

오리온 (271560)

12월 잠정 실적 Comment: Show and Prove

투자의견

BUY(유지)

목표주가

147,000 원(유지)

현재주가

104,900 원(2/11)

시가총액

4,147 (십억원)

음식료 김진우_02)368-6195_jinwookim@eugenefn.com

- 투자의견 BUY, 목표주가 147,000원 유지. 저가 SKU 및 Flavor extension을 통해 현 소비트렌드에 가장 잘 대응하는 업체로, 적극적인 신제품 출시를 통한 해외 확산 및 외형 성장 전망. 실제 수익성과 변동비 스프레드(당사 추정) 간의 괴리를 고려 시 추가적인 수익성 개선도 기대 가능하다 판단. 음식료 섹터 내 Top-pick으로 지속 추천
- 2024년 12월 법인별 단순 합산 매출액 및 영업이익은 각각 3,257억원(+18%yoy), 607억원(+17%yoy)으로 카카오, 팜유 등 원가 부담에도 전사 영업이익률 19%를 기록하며 뛰어난 수익성 관리 역량을 다시 한 번 증명
- 4Q24 매출액 8,618억원(+11%qoq, +12%yoy), 영업이익 1,597억원(+16%qoq, +14%yoy)으로 시장 기대치에 부합. 순이익은 리가캠바이오 지분취득에 따른 일회성 평가이익(1,437억원) 반영으로 전년 대비 122% 증가
- 지난 12월 진행한 가격인상의 실질적 효과는 1~2월부터 본격적으로 나타날 전망이며, 전년도 매출공백(중국·러시아) 기저로 성장세가 부각될 것. 현 주가는 당사 2025년 추정치 기준 PER 8.6배 수준으로, 부담 없는 밸류에이션

주가(원,2/11)	104,900
시가총액(십억원)	4,147

발행주식수	39,536천주
52주 최고가	106,700원
최저가	81,800원
52주 일간 Beta	0.55
60일 일평균거래대금	119억원
외국인 지분율	28.3%
배당수익률(2024F)	1.2%

주주구성	
오리온홀딩스 (외 8인)	43.8%
국민연금공단 (외 1인)	10.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	2.8	20.2	15.9
절대기준	3.8	18.3	12.8

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	147,000	147,000	-
영업이익(24)	544	551	▼
영업이익(25)	625	648	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024P	2025F	2026F
매출액	2,912	3,104	3,324	3,406
영업이익	492	544	625	711
세전손익	520	690	647	728
당기순이익	385	546	489	551
EPS(원)	9,527	13,304	12,143	13,672
증감률(%)	-4.0	39.6	-8.7	12.6
PER(배)	12.2	7.9	8.6	7.7
ROE(%)	13.9	17.1	13.8	13.7
PBR(배)	1.6	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	5.4	4.6	3.6	2.7

자료: 유진투자증권

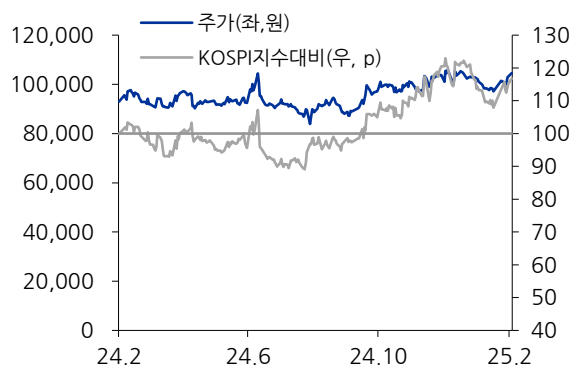


도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)	수정전		수정후		변경률	
	2024F	2025F	2024P	2025F	2024P	2025F
매출액	3,110	3,351	3,104	3,324	(0.2)	(0.8)
영업이익	551	648	544	625	(1.4)	(3.5)
영업이익률(%)	17.7	19.3	17.5	18.8	(0.2)	(0.5)
EBITDA	707	803	698	780	(1.3)	(2.8)
EBITDA 이익률(%)	22.7	24.0	22.5	23.5	(0.3)	(0.5)
순이익	412	507	546	489	32.6	(3.5)

