음식료

오리온 271560

진짜 돌아온 오리온

Apr 22 2026

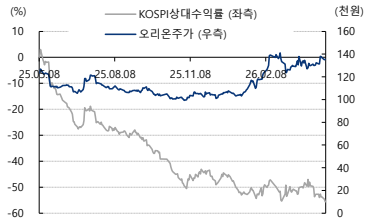
BUY 유지

TP 190,000 원 상향

Company Data

현재가(04/21)	135,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	141,000 원
52 주 최저가(보통주)	99,300 원
KOSPI (04/21)	6,388.47p
KOSDAQ (04/21)	1,179.03p
자본금	198 억원
시가총액	53,532 억원
발행주식수(보통주)	3,954 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	10.4 만주
평균거래대금(60 일)	137 억원
외국인지분(보통주)	36.77%
주요주주	
오리온홀딩스 외 9 인	43.81%
국민연금공단	9.14%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-1.7	34.9	13.2
상대주가	-11.1	-19.3	-55.9

[음식료/화장품] 권우정
3771-9082,
20240006@iprovest.com

1Q26 Reveiw: 시장기대치 상회

1분기 법인별 단순 합산 매출액 및 영업이익은 각각 9,349천억원(YoY 16%), 1,691억원(YoY 28%) 시현. 1분기 연결 영업이익은 시장기대치 약 +8% 상회 추산. 춘절/뗏명절 시즌 판매 호조와 러시아 수요 대비 공급 부족 상황 이어지며 해외 실적 성장 견인.

[한국] 매출액 YoY flat, 영업이익 YoY 14% 시현. 내수 부진 속에서도 이커머스/다이소 등 성장 채널은 두 자리 수 성장 추산. 원가단에서 코코아, 밀가루, 설탕 등은 부담 완화되었으나, 아몬드, 유지류, 계란 가격 상승 부담이 일부 상쇄. 다만 판관비 효율화로 OPM YoY +0.6%p 개선 추산. **[중국]** 매출액 YoY 25%(로컬기준 +19%), 영업이익 YoY 43% 시현. 춘절 효과 긍정적인 가운데, 간식점(YoY 30~40%), 이커머스(YoY 10~20%) 전용 제품 중심으로 고성장 지속. 25년 간식점+이커머스 비중은 40%까지 확대된 것으로 파악됨. 이익은 생산량 증가, 원재료 단가 하락 등으로 OPM YoY +2.7%p 개선. **[베트남]** 매출액 YoY 18%(로컬기준 +20%), 영업이익 YoY 25% 시현. 11~2월 합산 매출 YoY 12% 성장 긍정적. 기존 베트남 TT채널 중심에서 최근 MT채널 매출 확대 추진 중임. OPM은 YoY +1.0%p 개선. **[러시아]** 매출액 YoY 35%(로컬기준 +15%), 영업이익 YoY 65% 증가 시현. 1월 러시아 폭설 영향에도, X5, 텐더 등 유통 행사 영향으로 고성장 지속. 지난 4분기 파이 2개 라인 추가 가동에도 불구하고, 러시아 공장 가동률 여전히 100% 상회. 러시아 내 수요 대비 공급 부족 상황 지속되며, 향후 27년 9월 트베르 2공장 증설로 매출 레벨업 기대. 한편, 전지분유, 쇼트닝 등 제조원가율 큰 폭 개선되며 OPM YoY 2.9%p 개선 긍정적.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 19만원으로 상향

오리온의 목표주가를 기존 16만원에서 19만원으로 상향 조정. 12개월 Fwd EPS에 Target P/E 15배를 적용함. 작년까지 오리온은 중국 지역 사업 재정비 영향으로 중국 실적 부진한 흐름 지속. 오랜만에 춘절 행사 호조와 더불어 국내/베트남/러시아도 증설 진행 중. 특히 러시아는 초과수요 상황이 몇 년 간 지속되었는데, 27년 9월 목표로 트베르 2공장 증설 중. 이에 따라 러시아 생산라인은 기존 15개에서 31개로 확대될 예정임. 음식료 업종 내에서 실적 모멘텀 부각되는 중이며, 펀더 대비 12개월 Fwd P/E 11배 수준 불과.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,104	3,332	3,707	4,018	4,299
YoY(%)	6.6	7.3	11.2	8.4	7.0
영업이익(십억원)	544	558	662	737	802
OP 마진(%)	17.5	16.7	17.9	18.3	18.7
순이익(십억원)	533	391	485	558	614
EPS(원)	13,269	9,680	11,983	13,783	15,173
YoY(%)	39.3	-27.0	23.8	15.0	10.1
PER(배)	7.7	10.9	11.3	9.8	8.9
PCR(배)	5.9	5.7	6.7	6.0	5.5
PBR(배)	1.2	1.1	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	4.4	4.1	4.7	4.0	3.3
ROE(%)	16.6	10.5	11.9	12.5	12.5

