LEADING

Company Update

오리온 (001800 KS)

2013년 10월 21일

Key issues…

- ✓ **3Q13 매출액 6,176 억원(+2.5%YoY), 영업이익 728 억원(+22.3%YoY) 전망**
- ✓ **중국은 3Q, 4Q 다 좋다!**
- ✓ **국내는 부진, 베트남, 러시아는 견조한 성장세 유지**

실적 모멘텀이 가장 좋다!

3Q13 매출액 6,176억원(+2.5%YoY), 영업이익 728억원(+22.3%YoY) 전망

오리온의 3Q13 연결기준 실적은 매출액 6,176억원(+2.5%YoY), 영업이익 728억원(+22.3%YoY)을 기록하며 3Q13 실적기준으로 음식료 섹터 내에서 가장 양호할 전망이다. 국내부문은 대형마트 휴무제와 국내 경기 부진의 영향으로 역성장할 것으로 예상되나 중국법인은 상반기 재고소진과 광고비 집행 변경으로 매출액 2,943억원(+17.3%YoY), 영업이익 509억원(+26.3%YoY)으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 오리온에 대해 투자의견 매수, 목표주가 1,200,000원을 유지한다.

중국은 3Q, 4Q 다 좋다!

오리온의 중국법인은 2012년 매장 확대에 따른 재고소진으로 상반기 +15.4%YoY 성장하며 시장 기대보다 다소 부진했다. 3Q13에는 재고소진이 대부분 진행되어 매출액 +17.3%YoY로 성장성이 회복될 전망이다. 상반기는 재고소진을 위해 광고비를 집중적으로 집행하여 수익성이 저하되었는데 하반기에는 정상화되어 3분기 17.3%(+1.2%pYoY), 4분기 8.3%(+5.4%pYoY)의 영업이익률을 기록하며 수익성 회복이 예상된다. 특히 기존에 4분기에 집중되었던 판관비가 올해는 분산 집행되어 4Q13에 큰 폭의 영업이익 개선이 예상된다. 내년 1분기부터는 심양공장 가동, 고소미 매출 본격화 등으로 다시 20% 대 성장률을 회복할 전망이다.

국내는 부진, 베트남, 러시아는 견조한 성장세 유지

오리온의 국내 부문은 3Q13 매출액이 4.2% 역성장하며 다소 부진한 실적을 기록할 전망이다. 1) 3Q12에 약 30% 대형마트가 휴무였던 것에 반해 3Q13에는 대형마트 휴무제가 100% 시행되었고 2) 중동 경제제재에 따른 껌 수출 부진과 일본 수출 물량 감소, 3) 내수 경기 부진 등이 원인인 것으로 판단된다. 영업이익은 매출액 감소에 따른 고정비 부담 가중과 임금인상 소급분 반영의 영향으로 28.6% 감소할 전망이다. 베트남과 러시아는 각각 20%대, 30%대 매출 성장을 지속하며 견조한 성장세가 유지될 것으로 예상된다.

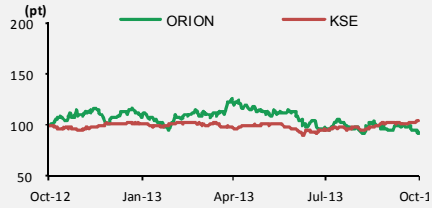
BUY(유지)

목표주가	**1,200,000 원**
현재주가	**898,000 원**
목표수익률	**33.6%**

Key Data	**2013 년 10 월 18 일**
산업분류	음식료 및 담배
시가총액 (십억원)	5360.8
발행주식수 (백만주)	6.0
외국인 지분율 (%)	39.4
52 주 고가 (원)	1,214,000
저가 (원)	882,000
60 일 일평균거래대금 (십억원)	15.0
주요주주	**(%)**
이화경(외 7인)	28.81
오리온 자사주	11.88
KOSPI	2,052.40

