

오리온 (271560)

음식료



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 임혜정

02 3770 5590
hyejeong.lim@yuantakorea.com

| | |
|--------------|---------------------|
| 투자 의견 | BUY (M) |
| 목표주가 | 170,000원 (M) |
| 현재주가 (12/15) | 127,500원 |
| 상승여력 | 33% |

| | |
|-------------|------------------------|
| 시가총액 | 50,409억원 |
| 총발행주식수 | 39,536,132주 |
| 60일 평균 거래대금 | 185억원 |
| 60일 평균 거래량 | 150,055주 |
| 52주 고 | 158,000원 |
| 52주 저 | 94,100원 |
| 외인지분율 | 42.03% |
| 주요주주 | 오리온홀딩스 외 6 인 43.80% |

| | | | |
|----------|------|--------|-------|
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | 13.3 | (8.3) | 17.5 |
| 상대 | 2.5 | (18.7) | (7.5) |
| 절대(달러환산) | 15.6 | (1.1) | 25.9 |

견고한 실적, 매력적인 구간

11월 오리온의 법인별 합산 실적은 매출 1,820억원(YoY+5%), 영업이익 292억원(YoY-7%)을 기록했다. 10월 중국법인의 호실적 이후 기대감이 높아진 가운데, 전일 장중 발표된 11월 실적은 다소 아쉬웠고 주가는 3% 수준 하락했다. 원인은 ①춘절 시점 차, ②일시적으로 상승한 원가율, ③판관비(판촉, 인건비) 상승 등이다. 12월에 외형 성장이 견고한 추세 이어지는 가운데, 원부자재/판촉 등의 비용이 관리 된 것으로 파악되어 컨센서스(영업이익 1,068억원)는 무난할 것으로 보인다. 4분기는 매출 6,016억원(YoY+8%), 영업이익 1,142억원(YoY+16%) 예상하며, 2020년 영업이익은 4,052억원(YoY+24%) 달성할 전망이다. 2021년은 매출 2.4조원(YoY+6%), 영업이익 4,504억원(YoY+11%) 기대한다. 오리온은 전법인 신제품을 통해 외형이 견인되고 있으나, 제품 경쟁력을 바탕으로 빠르게 외형을 키우며, 수익성 또한 견고하게 상승하고 있는 점이 긍정적이다. 기업의 체력은 견고하게 상승 중이나, 반면에 낮아진 밸류에이션 수준은 매력도를 키운다.

오리온 중국의 11월 실적은 매출 812억원(YoY+9%), 영업이익 91억원(YoY-22%), 영업이익률 11%(YoY-4.4%p)를 기록했다. 전년동기비 춘절 시점의 차이로 매출 차이가 100억원 이상 존재했다. (춘절대비물량: '19년 11월 123억원, '20년 11월 11억원) 춘절 물량 제외 시 20% 이상 성장했고, 특히 파이(YoY+26%) 강세가 지속되었다. 수익성은 아쉬웠다. 원재료(감자 플레이크, 팜유 등) 가격 상승으로 원가율이 1.4%p 증가했고, 춘절을 대비한 마케팅비 집행, 인센티브 지급 등 일시적으로 비용 부담이 확대된 영향이다. 우선적으로 매출은 12월 견고한 것으로 파악된다. 원재료 가격 상승 부담은 본사 통합 구매, 구입처 다각화 등을 통해 안정화를 도모할 것으로 보인다.

국내 실적은 매출액 636억원(YoY+flat%), 영업이익 107억원(YoY+4%), 영업이익률 17%(YoY+0.6%p)를 달성했다. COVID19 영향에도 신제품, 신규 카테고리 판매가 호조세 이어졌다. 꼬북칩초코츄로스, 바나나초코파이, 대용량 카스타드, 견과바 등이 외형을 20% 이상 견인했다. 국내법인 또한 원재료 단가 인상 압박 등에 따라 원가율 상승 부담이 존재했으나, 포장 효율화 등으로 원가율을 0.2%p 상승으로 제한했다. 지속적으로 기존 라인업 확장, 신제품 출시 등을 통해 외형 성장을 견인할 것으로 보인다.

