



오리온 (271560)

음식료



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 송선우

02 3770 5598
seonu.song@yuantakorea.com

| 투자의견 | BUY (M) |
|-------------|--------------|
| 목표주가 | 130,000원 (M) |
| 현재주가 (5/17) | 91,200원 |
| 상승여력 | 43% |

| | |
|-------------|------------------------|
| 시기총액 | 36,057억원 |
| 총발행주식수 | 39,536,132주 |
| 60일 평균 거래대금 | 121억원 |
| 60일 평균 거래량 | 135,894주 |
| 52주 고 | 129,500원 |
| 52주 저 | 81,100원 |
| 외인지분율 | 35.17% |
| 주요주주 | 오리온홀딩스 외 6 인 43.80% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
|----------|-----|--------|--------|
| 절대 | 4.9 | (7.4) | (23.7) |
| 상대 | 8.0 | (3.0) | (8.7) |
| 절대(달러환산) | 1.2 | (13.1) | (32.1) |

극복하고 있는 중국

전 법인 성장 달성

4월 오리온의 합산 매출은 전년동기비 19% 성장한 2,060억원, 영업이익은 45% 증가한 306억원 기록. 우려대비 견고한 실적. 전 법인 두자리수 성장. 우호적인 환율 흐름이나, 동일 기준으로도 성장. 법인별 전년동기 매출성장을 한국 +14%, 중국 +15%, 베트남 +46%, 러시아 +35% 기록. 중국은 현지통화 기준 3% 성장. 제로 코로나 정책 하에 민생용품 생산업체로 생산 재개되며 가동률 회복 중. 합산 이익률이 개선되었는데, 매출 증가에 따른 레버리지 효과 및 전 법인 비용 통제로 원가/부대비용 상승 방어. 법인별 전년동기 이익 증가율 한국 +5%, 중국 +113%, 베트남 +91%, 러시아 +50% 기록

극복하고 있는 중국

제로 코로나에도 민생 필수품으로 지정, 생산 재개됨에 따라 상해 공장은 가동률이 80%까지 상승. 광저우/쑨양공장 등은 숙식운영 병행 등을 통해 정상 가동 중. 생산 회복으로 제품 출고 확대, 신유통 채널 확장으로 코로나/봉쇄에 대처하며 판매 확대 중. 파이/스낵 각각 위안화 기준 출고 17%, 47% 증가. 파이 및 스낵 신제품이 2분기 집중 출시 예정으로 분기 전체 성장률은 4월과 유사한 흐름 지속 전망. 손익도 방어되는 중. 제조원가율 또한 3개월 연속 감소 기록. 글로벌 원자재 인상 흐름이나, 믹스 개선/원자재 소싱 비딩 확대로 대처 중

외부 영향 극복 중. 견고한 이익 성장 기대

오리온의 2분기 실적은 연결 매출 5,653억원(YoY+13%), 영업이익 666억원(YoY+21%) 전망. 상반기까지는 원부자재 단가 상승 영향이 존재하나 원가 부담 축소 노력, 비용 통제, 물량 증가에 따른 레버리지 효과 더해지며 외부 영향 극복 중. 특히 중국은 봉쇄 등으로 실적 우려가 존재했으나, 선방한 상황. 우려는 주가에 반영 중. 2분기 예상 대비 견고한 이익 기대되며, 하반기 점진적으로 이익 모멘텀 개선 전망. 현재의 낮은 밸류에이션은 매력적으로 판단. 투자 의견 BUY, 목표주가 13만원 유지

Quarterly earning Forecasts

| | 1Q22 | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 | (억원, %) |
|------------|-------|----------|----------|-------|----------|---------|
| 매출액 | 6,532 | 8.5 | 4.3 | 6,514 | 0.3 | |
| 영업이익 | 1,086 | 6.5 | 6.7 | 1,044 | 4.0 | |
| 세전계속사업이익 | 1,137 | 11.0 | 9.4 | 1,060 | 7.3 | |
| 지배순이익 | 812 | 13.4 | 9.5 | 743 | 9.3 | |
| 영업이익률 (%) | 16.6 | -0.3 %pt | +0.4 %pt | 16.0 | +0.6 %pt | |
| 지배순이익률 (%) | 12.4 | +0.5 %pt | +0.6 %pt | 11.4 | +1.0 %pt | |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

| | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월) | | | | |
| 매출액 | 22,298 | 23,555 | 25,702 | 27,783 |
| 영업이익 | 3,761 | 3,729 | 4,269 | 5,162 |
| 지배순이익 | 2,676 | 2,577 | 3,164 | 3,768 |
| PER | 18.3 | 18.4 | 11.4 | 9.6 |
| PBR | 2.7 | 2.1 | 1.4 | 1.2 |
| EV/EBITDA | 9.3 | 8.3 | 4.8 | 3.5 |
| ROE | 15.5 | 12.8 | 13.2 | 13.5 |

