Morning Meeting Notes

2026-04-22

내일의 차이 현대차증권

Whats's Inside

오리온(BUY/170,000원) 3월 잠정 실적 Review

주식시장

국내 증시는 중동 리스크 완화 기대감 속 상승 마감. 외국인은 코스피를 1.3조원 가량 순매수. 업종별로는 건설, 원전, 반도체, 2차전지, 전자부품(MLCC), 조선 등 수출주 강세가 두드러진 가운데, 제약, 오락문화, 음식료 등은 상대적으로 부진한 흐름

미국 증시는 하락 마감. 이날 미국과 이란간 2차 종전 협상이 무산되는 분위기가 연출되자 투자심리는 냉각. 그러나, 장 마감 직후, 트럼프 대통령이 전격 휴전을 연장하며 종전 기대감 부활. 업종별로는 에너지를 제외한 모든 업종이 하락. 특징 종목으로 애플은 팀 쿡이 CEO 자리에서 물러나기로 하자 주가가 -2.52% 하락

금리&환율

국고채 금리는 하락 마감. 국고채는 종전 기대감 유지되고 신현송 한은 총재 취임사에 안도하며 강세

미국채 금리는 상승 마감. 미국-이란 종전 불확실성 속, 미국의 민간고용 및 소비 관련 지표가 잇달아 호조를 보였고 국제유가가 급등하자 미 국채금리는 일제히 상승

원/달러 환율은 전장 대비 8.70원 내린 1,468.50원에 마감. 미국과 이란 양국 대표단이 협상을 위해 파키스탄을 향한다는 소식이 전해지자 종전 기대감이 확산되며 원/달러는 하방 압력을 받음

달러인덱스는 98.39로 상승. 미국-이란 휴전 시한을 하루 앞두고 2차 종전 협상이 무산되는 분위기가 연출되자 국제 유가가 급등하며 달러도 강세 양상

주요뉴스

트럼프, 휴전 연장

파키스탄으로 출발하려던 미국측 협상단이 이란의 불명확한 참여의사로 인해 협상장으로 출발하지 못함

트럼프 대통령은 이란의 지도부와 대표단이 통일된 제안을 내놓을 때까지 공격을 유보해달라는 요청을 받았다며, 이란 측의 제안이 제출되고 논의가 어떤 식으로든 마무리될 때까지 휴전을 연장하겠다고 발표

New Publications

[경제] 가볍지 않은 전쟁의 대가 - 전쟁 이후의 매크로(2026-04-17)
[미국주식] 미국 장단기 전략 - 이란 전쟁 다음 아젠다는 중간선거(2026-04-03)
[반도체/전기전자/디스플레이] 일본,대만 기업 탐방 후기 - Agentic AI 확산의 최대 수혜 산업은 반도체와 기판(2026-04-01)
[자산배분] 지정학 리스크 이후 자산배분 전략: 완만한 둔화 속 AI 투자 사이클과 균형 자산배분(2026-03-23)
[건설] 그럼에도 멈추지 않는다(2026-03-20)
[제약/바이오] 특허 절벽과 IRA, 결국 답은 신약이다(2026-03-20)
[반도체/전기전자/디스플레이] MWC와 유럽 자동차 반도체 기업 방문기(2026-03-11)
[반도체] 2026년 반도체 Quarterly - 추론을 위한 Data 연결이 필요하다(2026-02-27)
[중국주식] 중국, 2035를 향한 내실 다지기(2026-02-26)
[자동차/모빌리티] Freedom for Robots, Intelligence for Factories(2026-02-20)
[조선] 식지 않을 기대감으로(2026-02-20)

