

오리온 (271560)

1Q25 Preview: 전 지역 고른 성장세

1Q25 Pre: 매출·이익 모두 컨센서스 부합 전망

오리온의 1Q25 연결 기준 매출액은 8,020억원(YoY +7.2%), 영업이익은 1,351억원(YoY +7.9%, OPM 16.8%)으로 추정된다. 매출과 이익 모두 시장 컨센서스에 부합하는 수준으로, 주요 해외 법인들의 고른 성장세가 실적 안정성을 뒷받침한 것으로 판단된다. 국내 매출은 상대적으로 전년대비 소폭 성장(+3%)에 그쳤으나, 중국(+10%), 베트남(+12%), 러시아(+20%) 등 주요 해외 시장에서 두 자릿수 성장률을 기록하며 전사 외형 성장을 견인하였다.

중국·베트남·러시아 중심의 고성장 지속

중국 시장은 1분기 고성장세를 나타내며, 소비 회복 조짐이 관측되었다. 특히 현지 간식점 채널 확대와 온라인 채널 성장이 매출 상승을 견인한 것으로 보인다. 베트남은 스낵 및 파이류 매출이 전년 대비 고성장을 기록하였으며, 쌀과자 등 신규 카테고리 효과도 가세하고 있다. 러시아 법인은 가동률이 100%를 초과하는 수준까지 올라섰으며, 이에 따라 신규 설비 투자에 착수한 상황이다. 해외 법인들의 매출 성장세와 효율적인 고정비 집행이 전사 수익성 개선으로 연결되고 있다는 판단이다.

매분기 안정적 실적 개선 기대

오리온은 판촉비와 유통마진 통제 능력이 우수한 구조를 보유하고 있으며, 전체 법인의 OPM이 16%를 상회하는 안정적인 이익률을 유지하고 있다. 고성장하는 신흥 시장(러시아·베트남)과 매출 규모가 큰 중국 시장에서의 이익 기여도가 확대되면서 수익성 체력은 꾸준히 강화되고 있다. 2025년 연간 기준으로도 전 지역 법인의 매출 증가 및 수익성 유지 기조가 가능할 것으로 예상된다.



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 149,000원 (M)

직전 목표주가 149,000원

현재주가 (4/14) 115,200원

상승여력 29%

시가총액 45,546억원

총발행주식수 39,536,132주

60일 평균 거래대금 146억원

60일 평균 거래량 132,444주

52주 고/저 121,900원 / 83,900원

외인지분율 29.15%

배당수익률 2.44%

주요주주 오리온홀딩스 외 7인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 4.3 16.0 20.5

상대 9.0 18.0 31.6

절대 (달러환산) 6.5 19.2 16.4

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	802	7.2	-6.9	794	1.1
영업이익	135	7.9	-15.4	133	1.2
세전계속사업이익	140	4.7	-54.8	140	0.4
지배순이익	95	1.2	-62.5	101	-6.4
영업이익률 (%)	16.8	+0.1 %pt	-1.7 %pt	16.8	0
지배순이익률 (%)	11.8	-0.7 %pt	-17.6 %pt	12.8	-1.0 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	2,873	2,912	3,104	3,331
영업이익	467	492	544	587
지배순이익	392	377	525	421
PER	10.1	13.1	7.2	10.8
PBR	1.6	1.7	1.1	1.2
EV/EBITDA	5.1	6.0	4.0	4.1
ROE	16.5	13.9	16.6	11.4

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	기존 추정		신규 추정		변화율	
	1Q25F	2025F	1Q25F	2025F	1Q25F	2025F
매출액	799.5	3,307.3	802.0	3,331.1	0.3%	0.7%
영업이익	134.7	583.0	135.1	587.2	0.3%	0.7%
영업이익률	16.8%	17.6%	16.8%	17.6%	0%p	0%p
당기순이익	94.7	417.7	95.0	420.6	0.3%	0.7%

