

오리온 (271560)

3월 잠정 실적 Comment

투자의견

BUY(유지)

목표주가

147,000 원(유지)

현재주가

116,700 원(4/15)

시가총액

4,614(십억원)

음식료 김진우_02)368-6195_jinwookim@eugenefn.com

- 투자의견 BUY, 목표주가 147,000원 유지. 현 주가는 당사 2025년 추정치 기준 PER 9.5배 수준
- 2025년 3월 법인별 단순 합산 매출액 및 영업이익은 각각 2,631억원(+14% YoY), 429억원(+9% YoY)을 기록. 한국은 내수 소비 둔화 지속에도 매출액 성장 시현. 향후 가성비 전략에 집중하는 한편 여름과일 한정판 등을 통해 소비양극화 트렌드에 대응 계획. 중국은 간식점 채널의 성장 지속 중. 중국 법인 내 간식점 매출액 비중은 19%까지 확대되었으며, 현지 주요 간식점 브랜드(零食很忙, 赵一鸣零食, 好想来 등)의 확장세를 고려 시 향후에도 고성장 기조는 유지될 전망. 신제품 비중이 4%대로 상승한 것 또한 긍정적. 베트남은 전년도 프로모션 기저 등 영향으로 보합세. 러시아는 가동률이 여전히 높은 상황이며(120% 상회), 현지화페 기준으로 26%의 매출액 성장세 시현
- 한편 글로벌 성장 기반 구축을 위한 투자가 지속되며 중장기 기업가치는 우상향할 전망. 전일 공시된 진천 통합센터의 실적 기여는 '28년부터 가능할 것으로 예상하며, 국내 CAPA는 생산라인 구축 여하에 따라 21~35% 증가할 전망. 진천 통합센터 이외에도 회사는 베트남 생산동/신공장 증축과 러시아 라인/공장동 증설을 진행 또는 계획 중

주가(원,4/15)	116,700
시가총액(십억원)	4,614

발행주식수	39,536천주
52주 최고가	123,500원
최저가	81,800원
52주 일간 Beta	0.83
60일 일평균거래대금	150억원
외국인 지분율	29.1%
배당수익률(2024F)	1.1%

주주구성	
오리온홀딩스 (외 8인)	43.8%
국민연금공단 (외 1인)	10.6%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	9.2	22.7	28.4
절대기준	5.7	16.8	21.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	147,000	147,000	-
영업이익(25)	629	629	-
영업이익(26)	714	714	-

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,912	3,104	3,348	3,428
영업이익	492	544	629	714
세전손익	520	692	650	730
당기순이익	385	534	497	566
EPS(원)	9,527	12,992	12,343	14,056
증감률(%)	-4.0	36.4	-5.0	13.9
PER(배)	12.2	9.0	9.5	8.3
ROE(%)	13.9	16.8	14.0	14.1
PBR(배)	1.6	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	5.4	5.2	4.1	3.1

자료: 유진투자증권

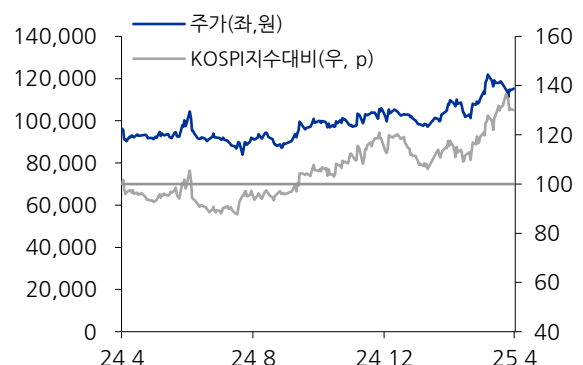
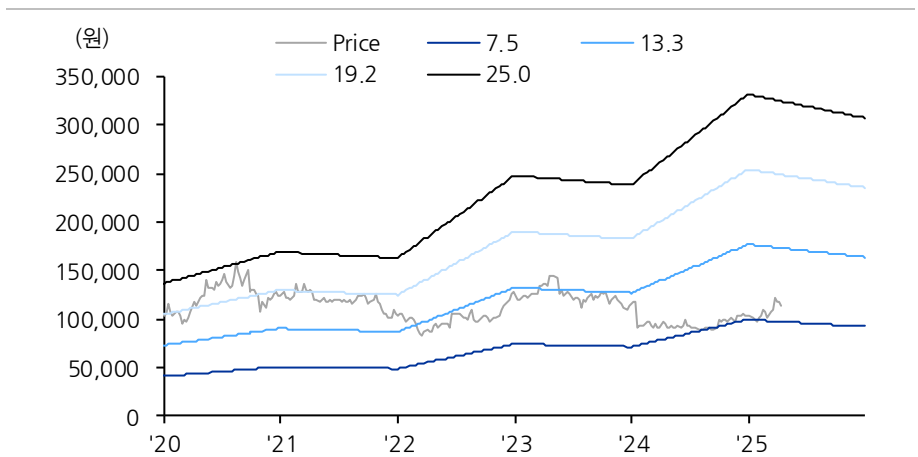