(다음 페이지 계속)

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

| | 4Q20E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|-------|----------|----------|-------|----------|
| 매출액 | 6,016 | 8.1 | 0.7 | 5,985 | 0.5 |
| 영업이익 | 1,142 | 16.4 | 5.9 | 1,068 | 6.9 |
| 세전계속사업이익 | 1,194 | 58.2 | 6.0 | 1,069 | 11.7 |
| 지배순이익 | 871 | 44.3 | 14.0 | 767 | 13.6 |
| 영업이익률 (%) | 19.0 | +1.4 %pt | +0.9 %pt | 17.8 | +1.2 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 14.5 | +3.6 %pt | +1.7 %pt | 12.8 | +1.7 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 19,269 | 20,233 | 22,538 | 23,925 |
| 영업이익 | 2,822 | 3,276 | 4,052 | 4,504 |
| 지배순이익 | 1,399 | 2,156 | 3,005 | 3,387 |
| PER | 33.6 | 18.2 | 16.8 | 14.9 |
| PBR | 3.3 | 2.4 | 2.6 | 2.5 |
| EV/EBITDA | 12.4 | 8.8 | 8.9 | 7.9 |
| ROE | 10.3 | 14.2 | 17.0 | 17.2 |

자료: 유안타증권

베트남의 11월 실적은 매출 285억원(YoY+1%), 영업이익 75억원(YoY-1%), 영업이익률 26%(YoY-0.7%p)를 기록했다. 기존, 신제품 모두 견고한 수요를 보였다(동화가치 원화대비 4.2% 평가절하). 다만 COVID-19 영향으로 매출의 5-6% 차지하는 수출은 부진했다. 팜오일, 쌀 등의 원재료 가격 부담으로 수익성이 소폭 하락했다. 러시아는 매출 87억원(YoY+6%), 영업이익 19억원(YoY+5%), 영업이익률 22%(YoY-2.6%p)을 달성했다. 루블화가 원화대비 21% 평가절하 되었다. 초코파이 크랜베리, 애플시나몬맛 등 신제품 수요가 외형을 견인했다. 다만, 루블화 약세 및 설탕/밀가루 등의 제조원가 상승으로 원가율이 3.5%p 증가되었다.

[표 1] 오리온 법인별 11 월 실적 (단위: 십억원, %)

| | 18.11 | 19.11 | 20.11 |
|----------------|-------|-------|-------|
| 국가별 매출액 | 156.2 | 173.8 | 182.0 |
| 한국(오리온) | 60.4 | 63.3 | 63.6 |
| 중국(OFC) | 66.6 | 74.2 | 81.2 |
| 베트남(OFV) | 21.5 | 28.1 | 28.5 |
| 러시아(OIE) | 7.7 | 8.2 | 8.7 |
| % yoy | | | |
| 국가별 매출액 | 4% | 11% | 5% |
| 한국(오리온) | 5% | 5% | 0% |
| 중국(OFC) | 0% | 11% | 9% |
| 베트남(OFV) | 9% | 31% | 1% |
| 러시아(OIE) | 10% | 6% | 6% |
| 국가별 영업이익 | 23.6 | 31.5 | 29.2 |
| 한국(오리온) | 7.8 | 10.3 | 10.7 |
| 중국(OFC 등 9개법인) | 9.7 | 11.6 | 9.1 |
| 베트남(OFV) | 4.6 | 7.6 | 7.5 |
| 러시아(OIE) | 1.5 | 2.0 | 1.9 |
| % yoy | | | |
| 국가별 영업이익 | 33% | 33% | -7% |
| 한국(오리온) | 1% | 32% | 4% |
| 중국(OFC 등 9개법인) | 73% | 20% | -22% |
| 베트남(OFV) | 53% | 65% | -1% |
| 러시아(OIE) | 0% | 33% | -5% |
| % 영업이익률 | 15% | 18% | 16% |
| 한국(오리온) | 13% | 16% | 17% |
| 중국(OFC 등 9개법인) | 15% | 16% | 11% |
| 베트남(OFV) | 21% | 27% | 26% |
| 러시아(OIE) | 19% | 24% | 22% |

