오리온 (271560)

음식료

박은정
02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	150,000원 (M)
현재주가 (9/20)	103,000원
상승여력	46%

시가총액	40,722억원
총발행주식수	39,536,132주
60일 평균 거래대금	131억원
60일 평균 거래량	126,525주
52주 고	126,000원
52주 저	81,100원
외인지분율	35.73%
주요주주	오리온홀딩스 외 6 인 43.80%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.4)	(1.4)	(18.3)
상대	(1.4)	(0.5)	8.4
절대(달러환산)	(10.9)	(8.6)	(31.1)

우려 보다는 기대

한/베/러 고성장 지속

8월 합산 매출은 전년동기비 21% 성장한 2.5천억원, 영업이익은 18% 증가한 476억원 기록. 중국은 전년도 가격인상 전 선수요 반영으로 금번 손익 반영이 아쉬우나, 한/베/러 법인의 호실적 이어지며. 전사 매출과 이익 모두 강한 성장 나타남. 우호적인 환율 지속되나, 동일 기준으로도 강한 성장 달성. 법인별 전년동기비 매출 성장률 한국 +23%, 중국 +4%, 베트남 +56%, 러시아 +96% 기록. 원부자재 부담 지속됨에도 출고 호조로 이익 체력 견고. 법인별 전년동기비 이익 증가률 한국 +39%, 중국 -9%, 베트남 +114%, 러시아 +171% 달성.

우려 보다는 기대

▶**중국** 현지화 기준 4% 감소. 전월에 이어 부진 지속. 시장 전체적으로 봉쇄 이후 추가적으로 나타났던 간헐적 봉쇄, 봉쇄 영향으로 재고 소진이 지연된 영향으로 판단. 오리온의 경우 시장 영향 외에 전년도 9월 파이 카테고리 가격인상에 따른 선출고 물량이 강했던 기저 부담도 매출 약세에 기여. 전반적인 시장 약세 흐름에도 7~8월 스낵 출고는 호조세 이어졌음. 향후 재고 리스타킹/ 하반기 주요 명절 시즌 도래 등으로 중국 성장률은 저점 통과 기대함. 스낵은 카테고리 내 커버리지/점유율 확대가 나타나고 있어 기대되는 부분임. ▶**베트남** 현지화 기준 46% 성장. 소비 호조. 오리온의 신제품 출시 공략/매대 확대 전략이 성공적으로 달성 중. 원부자재 부담 존재하나, 출고 강세로 이를 상쇄, 수익성 개선됨. ▶**러시아** 현지화 기준 50% 이상 성장. 거래처 지속 확대로 내수/수출 모두 강세, 파이/비스킷 매출 모두 강세. 신공장의 파이 상업 생산 개시. 고성장 지속 전망. 2023년 상반기 비스킷/스낵까지 CAPA 확대 예정. ▶**국내** 추석물량/기획제품 효과/거래처 증가 효과 등으로 고성장 달성. 지난 15일 주요 16개 제품군 평균 15.8% 가격인상 단행. 매출의 40% 수준 인상 효과 반영 예정. 하반기도 가격인상/유연한 시장 대응/거래처 확대/신제품 효과 등으로 두 자릿수 성장 지속 예상.

투자의견 BUY, 목표주가 15만원 유지

오리온의 3분기 실적은 연결 매출 7천억원(YoY+13%), 영업이익 1,261억원(YoY+10%) 전망. 한/베/러의 고성장이 전사 성장을 견인. 베트남, 러시아의 성장 기여가 확대되는 가운데, 중국은 저점 통과. 국내 또한 강한 성장으로 연중 시장 지배력 확대 중. 우려 보다는 기대 우위. 매력적인 밸류에이션 수준 또한 긍정적 부분. 투자의견 BUY, 목표주가 15만원 유지함.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	3Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	7,083	13.3	12.9	7,226	-2.0
영업이익	1,261	10.5	40.6	1,202	5.0
세전계속사업이익	1,343	16.4	33.9	1,226	9.5
지배순이익	947	29.5	39.3	845	12.2
영업이익률 (%)	17.8	-0.5 %pt	+3.5 %pt	16.6	+1.2 %pt
지배순이익률 (%)	13.4	+1.7 %pt	+2.6 %pt	11.7	+1.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	22,298	23,555	26,725	28,859
영업이익	3,761	3,729	4,389	5,120
지배순이익	2,676	2,577	3,284	3,995
PER	18.3	18.4	12.4	10.2
PBR	2.7	2.1	1.4	1.1
EV/EBITDA	9.3	8.3	5.1	3.1
ROE	15.5	12.8	12.8	11.9

