

4Q24 Preview: 정상궤도 진입 중

BUY 유지

목표주가 유지 **140,000원**

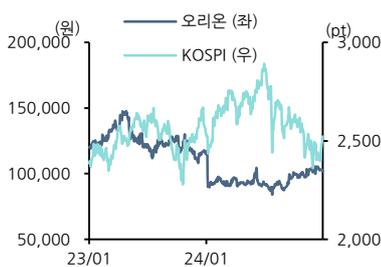
종가(25.01.10) 101,100원

상승여력 38.5%

Stock Data

KOSPI(01/10)	2,515.8pt
시가총액	39,971억원
액면가	500원
52주 최고가	117,100원
52주 최저가	83,900원
외국인지분율	28.1%
90일 일평균거래대금	135억원
주요주주지분율	
오리온홀딩스 (외 8인)	43.8%
유통주식비율	56.2%

Stock Price



4Q24E 매출액 yoy+12.2%, 영업이익 yoy+11.8% 전망

오리온의 4Q24 연결 실적은 매출액 8,618억원, 영업이익 1,569억원을 기록할 전망이다. 지역별로, **1) 한국**은 매출액 yoy +3%, 영업이익 yoy +11%를 예상한다. 소비 심리 위축과 함께 TT채널 거래처 감소에 따라 1Q24 이후 매출이 부진했으나, 당분기에는 성장 전환할 전망이다. 가성비, 번들 제품 확대 등 최근 경기 상황에 맞춘 수요에 적극적으로 대응하는 한편, 성장 채널 중심의 유통 특화 전략을 구사했기 때문이다. 영업이익은 수익성 집중 노력에 따라 효율적인 판매비 집행 효과로 매출대비 큰 폭의 성장이 예상된다. **2) 중국**은 매출액 yoy +14%, 영업이익 yoy +10%로 턴어라운드할 전망이다. 그간 계속해서 매출 공백으로 작용했던 할인점의 경소상 간접 영업 전환이 마무리 기조에 접어들어 10월부터 매출이 성장세로 전환되었으며, 더불어 당분기에는 이른 춘절로 인해 명절 관련 제품 출고가 11월부터 이뤄진 영향이 추가되었다. 현재 중국에서도 국내와 마찬가지로 성장 채널 위주 판매에 집중하고 있으며 이와 관련한 비용이 다소 증가했으나, 매출 확대에 따른 레버리지 효과로 영업이익 역시 성장할 전망이다. **3) 베트남**은 매출액 yoy +17%, 영업이익 yoy +7%를 예상한다. 지난 3Q24 말 발생한 태풍으로 지연되었던 물량 출고와 함께 베트남 역시 명절 시즌 대응이 10월부터 시작되었으며, 수출 또한 지속 고성장하고 있는 점 등이 매출 확대에 기여할 전망이다. **4) 러시아**는 매출액 yoy +37%, 영업이익 yoy +15% 성장할 것으로 예상된다. 제품 포트폴리오 및 달러 거래처의 지속 확대와 더불어 연말 시즌 제품 등으로 큰 폭의 외형 성장이 기대된다. 러시아 또한 수출수요가 빠르게 증가하고 있다.

투자의견 BUY 및 목표주가 14만원 유지

2025E 오리온의 연결 실적은 매출액과 영업이익 각각 yoy +6%, +10%를 예상한다. 국내 및 중국의 성장 채널 및 제품 특화 전략, 러시아 내 높은 인지도에 따른 견조한 판매, 각 법인의 수출 고성장 등이 매출 확대를 견인하는 한편, 작년 말 이후 한국의 가격인상 등이 이익 동반 성장 요인으로 작용할 전망이다. 특히, 가장 두드러진 성과를 시현 중인 러시아는 올해 신공장 증설이 예정되어 실적 호조가 지속될 것으로 예상된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	2,873	467	392	9,924	12.9	6.7	2.0	16.5	0.7
2023	2,912	492	377	9,527	12.2	5.4	1.6	13.9	1.1
2024E	3,104	541	391	9,889	10.2	4.4	1.2	12.9	1.2
2025E	3,288	595	446	11,277	9.0	3.6	1.1	13.1	1.2
2026E	3,502	657	490	12,407	8.1	2.9	1.0	12.8	1.2

