

오리온 (271560)

9월 잠정 실적 Comment

투자의견	BUY (유지)
목표주가	140,000 원(유지)
현재주가	100,400 원(10/21)
시가총액	3,969 (십억원)

음식료 김진우_02)368-6195_jinwookim@eugenefn.com

- 2025년 9월 법인별 단순 합산 매출액 및 영업이익은 각각 2,940억원(+12%yoy), 529억원(+6%yoy)을 기록
- 한국:** 참봉어빵 리콜 비용 소멸 및 출고 정상화로 실적 회복. 디저트 카페 한정판 5종 진열 확대 중.
- 중국:** 전반적인 내수 소비 둔화 및 TT채널 폐점 지속에도 간식점/온라인 등 일부 채널 고성장 국면 지속(간식점 매출비중 당월 26%, 누계 24%). 1~9월 누계 신제품 매출 비중은 5.1%로 추정하며 기존 예상에 부합하는 흐름
- 베트남:** 지정학 이슈로 수출 출고제한 일부 지속(10월 해소 전망). 10월부터 쌀과자 곱센, Goute(고소미) 곱맛 등을 출시 계획이며, 명절 수요에 대비해 딜러 선출고 및 물량 비축 예정
- 비용 압박 요소 상존에도 불구하고 한국·중국 법인이 실적을 견인하며 기대 수준의 좋은 퍼포먼스 시현. 본격적인 명절 기획 제품 출고는 2025년 12월~2026년 1월간 집중적으로 이루어질 예정이며(한국·중국·베트남), 2024년과의 설 시점 차이를 고려 시 내년 1분기까지 11월을 제외하면 안정적인 실적 성장세를 이어 나갈 전망. 현 주가는 당사 12MF 실적 기준 PER 8.8배 수준으로 편안한 매수가 가능한 국면. 투자의견 BUY, 목표주가 140,000원 유지

주가(원,10/21)	100,400
시가총액(십억원)	3,969

발행주식수	39,536천주
52주 최고가	127,300원
최저가	93,000원
52주 일간 Beta	0.48
60일 일평균거래대금	122억원
외국인 지분율	32.4%
배당수익률(2025F)	2.5%

주주구성	
오리온홀딩스 (외 9인)	43.8%
국민연금공단 (외 1인)	9.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-18.5	-69.7	-45.9
절대기준	-7.5	-16.1	0.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	140,000	140,000	-
영업이익(25)	547	542	▲
영업이익(26)	604	598	▲

12월 결산(십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,104	3,294	3,438	3,485
영업이익	544	547	604	611
세전손익	692	551	644	668
당기순이익	533	404	480	498
EPS(원)	13,269	9,974	11,841	12,277
증감률(%)	39.3	-24.8	18.7	3.7
PER(배)	7.7	10.1	8.5	8.2
ROE(%)	16.6	11.2	12.5	11.8
PBR(배)	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	4.2	4.1	3.5	3.1

자료: 유진투자증권

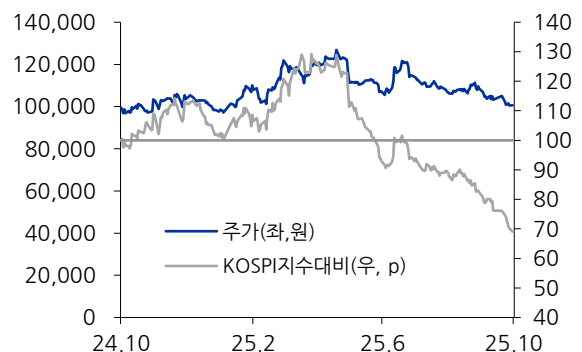
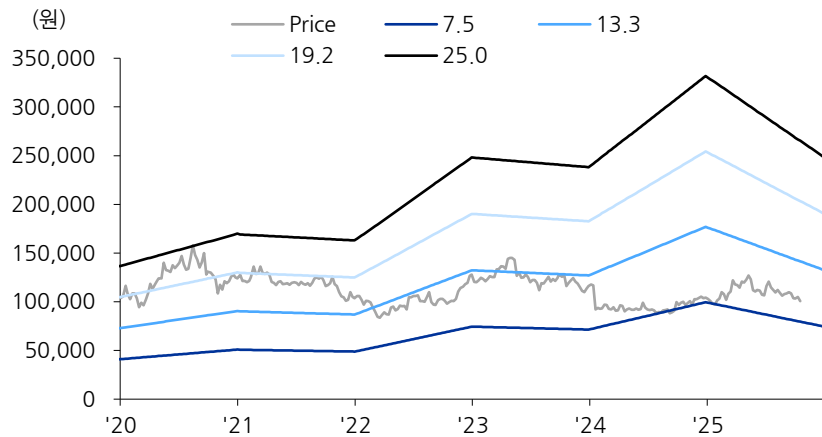


