

오리온 (271560)

Earnings Review

Company Analysis | 음식료 | 2026. 6. 17

5월 잠정 실적 Review

5월 잠정 실적 Review: 차별화된 수익성 흐름

오리온의 별도 합산 5월 잠정 매출액은 3,011억원(+11.6% YoY), 영업이익은 467억원(+2.6% YoY, OPM 15.5%). 법인별로 원재료 단가 상승 및 중동 사태에 따른 차별화된 비용 부담

국내 법인의 5월 매출액은 1,004억원(-2.5% YoY), 영업이익은 142억원(-24.1% YoY, OPM 14.1%). 일부 유통사 채권 이슈에 따른 납품 제한 이어지며 MT채널 출고 감소 지속. 그러나 이커머스, 다이소 등 성장 채널향 신제품 출고 확대를 통해 상쇄. 수출의 경우 북미 지역 높은 기저 영향으로 -9% 출고 감소. 원재료 부담이 이어졌으며 인건비 상승과 신제품 판촉비 확대에 따라 판관비율 증가. 유통처 매출 공백 이슈는 6월부터 점차 완화될 전망

중국 법인의 매출액은 1,237억원(+20.8% YoY), 영업이익 218억원(+23.2, OPM 17.6%). 간식점 채널 출고량이 전년동월대비 +60% 증가하여 성장을 견인했으며, 온라인 채널 역시 벌크 제품 판매 확대에 힘입어 두자릿수 출고 증가 시현. 간식점 채널 판촉비 부담이 증가했으나 원재료 단가 하락분이 반영되었고 판매량 증가에 따른 레버리지 효과로 수익성 개선

베트남 법인의 매출액은 401억원(+13.0% YoY), 영업이익은 54억원(-3.6% YoY, OPM 13.5%). 신제품 중심의 내수 판매 확대와 중동향 수출의 일부 회복 효과가 반영되었음. 전년동월 높은 기저에도 불구하고 +6% 출고 성장. 그러나 유지류 원가 부담과 중동 사태에 따른 에너지 비용 부담이 동시에 반영되며 제조원가율 상승

러시아 법인의 매출액은 369억원(+27.2% YoY), 영업이익 53억원(+51.4% YoY, OPM 14.4%). 주요 유통사의 할인 정책 영향에도 불구하고 현지 화폐 기준 내수 매출 +8% YoY 성장. 파이 공장의 가동률은 여전히 100%를 상회하고 있으며 젤리 카테고리 중심의 포트폴리오 다변화가 순조롭게 이루어지고 있음. 중동 사태에 따른 원가 부담은 제한적인 반면, 카카오 투입 원가 하락분이 반영되어 수익성 개선

성장세는 견조

2분기 국내와 베트남 법인의 원가 부담 본격화. 그러나 중동 사태가 정점 후 해소 국면으로 접어들면서 하반기 중 비용 압박은 완화될 전망. 해외 법인의 Q 성장은 이어지고 있으며 원재료 투입 단가의 하락분이 반영되고 있기 때문에 연간 두자릿수 이익 개선도 가능할 것으로 전망

중국 법인의 성장세는 하반기에도 이어질 것으로 예상됨. 2분기 고성장 채널 전용 제품, 월드컵 시즌 제품 등 신제품 효과, 그리고 추가 증설 중인 스낵 생산 라인 효과가 기대됨. 러시아 역시 높은 수요가 지속됨에 따라 파이 신규 증설이 진행 중이며 4분기 성수기에는 분가동이 가능할 전망. 해외 중심의 판매량 개선은 전반적인 연결 수익성 개선을 이끌 것



Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	170,000 원
현재주가	134,000 원
상승여력	26.9 %

컨센서스 대비

	상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (6/16)	8,726.6 pt
시가총액	52,978 억원
발행주식수	39,536 천주
52 주 최고가/최저가	146,000 / 99,300 원
90 일 일평균거래대금	151.95 억원
외국인 지분율	38.0%
배당수익률(26.12E)	3.4%
BPS(26.12E)	102,625 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -21.4%
	6개월 -90.6%
	12개월 -175.5%
주주구성	오리온홀딩스 외 8인 43.8%
	국민연금공단 외 1인 9.1%
	Westwood 외 1인 5.0%