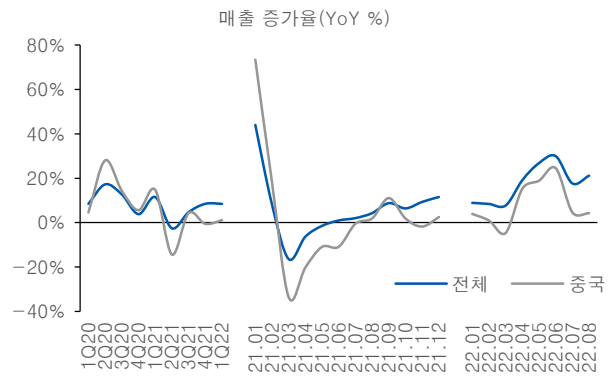
자료: 유안타증권

[표 1] 오리온 법인별 8 월 실적 (단위: 십억원, %, %p)

		18.08	19.08	20.08	21.08	22.08
합산 매출액		167.7	179.2	201.2	209.8	254.2
한국		57.2	60.1	61.5	64.8	79.9
중국		86.7	90.8	107.0	109.1	113.8
베트남		17.9	22.1	24.9	25.0	39.1
러시아		5.9	6.2	7.8	10.9	21.4
% yoy	합산 매출액		7%	12%	4%	21%
	한국		5%	2%	5%	23%
	중국		5%	18%	2%	4%
	베트남		23%	13%	0%	56%
	러시아		5%	26%	40%	96%
합산 영업이익		29.1	33.1	34.8	40.2	47.6
한국		6.7	8.1	6.7	8.4	11.7
중국		18.8	18.7	20.5	26.9	24.6
베트남		3.0	5.3	6.0	3.5	7.5
러시아		0.6	1.0	1.6	1.4	3.8
% yoy	합산 영업이익		14%	5%	16%	18%
	한국		21%	-17%	25%	39%
	중국		-1%	10%	31%	-9%
	베트남		77%	13%	-42%	114%
	러시아		67%	60%	-13%	171%
% 영업이익률	합산 이익률	17%	18%	17%	19%	19%
	한국	12%	13%	11%	13%	15%
	중국	22%	21%	19%	25%	22%
	베트남	17%	24%	24%	14%	19%
	러시아	10%	16%	21%	13%	18%

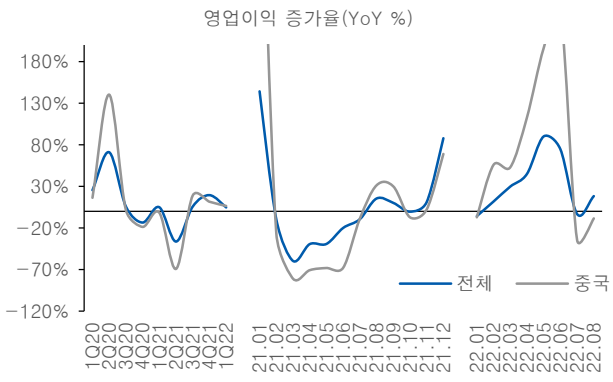
자료: 유안타증권 리서치센터

오리온의 매출 증가율 추이 (YoY %)



자료: 유안타증권 리서치센터

오리온의 영업이익 증가율 추이 (YoY %)



