

오리온 (271560)

Earnings Review

Company Analysis | 음식료 | 2026. 8. 11

7월 잠정 실적 Review

7월 잠정 실적 Review

오리온의 별도 합산 7월 잠정 매출액은 3,036억원(+17.0% YoY), 영업이익은 459억원(+11.1% YoY, OPM 15.1%). 해외 법인의 고성장이 이어진 가운데 중국과 베트남 법인의 경쟁 심화 이슈 재부각

국내 법인의 7월 매출액은 1,010억원(+6.2% YoY), 영업이익은 143억원(-5.9% YoY, OPM 14.1%). 일부 할인점 일시 납품 제한 및 홈플러스 매출 공백이 있었으나 신제품 판매를 통해 상쇄. 편의점과 이커머스 등 고성장 채널향 매출 지속 성장. 미국 향 수출이 일부 8월로 이월되며 전체 수출 실적은 전년동월 수준. 계란과 감자 등 원재료 부담이 지속되었으며, 고유가에 따른 에너지 비용 부담 증가. 인건비와 임차료 또한 증가하여 국내 법인의 수익성은 전년동월대비 하락

중국 법인의 당분기 매출액은 1,187억원(+20.3% YoY), 영업이익 197억원(+17.3, OPM 16.6%). 현지 환율 효과를 제외한 매출 성장률은 +4% 수준. 지난 618 행사 전후로 경쟁사의 과다 재고에 대한 할인 판매가 지속되면서 스낵 카테고리의 성장이 다소 둔화. 간식점과 이커머스 등 고성장 채널 매출 믹스가 개선되어 전체 중국 법인의 성장을 견인. 경소상 장려금 등 일부 판관비 부담이 증가했지만 전반적인 제조원가 개선에 힘입어 전년동월대비 영업이익 두 자릿수 증가

베트남 법인의 매출액은 482억원(+24.9 YoY), 영업이익은 78억원(+20.0% YoY, OPM 16.2%). 내부 시스템 변경 작업으로 인해 8월 일부 물량이 선출고 되었으며, 이는 약 35억원(성장률 환산 시 +9.1%) 규모. 중동 사태 완화에 따른 수출 재개, 그리고 몽골향 수출 증가가 전체 베트남 법인의 성장을 이끌었음. 원부자재 수입 의존도가 큰 탓에 전년동월대비 제조원가율 상승

러시아 법인의 매출액은 357억원(+31.7% YoY), 영업이익 41억원(+46.4% YoY, OPM 11.5%). 파이 카테고리 중심의 성장 지속. 주요 유통 거래처 전용 신제품을 통해 시장 지배력 확대. 최근 코코아 단가 하락분이 투입 원가에 반영되며 수익성 큰 폭 개선

원가 변동성 국면 지속, 매출 고성장으로 상쇄

중동 사태의 장기화 국면이 이어지면서 하반기에도 원가 변동성은 지속될 전망. 코코아 단가 하락분의 반영에도 불구하고 감자와 계란 등 주요 원재료와 고유가 부담이 이어지고 있기 때문. 그럼에도 해외 법인의 고성장을 통해 비용 부담은 상쇄가 가능하다고 판단. 하반기 실적의 우려 요인 중 하나인 중국과 베트남 내 경쟁 심화 국면은 하반기 중 완화될 것으로 전망. 4분기 명절 시즌에 돌입하면서 높은 출고 성장이 기대됨. 추가로, 하반기 중 중국 스낵 1개 라인과 러시아 파이 1개 라인의 증설이 완료될 예정 동사의 12MF EPS의 인식 시점 변경에 따라 목표주가 18만원으로 상향 조정. 하반기 수익성 개선을 확인한다면 지속성 있는 주가 리레이팅 가능할 전망



Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	180,000 원
현재주가	137,500 원
상승여력	30.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (8/10)	6,299.66 pt
시가총액	54,352 억원
발행주식수	39,529 천주
52 주 최고가/최저가	146,000 / 99,300 원
90 일 일평균거래대금	160.03 억원
외국인 지분율	39.0%
배당수익률(26.12E)	3.3%
BPS(26.12E)	106,622 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 16.0%
	6개월 -11.6%
	12개월 -73.5%
주주구성	오리온홀딩스 외 8인 43.8%
	국민연금공단 외 1인 9.1%
	Westwood 외 1인 5.0%

Stock Price

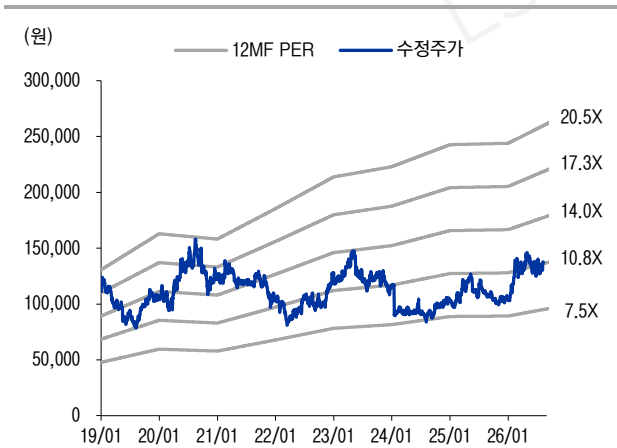


표1 오리온 목표주가 변동

	'25	'26E	'27E	'28E
지배순이익 (십억원)	383	470	521	555
EPS (원)	9,682	11,901	13,174	14,037
12MF P/E (X)	10.9			
Target EPS (원)	12,665			
Target P/E (X)	14.0	글로벌 Peers 평균 12MF P/E 부여		
목표주가 (원)	180,000			
현재주가 (원)	137,500			
상승여력 (%)	30.9			
기존 목표주가 (원)	170,000			
목표주가 변동률 (%)	5.9			