자료: 유안타증권

[표 1] 오리온 법인별 4월 실적

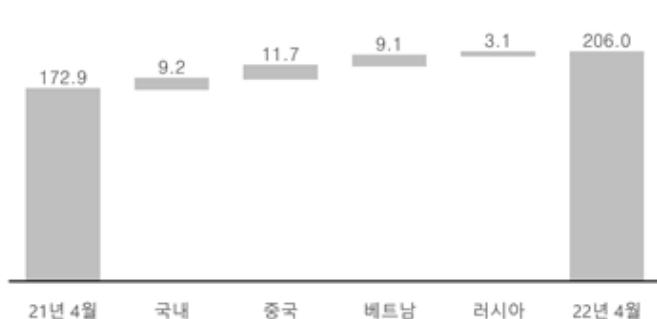
(단위: 십억원, %, %p)

| | | 18.04 | 19.04 | 20.04 | 21.04 | 22.04 |
|----------------|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 합산 매출액 | | 137.6 | 145.4 | 184.6 | 172.9 | 206.0 |
| 한국(오리온) | | 58.0 | 61.3 | 65.4 | 67.7 | 76.9 |
| 중국(OFC) | | 60.0 | 65.0 | 95.7 | 76.4 | 88.1 |
| 베트남(OFV) | | 15.0 | 13.3 | 17.6 | 20.0 | 29.1 |
| 러시아(OIE) | | 4.6 | 5.8 | 5.9 | 8.8 | 11.9 |
| % yoy | 합산 매출액 | | 6% | 27% | -6% | 19% |
| | 한국(오리온) | | 6% | 7% | 4% | 14% |
| | 중국(OFC) | | 8% | 47% | -20% | 15% |
| | 베트남(OFV) | | -11% | 32% | 14% | 46% |
| | 러시아(OIE) | | 26% | 2% | 49% | 35% |
| 합산 영업이익 | | 13.9 | 14.1 | 34.7 | 21.1 | 30.6 |
| 한국(오리온) | | 8.1 | 9.0 | 12.3 | 12.0 | 12.6 |
| 중국(OFC 등 9개법인) | | 3.3 | 4.2 | 18.8 | 5.5 | 11.7 |
| 베트남(OFV) | | 1.8 | 0.2 | 2.4 | 2.2 | 4.2 |
| 러시아(OIE) | | 0.7 | 0.7 | 1.2 | 1.4 | 2.1 |
| % yoy | 합산 영업이익 | | 1% | 146% | -39% | 45% |
| | 한국(오리온) | | 11% | 37% | -2% | 5% |
| | 중국(OFC 등 9개법인) | | 27% | 348% | -71% | 113% |
| | 베트남(OFV) | | -89% | 1100% | -8% | 91% |
| | 러시아(OIE) | | 0% | 71% | 17% | 50% |
| % 영업이익률 | 합산 이익률 | | 10% | 10% | 12% | 15% |
| | 한국(오리온) | | 14% | 15% | 18% | 16% |
| | 중국(OFC 등 9개법인) | | 6% | 6% | 7% | 13% |
| | 베트남(OFV) | | 12% | 2% | 11% | 14% |
| | 러시아(OIE) | | 15% | 12% | 20% | 18% |

자료: 유안타증권 리서치센터

오리온의 4월 법인별 매출 변동

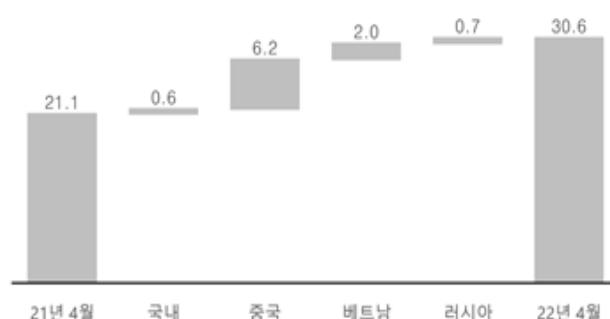
4월 오리온의 매출 변동(십억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

오리온의 4월 법인별 이익 변동

4월 오리온의 이익 변동(십억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 법인별 4월 영업 현황 요약