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표. 오리온 실적전망 Table

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액 (억원)	TOTAL	6,638	7,139	7,663	7,684	7,484	7,193	7,749	8,618	29,124	31,043	32,877
	한국	2,481	2,733	2,720	2,765	2,716	2,778	2,711	2,845	10,700	11,050	11,506
	중국	2,642	2,974	3,296	2,878	3,064	2,958	3,223	3,283	11,790	12,528	13,149
	베트남	1,053	957	1,176	1,569	1,182	984	1,217	1,831	4,755	5,214	5,539
	러시아	482	516	485	520	505	491	619	713	2,003	2,328	2,769
yoy %	TOTAL	1.6	13.8	3.4	-9.8	12.7	0.8	1.1	12.2	1.4	6.6	5.9
	한국	12.9	19.8	15.3	8.4	9.5	1.6	-0.4	2.9	13.9	3.3	4.1
	중국	-13.4	13.0	-1.8	-22.4	16.0	-0.5	-2.2	14.1	-7.5	6.3	5.0
	베트남	2.8	2.6	4.0	-4.4	12.2	2.8	3.5	16.7	0.5	9.7	6.2
	러시아	59.2	6.4	-22.2	-24.3	4.8	-4.9	27.6	37.2	-4.5	16.2	18.9
Sales portion %	한국	37.4	38.3	35.5	36.0	36.3	38.6	35.0	33.0	36.7	35.6	35.0
	중국	39.8	41.7	43.0	37.5	40.9	41.1	41.6	38.1	40.5	40.4	40.0
	베트남	15.9	13.4	15.3	20.4	15.8	13.7	15.7	21.2	16.3	16.8	16.8
	러시아	7.3	7.2	6.3	6.8	6.7	6.8	8.0	8.3	6.9	7.5	8.4
	영업이익 (억원)	TOTAL	991	1,122	1,407	1,403	1,251	1,217	1,371	1,569	4,924	5,408
한국		374	444	429	441	438	469	438	488	1,688	1,834	1,935
중국		383	511	727	588	542	559	635	645	2,210	2,381	2,530
베트남		164	135	219	356	194	153	238	382	875	968	1,090
러시아		83	77	67	95	78	67	92	110	322	347	463
yoy %	TOTAL	-8.7	25.1	15.6	-4.3	26.2	8.4	-2.6	11.8	5.5	9.8	10.1
	한국	9.7	25.0	29.2	17.9	17.1	5.8	2.0	10.7	20.4	8.6	5.5
	중국	-22.6	43.2	22.0	-11.9	41.5	9.3	-12.7	9.7	4.4	7.8	6.3
	베트남	-11.7	-6.9	4.6	-0.3	18.2	13.6	8.5	7.2	-2.6	10.6	12.7
	러시아	112.3	-0.2	-36.6	-24.4	-5.2	-12.9	37.5	15.4	-7.4	7.9	33.2
OP portion %	한국	37.8	39.5	30.5	31.4	35.0	38.6	32.0	31.1	34.3	33.9	32.5
	중국	38.6	45.6	51.7	41.9	43.3	45.9	46.3	41.1	44.9	44.0	42.5
	베트남	16.6	12.0	15.6	25.4	15.5	12.6	17.4	24.3	17.8	17.9	18.3
	러시아	8.3	6.9	4.8	6.8	6.3	5.5	6.7	7.0	6.5	6.4	7.8
	OPM (%)	TOTAL	14.9	15.7	18.4	18.3	16.7	16.9	17.7	18.2	16.9	17.4
한국		15.1	16.2	15.8	15.9	16.1	16.9	16.2	17.1	15.8	16.6	16.8
중국		14.5	17.2	22.1	20.4	17.7	18.9	19.7	19.7	18.7	19.0	19.2
베트남		15.6	14.1	18.7	22.7	16.5	15.6	19.6	20.8	18.4	18.6	19.7
러시아		17.2	14.9	13.8	18.3	15.5	13.6	14.9	15.4	16.1	14.9	16.7
yoy %p	TOTAL	-1.7	1.4	1.9	1.0	1.8	1.2	-0.7	-0.1	0.7	0.5	0.7
	한국	-0.4	0.7	1.7	1.3	1.1	0.7	0.4	1.2	0.8	0.8	0.2
	중국	-1.7	3.6	4.3	2.4	3.2	1.7	-2.4	-0.8	2.1	0.3	0.2
	베트남	-2.6	-1.5	0.1	0.9	0.8	1.5	0.9	-1.8	-0.6	0.2	1.1
	러시아	4.3	-1.0	-3.1	-0.0	-1.6	-1.3	1.1	-2.9	-0.5	-1.1	1.8

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,470.4	1,628.2	1,419.7	1,778.8	2,211.7
현금 및 현금성자산	609.7	365.8	361.8	670.9	1,045.8
매출채권	224.2	212.5	190.5	201.2	214.7
재고자산	234.9	259.7	271.4	286.5	305.9
비유동자산	1,901.3	1,893.2	2,467.6	2,532.9	2,574.6
관계기업투자등	53.1	38.5	611.1	635.9	661.7
유형자산	1,667.6	1,658.4	1,661.6	1,684.2	1,682.8
무형자산	55.0	53.8	65.8	78.5	90.3
자산총계	3,371.7	3,521.4	3,887.3	4,311.7	4,786.4
유동부채	556.2	398.9	416.2	438.0	465.2
매입채무	361.1	304.3	346.2	365.5	390.1
단기금융부채	104.2	14.3	9.4	9.4	9.4
비유동부채	176.3	167.0	164.7	170.9	177.4
장기금융부채	13.8	14.3	10.9	10.9	10.9
부채총계	732.5	565.9	580.9	608.9	642.6
지배주주지분	2,553.8	2,862.4	3,202.4	3,598.8	4,039.8
자본금	19.8	19.8	19.8	19.8	19.8
자본잉여금	598.2	598.2	598.2	598.2	598.2
이익잉여금	1,218.3	1,560.2	1,900.8	2,297.2	2,738.2
비지배주주지분	85.4	93.1	104.0	104.0	104.0
자본총계	2,639.2	2,955.5	3,306.4	3,702.8	4,143.8