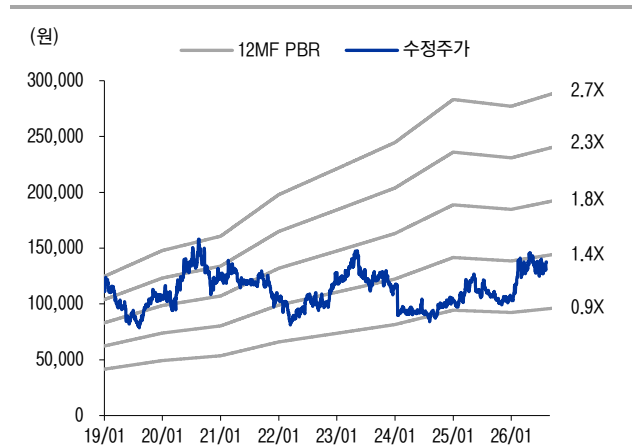
자료: LS증권 리서치센터

그림1 오리온 12MF PER Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

그림2 오리온 12MF PBR Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

표2 오리온 월별 실적 추이

(단위: 십억원)	'25.07	'25.08	'25.09	'25.10	'25.11	'25.12	'26.01	'26.02	'26.03	'26.04	'26.05	'26.06	'26.07
매출액	259.5	276.8	294.0	291.2	299.0	338.0	389.1	254.4	291.4	302.6	301.1	295.8	303.6
한국 오리온	95.1	91.5	96.1	100.0	91.9	97.6	97.9	87.0	98.5	101.2	100.4	98.5	101.0
중국 (OFC)	98.7	114.2	124.5	111.2	112.9	126.2	195.3	93.1	121.3	130.3	123.7	124.0	118.7
베트남 (OFV)	38.6	40.9	41.1	46.3	60.4	79.9	69.1	42.9	39.3	37.9	40.1	38.4	48.2
러시아 (OIE)	27.1	30.2	32.3	33.7	33.8	34.3	26.8	31.4	32.3	33.2	36.9	34.9	35.7
Sales Growth (%)	4.5	4.4	11.6	7.8	5.5	3.8	22.4	13.1	10.8	14.4	11.6	20.7	17.0
한국 오리온	3.4	1.1	8.6	1.2	-2.0	2.0	3.6	-2.2	-0.3	3.0	-2.5	9.4	6.2
중국 (OFC)	-0.8	4.1	10.1	8.8	6.1	-7.9	37.5	16.5	14.1	22.9	20.8	28.6	20.3
베트남 (OFV)	-1.8	-4.9	4.3	2.4	0.5	12.5	12.0	25.8	20.9	14.8	13.0	12.6	24.9
러시아 (OIE)	54.0	37.3	44.2	40.4	47.0	55.9	35.4	43.4	26.7	21.6	27.2	42.4	31.7
영업이익	41.3	48.0	52.9	54.2	53.7	64.5	82.7	36.5	49.9	46.9	46.7	42.3	45.9
한국 오리온	15.2	11.7	15.1	17.1	15.6	17.5	18.4	14.1	15.9	15.0	14.2	12.1	14.3
중국 (OFC)	16.8	24.5	25.7	22.0	19.8	24.6	46.5	10.6	22.8	22.3	21.8	20.7	19.7
베트남 (OFV)	6.5	7.6	7.4	9.7	12.7	17.0	13.6	7.0	6.0	4.1	5.4	4.9	7.8
러시아 (OIE)	2.8	4.2	4.7	5.4	5.6	5.4	4.2	4.8	5.2	5.5	5.3	4.6	4.1
%YoY	-0.7	-2.2	5.8	5.7	-5.5	6.3	45.6	11.6	16.3	10.1	2.6	16.2	11.1
한국 오리온	0.7	-23.0	12.7	-3.4	-4.9	78.6	7.0	0.7	3.2	-6.8	-24.1	-8.3	-5.9
중국 (OFC)	-0.6	12.9	2.8	14.0	-6.6	-17.4	90.6	-6.2	12.3	16.8	23.2	33.5	17.3
베트남 (OFV)	-11.0	-15.6	-2.6	0.0	-14.8	0.6	8.8	48.9	50.0	5.1	-3.6	0.0	20.0
러시아 (OIE)	21.7	31.3	17.5	17.4	30.2	28.6	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	21.3	14.3	17.1	15.5	15.5	14.3	15.1
한국 오리온	16.0	12.8	15.7	17.1	17.0	17.9	18.8	16.2	16.1	14.8	14.1	12.3	14.2
중국 (OFC)	17.0	21.5	20.6	19.8	17.5	19.5	23.8	11.4	18.8	17.1	17.6	16.7	16.6
베트남 (OFV)	16.8	18.6	18.0	21.0	21.0	21.3	19.7	16.3	15.3	10.8	13.5	12.8	16.2
러시아 (OIE)	10.3	13.9	14.6	16.0	16.6	15.7	15.7	15.3	16.1	16.6	14.4	13.2	11.5

자료: LS증권 리서치센터

주: 별도 법인 합산 기준

표3 오리온 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	801.8	777.2	828.9	924.6	930.4	897.1	926.9	1,024.9	3,332.4	3,779.3	4,104.5
국내(별도)	282.4	291.3	282.6	289.5	283.4	300.1	298.5	303.0	1,145.8	1,185.0	1,236.1
중국	328.2	304.8	337.3	350.3	409.7	378.0	387.4	401.8	1,320.7	1,576.8	1,737.1
베트남	128.3	102.6	120.5	186.7	151.3	116.4	133.7	205.7	538.1	607.1	659.4
러시아	67.2	80.8	89.6	101.9	90.5	105.0	108.8	118.4	339.4	422.7	487.0
Sales Growth (%)	7.1	8.1	7.0	7.3	16.0	15.4	11.8	10.9	7.3	13.4	8.6
국내(별도)	4.0	4.9	4.3	4.5	0.4	3.0	5.6	4.7	4.4	3.4	4.3
중국	7.1	3.0	4.7	1.4	24.8	24.0	14.8	14.7	4.0	19.4	10.2
베트남	8.5	4.3	-1.0	5.9	17.9	13.5	10.9	10.2	4.6	12.8	8.6
러시아	33.0	64.5	44.7	47.7	34.7	29.9	21.4	16.3	47.3	24.5	15.2
영업이익	131.4	121.5	137.9	167.6	165.5	132.4	155.2	189.3	558.3	642.4	716.2
국내(별도)	46.3	48.5	42.1	49.8	48.5	41.3	43.0	53.0	186.8	185.8	199.0
중국	56.0	52.3	67.0	66.5	79.9	64.8	77.5	77.5	241.7	299.7	337.0
베트남	21.2	14.4	21.3	39.6	26.6	14.4	22.7	43.2	96.5	106.9	118.7
러시아	8.6	9.7	11.7	16.6	14.2	15.4	16.2	21.1	46.5	66.9	78.4
% YoY	5.0	-0.2	0.6	4.9	26.0	9.0	12.6	13.0	2.7	15.1	11.5
국내(별도)	5.6	3.4	-3.8	13.6	4.6	-14.9	2.0	6.4	4.7	-0.6	7.1
중국	3.2	-6.5	5.4	-5.4	42.7	24.0	15.7	16.6	-0.9	24.0	12.4
베트남	9.2	-6.4	-10.7	-4.5	25.2	0.2	6.8	9.0	-3.6	10.8	11.0
러시아	9.2	44.6	26.9	25.8	66.2	58.9	38.6	27.1	25.9	43.8	17.2
영업이익률 (%)	16.4	15.6	16.6	18.1	17.8	14.8	16.7	18.5	16.8	17.0	17.4
국내(별도)	16.4	16.7	14.9	17.2	17.1	13.8	14.4	17.5	16.3	15.7	16.1
중국	17.1	17.1	19.8	19.0	19.5	17.1	20.0	19.3	18.3	19.0	19.4
베트남	16.5	14.0	17.6	21.2	17.6	12.4	17.0	21.0	17.9	17.6	18.0
러시아	12.8	12.0	13.1	16.3	15.7	14.7	14.9	17.8	13.7	15.8	16.1
순이익	104.3	69.8	102.7	105.9	124.5	96.8	112.5	136.7	382.7	470.4	520.8
순이익률 (%)	13.0	9.0	12.4	11.5	13.4	10.8	12.1	13.3	11.5	12.4	12.7

자료: LS증권 리서치센터

오리온 (271560)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	4,308	4,599	4,912	5,195	5,506
현금 및 현금성자산	451	311	357	428	607
매출채권 및 기타채권	190	198	215	226	230
재고자산	317	321	350	369	382
기타유동자산	3,350	3,768	3,990	4,171	4,287
비유동자산	2,661	2,732	2,917	3,067	3,159
관계기업투자등	889	925	976	1,008	1,028
유형자산	1,702	1,716	1,847	1,961	2,031
무형자산	70	90	94	99	100
자산총계	4,308	4,599	4,912	5,195	5,506
유동부채	538	498	536	562	577
매입채무 및 기타채무	383	368	389	406	416
단기금융부채	14	14	14	16	17
기타유동부채	140	116	132	140	143
비유동부채	197	188	202	215	227
장기금융부채	26	22	26	28	29
기타비유동부채	171	166	176	187	198
부채총계	734	686	738	777	804
지배주주지분	3,471	3,809	4,057	4,290	4,567
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	1,196	1,196	1,196	1,196	1,196
이익잉여금	2,033	2,317	2,517	2,750	3,027
비지배주주지분(연결)	103	104	117	127	134
자본총계	3,574	3,912	4,174	4,418	4,702