| | 비고 |
|-----|--|
| 한국 | <p>매출 769억원 (YoY+14%), 영업이익 126억원(YoY+5%), 영업이익률 16% 자가격리 재택 치료를 위한 장보기, 거리두기 완화로 인해 두자릿수 성장 MT 채널 당월, 누계 16%, 14% 증가, 편의점 채널 12% 대 성장/ 거리두기 완화에 따른 점포 판매 활성화로 TT 채널 10%, 누계 5% 넘는 성장 기록 중</p> <p>파이 카테고리 당월 30%, 누계 11% 성장 스낵 카테고리 감자스낵 매대 확대로 누계 3% 출고 증가 마켓오 네이처 등 간편대용식/건강기능 카테고리 당월, 누계 41%, 45% 출고 증가 닥터유 카테고리 당월, 누계 14%, 21%</p> <p>제조원가율 3%p 이상 상승: 유틸리티 단가 인상 영향 수출 물량 해상 운임 부담 지속되나, 매출 확대에 따른 레버리지 효과 및 비용 통제 노력으로 이익률 유지 MT 채널 프로모션 축소, 저원가 제품 증대</p> |
| 중국 | <p>매출 881억원(YoY+15%), 영업이익 117억원(YoY+113%), 영업이익률 13% 위안화 대비 원화 환율 11.9% 상승 중국 내 제로 코로나 정책에 따른 지역봉쇄에도 불구하고, 두 자릿수 성장 민생용품 제품 출고 확대, 신유통 채널 확장으로 코로나 대응 판매 확대 중 민생용품으로 지정된 초코파이 등 파이 중심 출고 확대 파이는 당월 17% 증가, 스낵 진열 확대에 따른 주문량 증가세로 당월 47% 출고 증가</p> <p>제조원가율 3개월 연속 감소세: 글로벌 원자재 인상에도 저원가 제품 확대, 원자재 소싱을 위한 비딩 확대 판관비 또한 경소상 간접 영업 전환에 따른 인건비 절감, 창고 물류 이동비 개선세 지역봉쇄 지속 예상되는 바, 대응 전략 준비중 상해 공장은 기준대비 80% 수준 가동률 회복, 랑팡, 광저우, 쑨양 공장은 숙식운영 병행으로 정상 가동중 물류의 경우 민생용품 제공 자격을 취득하며 통행증 사전 확보 주요 공공 기관에 파이, 스낵 제품 확대</p> <p>파이 및 스낵 신제품 2분기 집중 출시 예정</p> |
| 베트남 | <p>매출 291억원(YoY+46%), 영업이익 42억원(YoY+91%), 영업이익률 14% 동화 대비 원화 환율 10.9% 증가 파이 스낵 등 식사대용 제품 증가세 신제품 비중 20%, 누계 14%</p> <p>제조원가율 0.1%p 상승: 원자재 및 유틸리티 부담에도 비용 통제, 레버리지 효과로 제조원가율 상승 최소화 물류비 인상 부담 완화에도 불구하고, 매출 확대 레버리지 효과로 수익 방어 원자재 단가 인상 대응을 위해, 카눌라유, 밀가루 등 내부통제 노력 지속</p> |
| 러시아 | <p>매출 119억원(YoY+35%), 영업이익 21억원(YoY+50%), 영업이익률 18% 루블화 대비 원화 환율 3.9% 상승 우크라이나 사태 장기화로 루블 가치 폭락 및 인플레이션 우려 가운데에서도 30% 이상 성장 초코파이 스트로베리 출시로 총 13개 맛 운영. 확장된 초코파이 라인업으로 내수는 당월, 누계 27%, 31% 인근 국가로의 수출은 당월, 누계 50%, 70% 성장 신제품 비중 당월, 누계 모두 6%</p> <p>루블화 변동성 확대, 글로벌 원자재 인플레이션 물류비 인상 등에 대응을 위해 4월 1일부로 가격 인상 진행 매출 확대, 채널 확대에 따른 영업레버리지 효과 발생 매출 비중의 15%인 수출은 달러 결제 가능한 곳 이용. 향후 외화거래 불가 시 루블화로 변경 대응 예정 주요 원재료는 기준 서유럽 → 한국/중국 등 기타 국가로부터 조달 검토 완료 (5월 이후 시행 예상)</p> |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 오리온 법인별 월별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

