동원산업 (006040)

2Q26 Pre: 비식품 선방

BUY (유지)

목표주가(12M)	60,000원(하향)
현재주가(7.16)	33,350원

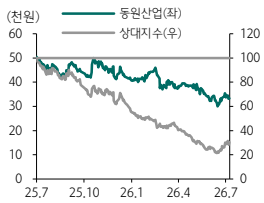
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,820.60
52주 최고/최저(원)	50,000/30,050
시가총액(십억원)	1,472.1
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	44,140.8
60일 평균 거래량(천주)	73.9
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6
외국인지분율(%)	3.97
주요주주 지분율(%)	
김남정 외 8 인	78.25
국민연금공단	5.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	10,123.1	10,488.4
영업이익(십억원)	552.4	584.8
순이익(십억원)	361.9	396.9
EPS(원)	7,733	8,578
BPS(원)	87,357	94,606

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,944.2	9,583.7	10,117.2	10,521.9
영업이익	501.3	516.1	549.6	596.6
세전이익	195.8	466.8	491.8	549.4
순이익	75.3	367.0	347.0	398.4
EPS	1,732	8,795	7,861	9,025
증감율	(58.91)	407.79	(10.62)	14.81
PER	21.33	4.76	4.22	3.67
PBR	0.52	0.52	0.38	0.35
EV/EBITDA	4.65	4.91	4.02	3.50
ROE	2.74	11.61	9.44	9.97
BPS	70,567	79,921	86,645	94,420
DPS	1,000	1,150	1,250	1,250

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2Q26 Pre: 분위기 바뀌어 이번엔 비식품이 선방

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 2조 4,762억원(YoY 5.0%), 1,214억원(YoY -9.2%)으로 추정한다. 1분기와는 분위기가 상반된다. 식품 계열사 실적은 하나증권 예상 대비 부진할 전망이며 비식품 계열사(동원시스템즈 등)는 선방하는 실적이 기대된다.

① 동원산업 별도 손익은 전년 수준에 그칠 것으로 예상된다. 현재 톤당 선망참치어는 1,770불에 거래 중이다. 2분기 평균 어가는 YoY 20% 상승한 1,800불로 파악된다. 고어가에도 불구하고 어획량 감소(YoY -15%, 40만톤 추정) 및 유류 비용 부담 기인해 손익 개선이 제한적일 것으로 전망한다. ② 스타키스트는 전분기 미국 비우호적인 날씨 기인한 재고 축적이 2분기 판매에 부담으로 작용할 전망이다. 판가 인상 효과 및 우호적인 환율에도 불구하고 판매량 감소 및 원가 부담으로 YoY 감익이 예상된다. ③ 동원F&B 별도 매출액은 전년 수준, 영업이익은 YoY 소폭 감소할 것으로 추정한다. 유통 채널 이슈에 따른 부정적 영향과 더불어, 투입 어가 상승 및 부자재 단가 인상 등이 손익에 부담으로 작용할 전망이다. ④ 비식품사인 동원홈푸드 및 동원시스템즈는 선방하는 실적이 예상된다. 동원홈푸드는 고객사 확대에 따른 탑라인 및 손익 개선세가 이어지고 있는 것으로 파악된다. 동원시스템즈는 일부 품목 판가 인상을 통해 알루미늄 등 주요 원재료 상승 부담을 일부 방어할 것으로 전망한다.

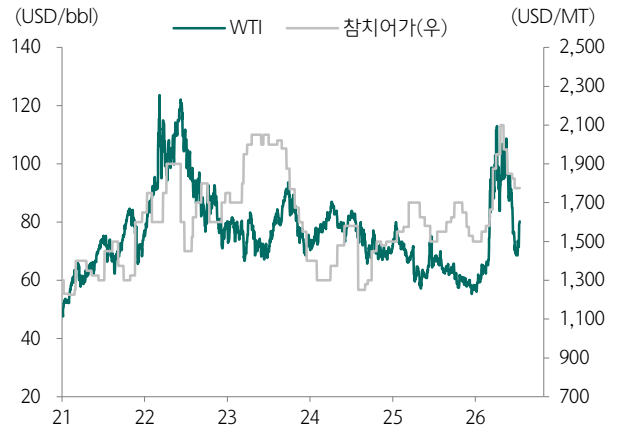
하반기 양호한 손익 흐름 예상

올해 연결 매출액 및 영업이익은 각각 10조 1,172억원(YoY 5.6%), 5,496억원(YoY 6.5%)으로 추정한다. 하반기는 YoY 10% 내외 증익이 가능해 보인다. 스타키스트가 2분기는 판매 부침이 있었으나, 하반기 갈수록 해소되면서 판가 인상 효과가 본격화될 것으로 전망한다. 동원F&B 연결도 유통 채널 이슈가 마무리되어 가는 가운데 가공식품 원가 부담(어가 등)을 홈푸드가 일부 상쇄할 것으로 기대한다. 동원시스템즈도 일부 품목 판가 인상 기인해 추가적인 스프레드 축소는 제한적일 전망이다.