도표 1. 오리온 월별 실적 추이

(십억원)	'24.03	'24.04	'24.05	'24.06	'24.07	'24.08	'24.09	'24.10	'24.11	'24.12	'25.01	'25.02	'25.03
매출액	231	244	248	229	248	265	263	270	283	326	318	225	263
YoY (%)	1	3	(2)	0	6	0	(2)	10	13	18	(1)	16	14
한국	92	95	97	85	92	91	89	99	94	96	95	89	99
YoY (%)	5	5	4	(5)	3	(2)	(2)	6	1	5	1	3	7
중국	90	103	99	93	100	110	113	102	106	137	142	80	106
YoY (%)	(4)	1	(6)	4	5	(4)	(6)	9	21	30	(11)	42	18
베트남	31	30	35	34	39	43	39	45	60	71	62	34	33
YoY (%)	2	2	0	6	10	3	(2)	12	13	12	13	4	6
러시아	17	16	17	16	18	22	22	24	23	22	20	22	26
YoY (%)	1	1	(12)	(2)	30	28	26	34	28	36	36	18	47
영업이익	39	43	46	36	42	49	50	51	57	61	57	33	43
YoY (%)	10	14	2	5	8	(9)	(3)	9	15	17	(9)	36	9
OPM (%)	17	18	18	16	17	19	19	19	20	19	18	15	16
한국	15	16	18	13	15	15	13	18	16	10	17	14	15
YoY (%)	8	9	9	(4)	9	3	(6)	8	3	(17)	6	9	3
OPM (%)	16	17	18	15	16	17	15	18	17	10	18	16	16
중국	17	21	19	16	17	22	25	19	21	30	24	11	20
YoY (%)	8	22	(2)	10	0	(24)	(8)	1	21	34	(27)	190	19
OPM (%)	19	21	19	17	17	20	22	19	20	22	17	14	19
베트남	5	4	6	6	7	9	8	10	15	17	13	5	4
YoY (%)	48	13	10	17	20	10	0	18	19	13	20	4	(13)
OPM (%)	15	12	18	16	19	21	19	21	25	24	20	14	12
러시아	3	2	3	2	2	3	4	5	4	4	3	3	3
YoY (%)	(7)	(12)	(19)	(5)	35	33	54	39	30	50	23	(7)	19
OPM (%)	16	14	15	12	13	15	18	19	19	19	14	12	13

자료: 오리온, 유진투자증권

도표 2. PER Band Chart



자료: 유진투자증권

도표 3. 오리온 가중평균 스프레드

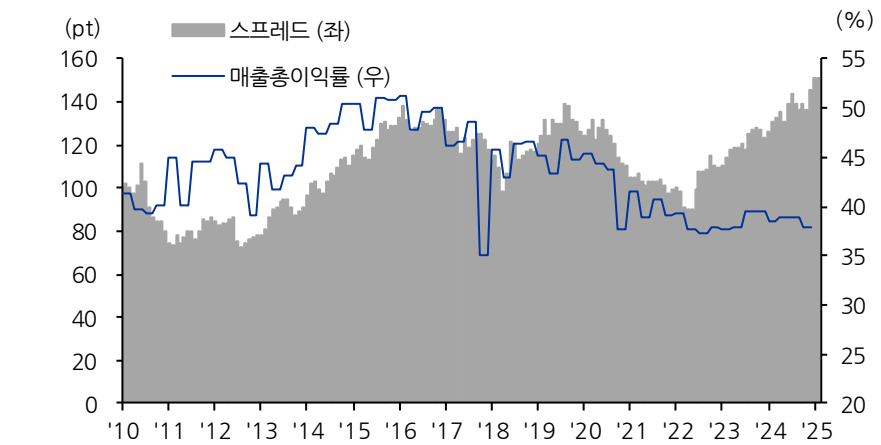


도표 4. 중국법인 내수 중 신제품 비중

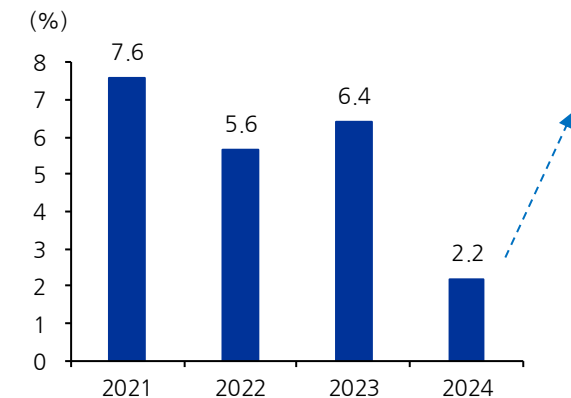


도표 5. 중국 파이 신제품 3종



도표 6. 중국 젤리 신제품 (귀즈귀신 꽃 시리즈)



도표 7. 중국 스낵 신제품 (스하팝 3종)



