

오리온

7월 잠정 실적 Comment

이다연

음식료/통신 | dayeonlee@daolfn.com

● 7월 잠정 실적 요약

합산 매출액 YoY +17.0%(이하 YoY), 한국 +6.2%, 중국 +20.3%(원화), +4.1%(로컬), 베트남 +24.9%(원화), 15.6%(로컬), 러시아 +31.7%(원화), 21.9%(로컬) 기록

● 법인별 실적 Detail

한국은 지난 6월부터 TT채널 두 자릿수 성장 기록 중. MT채널은 다이소 등 성장 채널 출고 바탕 YoY +5% 성장 시현. 일부 원재료 단가 및 에너지비 상승으로 제조회가율은 YoY +1%p 상승했고, 급여 인상 및 사옥 이전 등 판관비 단 비용 추가적으로 반영되며 영업이익은 YoY 역성장 흐름 이어짐

중국은 위안화 강세 효과 지속되며 원화 기준 두 자릿수 성장 이어짐. 다만 위안화 기준 성장률은 4.1%로 둔화. 이는 중국 내수 소비 둔화에 따른 경쟁사의 할인행사, 프로모션 강화에 의한 것. 반면 영업이익은 YoY +17.9% 증가했는데, 원부재료 가격 안정화 및 생산 증가 영향으로 제조회가율이 YoY 하락했기 때문. 간식점 입점 확대에 따른 경소상 장려금 등 매출연동 시장비는 증가하는 추세

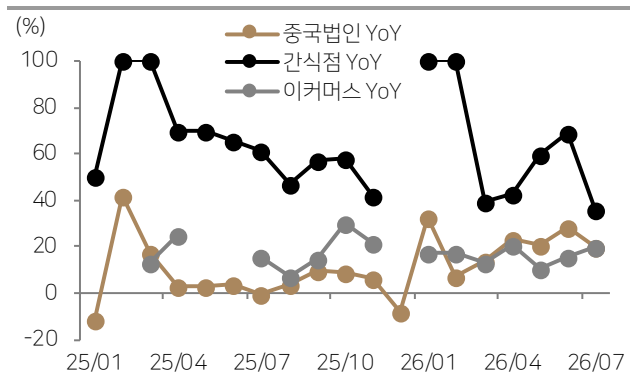
베트남의 당월 성장률은 현지 통화 기준 YoY +15.6%로 반등했는데, 이는 내부 시스템 이슈로 8월 초 물량이 7월 말에 선출고되었기 때문임. 당월(7월) 반영된 선출고 금액은 35억원이며, 이를 제외할 시 원화 기준 당월 매출액 성장률은 YoY +16.8%, 현지화폐 기준 내수 성장률은 YoY +5%. 베트남은 중동 분쟁 여파가 상대적으로 크게 작용하는 지역. 에너지비, 포장 필름·파우치 등 부재료 단가 상승 영향은 당분간 이어질 것

러시아는 주요 유통채널 내 행사 및 봉고(참붕어빵) 신규맛 출시 효과에 힘입어 견조한 성장세 이어감. 공장 가동률 100% 초과 상황이 지속되는 가운데, 3Q26 말 파이 공급 확대를 위한 참붕어빵 추가 라인 1개 가동 예정(월 CAPA +20억원 규모). 판관비 증가 요인은 상존하나, 원부재료 구매처 다변화에 따른 제조회가율 하락 효과가 이를 상쇄해 수익성은 YoY 개선 흐름 지속 중

● 투자의견

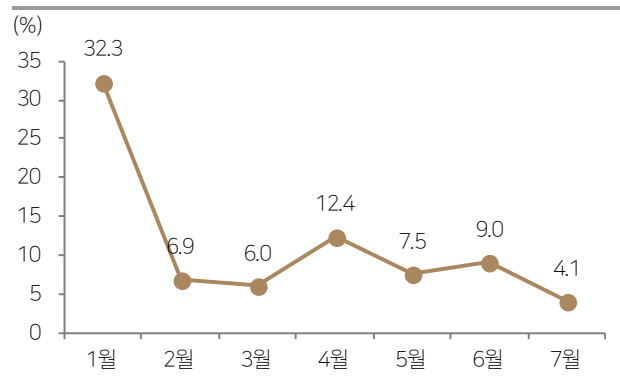
안정적인 15% 이상 영업이익률 유지되는 가운데, 주요국 내 판매량 성장 및 우호적인 환 효과로 매월 두 자릿수의 매출액 성장 지속 중. 더불어 동사는 지난 7월 중간 주당 배당금으로 1,750원을 공시. 동사의 배당 기초는 고배당기업 요건 충족임을 고려, '26년 연간 DPS는 3,800원-4,800원 Range에서 전망. 주가 관련 특별한 모멘텀은 부재하나, 안정적 실적 기반에 배당 강화 기초가 매력적

