



오리온 (271560)

견조한 성장 흐름

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Buy (유지)

목표주가(유지): 180,000원

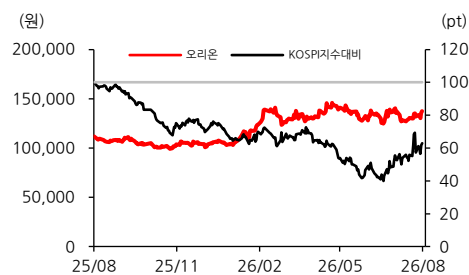
현재 주가(8/7)	137,600원
상승여력	▲30.8%
시가총액	54,392억원
발행주식수	39,529천주
52 주 최고가 / 최저가	146,000 / 99,300원
90 일 일평균 거래대금	160.22억원
외국인 지분율	39.0%
주주 구성	
오리온홀딩스 (외 10 인)	43.8%
국민연금공단 (외 1 인)	9.1%
WestwoodGlobalInvestmentsL	5.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-1.4	-1.7	11.0	23.9
상대수익률(KOSPI)	16.9	14.7	-12.0	-70.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,104	3,332	3,835	4,080
영업이익	544	558	654	702
EBITDA	704	723	829	885
지배주주순이익	525	383	504	548
EPS	13,269	9,682	12,744	13,868
순차입금	-1,069	-1,276	-1,425	-1,725
PER	10.4	14.2	10.8	9.9
PBR	1.6	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	6.2	5.8	4.8	4.2
배당수익률	1.8	2.5	2.9	3.3
ROE	16.6	10.5	12.7	12.7

주가 추이



7월에도 이어진 해외 성장

오리온의 2026년 7월 주요 4개 법인 합산 매출액은 3,036억원 (+17.0% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 459억원(+11.1%)을 기록했다. **[한국]** 매출액은 편의점·이커머스 등 성장 채널과 TT 출고 확대에 힘입어 +6.2% 성장하였으나 계란감자 등 원재료 가격 상승과 유틸리티 비용, 신사옥 임차료 증가가 이익 성장을 제한해 영업이익은 -5.9% 감소했다. **[중국]** 간식점(+36%)과 온라인(+20% 이상) 중심의 성장으로 원화 기준 매출액은 +20.3% 증가하였으나 환율 효과를 제외한 현지 통화 기준 매출액은 +4.1% 성장했다. 7월 간식점 매출 비중은 35~36%를 차지했다. **[베트남]** 8월 시스템 변경을 앞두고 약 35억원의 선출고 물량이 7월에 반영되었다. 이를 제외하면 원화 기준 매출액은 +16.8%, 현지 통화 기준 매출액은 +7.5% 성장했다. **[러시아]** 내수 파이(+18%), 비스킷(+40% 이상)의 고른 성장으로 원화 기준 매출액은 +31.7%, 현지 통화 기준 매출액은 +21.9% 성장했다.

예상보다 길어질 원가 부담

7월 실적은 당사 3분기 추정치 대비 매출은 부합하는 출발, 영업이익은 다소 낮은 출발로 판단한다. 7월 매출은 당사 3Q26E 법인 합산 매출액의 31.5%로, 지난해 7월의 3분기 매출 기여도 31.3%와 유사하다. 반면 영업이익은 3Q26E 법인 합산 추정치의 27.4%로 지난해 7월의 분기 기여도 29.1%를 소폭 하회하는 수준이다. 한국과 베트남을 중심으로 원부자재 가격 상승 압력은 하반기에도 이어질 전망이다. 당장은 구매와 생산 효율화를 통한 대응이 이어지겠지만, 원가 부담이 장기화될 경우 가격 조정 가능성도 높아질 것으로 판단한다. 이에 3분기에는 외형 성장보다 한국과 베트남의 원가 부담 및 수익성 방어 여부를 확인할 필요가 있다.