도표 1. 오리온 월별 실적 추이

(십억원)	'24.09	'24.10	'24.11	'24.12	'25.01	'25.02	'25.03	'25.04	'25.05	'25.06	'25.07	'25.08	'25.09
매출액	263	270	283	326	318	225	263	265	270	245	260	277	294
YoY (%)	(2)	10	13	18	(1)	16	14	9	9	7	4	4	12
한국	89	99	94	96	95	89	99	98	103	90	95	92	96
YoY (%)	(2)	6	1	5	1	3	7	3	6	5	3	1	9
중국	113	102	106	137	142	80	106	106	102	96	99	114	125
YoY (%)	(6)	9	21	30	(11)	42	18	3	3	4	(1)	4	10
베트남	39	45	60	71	62	34	33	33	36	34	39	41	41
YoY (%)	(2)	12	13	12	13	4	6	12	1	1	(2)	(5)	4
러시아	22	24	23	22	20	22	26	27	29	25	27	30	32
YoY (%)	26	34	28	36	36	18	47	75	70	49	54	37	44
영업이익	50	51	57	61	57	33	43	43	46	36	41	48	53
YoY (%)	(3)	9	15	17	(9)	36	9	(2)	0	1	(1)	(2)	6
OPM (%)	19	19	20	19	18	15	16	16	17	15	16	17	18
한국	13	18	16	10	17	14	15	16	19	13	15	12	15
YoY (%)	(6)	8	3	(17)	6	9	3	(1)	7	2	1	(23)	13
OPM (%)	15	18	17	10	18	16	16	16	18	15	16	13	16
중국	25	19	21	30	24	11	20	19	18	16	17	25	26
YoY (%)	(8)	1	21	34	(27)	190	19	(11)	(7)	0	(1)	13	3
OPM (%)	22	19	20	22	17	14	19	18	17	16	17	21	21
베트남	8	10	15	17	13	5	4	4	6	5	7	8	7
YoY (%)	0	18	19	13	20	4	(13)	11	(13)	(11)	(11)	(16)	(3)
OPM (%)	19	21	25	24	20	14	12	12	16	14	17	19	18
러시아	4	5	4	4	3	3	3	4	4	3	3	4	5
YoY (%)	54	39	30	50	23	(7)	19	59	40	40	22	31	18
OPM (%)	18	19	19	19	14	12	13	13	12	11	10	14	15

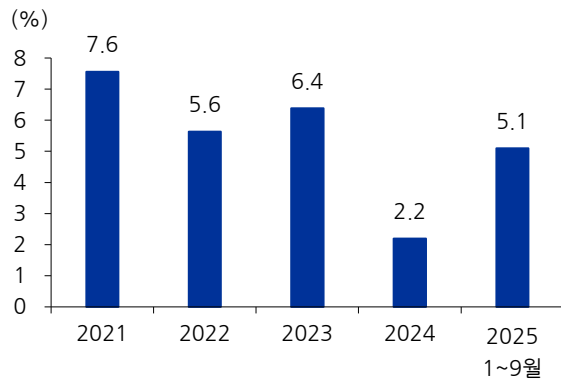
자료: 오리온, 유진투자증권

도표 2. PER Band Chart



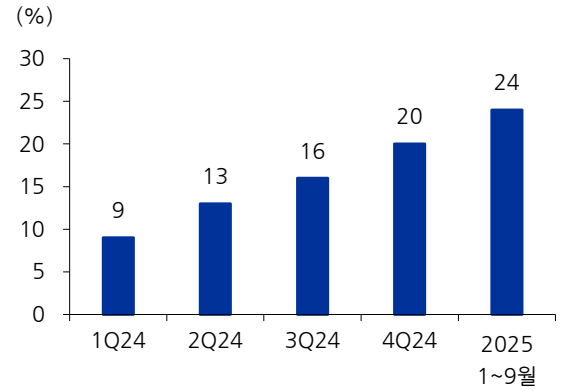
자료: 유진투자증권

도표 3. 중국법인 내수 중 신제품 비중 추정



자료: 오리온, 유진투자증권

도표 4. 중국법인 간식점 매출액 비중



자료: 오리온, 유진투자증권

도표 5. 국내 디저트카페 한정판 5 종



자료: 언론, 유진투자증권

도표 6. 중국 신제품 (초코송이·큐티 해피베리)



자료: 현지 언론, 유진투자증권

도표 7. 베트남 신제품 (오스타 2MIX, 랍스터갈릭맛)



자료: 오리온, 유진투자증권

도표 8. 베트남 신제품 (An 쌀과자 바베큐맛)