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 법인별 8 월 영업 현황 요약

	비고
한국	**매출 799억원 (YoY+23%), 영업이익 117억원(YoY+39%), 영업이익률 15%** **추석 명절 출고 효과/기획제품 효과/거래처 증가 효과 등으로 강한 두 자릿수 성장 달성** MT: 당월 27%, 누계 17%/체인 할인점: 당월 30%, 누계 11%/편의점: 당월 30%, 누계 17% → 추석물량, 월초행사효과/온라인: 당월 28 %, 누계 29% -> 기획제품효과/TT 채널: 당월 16 %, 누계: 9% → 구매점, 대리점 등 거래처 증가 효과 **핵심 카테고리 분포 확대, MS 확대 전략 집중. 전 카테고리 성장** 스낵: 당월: 9%, 누계 5% → 여름한정제품, 번들/지퍼백포장, 분포진열확대 효과 파이: 당월 39%, /누계 18% → 명절 출고 효과 간편 대용식 및 건강기능성 제품 닥터유 프로 당월 출고 호조로 성장 견인 신제품 비중 당월, 누계 각각 8% **제조원가율 5%p 이상 상승: 전월에 이어 지속** 파이/비스켓에 투입되는 유지류, 스낵 기초 원료인 감자원물 단가 인상 영향 지속 당월 출고 물량 증대에 따른 레버리지 효과, 프로모션 절감 노력으로 수익성 개선됨 *** 가격 인상 발표** **지난 9월 15일, 초코파이/포카칩/예감 등 주요 16개 품목 평균 15.8% 가격 인상 단행** 주요 원재료 단가 인상 영향 지속 예상 영향 적용 시기, 채널/거래처별 상이 → TT 9월15일, MT 10월 및 11월 순차적 반영 예정 16개 품목은 한국 매출의 약 40% 수준 기여 가격인상에 따른 구매 저항을 최소화 위해 일시적 할인 진행 예정. 한정된 범위 내 필요 시에만 진행할 것 *** 9월 및 하반기** **연중 두 자릿수 성장 목표. 가격인상 효과도 더해질 것. 파이/스낵 MS 확대 전략 지속**
중국	**매출 1,138억원(YoY+4%), 영업이익 246억원(YoY-9%), 영업이익률 22%** 위안화 대비 원화 환율 8.2% 상승 **중국 소비 둔화 영향으로 7월에 이은 부진** 오리온은 전년도 파이 가격인상에 따른 선출고 기저 부담도 존재 파이: 지난해 9월 일부 품목 가격 인상 전, 선출고 영향 존재(약 60억원 추정). 이를 제외해도 매출 감소 스낵: 7월에 이어 8월에도 출고 증가. 현지 화폐 기준 당월 10% 이상 출고 증가. 점유율 확대 중 델리: 당월 95%, 누계 44% 출고 증가. 신제품 출시 효과 기여 신제품 비중 당월 누계 모두 5%대 기록 **제조원가율 2.7%p 상승** 프라잉 오일, 쇼트닝 및 전기/가스 등 유틸리티 단가 상승으로 제조원가율 2.7%p 증가 전년대비 출고 물량 소폭 감소로 이익률 약화 **하반기** 4분기도 분포 확대 전략 지속, 주요 카테고리 지배력 확대 주력 지난 2분기부터 진행한 스낵 출고 확대. 경쟁력 강화 노력은 남은 하반기도 유지 스낵: 주력 브랜드 중심 증량 진행/채널 확대 전략 지속 파이: 본격적인 성수기 도래. 국경절/광군절/춘절 등 주요 시기 매출 회복 기대

