

오리온 (271560)

2월 잠정 실적 코멘트

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

- 한국 (매출 -2.2%, 영업이익 +0.7%)은 할인점은 행사 축소로 출고 감소했으나 다이소/이커머스 등 성장 채널을 통해 전년동기 수준의 매출을 방어. 프로모션 등 판매비 절감으로 이익률도 안정적인 수준 유지. 카테고리 전반적으로 신제품 흥행이 이어지고 있어 전체 시장 성장을 상회할 지속 가능할 전망. 비초비 등 인기 품목의 Capa를 연간으로 확충하면서 성장세 이어나갈 것으로 기대
- 중국 (매출 +16.5%, 영업이익 -6.2%)은 명절 시점차에 따른 기저 부담에도 간식점 중심으로 견조한 성장세를 지속하면서 춘절 기간 매출이 가이던스를 상회. 다만 이익률은 제조원가율 상승 및 판매성 비용 증가로 하락. 3월 경쟁사 명절 재고 할인은 부담 요인이나 성장 채널 전용 제품 및 수요 높은 신제품 출시로 부담을 타개할 계획
- 베트남 (매출 +25.8%, 영업이익 +48.9%)은 땃 물량 판매 효과 및 영업 레버리지 발생으로 호실적 기록
- 러시아 (매출 +43.4%, 영업이익 +77.8%)는 출고 정상화로 주요 카테고리 고성장 기록. 100% 초과하는 가동률과 원재료 가격 하락으로 이익률 개선

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

- MT채널 중 할인점/체인스토어는 고탈인 행사 미참여로 출고 감소했으나, 주요 채널인 다이소 (+15%), 이커머스 (+5%) 성장 지속. TT채널은 공공기관 벤더 매출 성장하며 전년동월 수준 매출 유지
- 수출은 전년동월 미국 참봉어빵 초도물량 출고에 따른 높은 기저로 투자릿수 감소
- 영업이익률 16.2% (+0.5%p YoY). 생산량 감소로 제조원가율이 +500bp 상승했으나, 거래처 수수료 및 프로모션 비용 절감으로 영업이익률 전년동월 수준 방어

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

- 위안화 환율 효과 +9.6% YoY. 현지 화폐 기준 내수 매출이 8% 성장하면서 춘절 기간 (11월~2월) 합산 기준 매출액성장률이 +13.4%로 가이던스 상회 (현지 화폐 기준 3~4%, 원화 기준 8~9% 성장).
- 명절 시점차에 따른 높은 기저 부담에도 출고가 100% 이상 증가한 간식점을 중심으로 성장세 유지. 간식점 매출 비중은 30%대로 추정
- 영업이익률 11.4% (-2.8%p YoY). 생산량 감소로 제조원가율이 +160bp 상승하고, 간식점 입점 확대에 따른 경소상 장려금 및 춘절 관련 판촉비 증가로 영업이익률은 전년동기대비 하락

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

- 동화 환율 효과 +2.6% YoY. 명절 인기 제품인 초코파이/쿠스타스 (카스타드)/구떼 (고소미) 매출이 크게 증가하고, 종합선물세트도 130억원 넘게 출고되며 땃 시즌 효과가 긍정적이었음
- 영업이익률 16.3% (+2.5%p YoY). 생산량/판매량 증가에 따른 영업 레버리지가 발생하고 마진이 좋은 파이 비중이 확대되면서 영업이익률이 전년동기대비 상승

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

- 루블화 환율 효과 +20.0% YoY. 1월 폭설로 제한됐던 출고가 2월부터 정상화되며 파이 +23%, 비스킷 +18%, 젤리 +42% 성장. 4분기 후반 파이 2개 라인 증설에도 공장 가동률이 100% 초과 중인 상황
- 영업이익률 15.3% (+3.0%p YoY). 높은 가동률과 전지분유/쇼트닝 가격 하락이 이익률 개선을 견인



