

음식료

오리온 271560

주주환원 서프라이즈

Feb 12 2026

BUY 유지

TP 160,000 원 상향

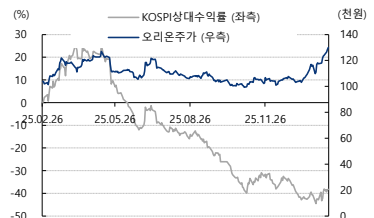
4Q25 Reveiw: 시장기대치 부합

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 9,426억원(YoY 7%), 1,676억원(YoY 5%)으로 시장기대치 부합. 1분기 말 이후 최근 급락한 코코아 가격이 본격적으로 반영되면서 향후 원가 개선이 기대됨. [한국] 매출액 YoY 4%, 영업이익 YoY 14% 시현. 카테고리별로 파이 +0.3%, 껌/캔디/젤리 -9%, 비스킷 +11%, 스낵 +2% 기록. 이커머스/다이소 등 성장 채널 두 자리 수 성장. 코코아, 유지 등 일부 원재료 가격 상승 부담은 여전히 존재. [중국] 매출액 YoY 1%(로컬기준 +3%), 영업이익 YoY -5% 시현. 카테고리별로 파이 -7%, 껌/캔디/젤리 +31%, 비스킷 -25%, 스낵 +3% 시현. 춘절 물량 일부 12월에 반영되었으나, 1월에 집중된 것으로 판단됨. 향후 중/남부 지역 커버리지 확대 목표. 이익은 일부 신규 입점에 따른 시장비 증가 및 원가 상승 부담. [베트남] 매출액 YoY 6%(로컬기준 +5%), 영업이익 YoY -5% 시현. 카테고리별로 파이 +1%, 캔디/젤리 +33%, 비스킷 +8%, 스낵 +14% 시현. 신제품 및 텃 명절 시즌 제품 출고 효과로 긍정적. 11~2월 합산 두 자릿수 성장 목표 제시. [러시아] 매출액 YoY 48%(로컬기준 +36%), 영업이익 YoY 26% 증가 시현. 카테고리별로 파이 +33%, 비스킷 +130%, 젤리 +156% 성장. 할인처 행사 확대 및 증설 라인(2개) 4분기 본생산에 따른 매출 확대 긍정적. 다만, 행사 프로모션 확대, 운송비 단가 상승, 창고료 상승으로 매출액 증가 대비 이익 증가 폭 제한적.

Company Data

현재가(02/11)	130,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	130,000 원
52 주 최저가(보통주)	99,300 원
KOSPI (02/11)	5,354.49p
KOSDAQ (02/11)	1,114.87p
자본금	198 억원
시가총액	51,397 억원
발행주식수(보통주)	3,954 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	17.8 만주
평균거래대금(60 일)	210 억원
외국인지분(보통주)	33.96%
주요주주	
오리온홀딩스 외 9인	43.81%
국민연금공단	8.12%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	26.1	18.7	23.9
상대주가	8.0	-28.9	-41.2

