

오리온(271560)

매수(유지)

목표주가: 107,000원(유지)

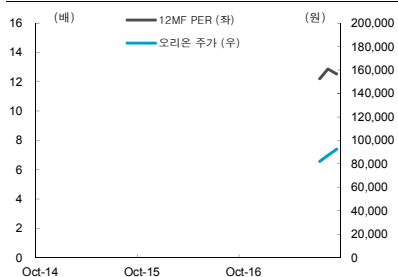
Stock Data

KOSPI(9/12)	2,365
주가(9/12)	92,500
시가총액(십억원)	3,657
발행주식수(백만)	40
52주 최고/최저가(원)	95,400/80,500
일평균거래대금(6개월, 백만원)	13,131
유동주식비율/외국인지분율(%)	59.5/42.2
주요주주(%)	이회경 외 6인 40.6
	GIC Private Limited 5.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	6.9	0.0	0.0
상대주가(%p)	5.0	0.0	0.0

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

양방향 드라이브: 구조조정과 성장 동력 발굴 본격화

애널리스트 대상 CEO 간담회 개최

- 사상 최초로 애널리스트 대상 CEO 간담회 개최. 허인철 부회장이 중국, 한국, 베트남, 러시아의 사업 현황과 미래 전략에 대해 발표하고 Q&A를 진행
- 중국의 인력, 비용 효율화 작업이 진행 중이며, 한국은 생수 등 신사업이나 새로운 제품 개발에 공을 들이는 모습. 베트남은 성장 기반이 확고하고, 러시아는 구조조정 이후 성장 궤도에 있는 것으로 설명
- 이들 지역 외 인도네시아, 인도, 러시아주변국가들로의 진출은 점진적으로 추진될 예정

중국, 구조조정으로 이익 성장 가시화될 것

- 사드로 인한 매출액 감소폭은 8~10% 정도인 듯. 상반기 38%의 매출액 감소는 사드 영향 이외에 푸쉬 마케팅으로 인한 재고 처리 부담이 몰린 탓. 7월~8월 전년동기대비 매출액 감소폭은 8~10% 정도로 안착
- 앞으로 문제가 제기됐던 인력, 물류, 판촉 등의 구조조정으로 비용을 현격히 줄일 계획
- 로컬업체의 제품력 향상된 상태. 하반기 이후 과거보다 공격적으로 신제품 출시할 것이며 포북칩 라인 신설 중
- 영업조직도 MT와 TT로 이원화해 소규모 TT 채널까지 적극 공략할 것. 남부지역도 좀 더 적극적으로 공략할 것
- 2019년 이후에는 제주용암수를 중국에 론칭할 계획이며, 이외 견과류 등 제품 다양화도 검토 중

한국, 제과에서 식품으로 사업 확장 중

- 포북칩의 인기로 7~8월 국내 매출액 전년동기대비 5~6% 성장한 것으로 추정하며 4분기에는 이보다 높은 성장률 기대
- 2018년에는 농협과 협력하여 생산하는 그레놀라 제품 출시되고 로빈슨파마의 건강기능식품도 대형 판매 시작할 것

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	-	-	2,127	2,297	2,441
증가율(%)	-	-	NM	8.0	6.2
영업이익(십억원)	-	-	231	288	327
순이익(십억원)	-	-	154	195	225
EPS(원)	-	-	3,895	4,926	5,682
증가율(%)	-	-	NM	26.5	15.3
EBITDA(십억원)	-	-	263	324	372
PER(x)	-	-	23.7	18.8	16.3
EV/EBITDA(x)	-	-	15.2	12.1	10.3
PBR(x)	-	-	4.9	4.1	3.4
ROE(%)	-	-	20.8	23.8	22.8
DY(%)	-	-	0.9	1.1	1.2

주: 2017F 손익계산서는 분할 후 사업회사의 연간 실적을 적용, 실제로는 6월 1일 분할 이후 6개월의 실적만 반영될 것

- 제주도 용암수 사업 위해 11,000평 부지 70억원에 매입했고, 향후 공장과 1개 라인 건립에 1,000~1,500억원 소요될 듯. 2019년에 제품 출시되면 중국 시장 적극 공략 예정. 중국 생수시장은 30조 규모로 매년 두자릿수 성장하여 음료업은 중국법인의 차세대 성장 동력이 될 것
- 한국의 PB가 제대로 포지셔닝(제품의 질은 높고 가격은 저렴한) 될 때 오리온도 PB 제품 출시할 수 있음

베트남, 성장을 위한 기반 확고

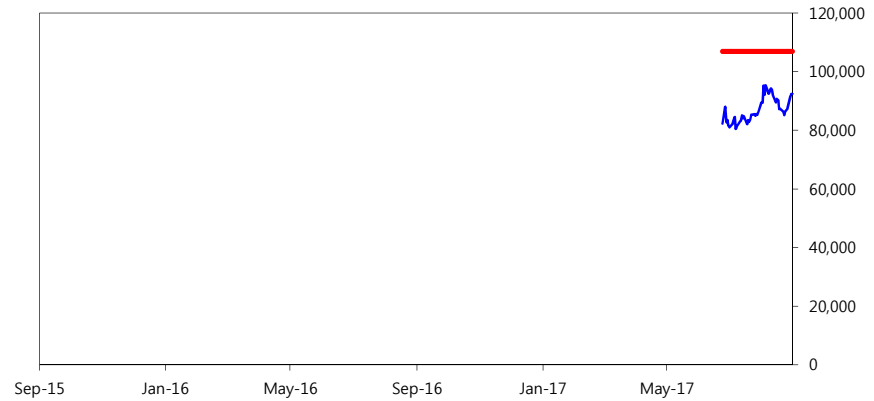
- 몬테레즈에 이은 제과 2위 업체로 입지 공고, 브랜드력 강하며, 물류/판촉/인력 등 모든 부분 잘 완비돼 성장 기반 갖춤
- 시장 성장률 우수함. 앞으로도 신제품 활발히 론칭할 것이며, 현지인이 선호하는 쌀을 원료로 한 제품들도 출시 계획 중

러시아, 이제는 생산 시설 투자해야

- 브랜드 선호도 양호하며 영업전략 개선으로 최근 실적 급격히 개선 중
- 노보시비리스크에 초코파이 1개 라인을 추가해 내년에도 매출액 고성장 기대
- 점유율 상승 여력 크다는 판단 하에 트베르에 신규 공장 설립 등 투자도 늘릴 것

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
오리온(271560)	2017.07.07	매수	107,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 9월 13일 현재 오리온 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.6.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.9%	20.3%	0.9%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

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