오리온 (271560)

Earnings Review | Company Analysis | 음식료 | 2026. 5. 19

4월 잠정 실적 Review

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

4월 잠정 실적 Review: 중동 영향 상쇄

오리온의 별도 합산 4월 잠정 매출액은 3,026억원(+14.4% YoY), 영업이익은 469억원(+10.1% YoY, OPM 15.5%)

국내 법인의 4월 매출액은 1,012억원(+3.0% YoY), 영업이익은 150억원(-6.8% YoY, OPM 14.8%). 일부 유통사 채권 이슈에 따라 할인점 출고 감소 지속, 그러나 편의점, 이커머스, 다이소 등 성장 채널 내 시즌 제품 출시 및 행사 확대를 통해 매출 성장 시현. 비스킷 등 일부 카테고리의 경우 증설 이후 출고량 큰 폭 성장. 다만, 수입 원가 부담과 올해 임금 인상분 일시 반영에 따른 비용 증가

중국 법인의 매출액은 1,303억원(+22.9% YoY), 영업이익 228억원(+16.8, OPM 17.1%). 명절 이후 간식점과 이커머스 등 고성장 채널 전용 신제품 출시 효과 지속. 간식점 채널 출고량은 전년대비 +43% 증가했으며, 4월말 기준 중국 법인 중 간식점 채널 비중은 35% 수준까지 확대. 고성장 채널 전용 신제품 확대하며 판촉비가 증가한 결과 수익성은 하락했으나 주요 원재료 단가의 하락분이 반영되어 원가율은 개선

베트남 법인의 매출액은 379억원(+14.8% YoY), 영업이익은 41억원(+5.1% YoY, OPM 10.8%). 신제품 중심의 판매량 확대 지속되며 내수 성장 지속. 그러나 원자재 외부 조달 비중이 큰 탓에 해외 법인 중 중동 사태에 따른 영향이 가장 먼저 반영되었으며, 유지류 등 원가 부담도 재차 상승

러시아 법인의 매출액은 332억원(+21.6% YoY), 영업이익 55억원(+57.1% YoY, OPM 16.6%). 지난 4분기 파이 신규 2개 라인의 가동 이후에도 4월 말 가동률은 100%를 상회. 스낵과 젤리 등 파이 외 카테고리 다변화에 따른 수요 확대 지속. 원부재료의 현지 조달 비중이 커 중동 사태 영향은 제한적이며, 오히려 코코아 등 원재료 단가 하락세가 반영되어 수익성 큰 폭 개선

중동 사태 영향 본격화. 높은 Q 개선을 통한 상쇄 흐름 전망

2분기는 중동 사태에 따른 제조원가 상승이 본격화되는 시점. 그러나 해외 법인의 높은 Q 성장을 통해 상쇄되는 흐름을 예상. 이에 따라 2026년 연간 매출액은 3조 6,630억원(+9.9% YoY), 영업이익은 6,344억원(+13.6% YoY, OPM 17.3%)를 전망

남은 2분기는 월드컵 시즌과 겹쳐 대규모 신제품 출시가 예정되어 있어 4월에 이은 높은 신제품 효과가 기대됨. 중국 법인의 경우 고성장 채널 비중이 확대되며 구조적인 제조원가 개선세가 나타나고 있으며, 국내 법인 역시 올해와 내년 생산능력 확대에 따라 Q 성장에 기반한 수익성 개선이 기대됨. 러시아 법인 역시 파이 카테고리의 공급 부족이 이어지고 있는 상황. 여기에 더해 코코아 원재료 단가의 급격한 하락이 2분기 본격적으로 이익에 반영되어 중동 사태에 따른 부담을 상쇄해갈 것으로 전망함

올해 연간 이익 추정치를 유지하며 목표주가 17만원 유지. 구조적인 성장세를 감안하면 이익 변동성 확대에 따른 주가 조정은 오히려 적극적인 매수 기회로 판단

Buy (유지)