Stock Price



표1 오리온 월별 실적 추이

(단위: 십억원)	'25.05	'25.06	'25.07	'25.08	'25.09	'25.10	'25.11	'25.12	'26.01	'26.02	'26.03	'26.04	'26.05
매출액	269.9	245.0	259.5	276.8	294.0	291.2	299.0	338.0	389.1	254.4	291.4	302.6	301.1
한국 오리온	103.0	90.0	95.1	91.5	96.1	100.0	91.9	97.6	97.9	87.0	98.5	101.2	100.4
중국 (OFC)	102.4	96.4	98.7	114.2	124.5	111.2	112.9	126.2	195.3	93.1	121.3	130.3	123.7
베트남 (OFV)	35.5	34.1	38.6	40.9	41.1	46.3	60.4	79.9	69.1	42.9	39.3	37.9	40.1
러시아 (OIE)	29.0	24.5	27.1	30.2	32.3	33.7	33.8	34.3	26.8	31.4	32.3	33.2	36.9
Sales Growth (%)	8.7	7.1	4.5	4.4	11.6	7.8	5.5	3.8	22.4	13.1	10.8	14.4	11.6
한국 오리온	6.3	5.4	3.4	1.1	8.6	1.2	-2.0	2.0	3.6	-2.2	-0.3	3.0	-2.5
중국 (OFC)	3.0	3.5	-0.8	4.1	10.1	8.8	6.1	-7.9	37.5	16.5	14.1	22.9	20.8
베트남 (OFV)	1.4	0.6	-1.8	-4.9	4.3	2.4	0.5	12.5	12.0	25.8	20.9	14.8	13.0
러시아 (OIE)	69.6	49.4	54.0	37.3	44.2	40.4	47.0	55.9	35.4	43.4	26.7	21.6	27.2
영업이익	45.5	36.4	41.3	48.0	52.9	54.2	53.7	64.5	82.7	36.5	49.9	46.9	46.7
한국 오리온	18.7	13.2	15.2	11.7	15.1	17.1	15.6	17.5	18.4	14.1	15.9	15.0	14.2
중국 (OFC)	17.7	15.5	16.8	24.5	25.7	22.0	19.8	24.6	46.5	10.6	22.8	22.3	21.8
베트남 (OFV)	5.6	4.9	6.5	7.6	7.4	9.7	12.7	17.0	13.6	7.0	6.0	4.1	5.4
러시아 (OIE)	3.5	2.8	2.8	4.2	4.7	5.4	5.6	5.4	4.2	4.8	5.2	5.5	5.3
%YoY	0.0	0.8	-0.7	-2.2	5.8	5.7	-5.5	6.3	45.6	11.6	16.3	10.1	2.6
한국 오리온	6.9	0.8	0.7	-23.0	12.7	-3.4	-4.9	78.6	7.0	0.7	3.2	-6.8	-24.1
중국 (OFC)	-7.3	0.0	-0.6	12.9	2.8	14.0	-6.6	-17.4	90.6	-6.2	12.3	16.8	23.2
베트남 (OFV)	-12.5	-10.9	-11.0	-15.6	-2.6	0.0	-14.8	0.6	8.8	48.9	50.0	5.1	-3.6
러시아 (OIE)	40.0	40.0	21.7	31.3	17.5	17.4	30.2	28.6	55.6	77.8	62.5	57.1	51.4
영업이익률 (%)	16.9	14.9	15.9	17.3	18.0	18.6	18.0	19.1	21.3	14.3	17.1	15.5	15.5
한국 오리온	18.2	14.7	16.0	12.8	15.7	17.1	17.0	17.9	18.8	16.2	16.1	14.8	14.1
중국 (OFC)	17.3	16.1	17.0	21.5	20.6	19.8	17.5	19.5	23.8	11.4	18.8	17.1	17.6
베트남 (OFV)	15.8	14.4	16.8	18.6	18.0	21.0	21.0	21.3	19.7	16.3	15.3	10.8	13.5
러시아 (OIE)	12.1	11.4	10.3	13.9	14.6	16.0	16.6	15.7	15.7	15.3	16.1	16.6	14.4

