

# 오리온 (271560)

## 의심할 여지가 없는 성장구간

25년 2월 review: 중국 성장률 +42.2% YoY!

오리온의 25년 2월 4개 주요법인 합산 매출액과 영업이익은 각각 2,249억원 (+16.2% YoY), 327억원 (+35.7% YoY)을 시현했다. 명절 후 비수기효과가 최소화된 상황에 지역별 주력채널 중심 성장흐름이 견고하며, 레버리지효과에 따라 원가부담에도 불구하고 이익레벨 또한 돋보인다. 최근 흐름의 높은 지속성을 고려한다면 호실적은 월별실적 개선으로 끝나지 않을 전망이다.

한국 매출액 성장률은 +3.5% YoY (매출차감관련 동일회계기준 적용시 +4.8% YoY) 수준이다. 내수 소비력 감소 영향에도 오리온의 성장기조가 지속되고 있으며, 물량하락으로 외형이 축소되는 경쟁사대비 침체된 시장대응 목적 주요제품 및 신제품 위주 볼륨확대 전략이 유의미하다. 최근 순차 반영 중인 제품가격 인상효과는 3월부터 유효할 전망이며, 흐름을 감안할 경우 물량에의 영향은 제한적일 것으로 판단한다.

2월 중국 매출액 성장률은 +42.2% YoY이다. 춘절물량 12월 선출고에도 불구하고 1~2월 누적 성장률 (+)전환 및 11~2월 시준비교시 +13.5% YoY를 시현했으며, 이는 온라인, 간식점 등 고성장채널 성장을 통한 명절 이후 신규시즌 출고에 따른 회전을 확대로 풀이된다. 소비경기관련 우려에도 오리온 중국 영업전략의 초점이 외부요인보다 현지 채널 트렌드 등에 따른다는 점을 감안, 고성장세 흐름이 유지될 가능성에 무게를 둔다. 원가상승 압박에도 생산량 확대의 영업 레버리지효과로 마진레벨 또한 걱정이 없다.

베트남 매출액 성장률은 +4.0% YoY 수준이나, 이는 전월 집중출고와 관련한 출고량 조절 영향으로, 최근 경쟁업체대비 제품 회전율이 견조하고, 신제품까지 대응되고 있음을 고려한다면 단기 해소 가능한 이슈로 판단한다. 유효한 영업전략에 고마진 주요 제품의 물량 성장으로 원가상승에도 마진 또한 안정적인 수준을 유지 중이다.

러시아 역시 주요채널 및 제품력 중심의 성장률 (+18.4% YoY)이 눈에 띈다. 1~2월 누적 현지 성장률은 +24.6% YoY 수준이며, 최근 가동률이 120% 이상을 보이는 상황임을 감안, 라인 증설시 2H25부터 파이, 케익 등 현지소비에 대한 추가 대응까지 기대 가능하다. 향후 추가 공장동까지 현실화된다면 대외상황까지 고려, 26년 이후 러시아 내수뿐 아니라 서유럽 등 근접지역에 대한 추가 커버 확대도 가능하다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 16만원 유지

여타 경쟁업체대비 경기악화 영향에도 전 지역이 상대적으로 순항 중이며, 원가상승 이슈에도 불구하고 높은 레버리지 효과에 따라 마진레벨까지 흔들림이 없다. 시장기대치 이상의 외형성장 및 수익개선 가능성을 고려할 때 최근까지 이어진 주가레벨 및 밸류에이션 조정분의 회복세 기대가 가능한 구간이라는 판단이다. 국가별 영업실적 개선 흐름 시현 시 추정치 상향조정 및 목표주가 재조정 또한 가능할 전망이다.