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	652	537	568	641	695
당기순이익(손실)	533	391	479	531	565
비현금수익비용가감	165	346	336	369	397
유형자산감가상각비	157	162	165	177	188
무형자산상각비	3	3	4	4	4
기타현금수익비용	5	181	167	188	204
영업활동 자산부채변동	69	-70	-100	-95	-94
매출채권 감소(증가)	17	2	-17	-10	-4
재고자산 감소(증가)	-42	1	-29	-19	-13
매입채무 증가(감소)	30	-19	21	17	10
기타자산, 부채변동	64	-54	-76	-82	-87
투자활동 현금흐름	-505	-564	-370	-376	-301
유형자산처분(취득)	-105	-121	-285	-264	-229
무형자산 감소(증가)	15	24	-4	-4	-1
장단기금융상품 감소(증가)	165	-377	-31	-28	-21
기타투자활동	-580	-90	-50	-80	-50
재무활동 현금흐름	-70	-121	-154	-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	46	71	179
기초현금	366	451	311	357	428
기말현금	451	311	357	428	607

자료: 오리온, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,104	3,332	3,779	4,105	4,338
매출원가	1,908	2,109	2,365	2,547	2,692
매출총이익	1,196	1,223	1,414	1,558	1,646
판매비 및 관리비	653	665	772	841	881
영업이익	544	558	642	716	765
(EBITDA)	704	723	811	897	958
금융손익	182	21	57	45	46
이자비용	1	15	2	2	2
관계기업등 투자손익	-5	-27	-11	0	0
기타영업외손익	-29	-5	-22	-25	-26
세전계속사업이익	692	547	666	737	785
계속사업법인세비용	159	156	187	206	220
계속사업이익	533	391	479	531	565
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	533	391	479	531	565
지배주주	525	383	470	521	555
총포괄이익	675	460	528	531	565
매출총이익률 (%)	38.5	36.7	37.4	37.9	37.9
영업이익률 (%)	17.5	16.8	17.0	17.4	17.6
EBITDA 마진률 (%)	22.7	21.7	21.5	21.9	22.1
당기순이익률 (%)	17.2	11.7	12.7	12.9	13.0
ROA (%)	13.4	8.6	9.9	10.3	10.4
ROE (%)	16.6	10.5	12.0	12.5	12.5
ROIC (%)	23.2	21.8	23.7	24.7	25.2

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	7.7	14.2	11.6	10.4	9.8
P/B	1.2	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	4.2	5.8	5.0	4.4	4.0
P/CF	5.8	7.4	6.7	6.0	5.7
배당수익률 (%)	2.4	2.5	3.3	3.6	3.6
성장성 (%)					
매출액	6.6	7.3	13.4	8.6	5.7
영업이익	10.4	2.7	15.1	11.5	6.8
세전이익	33.1	-21.0	21.9	10.6	6.6
당기순이익	38.5	-26.7	22.7	10.7	6.6
EPS	39.3	-27.0	22.9	10.7	6.6
안정성 (%)					
부채비율	20.5	17.5	17.7	17.6	17.1
유동비율	801.4	923.1	916.6	923.8	954.3
순차입금/자기자본(x)	-29.9	-32.6	-32.4	-32.8	-35.0
영업이익/금융비용(x)	538.2	37.6	351.5	375.8	379.8
총차입금 (십억원)	40	36	40	44	47
순차입금 (십억원)	-1,069	-1,276	-1,352	-1,447	-1,645
주당지표 (원)					
EPS	13,271	9,682	11,901	13,174	14,037
BPS	87,799	96,334	102,622	108,516	115,525
CFPS	17,662	18,619	20,622	22,748	24,333
DPS	2,500	3,500	4,500	5,000	5,000

오리온 목표주가 추이		투자 의견 변동내역						
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비
200,000			2025.05.21	신규	박성호			
150,000			2025.05.21	Buy	160,000	-24.0		-30.6
100,000			2025.09.17	Buy	150,000	-13.3		-28.7
50,000			2026.02.12	Buy	160,000	-11.9		-17.2
0			2026.04.22	Buy	170,000	-14.1		-20.8
			2026.08.11	Buy	180,000			

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)	투자 의견 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	90.3% 9.7% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)