자료: LS증권 리서치센터

주: 별도 법인 합산 기준

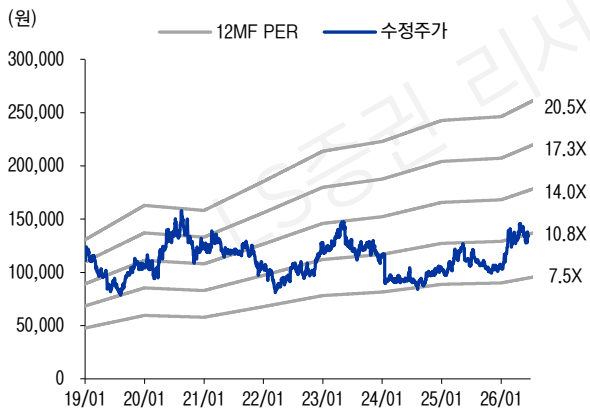


표2 오리온 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	801.8	777.2	828.9	924.6	930.4	875.4	920.2	1,019.4	3,332.4	3,745.4	4,072.9
국내(별도)	282.4	291.3	282.6	289.5	283.4	297.7	289.0	298.3	1,145.8	1,168.4	1,218.4
중국	328.2	304.8	337.3	350.3	409.7	363.6	389.7	402.1	1,320.7	1,565.1	1,729.2
베트남	128.3	102.6	120.5	186.7	151.3	115.0	134.5	204.1	538.1	604.9	658.6
러시아	67.2	80.8	89.6	101.9	90.5	101.4	108.2	118.7	339.4	418.8	481.7
Sales Growth (%)	7.1	8.1	7.0	7.3	16.0	12.6	11.0	10.3	7.3	12.4	8.7
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	19.3	15.5	14.8	4.0	18.5	10.5
베트남	8.5	4.3	-1.0	5.9	17.9	12.1	11.6	9.4	4.6	12.4	8.9
러시아	33.0	64.5	44.7	47.7	34.7	25.5	20.8	16.6	47.3	23.4	15.0
영업이익	131.4	121.5	137.9	167.6	165.5	133.6	155.2	191.3	558.3	645.5	722.5
국내(별도)	46.3	48.5	42.1	49.8	48.5	43.8	41.6	52.5	186.8	186.4	201.0
중국	56.0	52.3	67.0	66.5	79.9	64.0	78.7	79.6	241.7	302.2	338.9
베트남	21.2	14.4	21.3	39.6	26.6	14.5	22.5	42.5	96.5	106.0	120.5
러시아	8.6	9.7	11.7	16.6	14.2	14.7	16.6	21.7	46.5	67.2	78.0
% YoY	5.0	-0.2	0.6	4.9	26.0	10.0	12.5	14.2	2.7	15.6	11.9
국내(별도)	5.6	3.4	-3.8	13.6	4.7	-9.8	-1.2	5.3	4.7	-0.2	7.9
중국	3.2	-6.5	5.4	-5.4	42.8	22.5	17.6	19.7	-0.9	25.1	12.1
베트남	9.2	-6.4	-10.7	-4.5	25.3	0.8	5.6	7.1	-3.6	9.8	13.7
러시아	9.2	44.6	26.9	25.8	65.8	51.8	41.5	31.1	25.9	44.4	16.1
영업이익률 (%)	16.4	15.6	16.6	18.1	17.8	15.3	16.9	18.8	16.8	17.2	17.7
국내(별도)	16.4	16.7	14.9	17.2	17.1	14.7	14.4	17.6	16.3	16.0	16.5
중국	17.1	17.1	19.8	19.0	19.5	17.6	20.2	19.8	18.3	19.3	19.6
베트남	16.5	14.0	17.6	21.2	17.6	12.6	16.7	20.8	17.9	17.5	18.3
러시아	12.8	12.0	13.1	16.3	15.7	14.5	15.3	18.3	13.7	16.0	16.2
순이익	104.3	69.8	102.7	105.9	124.5	98.2	113.2	139.0	382.7	474.9	528.7
순이익률 (%)	13.0	9.0	12.4	11.5	13.4	11.2	12.3	13.6	11.5	12.7	13.0

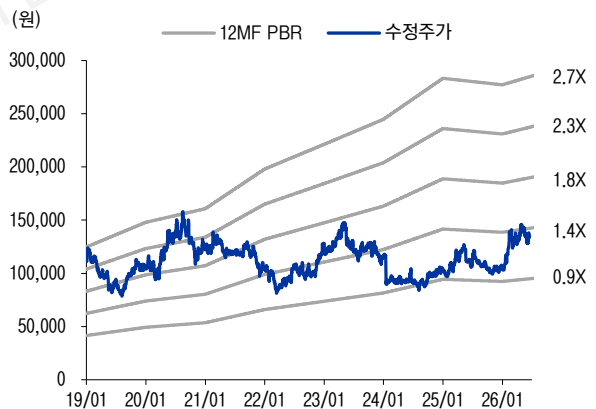
자료: LS증권 리서치센터

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	4,905	5,197	5,531
현금 및 현금성자산	451	311	381	489	703
매출채권 및 기타채권	190	198	213	224	229
재고자산	317	321	340	355	366
기타유동자산	3,350	3,768	3,970	4,128	4,232
비유동자산	2,661	2,732	2,903	3,032	3,107
관계기업투자등	889	925	967	1,000	1,026
유형자산	1,702	1,716	1,842	1,935	1,982
무형자산	70	90	94	98	100
자산총계	4,308	4,599	4,905	5,197	5,531
유동부채	538	498	531	558	576
매입채무 및 기타채무	383	368	386	403	415
단기금융부채	14	14	14	16	17
기타유동부채	140	116	131	138	143
비유동부채	197	188	200	213	226
장기금융부채	26	22	25	28	29
기타비유동부채	171	166	175	186	197
부채총계	734	686	731	771	802
자배주주지분	3,471	3,809	4,057	4,299	4,595
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	1,196	1,196	1,196	1,196	1,196
이익잉여금	2,033	2,317	2,567	2,809	3,104
비자배주주지분(연결)	103	104	116	126	134
자본총계	3,574	3,912	4,174	4,425	4,729