### Company Brief

Buy (Maintain)

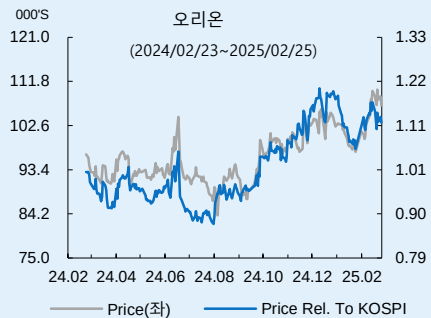
|                |              |
|----------------|--------------|
| 목표주가(12M)      | 160,000원(유지) |
| 증가(2025.02.25) | 106,800원     |
| 상승여력           | 49.8%        |

#### Stock Indicator

|           |                 |
|-----------|-----------------|
| 자본금       | 20십억원           |
| 발행주식수     | 3,954만주         |
| 시가총액      | 4,222십억원        |
| 외국인지분율    | 28.6%           |
| 52주 주가    | 83,900~110,100원 |
| 60일평균거래량  | 113,294주        |
| 60일평균거래대금 | 11.7십억원         |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M  | 6M   | 12M  |
|----------|------|-----|------|------|
| 절대수익률    | 10.0 | 8.0 | 16.6 | 10.6 |
| 상대수익률    | 6.3  | 4.2 | 19.2 | 12.0 |

#### Price Trend



| FY           | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액(십억원)     | 2,912  | 3,104  | 3,309  | 3,468  |
| 영업이익(십억원)    | 492    | 544    | 587    | 626    |
| 순이익(십억원)     | 377    | 519    | 438    | 467    |
| EPS(원)       | 9,527  | 13,121 | 11,088 | 11,802 |
| BPS(원)       | 72,400 | 82,233 | 89,833 | 98,046 |
| PER(배)       | 12.2   | 8.1    | 9.6    | 9.0    |
| PBR(배)       | 1.6    | 1.3    | 1.2    | 1.1    |
| ROE(%)       | 13.9   | 17.0   | 12.9   | 12.6   |
| 배당수익률(%)     | 1.1    | 2.3    | 2.5    | 2.6    |
| EV/EBITDA(배) | 5.3    | 3.5    | 2.8    | 2.2    |

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[음식료]