베트남	**매출 391억원(YoY+56%), 영업이익 75억원(YoY+114%), 영업이익률 19%** 동화 대비 원화 환율 10.8% 증가 소비자 구매 심리 호조. 당사의 다양한 신제품 출시 공략 전략은 베트남 내수 시장 성장 기여 전년 코로나 확산에 따른 일시적 출고 제한의 기저 효과 있음 **카테고리별 성장률** 파이: 당월 24%, 누계 25%/ 스낵: 당월 64%, 누계 20%/ 신제품 비중 17% (8월 누계) **제조원가율 전년동기비 3%p 이상 개선** 주요 원재료인 팜오일, 감자 등 원재료 단가 상승 압박 지속되었으나 당월 생산량이 50% 이상 증가로 제조원가율은 3%p 개선 **하반기** 스낵: 하반기도 스낵 전용 매대 확대/신규 카테고리 진입 가속화 등/ 공격적인 신제품 진입 확대 할 것 - 8월 당월에는 신제품인 스윙칩 쉬림프갈릭맛 출시, 10월에는 킹 마린보이 등 신규 제품 출시 예정 비스켓: 설 명절 전용 제품 출시 예정 양산빵 신제품 세봉 샌드위치, 레이어 케익 등 신제품 출시를 통해 신규 카테고리 진입 예정 *** 가격 인상 가능성 및 CAPA 증설에 대한 질의?** - 베트남 가격인상 의사결정은 아직 없음 - 베트남도 원부자재 부담 다르지 않음. 마진율 압박 있긴 하나 아직은 고려 하고 있지는 않음 - 높아진 시장 수요, 출고량 증가 → 매출 확대/레버리지 효과로 방어 중 - 당장은 시장 경쟁력 확대를 위한 노력 등을 지속할 것 - CAPA 증설은 올해 파이/스낵은 기존 라인 이미 증설 진행 - 신규 카테고리 레이어 케익, 세봉 샌드위치 등 출시 확대를 위한 라인 증설은 계획 중 - 추가 CAPA 에 대해서는 향후 대응할 것
러시아	**매출 214억원(YoY+96%), 영업이익 38억원(YoY+171%), 영업이익률 18%** 현지화폐 기준 50% 이상 성장 중 **지속적인 거래처 확대, 내수/수출 모두 출고 증가 중** **카테고리별 성장률** 파이: 당월 +44%, 누계 +41%/ 비스킷: 당월 +88%, 누계 +55 % 4월 1일 부로 진행한 가격인상 효과, 브랜드 포트폴리오 확대에 따른 출고 증가로 레버리지 효과 나타남 **신공장 관련 업데이트)** 지난 상반기 말 신공장 완공 이후 초코파이 상업 생산 개시 2023년 상반기 비스킷, 스낵 증설을 통해 생산 확대 예상 *** 신공장 가동에 따른 손익 기여에 대한 질의?** - 6월 말 기준으로 신공장 완료. 초코파이 상업 생산 7월부터 진행 - 4분기 라인 당 월 40~50억원 기대 - 수요 강세로 라인당 CAPA 보다는 더 생산 할 수 있을 것 - 4,1분기는 계절효과로 수요가 생산량 이상일 것으로 예상함 - 비스킷이나 스낵도 내년 증설 하여 카테고리 확대할 것

자료: 유안타증권 리서치센터

[표3] 오리온 법인별 월별 실적 추이 (단위: 십억원, %)

	21.07	21.08	21.09	21.10	21.11	21.12	22.01	22.02	22.03	22.04	22.05	22.06	22.07	22.08
국가별 합산 매출액	191.9	209.8	228.0	204.4	199.0	230.0	307.0	163.7	187.4	206.0	220.2	206.4	225.8	254.2
한국	66.2	64.8	69.7	71.7	66.6	74.6	76.1	66.3	77.3	76.9	76.5	74.7	75.8	79.9
중국	92.6	109.1	118.0	91.7	79.8	96.0	170.6	60.5	74.5	88.1	93.6	81.1	96.9	113.8
베트남	24.9	25.0	28.7	30.4	39.5	47.4	49.9	26.5	26.1	29.1	32.2	31.9	35.1	39.1
러시아	8.2	10.9	11.6	10.6	13.1	12.0	10.4	10.4	9.5	11.9	17.9	18.7	18.0	21.4
% yoy 합산 매출액	2%	4%	9%	6%	9%	12%	9%	8%	8%	19%	27%	30%	18%	21%
한국	3%	5%	1%	5%	5%	9%	10%	9%	13%	14%	19%	19%	15%	23%
중국	0%	2%	11%	2%	−2%	3%	4%	1%	−5%	15%	19%	25%	5%	4%
베트남	3%	0%	12%	25%	39%	30%	18%	20%	40%	46%	49%	52%	41%	56%
러시아	19%	40%	27%	10%	51%	50%	65%	32%	7%	35%	103%	89%	120%	96%
국가별 합산 영업이익	29.3	40.2	46.0	38.0	32.5	37.2	59.0	19.7	27.4	30.6	36.3	26.9	28.4	47.6
한국	9.6	8.4	11.4	13.3	11.1	11.4	13.6	8.3	12.2	12.6	12.8	10.5	9.6	11.7
중국	15.4	26.9	27.3	16.7	9.3	12.5	33.5	5.3	10.7	11.7	15.1	8.9	10.1	24.6
베트남	3.5	3.5	5.7	6.2	10.1	11.7	10.5	4.8	3.3	4.2	5.4	4.9	5.8	7.5
러시아	0.8	1.4	1.6	1.8	2.0	1.6	1.4	1.3	1.2	2.1	3.0	2.6	2.9	3.8
% yoy 합산 영업이익	−9%	16%	10%	0%	11%	88%	−6%	12%	30%	45%	90%	75%	−3%	18%
한국	1%	25%	−10%	0%	4%	375%	−2%	−15%	4%	5%	31%	18%	0%	39%
중국	−9%	31%	30%	−7%	2%	69%	−7%	56%	53%	113%	196%	242%	−34%	−9%
베트남	−26%	−42%	−5%	32%	35%	26%	−8%	50%	200%	91%	80%	88%	66%	114%
러시아	−33%	−13%	−24%	−14%	5%	129%	27%	8%	−8%	50%	150%	100%	263%	171%
% 영업 합산 이익률	15%	19%	20%	19%	16%	16%	19%	12%	15%	15%	16%	13%	13%	19%
한국	15%	13%	16%	19%	17%	15%	18%	13%	16%	16%	17%	14%	13%	15%
중국	17%	25%	23%	18%	12%	13%	20%	9%	14%	13%	16%	11%	10%	22%
베트남	14%	14%	20%	20%	26%	25%	21%	18%	13%	14%	17%	15%	17%	19%
러시아	10%	13%	14%	17%	15%	13%	13%	13%	13%	18%	17%	14%	16%	18%