Rating, Target Price Changes

오리온	BUY	160,000 원 ▷	BUY	170,000 원	(2026-04-22)
한국타이어앤테크놀로지	BUY	85,000 원 ▷	BUY	75,000 원	(2026-04-21)
한국앤컴퍼니	BUY	36,000 원 ▷	BUY	33,000 원	(2026-04-21)
CJ프레시웨이	BUY	45,000 원 ▷	BUY	41,000 원	(2026-04-21)
현대건설	BUY	150,000 원 ▷	BUY	246,000 원	(2026-04-16)
케이카	BUY	19,000 원 ▷	BUY	14,000 원	(2026-04-14)
현대제철	BUY	43,000 원 ▷	BUY	46,800 원	(2026-04-14)
삼성SDI	BUY	530,000 원 ▷	BUY	600,000 원	(2026-04-13)
에이피알	BUY	360,000 원 ▷	BUY	450,000 원	(2026-04-10)
HL만도	BUY	75,000 원 ▷	BUY	70,000 원	(2026-04-09)
삼성전자	BUY	258,000 원 ▷	BUY	270,000 원	(2026-04-08)
LG전자	BUY	110,000 원 ▷	BUY	140,000 원	(2026-04-08)
현대글로비스	BUY	370,000 원 ▷	BUY	300,000 원	(2026-04-08)
현대오토에버	BUY	580,000 원 ▷	BUY	540,000 원	(2026-04-08)
HLB이노베이션	신규	▷	BUY	6,900 원	(2026-04-06)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	285,705
대우건설	205,513
두산에너빌리티	118,512
SK하이닉스	116,346
삼성전기	103,945

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	535,296
SK하이닉스	324,417
HD현대중공업	256,142
KODEX 레버리지	180,608
삼성SDI	180,352

외국인 순매도

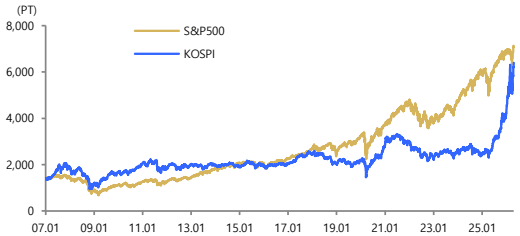
순매도	금액(백만)
HD현대중공업	-100,968
이수페타시스	-70,716
SK스퀘어	-50,395
현대건설	-47,216
HD현대일렉트릭	-45,712

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
TIGER 반도체TOP10커버드콜액	-85,846
TIGER MSCI Korea TR	-76,331
현대건설	-63,423
NAVER	-58,413
한화에어로스페이스	-56,805

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	6,388.47	+2.72	+15.03
대형주	6,815.55	+2.89	+15.62
중형주	4,815.40	+1.61	+11.39
소형주	2,906.35	+0.20	+5.80
KOSDAQ	1,179.03	+0.36	+5.14
투자자별 매매동향 KOSPI	**개인 (억원)**	**외국인 (억원)**	**기관 (억원)**
순매수	-19,204	11,516	9,181
누적순매수(D-20)	-102,863	-83,750	115,106
거래대금(코스피+코스닥)	**금액**	**D-1**	**D-20**
(평균,단위 :억 원)	464,504	376,147	379,488
업종별 지수	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
건설	236.38	+5.51	+31.64
금융	1,068.40	+0.72	+10.28
운수장비	6,465.59	+2.94	+8.80
유통	602.13	+0.86	+6.70
음식료	5,055.88	+0.09	+8.35
의약품	17,214.93	-1.40	+1.59
전기전자	90,098.67	+3.87	+20.41
철강금속	9,159.57	+2.19	+17.75
화학	5,316.71	+2.16	+13.90
유틸리티	1,370.97	+0.06	-2.13
통신	702.77	+1.89	+18.14
해외시장 동향	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
S&P500	7,064.01	-0.63	+7.74
NASDAQ	24,259.96	-0.59	+11.48
일본	59,349.17	+0.89	+13.58
중국	4,085.08	+0.07	+5.25
독일	24,417.80	+0.00	+7.87
주요 금리 동향	**종가**	**D-1(bp)**	**D-20(bp)**
국고채 (3년)	3.33	-1.80	-19.30
국고채 (10년)	3.66	-3.30	-18.00
은행채AAA (3년)	3.66	-1.40	-18.40
미국국채 (2년)	3.78	+5.90	-11.00
미국국채 (10년)	4.29	+4.15	-7.15
환율 동향	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
원/달러	1,468.50	-0.59	-1.79
원/백 엔	921.44	-0.94	-2.19
원/위안	215.30	-0.64	-0.76
달러/유로	1.17	-0.39	+1.16
위안/달러	6.82	+0.05	-1.03
엔/달러	159.35	+0.34	+0.41
Dollar Index	98.39	+0.35	-0.84
상품시장 동향	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
WTI (usd/barrel)	92.13	+2.81	-0.24
금 (usd/oz)	4,828.80	+0.00	+9.70
BDI	2,640.00	+0.27	+29.60
천연가스(NYMEX)	2.70	+0.30	-8.36