이경신 2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

표1. 오리온 월별 영업실적 추이

| (십억원)      | 24.01  | 24.02  | 24.03  | 24.04  | 24.05  | 24.06 | 24.07 | 24.08  | 24.09 | 24.10 | 24.11 | 24.12  | 25.01  | 25.02  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액        | 322.4  | 193.5  | 230.8  | 243.8  | 248.4  | 228.8 | 248.4 | 265.2  | 263.4 | 270.2 | 283.3 | 325.7  | 318.0  | 224.9  |
| 한국         | 93.4   | 86.0   | 92.2   | 95.4   | 96.9   | 85.4  | 92.0  | 90.5   | 88.5  | 98.8  | 93.8  | 95.7   | 94.5   | 89.0   |
| 중국         | 159.8  | 56.2   | 90.4   | 103.3  | 99.4   | 93.1  | 99.5  | 109.7  | 113.1 | 102.2 | 106.4 | 137.0  | 142.0  | 79.9   |
| 베트남        | 54.6   | 32.8   | 30.8   | 29.5   | 35.0   | 33.9  | 39.3  | 43.0   | 39.4  | 45.2  | 60.1  | 71.0   | 61.7   | 34.1   |
| 러시아        | 14.6   | 18.5   | 17.4   | 15.6   | 17.1   | 16.4  | 17.6  | 22.0   | 22.4  | 24.0  | 23.0  | 22.0   | 19.8   | 21.9   |
| YoY %      | 35.6%  | -2.5%  | 0.6%   | 2.8%   | -1.9%  | 0.5%  | 6.3%  | 0.2%   | -2.3% | 10.2% | 12.6% | 17.8%  | -1.4%  | 16.2%  |
| 한국         | 15.0%  | 9.0%   | 4.8%   | 5.0%   | 4.4%   | -4.6% | 2.8%  | -1.5%  | -2.3% | 6.2%  | 1.4%  | 5.0%   | 1.2%   | 3.5%   |
| 중국         | 69.1%  | -25.6% | -4.0%  | 1.3%   | -6.1%  | 4.0%  | 4.7%  | -3.5%  | -6.5% | 8.8%  | 20.8% | 29.6%  | -11.1% | 42.2%  |
| 베트남        | 16.7%  | 15.5%  | 2.3%   | 2.4%   | 0.3%   | 5.9%  | 10.4% | 2.9%   | -2.0% | 12.2% | 13.2% | 11.8%  | 13.0%  | 4.0%   |
| 러시아        | -4.6%  | 17.8%  | 1.2%   | 1.3%   | -12.3% | -1.8% | 30.4% | 27.9%  | 25.8% | 34.1% | 28.5% | 35.8%  | 35.6%  | 18.4%  |
| FX 중국 (위안) | 0.7%   | -0.6%  | -2.4%  | -1.6%  | -0.8%  | 4.9%  | 6.3%  | 4.0%   | 3.5%  | 3.8%  | 6.9%  | 8.0%   | 7.8%   | 7.4%   |
| 베트남 (동)    | 1.9%   | 1.1%   | -2.7%  | -3.2%  | -5.1%  | -1.8% | 0.4%  | -2.0%  | -1.5% | -1.5% | 2.0%  | 5.0%   | 6.3%   | 4.6%   |
| 러시아 (루블)   | -16.8% | -16.6% | -15.0% | -9.6%  | -10.7% | 0.6%  | 11.5% | 10.1%  | 6.2%  | 1.4%  | -4.2% | -3.6%  | -5.3%  | 7.4%   |