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	652	537	582	653	713
당기순이익(손실)	533	391	484	539	580
비현금수익비용가감	165	346	336	367	397
유형자산감가상각비	157	162	167	177	188
무형자산상각비	3	3	4	4	4
기타현금수익비용	5	181	166	186	204
영업활동 자산부채변동	69	-70	-92	-90	-90
매출채권 감소(증가)	17	2	-15	-11	-5
재고자산 감소(증가)	-42	1	-19	-15	-11
매입채무 증가(감소)	30	-19	17	17	12
기타자산, 부채변동	64	-54	-75	-81	-87
투자활동 현금흐름	-505	-564	-361	-351	-285
유형자산처분(취득)	-105	-121	-283	-241	-206
무형자산 감소(증가)	15	24	-3	-4	-2
장단기금융상품 감소(증가)	165	-377	-25	-25	-27
기타투자활동	-580	-90	-50	-80	-50
재무활동 현금흐름	-70	-121	-155	-194	-215
차입금의 증가(감소)	-3	-1	4	4	3
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	69	109	214
기초현금	366	451	311	381	489
기말현금	451	311	381	489	703

자료: 오리온, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,104	3,332	3,745	4,073	4,328
매출원가	1,908	2,109	2,299	2,450	2,578
매출총이익	1,196	1,223	1,446	1,622	1,750
판매비 및 관리비	653	665	800	900	970
영업이익	544	558	645	723	780
(EBITDA)	704	723	816	903	973
금융손익	182	21	56	45	46
이자비용	1	15	2	2	2
관계기업등 투자손익	-5	-27	-11	0	0
기타영업외손익	-29	-5	-22	-24	-26
세전계속사업이익	692	547	669	743	800
계속사업법인세비용	159	156	185	204	220
계속사업이익	533	391	484	539	580
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	533	391	484	539	580
지배주주	525	383	475	529	569
총포괄이익	675	460	482	539	580
매출총이익률 (%)	38.5	36.7	38.6	39.8	40.4
영업이익률 (%)	17.5	16.8	17.2	17.7	18.0
EBITDA 마진률 (%)	22.7	21.7	21.8	22.2	22.5
당기순이익률 (%)	17.2	11.7	12.9	13.2	13.4
ROA (%)	13.4	8.6	10.0	10.5	10.6
ROE (%)	16.6	10.5	12.1	12.7	12.8
ROIC (%)	23.2	21.8	24.0	25.4	26.5

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	7.7	13.8	11.2	10.0	9.3
P/B	1.2	1.4	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	4.2	5.6	4.8	4.2	3.7
P/CF	5.8	7.2	6.5	5.9	5.4
배당수익률 (%)	2.4	2.6	3.4	3.7	3.7
성장성 (%)					
매출액	6.6	7.3	12.4	8.7	6.3
영업이익	10.4	2.7	15.6	11.9	8.0
세전이익	33.1	-21.0	22.4	11.1	7.7
당기순이익	38.5	-26.7	23.9	11.3	7.7
EPS	39.3	-27.0	24.1	11.3	7.7
안정성 (%)					
부채비율	20.5	17.5	17.5	17.4	17.0
유동비율	801.4	923.1	923.4	931.3	960.9
순차입금/자기자본(x)	-29.9	-32.6	-32.8	-33.9	-36.8
영업이익/금융비용(x)	538.2	37.6	356.5	382.0	388.2
총차입금 (십억원)	40	36	40	44	47
순차입금 (십억원)	-1,069	-1,276	-1,371	-1,500	-1,738
주당지표 (원)					
EPS	13,271	9,682	12,014	13,376	14,404
BPS	87,799	96,334	102,62	108,73	116,21
CFPS	17,662	18,619	20,743	22,901	24,710
DPS	2,500	3,500	4,500	5,000	5,000

오리온 목표주가 추이		투자의견 변동내역									
		투자 의견	목표 가격	과리율(%)			투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비			최고 대비	최저 대비	평균 대비
일시	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								

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