주가상승률 (%)	**1M**	**6M**	**12M**
절대주가	(2.4)	(22.9)	(6.9)
상대주가	(4.7)	(30.9)	(11.7)

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst (음식료/담배)

조인욱

iwjo@leading.co.kr

+822-2009-7167

Valuation Forecast

FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2011	1,912.6	19.9	215.1	11.2	110.5	16,660	(49.3)	40.7	13.7	12.0	4.6
2012	2,368.0	23.8	263.7	11.1	169.8	25,413	52.5	43.2	18.2	16.3	6.7
2013F	2,503.3	5.7	277.4	11.1	181.6	28,223	11.1	31.8	15.1	15.8	4.7
2014F	2,702.6	8.0	332.4	12.3	230.9	36,754	30.2	24.4	13.4	17.6	4.0
2015F	3,045.3	12.7	386.2	12.7	270.2	43,009	17.0	20.9	12.1	17.3	3.3

오리온 연간 및 분기별 실적 전망

Exhibit 1. 오리온 연간 및 분기별 실적 전망

구분	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13F	4Q13F	2012	2013F	2014F
매출액(십억원)	**626**	**541**	**602**	**599**	**644.8**	**579**	**617**	**663**	**2,368**	**2,503**	**2,703**
오리온	209	196	201	215	207.0	199	192	225	821	823	880
OFC(중국)	257	212	251	264	296.6	244	294	311	983	1,146	1,389
OIE(러시아)	14	15	22	19	18.2	19	29	24	70	91	112
OFV(베트남)	36	32	40	41	44.6	35	44	48	149	171	198
스포츠토토	95	86	53	55	65.7	62	43	44	289	214	66
미디어플렉스 등	21	6	44	17	14.5	27	21	17	88	79	87
(기타 및 조정)	-5	-6	-9	-11	-1.8	-5	-7	-7	-31	-21	-29
매출액증감률(%YoY)	**28.0**	**33.7**	**22.2**	**13.8**	**3.0**	**7.1**	**2.5**	**10.6**	**23.8**	**5.7**	**8.0**
오리온	9.0	4.9	10.3	9.4	-1.0	1.2	-4.2	5.0	8.4	0.3	6.8
OFC(중국)	45.5	55.7	27.0	36.5	15.5	15.2	17.3	18.0	39.8	16.6	21.2
OIE(러시아)	19.1	22.6	66.2	14.0	32.8	27.0	31.0	30.0	30.0	30.2	23.2
OFV(베트남)	10.5	15.5	39.8	30.5	24.2	7.5	10.0	17.0	23.8	14.8	15.6
스포츠토토	43.9	91.1	-16.2	-26.8	-30.8	-27.9	-20.0	-20.0	15.9	-25.9	-69.3
미디어플렉스 등	25.7	36.6	236.6	13.9	-31.0	373.2	-52.0	0.0	79.4	-9.7	10.0
영업이익(십억원)	**116**	**69**	**59**	**19**	**93**	**48**	**73**	**63**	**264**	**277**	**332**
오리온	18	11	11	24	15	12	8	23	62	57	63
오리온스낵	6	6	9	5	10	7	6	6	27	28	35
OFC(중국)	52	23	40	8	48	20	51	26	123	144	184
OIE(러시아)	1	2	1	1	2	3	1	1	4	6	9
OFV(베트남)	4	2	4	4	6	1	5	5	14	17	23
스포츠토토	35	26	-6	1	7	4	3	2	56	16	12
미디어플렉스 등	2	-1	7	1	3	2	-1	1	10	5	7
(기타 및 조정)	-1	0	-7	-25	3	0	0	0	-33	4	0
영업이익증감률(%YoY)	**45.8**	**116.3**	**-10.2**	**-48.5**	**-19.7**	**-30.3**	**22.3**	**229.4**	**22.6**	**5.2**	**19.8**
오리온	-14.1	-33.1	-21.9	31.0	-14.2	19.8	-29.9	-6.5	-9.6	-8.6	11.3
오리온스낵	28.0	-1.6	34.4	22.7	48.4	9.7	-27.1	7.8	20.4	6.7	24.9
OFC(중국)	76.9	64.5	28.3	133.3	-8.3	-13.8	26.3	235.5	58.2	17.2	27.1
OIE(러시아)	200.0	흑전	-42.1	0.0	66.7	44.4	29.0	54.0	131.6	46.4	40.7
OFV(베트남)	-7.7	-8.3	23.5	55.6	72.2	-47.8	12.3	14.5	15.3	18.4	33.1
스포츠토토	77.9	25,400.0	적전	-92.0	-79.0	-85.7	-153.3	82.0	4.5	-71.2	-26.9
미디어플렉스 등	40.0	적지	흑전	1,200.0	19.0	-600.0	-115.8	5.8	흑전	-50.3	45.0
영업이익률(%)	**18.5**	**12.8**	**9.9**	**3.2**	**14.4**	**8.3**	**11.8**	**9.6**	**11.1**	**11.1**	**12.3**
오리온	8.4	5.5	5.3	11.2	7.3	5.8	3.9	10.0	7.6	6.9	7.2
오리온스낵	15.5	14.7	17.8	12.8	19.8	14.6	11.8	12.0	15.3	14.5	16.0
OFC(중국)	20.3	10.7	16.1	2.9	16.1	8.2	17.3	8.3	12.5	12.6	13.2
OIE(러시아)	6.6	14.5	5.0	3.2	8.2	13.5	4.9	3.8	6.3	7.1	8.1
OFV(베트남)	10.0	6.9	10.6	10.2	13.9	3.5	10.8	10.0	9.6	9.9	11.4
스포츠토토	36.5	29.8	-10.5	2.2	11.1	6.0	7.0	5.0	19.4	7.6	18.0
미디어플렉스 등	10.0	-10.7	15.2	7.6	17.2	7.5	-5.0	8.0	11.0	6.1	8.0