성장의 가시성은 여전히 높다

성장 채널 확대와 CAPA 확충이 동시에 진행 중이다. 중국은 8월 감자 칩 라인, 러시아는 3분기 말 참봉어빵 라인 증설이 예정돼 있다. 단기 원가 부담에도 수요와 공급 여력이 동시에 확대되고 있다는 점, 가격 인상 가능성이 열려있다는 점에서 현재 3분기 및 하반기 실적 추정치를 유지한다.

[표1] 오리온 월별 실적 추이

(단위: 억원)

	2025 년						2025 년	2026 년						
	7 월	8 월	9 월	10 월	11 월	12 월		1 월	2 월	3 월	4 월	5 월	6 월	7 월
매출액	2,595	2,768	2,940	2,912	2,990	3,380	33,440	3,891	2,544	2,914	3,026	3,011	2,958	3,036
한국	951	915	961	1,000	919	976	11,458	979	870	985	1,012	1,004	985	1,010
중국	987	1,142	1,245	1,112	1,129	1,262	13,207	1,953	931	1,213	1,303	1,237	1,240	1,187
베트남	386	409	411	463	604	799	5,381	691	429	393	379	401	384	482
러시아	271	302	323	337	338	343	3,394	268	314	323	332	369	349	357
YoY	4.5%	4.4%	11.6%	7.8%	5.5%	3.8%	7.0%	22.4%	13.1%	10.8%	14.4%	11.6%	20.7%	17.0%
한국	3.4%	1.1%	8.6%	1.2%	-2.0%	2.0%	3.4%	3.6%	-2.2%	-0.3%	3.0%	-2.5%	9.4%	6.2%
중국	-0.8%	4.1%	10.1%	8.8%	6.1%	-7.9%	4.0%	37.5%	16.5%	14.1%	22.9%	20.8%	28.6%	20.3%
베트남	-1.8%	-4.9%	4.3%	2.4%	0.5%	12.5%	4.6%	12.0%	25.8%	20.9%	14.8%	13.0%	12.6%	24.9%
러시아	54.0%	37.3%	44.2%	40.4%	47.0%	55.9%	47.2%	35.4%	43.4%	26.7%	21.6%	27.2%	42.4%	31.7%
▼환율														
한국	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
중국	192.2	194.2	196.2	199.7	205.5	208.0		209.6	217.8	217.5	218.0	218.3	227.4	223.4
베트남	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
러시아	17.5	17.3	16.8	17.4	18.2	18.7		18.8	18.8	18.5	19.3	20.3	20.8	19.2
YoY	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
한국	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
중국	1.3%	2.4%	3.6%	4.0%	11.2%	6.2%		5.2%	9.6%	8.1%	10.5%	13.3%	19.6%	16.2%
베트남	-3.2%	-2.2%	-1.8%	-2.2%	2.3%	0.0%		-3.5%	2.6%	0.0%	2.2%	5.8%	12.2%	9.3%
러시아	10.7%	13.9%	14.5%	21.3%	29.1%	34.2%		32.8%	20.0%	9.1%	11.4%	17.7%	20.0%	9.8%
▼로컬통화 매출액														
한국	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
중국(위안)	5.1	5.9	6.3	5.6	5.5	6.1		9.3	4.3	5.6	6.0	5.7	5.5	5.3
베트남(동)	7.3	7.8	7.7	8.6	10.9	14.3		12.5	7.4	6.9	6.7	7.1	6.5	8.4
러시아(루블)	15.5	17.4	19.3	19.4	18.6	18.4		14.2	16.7	17.4	17.2	18.1	16.8	18.6
YoY	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
한국	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
중국	-2.1%	1.7%	6.5%	4.8%	-5.1%	-14%		32.3%	6.9%	6.0%	12.4%	7.5%	9.0%	4.1%
베트남	1.4%	-2.7%	6.1%	4.6%	-1.8%	12.5%		15.5%	23.2%	20.9%	12.6%	7.2%	0.4%	15.6%
러시아	43.3%	23.4%	29.7%	19.1%	17.8%	21.7%		2.6%	23.4%	17.6%	10.2%	9.5%	22.4%	21.9%
영업이익	413	480	529	542	537	645	5,715	827	365	499	469	467	423	459
한국	152	117	151	171	156	175	1,868	184	141	159	150	142	121	143
중국	168	245	257	220	198	246	2,417	465	106	228	223	218	207	197
베트남	65	76	74	97	127	170	965	136	70	60	41	54	49	78
러시아	28	42	47	54	56	54	465	42	48	52	55	53	46	41
YoY	-0.7%	-2.2%	5.8%	5.7%	-5.5%	6.3%	2.1%	45.6%	11.6%	16.3%	10.1%	2.6%	16.2%	11.1%
한국	0.7%	-23%	12.7%	-3.4%	-4.9%	78.6%	4.8%	7.0%	0.7%	3.2%	-6.8%	-24%	-8.3%	-5.9%
중국	-0.6%	12.9%	2.8%	14.0%	-6.6%	-17%	-1.0%	90.6%	-6.2%	12.3%	16.8%	23.2%	33.5%	17.3%
베트남	-11%	-16%	-2.6%	0.0%	-15%	0.6%	-3.8%	8.8%	48.9%	50.0%	5.1%	-3.6%	-	20.0%
러시아	21.7%	31.3%	17.5%	17.4%	30.2%	28.6%	25.3%	55.6%	77.8%	62.5%	57.1%	51.4%	64.3%	46.4%
영업이익률	15.9%	17.3%	18.0%	18.6%	18.0%	19.1%	17.1%	21.3%	14.3%	17.1%	15.5%	15.5%	14.3%	15.1%
한국	16.0%	12.8%	15.7%	17.1%	17.0%	17.9%	16.3%	18.8%	16.2%	16.1%	14.8%	14.1%	12.3%	14.2%
중국	17.0%	21.5%	20.6%	19.8%	17.5%	19.5%	18.3%	23.8%	11.4%	18.8%	17.1%	17.6%	16.7%	16.6%
베트남	16.8%	18.6%	18.0%	21.0%	21.0%	21.3%	17.9%	19.7%	16.3%	15.3%	10.8%	13.5%	12.8%	16.2%
러시아	10.3%	13.9%	14.6%	16.0%	16.6%	15.7%	13.7%	15.7%	15.3%	16.1%	16.6%	14.4%	13.2%	11.5%

