

Instant comment

[오리온 2월 잠정 실적 코멘트]

■법인별 합산 매출액 2,544억원(YoY +13.1%), 영업이익 365억원(YoY +11.6%, OPM 14.3%)

- 한국: 비초비 라인 증설 완료, 고가동 제품 중심 출고 성장 지속
- 중국: 명절 시점 차이에도 불구하고, 주요 채널 및 카테고리 모두 성장
- 베트남: 제조원가율 개선, 환효과 제거해도 내수 외형 성장
- 러시아: 기상 정상화로 현재 출고 정상화, 제조원가율 개선

[한국]

한국 법인 매출액 870억원(YoY -2.2%), 영업이익 141억원(YoY +0.7%, OPM 16.2%)

- 2월 누계 매출액 1,849억원(+0.8% YoY), 영업이익 324억원(YoY +4.2%, OPM 17.5%)
- 말차 플레이버 4종 등을 출시하여 봄 시즌에 대비할 것
- 저당/기능성 신규 라인 출시를 통해 제품력 중심 전략 진행할 것
- 2월 제조원가율 +500bp 이상 상승
- 라인 증설을 완비한 비초비의 경우, 2Q26 딸기맛 제품 등 출시 및 상시화 운영 예정

▷채널별 성장률(당월, YoY)

- 할인점 및 체인스토어: 약 -10%(일부 거래처 고할인 행사 미참여)
- 이커머스: +5%(스낵, 예감 등 고가동 제품 중심 출고 성장)
- 다이소: +15%(스낵, 예감 등 고가동 제품 중심 출고 성장)
- TT: 전년과 동일(거래처 감소 악재에도 불구하고, 공공기관 벤더 매출액 성장)

* 수출 비중: YoY 두 자릿 수 출고 감소, 3월부터 정상 출고 진행 예정

Instant comment

▷카테고리별 성장률(당월, YoY)

- 초콜릿: +25%(핫브레이크 쏘독 쿠키바 및 저당 제품들 출시)
- 닥터유 및 마켓오: +4%
- 파이 및 비스킷: -2%
- 스낵: -3%
- 수출: 두자릿수 출고 감소(UAE 및 캐나다 행사 물량 등으로 출고 증가. 다만, 미국 전년 참봉어 빵 초도 물량 입점 및 선적 이연 효과 영향, 3월부터 출고 정상화 예정)

[중국]

중국 법인 매출액 931억원(YoY +16.5%), 영업이익 106억원(YoY -6.2%, OPM 11.4%)

- 2월 누계 매출액 2,884억원(YoY +30%), 영업이익 571억원(YoY +59.9%, OPM19.8%)

- 4개월(25.11~26.02) 합산 매출액 YoY +13%, 영업이익 YoY +17% 성장

- 명절 관련 판촉비 발생에 따라, 당월 영업이익 전년 대비 소폭 감소

- 위안화 대비 원화 환율 +9.6% 상승, 2월 누계 환율 효과 +5.4%, 환효과 제거한 내수는 +8% 성장

- 춘절 시점 차이에 따른 생산량 증가, 제조원가율 +160bp 상승

- 경쟁사의 명절 기획 재고가 시장에 일부 남아 있는 것과 달리 동사의 시장 내 과다 재고 이슈 없음

- 3월 이후 경쟁사의 경우, 명절 품목 할인 행사 진행 예상. 동사는 정상가 유지를 원칙으로 고수요 제품(스윙칩 불닭맛, 김치맛) 진열 확대할 것

- 중남부 지역 도매 채널과 같은 틈새 시장 전용 제품 출시로 시장 확대에 주력할 것

Instant comment

▷ 채널별 성장률(당월, YoY)

- 할인점 및 TT 채널: 두 자릿 수 출고 감소(춘절 시점차 영향)
- 간식점: 매장 수 증가로, YoY +100% 이상 성장
- 온라인: 두 자릿 수 이상 성장(별크 제품 확대 효과)

▷ 카테고리별 성장률(당월, YoY)

- 스낵: +24%
- 껌: +24%
- 젤리: +33%
- 비스킷: +18%
- 파이: +16%

[베트남]

베트남 법인 매출액 429 억원(YoY +25.8%), 영업이익 70 억원(YoY +48.9%, OPM 16.3%)

- 2 월 누계 매출액 1,120 억원(YoY +16.9%), 영업이익 206 억원(YoY +19.8%, OPM 18.4%)

- 4 개월(25.11~26.02) 합산 기준 매출액 YoY +11%, YoY +3% 성장

- 동화 대비 원화 환율은 YoY +2.6% 증가, 2 월 누계 환율 효과 -2.8%

- 환효과 제거 현지 화폐 기준 내수는 약 +39% 성장

- 동화 약세에 따른 고회율 지속. 다만, 파이 제품류 비중 확대에 따라 구성비 변동 영향으로
제조원가율 50bp 개선

- 매출 확대에 따른 영업 레버리지 효과 지속. 2 개월 연속 상승 기조 유지

Instant comment

▷카테고리별 성장률(명절 효과 감안, 당월, YoY)