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

[표 4] 오리온 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

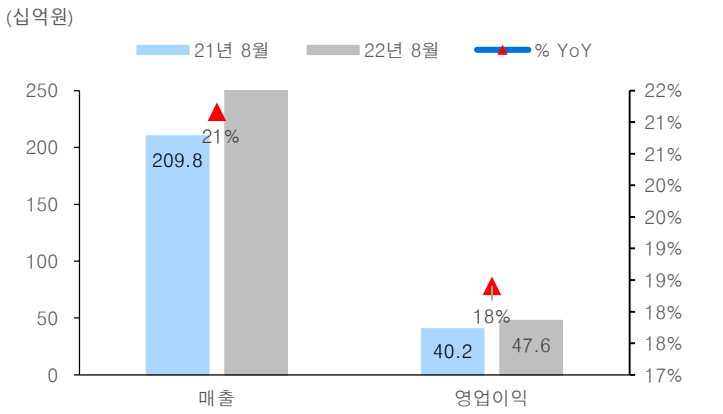
		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
연결 매출		602.0	501.7	625.3	626.5	653.2	627.4	708.3	683.6	2,229.8	2,355.5	2,672.5	2,885.9
한국		198.8	195.0	200.7	212.9	212.9	212.9	222.0	222.1	769.2	789.5	869.9	923.7
중국		301.9	220.2	319.6	267.9	305.2	262.3	329.9	280.2	1,095.3	1,109.5	1,177.8	1,249.2
베트남		82.9	62.8	78.5	117.4	102.5	93.2	106.7	134.0	292.0	341.4	436.4	513.3
러시아		23.1	27.5	30.6	35.7	30.3	48.6	48.5	43.3	89.0	117.0	170.5	201.0
% YoY	연결 매출	12%	-3%	5%	8%	8%	25%	13%	9%	10%	6%	13%	8%
	한국	4%	6%	3%	6%	7%	9%	14%	11%	5%	3%	10%	6%
	중국	15%	-14%	4%	0%	1%	19%	3%	5%	12%	1%	6%	6%
	베트남	18%	9%	5%	31%	24%	49%	36%	14%	16%	17%	28%	18%
	러시아	17%	44%	29%	36%	31%	77%	58%	21%	15%	31%	46%	18%
매출총이익		250.6	195.6	254.9	245.2	256.7	235.9	272.7	265.2	953.1	946.4	1,030.5	1,105.5
판매관리비		148.6	140.6	140.8	143.5	148.2	146.2	146.6	150.7	576.9	573.5	591.6	593.6
연결 영업이익		101.9	55.1	114.2	101.7	108.6	89.7	126.1	114.5	376.1	372.9	438.9	512.0
한국		35.3	30.8	29.3	35.5	34.1	35.5	32.6	31.1	114.2	130.9	133.4	133.8
중국		46.5	13.2	69.6	38.5	49.5	27.0	62.1	40.4	183.2	167.8	171.9	218.7
베트남		15.7	7.8	12.7	27.8	18.6	14.5	20.9	33.5	63.7	64.0	87.5	113.0
러시아		3.6	3.9	3.8	5.5	3.9	7.7	9.4	8.5	16.9	16.8	29.6	42.5
% YoY	연결 영업이익	5%	-36%	6%	20%	7%	63%	10%	13%	15%	-1%	18%	17%
	한국	18%	6%	2%	35%	-3%	15%	11%	-12%	6%	15%	2%	0%
	중국	-2%	-69%	19%	12%	6%	104%	-11%	5%	16%	-8%	2%	27%
	베트남	-1%	-18%	-24%	29%	19%	85%	65%	20%	33%	1%	37%	29%
	러시아	1%	4%	-22%	15%	7%	98%	151%	55%	36%	-1%	76%	44%
지배주주 순이익		71.6	38.8	73.2	74.2	80.0	68.0	94.7	88.7	267.6	257.7	328.2	399.7
% Margin	매출총이익률	42%	39%	41%	39%	39%	38%	39%	39%	43%	40%	39%	38%
	영업이익률	17%	11%	18%	16%	17%	14%	18%	17%	17%	16%	16%	18%
	한국	18%	16%	15%	17%	16%	17%	15%	14%	15%	17%	15%	14%
	중국	15%	6%	22%	14%	16%	10%	19%	14%	17%	15%	15%	18%
	베트남	19%	12%	16%	24%	18%	16%	20%	25%	22%	19%	20%	22%
	러시아	16%	14%	12%	15%	13%	16%	19%	20%	19%	14%	17%	21%
	순이익률	12%	8%	12%	12%	12%	11%	13%	13%	12%	11%	12%	14%