| 영업이익       | 62.1   | 24.1   | 39.2   | 43.4   | 45.5   | 35.9  | 41.6  | 49.1   | 50.0  | 51.3  | 56.8  | 60.7   | 56.8   | 32.7   |
| 한국         | 16.2   | 12.8   | 14.9   | 16.3   | 17.5   | 12.9  | 15.1  | 15.2   | 13.4  | 17.7  | 16.4  | 9.8    | 17.2   | 14.0   |
| 중국         | 33.3   | 3.9    | 17.0   | 21.4   | 19.1   | 15.5  | 16.9  | 21.7   | 25.0  | 19.3  | 21.2  | 29.8   | 24.4   | 11.3   |
| 베트남        | 10.4   | 4.5    | 4.6    | 3.5    | 6.4    | 5.5   | 7.3   | 9.0    | 7.6   | 9.7   | 14.9  | 16.9   | 12.5   | 4.7    |
| 러시아        | 2.2    | 2.9    | 2.7    | 2.2    | 2.5    | 2.0   | 2.3   | 3.2    | 4.0   | 4.6   | 4.3   | 4.2    | 2.7    | 2.7    |
| YoY %      | 70.6%  | -15.7% | 10.4%  | 13.9%  | 2.2%   | 4.1%  | 7.8%  | -8.7%  | -3.5% | 9.1%  | 15.4% | 17.4%  | -8.5%  | 35.7%  |
| 한국         | 25.6%  | 18.5%  | 8.0%   | 9.4%   | 8.7%   | -5.1% | 8.6%  | 3.4%   | -6.3% | 7.9%  | 3.1%  | -16.9% | 6.2%   | 9.4%   |
| 중국         | 200.0% | -66.1% | 8.3%   | 21.6%  | -2.1%  | 9.9%  | 0.0%  | -23.9% | -8.4% | 1.0%  | 21.1% | 34.2%  | -26.7% | 189.7% |
| 베트남        | 5.1%   | 32.4%  | 48.4%  | 12.9%  | 10.3%  | 17.0% | 19.7% | 9.8%   | 0.0%  | 18.3% | 19.2% | 13.4%  | 20.2%  | 4.4%   |
| 러시아        | -12.0% | 0.0%   | -6.9%  | -12.0% | -19.4% | -4.8% | 35.3% | 33.3%  | 53.8% | 39.4% | 30.3% | 50.0%  | 22.7%  | -6.9%  |
| OPM %      | 19.3%  | 12.5%  | 17.0%  | 17.8%  | 18.3%  | 15.7% | 16.7% | 18.5%  | 19.0% | 19.0% | 18.6% | 17.9%  | 14.5%  | 18.6%  |
| 한국         | 17.3%  | 14.9%  | 16.2%  | 17.1%  | 18.1%  | 15.1% | 16.4% | 16.8%  | 15.1% | 17.9% | 10.2% | 18.2%  | 15.7%  | 10.2%  |
| 중국         | 20.8%  | 6.9%   | 18.8%  | 20.7%  | 19.2%  | 16.6% | 17.0% | 19.8%  | 22.1% | 18.9% | 21.8% | 17.2%  | 18.5%  | 21.8%  |
| 베트남        | 19.0%  | 13.7%  | 14.9%  | 11.9%  | 18.3%  | 16.2% | 18.6% | 20.9%  | 19.3% | 21.5% | 23.8% | 20.3%  | 19.0%  | 23.8%  |
| 러시아        | 15.1%  | 15.7%  | 15.5%  | 14.1%  | 14.6%  | 12.2% | 13.1% | 14.5%  | 17.9% | 19.2% | 19.1% | 13.6%  | 13.7%  | 19.1%  |

