	17.1	16.9	16.0
배당성향 (%)	13.1	18.8	24.9	19.7	18.6
배당수익률 (보통주, %)	1.1	2.4	2.4	2.1	2.2
순부채비율 (%)	-37.4	-29.9	-31.7	-28.7	-27.0
이자보상배율 (배)	136.8	536.2	331.9	382.4	397.5

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 오리온, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/7/23	2026/1/29
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	137000	150000
괴리율 (평균)	-22.43	
괴리율 (최대or최소)	-14.60	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA