

음식료

오리온 271560

경쟁 심화, 원가 부담은 아쉽지만 러시아는 고성장 중

Aug 11 2026

BUY

유지

7월 Review: 경쟁 심화, 원가 부담 아쉽지만 러시아는 고성장 중

TP 190,000 원

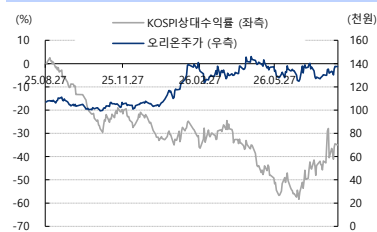
유지

7월 법인별 단순 합산 매출액 및 영업이익은 각각 3,036억원(YoY 17%), 459억원(YoY 11%, OPM 15.1%) 시현.

Company Data

현재가(08/10)	137,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	146,000 원
52 주 최저가(보통주)	99,300 원
KOSPI (08/10)	6,299.66p
KOSDAQ (08/10)	854.47p
자본금	198 억원
시가총액	54,352 억원
발행주식수(보통주)	3,953 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	10.9 만주
평균거래대금(60 일)	144 억원
외국인지분(보통주)	38.98%
주요주주	
오리온홀딩스 외 9 인	43.82%
국민연금공단	9.14%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.3	7.3	22.8
상대주가	19.0	-9.7	-37.4

[한국] 매출액 YoY 6%, 영업이익 YoY -6%(OPM YoY -1.8%p) 시현. MT채널 +5% 증가했으며, 편의점/이커머스/다이소 등 신성장 채널 중심 성장. TT채널은 초대형 거래처, 대리점 중심 출고 증가. 카테고리별로 파이 DD%(신제품 효과), 비스킷 +20%(신제품 효과), 스낵 +1%, 초콜릿 +80% 시현. 제조회가율은 주요 원재료 단가 인상과 유틸리티 비용 증가 등으로 +1%p 이상 상승했으며, 사옥 이전에 따른 임차료 월 8억원 반영. [중국] 매출액 YoY 20%(로컬기준 +4%), 영업이익 YoY 17%(OPM YoY -0.4%p) 시현. 간식점 +36%(전용 제품 및 신제품 효과), 온라인 +20%, 할인점 -DD%(매장 폐점 영향) 시현. 카테고리별로 스낵 flat(경쟁사 재고 영향), 파이 +3%(전년 저당파이 출시 기저), 껌 +20%, 젤리 +16%(간식점 전용 제품), 비스킷 -DD% 시현. 제조회가율은 생산량 증가 및 주요 원부자재 단가 하락 영향으로 전년 대비 소폭 개선됨. 다만, 신규 채널 입점 등으로 시장비 증가. CAPA는 감자칩 1개 라인 증설 중이며, 8월 내 완공 예정. 현재 중국 경쟁사들의 프로모션 강화가 지속되고 있는 것으로 파악됨. [베트남] 매출액 YoY 25%(로컬기준 +16%), 영업이익 YoY 20%(OPM YoY -0.7%p) 시현. 일부 8월 물량이 7월로 선출고 되었으며(약 35억원), 해당 효과를 제외한 로컬 성장률은 +5% 수준. 파이 +14%(신제품 효과), 비스킷 flat, 스낵 +8%(감자칩 판매 호조) 시현. 제조회가율은 원부재료 단가 상승 영향으로 +1%p 상승. 판관비도 급여 및 물류비 상승 영향으로 부담. 8월까지 경쟁사 프로모션 영향 존재할 듯. [러시아] 매출액 YoY 32%(로컬기준 +20%), 영업이익 YoY 46%(OPM YoY +1.2%p) 고성장 시현 중. 파이 +18%(MT채널 중심 판매 호조), 비스킷 +40%(매대 확대 영향), 수출 +23%(몽골/우즈베크 수출 증가 효과) 시현. 제조회가율은 가동률 100% 초과 및 코코아, 쇼트닝 등 주요 원재료 단가 하락으로 지속 개선 중. 현재 참봉어빵 1개 라인 증설 중이며, 3분기말 본 생산 예정.