자료: 오리온, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 오리온의 분기 및 연간 실적

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	802	777	829	925	930	897	962	1,046	3,104	3,332	3,835
한국	282	291	283	290	283	300	294	300	1,098	1,146	1,178
중국	328	305	337	350	410	378	410	407	1,270	1,321	1,605
베트남	128	103	121	187	151	116	139	214	514	538	620
러시아	67	81	90	102	90	105	121	128	230	339	445
YoY(%)	7.1%	8.1%	7.0%	7.3%	16.0%	15.4%	16.1%	13.1%	6.6%	7.3%	15.1%
한국	4.0%	4.9%	4.2%	4.5%	0.4%	3.0%	4.0%	3.7%	2.6%	4.4%	2.8%
중국	7.1%	3.0%	4.7%	1.4%	24.8%	24.0%	21.6%	16.3%	7.7%	4.0%	21.5%
베트남	8.5%	4.3%	-1.0%	5.9%	17.9%	13.5%	15.1%	14.6%	8.2%	4.6%	15.3%
러시아	33.0%	64.5%	44.7%	47.7%	34.7%	30.0%	34.6%	26.1%	15.1%	47.3%	31.0%
영업이익	131	121	138	168	165	132	163	193	544	558	654
한국	46	49	42	50	49	41	44	52	178	187	186
중국	56	52	67	67	80	65	81	77	244	242	304
베트남	21	14	21	40	27	14	25	48	100	96	114
러시아	9	10	12	17	14	15	16	22	37	47	68
YoY(%)	5.0%	-0.2%	0.6%	4.9%	26.0%	8.7%	18.1%	15.4%	10.4%	2.7%	17.1%
한국	5.7%	3.4%	-3.9%	13.5%	4.7%	-14.8%	5.3%	5.1%	5.7%	4.6%	-0.1%
중국	3.2%	-6.5%	5.4%	-5.4%	42.8%	24.0%	21.7%	16.3%	10.4%	-0.9%	25.6%
베트남	9.1%	-6.3%	-11%	-4.7%	25.2%	0.4%	19.7%	20.1%	14.5%	-3.7%	18.2%
러시아	9.2%	44.6%	26.9%	26.0%	65.7%	58.9%	39.8%	30.3%	14.8%	26.0%	45.1%
영업이익률(%)	16.4%	15.6%	16.6%	18.1%	17.8%	14.7%	16.9%	18.5%	17.5%	16.8%	17.0%
한국	16.4%	16.7%	14.9%	17.2%	17.1%	13.8%	15.1%	17.4%	16.3%	16.3%	15.8%
중국	17.0%	17.2%	19.8%	19.0%	19.5%	17.2%	19.8%	19.0%	19.2%	18.3%	18.9%
베트남	16.5%	14.0%	17.6%	21.2%	17.6%	12.4%	18.4%	22.2%	19.5%	17.9%	18.4%
러시아	12.8%	12.0%	13.1%	16.3%	15.7%	14.7%	13.6%	16.8%	16.0%	13.7%	15.2%