Fig. 1: 중국 법인 주요 채널별 매출액 YoY 추이



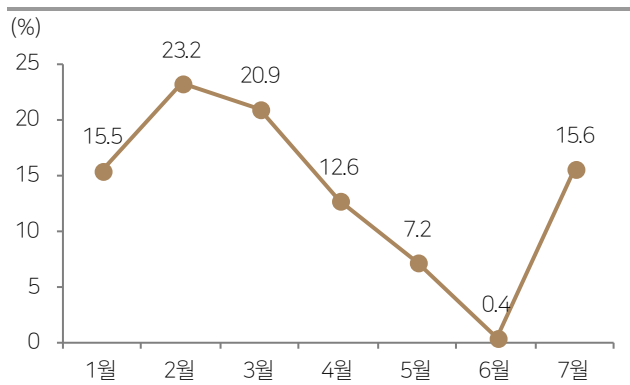
Source: 오리온, 다올투자증권 / Note: 원화 환산 기준

Fig. 2: 중국 법인 위안화 기준 '26년 매출액 YoY 추이



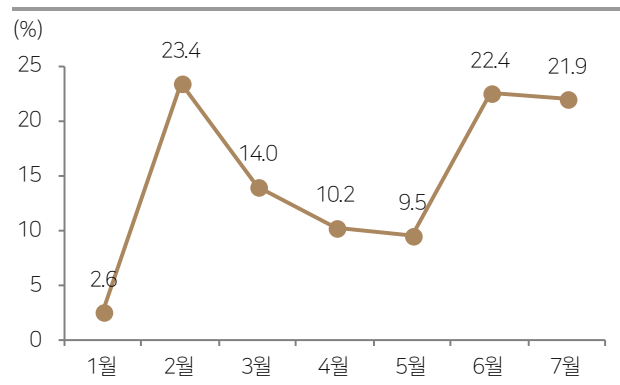
Source: 오리온, 다올투자증권

Fig. 3: 베트남 법인 동화 기준 '26년 매출액 YoY 추이



Source: 오리온, 다올투자증권

Fig. 4: 러시아 법인 루블화 기준 '26년 매출액 YoY 추이



Source: 오리온, 다올투자증권

Fig. 5: 오리온 CAPA 확대 이벤트

가동(예상)일시	구분	비고
4Q26	베트남 하노이 신공장	쌀과자/스낵/젤리 수요 대응
2H26	중국 라인 증설	감자칩 라인 1개 (월 CAPA +30억원)
2H26	러시아 라인 증설	참붕어빵 라인 1개 (월 CAPA +20억원)
2H27	러시아 트베리 신공장	완공 시 기존 대비 CAPA 2배 증가
2028	한국 진천 신공장	생산/포장/물류 종합센터

Source: 오리온, 다올투자증권

Fig. 6: 오리온 월별 실적

(억원)	2025 년				2026 년			
	4 월	5 월	6 월	7 월	4 월	5 월	6 월	7 월
매출액	2,646	2,699	2,449	2,595	3,026	3,011	2,958	3,036
한국	983	1,030	899	951	1,012	1,004	985	1,010
중국	1,060	1,024	964	987	1,303	1,237	1,240	1,187
베트남	330	355	341	386	379	401	384	482
러시아	273	290	245	271	332	369	349	357
YoY(%)	8.5	8.7	7.0	4.5	14.4	11.6	20.8	17.0
한국	3.0	6.3	5.3	3.4	3.0	-2.5	9.6	6.2
중국	2.6	3.0	3.5	-0.8	22.9	20.8	28.6	20.3
베트남	11.9	1.4	0.6	-1.8	14.8	13.0	12.6	24.9
러시아	75.0	69.6	49.4	54.0	21.6	27.2	42.4	31.7
YoY(현지통화)								
한국	3.0	6.3	5.3	3.4	3.0	-2.5	9.6	6.2
중국	-2.3	0.4	3.3	-1.4	12.4	7.5	9.0	4.1
베트남	9.3	1.6	3.9	2.3	12.6	7.2	0.4	15.6
러시아	57.3	55.4	38.6	43.1	10.2	9.5	22.4	21.9
영업이익	426	455	369	413	469	467	423	460
한국	161	187	137	152	150	142	121	143
중국	191	177	155	168	223	218	207	198
베트남	39	56	49	65	41	54	49	78
러시아	35	35	28	28	55	53	46	41
YoY(%)	-1.8	0.0	2.8	-0.7	10.1	2.6	14.6	11.4
한국	-1.2	6.9	6.2	0.7	-6.8	-24.1	-11.7	-5.9
중국	-10.7	-7.3	0.0	-0.6	16.8	23.2	33.5	17.9
베트남	11.4	-12.5	-10.9	-11.0	5.1	-3.6	0.0	20.0
러시아	59.1	40.0	40.0	21.7	57.1	51.4	64.3	46.4
영업이익률(%)	16.1	16.9	15.1	15.9	15.5	15.5	14.3	15.2
한국	16.4	18.2	15.2	16.0	14.8	14.1	12.3	14.2
중국	18.0	17.3	16.1	17.0	17.1	17.6	16.7	16.7
베트남	11.8	15.8	14.4	16.8	10.8	13.5	12.8	16.2
러시아	12.8	12.1	11.4	10.3	16.6	14.4	13.2	11.5

Source: 오리온, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 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 : 93.5% HOLD : 6.5% 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 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

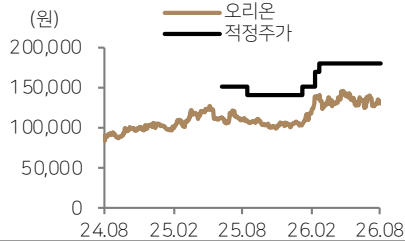
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

· 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

오리온(271560)



일자	커버리지	2025.06.09	2025.08.20	2026.01.13	2026.02.12	2026.02.26
투자의견	개시	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		150,000원	140,000원	150,000원	170,000원	180,000원

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2025.06.09	150,000원	112,169원	121,600원	-25.22	-18.93
	2025.08.20	140,000원	104,792원	111,200원	-25.15	-20.57
	2026.01.13	150,000원	116,927원	130,000원	-22.05	-13.33
	2026.02.12	170,000원	138,386원	141,000원	-18.6	-17.06
	2026.02.26	180,000원	133,516원	146,000원	-25.82	-18.89

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 8월 10일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가