

오리온 271560

국가별 11월 잠정 실적 Comment

음식료

Analyst 김정욱
02. 6454-4874
6414@meritz.co.kr

11월 국가별 합산 실적은 매출액 1,990억원 +9.3% yoy, 영업이익 325억원 +11.3% yoy로 10월 영업이익 부진에서 탈피, 베트남 법인 영업이익이 전년비 34.7% 대폭 성장한 가운데 러시아, 한국, 중국 순서로 영업이익 소폭의 개선의 결과. 중국은 에누리 효과를 고려할 경우 총매출 기준 5% 성장 달성, 12월 춘절을 겨냥한 효율적 제품 공급으로 12월~1Q22 매출 성장 기조 유지할 계획. 베트남은 코로나19 봉쇄조치 해제로 소비자 활동성 증대, 제품 생산 확대로 매출/영업이익 고성장, 12월 명절을 겨냥한 선물세트 등 특화제품 분포 확대로 실적 성장 기조 이어갈 전망

한국, 매출 +4.7%, 영업이익 +3.7% 성장 기록, 사회적 거리두기 완화 영향 및 신제품 입점 효과에 기인. MT, TT, 이커머스 채널 각각 +7.3%, +3.9%, +21.6% 성장 달성. MT채널은 편의점, 창고형 매장 중심, TT는 대리점 중심으로 성장. 카테고리별 비스킷 +4%, 파이 +3% 성장, 건강 기능성 카테고리 고성장 지속 중. 영업이익은 유지료 및 원부자재 단가 인상에도 불구하고, 인건비 효율화, 대체원료 사용 등으로 원가율 +1.1% 상승에 그침. 글로벌 공급망 병목 현상으로 인한 해상 운임비 상승 지속 중이나, MD인원 축소 및 비용 효율화 통해 영업이익 증가세 유지. 12월 겨울 크리스마스 신규 SKU 제품 10종 출시 준비 중이며 제주 용암수는 건강한 물 포지셔닝 강화 위해 신규 라인업 준비 중, 내년 1분기 출시 예정

중국, 매출 -1.7%, 영업이익 +2.2% 기록, 9월 가격 인상 제품들 11월 MT 채널 출고 진행 중, 당월 중국법인 총매출 기준 5% 성장했으나 일시적인 가격 인하 행사 진행으로 매출 일시적 역성장. 12월부터는 명절 대응 물량 출고가 예상됨에 따라 22년 1분기까지 성장 모멘텀 지속 예상, 카테고리 별로는 파이 +9%, 스낵 +0% 성장 기록. 영업이익은 당월 파이 할인행사 진행 및 원재료 단가 인상이라는 악재 지속에도 불구하고, 인력 구조 변경 등 판매비 절감 노력 효과로 증익 달성, 현재 춘절 운영 계획에 집중 중, 시장 과제고 발생하지 않기 위한 관리 및 이익 개선 노력 지속 중

베트남, 매출 +38.6%, 영업이익 +34.7% 성장 기록, 9월말 이후 강력한 지역 봉쇄 조치가 완화됨에 따른 제품 출고 정상화에 기인. 파이, 스낵 등 식사 대용 제품 뿐만 아니라 비스킷 등 전 카테고리 성장 중, 영업이익은 팜오일, 설탕 등 주요 원재료 단가 인상 및 코로나 대응 비용으로 원가율 2% 넘게 증가했음에도 불구하고, 판매비 효율화, 매출 고성장애 따른 레버리지 효과로 성장세 유지. 베트남 또한 명절 물량 준비 중, 파이 및 쌀과자 매대 우선적으로 선정하며 특화 제품 분포 확대해 나갈 예정. 베트남 내 원물 견과바 관심 증가하고 있는 추세로 원물 견과바 시장 진입, 12월 편의점 입점 시작, 내년 전략 카테고리 성장시킬 것

러시아, 매출 +50.6%, 영업이익 +5.3% 성장, 팬데믹 영향에도 불구하고 두자리수 성장 달성. 주요 할인점 중심으로 파이 출고량이 증가함에 따라 파이 당월 출고량 +41% 증가, 비스킷 +61% 성장 달성. 인근 국가로의 수출 호조세 지속 중. 영업이익은 타 국가 대비 원자재 단가 인상 영향 많이 받았으나 내부 통제 노력으로 원가율 상승은 1%대로 방어, 다만 판매량 증가에 따른 물류비, 보관비 상승으로 영업이익 상승은 제한적. 공정효율화, 부재료의 현지 공급 업체 물량 확대 및 재질 변경 등으로 원가율 인상 기울기는 감소세. 가격 인상 제품 11월부터 소비 중, 내년 신공장 도입으로 증장기 성장 도약 준비 중