자료: 유안타증권 리서치센터

Key Chart

오리온의 8월 매출, 이익 변동

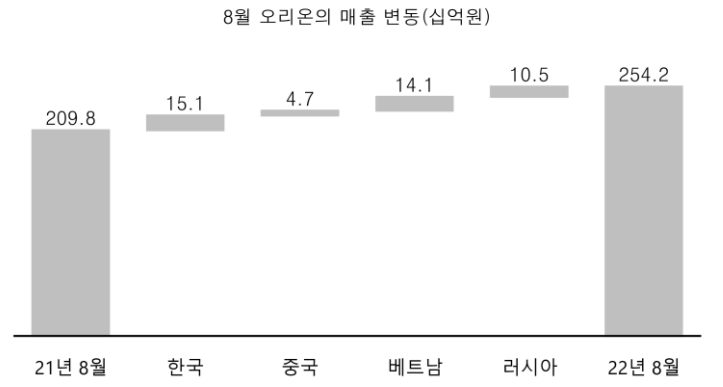
- 매출 2.5천억원(YoY+21%),
영업이익 476억원(YoY+18%) 기록



자료: 유안타증권 리서치센터

오리온의 8월 법인별 매출 변동

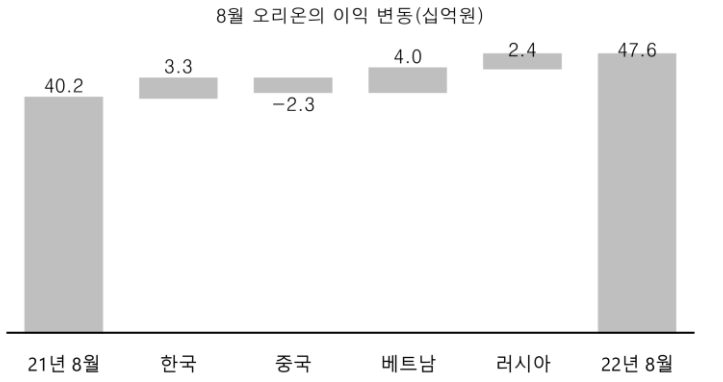
- 중국 외 전 법인 고성장 기록
- 전년동월비 매출 444억원 증가
- 법인별 전년동월비 매출 증가율
  : 한국 +23%, 중국 +4%,
  베트남 +56%, 러시아 +96% 기록