| | 21.04 | 21.05 | 21.06 | 21.07 | 21.08 | 21.09 | 21.10 | 21.11 | 21.12 | 22.01 | 22.02 | 22.03 | 22.04 |
|----------------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 국가별 합산 매출액 | 172.9 | 173.6 | 158.8 | 191.9 | 209.8 | 228.0 | 204.4 | 199.0 | 230.0 | 307.0 | 163.7 | 187.4 | 206.0 |
| 한국(오리온) | 67.7 | 64.5 | 62.8 | 66.2 | 64.8 | 69.7 | 71.7 | 66.6 | 74.6 | 76.1 | 66.3 | 77.3 | 76.9 |
| 중국(OFC) | 76.4 | 78.7 | 65.1 | 92.6 | 109.1 | 118.0 | 91.7 | 79.8 | 96.0 | 170.6 | 60.5 | 74.5 | 88.1 |
| 베트남(OFV) | 20.0 | 21.6 | 21.0 | 24.9 | 25.0 | 28.7 | 30.4 | 39.5 | 47.4 | 49.9 | 26.5 | 26.1 | 29.1 |
| 러시아(OIE) | 8.8 | 8.8 | 9.9 | 8.2 | 10.9 | 11.6 | 10.6 | 13.1 | 12.0 | 10.4 | 10.4 | 9.5 | 11.9 |
| % yoY | 합산 매출액 | -6% | -1% | 1% | 2% | 4% | 9% | 6% | 9% | 12% | 9% | 8% | 8% |
| | 한국(오리온) | 4% | 8% | 7% | 3% | 5% | 1% | 5% | 5% | 9% | 10% | 9% | 13% |
| | 중국(OFC) | -20% | -11% | -11% | 0% | 2% | 11% | 2% | -2% | 3% | 4% | 1% | -5% |
| | 베트남(OFV) | 14% | 0% | 14% | 3% | 0% | 12% | 25% | 39% | 30% | 18% | 20% | 40% |
| | 러시아(OIE) | 49% | 38% | 43% | 19% | 40% | 27% | 10% | 51% | 50% | 65% | 32% | 7% |
| 국가별 합산 영업이익 | 21.1 | 19.1 | 15.4 | 29.3 | 40.2 | 46.0 | 38.0 | 32.5 | 37.2 | 59.0 | 19.7 | 27.4 | 30.6 |
| 한국(오리온) | 12.0 | 9.8 | 8.9 | 9.6 | 8.4 | 11.4 | 13.3 | 11.1 | 11.4 | 13.6 | 8.3 | 12.2 | 12.6 |
| 중국(OFC 등 9개법인) | 5.5 | 5.1 | 2.6 | 15.4 | 26.9 | 27.3 | 16.7 | 9.3 | 12.5 | 33.5 | 5.3 | 10.7 | 11.7 |
| 베트남(OFV) | 2.2 | 3.0 | 2.6 | 3.5 | 3.5 | 5.7 | 6.2 | 10.1 | 11.7 | 10.5 | 4.8 | 3.3 | 4.2 |
| 러시아(OIE) | 1.4 | 1.2 | 1.3 | 0.8 | 1.4 | 1.6 | 1.8 | 2.0 | 1.6 | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 2.1 |
| % yoY | 합산 영업이익 | -39% | -39% | -20% | -9% | 16% | 10% | 0% | 11% | 88% | -6% | 12% | 30% |
| | 한국(오리온) | -2% | 1% | 27% | 1% | 25% | -10% | 0% | 4% | 375% | -2% | -15% | 4% |
| | 중국(OFC 등) | -71% | -68% | -68% | -9% | 31% | 30% | -7% | 2% | 69% | -7% | 56% | 53% |
| | 베트남(OFV) | -8% | -30% | -10% | -26% | -42% | -5% | 32% | 35% | 26% | -8% | 50% | 200% |
| | 러시아(OIE) | 17% | -8% | 8% | -33% | -13% | -24% | -14% | 5% | 129% | 27% | 8% | -8% |
| % 영업이익률 | 합산 이익률 | 12% | 11% | 10% | 15% | 19% | 20% | 19% | 16% | 16% | 19% | 12% | 15% |
| | 한국(오리온) | 18% | 15% | 14% | 15% | 13% | 16% | 19% | 17% | 15% | 18% | 13% | 16% |
| | 중국(OFC 등) | 7% | 6% | 4% | 17% | 25% | 23% | 18% | 12% | 13% | 20% | 9% | 14% |
| | 베트남(OFV) | 11% | 14% | 12% | 14% | 14% | 20% | 20% | 26% | 25% | 21% | 18% | 13% |
| | 러시아(OIE) | 16% | 14% | 13% | 10% | 13% | 14% | 17% | 15% | 13% | 13% | 13% | 18% |