자료: 유안타증권 리서치센터 [참고] '국가별 영업이익' 중 중국은 중국내 9 개 종속회사의 별도재무제표 기준 영업이익을 단순 합산하여 기재

[표 2] 오리온 법인별 월별 실적추이

(단위: 십억원, %)

| | 19.10 | 19.11 | 19.12 | 20.01 | 20.02 | 20.03 | 20.04 | 20.05 | 20.06 | 20.07 | 20.08 | 20.09 | 20.10 | 20.11 | 10-11 월 누적 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|
| 국가별 매출 | 169.0 | 173.8 | 216.5 | 195.7 | 139.7 | 208.3 | 184.6 | 176.2 | 157.3 | 188.1 | 201.2 | 209.6 | 192.1 | 182.0 | 374.1 |
| 한국(오리온) | 68.1 | 63.3 | 62.9 | 65.2 | 61.0 | 64.6 | 65.4 | 59.8 | 58.9 | 64.1 | 61.5 | 68.7 | 68.1 | 63.6 | 131.7 |
| 중국(OFC) | 71.7 | 74.2 | 108.9 | 94.6 | 50.7 | 117.6 | 95.7 | 88.3 | 73.0 | 93.0 | 107.0 | 106.2 | 90.0 | 81.2 | 171.2 |
| 베트남(OFV) | 19.8 | 28.1 | 36.2 | 30.1 | 20.9 | 19.3 | 17.6 | 21.7 | 18.5 | 24.1 | 24.9 | 25.6 | 24.4 | 28.5 | 52.9 |
| 러시아(OIE) | 9.4 | 8.2 | 8.5 | 5.8 | 7.1 | 6.8 | 5.9 | 6.4 | 6.9 | 6.9 | 7.8 | 9.1 | 9.6 | 8.7 | 18.3 |
| % yoy | | | | | | | | | | | | | | | |
| 국가별 매출 | 2% | 11% | 25% | -21% | 32% | 41% | 27% | 11% | 14% | 12% | 12% | 12% | 14% | 5% | 9% |
| 한국 | 5% | 5% | 7% | 3% | 10% | 9% | 7% | -3% | 7% | 7% | 2% | 10% | 0% | 0% | 0% |
| 중국 | -7% | 11% | 42% | -36% | 53% | 67% | 47% | 19% | 19% | 13% | 18% | 12% | 26% | 9% | 17% |
| 베트남 | 16% | 31% | 16% | -2% | 67% | 43% | 32% | 25% | 5% | 19% | 13% | 22% | 23% | 1% | 10% |
| 러시아 | 24% | 6% | 25% | 32% | 39% | 26% | 2% | 16% | 53% | 11% | 26% | 12% | 2% | 6% | 4% |
| 국가별 영업이익 | 29.4 | 31.5 | 39.8 | 25.6 | 19.4 | 51.9 | 34.7 | 31.3 | 19.2 | 32.3 | 34.8 | 41.7 | 41.7 | 29.2 | 70.9 |
| 한국 | 12.7 | 10.3 | 7.6 | 11.0 | 8.7 | 10.3 | 12.3 | 9.7 | 7.0 | 9.5 | 6.7 | 12.6 | 12.6 | 10.7 | 23.3 |
| 중국 | 10.8 | 11.6 | 20.2 | 6.0 | 4.6 | 36.8 | 18.8 | 16.0 | 8.1 | 16.9 | 20.5 | 21.0 | 21.0 | 9.1 | 30.1 |
| 베트남 | 3.8 | 7.6 | 10.5 | 7.6 | 4.9 | 3.4 | 2.4 | 4.3 | 2.9 | 4.7 | 6.0 | 6.0 | 6.0 | 7.5 | 13.5 |
| 러시아 | 2.1 | 2.0 | 1.5 | 1.0 | 1.2 | 1.4 | 1.2 | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 1.6 | 2.1 | 2.1 | 1.9 | 4.0 |
| % yoy | | | | | | | | | | | | | | | |
| 국가별 이익 | -3% | 33% | 95% | -50% | 439% | 175% | 146% | 33% | 54% | 9% | 5% | 5% | 42% | -7% | 16% |
| 한국 | 28% | 32% | 15% | 8% | 34% | 58% | 37% | 0% | -7% | 3% | -17% | 19% | -1% | 4% | 1% |
| 중국 | -32% | 20% | 173% | -82% | 흑전 | 241% | 348% | 44% | 224% | 6% | 10% | -9% | 94% | -22% | 34% |
| 베트남 | 27% | 65% | 75% | -4% | 흑전 | 325% | 1100% | 105% | 45% | 24% | 13% | 33% | 58% | -1% | 18% |
| 러시아 | 50% | 33% | 275% | 100% | 200% | 75% | 71% | 86% | 140% | 50% | 60% | 40% | 0% | -5% | -2% |
| % 영업이익률 | 17% | 18% | 18% | 13% | 14% | 25% | 19% | 18% | 12% | 17% | 17% | 20% | 22% | 16% | 19% |
| 한국 | 19% | 16% | 12% | 17% | 14% | 16% | 19% | 16% | 12% | 15% | 11% | 18% | 19% | 17% | 18% |
| 중국 | 15% | 16% | 19% | 6% | 9% | 31% | 20% | 18% | 11% | 18% | 19% | 20% | 23% | 11% | 18% |
| 베트남 | 19% | 27% | 29% | 25% | 23% | 18% | 14% | 20% | 16% | 20% | 24% | 23% | 25% | 26% | 26% |
| 러시아 | 22% | 24% | 18% | 17% | 17% | 21% | 20% | 20% | 17% | 17% | 21% | 23% | 22% | 22% | 22% |