목표주가 (유지)	170,000 원
현재주가	136,200 원
상승여력	24.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (5/18)	7,516.04 pt
시가총액	53,848 억원
발행주식수	39,536 천주
52 주 최고가/최저가	146,000 / 99,300 원
90 일 일평균거래대금	161.43 억원
외국인 지분율	37.0%
배당수익률(26.12E)	3.3%
BPS(26.12E)	101,761 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -21.9%
	6 개월 -60.3%
	12 개월 -175.5%
주주구성	오리온홀딩스 외 8 인 43.8%
	국민연금공단 외 1 인 9.1%
	Westwood 외 1 인 5.0%

Stock Price

표1 **오리온 월별 실적 추이**

(단위: 십억원)	'25.04	'25.05	'25.06	'25.07	'25.08	'25.09	'25.10	'25.11	'25.12	'26.01	'26.02	'26.03	'26.04
매출액	**264.6**	**269.9**	**245.0**	**259.5**	**276.8**	**294.0**	**291.2**	**299.0**	**338.0**	**389.1**	**254.4**	**291.4**	**302.6**
한국 오리온	98.3	103.0	90.0	95.1	91.5	96.1	100.0	91.9	97.6	97.9	87.0	98.5	101.2
중국 (OFC)	106.0	102.4	96.4	98.7	114.2	124.5	111.2	112.9	126.2	195.3	93.1	121.3	130.3
베트남 (OFV)	33.0	35.5	34.1	38.6	40.9	41.1	46.3	60.4	79.9	69.1	42.9	39.3	37.9
러시아 (OIE)	27.3	29.0	24.5	27.1	30.2	32.3	33.7	33.8	34.3	26.8	31.4	32.3	33.2
Sales Growth (%)	***8.5***	***8.7***	***7.1***	***4.5***	***4.4***	***11.6***	***7.8***	***5.5***	***3.8***	***22.4***	***13.1***	***10.8***	***14.4***
한국 오리온	*3.0*	*6.3*	*5.4*	*3.4*	*1.1*	*8.6*	*1.2*	*-2.0*	*2.0*	*3.6*	*-2.2*	*-0.3*	*3.0*
중국 (OFC)	*2.6*	*3.0*	*3.5*	*-0.8*	*4.1*	*10.1*	*8.8*	*6.1*	*-7.9*	*37.5*	*16.5*	*14.1*	*22.9*
베트남 (OFV)	*11.9*	*1.4*	*0.6*	*-1.8*	*-4.9*	*4.3*	*2.4*	*0.5*	*12.5*	*12.0*	*25.8*	*20.9*	*14.8*
러시아 (OIE)	*75.0*	*69.6*	*49.4*	*54.0*	*37.3*	*44.2*	*40.4*	*47.0*	*55.9*	*35.4*	*43.4*	*26.7*	*21.6*
영업이익	**42.6**	**45.5**	**36.4**	**41.3**	**48.0**	**52.9**	**54.2**	**53.7**	**64.5**	**82.7**	**36.5**	**49.9**	**46.9**
한국 오리온	16.1	18.7	13.2	15.2	11.7	15.1	17.1	15.6	17.5	18.4	14.1	15.9	15.0
중국 (OFC)	19.1	17.7	15.5	16.8	24.5	25.7	22.0	19.8	24.6	46.5	10.6	22.8	22.3
베트남 (OFV)	3.9	5.6	4.9	6.5	7.6	7.4	9.7	12.7	17.0	13.6	7.0	6.0	4.1
러시아 (OIE)	3.5	3.5	2.8	2.8	4.2	4.7	5.4	5.6	5.4	4.2	4.8	5.2	5.5
%YoY	***-1.8***	***0.0***	***0.8***	***-0.7***	***-2.2***	***5.8***	***5.7***	***-5.5***	***6.3***	***45.6***	***11.6***	***16.3***	***10.1***
한국 오리온	*-1.2*	*6.9*	*0.8*	*0.7*	*-23.0*	*12.7*	*-3.4*	*-4.9*	*78.6*	*7.0*	*0.7*	*3.2*	*-6.8*
중국 (OFC)	*-10.7*	*-7.3*	*0.0*	*-0.6*	*12.9*	*2.8*	*14.0*	*-6.6*	*-17.4*	*90.6*	*-6.2*	*12.3*	*16.8*
베트남 (OFV)	*11.4*	*-12.5*	*-10.9*	*-11.0*	*-15.6*	*-2.6*	*0.0*	*-14.8*	*0.6*	*8.8*	*48.9*	*50.0*	*5.1*
러시아 (OIE)	*59.1*	*40.0*	*40.0*	*21.7*	*31.3*	*17.5*	*17.4*	*30.2*	*28.6*	*55.6*	*77.8*	*62.5*	*57.1*
영업이익률 (%)	**16.1**	**16.9**	**14.9**	**15.9**	**17.3**	**18.0**	**18.6**	**18.0**	**19.1**	**21.3**	**14.3**	**17.1**	**15.5**
한국 오리온	16.4	18.2	14.7	16.0	12.8	15.7	17.1	17.0	17.9	18.8	16.2	16.1	14.8
중국 (OFC)	18.0	17.3	16.1	17.0	21.5	20.6	19.8	17.5	19.5	23.8	11.4	18.8	17.1
베트남 (OFV)	11.8	15.8	14.4	16.8	18.6	18.0	21.0	21.0	21.3	19.7	16.3	15.3	10.8
러시아 (OIE)	12.8	12.1	11.4	10.3	13.9	14.6	16.0	16.6	15.7	15.7	15.3	16.1	16.6

