

2024/11/20

권우정 책임연구원
20240006@iprovest.com

오리온

10월 Re: 명절 효과가 다가오는 중

투자의견 BUY 및 TP 13만원 유지

한국/중국/베트남 매출 성장률 회복 긍정적. 명절 효과 감안하면 연말에도 성장 흐름 지속 전망.

10월 Re: 명절 효과가 다가오는 중

10월 법인별 단순 합산 매출액 및 영업이익은 각각 2,702억원(YoY 10.2%), 513억원(YoY 9.1%, OPM -0.2%p) 시현.

[한국] 매출액 988억원(YoY 6.2%), 영업이익 177억원(YoY 7.9%, OPM +0.3%p) 시현. MT 채널 +12%(할인점 +10%, 편의점 +10%, 이커머스 +24%) 시현. 신제품 입점 확대 및 행사 물량 증가로 견조한 성장 흐름. TT채널 + 0.6% 시현. 국내 소비심리 위축 및 거래 감소에도 공공기관/무인점포향 매출 증가. 제품별로는 파이 +20%, 비스킷 + 9%, 캔디 -2% 시현. 11월 행사 물량 선출고 영향으로 파이 카테고리 성장률 견조. 매출원가율 노무비, 유틸리티 비용, 코코아 등 일부 원재료 단가 인상 영향으로 +1%p 상승. 판관비는 성과급 적립 감소 및 수익성 중심 비용 집행으로 -1.5%p 감소.

[중국] 매출액 1,022억원(YoY 8.8%, 로컬기준 5%), 영업이익 193억원(YoY 1.0%, OPM -1.5%p) 시현. 간접 판매 전환 마무리 및 온라인/별크 채널 경소상 교체 매출 공백 영향 축소. 온라인/간식점 고 성장 채널 입점 확대로 매출 증가. 제품별로는 파이 +1%, 비스킷 +5%, 스낵 +18%, 젤리 +5% 시현. 코코아, 감자플레이크 등 원재료 단가 인상 및 프로모션 증가에도 SNS 광고비 감소 및 출고 증가 영향으로 이익 성장. 11월부터는 본격적인 춘절 물량 출고 영향으로 두 자릿 수 성장 무난할 듯.

[베트남] 매출액 452억원(YoY 12.2%, 로컬기준 13%), 영업이익 97억원(YoY 18.3%, OPM +1.1%p) 시현. 9월 태풍 영향에 따른 매출 지연 효과 및 텃 시즌 물량 증가로 견조한 성장. 제품별로는 파이 +19%, 젤리 +17%, 스낵 flat, 비스킷 -5% 시현. 수출은 이란, 사우디아라비아 중심 물량 확대 +30% 이상 성장. 제조원가율은 주요 원재료 단가 인상 및 비우호적 환율 영향으로 +0.5%p 상승. 다만, 유음료/쌀과자 프로모션 축소로 시장비 축소로 이익 방어. 중국과 마찬가지로 텃 명절 효과로 11월에도 두 자릿 수 성장 전망.

[러시아] 매출액 240억원(YoY 34.1%, 로컬 기준 32%), 영업이익 46억원(YoY 39.4%, OPM +0.7%p) 시현. 포트폴리오 다각화 /거래처 확대 / X5, K&B 공급 정상화 영향으로 내수는 +30% 이상 성장. 수출은 카자흐 등 물량 확대 +24% 출고 증가. 제품별로는 파이 +39%, 비스킷 +8%, 젤리 4억원 시현. 제조원가율은 주요 원재료 단가 상승, 노무비 상승 압박에도, 생산량 증가로 -1%p 하락. 10월말 기준 가동률 130% 상회하는 상황으로, 향후 CAPA 증설을 검토 중인 것으로 파악.

투자의견 BUY 및 목표주가 13만원 유지

10월 로컬기준 주요 법인 매출 YoY 성장률 한국 6%, 중국 5%, 베트남 13%, 러시아 32%로 회복된 점 긍정적 (Vs. 9월 한국 -2%, 중국 -9%, 베트남 flat, 러시아 19%). 중국은 춘절, 베트남은 핏, 러시아는 크리스마스 성수기를 앞둔 만큼 하반기에도 매출 성장 지속 전망. 한국 법인도 7~9월 대비 10월 소비 긍정적이었으며, 11월 유사한 흐름 지속 중이라고 언급함. 수출 흐름도 긍정적. 한국은 미국 중심, 베트남은 이란/사우디아라비아, 러시아는 몽골, 카자흐, CIS 국가 중심으로 견조한 수출 흐름 이어 나가고 있는 것으로 파악됨.

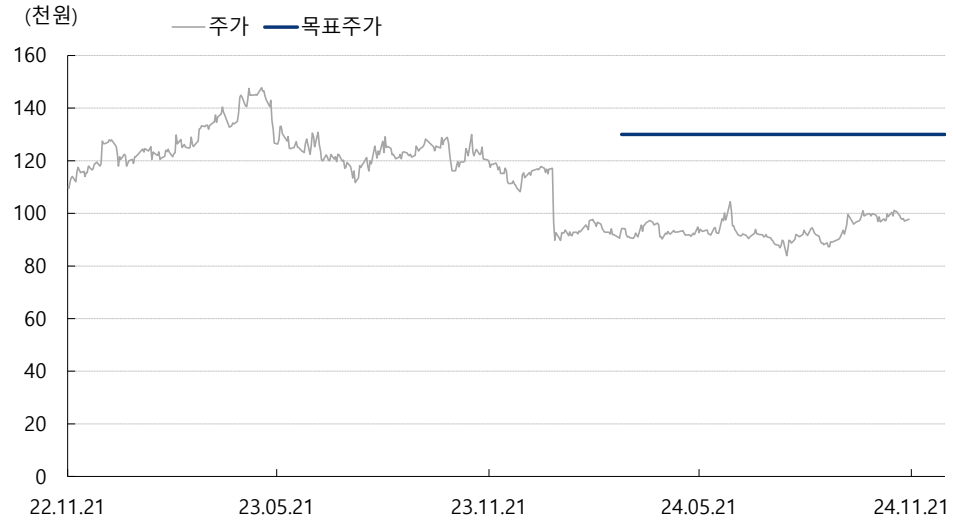
[도표 1] 오리온 10월 실적 Review

(단위:십억원, %)

구분	매출액			영업이익			OPM%		
	24.10	23.10	YoY%	24.10	23.10	YoY%	24.10	23.10	YoY%p
국내	98.8	93.0	6.2	17.7	16.4	7.9	17.9%	17.6%	0.3%
중국	102.2	93.9	8.8	19.3	19.1	1.0	18.9%	20.3%	-1.5%
베트남	45.2	40.3	12.2	9.7	8.2	18.3	21.5%	20.3%	1.1%
러시아	24.0	17.9	34.1	4.6	3.3	39.4	19.2%	18.4%	0.7%
합계	270.2	245.1	10.2	51.3	47	9.1	19.0%	19.2%	-0.2%

자료: 교보증권 리서치센터

오리온 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	130,000	(27.83)	(25.23)					
2024.04.17	매수	130,000	(28.42)	(25.23)					
2024.05.22	매수	130,000	(27.83)	(19.69)					
2024.06.19	매수	130,000	(28.10)	(19.69)					
2024.07.15	매수	130,000	(28.14)	(19.69)					
2024.07.17	매수	130,000	(28.80)	(19.69)					
2024.08.21	매수	130,000	(29.01)	(19.69)					
2024.09.25	매수	130,000	(29.01)	(19.69)					
2024.10.25	매수	130,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하