자료: 유안타증권 리서치센터 [참고] '국가별 영업이익' 중 중국은 중국내 9개 종속회사의 별도재무제표 기준 영업이익을 단순 합산하여 기재

[표 3] 오리온 연결 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

| | | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20F | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F |
|----------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|
| 연결 매출 | | 497.6 | 439.3 | 530.0 | 556.4 | 539.8 | 515.1 | 597.4 | 601.6 | 1,927.0 | 2,023.3 | 2,253.8 | 2,392.5 |
| 국내 | | 178.0 | 177.8 | 182.7 | 194.3 | 190.8 | 184.1 | 194.3 | 200.3 | 711.9 | 732.8 | 769.5 | 786.2 |
| 중국 | | 251.2 | 200.6 | 267.7 | 254.8 | 262.9 | 257.0 | 306.2 | 279.1 | 933.0 | 974.4 | 1,105.3 | 1,177.2 |
| 베트남 | | 56.7 | 48.3 | 63.2 | 84.2 | 70.3 | 57.8 | 74.6 | 97.9 | 233.9 | 252.3 | 300.6 | 339.1 |
| 러시아 | | 14.9 | 15.9 | 20.5 | 26.1 | 19.8 | 19.1 | 23.8 | 27.3 | 64.9 | 77.3 | 90.0 | 99.5 |
| % YoY | 연결 매출 | -4% | 4% | 7% | 13% | 8% | 17% | 13% | 8% | 9% | 5% | 11% | 6% |
| | 국내 | 0% | 1% | 4% | 6% | 7% | 4% | 6% | 3% | 3% | 3% | 5% | 2% |
| | 중국 | -6% | 5% | 5% | 16% | 5% | 28% | 14% | 10% | 17% | 4% | 13% | 7% |
| | 베트남 | -16% | 4% | 25% | 21% | 24% | 20% | 18% | 16% | 9% | 8% | 19% | 13% |
| | 러시아 | 37% | 6% | 21% | 18% | 33% | 21% | 16% | 5% | -16% | 19% | 16% | 11% |
| 매출총이익 | | 224.8 | 190.3 | 248.4 | 249.7 | 244.7 | 229.0 | 261.1 | 271.4 | 877.0 | 913.2 | 1,006.3 | 1,069.1 |
| 판매관리비 | | 147.5 | 139.9 | 146.6 | 151.6 | 147.7 | 142.8 | 153.3 | 157.2 | 594.8 | 585.6 | 601.0 | 618.7 |
| 연결 영업이익 | | 77.3 | 50.4 | 101.8 | 98.1 | 97.0 | 86.2 | 107.8 | 114.2 | 282.2 | 327.6 | 405.2 | 450.4 |
| 국내 | | 23.2 | 26.2 | 27.9 | 30.4 | 30.0 | 29.1 | 28.7 | 28.0 | 92.2 | 107.8 | 115.8 | 116.4 |
| 중국 | | 40.7 | 17.9 | 57.6 | 42.4 | 47.3 | 42.9 | 58.5 | 54.9 | 141.6 | 158.6 | 203.6 | 218.8 |
| 베트남 | | 8.0 | 4.3 | 13.5 | 21.9 | 15.9 | 9.6 | 16.7 | 25.9 | 41.0 | 47.8 | 68.1 | 83.8 |
| 러시아 | | 1.7 | 1.9 | 3.3 | 5.6 | 3.6 | 3.7 | 4.8 | 6.4 | 8.0 | 12.5 | 18.5 | 27.0 |
| % YoY | 연결 영업이익 | -17% | 27% | 29% | 40% | 26% | 71% | 6% | 16% | 90% | 16% | 24% | 11% |
| | 국내 | -3% | 13% | 35% | 25% | 29% | 11% | 3% | -8% | 11% | 17% | 7% | 1% |
| | 중국 | -17% | 67% | 17% | 29% | 16% | 140% | 2% | 29% | 638% | 12% | 28% | 7% |
| | 베트남 | -53% | 11% | 109% | 62% | 98% | 122% | 23% | 18% | 14% | 16% | 42% | 23% |
| | 러시아 | 287% | -10% | 48% | 73% | 117% | 96% | 46% | 13% | -44% | 55% | 48% | 46% |
| 지배주주 순이익 | | 51.3 | 36.2 | 67.7 | 60.4 | 73.1 | 63.8 | 76.4 | 87.0 | 139.9 | 215.6 | 300.4 | 338.2 |
| % Margin | 매출총이익률 | 45% | 43% | 47% | 45% | 45% | 44% | 44% | 45% | 46% | 45% | 45% | 45% |
| | 영업이익률 | 16% | 11% | 19% | 18% | 18% | 17% | 18% | 19% | 15% | 16% | 18% | 19% |
| | 국내 | 13% | 15% | 15% | 16% | 16% | 16% | 15% | 14% | 13% | 15% | 15% | 15% |
| | 중국 | 16% | 9% | 22% | 17% | 18% | 17% | 19% | 20% | 15% | 16% | 18% | 19% |
| | 베트남 | 14% | 9% | 21% | 26% | 23% | 17% | 22% | 26% | 18% | 19% | 23% | 25% |
| | 러시아 | 11% | 12% | 16% | 22% | 18% | 20% | 20% | 23% | 12% | 16% | 21% | 27% |
| | 순이익률 | 10% | 8% | 13% | 11% | 14% | 12% | 13% | 14% | 7% | 11% | 13% | 14% |