더 많은 리포트 보기

표 1. 오리온 월별 실적

(십억원, %)	24.11	24.12	25.1	25.2	25.3	25.4	25.5	25.6	25.7	25.8	25.9	25.10	25.11	25.12	26.1	26.2
매출액	283	326	318	225	263	265	270	245	260	277	294	291	299	338	389	254
한국	94	96	95	89	99	98	103	90	95	92	96	100	92	98	98	87
중국	106	137	142	80	106	106	102	96	99	114	125	111	113	126	195	93
베트남	60	71	62	34	33	33	36	34	39	41	41	46	60	80	69	43
러시아	23	22	20	22	26	27	29	25	27	30	32	34	34	34	27	31
매출 YoY	12.6	17.8	-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	1.4	5.0	1.2	3.5	7.2	3.0	6.3	5.4	3.4	1.1	8.6	1.2	-2.0	2.0	3.6	-2.2
중국	20.8	29.6	-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	13.2	11.8	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	28.5	35.8	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	57	61	57	33	43	43	46	36	41	48	53	54	54	65	83	37
한국	16	10	17	14	15	16	19	13	15	12	15	17	16	18	18	14
중국	21	30	24	11	20	19	18	16	17	25	26	22	20	25	47	11
베트남	15	17	13	5	4	4	6	5	7	8	7	10	13	17	14	7
러시아	4	4	3	3	3	4	4	3	3	4	5	5	6	5	4	5
영업이익 YoY	15.4	17.4	-8.5	35.7	9.4	-1.8	0.0	1.4	-0.7	-2.2	5.8	5.7	-5.5	6.3	45.6	11.6
한국	3.1	-16.9	6.2	9.4	3.4	-1.2	6.9	2.3	0.7	-23.0	12.7	-3.4	-4.9	78.6	7.0	0.7
중국	21.1	34.2	-26.7	189.7	19.4	-10.7	-7.3	0.0	-0.6	12.9	2.8	14.0	-6.6	-17.4	90.6	-6.2
베트남	19.2	13.4	20.2	4.4	-13.0	11.4	-12.5	-10.9	-11.0	-15.6	-2.6	0.0	-14.8	0.6	8.8	48.9
러시아	30.3	50.0	22.7	-6.9	18.5	59.1	40.0	40.0	21.7	31.3	17.5	17.4	30.2	28.6	55.6	77.8
영업이익률	20.0	18.6	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	17.5	10.2	18.2	15.7	15.6	16.4	18.2	14.7	16.0	12.8	15.7	17.1	17.0	17.9	18.8	16.2
중국	19.9	21.8	17.2	14.1	19.1	18.0	17.3	16.1	17.0	21.5	20.6	19.8	17.5	19.5	23.8	11.4
베트남	24.8	23.8	20.3	13.8	12.3	11.8	15.8	14.4	16.8	18.6	18.0	21.0	21.0	21.3	19.7	16.3
러시아	18.7	19.1	13.6	12.3	12.5	12.8	12.1	11.4	10.3	13.9	14.6	16.0	16.6	15.7	15.7	15.3