자료: 오리온, iM증권 리서치본부

표2. 오리온 영업실적 추이 및 전망

| (십억원)        | 1Q24  | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24  | 1Q25E | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E  | 2023    | 2024    | 2025E   |
|--------------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|---------|---------|---------|
| <b>매출액</b>   | 748.4 | 719.3  | 774.9  | 861.8 | 801.8 | 780.9 | 846.0 | 921.2  | 2,912.4 | 3,104.3 | 3,349.9 |
| 한국           | 271.6 | 277.8  | 271.1  | 288.3 | 280.8 | 291.6 | 302.2 | 298.5  | 1,070.0 | 1,108.8 | 1,173.2 |
| 국내           | 243.7 | 247.1  | 257.2  | 254.6 | 251.0 | 257.0 | 270.1 | 263.5  | 953.3   | 1,002.6 | 1,041.6 |
| 수출           | 18.4  | 22.8   | 20.5   | 23.1  | 19.8  | 24.6  | 22.1  | 25.0   | 73.0    | 84.8    | 91.6    |
| 중국           | 306.4 | 295.8  | 322.3  | 345.6 | 325.8 | 319.7 | 348.6 | 356.6  | 1,179.0 | 1,270.1 | 1,350.7 |
| 베트남          | 118.2 | 98.4   | 121.7  | 176.3 | 129.2 | 107.8 | 135.7 | 186.8  | 475.5   | 514.6   | 559.5   |
| 내수           | 108.9 | 87.9   | 108.7  | 163.0 | 119.5 | 96.9  | 122.0 | 172.7  | 434.4   | 468.5   | 511.1   |
| 수출           | 9.3   | 10.5   | 13.0   | 13.4  | 9.8   | 11.0  | 13.7  | 14.0   | 41.1    | 46.1    | 48.4    |
| 러시아          | 50.5  | 49.1   | 61.9   | 69.0  | 63.9  | 64.2  | 62.3  | 82.5   | 200.3   | 230.5   | 272.9   |
| <b>YoY %</b> | 12.7% | 0.8%   | 1.1%   | 12.2% | 7.1%  | 8.6%  | 9.2%  | 6.9%   | 1.4%    | 6.6%    | 7.9%    |
| 한국           | 9.5%  | 1.6%   | -0.4%  | 4.3%  | 3.4%  | 5.0%  | 11.5% | 3.5%   | 13.9%   | 3.6%    | 5.8%    |
| 국내           | 9.1%  | 3.4%   | 3.4%   | 5.1%  | 3.0%  | 4.0%  | 5.0%  | 3.5%   | 13.8%   | 5.2%    | 3.9%    |
| 수출           | 18.9% | 10.3%  | 26.5%  | 12.0% | 8.0%  | 8.0%  | 8.0%  | 8.0%   | 13.7%   | 16.2%   | 8.0%    |
| 중국           | 16.0% | -0.5%  | -2.2%  | 20.1% | 6.3%  | 8.1%  | 8.2%  | 3.2%   | -7.3%   | 7.7%    | 6.3%    |
| 베트남          | 12.2% | 2.8%   | 3.5%   | 12.4% | 9.3%  | 9.6%  | 11.5% | 5.9%   | 0.5%    | 8.2%    | 8.7%    |
| 내수           | 12.0% | 1.4%   | 2.2%   | 13.0% | 9.7%  | 10.2% | 12.2% | 6.0%   | -1.3%   | 7.8%    | 9.1%    |
| 수출           | 14.4% | 16.5%  | 15.7%  | 5.0%  | 5.0%  | 5.0%  | 5.0%  | 5.0%   | 25.6%   | 12.3%   | 5.0%    |
| 러시아          | 4.8%  | -4.9%  | 27.6%  | 32.8% | 26.5% | 30.6% | 0.7%  | 19.6%  | -4.5%   | 15.1%   | 18.4%   |
| <b>영업이익</b>  | 125.1 | 121.7  | 137.1  | 159.7 | 133.5 | 132.8 | 158.3 | 164.3  | 492.4   | 543.6   | 588.9   |
| 한국           | 43.8  | 46.9   | 43.8   | 43.9  | 45.4  | 49.7  | 51.5  | 46.8   | 168.8   | 178.5   | 193.5   |
| 중국           | 54.2  | 55.9   | 63.5   | 70.3  | 56.0  | 56.8  | 72.6  | 69.0   | 221.0   | 243.9   | 254.5   |
| 베트남          | 19.4  | 15.3   | 23.8   | 41.5  | 24.3  | 19.1  | 25.5  | 36.1   | 87.5    | 100.1   | 105.0   |
| 러시아          | 7.8   | 6.7    | 9.2    | 13.1  | 9.8   | 10.2  | 10.7  | 15.3   | 32.2    | 36.9    | 46.0    |
| <b>YoY %</b> | 26.2% | 8.4%   | -2.5%  | 13.8% | 6.7%  | 9.1%  | 15.5% | 2.9%   | 5.5%    | 10.4%   | 8.3%    |
| 한국           | 17.1% | 5.8%   | 2.0%   | -0.3% | 3.6%  | 5.9%  | 17.7% | 6.6%   | 20.4%   | 5.8%    | 8.4%    |
| 중국           | 41.5% | 9.3%   | -12.7% | 19.5% | 3.3%  | 1.7%  | 14.4% | -1.8%  | 14.2%   | 10.4%   | 4.3%    |
| 베트남          | 18.2% | 13.6%  | 8.5%   | 16.5% | 24.8% | 24.6% | 7.0%  | -12.9% | -2.6%   | 14.4%   | 4.9%    |
| 러시아          | -5.2% | -12.9% | 37.5%  | 37.7% | 24.9% | 51.7% | 15.8% | 17.2%  | -7.4%   | 14.5%   | 24.7%   |
| <b>OPM %</b> | 16.7% | 16.9%  | 17.7%  | 18.5% | 16.6% | 17.0% | 18.7% | 17.8%  | 16.9%   | 17.5%   | 17.6%   |
| 한국           | 16.1% | 16.9%  | 16.2%  | 15.2% | 16.2% | 17.0% | 17.1% | 15.7%  | 15.8%   | 16.1%   | 16.5%   |
| 중국           | 17.7% | 18.9%  | 19.7%  | 20.3% | 17.2% | 17.8% | 20.8% | 19.3%  | 18.7%   | 19.2%   | 18.8%   |
| 베트남          | 16.5% | 15.6%  | 19.6%  | 23.5% | 18.8% | 17.7% | 18.8% | 19.3%  | 18.4%   | 19.4%   | 18.8%   |
| 러시아          | 15.5% | 13.6%  | 14.9%  | 19.0% | 15.3% | 15.8% | 17.1% | 18.6%  | 16.1%   | 16.0%   | 16.8%   |