- 비스킷: 68%
- 파이: +28%
- 스낵: +9%
- 캔디: +10%
- 종합선물세트: +63%(130 억원 이상 출고)

[러시아]

러시아 법인 매출액 314 억원(YoY +43.4%), 영업이익 48 억원(YoY +77.8%, OPM 15.3%)

- 2 월 누계 매출액 582 억원(YoY +39.6%), 영업이익 90 억원(YoY +66.7%, OPM 15.5%)

- 2 월 누계 현지 화폐 대비 원화는 +26.1% 상승, 루블화 대비 원화 환율 약 +20% 상승

- 현지 화폐 기준 2 월 매출액 YoY 22% 성장

- 공장 가동률 100% 초과 운영 중

- 비축 재고 운영에 따른 로봇 창고 사용료/운송비 단가 상승 영향 존재하였으나, 원가율 개선폭이 이를 상쇄

- 채널 전용 제품 적극 개발, 신규 SKU 개발을 통한 다제품군 체제로 전환할 것

▷카테고리별 성장률(당월, YoY)

- 비스킷: +18%
- 파이: +23%
- 젤리: +42%
- 수출: +3%(달러 대비 루블화 강세에도 불구하고, 카자흐스탄향 수출 호조가 성장 견인)

Instant comment

■Q&A

1) 한국 비쇼비 라인업 증설과 관련하여, 유티 라인도 있을 듯한데 라인이 순증하고 있는지?

- 비쇼비, 촉촉한 초코칩, 다이제는 올해 누적 기준으로는 100%를 초과하거나 100%에 육박(캔디 중 왕꿈틀이)
- 라인별로는 1, 2월달 기준으로 작년과 달리 60-70%를 초과할 것
- 라인 수 자체는 CAPA가 더 필요한 상황. 시장에 공급해야하는 라인은 비쇼비
- 주요 브랜드의 가동률이 높아지는 상황. '27년-'28년에도 라인 증설 필요할 듯

2) 카카오 매입 금액? 올해 원가 상승/하락이 예상되는 품목?

- 유동성 영향 존재. 한국에서 쓰는 원재료뿐만 아니라, 중국/베트남 등에서 쓰는 원재료를 통합 구매할 때가 있음. 즉, 상황을 보며 계약을 하는 체제
- 직접적으로 언급드리기 쉽지 않음. 코코아 관련 원가는 YoY 단가 하락세 구조는 맞음. 다만, 카카오는 원두를 직접 구매하는 체제가 아니기에 1차 가공된 제품을 가져오는 구조
- 카카오 파우더나 카카오 매스 등 현재 시가가 실시간으로 반영되지는 않지만, 2분기부터는 실적에 반영될 카카오 가격은 일부 개선될 수 있을 것이라고 예상

3) 작년 11월 올해 누계로 했을 때, 명절 관련 매출 성장률?

- 명절용이라고 해서 별도로 따로 분류되지 않음. 4개월 합산을 참고할 것

Instant comment

4) 중국 카테고리 누계 기준, 환효과 제거해도 실적이 높아 보임. 사측이 기대하셨던 것보다 매출액이 잘 나온 부분은 어떤 부분 때문인지? 3월 이후에도 춘절 시즌의 흐름이 계속 이어질 것인지?

- 명절 4개월치로 보면, 시장 환경에 맞는 상황. 작년서부터 집중했던 전용 제품의 공급이 유효했다고 판단. 작년 단일 브랜드의 춘절 기획 제품으로 출고하며 재고를 덜어냈음(종합선물세트 형태 X)

- 3월 이후에도 신제품들이 존재. 신제품은 명절 이후에 소비자 선택을 받을 수 있는 제품을 준비

- 작년부터 수요가 높았던 스낵 쪽도 라인 증설을 고려할 정도로 수요가 좋은 상황(*실행 계획도 마련되어 있음)

5) 중국 경쟁사 상황을 작년과 비교한다면?

- 경소상 및 시장 재고를 전년 대비로 줄여놓음. 춘절 이후에 판매할 수 있는 제품까지도 고려하여 공급. 올해는 작년과 달리, 그 마저도 줄여놓음

- 경쟁사들이 30-40% 할인을 펼치더라도, 경소상이나 공급 업체에 공급할 여력은 여유있음

- 명절과 관계없이, 명절 이전에도 꾸준히 수요가 있었던 제품들이 간식점-젤리, 스윙칩 제품들(감자칩 베이스)은 수요가 올라오는 제품들이기에 명절 상황과 별개로 수요가 있는 제품들은 출고를 증대

6) 정부 정책 기조에 따라 가격 인하 기조 존재하는지?

- 정부의 제도권 내에서의 직접적인 압박이 당사에게 있지는 않은 상황

- 라면 회사들의 기조에 맞춘 의사결정을 고려하고 있지 않음

Instant comment

7) 중동 지정학적 리스크 확대로, 원재료 가격이 반등 중인 걸로 확인. 가격 인상 여력은 어느정도 가지고 있는지?