주주환원 서프라이즈

전일 공시를 통해 주당 배당금 3,500원(YoY 40%) 지급을 결정함. 총 배당규모는 1,384억 원으로, 이에 따라 25년 연결 배당성향은 36%(YoY 10%p)으로, 배당소득 분리과세 요건에 부합. 사측은 28년까지 고배당 기업 요건 충족을 위한 노력을 지속해나갈 것으로 언급. 한편, 사측은 중장기 주주환원 계획으로 연결 배당성향 25% 이상을 발표한 바 있음. 주주환원 계획 대비 10%p 초과 달성제시한 점은 고무적임. 향후에도 DPS 상향에 대해 긍정적으로 언급. 한편, 2026년 가이드선으로 매출액/영업이익 YoY HSD% 성장을 제시했음. 지역별로는 한국 +MSD%, 중국 +HSD%, 베트남 +DD%, 러시아 +DD%을 제시. 오리온에 대한 투자 의견 BUY 유지하며, 목표주가는 16만원으로 상향 조정. 목표주가는 26년 EPS에 Target P/E 13.8배 적용했으며, 이는 최근 3년 평균 밴드 상단 수준을 반영한 것임.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	2,912.4	3,104.3	3,332.4	3,667.7	3,924.5
YoY(%)	1.4	6.6	7.3	10.1	7.0
영업이익(십억원)	492.4	543.6	558.3	607.0	669.1
OP 마진(%)	16.9	17.5	16.8	16.6	17.1
순이익(십억원)	385.0	533.2	390.6	462.1	508.3
EPS(원)	9,527	13,269	9,680	11,452	12,597
YoY(%)	-4.0	39.3	-27.0	18.3	10.0
PER(배)	12.2	7.7	10.9	11.4	10.3
PCR(배)	7.0	5.9	7.9	8.5	7.7
PBR(배)	1.6	1.2	1.1	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	5.5	4.4	4.1	4.7	3.9
ROE(%)	13.9	16.6	10.6	11.5	11.6



[음식료/화장품] 권우정
3771-9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 오리온 4Q25 Re

(단위: 십억원, %)

구분	4Q25P	4Q24	YoY%	Consen	Diff%	3Q25	QoQ%
매출액	924.6	861.8	7.3	919.0	0.6	828.9	11.5
영업이익	167.6	159.7	4.9	163.7	2.3	137.9	21.5
세전이익	154.0	310.4	(50.4)	173.0	(11.0)	144.2	6.8
(지배)순이익	103.0	253.1	(59.3)	132.3	(22.1)	102.7	0.3
OPM%	924.6	861.8	7.3	919.0	0.6	828.9	11.5
NPM%	167.6	159.7	4.9	163.7	2.3	137.9	21.5

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 오리온 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25P	26F
매출액	801.8	777.2	828.9	924.6	902.4	851.5	892.6	1,021.1	3,104.3	3,332.4	3,667.7
한국	282.4	291.3	282.6	289.5	296.5	305.9	296.8	303.9	1,097.6	1,145.8	1,203.1
중국	328.2	304.8	337.3	350.3	361.0	320.0	354.2	385.4	1,270.1	1,320.7	1,420.7
베트남	128.3	102.6	120.5	186.7	147.6	110.8	130.2	214.7	514.5	538.1	603.2
러시아	67.2	80.8	89.6	101.8	102.3	119.8	116.4	122.2	230.5	339.4	460.8
YoY	7.1%	8.1%	7.0%	7.3%	12.6%	9.6%	7.7%	10.4%	6.6%	7.3%	10.1%
한국	4.0%	4.9%	4.3%	4.4%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	2.6%	4.4%	5.0%
중국	7.1%	3.0%	4.7%	1.4%	10.0%	5.0%	5.0%	10.0%	7.7%	4.0%	7.6%
베트남	8.5%	4.3%	-1.0%	5.9%	15.0%	8.0%	8.0%	15.0%	8.2%	4.6%	12.1%
러시아	33.0%	64.5%	44.7%	47.6%	52.3%	48.2%	30.0%	20.0%	15.1%	47.3%	35.8%
영업이익	131.4	121.5	137.9	167.6	143.2	131.2	148.1	184.4	543.6	558.3	607.0
한국	46.3	48.5	42.1	49.8	50.1	52.5	45.7	52.3	178.4	186.8	200.6
중국	56.0	52.3	67.0	66.5	60.8	54.2	69.6	72.4	243.9	241.7	257.1
베트남	21.2	14.4	21.3	39.6	24.0	15.2	22.6	44.9	100.1	96.5	106.7
러시아	8.6	9.7	11.7	16.5	11.3	12.3	13.2	17.8	36.9	46.5	54.6
YoY	5.0%	-0.2%	0.6%	4.9%	9.0%	8.1%	7.4%	10.1%	10.4%	2.7%	8.7%
한국	5.5%	3.5%	-3.6%	13.5%	8.2%	8.2%	8.5%	5.0%	5.7%	4.7%	7.4%
중국	3.2%	-6.5%	5.4%	-5.4%	8.7%	3.8%	3.9%	8.8%	10.4%	-0.9%	6.4%
베트남	9.2%	-6.4%	-10.7%	-4.6%	12.9%	5.7%	6.2%	13.4%	14.5%	-3.6%	10.5%
러시아	9.2%	44.6%	26.9%	25.5%	32.0%	27.2%	13.1%	7.4%	14.8%	25.8%	17.5%
OPM	16.4%	15.6%	16.6%	18.1%	15.9%	15.4%	16.6%	18.1%	17.5%	16.8%	16.6%
한국	16.4%	16.7%	14.9%	17.2%	16.9%	17.2%	15.4%	17.2%	16.3%	16.3%	16.7%
중국	17.1%	17.1%	19.8%	19.0%	16.9%	16.9%	19.6%	18.8%	19.2%	18.3%	18.1%
베트남	16.5%	14.0%	17.6%	21.2%	16.2%	13.7%	17.3%	20.9%	19.5%	17.9%	17.7%
러시아	12.8%	12.0%	13.1%	16.2%	11.1%	10.3%	11.4%	14.5%	16.0%	13.7%	11.9%
세전이익	145.0	103.5	144.2	154.0	149.9	118.8	153.7	335.4	692.2	546.6	623.0
YoY	8.3%	-3.3%	2.3%	-50.4%	3.4%	14.8%	6.6%	117.9%	33.1%	-21.0%	14.0%
(지배)순이익	104.3	73.4	102.0	103.0	112.8	97.3	119.4	263.0	524.6	382.7	452.8
YoY	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	39.3%	-27.0%	18.3%
NPM	13.0%	9.4%	12.3%	11.1%	12.5%	11.4%	13.4%	25.8%	16.9%	11.5%	12.3%