자료: 유안타증권 리서치센터

오리온 실적테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	748.4	719.3	774.9	861.8	802.0	780.7	832.4	916.1	2,912.4	3,104.3	3,331.1
한국	271.6	277.8	271.1	288.3	280.0	291.9	290.1	298.3	1,070.0	1,108.8	1,160.3
중국	306.4	295.8	322.3	345.6	337.0	325.4	350.9	349.1	1,179.0	1,270.1	1,362.4
베트남	118.2	98.4	121.7	176.3	132.4	110.4	136.4	197.7	475.5	514.6	576.9
러시아	50.5	49.1	61.9	69.0	60.6	61.4	65.0	82.8	200.3	230.5	269.8
기타 및 연결조정	1.7	-1.8	-2.1	-17.4	-8.1	-8.4	-10.0	-11.8	-12.3	-19.7	-38.2
% YoY	12.7%	0.8%	1.1%	12.2%	7.2%	8.5%	7.4%	6.3%	1.4%	6.6%	7.3%
한국	9.5%	1.6%	-0.3%	4.3%	3.1%	5.1%	7.0%	3.5%	13.9%	3.6%	4.6%
중국	16.0%	-0.5%	-2.2%	20.1%	10.0%	10.0%	8.9%	1.0%	-7.5%	7.7%	7.3%
베트남	12.3%	2.8%	3.5%	12.4%	12.0%	12.2%	12.1%	12.1%	0.5%	8.2%	12.1%
러시아	4.8%	-4.8%	27.6%	32.7%	20.0%	25.0%	5.0%	20.0%	-4.6%	15.1%	17.0%
% 매출비중											
한국	36.3%	38.6%	35.0%	33.5%	34.9%	37.4%	34.8%	32.6%	36.7%	35.7%	34.8%
중국	40.9%	41.1%	41.6%	40.1%	42.0%	41.7%	42.2%	38.1%	40.5%	40.9%	40.9%
베트남	15.8%	13.7%	15.7%	20.5%	16.5%	14.1%	16.4%	21.6%	16.3%	16.6%	17.3%
러시아	6.7%	6.8%	8.0%	8.0%	7.6%	7.9%	7.8%	9.0%	6.9%	7.4%	8.1%
영업이익	125.1	121.7	137.1	159.7	135.1	133.6	150.4	168.1	492.4	543.6	587.2
% YoY	26.2%	8.4%	-2.5%	13.8%	7.9%	9.8%	9.7%	5.3%	5.5%	10.4%	8.0%
% 영업이익률	16.7%	16.9%	17.7%	18.5%	16.8%	17.1%	18.1%	18.3%	16.9%	17.5%	17.6%

자료: 유안타증권 리서치센터

Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 십억 USD, 배)

		오리온	롯데웰푸드	몬델리즈(MDLZ)	펍시코(PEP)
시가총액		4,555	1,075	91.5	198.5
매출액	2024	3,104	4,044	37.0	94.0
	2025F	3,331	4,214	38.5	96.5
	2026F	3,668	4,450	40.0	99.0
영업이익	2024	544	157	6.5	11.5
	2025F	587	165	6.8	12.0
	2026F	652	244	7.1	12.5
영업이익률	2024	17.5%	3.9%	17.6%	12.2%
	2025F	17.6%	3.9%	17.7%	12.4%
	2026F	17.8%	5.5%	17.8%	12.6%
당기순이익(지배)	2024	508	82	4.5	8.0
	2025F	421	68	4.8	8.3
	2026F	468	110	5.0	8.6
PER	2024	7.2	15.4	20.3	24.8
	2025F	10.8	15.6	19.1	23.9
	2026F	9.7	9.6	18.3	23.1

자료: 유안타증권 리서치센터

오리온 (271560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,873	2,912	3,104	3,331	3,668
매출원가	1,782	1,785	1,908	2,018	2,218
매출총이익	1,091	1,127	1,196	1,313	1,450
판매비	625	635	653	726	798
영업이익	467	492	544	587	652
EBITDA	628	650	704	732	782
영업외손익	20	28	149	20	36
외환관련손익	2	2	3	0	0
이자손익	20	34	30	37	53
관계기업관련손익	1	1	-5	7	7
기타	-3	-9	121	-24	-24
법인세비용차감전순이익	487	520	692	607	688
법인세비용	88	135	159	180	212
계속사업순이익	398	385	533	428	476
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	398	385	533	428	476
지배지분순이익	392	377	525	421	468
포괄순이익	377	354	675	569	618
지배지분포괄이익	373	346	658	555	602

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	546	437	652	481	503
당기순이익	398	385	533	428	476
감가상각비	157	154	157	142	128
외환손익	0	-1	-3	0	0
중속, 관계기업관련손익	-1	-1	5	-7	-7
자산부채의 증감	16	-108	69	40	29
기타현금흐름	-24	7	-108	-122	-122
투자활동 현금흐름	-292	-541	-506	-101	-150
투자자산	43	10	-552	-53	-79
유형자산 증가 (CAPEX)	-85	-166	-107	0	0
유형자산 감소	10	1	2	0	0
기타현금흐름	-260	-385	151	-47	-71
재무활동 현금흐름	-177	-138	-70	-123	-123
단기차입금	23	-20	0	1	1
사채 및 장기차입금	-160	-69	11	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-30	-38	-56	-99	-99
기타현금흐름	-11	-11	-25	-25	-25
연결범위변동 등 기타	-18	-2	9	265	287
현금의 증감	59	-244	85	521	517
기초 현금	550	610	366	451	973
기말 현금	610	366	451	973	1,490
NOPLAT	467	492	544	587	652
FCF	461	270	546	481	503

