

오리온 (271560)

5월 잠정 실적 Comment

투자의견

BUY(유지)

목표주가

140,000 원(유지)

현재주가

110,200 원(6/17)

시가총액

4,357(십억원)

음식료 김진우_02)368-6195_jinwookim@eugenefn.com

- 투자의견 BUY, 목표주가 140,000원 유지. 현 주가는 당사 12MF 실적 기준 PER 9.3배 수준
- 2025년 5월 법인별 단순 합산 매출액 및 영업이익은 각각 2,699억원(+9%yoy), 455억원(+0%yoy)을 기록
- 코코아매스, 쇼트닝 등 원재료 단가 부담으로 제조원가 상승 추세 지속. 중국 내 글로벌 경쟁업체들의 할인 프로모션 영향도 4월에 이어 지속되는 중으로, 정상화는 7월부터 가능할 전망
- 회사는 각국의 내수 소비 둔화에 대응해 신제품 출시를 확대 중. 신제품 관련 입점비, 판촉비 등 초기 비용이 발생할 수 있는 점은 우려되나, 침체된 수요를 자극하기 위한 불가피한 선택이라 판단. 적극적인 신제품 라인업 확대는 중장기적으로 브랜드 인지도 제고 및 매출 기반 확대에도 기여 가능할 것으로 기대
- 국내 여름 한정 6종, 중국 고북칩 2종·큰머리곰들이, 러시아 초코파이 수박맛 등 신제품이 출시되어 분포 확대 중. 특히 6월에는 저당 초코파이의 중국 샘스클럽용 납품이 개시되었으며, 3분기부터 기타 채널로 분포 확대 예정. 국내 마이구미 제로슈거 이후 오랜만에 출시된 헬시 플레저 제품이라는 점에서 긍정적

주가(원,6/17)	110,200
시가총액(십억원)	4,357

발행주식수	39,536천주
52주 최고가	127,300원
최저가	81,800원
52주 일간 Beta	0.73
60일 일평균거래대금	174억원
외국인 지분율	29.9%
배당수익률(2025F)	2.3%

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

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-22.8	-9.7	-2.0
절대기준	-10.5	10.4	5.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	140,000	140,000	-
영업이익(25)	594	594	-
영업이익(26)	646	646	-

12월 결산(십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,104	3,346	3,527	3,695
영업이익	544	594	646	678
세전손익	692	623	678	711
당기순이익	533	465	509	534
EPS(원)	13,269	11,557	12,658	13,270
증감률(%)	39.3	-12.9	9.5	4.8
PER(배)	7.7	9.5	8.7	8.3
ROE(%)	16.6	12.9	13.1	12.4
PBR(배)	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	4.2	4.4	3.8	3.2

자료: 유진투자증권

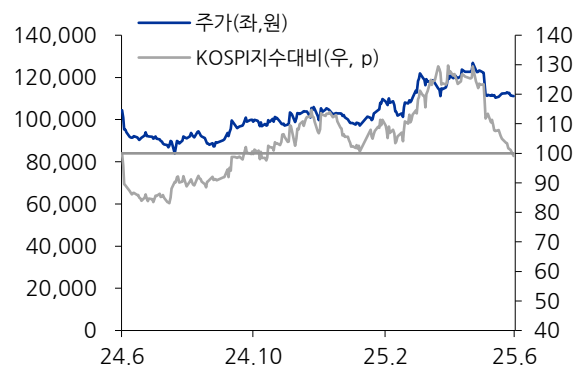
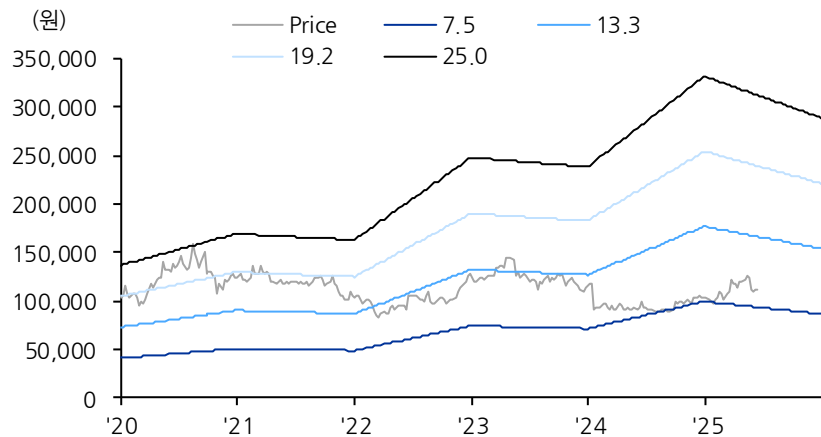