[도표 1] 오리온 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	**801.8**	**777.2**	**828.9**	**924.6**	**930.6**	**841.9**	**905.2**	**1,029.3**	**3,104.3**	**3,332.4**	**3,707.0**
한국	282.4	291.3	282.6	289.5	283.4	297.1	288.3	295.2	1,097.6	1,145.8	1,164.1
중국	328.2	304.8	337.3	350.3	409.7	335.3	371.1	395.9	1,270.1	1,320.7	1,511.9
베트남	128.3	102.6	120.5	186.7	151.3	110.8	135.0	214.7	514.5	538.1	611.8
러시아	67.2	80.8	89.6	101.8	90.5	101.0	112.0	127.3	230.5	339.4	430.8
YoY	7.1%	8.1%	7.0%	7.3%	16.1%	8.3%	9.2%	11.3%	6.6%	7.3%	11.2%
한국	4.0%	4.9%	4.3%	4.4%	0.4%	2.0%	2.0%	2.0%	2.6%	4.4%	1.6%
중국	7.1%	3.0%	4.7%	1.4%	24.8%	10.0%	10.0%	13.0%	7.7%	4.0%	14.5%
베트남	8.5%	4.3%	-1.0%	5.9%	17.9%	8.0%	12.0%	15.0%	8.2%	4.6%	13.7%
러시아	33.0%	64.5%	44.7%	47.6%	34.7%	25.0%	25.0%	25.0%	15.1%	47.3%	26.9%
영업이익	**131.4**	**121.5**	**137.9**	**167.6**	**168.5**	**138.4**	**155.0**	**199.8**	**543.6**	**558.3**	**661.7**
한국	46.3	48.5	42.1	49.8	48.4	50.4	43.8	53.8	178.4	186.8	196.4
중국	56.0	52.3	67.0	66.5	79.9	61.5	74.4	81.1	243.9	241.7	296.9
베트남	21.2	14.4	21.3	39.6	26.6	15.7	24.1	46.0	100.1	96.5	112.4
러시아	8.6	9.7	11.7	16.5	14.2	14.1	16.9	23.9	36.9	46.5	69.1
YoY	**5.0%**	**-0.2%**	**0.6%**	**4.9%**	**28.3%**	**13.9%**	**12.4%**	**19.2%**	**10.4%**	**2.7%**	**18.5%**
한국	5.5%	3.5%	-3.6%	13.5%	4.5%	3.8%	4.1%	7.9%	5.7%	4.7%	5.1%
중국	3.2%	-6.5%	5.4%	-5.4%	42.8%	17.7%	11.1%	21.9%	10.4%	-0.9%	22.8%
베트남	9.2%	-6.4%	-10.7%	-4.6%	25.3%	9.5%	13.3%	16.1%	14.5%	-3.6%	16.5%
러시아	9.2%	44.6%	26.9%	25.5%	65.8%	45.8%	44.1%	44.2%	14.8%	25.8%	48.5%
OPM	**16.4%**	**15.6%**	**16.6%**	**18.1%**	**18.1%**	**16.4%**	**17.1%**	**19.4%**	**17.5%**	**16.8%**	**17.8%**
한국	16.4%	16.7%	14.9%	17.2%	17.1%	17.0%	15.2%	18.2%	16.3%	16.3%	16.9%
중국	17.1%	17.1%	19.8%	19.0%	19.8%	18.3%	20.0%	20.5%	19.2%	18.3%	19.6%
베트남	16.5%	14.0%	17.6%	21.2%	17.6%	14.2%	17.8%	21.4%	19.5%	17.9%	18.4%
러시아	12.8%	12.0%	13.1%	16.2%	15.7%	14.0%	15.1%	18.7%	16.0%	13.7%	16.0%
세전이익	**145.0**	**103.5**	**144.2**	**154.0**	**165.0**	**138.6**	**155.8**	**187.0**	**692.2**	**546.6**	**646.4**
YoY	8.3%	-3.3%	2.3%	-50.4%	13.8%	34.0%	8.0%	21.4%	33.1%	-21.0%	18.3%
(지배)순이익	**104.3**	**69.8**	**102.7**	**105.9**	**116.4**	**106.4**	**113.5**	**137.4**	**524.6**	**382.7**	**473.8**
YoY	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	39.3%	-27.0%	23.8%
NPM	13.0%	9.0%	12.4%	11.5%	12.5%	12.6%	12.5%	13.4%	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	3,707	4,018	4,299
매출원가	1,908	2,109	2,346	2,543	2,721
매출총이익	1,196	1,223	1,361	1,475	1,578
매출총이익률 (%)	38.5	36.7	36.7	36.7	36.7
판매비와관리비	653	665	699	738	776
영업이익	544	558	662	737	802
영업이익률 (%)	17.5	16.8	17.8	18.3	18.6
EBITDA	704	723	827	904	970
EBITDA Margin (%)	22.7	21.7	22.3	22.5	22.6
영업외손익	149	-12	-15	6	17
관계기업손익	-5	-27	29	29	29
금융수익	186	42	42	45	57
금융비용	-4	-20	-19	-19	-19
기타	-29	-5	-68	-49	-50
법인세비용차감전순손익	692	547	646	743	818
법인세비용	159	156	162	186	205
계속사업순손익	533	391	485	558	614
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	533	391	485	558	614
당기순이익률 (%)	17.2	11.7	13.1	13.9	14.3
비지배지분순이익	9	8	11	13	14
지배지분순이익	525	383	474	545	600
지배순이익률 (%)	16.9	11.5	12.8	13.6	14.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	142	69	70	70	70
포괄순이익	675	460	555	628	684
비지배지분포괄이익	17	9	11	12	13
지배지분포괄이익	658	451	544	616	671