자료: 유진투자증권

도표 2. 오리온 월별 실적 추이

(십억원)	24.01	24.02	24.03	24.04	24.05	24.06	24.07	24.08	24.09	24.10	24.11	24.12
매출액	322	194	231	244	248	229	248	265	263	270	283	326
YoY (%)	36	(3)	1	3	(2)	0	6	0	(2)	10	13	18
한국	93	86	92	95	97	85	92	91	89	99	94	96
YoY (%)	15	9	5	5	4	(5)	3	(2)	(2)	6	1	5
중국	160	56	90	103	99	93	100	110	113	102	106	137
YoY (%)	69	(26)	(4)	1	(6)	4	5	(4)	(6)	9	21	30
베트남	55	33	31	30	35	34	39	43	39	45	60	71
YoY (%)	17	15	2	2	0	6	10	3	(2)	12	13	12
러시아	15	19	17	16	17	16	18	22	22	24	23	22
YoY (%)	(5)	18	1	1	(12)	(2)	30	28	26	34	28	36
영업이익	62	24	39	43	46	36	42	49	50	51	57	61
YoY (%)	71	(16)	10	14	2	5	8	(9)	(3)	9	15	17
OPM (%)	19	12	17	18	18	16	17	19	19	19	20	19
한국	16	13	15	16	18	13	15	15	13	18	16	10
YoY (%)	26	19	8	9	9	(4)	9	3	(6)	8	3	(17)
OPM (%)	17	15	16	17	18	15	16	17	15	18	17	10
중국	33	4	17	21	19	16	17	22	25	19	21	30
YoY (%)	200	(66)	8	22	(2)	10	0	(24)	(8)	1	21	34
OPM (%)	21	7	19	21	19	17	17	20	22	19	20	22
베트남	10	5	5	4	6	6	7	9	8	10	15	17
YoY (%)	5	32	48	13	10	17	20	10	0	18	19	13
OPM (%)	19	14	15	12	18	16	19	21	19	21	25	24
러시아	2	3	3	2	3	2	2	3	4	5	4	4
YoY (%)	(12)	0	(7)	(12)	(19)	(5)	35	33	54	39	30	50
OPM (%)	15	16	16	14	15	12	13	15	18	19	19	19

