SPOT
ISSUE

17 Mar. 2026

DAOL 다올투자증권

(271560)

오리온

2월 실적 Comment: 기대치를 상회한 춘절 실적

이다연

음식료 I dayeonlee@daolfn.com

• 2월 법인별 실적

[법인 합산] 2월 법인 합산 매출액 YoY +13.1%, 영업이익 YoY +11.6%, 영업이익률 14.3% (YoY -0.2%p) 기록

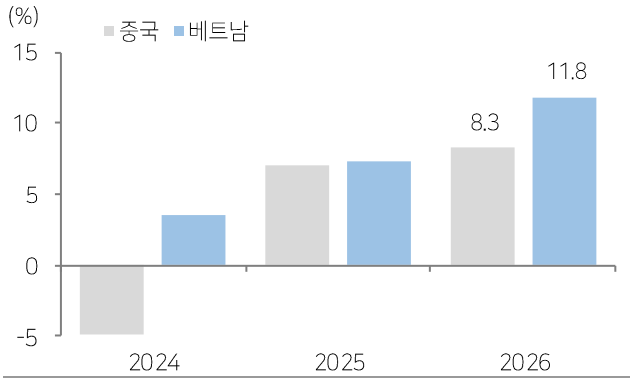
[한국] 법인 매출액 YoY -2.2%, 내수 매출액 YoY Flat 기록. 할인행사 미참여 영향으로 할인점/체인스토어 출고가 YoY 약 -10% 감소했으나, 다이소와 이커머스가 각각 YoY +15%, +5% 성장하며 방어. 수출은 미국에서 YoY 두 자릿수 감소가 나타났으나, 이는 전년동기 참붕어빵 초도 물량 출고에 따른 기저, 일시적인 선적 지연 영향에 따른 것

[중국] 현지통화 기준 법인 매출액 YoY +6.9%, 내수 매출액 YoY +8% 기록. 이번 실적에서 확인한 내용은 크게 세 가지. 1) 영업일수 YoY 감소, 통상적으로 명절 직전/직후에는 출고가 일시적으로 둔화되는 경향에도 불구 ('25년 춘절 1/29일, '26년 춘절 2/17일), **간식점/이커머스 채널 출고가 각각 YoY +100% 이상, 두 자릿수 성장**하며 법인 실적 성장을 이끎. 2) 춘절 매출액 (11월~2월 합산)은 현지화폐 기준 YoY +8.3% 증가해 기존 기대치를 상회. 3) 경쟁사의 경우, 지난해와 마찬가지로 올해도 명절 재고 소진 목적 할인행사를 진행할 예정. 해당 영향은 '25년 4~5월 당시 동사 실적에 반영된 바 있음 (현지화폐 기준 매출액 YoY 4월 -2.3%, 5월 +0.4%). 다만, 올해는 미리 경소상 재고 및 시장 재고를 축소해 놓은 상황으로, **전년대비 경쟁사 할인행사 영향은 크지 않을 것**

[베트남] 현지통화 기준 법인 매출액 YoY +23.2%, 내수 매출액 YoY +39% 기록. 명절 핵심 제품 위주로 출고가 확대되었고, 종합선물세트 출고는 YoY +68% 증가해 **내수 턴어라운드의 초기 시그널 확인.** 춘절 성과를 판단하는 11~2월 실적은 현지 화폐 기준 YoY +11.8% 증가해 중국과 마찬가지로 호실적 기록

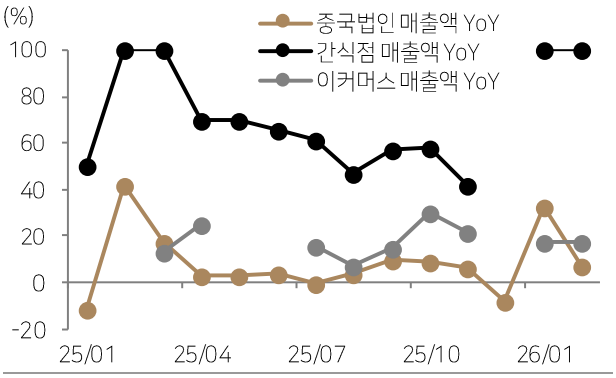
[러시아] 현지통화 기준 법인 매출액 YoY +23.4% 기록. 1월 폭설 영향으로 일시 제한됐던 거래처 발주 정상화 완료. '25년 말 가동을 시작한 신규 파이 라인 2개 내 생산 및 출고 역시 원활히 이루어지고 있어, 다제품군 체제 가속화에 따른 고성장세 지속 전망. 주목할 만한 점은 원가율 개선의 폭. 법인 내 물류비 증가에도 불구, 원부재료 투입단가 하락으로 1월, 2월 제조원가율은 각각 YoY -4%, -6% 하락. 이란 사태로 원재료비 관련 불안정 요인은 상존하나, **수익성 개선 기조로 접어들었다는 판단**

Fig. 1: 춘절 성과 (현지통화 기준 11~2월 매출액 YoY)