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

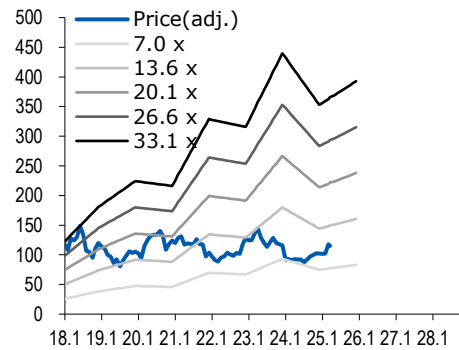
재무상태표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	1,470	1,628	1,647	2,260	2,907
현금및현금성자산	610	366	451	973	1,490
매출채권 및 기타채권	224	212	190	209	230
재고자산	235	260	317	340	374
비유동자산	1,901	1,893	2,661	2,570	2,519
유형자산	1,668	1,658	1,702	1,560	1,432
관계기업 등 지분관련 자산	32	33	728	781	860
기타투자자산	21	5	9	9	10
자산총계	3,372	3,521	4,308	4,830	5,426
유동부채	556	399	538	577	635
매입채무 및 기타채무	361	304	383	411	453
단기차입금	24	4	1	1	1
유동성장기부채	70	0	0	0	0
비유동부채	176	167	197	209	228
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	732	566	734	786	863
지배지분	2,554	2,862	3,471	3,935	4,446
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
이익잉여금	1,218	1,560	2,033	2,354	2,724
비지배지분	85	93	103	110	117
자본총계	2,639	2,955	3,574	4,044	4,563
순차입금	-877	-1,104	-1,074	-1,643	-2,230
총차입금	118	29	40	41	42

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
EPS	9,924	9,527	13,269	10,640	11,845
BPS	64,606	72,413	87,815	99,539	112,467
EBITDAPS	15,892	16,430	17,807	18,510	19,780
SPS	72,674	73,663	78,519	84,255	92,771
DPS	950	1,250	2,500	2,500	2,500
PER	10.1	13.1	7.2	10.8	9.7
PBR	1.6	1.7	1.1	1.2	1.0
EV/EBITDA	5.1	6.0	4.0	4.1	3.1
PSR	1.4	1.7	1.2	1.4	1.2

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	22.0	1.4	6.6	7.3	10.1
영업이익 증가율 (%)	25.1	5.5	10.4	8.0	11.0
지배순이익 증가율 (%)	52.2	-4.0	39.3	-19.8	11.3
매출총이익률 (%)	38.0	38.7	38.5	39.4	39.5
영업이익률 (%)	16.2	16.9	17.5	17.6	17.8
지배순이익률 (%)	13.7	12.9	16.9	12.6	12.8
EBITDA 마진 (%)	21.9	22.3	22.7	22.0	21.3
ROIC	20.9	20.4	23.2	24.9	29.8
ROA	12.1	10.9	13.4	9.2	9.1
ROE	16.5	13.9	16.6	11.4	11.2
부채비율 (%)	27.8	19.1	20.5	19.4	18.9
순차입금/자기자본 (%)	-34.4	-38.6	-30.9	-41.8	-50.2
영업이익/금융비용 (배)	106.2	136.8	536.2	491.6	530.1

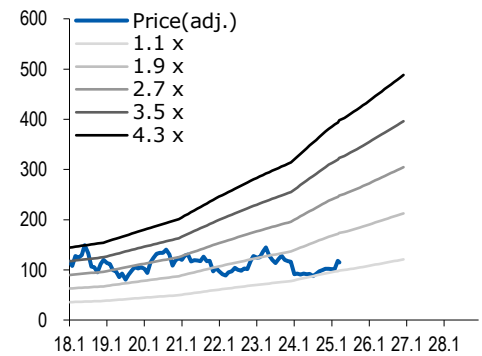
P/E band chart

(천원)

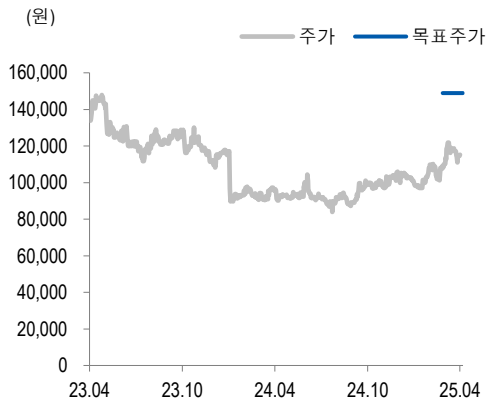


P/B band chart

(천원)



오리온 (271560) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-15	BUY	149,000	1년		
2025-03-11	BUY	149,000	1년		
	담당자변경				
2022-06-15	BUY	150,000	1년	-31.41	-26.67

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-14

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 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.