자료: 오리온, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,912	3,104	3,332	3,835	4,080
매출총이익	1,127	1,196	1,223	1,419	1,513
영업이익	492	544	558	654	702
EBITDA	650	704	723	829	885
순이자손익	34	30	24	-8	0
외화관련손익	2	3	-1	0	0
지분법손익	1	-9	-27	0	0
세전계속사업손익	520	692	547	678	732
당기순이익	385	533	391	513	557
지배주주순이익	377	525	383	504	548
증가율(%)					
매출액	1.4	6.6	7.3	15.1	6.4
영업이익	5.5	10.4	2.7	17.1	7.4
EBITDA	3.4	8.4	2.7	14.7	6.8
순이익	-3.3	38.5	-26.7	31.2	8.6
이익률(%)					
매출총이익률	38.7	38.5	36.7	37.0	37.1
영업이익률	16.9	17.5	16.8	17.0	17.2
EBITDA 이익률	22.3	22.7	21.7	21.6	21.7
세전이익률	17.9	22.3	16.4	17.7	17.9
순이익률	13.2	17.2	11.7	13.4	13.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	437	652	537	598	712
당기순이익	385	533	391	513	557
자산상각비	157	160	165	176	183
운전자본증감	-108	69	-70	-16	-7
매출채권 감소(증가)	9	17	2	-21	-14
재고자산 감소(증가)	-30	-42	1	-30	-22
매입채무 증가(감소)	-24	30	-19	32	25
투자현금흐름	-541	-505	-564	-352	-297
유형자산처분(취득)	-165	-105	-121	-285	-228
무형자산 감소(증가)	-2	-15	-24	-18	-18
투자자산 감소(증가)	-372	-10	-4	-41	-42
재무현금흐름	-138	-70	-121	-142	-162
차입금의 증가(감소)	-101	-14	-15	-4	-4
자본의 증가(감소)	-38	-56	-99	-138	-158
배당금의 지급	-38	-56	-99	-138	-158
총현금흐름	663	698	736	614	720
(-)운전자본증가(감소)	88	-96	56	16	7
(-)설비투자	166	107	123	285	228
(+)자산매각	-1	-13	-22	-18	-18
Free Cash Flow	409	675	535	295	466
(-)기타투자	22	402	430	8	8
잉여현금	387	272	106	287	458
NOPLAT	365	419	399	494	534
(+) Dep	157	160	165	176	183
(-)운전자본투자	88	-96	56	16	7
(-)Capex	166	107	123	285	228
OpFCF	268	568	385	369	481