자료: 현지 언론, 유진투자증권

오리온(271560.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	3,521	4,308	4,380	4,754	5,149
유동자산	1,628	1,647	1,674	1,866	2,094
현금성자산	1,133	1,109	1,103	1,291	1,511
매출채권	212	190	206	208	210
재고자산	260	317	333	335	340
비유동자산	1,893	2,661	2,706	2,888	3,055
투자자산	181	889	900	936	975
유형자산	1,658	1,702	1,713	1,832	1,935
기타	54	70	93	120	145
부채총계	566	734	714	719	727
유동부채	399	538	545	546	552
매입채무	304	383	398	401	406
유동성이자부채	14	14	5	3	1
기타	80	140	141	143	144
비유동부채	167	197	170	172	175
비유동이자부채	14	26	12	8	4
기타	153	171	158	164	171
자본총계	2,955	3,574	3,666	4,035	4,421
지배지분	2,862	3,471	3,563	3,933	4,319
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
이익잉여금	1,560	2,033	2,324	2,693	3,080
기타	684	821	622	622	622
비지배지분	93	103	102	102	102
자본총계	2,955	3,574	3,666	4,035	4,421
총차입금	29	40	17	11	5
순차입금	(1,104)	(1,069)	(1,086)	(1,280)	(1,505)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	437	652	410	623	650
당기순이익	385	533	404	480	498
자산상각비	157	160	158	163	173
기타비현금성손익	121	5	(85)	(47)	(46)
운전자본증감	(108)	69	5	0	(1)
매출채권감소(증가)	9	17	(13)	(2)	(3)
재고자산감소(증가)	(30)	(42)	(22)	(3)	(5)
매입채무증가(감소)	(24)	30	67	3	6
기타	(62)	64	(28)	1	1
투자현금	(541)	(505)	(179)	(355)	(351)
단기투자자산감소	(372)	165	(11)	(23)	(24)
장기투자증권감소	(1)	(552)	58	(17)	(19)
설비투자	166	107	194	279	273
유형자산처분	1	2	1	2	1
무형자산처분	(2)	(15)	(28)	(31)	(31)
재무현금	(138)	(70)	(121)	(103)	(103)
차입금증가	(101)	(14)	(22)	(4)	(4)
자본증가	(38)	(56)	(99)	(99)	(99)
배당금지급	38	56	99	99	99
현금 증감	(244)	85	92	164	196
기초현금	610	366	451	543	707
기말현금	366	451	543	707	904
Gross Cash flow	663	698	484	623	651
Gross Investment	277	601	163	332	328
Free Cash Flow	387	97	321	290	323

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,912	3,104	3,294	3,438	3,485
증가율(%)	1.4	6.6	6.1	4.4	1.4
매출원가	1,785	1,908	2,071	2,142	2,168
매출총이익	1,127	1,196	1,223	1,297	1,317
판매 및 일반관리비	635	653	676	693	707
기타영업손익	2	3	4	3	2
영업이익	492	544	547	604	611
증가율(%)	5.5	10.4	0.7	10.3	1.2
EBITDA	650	704	705	767	784
증가율(%)	3.4	8.4	0.2	8.7	2.2
영업외손익	28	149	3	40	57
이자수익	37	31	37	50	64
이자비용	4	1	3	6	6
지분법손익	1	(9)	(2)	13	13
기타영업외손익	(7)	128	(28)	(18)	(15)
세전순이익	520	692	551	644	668
증가율(%)	6.8	33.1	(20.4)	16.9	3.7
법인세비용	135	159	147	163	170
당기순이익	385	533	404	480	498
증가율(%)	(3.3)	38.5	(24.3)	19.0	3.7
지배주주지분	377	525	394	468	485
증가율(%)	(4.0)	39.3	(24.8)	18.7	3.7
비지배지분	8	9	9	12	13
EPS(원)	9,527	13,269	9,974	11,841	12,277
증가율(%)	(4.0)	39.3	(24.8)	18.7	3.7
수정EPS(원)	9,527	13,269	9,974	11,841	12,277
증가율(%)	(4.0)	39.3	(24.8)	18.7	3.7

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	9,527	13,269	9,974	11,841	12,277
BPS	72,400	87,799	90,131	99,472	109,249
DPS	1,250	2,500	2,500	2,500	2,500
밸류에이션(배, %)					
PER	12.2	7.7	10.1	8.5	8.2
PBR	1.6	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.4	4.2	4.1	3.5	3.1
배당수익률	1.1	2.4	2.5	2.5	2.5
PCR	6.9	5.8	8.2	6.4	6.1
수익성(%)					
영업이익률	16.9	17.5	16.6	17.6	17.5
EBITDA이익률	22.3	22.7	21.4	22.3	22.5
순이익률	13.2	17.2	12.3	14.0	14.3
ROE	13.9	16.6	11.2	12.5	11.8
ROIC	20.7	23.4	22.3	23.7	22.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(37.4)	(29.9)	(29.6)	(31.7)	(34.0)
유동비율	408.2	306.4	307.4	341.4	379.2
이자보상배율	136.8	536.2	205.4	103.6	105.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
매출채권회전율	13.3	15.4	16.6	16.6	16.7
재고자산회전율	11.8	10.8	10.1	10.3	10.3
매입채무회전율	8.8	9.0	8.4	8.6	8.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