(억원, %)	20.11	20.12	21.1	21.2	21.3	21.4	21.5	21.6	21.7	21.8	21.9	21.10	21.11
매출액	1,820	2,069	2,819	1,510	1,740	1,729	1,736	1,588	1,919	2,098	2,280	2,044	1,990
한국(오리온)	636	682	693	611	684	677	645	628	662	648	697	717	666
중국(OFC)	812	943	1,641	599	781	764	787	651	926	1,091	1,180	917	798
베트남(OFV)	285	364	422	221	186	200	216	210	249	250	287	304	395
러시아(OIE)	87	80	63	79	89	88	88	99	82	109	116	106	131
영업이익	292	193	625	176	211	211	191	154	293	402	460	380	325
한국(오리온)	107	120	139	98	117	120	98	89	96	84	114	133	111
중국(OFC등 9개법인)	91	-27	361	34	70	55	51	26	154	269	273	167	93
베트남(OFV)	75	93	114	32	11	22	30	26	35	35	57	62	101
러시아(OIE)	19	7	11	12	13	14	12	13	8	14	16	18	20
매출액(YoY %)	4.7	-4.4	44.0	8.1	-16.5	-6.3	-1.5	1.0	2.0	4.3	8.8	6.4	9.3
한국(오리온)	0.5	8.4	6.3	0.2	5.9	3.5	7.9	6.6	3.3	5.4	1.5	5.3	4.7
중국(OFC)	9.4	-13.4	73.5	18.1	-33.6	-20.2	-10.9	-10.8	-0.4	2.0	11.1	1.9	-1.7
베트남(OFV)	1.4	0.6	40.2	5.7	-3.6	13.6	-0.5	13.5	3.3	0.4	12.1	24.6	38.6
러시아(OIE)	6.1	-5.9	8.6	11.3	30.9	49.2	37.5	43.5	18.8	39.7	27.5	10.4	50.6
영업이익(YoY %)	-7.3	-51.5	144.1	-9.3	-59.3	-39.2	-39.0	-19.8	-9.3	15.5	10.3	-0.3	11.3
한국(오리온)	3.9	57.9	26.4	12.6	13.6	-2.4	1.0	27.1	1.1	25.4	-9.5	0.0	3.7
중국(OFC등 9개법인)	-21.6	-113.4	501.7	-26.1	-81.0	-70.7	-68.1	-67.9	-8.9	31.2	30.0	-7.2	2.2
베트남(OFV)	-1.3	-11.4	50.0	-34.7	-67.6	-8.3	-30.2	-10.3	-25.5	-41.7	-5.0	31.9	34.7
러시아(OIE)	-5.0	-53.3	10.0	0.0	-7.1	16.7	-7.7	8.3	-33.3	-12.5	-23.8	-14.3	5.3
OPM(%)	16.0	9.3	22.2	11.7	12.1	12.2	11.0	9.7	15.3	19.2	20.2	18.6	16.3
한국(오리온)	16.8	17.6	20.1	16.0	17.1	17.7	15.2	14.2	14.5	13.0	16.4	18.5	16.7
중국(OFC등 9개법인)	11.2	-2.9	22.0	5.7	9.0	7.2	6.5	4.0	16.6	24.7	23.1	18.2	11.7
베트남(OFV)	26.3	25.5	27.0	14.5	5.9	11.0	13.9	12.4	14.1	14.0	19.9	20.4	25.6
러시아(OIE)	21.8	8.8	17.5	15.2	14.6	15.9	13.6	13.1	9.8	12.8	13.8	17.0	15.3

자료: 오리온, 메리츠증권 리서치센터

(억원, %)	20.11	20.12	21.1	21.2	21.3	21.4	21.5	21.6	21.7	21.8	21.9	21.10	21.11
매출액	5,837	5,810	6,708	6,398	6,069	4,979	5,205	5,053	5,243	5,605	6,297	6,422	6,314
한국(오리온)	2,004	1,999	2,011	1,986	1,988	1,972	2,006	1,950	1,935	1,938	2,007	2,062	2,080
중국(OFC)	2,774	2,655	3,396	3,183	3,021	2,144	2,332	2,202	2,364	2,668	3,197	3,188	2,895
베트남(OFV)	785	893	1,071	1,007	829	607	602	626	675	709	786	841	986
러시아(OIE)	274	263	230	222	231	256	265	275	269	290	307	331	353
영업이익	1,090	866	1,110	994	1,012	598	613	556	638	849	1,155	1,242	1,165
한국(오리온)	366	360	366	357	354	335	335	307	283	269	294	331	358
중국(OFC등 9개법인)	481	244	425	368	465	159	176	132	231	449	696	709	533
베트남(OFV)	182	215	282	239	157	65	63	78	91	96	127	154	220
러시아(OIE)	61	47	37	30	36	39	39	39	33	35	38	48	54
매출액(YoY %)	10.3	3.9	14.5	15.9	11.6	-6.5	-8.5	-2.5	0.5	2.5	5.1	6.5	8.2
한국(오리온)	3.3	2.9	5.1	5.0	4.2	3.2	5.7	5.9	5.9	5.0	3.3	4.0	3.8
중국(OFC)	15.2	4.2	22.3	25.2	14.9	-18.8	-22.7	-14.3	-7.0	-2.3	4.4	5.1	4.4
베트남(OFV)	14.1	6.2	13.5	15.5	17.9	5.0	2.7	8.3	5.0	5.0	5.4	12.3	25.6
러시아(OIE)	6.6	0.8	2.2	3.7	17.3	29.3	38.7	43.2	33.2	34.3	29.0	24.9	28.8
영업이익(YoY %)	8.5	-14.0	14.6	17.2	4.4	-43.6	-48.0	-34.7	-22.9	-1.6	6.2	8.4	6.9
한국(오리온)	8.9	17.6	26.6	30.8	18.0	7.0	3.7	5.9	8.0	15.9	2.1	1.5	-2.2
중국(OFC등 9개법인)	5.9	-42.7	12.4	19.5	-1.9	-73.6	-75.4	-69.2	-43.7	-1.3	19.2	19.2	10.8
베트남(OFV)	14.5	-1.8	9.7	3.9	-1.3	-39.3	-37.6	-18.8	-23.5	-29.4	-24.0	-7.8	20.9
러시아(OIE)	8.9	-16.1	-17.8	-18.9	0.0	2.6	0.0	5.4	-10.8	-12.5	-22.4	-17.2	-11.5