오리온(271560.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	3,372	3,521	3,959	4,420	4,940
유동자산	1,470	1,628	1,486	1,931	2,449
현금성자산	995	1,133	1,000	1,415	1,923
매출채권	224	212	191	203	207
재고자산	235	260	271	289	295
비유동자산	1,901	1,893	2,473	2,489	2,491
투자자산	179	181	740	770	802
유형자산	1,668	1,658	1,667	1,640	1,598
기타	55	54	66	79	91
부채총계	732	566	591	614	627
유동부채	556	399	429	451	459
매입채무	361	304	346	369	376
유동성이자부채	104	14	2	0	0
기타	91	80	81	82	83
비유동부채	176	167	162	163	168
비유동이자부채	14	14	8	3	2
기타	162	153	154	160	166
자본총계	2,639	2,955	3,367	3,806	4,312
지배지분	2,554	2,862	3,263	3,702	4,208
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
이익잉여금	1,218	1,560	2,024	2,462	2,968
기타	718	684	622	622	622
비지배지분	85	93	104	104	104
자본총계	2,639	2,955	3,367	3,806	4,312
총차입금	118	29	10	3	2
순차입금	(877)	(1,104)	(990)	(1,412)	(1,921)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	546	437	624	639	716
당기순이익	398	385	534	497	566
자산상각비	162	157	158	155	156
기타비현금성손익	86	121	(22)	(12)	(5)
운전자본증감	16	(108)	56	(7)	(2)
매출채권감소(증가)	(32)	9	14	(13)	(4)
재고자산감소(증가)	(30)	(30)	(8)	(18)	(6)
매입채무증가(감소)	35	(24)	34	23	7
기타	43	(62)	15	1	1
투자현금	(292)	(541)	(478)	(191)	(182)
단기투자자산감소	(215)	(372)	224	(23)	(24)
장기투자증권감소	0	(1)	(561)	(22)	(26)
설비투자	85	166	129	127	113
유형자산처분	10	1	3	4	3
무형자산처분	(1)	(2)	(14)	(17)	(17)
재무현금	(177)	(138)	(70)	(56)	(50)
차입금증가	(147)	(101)	(21)	(6)	(1)
자본증가	(30)	(38)	(49)	(49)	(49)
배당금지급	30	38	49	49	49
현금 증감	59	(244)	73	392	484
기초현금	550	610	366	438	830
기말현금	610	366	438	830	1,315
Gross Cash flow	646	663	662	646	718
Gross Investment	62	277	646	175	160
Free Cash Flow	585	387	16	471	558

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,873	2,912	3,104	3,348	3,428
증가율(%)	22.0	1.4	6.6	7.9	2.4
매출원가	1,782	1,785	1,908	2,018	2,003
매출총이익	1,091	1,127	1,196	1,331	1,425
판매 및 일반관리비	625	635	653	702	711
기타영업손익	9	2	3	8	1
영업이익	467	492	544	629	714
증가율(%)	25.1	5.5	10.4	15.6	13.6
EBITDA	628	650	701	784	870
증가율(%)	20.2	3.4	7.9	11.8	11.0
영업외손익	20	28	149	21	16
이자수익	25	37	185	34	34
이자비용	4	4	2	6	5
지분법손익	1	1	(5)	3	0
기타영업손익	(1)	(7)	(30)	(10)	(12)
세전순이익	487	520	692	650	730
증가율(%)	28.4	6.8	33.1	(6.1)	12.4
법인세비용	88	135	158	152	164
당기순이익	398	385	534	497	566
증가율(%)	51.1	(3.3)	38.7	(6.9)	13.9
지배주주지분	392	377	514	488	556
증가율(%)	52.2	(4.0)	36.4	(5.0)	13.9
비지배지분	6	8	20	9	11
EPS(원)	9,924	9,527	12,992	12,343	14,056
증가율(%)	52.2	(4.0)	36.4	(5.0)	13.9
수정EPS(원)	9,924	9,527	12,992	12,343	14,056
증가율(%)	52.2	(4.0)	36.4	(5.0)	13.9

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	9,924	9,527	12,992	12,343	14,056
BPS	64,594	72,400	82,540	93,633	106,439
DPS	950	1,250	1,250	1,250	1,250
밸류에이션(배, %)					
PER	12.9	12.2	9.0	9.5	8.3
PBR	2.0	1.6	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	6.7	5.4	5.2	4.1	3.1
배당수익률	0.7	1.1	1.1	1.1	1.1
PCR	7.8	6.9	7.0	7.1	6.4
수익성(%)					
영업이익률	16.2	16.9	17.5	18.8	20.8
EBITDA이익률	21.9	22.3	22.6	23.4	25.4
순이익률	13.9	13.2	17.2	14.9	16.5
ROE	16.5	13.9	16.8	14.0	14.1
ROIC	21.7	20.7	23.4	27.3	31.8
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(33.2)	(37.4)	(29.4)	(37.1)	(44.5)
유동비율	264.4	408.2	345.9	428.0	533.2
이자보상배율	106.2	136.8	330.2	105.8	132.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
매출채권회전율	13.8	13.3	15.4	17.0	16.7
재고자산회전율	13.0	11.8	11.7	11.9	11.7
매입채무회전율	9.1	8.8	9.5	9.4	9.2

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 저작물로서 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%

(2024.03.31 기준)

