

2025/6/18

오리온

권우정 책임연구원
20240006@iprovest.com

5월 Re: 중국 경쟁사 할인 영향

투자의견 BUY 및 TP 14.5만원 유지

4월에 이어 중국 글로벌 경쟁사 춘절 재고 프로모션 영향으로 중국 매출 부진. 6월도 경쟁사 할인 폭 축소 운영되나(기존 50% → 20~30%), 할인 영향은 지속될 듯.

5월 Re: 중국 경쟁사 할인 영향

5월 법인별 단순 합산 매출액 및 영업이익은 각각 2,699억원(YoY 9%), 455억원(YoY flat, OPM -1.5%) 시현.

[한국] 매출액 1,030억원(YoY 6%), 영업이익 187억원(YoY 7%, OPM +0.1%p) 시현. 내수 소비 둔화 흐름에도 신제품/미국 수출 증가로 매출 성장. 채널별로 MT +10%/할인점 +9%/편의점 +11%/이커머스 +5%/TT채널 Flat 시현/수출 +30%(비중 8%, 미국 코스트코 참봉어빵 리오더 효과). 카테고리별로 비스킷 +10%(신제품 효과)/파이 +6%(신제품 효과)/스낵 +9%(신제품 효과)/마켓오 +3% 시현했으며, 신제품 비중은 11%. 이익은 코코아, 쇼트닝 등 주요 원재료 단가 상승 및 행사 시장비 집행 등 비용 부담에도, 전반적인 출고 상승 영향으로 증가.

[중국] 매출액 1,024억원(YoY 3%, 로컬기준 flat), 영업이익 177억원(YoY -7%, OPM -1.9%p) 시현. 4월부터 발생한 글로벌 경쟁사 명절 재고 프로모션 영향으로 매출 부진 지속. 5월말 경쟁사 과다 재고 소진 완료되었으나, 6월에도 일부 제품 및 신제품에 대한 프로모션 지속될 듯. 다만, 할인율이 50% → 20~30%로 낮아져서 점진적 회복 전망. 간식점 채널은(매출 비중 24%) 당월 70% 성장 고무적. 카테고리별로 파이 -2%/스낵 flat/구미 +2%이며, 신제품 비중은 5% 시현. 제조원가율은 주요 원재료 단가 상승 영향으로 100bp 상승.

[베트남] 매출액 355억원(YoY 1%, 로컬기준 2%), 영업이익 56억원(YoY -13%, OPM -2.5%p). 카테고리별로 파이/스낵/젤리 등 주요 카테고리 flat. 비스킷은 기획팩 영향으로 당월 26% 출고 증가. 제조원가율은 원재료 단가 상승 영향으로 80bp 상승.

[러시아] 매출액 290억원(YoY 70%, 로컬기준 50%+), 영업이익 35억원(YoY 40%, OPM -2.6%p) 시현. 현재 가동률 +120% 초과 지속. 공장 가동률 120% 상회하는 가운데, 파이/비스킷 주요 거래처 출고 증가. 전년 x5, k&b 등 주요 거래처 납품 중단으로 낮은 기저도 긍정적이었음. 수출(매출 비중 13%) 일부 국가 달러와 거래조건 재협상으로 수출 감소. 제조원가율은 주요 원재료 가격 상승으로 260bp 상승. 판관비도 프로모션 영향으로 비용 상승 압박 존재. 다만, 공장 가동률 120% 초과 운영 등 생산 및 판매 확대에 비용 압박 상쇄.

[도표 1] 오리온 5 월 실적 Review							(단위:십억원, %)		
구분	매출액			영업이익			OPM%		
	25.5	24.5	YoY%	25.5	24.5	YoY%	25.5	24.5	YoY%p
국내	103.0	96.9	6.3	18.7	17.5	6.9	18.2%	18.1%	0.1%
중국	102.4	99.4	3.0	17.7	19.1	-7.3	17.3%	19.2%	-1.9%
베트남	35.5	35.0	1.4	5.6	6.4	-12.5	15.8%	18.3%	-2.5%
러시아	29.0	17.1	69.6	3.5	2.5	40.0	12.1%	14.6%	-2.6%
합계	269.9	248.4	8.7	45.5	45.5	0.0	16.9%	18.3%	-1.5%

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.

■ 투자의견 비공개 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2025.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.5	2.8	0.7	0.0

[업종 투자의견]

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

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 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 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하