자료: 오리온, 유진투자증권

도표 3. 오리온 가중평균 스프레드

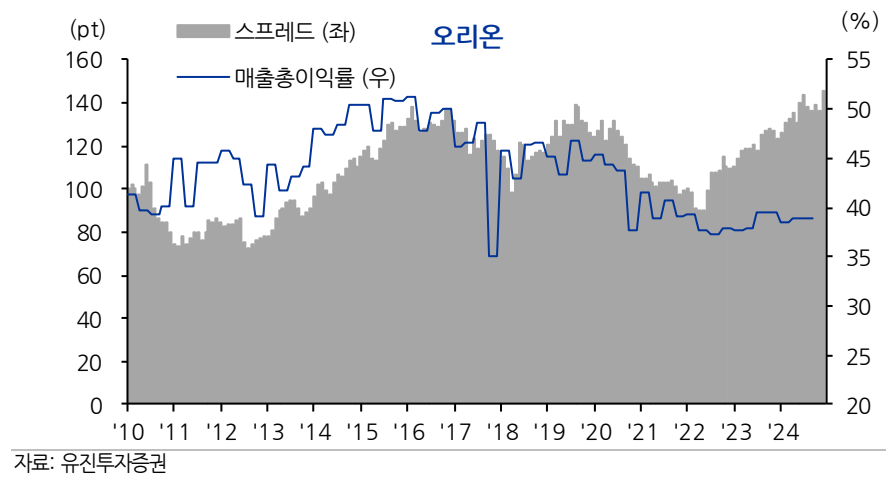


도표 4. 감자 도매가격 추이

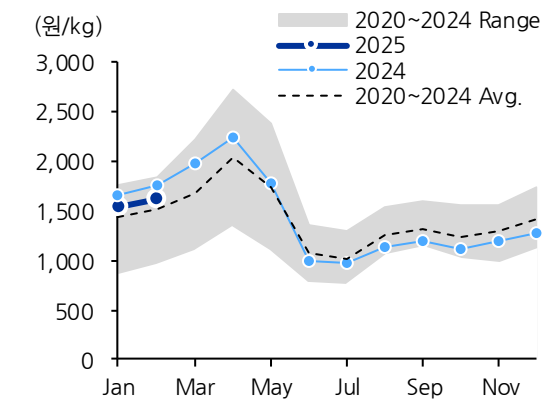
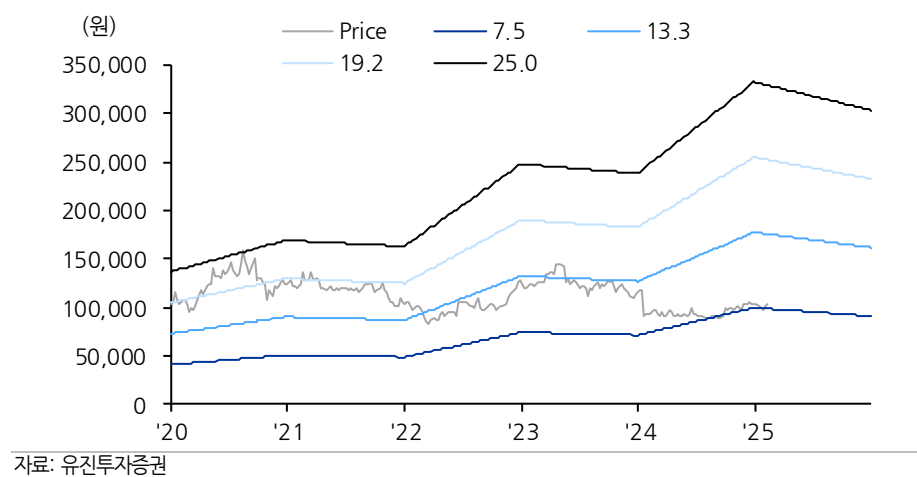


도표 5. 코코아 단기 가격 추이



도표 6. PER Band Chart



오리온(271560.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	3,372	3,521	3,992	4,448	4,958
유동자산	1,470	1,628	1,449	1,889	2,395
현금성자산	995	1,133	936	1,346	1,836
매출채권	224	212	219	233	240
재고자산	235	260	270	287	295
비유동자산	1,901	1,893	2,543	2,559	2,562
투자자산	179	181	752	783	815
유형자산	1,668	1,658	1,728	1,707	1,672
기타	55	54	63	69	76
부채총계	732	566	614	639	658
유동부채	556	399	458	481	494
매입채무	361	304	376	399	411
유동성이자부채	104	14	1	0	0
기타	91	80	81	82	83
비유동부채	176	167	156	158	164
비유동이자부채	14	14	6	2	1
기타	162	153	150	156	162
자본총계	2,639	2,955	3,378	3,809	4,300
지배지분	2,554	2,862	3,276	3,706	4,197
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
이익잉여금	1,218	1,560	2,036	2,467	2,958
기타	718	684	622	622	622
비지배지분	85	93	103	103	103
자본총계	2,639	2,955	3,378	3,809	4,300
총차입금	118	29	7	2	2
순차입금	(877)	(1,104)	(929)	(1,343)	(1,835)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	546	437	558	631	699
당기순이익	398	385	546	489	551
자산상각비	162	157	154	155	156
기타비현금성손익	86	121	(140)	(12)	(4)
운전자본증감	16	(108)	58	(6)	(3)
매출채권감소(증가)	(32)	9	(14)	(14)	(7)
재고자산감소(증가)	(30)	(30)	(1)	(17)	(8)
매입채무증가(감소)	35	(24)	77	23	12
기타	43	(62)	(4)	1	1
투자현금	(292)	(541)	(208)	(180)	(170)
단기투자자산감소	(215)	(372)	517	(11)	(12)
장기투자증권감소	0	(1)	(558)	(23)	(26)
설비투자	85	166	155	134	119
유형자산처분	10	1	3	4	3
무형자산처분	(1)	(2)	(11)	(11)	(11)
재무현금	(177)	(138)	(71)	(53)	(50)
차입금증가	(147)	(101)	(22)	(4)	(0)
자본증가	(30)	(38)	(49)	(49)	(49)
배당금지급	30	38	49	49	49
현금 증감	59	(244)	294	398	479
기초현금	550	610	366	659	1,057
기말현금	610	366	659	1,057	1,537
Gross Cash flow	646	663	568	638	702
Gross Investment	62	277	667	175	162
Free Cash Flow	585	387	(99)	463	541