도표 1. 오리온 월별 실적 추이

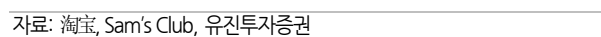
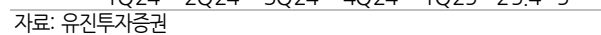
(십억원)	'24.05	'24.06	'24.07	'24.08	'24.09	'24.10	'24.11	'24.12	'25.01	'25.02	'25.03	'25.04	'25.05
매출액	248	229	248	265	263	270	283	326	318	225	263	265	270
YoY (%)	(2)	0	6	0	(2)	10	13	18	(1)	16	14	9	9
한국	97	85	92	91	89	99	94	96	95	89	99	98	103
YoY (%)	4	(5)	3	(2)	(2)	6	1	5	1	3	7	3	6
중국	99	93	100	110	113	102	106	137	142	80	106	106	102
YoY (%)	(6)	4	5	(4)	(6)	9	21	30	(11)	42	18	3	3
베트남	35	34	39	43	39	45	60	71	62	34	33	33	36
YoY (%)	0	6	10	3	(2)	12	13	12	13	4	6	12	1
러시아	17	16	18	22	22	24	23	22	20	22	26	27	29
YoY (%)	(12)	(2)	30	28	26	34	28	36	36	18	47	75	70
영업이익	46	36	42	49	50	51	57	61	57	33	43	43	46
YoY (%)	2	5	8	(9)	(3)	9	15	17	(9)	36	9	(2)	0
OPM (%)	18	16	17	19	19	19	20	19	18	15	16	16	17
한국	18	13	15	15	13	18	16	10	17	14	15	16	19
YoY (%)	9	(4)	9	3	(6)	8	3	(17)	6	9	3	(1)	7
OPM (%)	18	15	16	17	15	18	17	10	18	16	16	16	18
중국	19	16	17	22	25	19	21	30	24	11	20	19	18
YoY (%)	(2)	10	0	(24)	(8)	1	21	34	(27)	190	19	(11)	(7)
OPM (%)	19	17	17	20	22	19	20	22	17	14	19	18	17
베트남	6	6	7	9	8	10	15	17	13	5	4	4	6
YoY (%)	10	17	20	10	0	18	19	13	20	4	(13)	11	(13)
OPM (%)	18	16	19	21	19	21	25	24	20	14	12	12	16
러시아	3	2	2	3	4	5	4	4	3	3	3	4	4
YoY (%)	(19)	(5)	35	33	54	39	30	50	23	(7)	19	59	40
OPM (%)	15	12	13	15	18	19	19	19	14	12	13	13	12