자료: 유안타증권 리서치센터

오리온 (271560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 19,269 | 20,233 | 22,538 | 23,925 | 25,159 |
| 매출원가 | 10,500 | 11,101 | 12,475 | 13,234 | 13,846 |
| 매출총이익 | 8,770 | 9,132 | 10,063 | 10,691 | 11,313 |
| 판매비 | 5,948 | 5,856 | 6,011 | 6,187 | 6,452 |
| 영업이익 | 2,822 | 3,276 | 4,052 | 4,504 | 4,861 |
| EBITDA | 4,000 | 4,598 | 5,452 | 5,910 | 6,200 |
| 영업외손익 | -70 | -195 | 270 | 242 | 376 |
| 외환관련손익 | -21 | 17 | -6 | -6 | -6 |
| 이자손익 | -100 | -37 | 51 | 138 | 237 |
| 관계기업관련손익 | -10 | 0 | 7 | 13 | 14 |
| 기타 | 62 | -175 | 217 | 97 | 131 |
| 법인세비용차감전순손익 | 2,752 | 3,081 | 4,323 | 4,747 | 5,237 |
| 법인세비용 | 1,322 | 876 | 1,257 | 1,283 | 1,404 |
| 계속사업순손익 | 1,430 | 2,205 | 3,066 | 3,464 | 3,833 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 1,430 | 2,205 | 3,066 | 3,464 | 3,833 |
| 지배지분순이익 | 1,399 | 2,156 | 3,005 | 3,387 | 3,749 |
| 포괄순이익 | 1,233 | 2,479 | 3,169 | 3,226 | 3,595 |
| 지배지분포괄이익 | 1,210 | 2,420 | 3,089 | 3,157 | 3,520 |