Source: Company data, Leading Research Center, IFRS 연결

▶ Compliance Notice

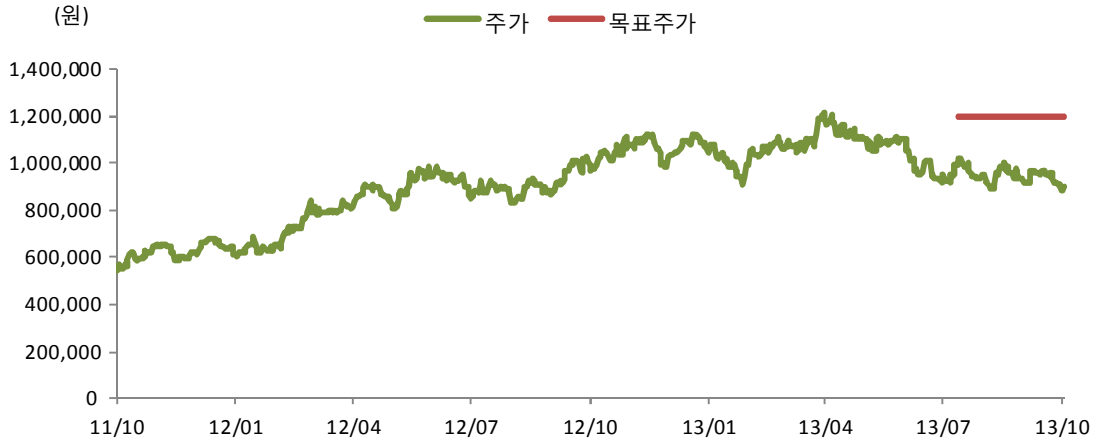
본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

오리온 (001800 KS)		
일자	2013-07-29	2013-10-21
투자의견	BUY(신규)	BUY(유지)
목표주가	1,200,000	1,200,000

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

*©. 2013 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*