

오리온

BUY(유지)

271560 기업분석 |

목표주가(유지)	140,000원	현재주가(02/14)	116,000원	Up/Downside	+20.7%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2019. 02. 15

무난한 실적, 조정시 매수

News

4Q18 OP 당사 예상치 소폭 하회했으나, 그래도 나름대로 선방했다: 4Q18 연결기준 매출은 15.5%YoY증가한 4,932억원, 영업이익은 246.5%YoY증가한 703억원을 기록했다. 영업이익은 컨센서스보다 낮은 당사의 추정치를 5.6%하회했다. 매출 증가의 원인은 사드 영향에서 벗어나고 있는 중국 매출 증가, 국내 제과시장 점유율 상승, 국내외 시장에서의 적극적인 신제품 출시 등 때문이다. 4Q18 영업이익이 컨센서스를 하회한 것은 중국법인 격려금(25억원), 영업사원 장려금 지급(27억원) 때문이며 정상적인 회복세를 유지하고 있는 것으로 평가한다.

Comment

일회성 제외시 부정적 요인 없음 : 한국, 중국, 베트남, 러시아 등 주력 제과시장에서 제품력에 바탕을 둔 경쟁력 있는 신제품 출시와 그에 따른 매출 회복이 인상적이다. 일시적 비용 증가로(+52억원)으로 당사 예상치를 소폭 하회했지만 12월 준절 물량에 증가가 시장의 예상보다 크지 않았다. 오히려 1Q19 기고효과에 대한 시장의 우려가 희석될 가능성이 높다. 19년 실적 전망치를 수정할 만한 부정적 내용이 없다는 점에서 19년 당사의 기존 실적 전망치를 유지한다.

Action

목표주가, 투자 의견 유지: 목표주가 14만원과 투자 의견 BUY를 유지한다. 준절 시점 차이에 따른 실적 불확실성에 대한 우려는 최근 주가 조정으로 반영됐다. 사드 사태로 잃어버렸던 중국에서의 매대 회복이 지속중이며, 국내 건과시장에서의 지배력 상승이 계속될 전망이다. 19년 완만하지만 안정적인 이익 개선이 가능하다는 점에서 하락시 저가 매수에 무리가 없어 보인다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	NA	1,117	1,943	2,068	2,199
(증가율)	NA	NA	73.9	6.5	6.3
영업이익	NA	107	286	313	337
(증가율)	NA	NA	166.6	9.4	7.7
지배주주순이익	NA	76	178	220	238
EPS	NA	3,261	4,498	5,568	6,030
PER (H/L)	NA/NA	39.7/23.2	26.7	20.8	19.2
PBR (H/L)	NA/NA	3.9/2.3	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	31.8/21.2	14.2	12.2	10.8
영업이익률	NA	9.6	14.7	15.2	15.3
ROE	NA	5.9	12.8	14.1	13.5

Stock Data

52주 최저/최고	88,600/155,000원
KOSDAQ /KOSPI	742/2,226pt
시가총액	45,862억원
60일-평균거래량	126,073
외국인지분율	38.0%
60일-외국인지분율변동추이	-0.7%p
주요주주	이화경 외 5인 43.8%

주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-4.1	20.5	11.0
상대기준	-11.1	11.9	20.8

도표 1. 오리온 4Q18 실적 Review

(단위: 억원 %)

	4Q18P	4Q17	%YoY	DB추정	%차이	컨센서스	%차이
매출액	4,931.7	4,269.6	15.5	5,244	-6.0	5,104	-3.4
영업이익	703.0	202.9	246.5	745	-5.6	790	-11.0
세전이익	745.1	177.0	321.0	724	3.0	-	-
지배순이익	516.8	112.4	359.8	527	-2.0	524	-1.4