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,647	1,867	2,162	2,521	2,929
현금및현금성자산	451	311	359	455	841
매출채권 및 기타채권	190	198	223	246	268
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
기타금융자산	9	34	34	34	34
기타비유동자산	222	259	256	253	250
자산총계	4,308	4,599	4,958	5,388	5,873
유동부채	538	498	516	531	545
매입채무 및 기타채무	383	368	385	398	411
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	701	713	725
지배지분	3,471	3,809	4,144	4,551	5,012
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
이익잉여금	2,033	2,317	2,653	3,059	3,521
기타자본변동	622	622	622	622	622
비지배지분	103	104	113	124	136
자본총계	3,574	3,912	4,257	4,674	5,148
총차입금	18	27	28	29	29

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	652	537	562	660	718
당기순이익	533	391	485	558	614
비현금항목의 가감	165	346	294	317	326
감가상각비	157	162	163	164	166
외환손익	-3	-2	3	3	3
지분법평가손익	5	27	-29	-29	-29
기타	7	158	157	179	186
자산부채의 증감	69	-70	-80	-57	-57
기타현금흐름	-115	-129	-136	-157	-165
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	48	96	386
기초 현금	366	451	311	359	455
기말 현금	451	311	359	455	841
NOPLAT	419	399	496	553	601
FCF	541	371	413	486	528

자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

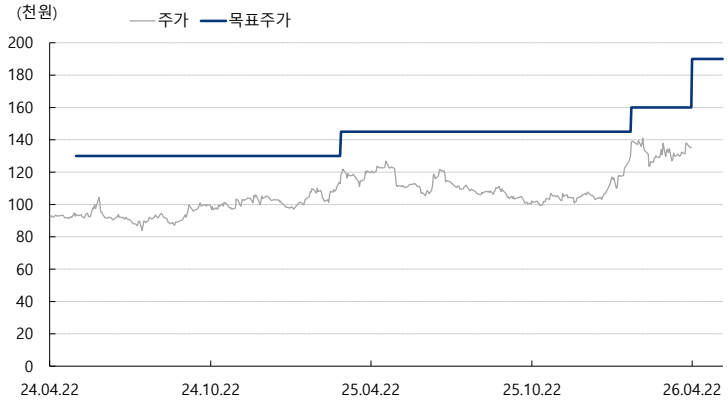
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	13,269	9,680	11,983	13,783	15,173
PER	7.7	10.9	11.3	9.8	8.9
BPS	87,799	96,334	104,817	115,100	126,774
PBR	1.2	1.1	1.3	1.2	1.1
EBITDAPS	17,807	18,284	20,912	22,860	24,547
EV/EBITDA	4.4	4.1	4.7	4.0	3.3
SPS	78,519	84,289	93,762	101,631	108,746
PSR	1.3	1.3	1.4	1.3	1.2
CFPS	13,683	9,385	10,443	12,287	13,352
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	11.2	8.4	7.0
영업이익 증가율	10.4	2.7	18.5	11.4	8.7
순이익 증가율	38.5	-26.7	24.1	15.0	10.1
수익성					
ROIC	23.2	21.8	26.3	28.9	31.0
ROA	13.4	8.6	9.9	10.5	10.7
ROE	16.6	10.5	11.9	12.5	12.5
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	44.6	49.7	54.0

오리온 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 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		
2024.09.25	매수	130,000	(24.17)	(22.31)					
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 기관투자가 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_2026.03.31

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