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 4,006 | 3,478 | 4,798 | 4,660 | 5,038 |
| 당기순이익 | 1,430 | 2,205 | 3,066 | 3,464 | 3,833 |
| 감가상각비 | 1,151 | 1,287 | 1,357 | 1,368 | 1,306 |
| 외환손익 | 1 | 1 | 0 | 6 | 6 |
| 중속, 관계기업관련손익 | 10 | 0 | -7 | -13 | -14 |
| 자산부채의 증감 | 422 | -283 | -229 | -345 | -271 |
| 기타현금흐름 | 991 | 268 | 612 | 181 | 178 |
| 투자활동 현금흐름 | -1,149 | -1,875 | -1,339 | -873 | -577 |
| 투자자산 | -403 | 132 | 38 | 75 | 75 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -1,308 | -1,258 | -1,334 | -889 | -593 |
| 유형자산 감소 | 115 | 67 | 58 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | 447 | -815 | -100 | -59 | -59 |
| 재무활동 현금흐름 | -1,992 | -1,844 | -487 | -808 | -808 |
| 단기차입금 | -47 | -1,020 | -70 | -95 | -95 |
| 사채 및 장기차입금 | -1,709 | -501 | -103 | -400 | -400 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -237 | -237 | -237 | -237 | -237 |
| 기타현금흐름 | 1 | -87 | -77 | -76 | -75 |
| 연결범위변동 등 기타 | -34 | 44 | -29 | -1,736 | -101 |
| 현금의 증감 | 830 | -197 | 2,943 | 1,242 | 3,553 |
| 기초 현금 | 1,016 | 1,846 | 1,650 | 4,592 | 5,835 |
| 기말 현금 | 1,846 | 1,650 | 4,592 | 5,835 | 9,387 |
| NOPLAT | 2,822 | 3,276 | 4,052 | 4,504 | 4,861 |
| FCF | 1,758 | 2,124 | 2,710 | 3,458 | 4,033 |

자료: 유안타증권

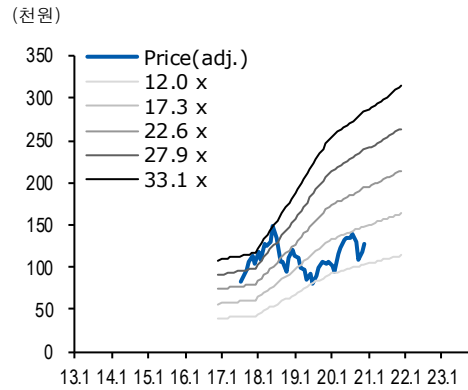
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 5,692 | 5,963 | 9,018 | 10,424 | 14,145 |
| 현금및현금성자산 | 1,846 | 1,650 | 4,592 | 5,835 | 9,388 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,686 | 1,855 | 1,794 | 1,840 | 1,917 |
| 재고자산 | 1,566 | 1,476 | 1,633 | 1,750 | 1,842 |
| 비유동자산 | 17,821 | 18,560 | 18,668 | 18,084 | 17,268 |
| 유형자산 | 16,460 | 16,555 | 16,750 | 16,272 | 15,559 |
| 관계기업등 지분관련자산 | 304 | 323 | 294 | 225 | 157 |
| 기타투자자산 | 0 | 196 | 185 | 185 | 185 |
| 자산총계 | 23,514 | 24,523 | 27,686 | 28,508 | 31,414 |
| 유동부채 | 5,003 | 4,645 | 3,852 | 3,767 | 3,706 |
| 매입채무 및 기타채무 | 2,484 | 2,580 | 2,786 | 2,796 | 2,831 |
| 단기차입금 | 1,053 | 70 | 0 | -95 | -191 |
| 유동성장기부채 | 500 | 1,200 | 500 | 500 | 500 |
| 비유동부채 | 4,065 | 3,203 | 4,219 | 3,819 | 3,419 |
| 장기차입금 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | 2,796 | 1,598 | 2,196 | 1,796 | 1,396 |
| 부채총계 | 9,068 | 7,848 | 8,071 | 7,586 | 7,125 |
| 지배지분 | 14,055 | 16,226 | 19,074 | 20,344 | 23,618 |
| 자본금 | 198 | 198 | 198 | 198 | 198 |
| 자본잉여금 | 5,981 | 5,982 | 5,982 | 5,982 | 5,982 |
| 이익잉여금 | 1,911 | 3,784 | 6,529 | 8,036 | 11,548 |
| 비지배지분 | 390 | 449 | 540 | 577 | 670 |
| 자본총계 | 14,445 | 16,675 | 19,614 | 20,921 | 24,288 |
| 순차입금 | 2,065 | 677 | -2,527 | -4,266 | -8,314 |
| 총차입금 | 4,350 | 3,039 | 2,849 | 2,354 | 1,858 |