자료: LS증권 리서치센터

주: 별도 법인 합산 기준

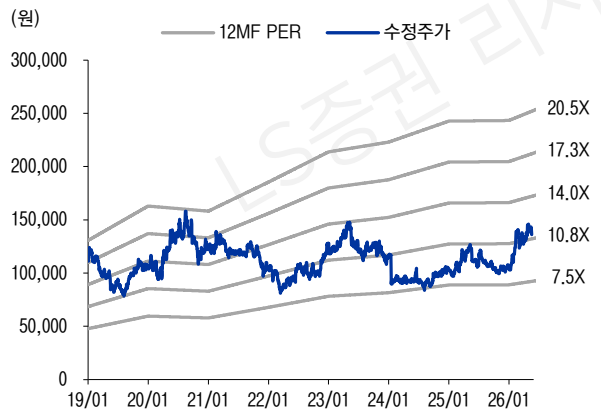
LS증권 리서치센터

표2 오리온 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	801.8	777.2	828.9	924.6	930.4	847.3	893.1	992.2	3,332.4	3,663.0	3,925.0
국내(별도)	282.4	291.3	282.6	289.5	283.4	297.7	288.9	298.3	1,145.8	1,168.3	1,218.2
중국	328.2	304.8	337.3	350.3	409.7	338.5	366.1	381.3	1,320.7	1,495.5	1,610.2
베트남	128.3	102.6	120.5	186.7	151.3	115.0	132.5	199.0	538.1	597.9	640.2
러시아	67.2	80.8	89.6	101.9	90.5	98.5	106.9	117.3	339.4	413.2	471.4
Sales Growth (%)	*7.1*	*8.1*	*7.0*	*7.3*	*16.0*	*9.0*	*7.7*	*7.3*	*7.3*	*9.9*	*7.2*
국내(별도)	*4.0*	*4.9*	*4.3*	*4.5*	*0.4*	*2.2*	*2.2*	*3.0*	*4.4*	*2.0*	*4.3*
중국	*7.1*	*3.0*	*4.7*	*1.4*	*24.8*	*11.1*	*8.5*	*8.8*	*4.0*	*13.2*	*7.7*
베트남	*8.5*	*4.3*	*-1.0*	*5.9*	*17.9*	*12.1*	*10.0*	*6.6*	*4.6*	*11.1*	*7.1*
러시아	*33.0*	*64.5*	*44.7*	*47.7*	*34.7*	*21.8*	*19.3*	*15.2*	*47.3*	*21.7*	*14.1*
영업이익	131.4	121.5	137.9	167.6	165.5	133.6	150.2	185.1	558.3	634.4	700.1
국내(별도)	46.3	48.5	42.1	49.8	48.5	50.3	43.6	52.5	186.8	194.9	204.7
중국	56.0	52.3	67.0	66.5	79.9	58.2	73.9	75.5	241.7	287.6	315.6
베트남	21.2	14.4	21.3	39.6	26.6	15.4	21.9	42.2	96.5	106.1	118.4
러시아	8.6	9.7	11.7	16.6	14.2	13.1	15.0	19.9	46.5	62.2	75.4
% YoY	*5.0*	*-0.2*	*0.6*	*4.9*	*26.0*	*10.0*	*9.0*	*10.5*	*2.7*	*13.6*	*10.4*
국내(별도)	*5.6*	*3.4*	*-3.8*	*13.6*	*4.7*	*3.7*	*3.5*	*5.3*	*4.7*	*4.3*	*5.0*
중국	*3.2*	*-6.5*	*5.4*	*-5.4*	*42.8*	*11.4*	*10.4*	*13.5*	*-0.9*	*19.0*	*9.8*
베트남	*9.2*	*-6.4*	*-10.7*	*-4.5*	*25.3*	*7.2*	*2.8*	*6.4*	*-3.6*	*9.9*	*11.7*
러시아	*9.2*	*44.6*	*26.9*	*25.8*	*65.8*	*35.1*	*27.9*	*20.3*	*25.9*	*33.7*	*21.2*
영업이익률 (%)	16.4	15.6	16.6	18.1	17.8	15.8	16.8	18.7	16.8	17.3	17.8
국내(별도)	16.4	16.7	14.9	17.2	17.1	16.9	15.1	17.6	16.3	16.7	16.8
중국	17.1	17.1	19.8	19.0	19.5	17.2	20.2	19.8	18.3	19.2	19.6
베트남	16.5	14.0	17.6	21.2	17.6	13.4	16.5	21.2	17.9	17.7	18.5
러시아	12.8	12.0	13.1	16.3	15.7	13.3	14.0	17.0	13.7	15.1	16.0
순이익	104.3	69.8	102.7	105.9	124.5	98.9	110.3	135.5	382.7	469.2	513.2
순이익률 (%)	13.0	9.0	12.4	11.5	13.4	11.7	12.4	13.7	11.5	12.8	13.1