KOSPI, S&P 추이



본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 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.

오리온(271560)

3월 잠정 실적 Review

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

BUY **TP 170,000원**

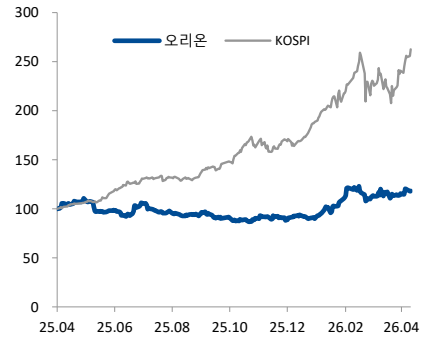
현재주가 (4/21)	135,400원
상승여력	25.6%
시가총액	5,353십억원
발행주식수	39,536천주
자본금/액면가	20십억원/500원
52주 최고가/최저가	141,000원/99,300원
일평균 거래대금 (60일)	18십억원
외국인 지분율	36.80%
주요주주 지분율	
오리온홀딩스 외 9인	43.81%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-1.7	15.7	34.9
상대주가(%p)	-11.1	-11.1	-19.3

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	11,590	12,020	160,000
After	12,066	12,706	170,000
Consensus	11,878	13,027	167,333
Cons. 차이	1.6%	-2.5%	1.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 오리온 1~3월 4개 법인 합산 매출액은 9,349억원(+16.0%yoy), 영업이익은 1,691억원(+27.7%yoy, OPM 18.1%)로 시장 컨센서스를 상회하는 실적 시현

주요이슈 및 실적전망

- 오리온 3월 잠정 법인별 합산 매출액은 2,914억원(+10.8%yoy), 영업이익은 499억원(+16.3%yoy, OPM 17.1%) 시현
- **1) 국내 법인**: 매출 -0.3%yoy, 영업이익+3.2%yoy 기록. 내수 여전히 소비 위축 영향 및 주요 거래처 납품 조정 영향으로 성장 소폭 둔화. 다만, 신규 채널, 이커머스/창고형 채널 성장은 지속되고 있으며, 신제품 출시하며 2분기 회복 전망. 원재료 단가 상승 영향에도 프로모션/수수료 절감하며 이익 개선
- **2) 중국 법인**: 매출+14.1%yoy, 영업이익 +12.3%yoy. 중국 명절 효과 종료에도 불구하고 간식점/온라인 고성장세 지속되고 있다는 점 고무적. 전년 동월 춘절 시장비 환입 베이스 효과에도 불구하고 원재료 단가 하락, 생산량 증가하며 이익 성장
- **3) 베트남 법인**: 매출+4.0%yoy, 영업이익 +50.0%yoy 시현. 명절 종료 이후에도 신제품 출시 확대 및 중동 지정학적 리스크를 대비한 초코파이 선출고 영향으로 생산량 증가, 매출 확대에 따른 영업 레버리지 효과 더해지며 이익 개선세 지속
- **4) 러시아 법인**: 매출+26.7%yoy, 영업이익+62.5%yoy. 3월에도 주요 거래처 프로모션 적극 대응하며 출고 고성장. 여전히 가동률은 120% 상회하고 있으며, 원재료 단가 하락하며 이익 개선. 향후 참붕어빵 입점 확대 및 기존 제품 신규 플레이버 확대 전략 제시

