IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 남성현
02) 02-6915-5672
rockrole@ibks.com

오리온홀딩스 (001800)

주주가치가 강화되는 시점

매수 (유지)

목표주가	21,000원
현재가 (7/4)	14,580원

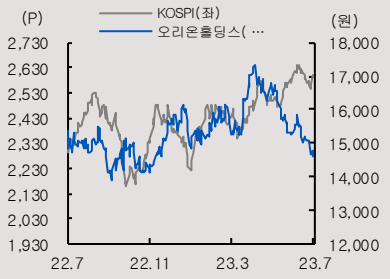
KOSPI (7/4)	2,593.31pt
시가총액	913십억원
발행주식수	62,645천주
액면가	500원
52주 최고가	17,320원
최저가	13,900원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	6.8%
배당수익률 (2023F)	5.3%

주주구성	
이화경 외 6 인	63.85%
국민연금공단	6.09%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-16%	-16%
절대기준	-5%	-3%	-5%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	21,000	21,000	-
EPS(23)	1,751	1,826	▼
EPS(24)	1,978	2,004	▼

오리온홀딩스 주가추이



오리온그룹의 가치는 상승 중

오리온그룹의 2023년 1분기 실적을 점검해보면 그룹사 가치가 상승하고 있는 것을 확인할 수 있다. 1분기 오리온홀딩스 매출액은 6,763억 원(전년동기대비 +2.3%), 영업이익 858억원(전년동기대비 -6.7%)을 기록하였다. 단순하게 실적을 보면 부정적으로 보일 수 있지만, 그 이면을 보면 긍정적으로 평가한다. 그렇게 판단하는 근거는 제과사업부의 경우 1) 지난해 높은 기저 및 해외법인 연휴 시점 차이가 존재하였고, 2) 국내를 포함한 주요 국가 성장성이 유지되고 있으며, 3) 상반기까지 원가율이 높았다는 점과, 4) 쇼박스 라인업 확대에 따른 영업실적 개선이 가시화되고 있기 때문이다. 하반기 제과사업부의 경우 원가율 개선에 따른 효과와 베트남 법인 실적 개선이 기대된다는 점을 고려하면 펀더멘탈은 더욱 강화될 전망이다.

바이오사업부에 대한 적극적 투자도 진행 중

펀더멘탈 강화가 이루어지는 동시에 바이오사업부에 대한 적극적 투자도 진행되고 있다는 점에도 주목할 필요가 있다. 동사는 안정적인 펀더멘탈을 바탕으로 바이오사업부 투자를 통해 중장기적인 성장성을 모색하고 있다. 향후 그룹내 투자는 제과사업부에서 바이오사업부로 중심이 넘어갈 가능성이 높다. 제과사업부 투자가 올해 이후 일정 부문 마무리 된다는 점을 감안하면 신 사업과 관련된 투자에 더욱 집중될 전망이다. 이에 따라 로열티 증가, 배당수익은 더욱 증가할 것으로 분석한다. 즉, 주주가치가 한 단계 상승할 수 있는 기반이 마련되는 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 21,000원 유지

오리온홀딩스의 투자의견 매수 및 목표주가 21,000원을 유지한다. 오리온그룹은 지난해에 이어 올해 큰 폭의 외형 및 이익 성장이 가능할 것으로 판단한다. 이를 통한 배당금 확대, 로열티 수익 증가도 기대되어 홀딩스 가치 상승은 당연한 수순이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,415	2,935	3,166	3,435	3,435
영업이익	316	400	457	522	522
세전이익	320	421	485	563	572
지배주주순이익	86	103	110	124	126
EPS(원)	1,373	1,644	1,751	1,978	2,007
증가율(%)	10.9	19.7	6.5	13.0	1.4
영업이익률(%)	13.1	13.6	14.4	15.2	15.2
순이익률(%)	9.3	11.0	10.5	11.0	11.1
ROE(%)	4.2	4.8	5.0	5.4	5.3
PER	11.6	9.3	8.4	7.5	7.4
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	3.1	2.9	2.7	2.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