밸류에이션은 부담 없으나 주가 모멘텀 부재

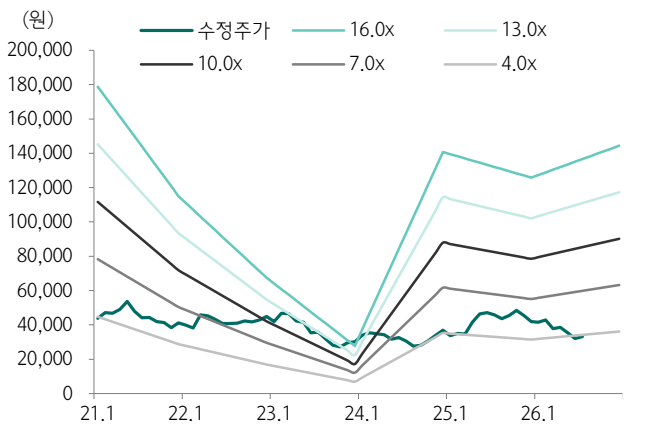
현 주가는 12개월 Fwd PER 4배 거래 중으로 밸류에이션 부담은 제한적이다. 다만 유의미한 주가 반등을 위해서는 해외 저변 확대 위한 방안들이 가시화되어야 할 것으로 사료된다. 목표주가는 추정치 및 멀티플 조정 기인해 6만원으로 하향한다.

도표 1. 선망 참치 어가 및 유가 추이



자료: ATUNA, Bloomberg, 하나증권

도표 2. 12개월 Fwd PER Band



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 3. 동원산업 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	**2,319.3**	**2,358.6**	**2,586.5**	**2,319.2**	**2,530.0**	**2,476.2**	**2,660.3**	**2,450.6**	**8,944.2**	**9,583.7**	**10,117.2**
①해양수산	343.3	287.8	277.4	317.9	323.1	310.8	291.3	343.4	1,212.7	1,226.4	1,268.5
②식품가공 유통	1,595.4	1,532.9	1,754.9	1,512.0	1,732.2	1,640.1	1,842.7	1,632.9	6,109.4	6,395.2	6,847.9
③포장 소재	352.4	382.2	372.4	326.6	355.8	401.3	391.1	342.9	1,394.6	1,433.6	1,491.0
④물류	336.3	362.9	377.6	356.0	366.7	366.5	381.4	363.1	1,392.9	1,432.9	1,477.7
YoY	**3.5%**	**10.1%**	**10.6%**	**4.5%**	**9.1%**	**5.0%**	**2.9%**	**5.7%**	**0.0%**	**7.1%**	**5.6%**
①해양수산	-4.5%	2.6%	2.4%	5.2%	-5.9%	8.0%	5.0%	8.0%	-3.9%	1.1%	3.4%
②식품가공 유통	2.6%	5.6%	6.2%	4.2%	8.6%	7.0%	5.0%	8.0%	0.9%	4.7%	7.1%
③포장 소재	8.2%	6.5%	2.6%	-5.9%	1.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.5%	2.8%	4.0%
④물류	-3.3%	4.8%	6.7%	3.3%	9.0%	1.0%	1.0%	2.0%	2.4%	2.9%	3.1%
영업이익	**124.8**	**133.6**	**148.1**	**109.5**	**146.2**	**121.4**	**160.2**	**121.8**	**501.3**	**516.1**	**549.6**
YoY	13.5%	57.7%	-15.1%	-17.1%	17.1%	-9.2%	8.2%	11.2%	7.9%	3.0%	6.5%
OPM	5.4%	5.7%	5.7%	4.7%	5.8%	4.9%	6.0%	5.0%	5.6%	5.4%	5.4%
①해양수산	99.7	13.8	19.0	19.3	66.1	43.8	20.0	22.0	127.6	151.7	151.9
②식품가공 유통	90.8	74.5	107.4	56.5	92.6	70.6	113.2	75.8	315.3	329.2	352.2
③포장 소재	14.4	26.2	21.2	7.5	14.2	26.0	19.0	12.0	95.9	69.3	71.2
④물류	7.7	14.6	7.8	13.2	11.9	14.0	8.0	12.0	33.2	43.4	45.9