주가전망 및 Valuation

- 오리온에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 기존 160,000원에서 170,000원으로 상향. 목표주가는 12M Fwd EPS 12,279원(기존 11,698원)에 Target P/E 14배(글로벌 제과 업체 12M Fwd 평균 P/E에 할인률 20% 적용, 오리온 실적 개선세 감안하여 기존 할인률 30%에서 20%로 축소) 적용하여 산정. 오리온 중국 간식점 채널 기여도 확대, 베트남 소비 회복세 및 증설, 러시아 견조한 성장 지속, 카카오 원가 하락에 따른 마진 개선 가시화 기대

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	3,104	544	525	704	13,269	39.3	7.7	1.2	4.3	16.6	2.4
2025	3,332	558	383	723	9,680	-27.0	10.9	1.1	4.1	10.5	3.3
2026F	3,636	641	477	820	12,066	24.6	11.2	1.3	NA	12.0	2.7
2027F	3,772	668	502	835	12,706	5.3	10.7	1.2	NA	11.6	2.7
2028F	3,915	710	534	886	13,507	6.3	10.0	1.1	NA	11.4	2.8

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 오리온 목표주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	12,279	- 12M Fwd EPS
Target P/E(배)	14	- 글로벌 제과 업체 12M Fwd 평균 P/E에 20% 할인 적용
적정 주가(원)	173,722	
목표주가(원)	170,000	- Target P/E * 12M Fwd EPS
전일 종가(원)	135,400	- 2026.04.21 종가
상승여력(%)	25.6	
투자의견	BUY	