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

[표 4] 오리온 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

| | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22P | 2Q22F | 3Q22F | 4Q22F | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F |
|----------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|
| 연결 매출 | 602.0 | 501.7 | 625.3 | 626.5 | 653.2 | 565.3 | 669.2 | 682.6 | 2,023.3 | 2,229.8 | 2,355.5 | 2,570.2 |
| 국내 | 198.8 | 195.0 | 200.7 | 212.9 | 219.7 | 213.0 | 210.2 | 236.2 | 732.8 | 769.2 | 807.4 | 879.2 |
| 중국 | 301.9 | 220.2 | 319.6 | 267.9 | 305.6 | 246.1 | 335.2 | 280.2 | 974.4 | 1,095.3 | 1,109.5 | 1,167.1 |
| 베트남 | 82.9 | 62.8 | 78.5 | 117.4 | 102.5 | 73.2 | 90.0 | 129.0 | 252.3 | 292.0 | 341.4 | 394.7 |
| 러시아 | 23.1 | 27.5 | 30.6 | 35.7 | 30.3 | 36.1 | 37.2 | 43.3 | 77.3 | 89.0 | 117.0 | 146.8 |
| % YoY | 연결 매출 | 12% | -3% | 5% | 8% | 13% | 7% | 9% | 5% | 10% | 6% | 9% |
| | 국내 | 4% | 6% | 3% | 6% | 11% | 9% | 5% | 11% | 3% | 5% | 5% |
| | 중국 | 15% | -14% | 4% | 0% | 1% | 12% | 5% | 5% | 4% | 12% | 1% |
| | 베트남 | 18% | 9% | 5% | 31% | 24% | 17% | 15% | 10% | 8% | 16% | 17% |
| | 러시아 | 17% | 44% | 29% | 36% | 31% | 31% | 21% | 19% | 15% | 31% | 25% |
| 매출총이익 | 250.6 | 195.6 | 254.9 | 245.2 | 256.7 | 213.9 | 265.7 | 269.9 | 913.2 | 953.1 | 946.4 | 1,006.3 |
| 판매관리비 | 148.6 | 140.6 | 140.8 | 143.5 | 148.2 | 146.7 | 142.4 | 142.1 | 585.6 | 576.9 | 573.5 | 579.4 |
| 연결 영업이익 | 101.9 | 55.1 | 114.2 | 101.7 | 108.6 | 66.6 | 123.4 | 127.8 | 327.6 | 376.1 | 372.9 | 426.3 |
| 국내 | 35.3 | 30.8 | 29.3 | 35.5 | 34.1 | 30.9 | 28.7 | 41.1 | 107.8 | 114.2 | 130.9 | 134.9 |
| 중국 | 46.5 | 13.2 | 69.6 | 38.5 | 46.1 | 20.7 | 70.2 | 45.7 | 158.6 | 183.2 | 167.8 | 182.7 |
| 베트남 | 15.7 | 7.8 | 12.7 | 27.8 | 18.6 | 6.8 | 16.2 | 30.8 | 47.8 | 63.7 | 64.0 | 72.4 |
| 러시아 | 3.6 | 3.9 | 3.8 | 5.5 | 3.9 | 6.1 | 6.2 | 8.5 | 12.5 | 16.9 | 16.8 | 24.8 |
| % YoY | 연결 영업이익 | 5% | -36% | 6% | 20% | 7% | 21% | 8% | 26% | 16% | 15% | -1% |
| | 국내 | 18% | 6% | 2% | 35% | -3% | 0% | -2% | 16% | 17% | 6% | 15% |
| | 중국 | -2% | -69% | 19% | 12% | -1% | 57% | 1% | 19% | 12% | 16% | -8% |
| | 베트남 | -1% | -18% | -24% | 29% | 18% | -13% | 28% | 11% | 16% | 33% | 1% |
| | 러시아 | 1% | 4% | -22% | 15% | 7% | 57% | 66% | 55% | 55% | 36% | -1% |
| 지배주주 순이익 | 71.6 | 38.8 | 73.2 | 74.2 | 81.2 | 50.6 | 90.6 | 94.0 | 215.6 | 267.6 | 257.7 | 316.4 |
| % Margin | 매출총이익률 | 42% | 39% | 41% | 39% | 39% | 38% | 40% | 40% | 45% | 43% | 40% |
| | 영업이익률 | 17% | 11% | 18% | 16% | 17% | 12% | 18% | 19% | 16% | 17% | 16% |
| | 국내 | 18% | 16% | 15% | 17% | 16% | 15% | 14% | 17% | 15% | 15% | 16% |
| | 중국 | 15% | 6% | 22% | 14% | 15% | 8% | 21% | 16% | 16% | 17% | 15% |
| | 베트남 | 19% | 12% | 16% | 24% | 18% | 9% | 18% | 24% | 19% | 22% | 19% |
| | 러시아 | 16% | 14% | 12% | 15% | 13% | 17% | 17% | 20% | 16% | 19% | 14% |
| | 순이익률 | 12% | 8% | 12% | 12% | 12% | 9% | 14% | 14% | 11% | 12% | 11% |

자료: 유안타증권 리서치센터

유안타 ESG Tearsheet

| | |
|----------------------------|--------------|
| 지주, 화장품, 음식료, 유통 산업내 순위 | 7위(52개 기업 중) |
| Total ESG 점수 | +6점 |
| E (Environment) | +2점 |
| S (Social) | -1점 |
| G (Governance) | +1점 |
| Qualitative | +4점 |

| ESG 평가 기업 | 오리온 |
|------------------|------------------------------|
| ESG 평가 날짜 | 2022 / 05 / 11 |
| Bloomberg Ticker | 271560 KS |
| Industry | 음식료 |
| Analyst | 박은정 |
| Analyst Contact | eunjung.park@yuantakorea.com |

ESG Quantitative 평가

| 평가 기업 및 Peer | E | S | G | 합계 |
|--------------|----------|-----------|----------|----------|
| 오리온 | 2 | -1 | 1 | 2 |
| CJ 제일제당 | 5 | 3 | -1 | 7 |
| 롯데칠성 | -1 | 3 | -1 | 1 |
| 하이트진로 | 2 | -1 | 1 | 2 |
| 농심 | 2 | -1 | 1 | 2 |
| 평균 | 1 | 2 | 1 | 4 |

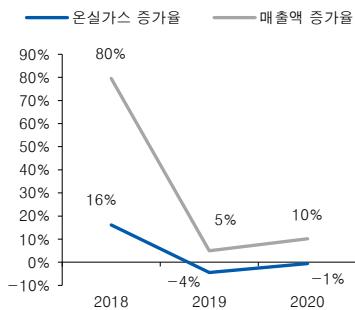
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 오리온 포함 52 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

| | |
|----|--|
| +3 | ESG 외부평가기관 수상 내역 |
| +1 | 한국기업지배구조원(2021): ESG 평가 통합등급 A (환경 A, 사회 A, 지배구조 B+) |
| +1 | 동반성장위원회(2020): 동반성장지수 우수 등급 |
| +1 | 서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 A |
| +1 | 최근 이슈 관련 애널리스트 Comments |
| | ESG 경영에 선도적으로 실천 중 글로벌 탄소배출 통합관리 시스템 도입/친환경 패키징 개발/글로벌 온실가스 배출량 축소를 위해 노력 |