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,628	1,647	1,867	2,063	2,397
현금성자산	1,133	1,109	1,312	1,457	1,753
매출채권	212	190	198	219	233
재고자산	260	317	321	351	373
비유동자산	1,893	2,661	2,732	2,867	2,938
투자자산	181	889	925	933	942
유형자산	1,658	1,702	1,716	1,830	1,880
무형자산	54	70	90	104	116
자산총계	3,521	4,308	4,599	4,930	5,335
유동부채	399	538	498	532	561
매입채무	304	383	368	400	425
유동성이자부채	14	14	14	12	10
비유동부채	167	197	188	173	159
비유동이자부채	14	26	22	20	18
부채총계	566	734	686	706	720
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
이익잉여금	1,560	2,033	2,317	2,683	3,073
자본조정	684	821	874	821	821
자기주식	-1	-1	-1	-1	-1
자본총계	2,955	3,574	3,912	4,225	4,615

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	9,527	13,269	9,682	12,744	13,868
BPS	72,400	87,799	96,334	104,236	114,102
DPS	1,250	2,500	3,500	4,000	4,500
CFPS	16,779	17,662	18,619	15,518	18,201
ROA(%)	10.9	13.4	8.6	10.6	10.7
ROE(%)	13.9	16.6	10.5	12.7	12.7
ROIC(%)	20.7	23.4	21.7	24.8	25.2
Multiples(x, %)					
PER	14.4	10.4	14.2	10.8	9.9
PBR	1.9	1.6	1.4	1.3	1.2
PSR	1.9	1.8	1.6	1.4	1.3
PCR	8.2	7.8	7.4	8.9	7.6
EV/EBITDA	6.7	6.2	5.8	4.8	4.2
배당수익률	0.9	1.8	2.5	2.9	3.3
안정성(%)					
부채비율	19.1	20.5	17.5	16.7	15.6
Net debt/Equity	-37.4	-29.9	-32.6	-33.7	-37.4
Net debt/EBITDA	-170.0	-151.9	-176.6	-171.8	-194.8
유동비율	408.2	306.4	374.8	387.5	427.5
이자보상배율(배)	136.8	536.2	37.6	12.5	15.2
자산구조(%)					
투하자본	58.0	47.0	46.0	46.4	44.5
현금+투자자산	42.0	53.0	54.0	53.6	55.5
자본구조(%)					
차입금	1.0	1.1	0.9	0.8	0.6
자기자본	99.0	98.9	99.1	99.2	99.4

[Compliance Notice]

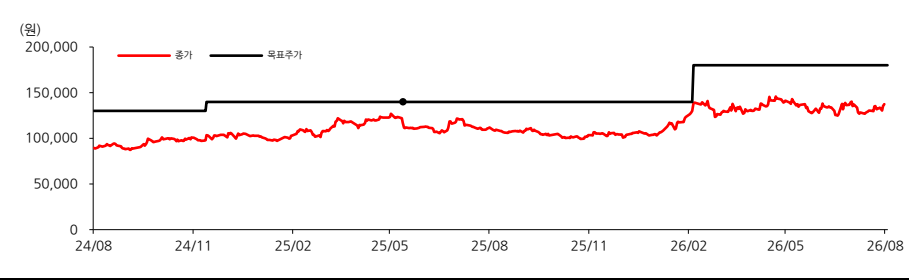
(공표일: 2026년 08월 10일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[오리온 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일시	2024.11.20	2025.02.21	2025.03.19	2025.04.21	2025.07.07	2026.01.06
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000
일시	2026.02.12	2026.02.26	2026.03.17	2026.03.18	2026.04.14	2026.05.18
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000
일시	2026.05.28	2026.06.26	2026.07.16	2026.08.10		
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표 가격	180,000	180,000	180,000	180,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.11.20	Buy	140,000	-22.21	-9.36
2026.01.06	Buy	140,000	-18.13	-7.14
2026.02.12	Buy	180,000		

[종목 투자 등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대 수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류 에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종 목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정 적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전 망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자 등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 06월 30일)

투자 등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%