자료: 오리온, 유진투자증권

도표 2. PER Band Chart



자료: 유진투자증권



오리온(271560.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	3,521	4,308	4,442	4,863	5,318
유동자산	1,628	1,647	1,584	1,834	2,139
현금성자산	1,133	1,109	1,049	1,279	1,552
매출채권	212	190	193	200	212
재고자산	260	317	311	322	342
비유동자산	1,893	2,661	2,857	3,028	3,180
투자자산	181	889	926	963	1,002
유형자산	1,658	1,702	1,847	1,966	2,064
기타	54	70	85	100	113
부채총계	566	734	708	728	757
유동부채	399	538	523	538	563
매입채무	304	383	380	394	418
유동성이자부채	14	14	1	1	0
기타	80	140	141	143	144
비유동부채	167	197	186	190	195
비유동이자부채	14	26	8	5	2
기타	153	171	178	185	193
자본총계	2,955	3,574	3,733	4,135	4,561
지배지분	2,862	3,471	3,630	4,032	4,458
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
이익잉여금	1,560	2,033	2,391	2,792	3,218
기타	684	821	622	622	622
비지배지분	93	103	103	103	103
자본총계	2,955	3,574	3,733	4,135	4,561
총차입금	29	40	9	5	2
순차입금	(1,104)	(1,069)	(1,040)	(1,274)	(1,550)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	437	652	414	664	701
당기순이익	385	533	465	509	534
자산상각비	157	160	158	174	189
기타비현금성손익	121	5	(223)	(41)	(41)
운전자본증감	(108)	69	1	(4)	(7)
매출채권감소(증가)	9	17	(3)	(7)	(12)
재고자산감소(증가)	(30)	(42)	6	(12)	(19)
매입채무증가(감소)	(24)	30	(3)	15	24
기타	(62)	64	1	1	1
투자현금	(541)	(506)	(375)	(360)	(356)
단기투자자산감소	(372)	165	(27)	(28)	(29)
장기투자증권감소	(1)	(552)	(23)	(18)	(19)
설비투자	166	107	304	292	285
유형자산처분	1	2	4	3	3
무형자산처분	(2)	(15)	(18)	(18)	(18)
재무현금	(138)	(70)	(126)	(101)	(101)
차입금증가	(101)	(14)	(27)	(2)	(2)
자본증가	(38)	(56)	(99)	(99)	(99)
배당금지급	38	56	99	99	99
현금 증감	(244)	85	(87)	203	244
기초현금	610	366	451	365	567
기말현금	366	451	365	567	811
Gross Cash flow	663	698	413	668	707
Gross Investment	277	602	347	336	334
Free Cash Flow	387	96	66	331	374

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,912	3,104	3,346	3,527	3,695
증가율(%)	1.4	6.6	7.8	5.4	4.8
매출원가	1,785	1,908	2,061	2,155	2,255
매출총이익	1,127	1,196	1,285	1,372	1,439
판매 및 일반관리비	635	653	691	725	761
기타영업손익	2	3	6	5	5
영업이익	492	544	594	646	678
증가율(%)	5.5	10.4	9.3	8.8	4.9
EBITDA	650	704	752	821	867
증가율(%)	3.4	8.4	6.9	9.1	5.6
영업외손익	28	149	29	32	33
이자수익	37	31	37	35	36
이자비용	4	1	5	5	5
지분법손익	1	(9)	7	13	13
기타영업외손익	(7)	128	(10)	(11)	(10)
세전순이익	520	692	623	678	711
증가율(%)	6.8	33.1	(10.0)	8.9	4.9
법인세비용	135	159	158	169	178
당기순이익	385	533	465	509	534
증가율(%)	(3.3)	38.5	(12.8)	9.5	4.8
지배주주지분	377	525	457	500	525
증가율(%)	(4.0)	39.3	(12.9)	9.5	4.8
비지배지분	8	9	8	9	9
EPS(원)	9,527	13,269	11,557	12,658	13,270
증가율(%)	(4.0)	39.3	(12.9)	9.5	4.8
수정EPS(원)	9,527	13,269	11,557	12,658	13,270
증가율(%)	(4.0)	39.3	(12.9)	9.5	4.8

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	9,527	13,269	11,557	12,658	13,270
BPS	72,400	87,799	91,827	101,985	112,755
DPS	1,250	2,500	2,500	2,500	2,500
밸류에이션(배, %)					
PER	12.2	7.7	9.5	8.7	8.3
PBR	1.6	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.4	4.2	4.4	3.8	3.2
배당수익률	1.1	2.4	2.3	2.3	2.3
PCR	6.9	5.8	10.5	6.5	6.2
수익성(%)					
영업이익률	16.9	17.5	17.8	18.3	18.4
EBITDA이익률	22.3	22.7	22.5	23.3	23.5
순이익률	13.2	17.2	13.9	14.4	14.4
ROE	13.9	16.6	12.9	13.1	12.4
ROIC	20.7	23.4	24.0	24.3	23.9
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(37.4)	(29.9)	(27.9)	(30.8)	(34.0)
유동비율	408.2	306.4	303.1	340.9	380.1
이자보상배율	136.8	536.2	116.2	129.5	138.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
매출채권회전율	13.3	15.4	17.5	17.9	17.9
재고자산회전율	11.8	10.8	10.7	11.1	11.1
매입채무회전율	8.8	9.0	8.8	9.1	9.1

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 당사에 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%

(2025.03.31 기준)

