

Instant comment

[음식료] 오리온 2026년 01월 Conference Call Note

유안타증권 손헌정 애널리스트

[오리온 2026년 01월 실적 컨콜 내용_유안타 손헌정]

■ 법인별 합산 매출액 3,891억원, 영업이익 827억원

한국: 이커머스 등 고성장 채널 중심 성장, 신제품 효과 존재

중국: 주요 채널 및 카테고리 모두 성장. 명절 출고 영향 존재, 제조원가율 하락

베트남: 원재료 단가 상승 부담 잔존

러시아: 환율 효과를 제외해도 매출 고성장이 지속. 기상 악화로 출고 축소 있었으나 현재 출고 정상화

[한국]

한국 법인 매출액 979억원 (YoY +3.6%), 영업이익 184억원 (YoY +7.0%, OPM 18.8%)

이커머스 등 고성장 채널 중심 성장, 파이 신제품 웨리 출시, 2월 행사 제품 등 신제품 효과 존재

내수 YoY +2%, 신제품 및 저당 기능성 제품력 유지

할인점 -3%(카테고리 행사 미참여)

저당 라인 공급 확대, 명절 시기 차이에 따른 출고 확대: 이커머스 +19%, 체인스토어 +7%, 다이소 +18% 출고 성장

UAE, 중국, 호주 등 비미국 국가로의 수출 호조: 수출 +10% 출고 증가

1월 제조원가율 +200bp 이상 상승

Instant comment

[중국]

중국 법인 매출액 1,953억원 (YoY +37.5%), 영업이익 465억원 (YoY +90.6%, OPM 23.8%)

위안화 대비 원화 환율 +5.2% 상승. 주요 채널 및 카테고리 모두 성장. 명절 출고 영향 존재

환율 효과 제외 시 +30% 성장

간식점: +100% 이상 성장(벌크 파이, 오감자 등 스낵 전용 제품 출시 영향)

온라인 +17%, TT +7%

1월말 큐티 말차 등 출시로 명절 이후 매대 선점을 위한 라인 확대 진행

춘절 시점 차이에 따른 생산량 증가, 제조원가율 -600bp 하락(생산량 증가로 노경비 효율화, 원재료 단가 하락 영향)

봄 시즌 제품 및 건기식 제품 확대할 것

[베트남]

베트남 법인 매출액 691억원 (YoY +12.0%), 영업이익 136억원 (YoY +8.8%, OPM 19.7%)

동월 대비 원화 환율은 -3.5% 감소

종합선물세트 +20% 상승, 현지 화폐 기준 내수 +18% 성장. MT +36%, TT +14%

고환율 지속, 원재료 단가 상승 부담 잔존. 다만, 생산량 증대에 따른 가동률 상승으로 제조원가율 60bp 개선

감자스낵의 지배력 강화를 위해 1분기 중 국산 핫감자 캠페인 진행, 전용 SKU 라인 확보 예정

1분기 쌀과자 시장 1위 달성을 위해 프리미엄 제품군 개발 및 출시 예정

Instant comment

[러시아]

러시아 법인 매출액 268억원 (YoY +35.4%, 현지화폐 YoY +7.0%), 영업이익 42억원 (YoY +55.6%, OPM 15.7%)

루블화 대비 원화 환율 32.8% 상승, 기상 악화로 인해 X5 및 텐더향 출고 축소. 2월부터 기상 상황 정상화로 현재 출고 정상화

수출 두자릿수 출고 감소, 파이를 비롯한 전체 공장 가동률은 100% 초과 운영 중

제조원가율 400bp 하락하며 이익 개선(포장재 부재율 개선, 원재료 단가 하락)

창고비 등 물류비 상승하였으나, 원가율 개선이 이를 상쇄

2월부터 거래처 발주 정상화 예정. 다제품군 체제 기반 강화 예정

3월부터 신규 브랜드인 봉고 초콜릿 맛을 X5 선출시 및 입점 확대 예정, 텐더 채널에도 봉방 신규 플레이버 입점 계획 중

[인도]

4Q25 매출액 +50% 이상 증가. 초코파이와 카스타드 라인은 1월 기준 각각 120% 초과, 130% 초과하는 가동률 기록

하반기 내 카스타드 1개 라인 증설 진행, 북동부 중심 지역 등으로 현지 시장 공략할 것

중국, 베트남 1월 중 명절 출고 집중

2월까지의 명절 실적 증감 판단 시 4개월(11월~2월) 퍼포먼스를 확인

3개월치(11월~1월) 매출: 중국 +12%, 영업이익 +20% 성장. 베트남은 매출 +9%, 영업이익 전년 동기과 보합 수준

Instant comment

■ Q&A

1) 제조원가 관련, 국가별로 상이하다. 베트남을 제외하면 제조원가율이 하락하는 것으로 보이는데, 이에 대한 설명은?

1월 명절 효과에 따른 생산량 증대 영향(중국 중심)

전년 1월은 베트남 물량 출고가 강했던 기저 존재. 올해 1월은 생산 정상화 구간

러시아는 기상 악화라는 외부 변수에도 불구하고, 원재료 단가 하락 등으로 타 국가 대비 원가 개선 폭이 더 컸음

코코아 가격은 여전히 높은 수준. 1월 한 달 기준으로 연간 원가 방향성을 단정하기는 어려움

2) 베트남 OPM 둔화는 FX 영향이 큰 것인지?

생산량은 증가했으나 중국 대비 레버리지 효과는 제한적

감자칩 경쟁력 확보를 위한 일부 프로모션 집행 중

투자 성격의 비용 집행이 일부 반영. 명절 시즌까지 이어질 가능성 존재

3) 베트남-중국 가이던스가 4~5% 성장 수준이었는데, 현재 분위기는 이를 상회하는지?

중국은 내수 회복과 함께 기획 제품 품목 확대

MT 채널 주요 거래처 중심 공략 강화

고성장 채널(간식점·이커머스) 중심으로 성장 지속

Instant comment

4) 중국 경쟁사 이슈와 2분기 재고 우려는?

1월 명절 시점에 프로모션 제품을 출고한 경쟁사 존재

2~3월 흐름을 확인해야 재고 부담 여부 판단 가능

5) 중국 MT-TT 채널 조정 효과는 해소되었는지?

MT 거래처 조정은 이미 진행 완료

일부 MT 채널에서 할인 제품 중심 출고 진행 중이나 전년과 같은 구조적 이슈는 없음

MT 성장률은 전년 대비 개선 전망

1-2급지 TT 채널은 전년 대비 개선 흐름

간식점·이커머스 등 고성장 채널 입점 확대 지속

6) 명절 시즌 파이 카테고리 성장률은?

1월은 명절 특성상 특정 브랜드 집중 판매 경향 존재

카테고리 성장률은 2~3월 이후 공유 예정

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 투자의사결정은 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.