자료: 오리온, 메리츠증권 리서치센터

11월 실적 Q&A

- Q1** 중국, 베트남 명절 대응 전략이 상반된 것 같은데, 각각 매출 성장률 목표 어느정도인지
- A1** 중국은 전년비 +6~7% 성장 목표, 과제고를 만들지 않는 것이 목표. 베트남은 공격적으로 매출 확대해나갈 예정, 명절 물량 기준 두자릿수 성장 목표
- Q2** 베트남 매출이 잘 나왔는데, 코로나 봉쇄 조치 완화 영향인지, 월 매출이 한 단계 레벨업 했다고 봐야 하는지
- A2** 베트남 9월까지 지역 봉쇄 영향으로 생산 및 출고에 어려움이 있었음. 다만 식사 대응으로 소비할 수 있는 제품을 우리가 가지고 있기 때문에 경쟁사 대비 적극적으로 대응할 수 있었음. 지역 봉쇄 완화에 따른 수혜도 존재. 코로나 재확산에 대한 공포를 베트남 국민들이 올해 처음 경험한 것이기 때문에 비축 수요도 포함되어 있다고 판단. 이러한 증가 추세는 당분간 유지될 것으로 판단. 다만 코로나 완화시 증가 기울기 줄어들 것
- Q3** 올해 매대 확대 측면에선 얼마나 성과가 있었는지, 내년에 매대 확대 통한 구체적인 매출 증가 목표가 있는지
- A3** 우선 매대 확대에는 2가지 방법이 있음. 기존 업장 내에서 점유율을 확대하는 방법과 신규 커버리지 매장을 늘려나가는 방법. 중국의 경우 현재는 신규 커버리지 확대에 집중 중. 작년의 경우 3~4급지 확장을 위해 노력했다면 올해는 1~2급지 거래처 확대 노력 중, 경소상 간접화 작업이 이 중 하나. 효과는 내년 상반기까지 지켜봐야 할 듯. 베트남은 2가지 전략 모두 사용 중, 러시아는 스낵, 쌀과자, 파이 점유율 높여나가는 것이 목표

- Q4** 중국 과재고에 대한 우려가 많은 것 같은데, 과재고 상황을 어떻게 파악하고 있는지와 현재 재고 수준은 어느 정도인지, 과재고 해소를 위해 걸리는 시간은
- A4** 올 상반기에 명절 준비했던 물량들이 명절이 지나고 나서도 경소상, 매장에 많이 남아있었음. 명절 특화 제품이다 보니 판매에 어려움이 있었고, 올해 4~5월까지 경소상들에게 장려금을 지급하면서 판매함. 따라서 이런 리스크를 줄이기 위해 적절한 수준의 재고관리 할 예정
- Q5** 중국, 베트남 점유율은 어떠한 상황인지?
- A5** 3분기 누적 기준, 상반기에는 중국이 스낵에서 고전. 상반기 기준에 10% 초반이었던 스낵 MS가 9% 초반까지 내려갔다가 현재 9% 후반까지 회복한 상태. 베트남은 점유율이 꾸준히 올라가고 있는 상황, 생감자 스낵은 점유율 1위 기록 중. 고향의 맛 3종 등 신규 제품 영향
- Q6** 중국 총매출 기준 5% 성장했고, 매출 에누리 때문에 일시적으로 역성장했다고 하셨는데, 11월이 일시적인 가격 인하라면 앞으로 총매출 대비 추가적인 매출 증가 기대할 수 있는 것인지
- A6** 매출 에누리는 회사 정책에 따라 매월 변동. 명절 시즌에는 파이 분포를 늘리기 위한 간헐적인 프로모션 입점 진행되기도 해서 상당히 유동적, 11월이 특이했던 것은 초코파이 가격 인상 진행하면서, 소비자의 구매 심리 저항에 대한 프로모션을 일시적으로 시행한 것
- Q7** 내년은 중국, 중국 외에서 경소상 도매상 관련 조정은 없을지
- A7** 당분간 없음. 중국 베트남은 거래처 확장 지속해 나갈 것

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.