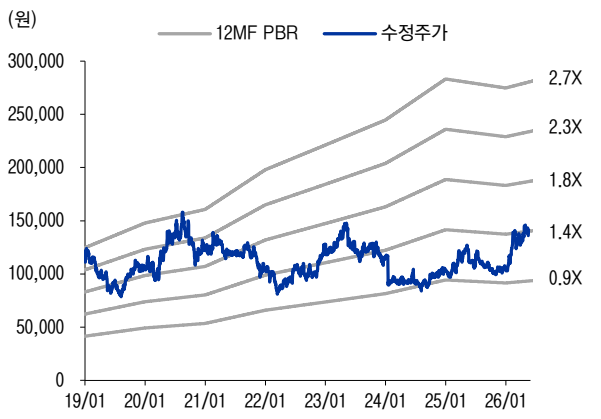
자료: LS증권 리서치센터

그림1 오리온 12MF PER Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

그림2 오리온 12MF PBR Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

오리온 (271560)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	4,308	4,599	4,852	5,101	5,385
현금 및 현금성자산	451	311	427	535	735
매출채권 및 기타채권	190	198	209	216	219
재고자산	317	321	340	355	366
기타유동자산	3,350	3,768	3,876	3,996	4,065
비유동자산	2,661	2,732	2,838	2,940	2,992
관계기업투자등	889	925	946	964	979
유형자산	1,702	1,716	1,801	1,882	1,918
무형자산	70	90	92	94	95
자산총계	4,308	4,599	4,852	5,101	5,385
유동부채	538	498	519	538	549
매입채무 및 기타재무	383	368	377	389	397
단기금융부채	14	14	14	16	17
기타유동부채	140	116	128	133	136
비유동부채	197	188	196	206	216
장기금융부채	26	22	25	27	28
기타비유동부채	171	166	171	179	188
부채총계	734	686	715	743	766
지배주주지분	3,471	3,809	4,023	4,236	4,492
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	1,196	1,196	1,196	1,196	1,196
이익잉여금	2,033	2,317	2,533	2,707	2,917
비지배주주지분(연결)	103	104	114	122	128
자본총계	3,574	3,912	4,137	4,358	4,620