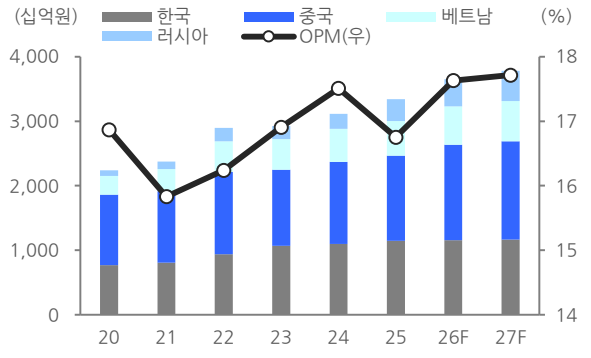
자료: 현대차증권

〈표2〉 오리온 월별 실적 추이

(KRW bn)	25.01	25.02	25.03	25.04	25.05	25.06	25.07	25.08	25.09	25.10	25.11	25.12	26.01	26.02	26.03
매출액	**318.0**	**224.9**	**263.1**	**264.6**	**269.9**	**245.0**	**259.5**	**276.8**	**294.0**	**291.2**	**299**	**338.1**	**389.1**	**254.4**	**291.4**
YoY(%)	-1.4%	16.2%	14.0%	8.5%	8.7%	7.1%	4.5%	4.4%	11.6%	7.8%	5.5%	3.8%	22.4%	13.1%	10.8%
한국	94.5	89.0	98.8	98.3	103.0	90.0	95.1	91.5	96.1	100	91.9	97.6	97.9	87.0	98.5
YoY(%)	1.2%	3.5%	7.2%	3.0%	6.3%	5.4%	3.4%	1.1%	8.6%	1.2%	-2.0%	2.0%	3.6%	-2.2%	-0.3%
중국	142	79.9	106.3	106.0	102.4	96.4	98.7	114.2	124.5	111.2	112.9	126.2	195.3	93.1	121.3
YoY(%)	-11.1%	42.2%	17.6%	2.6%	3.0%	3.5%	-0.8%	4.1%	10.1%	8.8%	6.1%	-7.9%	37.5%	16.5%	14.1%
베트남	61.7	34.1	32.5	33	35.5	34.1	38.6	40.9	41.1	46.3	60.4	80.0	69.1	42.9	39.3
YoY(%)	13.0%	4.0%	4.0%	11.9%	1.4%	4.0%	-1.8%	-4.9%	4.0%	2.4%	0.5%	4.0%	12.0%	25.8%	4.0%
러시아	19.8	21.9	25.5	27.3	29.0	24.5	27.1	30.2	32.3	33.7	33.8	34.4	26.8	31.4	32.3
YoY(%)	35.6%	18.4%	46.6%	75.0%	69.6%	49.4%	54.0%	37.3%	44.2%	40.4%	47.0%	56.1%	35.4%	43.4%	26.7%
영업이익	**56.8**	**32.7**	**42.9**	**42.6**	**45.5**	**36.4**	**41.3**	**48.0**	**52.9**	**54.2**	**60.4**	**64.9**	**82.7**	**36.5**	**49.9**
OPM(%)	17.9%	14.5%	16.3%	16.1%	16.9%	14.9%	15.9%	17.3%	18.0%	18.6%	20.2%	19.2%	21.3%	14.3%	17.1%
YoY(%)	-8.5%	35.7%	9.4%	-1.8%	0.0%	1.4%	-0.7%	-2.2%	5.8%	5.7%	6.3%	6.9%	45.6%	11.6%	16.3%
한국	17.2	14.0	15.4	16.1	18.7	13.2	15.2	11.7	15.1	17.1	15.6	17.1	18.4	14.1	15.9
OPM(%)	18.2%	15.7%	15.6%	16.4%	18.2%	14.7%	16.0%	12.8%	15.7%	17.1%	17.0%	17.6%	18.8%	16.2%	16.0%
YoY(%)	6.2%	9.4%	3.4%	-1.2%	6.9%	2.3%	0.7%	-23.0%	12.7%	-3.4%	-4.9%	74.9%	7.0%	0.7%	3.2%
중국	24.4	11.3	20.3	19.1	17.7	15.5	16.8	24.5	25.7	22	19.8	24.7	46.5	10.6	22.8
OPM(%)	17.2%	14.1%	19.1%	18.0%	17.3%	16.1%	17.0%	21.5%	20.6%	19.8%	17.5%	19.6%	23.8%	11.4%	18.8%
YoY(%)	-26.7%	189.7%	19.4%	-10.7%	-7.3%	0.0%	-0.6%	12.9%	2.8%	14.0%	-6.6%	-17.1%	90.6%	-6.2%	12.3%
베트남	12.5	4.7	4.0	3.9	5.6	4.9	6.5	7.6	7.4	9.7	12.7	17.2	13.6	7.0	6.0
OPM(%)	20.3%	13.8%	12.3%	11.8%	15.8%	14.4%	16.8%	18.6%	18.0%	21.0%	21.0%	21.6%	19.7%	16.3%	15.3%
YoY(%)	20.2%	4.4%	-13.0%	11.4%	-12.5%	-10.9%	-11.0%	-15.6%	-2.6%	0.0%	-14.8%	2.0%	8.8%	48.9%	50.0%
러시아	2.7	2.7	3.2	3.5	3.5	2.8	2.8	4.2	4.7	5.4	5.6	5.8	4.2	4.8	5.2
OPM(%)	13.6%	12.3%	12.5%	12.8%	12.1%	11.4%	10.3%	13.9%	14.6%	16.0%	16.6%	16.8%	15.7%	15.3%	15.0%
YoY(%)	22.7%	-6.9%	18.5%	59.1%	40.0%	40.0%	21.7%	31.3%	17.5%	17.4%	30.2%	37.7%	55.6%	77.8%	62.5%