유안타 ESG Scoring 기준

| 분류 | 항목 | 기준 | 점수 | | | |
|-----------------|------------------|------------------------------------|---------|---------|---------------|---------------|
| E | 온실가스 전년대비 증가율 | 매출액 증가율 대비 | 낮다 : +1 | 높다 : -1 | 2년 연속 낮다 : +2 | 2년 연속 높다 : -2 |
| | 신재생 에너지 사용 | 사용여부/ 전년대비 | 사용 : +1 | 무사용 : 0 | 전년대비 증가 : +2 | 2년 연속 증가 : +3 |
| | 물 사용 증가율 | 매출액 증가율 대비 | 낮다 : +1 | 높다 : -1 | 2년 연속 낮다 : +2 | 2년 연속 높다 : -2 |
| S | 여성임원비율 | 업종 평균 대비 | 높다 : +1 | 낮다 : -1 | - | - |
| | 계약직 직원 비율 | 업종 평균 대비 | 높다 : -1 | 낮다 : +1 | - | - |
| | 사회기부금/당기순이익 | 업종 평균 대비 | 높다 : +1 | 낮다 : -1 | - | - |
| G | 사회이사비율 | 업종 평균 대비 | 높다 : +1 | 낮다 : -1 | - | - |
| | 배당성향 | 업종 평균 대비 | 높다 : +1 | 낮다 : -1 | - | - |
| | 대표이사 이사회의장 겸직 | 겸직 여부 | 겸직 : -1 | 별도 : +1 | - | - |
| ESG Qualitative | ESG 관련 외부평가기관 수상 | KCGS 최우수기업 선정 등 | +1 | - | - | - |
| | 담당 애널리스트 정성평가 | 오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영 | -2 ~ +2 | - | - | - |

Environment
온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율


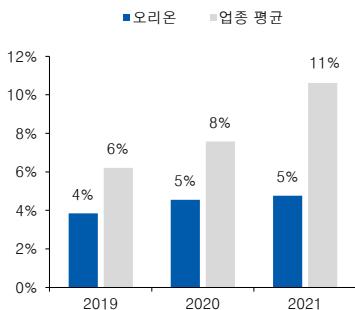
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
▶ 2년연속 온실가스 증가율 < 매출증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

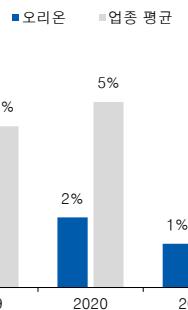
데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

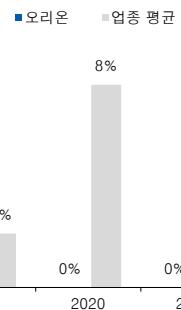
데이터 미공시

Social
여성임원비율 vs. 업종 평균


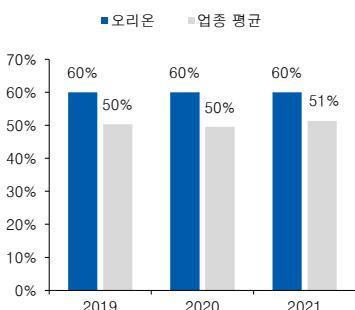
주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
▶ 여성임원비율을 업종평균 대비 하위 = -1점

계약직 비율 vs. 업종 평균


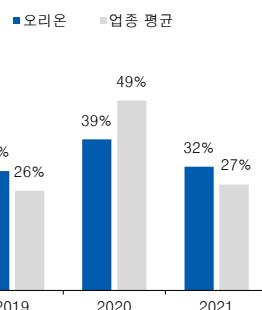
주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균


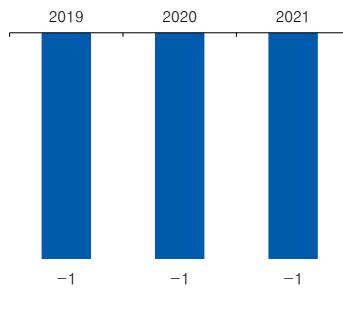
주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance
사외이사 비율 vs. 업종 평균


주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
▶ 사외이사비율을 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균


주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부


주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

오리온 (271560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 순익계산서 | | (단위: 억원) | | | | |
|-------------|--------|----------|--------|--------|--------|-------|
| 결산 (12월) | | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| 매출액 | 22,298 | 23,555 | 25,702 | 27,783 | 29,704 | |
| 매출원가 | 12,768 | 14,091 | 15,639 | 16,551 | 17,497 | |
| 매출총이익 | 9,531 | 9,464 | 10,063 | 11,232 | 12,207 | |
| 판관비 | 5,769 | 5,735 | 5,794 | 6,071 | 6,162 | |
| 영업이익 | 3,761 | 3,729 | 4,269 | 5,162 | 6,045 | |
| EBITDA | 5,151 | 5,227 | 5,850 | 6,658 | 7,414 | |
| 영업외손익 | 212 | 61 | 254 | 258 | 411 | |
| 외환관련손익 | -18 | 6 | 8 | 8 | 8 | |
| 이자손익 | 37 | 78 | 184 | 306 | 460 | |
| 관계기업관련손익 | 6 | 5 | 5 | -1 | -1 | |
| 기타 | 187 | -28 | 58 | -55 | -55 | |
| 법인세비용차감전순손익 | 3,974 | 3,790 | 4,523 | 5,419 | 6,457 | |
| 법인세비용 | 1,228 | 1,154 | 1,294 | 1,577 | 1,825 | |
| 계속사업순손익 | 2,746 | 2,637 | 3,229 | 3,842 | 4,632 | |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 당기순이익 | 2,746 | 2,637 | 3,229 | 3,842 | 4,632 | |
| 지배지분순이익 | 2,676 | 2,577 | 3,164 | 3,768 | 4,549 | |
| 포괄순이익 | 2,393 | 4,255 | 3,993 | 4,607 | 5,396 | |
| 지배지분포괄이익 | 2,321 | 4,115 | 3,860 | 4,452 | 5,215 | |