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,104	3,332	3,663	3,925	4,131
매출원가	1,908	2,109	2,297	2,448	2,576
매출총이익	1,196	1,223	1,366	1,477	1,555
판매비 및 관리비	653	665	731	777	814
영업이익	544	558	634	700	741
(EBITDA)	704	723	807	882	934
금융손익	182	21	42	47	46
이자비용	1	15	2	2	2
관계기업등 투자손익	-5	-27	8	0	0
기타영업외손익	-29	-5	-27	-31	-33
세전계속사업이익	692	547	658	716	754
계속사업법인세비용	159	156	180	193	204
계속사업이익	533	391	478	523	550
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	533	391	478	523	550
지배주주	525	383	469	513	540
총포괄이익	675	460	477	562	595
매출총이익률 (%)	38.5	36.7	37.3	37.6	37.6
영업이익률 (%)	17.5	16.8	17.3	17.8	17.9
EBITDA 마진률 (%)	22.7	21.7	22.0	22.5	22.6
당기순이익률 (%)	17.2	11.7	13.0	13.3	13.3
ROA (%)	13.4	8.6	9.9	10.3	10.3
ROE (%)	16.6	10.5	12.0	12.4	12.4
ROIC (%)	23.2	21.8	24.0	25.3	25.9

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	652	537	575	632	678
당기순이익(손실)	533	391	478	523	550
비현금수익비용가감	165	346	334	355	382
유형자산감가상각비	157	162	169	178	189
무형자산상각비	3	3	4	4	4
기타현금수익비용	5	181	161	173	189
영업활동 자산부채변동	69	-70	-93	-89	-88
매출채권 감소(증가)	17	2	-10	-7	-3
재고자산 감소(증가)	-42	1	-19	-15	-11
매입채무 증가(감소)	30	-19	9	11	8
기타자산, 부채변동	64	-54	-73	-79	-83
투자활동 현금흐름	-505	-564	-308	-329	-263
유형자산처분(취득)	-105	-121	-259	-233	-197
무형자산 감소(증가)	15	24	-1	-3	-1
장단기금융상품 감소(증가)	165	-377	3	-14	-16
기타투자활동	-580	-90	-50	-80	-50
재무활동 현금흐름	-70	-121	-156	-194	-215
차입금의 증가(감소)	-3	-1	3	4	2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-56	-106	-138	-178	-198
기타재무활동	-11	-13	-20	-20	-20
현금의 증가	85	-140	115	108	200
기초현금	366	451	311	427	535
기말현금	451	311	427	535	735

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	7.7	14.1	11.5	10.5	10.0
P/B	1.2	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	4.2	5.7	5.0	4.4	3.9
P/CF	5.8	7.3	6.6	6.1	5.8
배당수익률 (%)	2.4	2.6	3.3	3.7	3.7
성장성 (%)					
매출액	6.6	7.3	9.9	7.2	5.2
영업이익	10.4	2.7	13.6	10.4	5.8
세전이익	33.1	-21.0	20.3	8.9	5.2
당기순이익	38.5	-26.7	22.4	9.4	5.2
EPS	39.3	-27.0	22.6	9.4	5.2
안정성 (%)					
부채비율	20.5	17.5	17.3	17.1	16.6
유동비율	801.4	923.1	934.1	948.7	980.2
순차입금/자기자본(x)	-29.9	-32.6	-33.6	-34.6	-37.3
영업이익/금융비용(x)	538.2	37.6	360.5	412.9	415.1
총차입금 (십억원)	40	36	39	42	45
순차입금 (십억원)	-1,069	-1,276	-1,390	-1,509	-1,723
주당지표 (원)					
EPS	13,271	9,682	11,869	12,983	13,664
BPS	87,799	96,334	101,76	107,15	113,60
CFPS	17,662	18,619	20,532	22,214	23,574
DPS	2,500	3,500	4,500	5,000	5,000

자료: 오리온, LS증권 리서치센터

오리온 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2025.05.21	신규	박성호			
2025.05.21	Buy	160,000	-24.0		-30.6
2025.09.17	Buy	150,000	-13.3		-28.7
2026.02.12	Buy	160,000	-11.9		-17.2
2026.04.22	Buy	170,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에게 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 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)