투자의견 BUY 및 목표주가 19만원 유지

중국과 베트남은 경쟁 강도가 심화되고 있는 것으로 파악됨. 한국과 베트남에서 원가 부담이 지속되고 있는 점도 다소 아쉬움. 다만, 한국에서 견조한 M/S 성장이 이어지고 있으며, 러시아의 가파른 매출 성장과 수익성 개선이 지속되고 있는 점은 긍정적.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,104	3,332	3,759	4,094	4,380
YoY(%)	6.6	7.3	12.8	8.9	7.0
영업이익(십억원)	544	558	643	721	785
OP 마진(%)	17.5	16.7	17.1	17.6	17.9
순이익(십억원)	533	391	476	539	594
EPS(원)	13,269	9,680	11,895	13,462	14,825
YoY(%)	39.3	-27.0	22.9	13.2	10.1
PER(배)	7.7	10.9	11.6	10.2	9.3
PCR(배)	5.9	5.7	6.7	6.0	5.6
PBR(배)	1.2	1.1	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	4.4	4.1	5.0	4.2	3.5
ROE(%)	16.6	10.5	11.8	12.3	12.3

[음식료/화장품] 권우정

3771-9082,

20240006@iprovest.com

[도표 1] 오리온 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	801.8	777.2	828.9	924.6	930.4	864.4	927.7	1,036.4	3,104.3	3,332.4	3,758.8
한국	282.4	291.3	282.6	289.5	283.4	292.8	288.3	295.2	1,097.6	1,145.8	1,159.7
중국	328.2	304.8	337.3	350.3	409.7	359.7	398.1	402.9	1,270.1	1,320.7	1,570.3
베트남	128.3	102.6	120.5	186.7	151.3	114.9	135.0	214.7	514.5	538.1	615.9
러시아	67.2	80.8	89.6	101.8	90.5	99.4	107.5	127.3	230.5	339.4	424.7
YoY	7.1%	8.1%	7.0%	7.3%	16.0%	11.2%	11.9%	12.1%	6.6%	7.3%	12.8%
한국	4.0%	4.9%	4.3%	4.4%	0.4%	0.5%	2.0%	2.0%	2.6%	4.4%	1.2%
중국	7.1%	3.0%	4.7%	1.4%	24.8%	18.0%	18.0%	15.0%	7.7%	4.0%	18.9%
베트남	8.5%	4.3%	-1.0%	5.9%	17.9%	12.0%	12.0%	15.0%	8.2%	4.6%	14.5%
러시아	33.0%	64.5%	44.7%	47.6%	34.7%	23.0%	20.0%	25.0%	15.1%	47.3%	25.1%
영업이익	131.4	121.5	137.9	167.6	165.5	128.7	153.7	195.5	543.6	558.3	643.4
한국	46.3	48.5	42.1	49.8	48.4	41.5	38.6	46.4	178.4	186.8	174.9
중국	56.0	52.3	67.0	66.5	79.9	60.6	77.0	82.5	243.9	241.7	300.0
베트남	21.2	14.4	21.3	39.6	26.6	14.4	24.1	46.0	100.1	96.5	111.1
러시아	8.6	9.7	11.7	16.5	14.2	15.7	18.1	25.5	36.9	46.5	73.5
YoY	5.0%	-0.2%	0.6%	4.9%	26.0%	6.0%	11.5%	16.7%	10.4%	2.7%	15.2%
한국	5.5%	3.5%	-3.6%	13.5%	4.5%	-14.6%	-8.3%	-6.9%	5.7%	4.7%	-6.4%
중국	3.2%	-6.5%	5.4%	-5.4%	42.8%	15.9%	15.0%	24.1%	10.4%	-0.9%	24.1%
베트남	9.2%	-6.4%	-10.7%	-4.6%	25.3%	0.0%	13.3%	16.1%	14.5%	-3.6%	15.1%
러시아	9.2%	44.6%	26.9%	25.5%	65.8%	62.0%	54.9%	54.2%	14.8%	25.8%	58.1%
OPM	16.4%	15.6%	16.6%	18.1%	17.8%	14.9%	16.6%	18.9%	17.5%	16.8%	17.1%
한국	16.4%	16.7%	14.9%	17.2%	17.1%	14.2%	13.4%	15.7%	16.3%	16.3%	15.1%
중국	17.1%	17.1%	19.8%	19.0%	19.8%	16.8%	19.3%	20.5%	19.2%	18.3%	19.1%
베트남	16.5%	14.0%	17.6%	21.2%	17.6%	12.5%	17.8%	21.4%	19.5%	17.9%	18.0%
러시아	12.8%	12.0%	13.1%	16.2%	15.7%	15.8%	16.9%	20.0%	16.0%	13.7%	17.3%
세전이익	145.0	103.5	144.2	154.0	176.6	128.9	154.4	182.7	692.2	546.6	642.7
YoY	8.3%	-3.3%	2.3%	-50.4%	21.8%	24.6%	7.1%	18.7%	33.1%	-21.0%	17.6%
(지배)순이익	104.3	69.8	102.7	105.9	124.5	99.0	112.5	134.3	524.6	382.7	470.3
YoY	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	39.3%	-27.0%	22.9%
NPM	13.0%	9.0%	12.4%	11.5%	13.4%	11.5%	12.1%	13.0%	16.9%	11.5%	12.5%