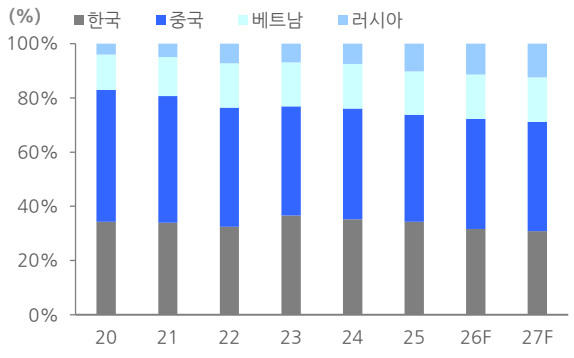
자료: 오리온, 현대차증권

〈그림1〉 오리온 실적 추이 및 전망



자료 : 오리온, 현대차증권

〈그림2〉 오리온 법인별 매출 비중 추이



자료 : 오리온, 현대차증권

〈표3〉 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	**801.8**	**777.2**	**828.9**	**924.6**	**932.6**	**832.8**	**895.1**	**975.8**	**3,104.3**	**3,332.4**	**3,636.3**
YoY(%)	*7.1%*	*8.1%*	*7.0%*	*7.3%*	*16.3%*	*7.2%*	*8.0%*	*5.5%*	*6.6%*	*7.3%*	*9.1%*
1. 한국	282.4	291.3	282.6	289.5	283.4	294.5	285.2	292.4	1097.6	1145.8	1155.5
YoY(%)	*4.0%*	*4.9%*	*4.3%*	*4.5%*	*0.4%*	*1.1%*	*0.9%*	*1.0%*	*2.6%*	*4.4%*	*0.8%*
2. 중국	328.2	304.8	337.3	350.3	409.7	336.8	367.7	367.8	1270.1	1320.7	1482.0
YoY(%)	*7.1%*	*3.0%*	*4.7%*	*1.4%*	*24.8%*	*10.5%*	*9.0%*	*5.0%*	*7.7%*	*4.0%*	*12.2%*
3. 베트남	128.3	99.6	120.5	186.7	151.3	108.3	132.8	203.1	514.5	535.1	595.5
YoY(%)	*8.5%*	*1.3%*	*-1.0%*	*5.9%*	*17.9%*	*8.7%*	*10.2%*	*8.8%*	*8.2%*	*4.0%*	*11.3%*
4. 러시아	67.2	80.8	89.6	101.9	90.5	96.0	112.0	118.0	230.5	339.4	416.5
YoY(%)	*33.0%*	*64.5%*	*44.7%*	*47.7%*	*34.7%*	*18.8%*	*25.0%*	*15.9%*	*15.1%*	*47.3%*	*22.7%*
영업이익	**131.4**	**121.5**	**137.9**	**167.6**	**169.1**	**136.6**	**155.2**	**180.1**	**543.6**	**558.3**	**641.1**
OPM(%)	***16.4%***	***15.6%***	***16.6%***	***18.1%***	***18.1%***	***16.4%***	***17.3%***	***18.5%***	***17.5%***	***16.8%***	***17.6%***
YoY(%)	***7.9%***	***-11.4%***	***-13.7%***	***27.5%***	***39.3%***	***-0.9%***	***-7.4%***	***6.5%***	***10.4%***	***2.7%***	***14.8%***
1. 한국	46.3	48.5	42.1	49.8	48.4	49.8	45.6	50.9	178.5	186.8	194.7
OPM(%)	*16.4%*	*16.7%*	*14.9%*	*17.2%*	*17.1%*	*16.9%*	*16.0%*	*17.4%*	*16.3%*	*16.3%*	*16.8%*
YoY(%)	*5.6%*	*3.4%*	*-3.8%*	*13.6%*	*4.5%*	*2.6%*	*8.3%*	*2.1%*	*5.7%*	*4.7%*	*4.2%*
2. 중국	56.0	52.3	67.0	66.5	79.9	60.6	73.2	72.8	243.9	241.7	286.5
OPM(%)	*17.1%*	*17.1%*	*19.8%*	*19.0%*	*19.5%*	*18.0%*	*19.9%*	*19.8%*	*19.2%*	*18.3%*	*19.3%*
YoY(%)	*3.2%*	*-6.5%*	*5.4%*	*-5.4%*	*42.8%*	*16.0%*	*9.3%*	*9.5%*	*10.4%*	*-0.9%*	*18.6%*
3. 베트남	21.2	14.4	21.3	39.6	26.6	16.7	24.2	44.1	100.1	96.5	111.5
OPM(%)	*16.6%*	*14.4%*	*17.6%*	*21.2%*	*17.6%*	*15.4%*	*18.2%*	*21.7%*	*19.5%*	*18.0%*	*18.7%*
YoY(%)	*9.2%*	*-6.4%*	*-10.7%*	*-4.5%*	*25.3%*	*16.0%*	*13.7%*	*11.2%*	*14.5%*	*-3.6%*	*15.5%*
4. 러시아	8.6	9.7	11.7	16.6	14.2	13.2	15.7	19.2	36.9	46.5	62.4
OPM(%)	*12.8%*	*12.0%*	*13.1%*	*16.3%*	*15.7%*	*13.8%*	*14.0%*	*16.3%*	*16.0%*	*13.7%*	*15.0%*
YoY(%)	*9.2%*	*44.6%*	*26.9%*	*25.8%*	*65.8%*	*36.7%*	*34.0%*	*16.0%*	*14.8%*	*25.9%*	*34.0%*
세전이익	**145.0**	**103.5**	**146.6**	**154.0**	**178.0**	**143.2**	**165.5**	**187.1**	**692.2**	**546.6**	**673.8**
세전이익(%)	*18.1%*	*13.3%*	*17.7%*	*16.7%*	*19.1%*	*17.2%*	*18.5%*	*19.2%*	*22.3%*	*16.4%*	*18.5%*
YoY(%)	*8.3%*	*-3.3%*	*4.0%*	*-50.4%*	*22.8%*	*38.5%*	*12.9%*	*21.5%*	*33.1%*	*-21.0%*	*23.3%*
지배주주순이익	**104.3**	**69.8**	**102.9**	**105.9**	**128.0**	**98.5**	**118.3**	**132.3**	**524.6**	**382.7**	**477.0**
순이익(%)	*13.0%*	*9.0%*	*12.4%*	*11.5%*	*13.7%*	*11.8%*	*13.2%*	*13.6%*	*16.9%*	*11.5%*	*13.1%*
%YoY	*11.2%*	*-10.4%*	*3.2%*	*-58.2%*	*22.7%*	*41.0%*	*15.0%*	*24.9%*	*39.3%*	*-27.0%*	*24.6%*

