

2018. 5. 15

오리온 271560

1Q18 Review

음식료

Analyst 김정욱
02. 6098-6689
6414@meritz.co.kr

1Q18 Review

Comment

사업회사 기준 매출액 전년대비 13.7% 성장, 영업이익 133.1% 성장. 매출액은 회계정책 변경때문에 하회했지만 17년 1분기 숫자도 변경됐기 때문에 큰 의미 없음
성장을 기준으로 예상치 부합. 영업이익은 820억원 컨센서스 14.1% 상회
1분기 실적 긍정적이며 2분기 신제품 기여에 따른 매출 성장 및 비용 구조 효율화에 따른 수익성 개선 이어질 전망

중국

중국법인 매출액 원화 +25.3%, 현지화 +25.0% 성장, 영업이익 489억원 흑전

카테고리별 성장 스낵 32.3% 파이 32.6% 비스킷 12.2% 껌 -9.7%
카테고리별 비중 스낵 39.4% 파이 37.5% 비스킷 17.0% 껌 5.4% 캔디 0.7%

18일 늦은 춘절 시점 차이가 고성장 영향을 줬으며 3월 전년도 사드 기저
다양한 비용 효율화 노력으로 월 손익분기 매출액 570억원으로 감축시킴
16년 대비 100억원 이상 감소시킨 상황. 16년 1분기 18%의 영업이익률도
상회한 양호한 수익성 기록

2분기 이후는 꼬북칩 등 대형 신제품 호조에 따라 수익성 개선이 이어질 수 있는
구조를 마련했음

베트남

베트남 매출액 원화 14.6% 성장, 현지화 23.3% 성장. 수출포함 원화 9.9%, 현지 18.2% 성장
영업이익은 매출 호조에 따른 레버리지 인센티브 월 배분 효과로 171억원 42.0% 증가
참고 1분기 베트남 동 환율은 7.1% 평가절하

내수는 호조를 보였으며 수출은 감소 전체 매출 성장률을 다소 감소시킴
베트남 수출은 전년 1분기 66억원에서 19억원으로 감소
이란/아랍 등 중동 수출 물량 하락에 기인

내수 매출은 매출비중 40%인 초코파이의 건조한 매출 및 다크초코파이 신제품 호조로
파이류 성장 28% 고래밥등 비스킷 53% 성장. 소득 수준 증가에 따른 파이류/비스킷류/스낵류
성장 지속

러시아

러시아 매출액 원화 38.7% 감소, 현지화 -36.1%. 영업이익은 41억원에서 4억원으로 감소
러시아 매출 감소 요인은 모스크바 지역 등 서부 딜러 교체에 따른 매출 감소 2분기 까지
일부 마무리 진행되고 하반기에는 정상 매출 흐름 예상. 2분기 감소세는 절반 이상 줄어들
참고 1분기 러시아 루블화 환율은 4.1% 평가절하

한국

매출액 6.6% 성장. 영업이익 30.1% 성장

꼬북칩 중심으로 스낵 호조, 크림 초코파이, 후레쉬 파이도 매출 성장에 기여
1분기 홀딩스 브랜드 로열티 23억원, 임대료 19억원 발생

미디어

조선명탐정 호조에도 손익 분기점은 넘기지 못해 매출 증가에도 소폭 적자 기록

법인세율

홀딩스 24.0%, 오리온 22.6%

재무상황

오리온 사업회사 총 차입금 5857억원, 순차입금 3718억원 비율 26.1%
사업회사가 캐팩스 400억원 집행 연간 계획 1800억원 대비 22% 진행됨

기타내용

오리온 사업회사 지분 37.4% 평가차익 매분기 100억원 홀딩스 실적에서 발생

Q 중국 고성장 배경과 신제품 동향?