자료: 하나증권

도표 4. 목표주가 6만원 도출

(단위: 원)

	26F	27F	비고
(지배)EPS	7,861	9,025	
Target PER(배)		7	업종 평균 30% 할인(낮은 해외비중)
(지배)EPS*Target PER	**55,000**	**63,000**	
목표주가	**60,000**		시간 가중 감안

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**8,948.6**	**8,944.2**	**9,583.7**	**10,117.2**	**10,521.9**
매출원가	7,429.5	7,338.1	7,918.4	8,215.2	8,533.2
매출총이익	1,519.1	1,606.1	1,665.3	1,902.0	1,988.7
판관비	1,054.4	1,104.8	1,149.1	1,352.5	1,392.0
영업이익	**464.7**	**501.3**	**516.1**	**549.6**	**596.6**
금융손익	(89.9)	(77.7)	(49.3)	(76.8)	(67.2)
종속/관계기업손익	2.1	(38.6)	1.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(28.5)	(189.2)	(1.1)	19.1	20.1
세전이익	**348.6**	**195.8**	**466.8**	**491.8**	**549.4**
법인세	76.4	82.3	79.7	115.3	117.2
계속사업이익	272.2	113.6	387.1	376.5	432.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**272.2**	**113.6**	**387.1**	**376.5**	**432.2**
비지배주주지분 순이익	47.2	38.3	20.1	29.5	33.8
지배주주순이익	**225.0**	**75.3**	**367.0**	**347.0**	**398.4**
지배주주지분포괄이익	220.1	142.8	508.4	360.7	414.1
NOPAT	362.9	290.7	428.1	420.7	469.3
EBITDA	757.8	806.0	823.9	857.4	906.8
성장성(%)					
매출액증가율	(0.86)	(0.05)	7.15	5.57	4.00
NOPAT증가율	0.42	(19.90)	47.27	(1.73)	11.55
EBITDA증가율	(4.50)	6.36	2.22	4.07	5.76
영업이익증가율	(6.01)	7.88	2.95	6.49	8.55
(지배주주)순익증가율	20.64	(66.53)	387.38	(5.45)	14.81
EPS증가율	(41.37)	(58.91)	407.79	(10.62)	14.81
수익성(%)					
매출총이익률	16.98	17.96	17.38	18.80	18.90
EBITDA이익률	8.47	9.01	8.60	8.47	8.62
영업이익률	5.19	5.60	5.39	5.43	5.67
계속사업이익률	3.04	1.27	4.04	3.72	4.11

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	**3,770.7**	**3,167.8**	**3,544.5**	**3,942.0**	**4,360.9**
금융자산	1,183.2	544.3	754.8	997.1	1,298.3
현금성자산	637.9	355.7	462.4	688.5	977.5
매출채권	921.4	886.3	929.0	980.7	1,020.0
재고자산	1,302.4	1,372.0	1,488.3	1,571.2	1,634.0
기타유동자산	363.7	365.2	372.4	393.0	408.6
비유동자산	**3,954.4**	**3,990.4**	**4,233.0**	**4,227.2**	**4,233.5**
투자자산	494.3	490.1	657.8	659.8	661.3
금융자산	451.2	456.4	623.6	623.6	623.7
유형자산	2,512.2	2,487.3	2,552.1	2,558.9	2,577.3
무형자산	**390.9**	**411.8**	**400.4**	**385.7**	**372.0**
기타비유동자산	**557.0**	**601.2**	**622.7**	**622.8**	**622.9**
자산총계	**7,725.1**	**7,158.2**	**7,777.5**	**8,169.2**	**8,594.4**
유동부채	**3,070.6**	**2,420.6**	**2,864.8**	**2,927.1**	**2,974.4**
금융부채	1,746.1	1,203.2	1,761.2	1,764.3	1,766.6
매입채무	652.3	514.8	530.6	560.1	582.5
기타유동부채	672.2	702.6	573.0	602.7	625.3
비유동부채	**1,518.8**	**1,491.2**	**1,211.0**	**1,221.8**	**1,230.0**
금융부채	**1,383.2**	**1,309.6**	**1,016.5**	**1,016.5**	**1,016.5**
기타비유동부채	135.6	181.6	194.5	205.3	213.5
부채총계	**4,589.4**	**3,911.8**	**4,075.8**	**4,149.0**	**4,204.5**
지배주주지분	**2,696.8**	**2,796.1**	**3,528.1**	**3,824.3**	**4,167.5**
자본금	**46.5**	**36.0**	**44.1**	**44.1**	**44.1**
자본잉여금	1,621.2	1,625.0	1,772.2	1,772.2	1,772.2
자본조정	(1,058.5)	(1,055.6)	(919.5)	(919.5)	(919.5)
기타포괄이익누계액	(15.1)	52.5	193.7	193.7	193.7
이익잉여금	2,102.6	2,138.3	2,437.5	2,733.7	3,076.9
비지배주주지분	**438.9**	**450.3**	**173.7**	**195.9**	**222.4**
자본총계	**3,135.7**	**3,246.4**	**3,701.8**	**4,020.2**	**4,389.9**
순금융부채	1,946.1	1,968.4	2,022.9	1,783.7	1,484.8