현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	546.2	437.0	525.6	597.6	642.2
당기순이익(손실)	398.3	385.0	401.5	455.5	501.1
현금수익비용가감	248.1	278.4	193.4	147.4	148.2
유형자산감가상각비	157.1	153.7	156.3	158.3	159.0
무형자산상각비	4.5	3.4	3.5	4.8	5.6
기타현금수익비용	86.5	121.2	23.6	-40.0	-40.7
운전자본 증감	15.5	-107.8	24.8	-5.4	-7.1
매출채권의 감소(증가)	-32.3	9.1	14.4	-10.6	-13.6
재고자산의 감소(증가)	-30.2	-30.2	-7.5	-15.1	-19.3
매입채무의 증가(감소)	35.1	-24.2	34.4	19.3	24.7
기타영업현금흐름	43.0	-62.5	-16.4	1.1	1.1
투자활동 현금흐름	-292.1	-540.5	-465.5	-239.0	-217.9
유형자산 처분(취득)	-75.0	-165.3	-122.1	-180.8	-157.6
무형자산 감소(증가)	-1.4	-1.8	-14.4	-17.5	-17.5
투자자산 감소(증가)	-214.9	-372.4	-327.5	-35.5	-37.4
기타투자활동	-1.0	-1.1	-1.5	-5.2	-5.5
재무활동 현금흐름	-177.1	-138.0	-60.9	-49.4	-49.4
차입금의 증가(감소)	-147.4	-100.6	-11.5	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-29.6	-37.6	-49.4	-49.4	-49.4
배당금 지급	29.6	37.6	49.4	49.4	49.4
기타재무활동	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	59.3	-243.9	-4.1	309.1	374.9
기초현금	550.4	609.7	365.8	361.8	670.9
기말현금	609.7	365.8	361.8	670.9	1,045.8

손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,873.2	2,912.4	3,104.3	3,287.7	3,502.5
매출원가	1,782.1	1,784.9	1,901.1	1,986.7	2,100.3
매출총이익	1,091.2	1,127.4	1,203.2	1,301.0	1,402.2
판매비와 관리비	624.5	635.0	662.4	705.6	745.5
영업이익	466.7	492.4	540.8	595.4	656.7
EBITDA	628.3	649.6	700.6	758.5	821.3
금융손익	23.2	36.0	28.3	36.4	37.9
관계기업등 투자손익	0.6	0.6	4.4	12.2	12.2
기타영업외손익	-3.7	-9.0	-23.0	-18.3	-18.5
세전계속사업이익	486.7	520.0	550.6	625.6	688.3
계속사업법인세비용	88.4	135.0	149.1	170.1	187.2
당기순이익	398.3	385.0	401.5	455.5	501.1
지배주주순이익	392.4	376.6	390.9	445.8	490.4
매출총이익률 (%)	38.0	38.7	38.8	39.6	40.0
영업이익률 (%)	16.2	16.9	17.4	18.1	18.8
EBITDA 마진률 (%)	21.9	22.3	22.6	23.1	23.5
세전이익률 (%)	16.9	17.9	17.7	19.0	19.7
지배주주순이익률 (%)	13.7	12.9	12.6	13.6	14.0
ROA (%)	12.1	10.9	10.6	10.9	10.8
ROE (%)	16.5	13.9	12.9	13.1	12.8
ROIC (%)	21.7	20.7	21.9	23.9	26.0

주요투자지표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (배)					
P/E	12.9	12.2	10.2	9.0	8.1
P/B	2.0	1.6	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.7	5.4	4.4	3.6	2.9
P/S	1.8	1.6	1.3	1.2	1.1
배당수익률 (%)	0.7	1.1	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
매출액 증가율	22.0	1.4	6.6	5.9	6.5
영업이익 증가율	25.1	5.5	9.8	10.1	10.3
세전이익 증가율	28.4	6.8	5.9	13.6	10.0
지배주주순이익 증가율	52.2	-4.0	3.8	14.0	10.0
EPS 증가율	52.2	-4.0	3.8	14.0	10.0
안정성 (%)					
부채비율	27.8	19.1	17.6	16.4	15.5
유동비율	264.4	408.2	341.1	406.1	475.4
순차입금/자기자본	-33.2	-37.4	-27.3	-33.4	-39.4
영업이익/금융비용	106.2	136.8	795.5	1,001.8	1,105.0
총차입금 (십억원)	118.0	28.6	20.3	20.3	20.3
순차입금 (십억원)	-877.3	-1,104.1	-903.1	-1,235.1	-1,633.7
주당지표 (원)					
EPS	9,924	9,527	9,889	11,277	12,407
BPS	64,594	72,400	81,000	91,025	102,180
SPS	72,674	73,663	78,518	83,157	88,589
DPS	950	1,250	1,250	1,250	1,250

오리온 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김혜미)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	73.3%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.4%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	26.7%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.6%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	