자료: 오리온, iM증권 리서치본부

표3. 오리온 해외법인 영업실적 추정 기본가정

| (십억원)          | 1Q24   | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25E | 2Q25E | 3Q25E  | 4Q25E | 2023    | 2024    | 2025E   |
|----------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|---------|---------|---------|
| <b>중국 매출액</b>  | 306.4  | 295.8 | 322.3 | 345.6 | 325.8 | 319.7 | 348.6  | 356.6 | 1,179.0 | 1,270.1 | 1,350.7 |
| <b>YoY %</b>   | 16.0%  | -0.5% | -2.2% | 20.1% | 6.3%  | 8.1%  | 8.2%   | 3.2%  | -7.3%   | 7.7%    | 6.3%    |
| 매출액 (백만위안)     | 1,645  | 1,543 | 1,688 | 1,782 | 1,653 | 1,643 | 1,831  | 1,871 | 6,325   | 6,657   | 6,998   |
| YoY %          | 16.4%  | -2.6% | -5.2% | 15.3% | 0.5%  | 6.5%  | 8.5%   | 5.0%  | -4.6%   | 5.3%    | 5.1%    |
| 환율 (원/위안)      | 186.3  | 191.7 | 190.9 | 194.0 | 197.1 | 194.6 | 190.3  | 190.6 | 186.4   | 190.8   | 193.0   |
| YoY %          | -0.3%  | 2.1%  | 3.2%  | 4.2%  | 5.8%  | 1.5%  | -0.3%  | -1.7% | -2.8%   | 2.3%    | 1.2%    |
| <b>베트남 매출액</b> | 118.2  | 98.4  | 121.7 | 176.3 | 129.2 | 107.8 | 135.7  | 186.8 | 475.5   | 514.6   | 559.5   |
| <b>YoY %</b>   | 12.2%  | 2.8%  | 3.5%  | 12.4% | 9.3%  | 9.6%  | 11.5%  | 5.9%  | 0.5%    | 8.2%    | 8.7%    |
| 내수             | 108.9  | 87.9  | 108.7 | 163.0 | 119.5 | 96.9  | 122.0  | 172.7 | 434.4   | 468.5   | 511.1   |
| YoY %          | 12.0%  | 1.4%  | 2.2%  | 13.0% | 9.7%  | 10.2% | 12.2%  | 6.0%  | -1.3%   | 7.8%    | 9.1%    |
| 매출액 (십억동)      | 2,013  | 1,625 | 2,009 | 2,952 | 2,164 | 1,755 | 2,210  | 3,129 | 7,945   | 8,600   | 9,259   |
| YoY %          | 12.0%  | 5.0%  | 3.5%  | 11.0% | 7.5%  | 8.0%  | 10.0%  | 6.0%  | -0.2%   | 8.2%    | 7.7%    |
| 환율 (1,000원/동)  | 54.1   | 54.1  | 54.1  | 55.2  | 55.2  | 55.2  | 55.2   | 55.2  | 54.7    | 54.5    | 55.2    |
| YoY %          | 0.0%   | -3.4% | -1.3% | 1.8%  | 2.0%  | 2.0%  | 2.0%   | 0.0%  | -1.1%   | -0.4%   | 1.3%    |
| 수출 (동남아, 이란 등) | 9.3    | 10.5  | 13.0  | 13.4  | 9.8   | 11.0  | 13.7   | 14.0  | 41.1    | 46.1    | 48.4    |
| YoY %          | 14.4%  | 16.5% | 15.7% | 5.0%  | 5.0%  | 5.0%  | 5.0%   | 5.0%  | 25.6%   | 12.3%   | 5.0%    |
| <b>러시아 매출액</b> | 50.5   | 49.1  | 61.9  | 69.0  | 63.9  | 64.2  | 62.3   | 82.5  | 200.3   | 230.5   | 272.9   |
| <b>YoY %</b>   | 4.8%   | -4.9% | 27.6% | 32.8% | 26.5% | 30.6% | 0.7%   | 19.6% | -4.5%   | 15.1%   | 18.4%   |
| 매출액 (백만루블)     | 3,449  | 3,248 | 3,549 | 4,952 | 4,415 | 4,449 | 4,543  | 6,190 | 12,944  | 15,198  | 19,598  |
| YoY %          | 24.8%  | 2.7%  | 3.9%  | 37.5% | 28.0% | 37.0% | 28.0%  | 25.0% | 19.3%   | 17.4%   | 28.9%   |
| 환율 (원/루블)      | 14.6   | 15.1  | 15.3  | 13.9  | 14.5  | 14.4  | 13.7   | 13.3  | 15.5    | 15.2    | 13.9    |
| YoY %          | -16.0% | -7.4% | 7.7%  | -2.2% | -1.2% | -4.6% | -10.3% | -4.4% | -20.0%  | -2.0%   | -8.2%   |