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,873	2,912	3,104	3,324	3,406
증가율(%)	22.0	1.4	6.6	7.1	2.5
매출원가	1,782	1,785	1,895	1,994	1,975
매출총이익	1,091	1,127	1,210	1,329	1,431
판매 및 일반관리비	625	635	666	704	720
기타영업손익	9	2	5	6	2
영업이익	467	492	544	625	711
증가율(%)	25.1	5.5	10.4	15.0	13.7
EBITDA	628	650	698	780	867
증가율(%)	20.2	3.4	7.4	11.8	11.1
영업외손익	20	28	146	22	17
이자수익	25	37	31	34	33
이자비용	4	4	3	6	5
지분법손익	1	1	1	3	0
기타영업손익	(1)	(7)	116	(9)	(10)
세전순이익	487	520	690	647	728
증가율(%)	28.4	6.8	32.6	(6.2)	12.6
법인세비용	88	135	144	158	178
당기순이익	398	385	546	489	551
증가율(%)	51.1	(3.3)	41.8	(10.4)	12.6
지배주주지분	392	377	526	480	541
증가율(%)	52.2	(4.0)	39.6	(8.7)	12.6
비지배지분	6	8	20	9	10
EPS(원)	9,924	9,527	13,304	12,143	13,672
증가율(%)	52.2	(4.0)	39.6	(8.7)	12.6
수정EPS(원)	9,924	9,527	13,304	12,143	13,672
증가율(%)	52.2	(4.0)	39.6	(8.7)	12.6

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	9,924	9,527	13,304	12,143	13,672
BPS	64,594	72,400	82,853	93,746	106,167
DPS	950	1,250	1,250	1,250	1,250
밸류에이션(배, %)					
PER	12.9	12.2	7.9	8.6	7.7
PBR	2.0	1.6	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.7	5.4	4.6	3.6	2.7
배당수익률	0.7	1.1	1.2	1.2	1.2
PCR	7.8	6.9	7.3	6.5	5.9
수익성(%)					
영업이익률	16.2	16.9	17.5	18.8	20.9
EBITDA이익률	21.9	22.3	22.5	23.5	25.5
순이익률	13.9	13.2	17.6	14.7	16.2
ROE	16.5	13.9	17.1	13.8	13.7
ROIC	21.7	20.7	23.6	25.9	29.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(33.2)	(37.4)	(27.5)	(35.3)	(42.7)
유동비율	264.4	408.2	316.7	392.5	485.2
이자보상배율	106.2	136.8	190.0	107.1	135.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
매출채권회전율	13.8	13.3	14.4	14.7	14.4
재고자산회전율	13.0	11.8	11.7	11.9	11.7
매입채무회전율	9.1	8.8	9.1	8.6	8.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