자료: 유안타증권 리서치센터

오리온의 8월 법인별 이익 변동

- 전년동월비 이익 74억원 증가
- 법인별 전년동월비 이익 증가율
  : 한국 +39%, 중국 -9%,
  베트남 +114%, 러시아 +171% 기록
- 원부자재 부담 존재하나, 매출 증대에 따른 레버리지/판관비 효율화로 수익성 방어



오리온 (271560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**22,298**	**23,555**	**26,725**	**28,859**	**30,982**
매출원가	12,768	14,091	16,420	17,803	18,916
매출총이익	9,531	9,464	10,305	11,055	12,066
판관비	5,769	5,735	5,916	5,936	6,111
영업이익	**3,761**	**3,729**	**4,389**	**5,120**	**5,955**
EBITDA	5,151	5,227	5,997	6,673	7,378
영업외손익	212	61	312	446	743
외환관련손익	-18	6	42	9	9
이자손익	37	78	221	485	781
관계기업관련손익	6	5	8	4	4
기타	187	-28	41	-51	-51
법인세비용차감전순손익	3,974	3,790	4,701	5,566	6,698
법인세비용	1,228	1,154	1,347	1,490	1,746
계속사업순손익	2,746	2,637	3,354	4,076	4,952
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,746	2,637	3,354	4,076	4,952
지배지분순이익	**2,676**	**2,577**	**3,284**	**3,995**	**4,858**
포괄순이익	2,393	4,255	7,477	9,259	10,136
지배지분포괄이익	2,321	4,115	7,279	9,013	9,864

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

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	**4,610**	**4,047**	**4,777**	**5,125**	**5,906**
당기순이익	2,746	2,637	3,354	4,076	4,952
감가상각비	1,347	1,456	1,564	1,515	1,390
외환손익	0	0	-39	-9	-9
종속,관계기업관련손익	-6	-5	-8	-4	-4
자산부채의 증감	-350	-591	-346	-625	-592
기타현금흐름	872	551	253	172	168
투자활동 현금흐름	**-1,632**	**-2,267**	**-1,378**	**-1,459**	**-934**
투자자산	19	-426	396	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,518	-1,423	-781	-521	0
유형자산 감소	72	35	22	0	0
기타현금흐름	-205	-452	-1,015	-938	-934
재무활동 현금흐름	**-865**	**-398**	**-638**	**572**	**572**
단기차입금	-45	-8	865	974	974
사채 및 장기차입금	-503	0	-1,100	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-237	-296	-296	-296	-296
기타현금흐름	-80	-94	-106	-106	-106
연결범위변동 등 기타	-89	448	3,518	6,731	6,721
현금의 증감	**2,025**	**1,830**	**6,279**	**10,970**	**12,264**
기초 현금	1,650	3,674	5,504	11,783	22,753
기말 현금	3,674	5,504	11,783	22,753	35,017
NOPLAT	**3,761**	**3,729**	**4,389**	**5,120**	**5,955**
FCF	**3,092**	**2,625**	**3,997**	**4,605**	**5,906**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	**7,975**	**11,462**	**18,161**	**29,441**	**42,012**
현금및현금성자산	3,674	5,504	11,783	22,753	35,017
매출채권 및 기타채권	1,642	1,910	1,950	2,096	2,240
재고자산	1,797	2,085	2,067	2,231	2,394
비유동자산	18,679	19,742	20,050	19,022	17,602
유형자산	16,625	17,737	18,016	17,022	15,632
관계기업등 지분관련자산	311	317	323	327	331
기타투자자산	272	166	166	166	166
자산총계	**26,654**	**31,204**	**38,211**	**48,463**	**59,614**
유동부채	3,455	5,219	5,409	6,458	7,510
매입채무 및 기타채무	2,640	2,678	2,700	2,774	2,852
단기차입금	25	17	929	1,904	2,878
유동성장기부채	0	1,600	1,199	1,199	1,199
비유동부채	4,224	3,060	2,555	2,555	2,555
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	2,297	699	0	0	0
부채총계	**7,679**	**8,279**	**7,965**	**9,013**	**10,066**
지배지분	18,300	22,110	29,182	38,065	47,810
자본금	198	198	198	198	198
자본잉여금	5,982	5,982	5,982	5,982	5,982
이익잉여금	6,222	8,474	11,531	15,230	19,791
비지배지분	676	815	1,064	1,385	1,739
자본총계	**18,975**	**22,926**	**30,246**	**39,449**	**49,549**
순차입금	**-1,917**	**-4,793**	**-11,495**	**-21,490**	**-32,780**
총차입금	2,486	2,450	2,277	3,251	4,226