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,215	1,732	8,795	7,861	9,025
BPS	62,149	70,567	79,921	86,645	94,420
CFPS	15,327	19,471	20,974	19,846	20,988
EBITDAPS	14,200	18,546	19,743	19,424	20,544
SPS	167,680	205,805	229,653	229,190	238,371
DPS	1,000	1,000	1,150	1,250	1,250
주가지표(배)					
PER	7.18	21.33	4.76	4.22	3.67
PBR	0.49	0.52	0.52	0.38	0.35
PCFR	1.98	1.90	2.00	1.67	1.58
EV/EBITDA	5.19	4.65	4.91	4.02	3.50
PSR	0.18	0.18	0.18	0.14	0.14
재무비율(%)					
ROE	8.62	2.74	11.61	9.44	9.97
ROA	3.04	1.01	4.91	4.35	4.75
ROIC	8.78	6.85	9.74	9.18	10.10
부채비율	146.36	120.50	110.10	103.20	95.78
순부채비율	62.06	60.63	54.65	44.37	33.82
이자보상배율(배)	3.89	4.18	4.68	4.74	5.15

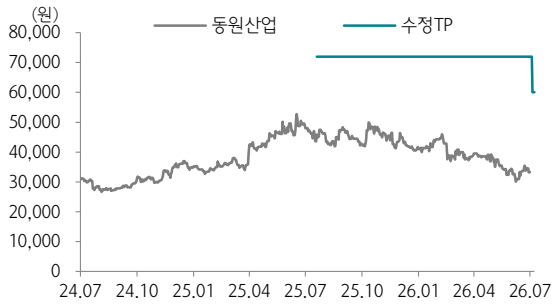
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**661.5**	**421.3**	**466.0**	**705.9**	**769.6**
당기순이익	272.2	113.6	387.1	376.5	432.2
조정	454.5	646.1	413.9	392.3	385.1
감가상각비	293.1	304.7	307.8	307.8	310.2
외환거래손익	(0.4)	0.2	(6.4)	0.0	0.0
지분법손익	(2.1)	39.1	(1.0)	0.0	0.0
기타	163.9	302.1	113.5	84.5	74.9
영업활동자산부채변동	(65.2)	(338.4)	(335.0)	(62.9)	(47.7)
투자활동 현금흐름	**(882.4)**	**134.9**	**(400.5)**	**(294.1)**	**(295.0)**
투자자산감소(증가)	393.2	414.9	(16.3)	(9.3)	(8.8)
자본증가(감소)	(577.2)	(320.9)	(367.4)	(300.0)	(315.0)
기타	(698.4)	40.9	(16.8)	15.2	28.8
재무활동 현금흐름	**362.4**	**(780.1)**	**378.3**	**(163.5)**	**(168.8)**
금융부채증가(감소)	518.2	(616.6)	265.0	3.1	2.3
자본증가(감소)	3.3	(6.7)	155.3	0.0	0.0
기타재무활동	(119.3)	(117.2)	25.9	(115.8)	(115.9)
배당지급	(39.8)	(39.6)	(67.9)	(50.8)	(55.2)
현금의 증감	**141.6**	**(223.9)**	**443.8**	**(213.9)**	**289.0**
Unlevered CFO	817.9	846.2	875.3	876.1	926.4
Free Cash Flow	84.2	100.4	98.6	405.9	454.6

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

동원산업



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.20	BUY	60,000		
25.8.4	BUY	72,000	-42.93%	-30.56%
25.4.15	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 7월 20일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 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.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.69%	2.31%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 17일