자료: 교보증권 리서치센터

[오리온 271560]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,912	3,104	3,332	3,668	3,924
매출원가	1,785	1,908	2,066	2,274	2,433
매출총이익	1,127	1,196	1,266	1,394	1,491
매출총이익률 (%)	38.7	38.5	38.0	38.0	38.0
판매비와관리비	635	653	708	787	787
영업이익	492	544	558	607	669
영업이익률 (%)	16.9	17.5	16.8	16.6	17.1
EBITDA	650	704	721	772	838
EBITDA Margin (%)	22.3	22.7	21.6	21.1	21.4
영업외손익	28	149	-12	16	16
관계기업손익	1	-5	5	5	5
금융수익	41	186	36	41	46
금융비용	-7	-4	-3	-3	-3
기타	-7	-29	-49	-26	-31
법인세비용차감전순손익	520	692	547	623	685
법인세비용	135	159	156	161	177
계속사업순손익	385	533	391	462	508
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	385	533	391	462	508
당기순이익률 (%)	13.2	17.2	11.7	12.6	13.0
비지배자분순이익	8	9	8	9	10
지배자분순이익	377	525	383	453	498
지배순이익률 (%)	12.9	16.9	11.5	12.3	12.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-31	142	142	142	142
포괄순이익	354	675	532	604	650
비지배자분포괄이익	8	17	13	15	16
지배자분포괄이익	346	658	519	589	634

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	437	652	457	530	603
당기순이익	385	533	391	462	508
비현금항목의 가감	278	165	148	152	166
감가상각비	154	157	160	163	166
외환손익	-1	-3	1	1	1
지분법평가손익	-1	5	-5	-5	-5
기타	126	7	-8	-7	3
자산부채의 증감	-108	69	41	40	63
기타현금흐름	-119	-115	-123	-123	-134
투자활동 현금흐름	-541	-505	-315	-350	-391
투자자산	10	-552	0	0	0
유형자산	-166	-107	-180	-189	-198
기타	-384	154	-135	-161	-193
재무활동 현금흐름	-138	-70	-110	-110	-110
단기차입금	-19	-3	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-38	-56	-99	-99	-99
기타	-81	-11	-11	-11	-11
현금의 증감	-244	85	120	156	188
기초 현금	610	366	451	572	728
기말 현금	366	451	572	728	916
NOPLAT	365	419	399	450	496
FCF	247	541	423	466	530