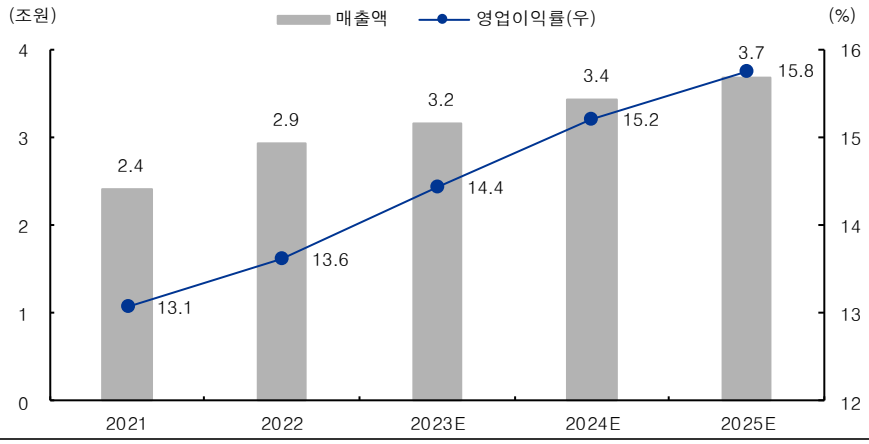
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. 오리온홀딩스 실적테이블 (단위: 억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	6,611.2	6,337.0	7,712.8	8,685.2	6,762.5	7,348.9	8,682.1	8,867.5	29,346.2	31,661.0	34,346.1
YoY, %	8.9	25.5	18.2	33.5	2.3	16.0	12.6	2.1	21.5	7.9	8.5
_오리온홀딩스	154.9	45.3	51.5	53.2	187.3	49.5	58.2	71.2	305.0	366.2	408.0
_제과	7,568.9	7,456.9	8,777.5	13,970.1	7,609.4	8,430.9	9,645.8	11,967.2	37,773.4	37,653.4	39,224.1
_쇼박스(영상)	76.3	58.6	297.4	170.5	131.7	61.6	312.3	179.1	602.8	684.6	718.8
_기타	22.7	42.6	38.7	21.5	27.9	30.9	35.3	43.8	125.6	137.9	143.6
_연결조정	-1,211.6	-1,266.4	-1,452.4	-5,530.2	-1,193.8	-1,224.0	-1,369.5	-3,393.8	-9,460.6	-7,181.1	-6,148.4
매출원가	4,006.2	3,940.4	4,928.7	5,404.6	4,084.3	4,554.9	5,530.8	5,500.2	18,279.8	19,670.2	21,262.3
YoY, %	13.5	29.4	27.3	34.7	2.0	15.6	12.2	1.8	26.4	7.6	8.1
매출총이익	2,605.1	2,396.6	2,784.1	3,280.7	2,678.2	2,794.0	3,151.3	3,367.2	11,066.4	11,990.8	13,083.8
YoY, %	2.4	19.6	5.0	31.6	2.8	16.6	13.2	2.6	14.2	8.4	9.1
판관비	1,685.6	1,680.0	1,741.1	1,961.5	1,820.7	1,707.6	1,771.0	2,119.6	7,068.2	7,419.0	7,860.0
YoY, %	0.1	4.1	8.1	20.7	8.0	1.6	1.7	8.1	8.2	5.0	5.9
영업이익	919.5	716.6	1,043.0	1,319.2	857.5	1,086.4	1,380.3	1,247.6	3,998.2	4,571.8	5,223.8
YoY, %	6.9	84.0	0.3	52.1	-6.7	51.6	32.3	-5.4	26.6	14.3	14.3
영업이익률, %	13.9	11.3	13.5	15.2	12.7	14.8	15.9	14.1	13.6	14.4	15.2

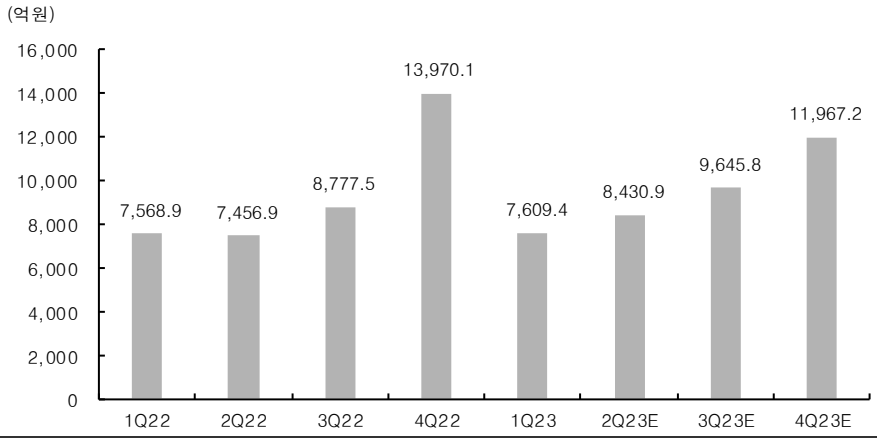
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 1. 오리온홀딩스 영업실적 추이