자료: 오리온, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,104	3,332	3,636	3,772	3,915
증가율 (%)	6.6	7.3	9.1	3.7	3.8
매출원가	1,908	2,109	2,278	2,355	2,433
매출원가율 (%)	61.5	63.3	62.7	62.4	62.1
매출총이익	1,196	1,223	1,358	1,417	1,482
매출이익률 (%)	38.5	36.7	37.3	37.6	37.9
증가율 (%)	6.1	2.3	11.0	4.3	4.6
판매관리비	653	665	717	749	772
판관비율(%)	21.0	20.0	19.7	19.9	19.7
EBITDA	704	723	820	835	886
EBITDA 이익률 (%)	22.7	21.7	22.6	22.1	22.6
증가율 (%)	8.3	2.7	13.4	1.8	6.1
영업이익	544	558	641	668	710
영업이익률 (%)	17.5	16.7	17.6	17.7	18.1
증가율 (%)	10.6	2.6	14.9	4.2	6.3
영업외손익	153	17	34	40	45
금융수익	186	42	46	48	53
금융비용	4	20	6	5	5
기타영업외손익	-29	-5	-6	-3	-3
종속/관계기업관련손익	-5	-27	-1	-1	-1
세전계속사업이익	692	547	674	707	754
세전계속사업이익률	22.3	16.4	18.5	18.7	19.3
증가율 (%)	33.1	-21.0	23.2	4.9	6.6
법인세비용	159	156	188	196	210
계속사업이익	533	391	486	511	544
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	533	391	486	511	544
당기순이익률 (%)	17.2	11.7	13.4	13.5	13.9
증가율 (%)	38.4	-26.6	24.3	5.1	6.5
지배주주지분 순이익	525	383	477	502	534
비지배주주지분 순이익	9	8	9	9	10
기타포괄이익	142	69	0	0	0
총포괄이익	675	460	486	511	544