자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,628	1,647	1,929	2,278	2,668
현금및현금성자산	366	451	572	728	916
매출채권 및 기타채권	212	190	198	209	221
재고자산	260	317	339	362	362
기타유동자산	790	689	821	979	1,168
비유동자산	1,893	2,661	2,685	2,715	2,750
유형자산	1,658	1,702	1,722	1,748	1,780
관계기업투자금	33	728	733	738	742
기타금융자산	5	9	9	9	9
기타비유동자산	196	222	221	220	219
자산총계	3,521	4,308	4,614	4,993	5,418
유동부채	399	538	550	564	578
매입채무 및 기타채무	304	383	395	408	421
차입금	4	1	1	1	1
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	91	153	154	154	155
비유동부채	167	197	198	198	199
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	167	197	198	198	199
부채총계	566	734	748	762	777
지배자분	2,862	3,471	3,755	4,109	4,508
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
이익잉여금	1,560	2,033	2,317	2,671	3,069
기타자본변동	622	622	622	622	622
비지배자분	93	103	111	122	134
자본총계	2,955	3,574	3,866	4,231	4,641
총차입금	18	27	28	29	29

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	9,527	13,269	9,680	11,452	12,597
PER	12.2	7.7	10.9	11.4	10.3
BPS	72,400	87,799	94,979	103,932	114,030
PBR	1.6	1.2	1.1	1.3	1.1
EBITDAPS	16,430	17,807	18,229	19,535	21,196
EV/EBITDA	5.5	4.4	4.1	4.7	3.9
SPS	73,663	78,519	84,288	92,769	99,263
PSR	1.6	1.3	1.3	1.4	1.3
CFPS	6,259	13,683	10,689	11,780	13,405
DPS	1,250	2,500	2,500	2,500	2,500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	1.4	6.6	7.3	10.1	7.0
영업이익 증가율	5.5	10.4	2.7	8.7	10.2
순이익 증가율	-3.3	38.5	-26.7	18.3	10.0
수익성					
ROIC	20.4	23.2	22.2	24.5	26.4
ROA	10.9	13.4	8.6	9.4	9.6
ROE	13.9	16.6	10.6	11.5	11.6
안정성					
부채비율	19.1	20.5	19.3	18.1	16.8
순차입금비율	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
이자보상배율	136.8	536.2	550.7	598.8	660.0

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
2024.03.18	매수	130,000	(27.83)	(25.23)	2025.02.12	매수	130,000	(21.45)	(12.54)
2024.04.17	매수	130,000	(28.42)	(25.23)	2025.03.19	매수	145,000	(18.97)	(15.93)
2024.05.22	매수	130,000	(27.83)	(19.69)	2025.04.21	매수	145,000	(19.22)	(12.48)
2024.06.19	매수	130,000	(28.10)	(19.69)	2025.06.18	매수	145,000	(21.55)	(12.48)
2024.07.15	매수	130,000	(28.14)	(19.69)	2025.10.22	매수	145,000	(25.74)	(10.34)
2024.07.17	매수	130,000	(28.80)	(19.69)	2026.02.12	매수	160,000		
2024.08.21	매수	130,000	(29.01)	(19.69)					
2024.09.25	매수	130,000	(24.17)	(22.31)					
2024.10.23	매수	130,000	(22.97)	(18.46)					
2024.12.18	매수	130,000	(22.48)	(18.46)					
2025.01.15	매수	130,000	(22.57)	(18.46)					

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: 2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
 Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