자료: 교보증권 리서치센터

[오리온 271560]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,104	3,332	3,759	4,094	4,380
매출원가	1,908	2,109	2,379	2,591	2,772
매출총이익	1,196	1,223	1,380	1,503	1,608
매출총이익률 (%)	38.5	36.7	36.7	36.7	36.7
판매비와관리비	653	665	736	782	823
영업이익	544	558	643	721	785
영업이익률 (%)	17.5	16.8	17.1	17.6	17.9
EBITDA	704	723	808	888	953
EBITDA Margin (%)	22.7	21.7	21.5	21.7	21.8
영업외손익	149	-12	-1	6	16
관계기업손익	-5	-27	29	29	29
금융수익	186	42	42	45	56
금융비용	-4	-20	-19	-19	-19
기타	-29	-5	-53	-49	-49
법인세비용차감전순이익	692	547	643	727	801
법인세비용	159	156	166	188	207
계속사업순이익	533	391	476	539	594
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	533	391	476	539	594
당기순이익률 (%)	17.2	11.7	12.7	13.2	13.6
비지배지분순이익	9	8	6	7	8
지배지분순이익	525	383	470	532	586
지배순이익률 (%)	16.9	11.5	12.5	13.0	13.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	142	69	70	70	70
포괄순이익	675	460	546	609	664
비지배지분포괄이익	17	9	11	12	13
지배지분포괄이익	658	451	536	598	651

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	652	537	553	641	698
당기순이익	533	391	476	539	594
비현금항목의 가감	165	346	299	320	330
감가상각비	157	162	163	164	166
외환손익	-3	-2	3	3	3
자본법평가손익	5	27	-29	-29	-29
기타	7	158	162	181	190
자산부채의 증감	69	-70	-81	-58	-57
기타현금흐름	-115	-129	-141	-160	-168
투자활동 현금흐름	-505	-564	-789	-837	-606
투자자산	-552	-32	-32	-32	-32
유형자산	-107	-123	-168	-176	-185
기타	154	-409	-588	-628	-388
재무활동 현금흐름	-70	-121	-152	-152	-152
단기차입금	-3	-1	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-56	-106	-138	-138	-138
기타	-11	-13	-13	-13	-13
현금의 증감	85	-140	43	83	372
기초 현금	366	451	311	355	438
기말 현금	451	311	355	438	810
NOPLAT	419	399	477	535	582
FCF	541	371	393	467	508

자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,647	1,867	2,161	2,508	2,902
현금및현금성자산	451	311	355	438	810
매출채권 및 기타채권	190	198	226	250	272
재고자산	317	321	344	344	344
기타유동자산	689	1,036	1,236	1,476	1,476
비유동자산	2,661	2,732	2,796	2,866	2,944
유형자산	1,702	1,716	1,721	1,734	1,753
관계기업투자금	728	723	784	846	907
기타금융자산	9	34	34	34	34
기타비유동자산	222	259	256	253	250
자산총계	4,308	4,599	4,956	5,374	5,846
유동부채	538	498	518	535	549
매입채무 및 기타채무	383	368	387	402	414
차입금	1	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	153	130	131	133	135
비유동부채	197	188	185	182	180
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	197	188	185	182	180
부채총계	734	686	703	717	728
지배지분	3,471	3,809	4,141	4,534	4,982
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
이익잉여금	2,033	2,317	2,649	3,043	3,491
기타자본변동	622	622	622	622	622
비지배지분	103	104	113	123	135
자본총계	3,574	3,912	4,253	4,658	5,118
총차입금	18	27	28	29	29