자료: 오리온, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

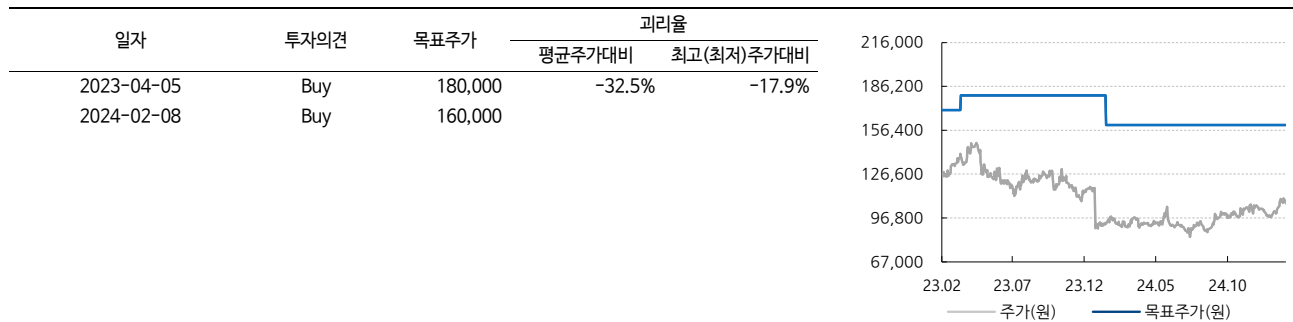
| 재무상태표      |       |       |       |       | 포괄손익계산서     |       |       |       |       |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| (십억원)      | 2023  | 2024E | 2025E | 2026E | (십억원,%)     | 2023  | 2024E | 2025E | 2026E |
| 유동자산       | 1,628 | 2,252 | 2,660 | 3,086 | 매출액         | 2,912 | 3,104 | 3,309 | 3,468 |
| 현금 및 현금성자산 | 366   | 890   | 1,191 | 1,500 | 증가율(%)      | 1.4   | 6.6   | 6.6   | 4.8   |
| 단기금융자산     | 767   | 828   | 894   | 966   | 매출원가        | 1,785 | 1,901 | 2,026 | 2,127 |
| 매출채권       | 212   | 225   | 239   | 253   | 매출총이익       | 1,127 | 1,203 | 1,283 | 1,341 |
| 재고자산       | 260   | 280   | 303   | 326   | 판매비와관리비     | 635   | 659   | 697   | 715   |
| 비유동자산      | 1,893 | 1,673 | 1,591 | 1,514 | 연구개발비       | 1     | 1     | 1     | 1     |
| 유형자산       | 1,658 | 1,437 | 1,354 | 1,274 | 기타영업수익      | -     | -     | -     | -     |
| 무형자산       | 54    | 54    | 54    | 54    | 기타영업비용      | -     | -     | -     | -     |
| 자산총계       | 3,521 | 3,925 | 4,251 | 4,599 | 영업이익        | 492   | 544   | 587   | 626   |
| 유동부채       | 399   | 399   | 419   | 435   | 증가율(%)      | 5.5   | 10.4  | 7.9   | 6.7   |
| 매입채무       | 123   | 148   | 190   | 225   | 영업이익률(%)    | 16.9  | 17.5  | 17.7  | 18.1  |
| 단기차입금      | 4     | -     | -     | -     | 이자수익        | 37    | 28    | 24    | 24    |
| 유동성장기부채    | -     | -     | -     | -     | 이자비용        | 4     | 2     | 4     | 4     |
| 비유동부채      | 167   | 167   | 167   | 167   | 지분법이익(손실)   | 1     | 1     | -     | -     |
| 사채         | -     | -     | -     | -     | 기타영업외손익     | -7    | 122   | 4     | 4     |
| 장기차입금      | -     | -     | -     | -     | 세전계속사업이익    | 520   | 692   | 610   | 649   |
| 부채총계       | 566   | 566   | 586   | 602   | 법인세비용       | 135   | 159   | 165   | 175   |
| 자배주주지분     | 2,862 | 3,251 | 3,552 | 3,876 | 세전계속이익률(%)  | 17.9  | 22.3  | 18.4  | 18.7  |
| 자본금        | 20    | 20    | 20    | 20    | 당기순이익       | 385   | 533   | 445   | 474   |
| 자본잉여금      | 598   | 598   | 598   | 598   | 순이익률(%)     | 13.2  | 17.2  | 13.4  | 13.7  |
| 이익잉여금      | 1,560 | 1,980 | 2,312 | 2,668 | 자배주주귀속 순이익  | 377   | 519   | 438   | 467   |
| 기타자본항목     | 622   | 622   | 622   | 622   | 기타포괄이익      | -31   | -31   | -31   | -31   |
| 비자배주주지분    | 93    | 107   | 114   | 121   | 총포괄이익       | 354   | 502   | 414   | 442   |
| 자본총계       | 2,955 | 3,359 | 3,666 | 3,997 | 자배주주귀속총포괄이익 | 354   | 502   | 414   | 442   |