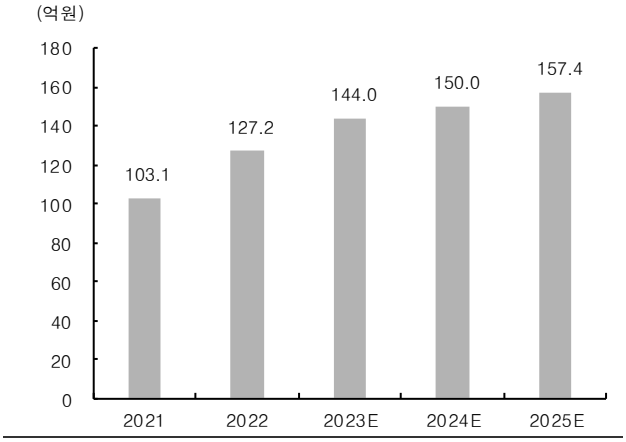
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 2. 오리온홀딩스 제과 사업부 매출액 추이 및 전망



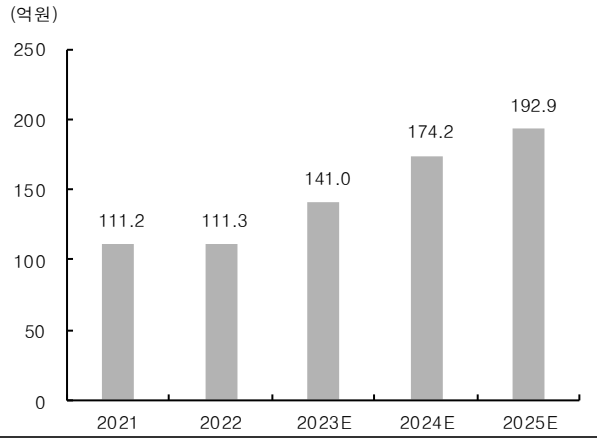
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 3. 오리온홀딩스 로열티수익 추이 및 전망



자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 4. 오리온홀딩스 배당금수익 추이 및 전망



자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

표 2. 오리온그룹 바이오 사업부 현황

회사명	주요사업	소유지분	상장여부	최초취득일자	출자목적
㈜오리온바이오로직스	치주질환 치료제 제조 및 판매	60%	비상장	2022.12.13	경영참여
Shangdong Lukang Biotechnology Dvelopemnt Co.,Ltd.	중국 바이오사업 추진 위한 합자투자	50%	비상장	2021.03.26	경영참여
지노믹트리	바이오마커를 이용한 암 조기 진단	1.7%	상장	2021.08.05	단순투자
큐라티스	CMO/CDMO, 결핵/코로나19 백신	1.8%	비상장	2021.08.31	단순투자

자료: 전자공시시스템, IBK투자증권

오리온홀딩스 (001800)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,415	2,935	3,166	3,435	3,435
증가율(%)	5.9	21.5	7.9	8.5	0.0
매출원가	1,446	1,828	1,979	2,126	2,126
매출총이익	969	1,107	1,187	1,308	1,308
매출총이익률 (%)	40.1	37.7	37.5	38.1	38.1
판관비	653	707	730	786	786
판관비율(%)	27.0	24.1	23.1	22.9	22.9
영업이익	316	400	457	522	522
증가율(%)	2.3	26.6	14.3	14.3	0.0
영업이익률(%)	13.1	13.6	14.4	15.2	15.2
순금융손익	5	21	33	41	49
이자손익	5	19	32	41	49
기타	0	2	1	0	0
기타영업외손익	0	1	-5	0	0
종속/관계기업손익	-1	-1	0	0	0
세전이익	320	421	485	563	572
법인세	95	98	151	186	189
법인세율	29.7	23.3	31.1	33.0	33.0
계속사업이익	225	324	334	378	383
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	225	324	334	378	383
증가율(%)	3.1	43.6	3.1	13.2	1.4
당기순이익률 (%)	9.3	11.0	10.5	11.0	11.1
지배주주당기순이익	86	103	110	124	126
기타포괄이익	194	-27	87	0	0
총포괄이익	420	297	420	378	383
EBITDA	553	675	688	745	745
증가율(%)	1.1	22.1	1.9	8.4	0.0
EBITDA마진율(%)	22.9	23.0	21.7	21.7	21.7