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

| 현금흐름표 | | (단위: 억원) | | | | |
|-----------------|--------|----------|--------|--------|--------|-------|
| 결산 (12월) | | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| 영업활동 현금흐름 | 4,610 | 4,047 | 4,935 | 5,419 | 6,083 | |
| 당기순이익 | 2,746 | 2,637 | 3,229 | 3,842 | 4,632 | |
| 감가상각비 | 1,347 | 1,456 | 1,541 | 1,461 | 1,338 | |
| 외환손익 | 0 | 0 | -8 | -8 | -8 | |
| 증속, 관계기업관련손익 | -6 | -5 | -5 | 1 | 1 | |
| 자산부채의 증감 | -350 | -591 | -20 | -73 | -72 | |
| 기타현금흐름 | 872 | 551 | 198 | 195 | 191 | |
| 투자활동 현금흐름 | -1,632 | -2,267 | -1,504 | -1,215 | -589 | |
| 투자자산 | 19 | -426 | 0 | 0 | 0 | |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -1,518 | -1,423 | -948 | -632 | 0 | |
| 유형자산 감소 | 72 | 35 | 0 | 0 | 0 | |
| 기타현금흐름 | -205 | -452 | -556 | -583 | -589 | |
| 재무활동 현금흐름 | -865 | -398 | -461 | -462 | -462 | |
| 단기차입금 | -45 | -8 | -69 | -69 | -69 | |
| 사채 및 장기차입금 | -503 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 현금배당 | -237 | -296 | -296 | -296 | -296 | |
| 기타현금흐름 | -80 | -94 | -96 | -97 | -97 | |
| 연결범위변동 등 기타 | -89 | 448 | 1,239 | 1,194 | 1,209 | |
| 현금의 증감 | 2,025 | 1,830 | 4,209 | 4,936 | 6,241 | |
| 기초 현금 | 1,650 | 3,674 | 5,504 | 9,713 | 14,649 | |
| 기말 현금 | 3,674 | 5,504 | 9,713 | 14,649 | 20,890 | |
| NOPLAT | 3,761 | 3,729 | 4,269 | 5,162 | 6,045 | |
| FCF | 3,092 | 2,625 | 3,987 | 4,787 | 6,083 | |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

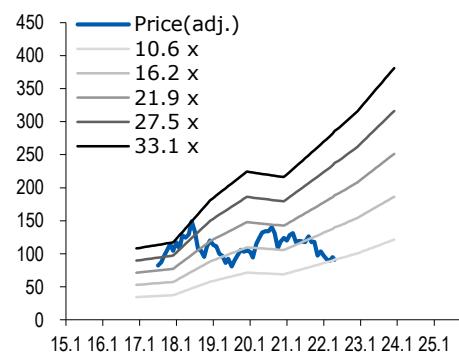
| 재무상태표 | | (단위: 억원) | | | | |
|--------------|--|----------|--------|--------|---------|---------|
| 결산 (12월) | | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| 유동자산 | | 7,975 | 11,462 | 15,766 | 21,018 | 27,598 |
| 현금및현금성자산 | | 3,674 | 5,504 | 9,713 | 14,649 | 20,890 |
| 매출채권 및 기타채권 | | 1,642 | 1,910 | 1,958 | 2,116 | 2,278 |
| 재고자산 | | 1,797 | 2,085 | 2,086 | 2,244 | 2,421 |
| 비유동자산 | | 18,679 | 19,742 | 19,109 | 18,245 | 16,876 |
| 유형자산 | | 16,625 | 17,737 | 17,145 | 16,315 | 14,978 |
| 관계기업등 지분관련자산 | | 311 | 317 | 316 | 316 | 315 |
| 기타투자자산 | | 272 | 166 | 166 | 166 | 166 |
| 자산총계 | | 26,654 | 31,204 | 34,875 | 39,263 | 44,474 |
| 유동부채 | | 3,455 | 5,219 | 5,129 | 5,127 | 5,138 |
| 매입채무 및 기타채무 | | 2,640 | 2,678 | 2,657 | 2,723 | 2,803 |
| 단기차입금 | | 25 | 17 | -51 | -120 | -189 |
| 유동성장기부채 | | 0 | 1,600 | 1,600 | 1,600 | 1,600 |
| 비유동부채 | | 4,224 | 3,060 | 3,060 | 3,060 | 3,060 |
| 장기차입금 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | | 2,297 | 699 | 699 | 699 | 699 |
| 부채총계 | | 7,679 | 8,279 | 8,189 | 8,187 | 8,197 |
| 지배지분 | | 18,300 | 22,110 | 25,742 | 29,977 | 34,993 |
| 자본금 | | 198 | 198 | 198 | 198 | 198 |
| 자본잉여금 | | 5,982 | 5,982 | 5,982 | 5,982 | 5,982 |
| 이익잉여금 | | 6,222 | 8,474 | 11,342 | 14,813 | 19,065 |
| 비지배지분 | | 676 | 815 | 945 | 1,100 | 1,284 |
| 자본총계 | | 18,975 | 22,926 | 26,687 | 31,077 | 36,277 |
| 순차입금 | | -1,917 | -4,793 | -9,071 | -14,076 | -20,385 |
| 총차입금 | | 2,486 | 2,450 | 2,382 | 2,313 | 2,244 |