자료: DB금융투자, 공정공시

대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	449	457	563	754	998
현금및현금성자산	89	102	265	455	695
매출채권및기타채권	139	131	126	133	140
재고자산	122	151	117	124	132
비유동자산	1,838	1,801	1,889	1,974	2,055
유형자산	1,677	1,673	1,763	1,849	1,931
무형자산	54	52	51	49	48
투자자산	55	24	24	24	24
자산총계	2,286	2,258	2,453	2,728	3,053
유동부채	602	523	569	652	768
매입채무및기타채무	149	192	235	314	426
단기차입금및단기채	135	104	106	108	110
유동상장기부채	287	166	167	169	171
비유동부채	387	390	382	374	365
사채및투자차입금	326	329	321	313	304
부채총계	989	913	951	1,026	1,133
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
이익잉여금	5	76	230	427	641
비지배주주지분	37	37	39	43	46
자본총계	1,298	1,345	1,502	1,702	1,920

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
매출액	0	1,117	1,943	2,068	2,199
매출원가	0	593	1,055	1,115	1,178
매출총이익	0	524	888	953	1,020
판매비	0	416	601	640	683
영업이익	0	107	286	313	337
EBITDA	0	173	358	389	417
영업외손익	0	-2	-15	-11	-10
금융손익	0	-3	-13	-11	-10
투자손익	0	0	-1	0	0
기타영업외손익	0	1	-1	0	0
세전이익	0	105	273	302	327
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	77	181	223	242
차배주주지분순이익	0	76	178	220	238
비지배주주지분순이익	0	1	3	3	4
총포괄이익	0	68	181	223	242
증감률(%YoY)					
매출액	NA	NA	73.9	6.5	6.3
영업이익	NA	NA	166.6	9.4	7.7
EPS	NA	NA	38.0	23.8	8.3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	0	193	344	370	423
당기순이익	0	77	181	223	242
현금유출이없는비용및수익	0	103	167	156	166
유형및무형자산상각비	0	66	71	75	79
영업관련자산부채변동	0	28	89	69	100
매출채권및기타채권의감소	0	-4	5	-8	-7
재고자산의감소	0	-53	34	-8	-8
매입채무및기타채무의증가	0	20	43	79	112
투자활동현금흐름	0	-17	-140	-141	-143
CAPEX	0	-90	-160	-160	-160
투자자산의순증	-55	30	0	0	0
재무활동현금흐름	0	-155	-41	-40	-40
사채및차입금의 증가	749	-149	-5	-4	-5
자본금및자본잉여금의증가	618	0	0	0	0
배당금지급	0	0	-24	-24	-24
기타현금흐름	0	-3	0	0	0
현금의증가	0	18	164	189	240
기초현금	0	83	102	265	455
기말현금	83	102	265	455	695

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당자료(원)					
EPS	0	3,261	4,498	5,568	6,030
BPS	0	33,092	36,990	41,958	47,389
DPS	0	600	600	600	600
Multiple(배)					
P/E	NA	32.0	26.7	20.8	19.2
P/B	NA	3.2	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	NA	26.6	14.2	12.2	10.8
수익성(%)					
영업이익률	0.0	9.6	14.7	15.2	15.3
EBITDA마진	0.0	15.5	18.4	18.8	19.0
순이익률	0.0	6.9	9.3	10.8	11.0
ROE	0.0	5.9	12.8	14.1	13.5
ROA	0.0	3.4	7.7	8.6	8.4
ROIC	0.0	4.2	10.4	12.6	13.6
안정성및기타					
부채비율(%)	76.2	67.9	63.3	60.3	59.0
이자보상배율(배)	0.0	9.3	24.0	26.4	28.7
배당성향(배)	0.0	30.9	13.1	10.6	9.8

자료: 오리온 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

오리온 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/11/30	Buy	152,000	-25.4	-17.8					
18/02/14	Buy	133,000	-2.1	16.5					
18/07/19	Hold	145,000	-17.3	-4.8					
18/09/04	Hold	125,000	-17.6	-12.0					
18/10/11	Buy	120,000	-15.2	-2.9					
18/11/29	Buy	140,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경