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

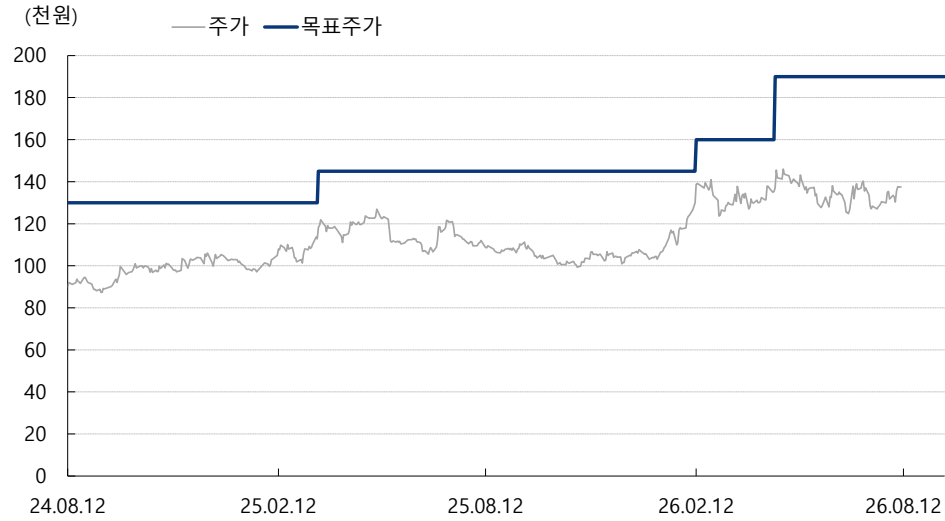
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	13,269	9,680	11,895	13,462	14,825
PER	7.7	10.9	11.6	10.2	9.3
BPS	87,799	96,334	104,730	114,692	126,017
PBR	1.2	1.1	1.3	1.2	1.1
EBITDAPS	17,807	18,284	20,449	22,452	24,117
EV/EBITDA	4.4	4.1	5.0	4.2	3.5
SPS	78,519	84,289	95,072	103,544	110,792
PSR	1.3	1.3	1.4	1.3	1.2
CFPS	13,683	9,385	9,939	11,814	12,853
DPS	2,500	3,500	3,500	3,500	3,500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	6.6	7.3	12.8	8.9	7.0
영업이익 증가율	10.4	2.7	15.2	12.1	8.8
순이익 증가율	38.5	-26.7	22.0	13.2	10.1
수익성					
ROIC	23.2	21.8	25.2	27.9	30.0
ROA	13.4	8.6	9.8	10.3	10.4
ROE	16.6	10.5	11.8	12.3	12.3
안정성					
부채비율	20.5	17.5	16.5	15.4	14.2
순차입금비율	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2
이자보상배율	536.2	37.6	43.4	48.6	52.9

오리온 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.08.12	매수	130,000	(29.17)	(28.00)	2026.02.12	매수	160,000	(17.33)	(11.88)
2024.08.21	매수	130,000	(29.96)	(27.31)	2026.04.22	매수	190,000	(25.67)	(23.16)
2024.09.25	매수	130,000	(27.80)	(22.31)	2026.05.19	매수	190,000	(26.77)	(23.16)
2024.10.23	매수	130,000	(25.27)	(18.46)	2026.06.01	매수	190,000	(27.91)	(23.16)
2024.12.18	매수	130,000	(24.53)	(18.46)	2026.06.17	매수	190,000	(29.12)	(23.16)
2025.01.15	매수	130,000	(24.32)	(18.46)	2026.08.11	매수	190,000		
2025.02.12	매수	130,000	(23.12)	(12.54)					
2025.03.19	매수	145,000	(18.97)	(15.93)					
2025.04.21	매수	145,000	(19.22)	(12.48)					
2025.06.18	매수	145,000	(21.55)	(12.48)					
2025.10.22	매수	145,000	(25.74)	(10.34)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	4.6	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급]

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하