| Valuation 지표 | | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|--------------|--|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월) | | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| EPS | | 6,768 | 6,518 | 8,002 | 9,529 | 11,505 |
| BPS | | 46,294 | 55,935 | 65,122 | 75,836 | 88,526 |
| EBITDAPS | | 13,028 | 13,220 | 14,796 | 16,840 | 18,752 |
| SPS | | 56,400 | 59,578 | 65,010 | 70,273 | 75,131 |
| DPS | | 750 | 750 | 750 | 750 | 750 |
| PER | | 18.3 | 18.4 | 11.4 | 9.6 | 7.9 |
| PBR | | 2.7 | 2.1 | 1.4 | 1.2 | 1.0 |
| EV/EBITDA | | 9.3 | 8.3 | 4.8 | 3.5 | 2.3 |
| PSR | | 2.2 | 2.0 | 1.4 | 1.3 | 1.2 |

| 재무비율 | | (단위: 배, %) | | | | |
|---------------|--|------------|-------|-------|-------|-------|
| 결산 (12월) | | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| 매출액 증가율 (%) | | 10.2 | 5.6 | 9.1 | 8.1 | 6.9 |
| 영업이익 증가율 (%) | | 14.8 | -0.9 | 14.5 | 20.9 | 17.1 |
| 지배순이익 증가율 (%) | | 24.1 | -3.7 | 22.8 | 19.1 | 20.7 |
| 매출총이익률 (%) | | 42.7 | 40.2 | 39.2 | 40.4 | 41.1 |
| 영업이익률 (%) | | 16.9 | 15.8 | 16.6 | 18.6 | 20.4 |
| 지배순이익률 (%) | | 12.0 | 10.9 | 12.3 | 13.6 | 15.3 |
| EBITDA 마진 (%) | | 23.1 | 22.2 | 22.8 | 24.0 | 25.0 |
| ROIC | | 14.9 | 14.2 | 16.2 | 20.1 | 25.0 |
| ROA | | 10.5 | 8.9 | 9.6 | 10.2 | 10.9 |
| ROE | | 15.5 | 12.8 | 13.2 | 13.5 | 14.0 |
| 부채비율 (%) | | 40.5 | 36.1 | 30.7 | 26.3 | 22.6 |
| 순차입금/자기자본 (%) | | -10.5 | -21.7 | -35.2 | -47.0 | -58.3 |
| 영업이익/금융비용 (배) | | 51.1 | 58.4 | 68.9 | 85.7 | 103.4 |

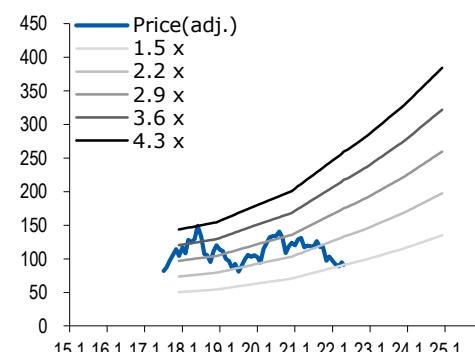
P/E band chart

(천원)



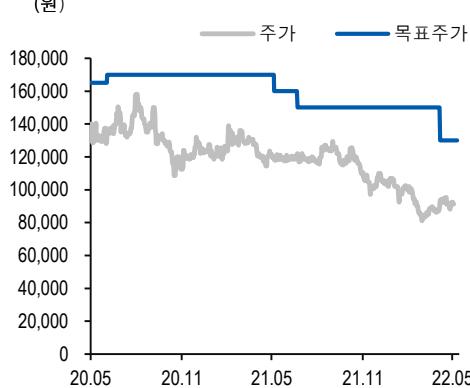
P/B band chart

(천원)



오리온 (271560) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율 | |
|------------|-------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2022-05-18 | BUY | 130,000 | 1년 | | |
| 2022-04-20 | BUY | 130,000 | 1년 | | |
| 2021-07-06 | BUY | 150,000 | 1년 | -28.19 | -13.67 |
| 2021-05-20 | BUY | 160,000 | 1년 | -25.53 | -24.06 |
| 2020-06-17 | BUY | 170,000 | 1년 | -23.92 | -7.06 |
| 2020-04-08 | BUY | 165,000 | 1년 | -23.19 | -14.85 |

주: 기준일 2022-05-16

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정 시 제외

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0.6 |
| Buy(매수) | 92.2 |
| Hold(중립) | 7.3 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

- 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 투자 의사결정은 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.