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,647	1,867	2,068	2,299	2,596
현금성자산	451	311	425	592	819
단기투자자산	658	1,001	1,056	1,105	1,149
매출채권	177	182	203	201	211
재고자산	317	321	328	343	356
기타유동자산	39	46	51	53	55
비유동자산	2,661	2,732	2,857	2,990	3,107
유형자산	1,702	1,716	1,800	1,896	1,982
무형자산	70	90	90	91	88
투자자산	737	756	798	834	868
기타비유동자산	152	170	169	169	169
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,308	4,599	4,925	5,289	5,702
유동부채	538	498	473	468	481
단기차입금	1	0	0	0	0
매입채무	163	146	153	160	166
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	374	352	320	308	315
비유동부채	197	188	193	192	195
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	197	188	193	192	195
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	734	686	665	661	676
지배주주지분	3,471	3,808	4,148	4,508	4,895
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
자본조정 등	622	622	622	622	622
기타포괄이익누계액	199	252	252	252	252
이익잉여금	2,033	2,317	2,656	3,016	3,404
비지배주주지분	103	104	112	121	131
자본총계	3,574	3,912	4,260	4,629	5,026

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	652	537	611	658	710
당기순이익	533	391	486	511	544
유형자산 상각비	157	162	176	164	174
무형자산 상각비	3	3	3	3	3
외환손익	-3	-2	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	69	-70	-54	-21	-11
기타	-107	53	0	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-505	-564	-360	-349	-337
투자자산의 감소(증가)	-689	14	-42	-36	-33
유형자산의 감소	2	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-107	-123	-260	-260	-260
기타	289	-456	-58	-53	-44
재무활동으로인한현금흐름	-70	-121	-138	-142	-146
차입금의 증가(감소)	-0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-56	-106	-138	-142	-146
기타	-14	-15	0	0	0
기타현금흐름	9	8	0	0	0
현금의증가(감소)	85	-140	114	167	227
기초현금	366	451	311	425	592
기말현금	451	311	425	592	819

(단위:원, 배, %)

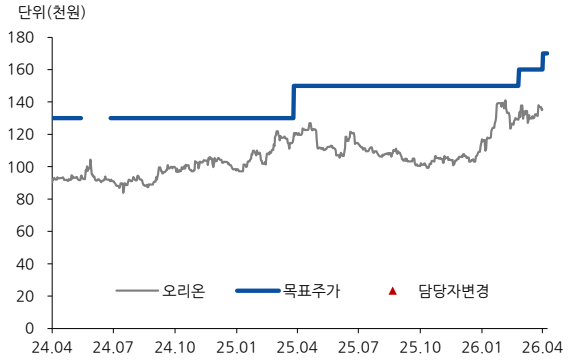
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	13,487	9,880	12,285	12,937	13,753
EPS(지배순이익 기준)	13,269	9,680	12,066	12,706	13,507
BPS(자본총계 기준)	90,399	98,953	107,739	117,076	127,129
BPS(지배지분 기준)	87,799	96,334	104,900	114,006	123,814
DPS	2,500	3,500	3,600	3,700	3,800
P/E(당기순이익 기준)	7.6	10.7	11.0	10.5	9.8
P/E(지배순이익 기준)	7.7	10.9	11.2	10.7	10.0
P/B(자본총계 기준)	1.1	1.1	1.3	1.2	1.1
P/B(지배지분 기준)	1.2	1.1	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(Reported)	4.3	4.1	NA	NA	NA
배당수익률	2.4	3.3	2.7	2.7	2.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	38.5	-26.7	24.4	5.3	6.3
EPS(지배순이익 기준)	39.3	-27.0	24.6	5.3	6.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	16.3	10.4	11.9	11.5	11.3
ROE(지배순이익 기준)	16.6	10.5	12.0	11.6	11.4
ROA	13.6	8.8	10.2	10.0	9.9
안정성 (%)					
부채비율	20.5	17.5	15.6	14.3	13.5
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	536.2	37.6	307.8	308.9	362.1

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.08	BUY	130,000	-28.50	-19.69
2024.08.08	AFTER 6M	130,000	-21.60	-6.23
2025.04.16	BUY	150,000	-25.27	-15.40
2025.10.16	AFTER 6M	150,000	-25.27	-6.00
2026.03.17	BUY	160,000	-17.19	-13.75
2026.04.22	BUY	170,000		

▶ 최근 2년간 오리온 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.