1분기 중국 매출 주 요인은 춘절이 18일 늦게 오면서 올해로 이연된 물량이 컸었음
작년에 사드 사태 30% 줄어든 매대는 본격적으로 회복은 아님 2분기 부터 신제품
매대회복을 본격적으로 해나갈 예정

계획하고 있는거 스낵 큰 제품 꼬북칩 혼다칩 4월에 생산해서 5월부터 본격적으로
출시가 될거고 두 제품은 들어갈때 기존 제품 매대가 바진건 아니고 추가 매대를 얻어서 들어감
매대 회복이나 신제품 성과는 5월부터 나옴 4월달 추세는 마감이 안됐지만 700억원대 추세에서 큰 변화는

꼬북칩 폰다칩 외에도 6월에 견과류 6개 준비 카스타드 여러 신제품 내고 있음
시장에서 반응은 지켜봐야 하는 시간이 필요함 5월을 기점을 해서 신제품 퍼포먼스
올라갈 것으로 보고 있음

중국 쪽에서는 비용효율화가 굉장히 많이 되어 있음 월에 600억원 이상만 나와도
이익을 만들어 갈 수 있는 상황 2분기, 하반기 수익구조 내에서 매출 증가 나오면
레버리지는 계속 확대 될 것

Q 광고 판촉비 분기별 2~3분기 17년 1~4분기 집중 비용 집행 계획, 연간으로 A&P 전망

지금 IFRS 15호에 따른 수익인식 기준이 변경이 되어서 앞으로 큰거는 제품을 납품하고
매대사용료 급 부분이 프로모션 비용에서 다이렉트로 매출 차감하면서 바뀔
기준은 달라지면서 매대사용료는 매출 차감항목으로 바뀔

예전 기준으로 설명하면 예전 중국에서 A&P 쪽은 광고비는 대표적인 고정비로
중국 법인이 매출액의 5% 내외로 관리로 할것 프로모션은 매출액 10% 가까이었는데
경소상 쪽은 MT는 통폐합 TT는 대리점 체제로 가면서 지속적으로 10%율은 계속 떨어짐
사후적으로 율이 떨어지는거 체크를 해야함 광고비 부분은 일단 중국쪽에서 신제품
성과를 보고 나서 후행적으로 비용을 집행해 나갈 계획

상황

중국에서 수익성쪽은 전혀 걱정을 안해도 됨 월 600억원 이상만 나오면 이익이 난다
걱정을 안해도 되고 예전기준으로 매출 회복 들어가는게 관건인데 사업 계획 말할때도
했지만 16년 1.3조원에 85% 수준이면 15% 이상 충분히 나올 수 있는 구조

꼬북칩 폰다칩 한달 매출을 보고나서 비용집행하고 2~3분기 신제품 몰려있어서
연간의 60% 이상은 2~3분기 들어가는데 가변적인게 매출 트렌드 보면서
거기에 맞춰서 집행. 비용은 걱정안해도 됨

IFRS 15호 적용되어서 매대 사용료 판관비 매출로 올려져 차감하는거 1분기는
자료를 쫓고 연간으로 봤을때 오리온 사업회사의 변동금액은 연간으로 17년 716억원
중국에 해당이 563억원 중국에 해당 차감되는게 분기별은 자료를 취합 중
분기별 매출액은 IR자료를 통해 다시 공지

Q 마진 잘나왔는데 6월 9월 끝나는게 진행 잘 되고 있는지, 광고비 외에 추가 절감 가능한 비용은?

광고선전비는 컨트롤 충분히 할거고, 판촉비에서 구조적으로 줄여 들 수 있는데 MT는 통폐합 경소상 400개 줄일건데 1분기때 70개 줄였음 스피드로 보면 가속화 하려고함 9월까지 다 될지는 지켜봐야함 대리점 체제 전환도 활발하게 이뤄지고 있음 데이터 요청해서 효과를 더 분석해야함

음

기타는 물류비 체크해야 하는데 경소상 통폐합이나 중국 전국적으로 경소상 안거치고 직납비율 15%에서 10% 이상 올릴계획 월마트 까르푸로 가는 물류비 절감 될것 과거 물류비 6% 됐었는데 물류비 감축 지시했음 한국은 4% 수준이라 이수준 아녀도 5%대로 줄일 계획

매대 의미있는 회복은 아닌데 신제품들은 중국 오퍼레이션 추가 매대를 얻어서 들어감 5월 매출부터 매대 회복되면서 매출이 올라오는게 관건임

중국 이규홍 사장 R&D 출신이라서 비용 효율화를 잘하는 전문가 출신 비용 효율화 많이 이뤄졌고 지속적으로 잘 할 수 있는 대표 많은 신제품 중국에 출시해본적 없어서 한국 이경재 대표, 한국 영업 마케팅에서 지원할 것 많이 출시한 제품들 2분기 이후부터 본사에서 지원을 할 것

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 5월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 5월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 5월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정욱)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.