| 현금흐름표        |      |       |       |       | 주요투자지표                 |        |        |        |        |
|--------------|------|-------|-------|-------|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| (십억원)        | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |                        | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
| 영업활동 현금흐름    | 437  | 562   | 526   | 557   | 주당지표 (원)               |        |        |        |        |
| 당기순이익        | 385  | 533   | 445   | 474   | EPS                    | 9,527  | 13,121 | 11,088 | 11,802 |
| 유형자산감가상각비    | 154  | 166   | 161   | 167   | BPS                    | 72,400 | 82,233 | 89,833 | 98,046 |
| 무형자산감각비      | 3    | 3     | 4     | 4     | CFPS                   | 13,503 | 17,420 | 15,253 | 16,111 |
| 지분법관련손실(이익)  | 1    | 1     | -     | -     | DPS                    | 1,250  | 2,500  | 2,700  | 2,800  |
| 투자활동 현금흐름    | -541 | -169  | -154  | -160  | Valuation(배)           |        |        |        |        |
| 유형자산의 처분(취득) | -166 | -100  | -80   | -80   | PER                    | 12.2   | 8.1    | 9.6    | 9.0    |
| 무형자산의 처분(취득) | -    | 0     | 0     | 0     | PBR                    | 1.6    | 1.3    | 1.2    | 1.1    |
| 금융상품의 증감     | -381 | -61   | -66   | -72   | PCR                    | 8.6    | 6.1    | 7.0    | 6.6    |
| 재무활동 현금흐름    | -138 | -61   | -110  | -118  | EV/EBITDA              | 5.3    | 3.5    | 2.8    | 2.2    |
| 단기금융부채의증감    | -    | 4     | -     | -     | Key Financial Ratio(%) |        |        |        |        |
| 장기금융부채의증감    | -    | -     | -     | -     | ROE                    | 13.9   | 17.0   | 12.9   | 12.6   |
| 자본의증감        | -    | -     | -     | -     | EBITDA0이익률             | 22.3   | 23.0   | 22.7   | 23.0   |
| 배당금지급        | -38  | -49   | -99   | -107  | 부채비율                   | 19.1   | 16.8   | 16.0   | 15.1   |
| 현금및현금성자산의증감  | -244 | 524   | 301   | 309   | 순부채비율                  | -38.2  | -51.2  | -56.9  | -61.7  |
| 기초현금및현금성자산   | 610  | 366   | 890   | 1,191 | 매출채권회전율(x)             | 13.3   | 14.2   | 14.3   | 14.1   |
| 기말현금및현금성자산   | 366  | 890   | 1,191 | 1,500 | 재고자산회전율(x)             | 11.8   | 11.5   | 11.4   | 11.0   |

자료: 오리온, iM증권 리서치본부

## 오리온 투자이전 및 목표주가 변동추이



## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

## [투자이전]

| 종목추천 투자등급                                      | 산업추천 투자등급                           |
|------------------------------------------------|-------------------------------------|
| 종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. | 시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 |
| · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상                    | · Overweight(비중확대)                  |
| · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락          | · Neutral(중립)                       |
| · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상                   | · Underweight(비중축소)                 |

## [투자등급 비율 2024-12-31 기준]

| 매수    | 중립(보유) | 매도   |
|-------|--------|------|
| 92.4% | 6.9%   | 0.7% |