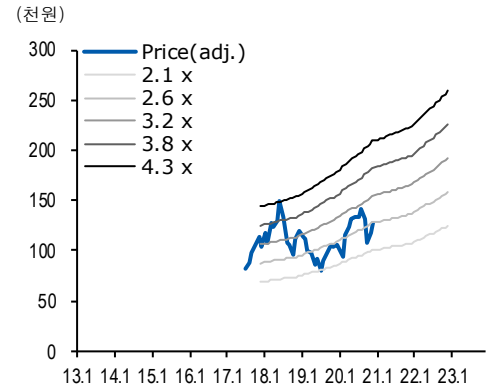
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS | 3,538 | 5,453 | 7,600 | 8,568 | 9,482 |
| BPS | 35,560 | 41,050 | 48,255 | 51,466 | 59,748 |
| EBITDAPS | 10,118 | 11,629 | 13,789 | 14,949 | 15,682 |
| SPS | 48,742 | 51,176 | 57,007 | 60,514 | 63,636 |
| DPS | 600 | 600 | 600 | 600 | 600 |
| PER | 33.6 | 18.2 | 16.8 | 14.9 | 13.4 |
| PBR | 3.3 | 2.4 | 2.6 | 2.5 | 2.1 |
| EV/EBITDA | 12.4 | 8.8 | 8.9 | 7.9 | 6.9 |
| PSR | 2.4 | 1.9 | 2.2 | 2.1 | 2.0 |

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 증가율 (%) | 79.5 | 5.0 | 11.4 | 6.2 | 5.2 |
| 영업이익 증가율 (%) | 162.7 | 16.1 | 23.7 | 11.2 | 7.9 |
| 지배순이익 증가율 (%) | 85.0 | 54.1 | 39.4 | 12.7 | 10.7 |
| 매출총이익률 (%) | 45.5 | 45.1 | 44.6 | 44.7 | 45.0 |
| 영업이익률 (%) | 14.6 | 16.2 | 18.0 | 18.8 | 19.3 |
| 지배순이익률 (%) | 7.3 | 10.7 | 13.3 | 14.2 | 14.9 |
| EBITDA 마진 (%) | 20.8 | 22.7 | 24.2 | 24.7 | 24.6 |
| ROIC | 8.4 | 13.7 | 16.4 | 18.8 | 21.0 |
| ROA | 6.1 | 9.0 | 11.5 | 12.1 | 12.5 |
| ROE | 10.3 | 14.2 | 17.0 | 17.2 | 17.1 |
| 부채비율 (%) | 62.8 | 47.1 | 41.2 | 36.3 | 29.3 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 14.7 | 4.2 | -13.3 | -21.0 | -35.2 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 16.8 | 30.0 | 54.8 | 71.9 | 96.4 |

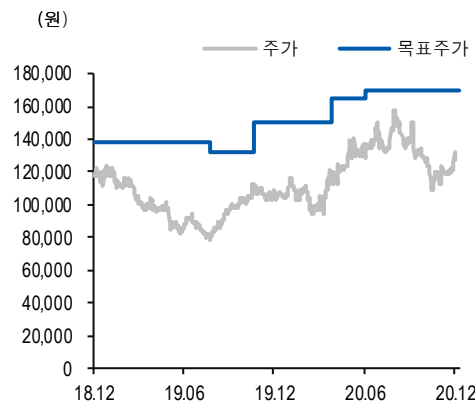
P/E band chart



P/B band chart



오리온 (271560) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2020-12-16 | BUY | 170,000 | 1년 | | |
| 2020-06-17 | BUY | 170,000 | 1년 | | |
| 2020-04-08 | BUY | 165,000 | 1년 | -23.19 | -14.85 |
| 2019-11-04 | BUY | 150,000 | 1년 | -29.47 | -19.00 |
| 2019-08-08 | BUY | 132,000 | 1년 | -26.94 | -14.39 |
| 2018-11-30 | BUY | 138,000 | 1년 | -26.98 | -10.14 |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 1.2 |
| Buy(매수) | 93.4 |
| Hold(중립) | 5.4 |
| Sell(비중 축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2020-12-13

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박은정)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.