자료: 오리온, KB증권

표 2. 오리온 실적 추정

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	748	719	775	862	802	777	829	925	899	840	885	951	3,104	3,332	3,574	3,600
한국	272	278	271	277	282	291	283	290	284	293	285	292	1,098	1,146	1,154	1,168
중국	306	296	322	346	328	305	337	350	389	344	368	359	1,270	1,321	1,460	1,455
베트남	118	98	122	176	128	103	121	187	142	113	135	200	514	538	590	625
러시아	51	49	62	69	67	81	90	102	88	91	99	103	230	339	380	363
매출 YoY	12.7	0.8	1.1	12.2	7.1	8.1	7.0	7.3	12.1	8.0	6.7	2.8	6.6	7.3	7.3	0.7
한국	9.5	1.6	-0.4	0.2	4.0	4.9	4.3	4.5	0.4	0.7	0.8	1.0	2.6	4.4	0.7	1.2
중국	16.0	-0.5	-2.2	20.1	7.1	3.0	4.7	1.4	18.5	12.8	9.2	2.3	7.7	4.0	10.5	-0.3
베트남	12.2	2.8	3.5	12.3	8.5	4.3	-1.0	5.9	10.3	10.6	12.3	7.2	8.2	4.6	9.7	5.8
러시아	4.8	-4.9	27.6	32.6	33.0	64.5	44.7	47.6	30.6	13.0	10.2	0.9	15.1	47.3	12.1	-4.5
영업이익	125	122	137	160	131	121	138	168	152	142	156	179	544	558	629	644
한국	44	47	44	44	46	49	42	50	44	49	49	51	178	187	192	199
중국	54	56	64	70	56	52	67	66	73	64	71	70	244	242	277	281
베트남	19	15	24	42	21	14	21	39	26	20	26	45	100	96	117	125
러시아	8	7	9	13	9	10	12	16	12	13	14	18	37	46	57	54
영업이익 YoY	26.2	8.4	-2.5	13.8	5.0	-0.2	0.6	4.9	15.8	16.6	12.8	7.1	10.4	2.7	12.6	2.4
한국	17.1	5.8	2.0	-0.4	5.6	3.4	-3.8	14.4	-4.8	0.4	15.6	0.7	5.7	4.9	2.6	3.6
중국	41.5	9.3	-12.7	19.6	3.2	-6.5	5.4	-5.6	30.6	22.0	5.7	4.8	10.4	-1.0	14.7	1.4
베트남	18.2	13.6	8.5	16.7	9.2	-6.4	-10.7	-5.1	24.1	39.2	21.8	13.9	14.5	-3.9	21.7	6.5
러시아	-5.2	N/A	37.5	38.8	9.2	44.6	26.9	24.4	36.8	33.8	21.2	11.8	14.8	25.5	23.4	-5.0
영업이익률	16.7	16.9	17.7	18.5	16.4	15.6	16.6	18.1	16.9	16.9	17.6	18.9	17.5	16.8	17.6	17.9
한국	16.1	16.9	16.2	15.8	16.4	16.7	14.9	17.3	15.6	16.6	17.1	17.3	16.3	16.3	16.6	17.0
중국	17.7	18.9	19.7	20.3	17.1	17.1	19.8	19.0	18.8	18.5	19.2	19.4	19.2	18.3	19.0	19.3
베트남	16.5	15.6	19.6	23.6	16.5	14.0	17.6	21.1	18.6	17.6	19.1	22.4	19.5	17.9	19.8	20.0
러시아	15.5	13.6	14.9	19.1	12.8	12.0	13.1	16.1	13.4	14.2	14.4	17.9	16.0	13.7	15.0	14.9
세전이익	134	107	141	310	145	103	144	154	157	143	156	179	692	547	635	651
세전이익 YoY	28.8	-10.7	-5.6	111.3	8.3	-3.3	2.3	-50.4	8.2	38.3	8.0	16.5	33.1	-21.0	16.2	2.6
세전이익률	17.9	14.9	18.2	36.0	18.1	13.3	17.4	16.7	17.5	17.0	17.6	18.9	22.3	16.4	17.8	18.1
지배주주순이익	94	78	100	253	104	70	103	106	114	104	113	131	525	383	463	475
지배주주순이익 YoY	23.3	-4.4	-6.8	126.0	11.2	-10.5	3.0	-58.1	9.6	49.2	10.5	23.8	39.3	-27.0	21.0	2.6
지배주주순이익률	12.5	10.8	12.9	29.4	13.0	9.0	12.4	11.5	12.7	12.4	12.8	13.8	16.9	11.5	13.0	13.2

자료: 오리온, KB증권 추정



투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.