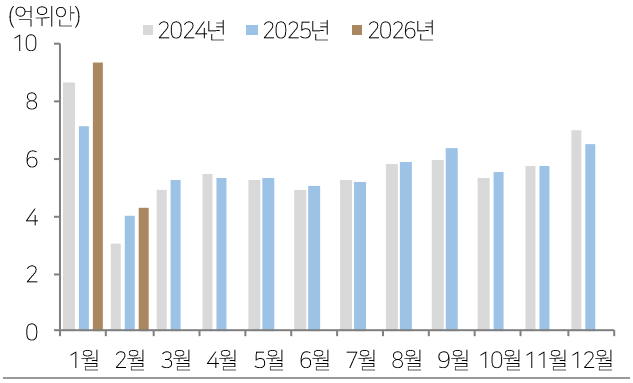
Source: 오리온, 다올투자증권

Fig. 2: 중국 법인 주요 채널별 매출액 YoY 추이



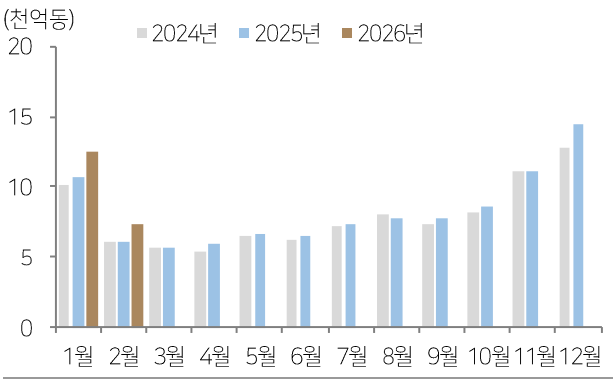
Source: 오리온, 다올투자증권

Fig. 3: 중국 법인 월별 매출액 (현지통화 기준)



Source: 오리온, 다올투자증권

Fig. 4: 베트남 법인 월별 매출액 (현지통화 기준)



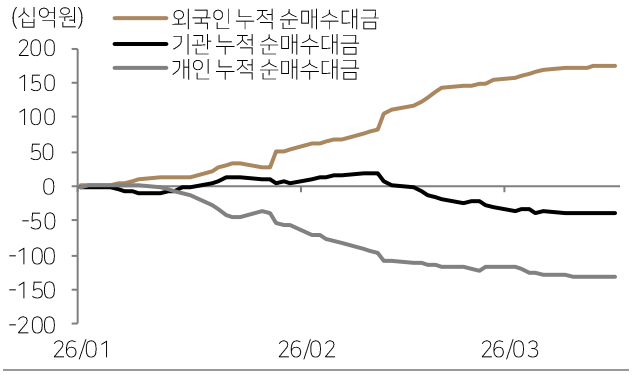
Source: 오리온, 다올투자증권

Fig. 5: 오리온 CAPA 확대 이벤트

가동(예상)일시	구분	비고
2026	한국(내수) 라인 증설	스낵/파이 라인 증설 (카스타드, 나초, 포카칩, 비쵸비 등)
2026	베트남 라인 증설	스낵/캔디 라인 추가 라인 증설
4Q26	베트남 하노이 신공장	쌀과자/스낵/젤리 수요 대응
2H26	러시아 라인 증설	참붕어빵 라인 1개
2H27	러시아 트베리 신공장	완공 시 기존 대비 CAPA 2배 증가
2028	한국 진천 신공장	생산/포장/물류 종합센터

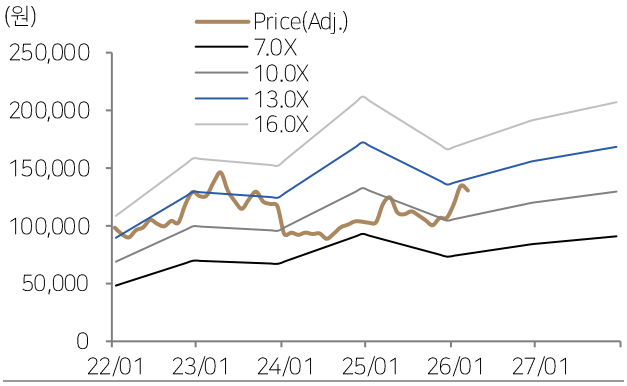
Source: 오리온, 다올투자증권

Fig. 6: 오리온의 주체별 누적 순매수대금 추이



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 7: 오리온의 12M Fwd. P/E Band



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 8: 오리온 월별 실적

(억원)	2025년												2026년	
	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월
매출액	3,180	2,249	2,631	2,646	2,699	2,450	2,595	2,768	2,940	2,912	2,990	3,380	3,891	2,544
한국	945	890	988	983	1,030	900	951	915	961	1,000	919	976	979	870
중국	1,420	799	1,063	1,060	1,024	964	987	1,142	1,245	1,112	1,129	1,262	1,953	931
베트남	617	341	325	330	355	341	386	409	411	463	604	799	691	429
러시아	198	219	255	273	290	245	271	302	323	337	338	343	268	314
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*	*2.0*	*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*
YoY(%) (Local)														
중국	*-18.9*	*35.1*	*8.8*	*-2.3*	*0.4*	*3.3*	*-1.4*	*1.7*	*6.5*	*4.8*	*0.0*	*-6.7*	*32.3*	*6.9*
베트남	*6.7*	*-0.2*	*-0.1*	*9.3*	*1.6*	*3.9*	*2.3*	*-2.7*	*6.1*	*4.6*	*-0.2*	*13.5*	*15.5*	*23.2*
러시아	*40.9*	*10.3*	*30.2*	*57.3*	*55.4*	*38.6*	*43.1*	*23.4*	*29.7*	*19.1*	*16.0*	*11.9*	*2.6*	*23.4*
영업이익	568	327	429	426	455	364	413	480	529	542	537	645	827	365
한국	172	140	154	161	187	132	152	117	151	171	156	175	184	141
중국	244	113	203	191	177	155	168	245	257	220	198	246	465	106
베트남	125	47	40	39	56	49	65	76	74	97	127	170	136	70
러시아	27	27	32	35	35	28	28	42	47	54	56	54	42	48
YoY(%)	*-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	*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	*-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	*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	*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*
OPM(%)	*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*	*17.9*	*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*	*19.5*	*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*	*21.3*	*19.7*	*16.3*
러시아	*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*

Source: 오리온, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치