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,301	1,584	1,967	2,270	2,534
현금및현금성자산	569	631	1,009	1,231	1,494
유가증권	138	386	270	294	294
매출채권	186	217	260	282	282
재고자산	209	236	266	289	289
비유동자산	3,661	3,518	3,645	3,741	3,798
유형자산	2,043	1,986	2,193	2,331	2,436
무형자산	1,304	1,229	1,161	1,101	1,053
투자자산	82	101	103	105	105
자산총계	4,962	5,102	5,612	6,011	6,332
유동부채	641	664	720	755	747
매입채무및기타채무	119	151	126	137	137
단기차입금	96	106	87	94	94
유동성장기부채	160	70	70	50	42
비유동부채	450	314	413	447	447
사채	70	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	1,091	977	1,132	1,202	1,194
지배주주지분	2,097	2,165	2,264	2,340	2,411
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	1,563	1,570	1,251	1,251	1,251
자본조정등	32	-209	194	194	194
기타포괄이익누계액	66	52	0	0	0
이익잉여금	405	719	788	863	935
비지배주주지분	1,773	1,960	2,216	2,469	2,726
자본총계	3,871	4,125	4,480	4,809	5,138
비이자부채	753	792	967	1049	1049
총차입금	338	185	165	153	145
순차입금	-369	-831	-1,114	-1,371	-1,643

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,373	1,644	1,751	1,978	2,007
BPS	33,482	34,552	36,141	37,351	38,494
DPS	650	700	800	900	1,000
밸류에이션(배)					
PER	11.6	9.3	8.4	7.5	7.4
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	3.1	2.9	2.7	2.7
성장성지표(%)					
매출증가율	5.9	21.5	7.9	8.5	0.0
EPS증가율	10.9	19.7	6.5	13.0	1.4
수익성지표(%)					
배당수익률	4.1	4.6	5.3	5.9	6.6
ROE	4.2	4.8	5.0	5.4	5.3
ROA	4.8	6.4	6.2	6.5	6.2
ROIC	6.6	9.6	9.9	10.7	10.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	28.2	23.7	25.3	25.0	23.2
순차입금 비율(%)	-9.5	-20.1	-24.9	-28.5	-32.0
이자보상배율(배)	34.9	61.1	108.5	141.1	153.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	14.2	14.6	13.3	12.7	12.2
재고자산회전율	11.7	13.2	12.6	12.4	11.9
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	446	530	396	566	605
당기순이익	225	324	334	378	383
비현금성 비용 및 수익	348	371	226	181	173
유형자산감가상각비	145	155	151	162	175
무형자산상각비	92	120	79	60	48
운전자본변동	-60	-45	-149	-34	0
매출채권등의 감소	-17	-37	-40	-22	0
재고자산의 감소	-15	-31	-24	-23	0
매입채무등의 증가	4	35	-31	11	0
기타 영업현금흐름	-67	-120	-15	41	49
투자활동 현금흐름	-274	-240	-220	-355	-280
유형자산의 증가(CAPEX)	-143	-86	-325	-300	-280
유형자산의 감소	4	11	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-2	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-56	-261	-20	-2	0
기타	-76	98	124	-53	0
재무활동 현금흐름	-37	-211	178	11	-62
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-37	-211	178	11	-62
기타 및 조정	47	-17	24	0	0
현금의 증가	182	62	378	222	263
기초현금	387	569	631	1,009	1,231
기말현금	569	631	1,009	1,231	1,494

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

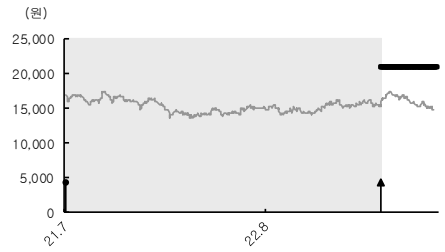
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.07.01~2023.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

오리온홀딩스	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
	2023.03.20	매수	21,000	-23.53	-17.52					
	2023.07.04	매수	21,000							