

2025/10/22

오리온

권우정 책임연구원
20240006@iprovest.com

9월 Review: 매출액 두 자릿 수 성장

투자의견 BUY 및 TP 14.5만원 유지

전 법인 매출 성장을 전반적으로 반등한 점 고무적. 투입원가 부담은 여전히 존재하나, 최근 코코아 가격 안정화 흐름 감안 시 내년부터 스프레드 개선 본격화 전망

9월 Review: 매출액 두 자릿 수 성장

9월 법인별 단순 합산 매출액 및 영업이익은 각각 2,940억원(YoY 12%), 529억원(YoY 6%, OPM -1.0%p) 시현.

[한국] 매출액 961억원(YoY 9%), 영업이익 151억원(YoY 13%, OPM +0.6%p) 시현. 명절물량 선출고, 신제품 효과, 유통사 행사 영향으로 견조한 탑라인 시현. 채널별로 MT +12%/할인점 +4%/편의점 +8%/이커머스 +26%/다이소 +35% /TT채널 +8%/수출 +DD%(비중 8%, 코스트코 입점 확대, 거래선 확대) 시현. 카테고리별로 파이 +19%(참봉어빵 정상화)/비스킷 +18%(신제품 및 행사 확대)/스낵 +3%/마켓오 +11%(신제품 입점 확대 및 관광상권 판매 증가) 시현했으며, 신제품 비중은 12%. 제조원가율은 코코아류 단가 상승으로 +0.7%p 증가했으나, 판관비 효율화로 상쇄.

[중국] 매출액 1,245억원(YoY 10%, 로컬기준 6%), 영업이익 257억원(YoY 3%, OPM -1.5%p) 시현. 내수 소비 둔화, TT채널 폐점 영향에도 간식점 +57%(채널 특화 제품 출시 확대)/이커머스 +15%(비중 15%)를 중심으로 고성장. 카테고리별로 파이 +3%(신제품 확대)/스낵 +2%(신제품 및 간식점 전용 제품 확대)/젤리 +44%/껌+41% 증가했으며, 신제품 비중은 6% 시현. 이익은 원재료 단가 압박에도, 생산량 증가 및 판관비(경제보상금, TT프로모션 비용) 효율화로 이익 방어.

[베트남] 매출액 411억원(YoY 4%, 로컬기준 6%), 영업이익 74억원(YoY -3%, OPM -1.3%p). 카테고리별로 파이 +4%/스낵 +11%/비스킷 flat/젤리 +5% 시현. 로컬기준 내수는 +7% 증가했으나, 중동 지정학적 리스크 지속으로 수출이 부진했음.

[러시아] 매출액 323억원(YoY 44%, 로컬기준 30%+), 영업이익 47억원(YoY 18%, OPM -3.3%p) 시현. 내수는 채널 전용 제품 판매 확대(수박파이 등)로 +36% 성장. 수출(비중 10%)은 일부 국가 거래조건 재협상으로 두 자릿수 감소 지속. 카테고리별로 파이 +36%/비스킷 +33% 시현. 10월 파이 2개라인 증설 완료했으며, 곧 본 생산 예정. 해당 라인 가동을 통해 신제품 라인업 확대 및 초과 가동률 안정화 목표.

투자의견 BUY 및 목표주가 14.5만원 유지

매출액 성장률이 두 자릿 수로 반등한 점이 긍정적이나, 매출 성장률 대비 이익 성장률이 아쉬웠음. 이는 최근 코코아류, 유지류 원가 부담에 기인함. 다만 최근 코코아 선물 가격이 톤당 5.9천불까지 하락(단기 고점 톤당 1.1만불). 올해 말~내년 초 원가 재계약 시점 감안 시 스프레드 개선 내년부터 본격화되는 구간 전망.

[도표 1] 오리온 9 월 실적 Review

(단위:십억원, %)

구분	매출액			영업이익			OPM%		
	25.9	24.9	YoY%	25.9	24.9	YoY%	25.9	24.9	YoY%p
국내	96.1	88.5	8.6	15.1	13.4	12.7	15.7%	15.1%	0.6%
중국	124.5	113.1	10.1	25.7	25.0	2.8	20.6%	22.1%	-1.5%
베트남	41.1	39.4	4.3	7.4	7.6	-2.6	18.0%	19.3%	-1.3%
러시아	32.3	22.4	44.2	4.7	4.0	17.5	14.6%	17.9%	-3.3%
합계	294.0	263.4	11.6	52.9	50	5.8	18.0%	19.0%	-1.0%

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자: 2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	3.8	1.5	0.0

[업종 투자 의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

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

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하