- 면밀히 국가별로 검토 중
- 공급 사이드에서 큰 이슈는 현 시점에서 있어 보이지는 않음. 3-4월로 봤을 때는 정상적 납품, 출고 가능할 것
- 다만, 공장별로 차이가 있지만 단가가 조정될 수는 있음

오리온 월별 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25			2Q25			3Q25			4Q25			1Q26	
	25.01	25.02	25.03	25.04	25.05	25.06	25.07	25.08	25.09	25.10	25.11	25.12	26.01	26.02
매출액	318.0	224.9	263.1	264.6	269.9	245.0	259.5	276.8	294.0	291.2	299.0	338.1	389.1	254.4
한국	94.5	89.0	98.8	98.3	103.0	90.0	95.1	91.5	96.1	100.0	91.9	97.7	97.9	87.0
중국	142.0	79.9	106.3	106.0	102.4	96.4	98.7	114.2	124.5	111.2	112.9	126.2	195.3	93.1
베트남	61.7	34.1	32.5	33.0	35.5	34.1	38.6	40.9	41.1	46.3	60.4	79.9	69.1	42.9
러시아	19.8	21.9	25.5	27.3	29.0	24.5	27.1	30.2	32.3	33.7	33.8	34.3	26.8	31.4
매출액 YoY	-1.4%	16.2%	14.0%	8.5%	8.7%	7.1%	4.5%	4.4%	11.6%	7.8%	5.5%	3.8%	22.4%	13.1%
한국	1.2%	3.5%	7.2%	3.0%	6.3%	5.4%	3.4%	1.1%	8.6%	1.2%	-2.0%	2.1%	3.6%	-2.2%
중국	-11.1%	42.2%	17.6%	2.6%	3.0%	3.5%	-0.8%	4.1%	10.1%	8.8%	6.1%	-7.9%	37.5%	16.5%
베트남	13.0%	4.0%	5.5%	11.9%	1.4%	0.6%	-1.8%	-4.9%	4.3%	2.4%	0.5%	12.5%	12.0%	25.8%
러시아	35.6%	18.4%	46.6%	75.0%	69.6%	49.4%	54.0%	37.3%	44.2%	40.4%	47.0%	55.9%	35.4%	43.4%
영업이익	56.8	32.7	42.9	42.6	45.5	36.4	41.3	48.0	52.9	54.3	53.7	64.5	82.7	36.5
한국	17.2	14.0	15.4	16.1	18.7	13.2	15.2	11.7	15.1	17.1	15.6	17.2	18.4	14.1
중국	24.4	11.3	20.3	19.1	17.7	15.5	16.8	24.5	25.7	22.0	19.8	24.7	46.5	10.6
베트남	12.5	4.7	4.0	3.9	5.6	4.9	6.5	7.6	7.4	9.7	12.7	17.1	13.6	7.0
러시아	2.7	2.7	3.2	3.5	3.5	2.8	2.8	4.2	4.7	5.5	5.6	5.5	4.2	4.8
영업이익 YoY	-8.5%	35.7%	9.4%	-1.8%	0.0%	1.4%	-0.7%	-2.2%	5.8%	5.8%	-5.5%	6.3%	45.6%	11.6%
한국	6.2%	9.4%	3.4%	-1.2%	6.9%	2.3%	0.7%	-23.0%	12.7%	-3.4%	-4.9%	75.5%	7.0%	0.7%
중국	-26.7%	189.7%	19.4%	-10.7%	-7.3%	0.0%	-0.6%	12.9%	2.8%	14.0%	-6.6%	-17.1%	90.6%	-6.2%
베트남	20.2%	4.4%	-13.0%	11.4%	-12.5%	-10.9%	-11.0%	-15.6%	-2.6%	0.0%	-14.8%	1.2%	8.8%	48.9%
러시아	22.7%	-6.9%	18.5%	59.1%	40.0%	40.0%	21.7%	31.3%	17.5%	19.6%	30.2%	31.0%	55.6%	77.8%
영업이익률	17.9%	14.5%	16.3%	16.1%	16.9%	14.9%	15.9%	17.3%	18.0%	18.6%	18.0%	19.1%	21.3%	14.3%
한국	18.2%	15.7%	15.6%	16.4%	18.2%	14.7%	16.0%	12.8%	15.7%	17.1%	17.0%	17.6%	18.8%	16.2%
중국	17.2%	14.1%	19.1%	18.0%	17.3%	16.1%	17.0%	21.5%	20.6%	19.8%	17.5%	19.6%	23.8%	11.4%
베트남	20.3%	13.8%	12.3%	11.8%	15.8%	14.4%	16.8%	18.6%	18.0%	21.0%	21.0%	21.4%	19.7%	16.3%
러시아	13.6%	12.3%	12.5%	12.8%	12.1%	11.4%	10.3%	13.9%	14.6%	16.3%	16.6%	16.0%	15.7%	15.3%

자료: 유안타증권 리서치센터

Instant comment

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 손현정)

당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.