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	6,768	6,518	8,306	10,105	12,287
BPS	46,294	55,935	73,825	96,296	120,949
EBITDAPS	13,028	13,220	15,168	16,877	18,663
SPS	56,400	59,578	67,596	72,993	78,364
DPS	750	750	750	750	750
PER	**18.3**	**18.4**	**12.4**	**10.2**	**8.4**
PBR	**2.7**	**2.1**	**1.4**	**1.1**	**0.9**
EV/EBITDA	**9.3**	**8.3**	**5.1**	**3.1**	**1.3**
PSR	**2.2**	**2.0**	**1.5**	**1.4**	**1.3**

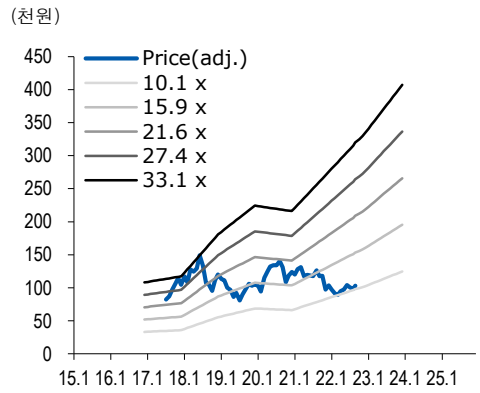
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	**10.2**	**5.6**	**13.5**	**8.0**	**7.4**
영업이익 증가율 (%)	**14.8**	**-0.9**	**17.7**	**16.6**	**16.3**
지배순이익 증가율 (%)	**24.1**	**-3.7**	**27.4**	**21.7**	**21.6**
매출총이익률 (%)	42.7	40.2	38.6	38.3	38.9
영업이익률 (%)	**16.9**	**15.8**	**16.4**	**17.7**	**19.2**
지배순이익률 (%)	12.0	10.9	12.3	13.8	15.7
EBITDA 마진 (%)	23.1	22.2	22.4	23.1	23.8
ROIC	14.9	14.2	16.1	19.4	24.0
ROA	10.5	8.9	9.5	9.2	9.0
ROE	**15.5**	**12.8**	**12.8**	**11.9**	**11.3**
부채비율 (%)	40.5	36.1	26.3	22.8	20.3
순차입금/자기자본 (%)	-10.5	-21.7	-39.4	-56.5	-68.6
영업이익/금융비용 (배)	51.1	58.4	80.8	68.7	59.7

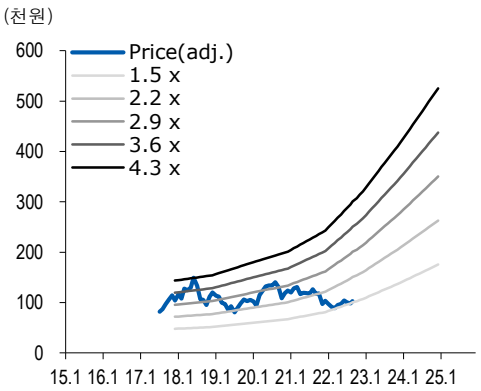
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

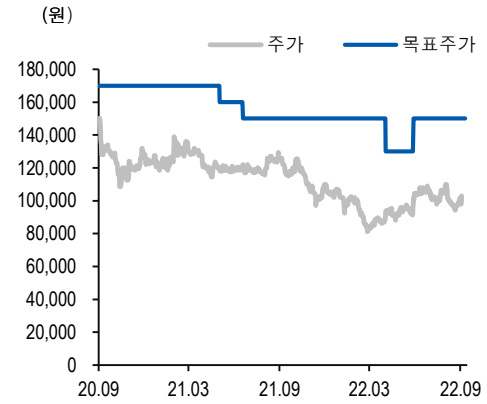
P/E band chart



P/B band chart



오리온 (271560) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-09-21	BUY	150,000	1년		
2022-06-15	BUY	150,000	1년		
2022-04-20	BUY	130,000	1년	-28.19	-25.08
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

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-09-19

※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.