

오리온

최고경영자 간담회 후기

정한솔 hansol.jung@daishin.com

2025.04.11

투자의견 BUY

목표주가 140,000원

현재주가 114,700원 (2025.04.10)

전일 오리온은 CEO 간담회를 통해 국내외 사업 현황과 향후 전략을 공유. 1) 제품력을 기반으로 시장 지배력 강화, 2) 수출 확대를 통한 적극적인 지역 확장에 나서는 것이 주요 전략. 본업 강화를 위한 M&A도 적극적으로 검토하고 있으나 바이오 산업 투자 지속 가능성도 시사

간담회 주요 내용

한국: 가성비 제품 강조 + 수출 확대

최근 내수 경기 부진, TT채널 구조적 감소 등 비우호적인 영업 환경 지속. 1) 가격 경쟁력을 바탕으로 가성비 제품 확대, 2) 수출 확대, 3) 30여종의 신제품 출시를 통해 성장을 계획하고 있음. 24년 기준 한국법인의 수출액은 약 900억원 수준으로 국내 매출의 약 10% 비중 차지. 1Q25 수출액은 가파른 성장세를 보이며 YoY 17% 성장한 것으로 추정. 특히 3월 한국법인의 수출액은 44% 증가한 것으로 파악되며, 미국향 수출 확대가 주요. 올해 수출 조직을 강화하며 중장기 성장 모멘텀으로 자리 잡을 것으로 기대

중국: 영업조직 개편 + 고성장 채널 집중

높은 춘절 매출 비중으로 캘린더 효과에 따라 매출 변동성 존재. 춘절 효과를 감안한 24년/11월 ~ 25년 2월 합산 매출 YoY 14% 증가하며 중국 매출 회복세 확인. 24년 대형마트/이커머스/벌크 채널 경소상 전환을 마무리. 또한 중국 내 영업조직을 대대적으로 개편해 전국 200개 영업소 중 90% 이상의 인력을 교체했으며, 몬델레즈, 펄시 등 글로벌 기업의 인재를 적극적으로 영입. 영업력 강화와 함께 R&D센터와 본사 통합 이전을 통해 제품력 강화와 간식점 채널과 같은 고성장 채널을 집중 공략하며 성장 모멘텀을 이어갈 예정. 향후 간식점은 중국 유통 시장의 주력 채널로 자리 잡을 전망

베트남: 제품력 강화 + 수출 확대

음료 제외 베트남 제과 M/S 1위 기업으로 높은 시장 지배력 보유. 베트남 특성을 살린 쌀스낵이 출시 5년만에 점유율 1위를 달성하며 시장 안착에 성공. 연간 800억원 규모의 생산 능력을 초과해 현재 라인 증설을 계획하고 있으며 주변 국가 수출 반응도 긍정적이라 추가 성장 여력 존재. 기존 주력 제품인 초코파이, 썬봉, 봉어빵 등 파이를 중심으로 MT채널 베이커리 존 선점하며 베이커리류 포트폴리오 확대 기대. 또한 경쟁사 펄시와 감자스낵 경쟁 지속되고 있으나 파이류의 높은 수익성을 기반으로 경쟁여력 존재함을 시사. 최근 미국의 베트남 관세 부과에 따라 베트남 경기 불확실성 존재하나 제품력을 기반으로 견조한 매출을 예상하며 추가 성장 동력 확보를 위해 주변국가 수출 확대 노력도 지속할 예정

러시아: CAPA 증설 + 수출 확대

러시아 내수와 수출 모두 높은 성장세 시현하고 있어 주요 성장 시장. 특히 초코파이 가동률이 130%를 초과하며 하반기 가동을 목표로 라인 증설이 이뤄지고 있어 증설 이후 제품 포트폴리오 확대 예정. 초코파이 외에도 후레시파이, 젤리 등 신규 제품 출시를 통해 성장 기반 마련 중이며 각채널별 특화 SKU 출시 예정. 카카오 가격 상승하며 제조원가 4~5%p 상승하며 비용 부담 존재하나 가격 인상을 통해 상쇄 예정

인도: 선택과 집중의 시간

인도 제과 시장 약 18조원으로 잠재력이 큰 시장이며 오리온은 현재 운영 3년차. 시장 진입 과정에서 초기에는 많은 전략적 실수 발생. 인도 시장 공략을 위해 지역적으로는 북동부 시장을, 제품별로는 고비용의 감자스낵 보다는 파이류에 집중하기로 결정. 향후 3~4년 내 인도 시장에서 BEP 달성을 목표하고 있음.

주요 QnA 내용

▪ M&A 가능성:

장기적인 성장을 위해 M&A 필요하다고 판단하고 자금력도 충분. 오리온은 연간 5천억원의 영업이익 발생하고 있으며, CAPEX 감안해도 매년 약 2천억원의 현금 확보되고 있음. 충분한 자금력을 바탕으로 중국/베트남/인도 지역 확장을 위한 M&A가 1순위이나 매물 제한적

식품산업과의 시너지, 사업 성장 가능성 감안하여 이종산업이여도 투자 가능성 존재

▪ 수출 계획:

그동안 신규 해외 시장 개척에 소극적. 그 이유는 과거 수출이 적자 구조였기 때문. 적자 구조를 개편하고 한국/베트남/러시아를 중심으로 수출 확대할 계획.

한국은 미국, 베트남은 중동과 아프리카, 러시아는 동유럽을 중심으로 수출 확대를 계획하고 있음. 특히 수출에서 제일 큰 비중을 차지하는 미국은 단일 품목 기준 200~300억 이상 발생 시 공장 설립 고려하겠지만 아직은 시기상조. 작년 하반기부터 해외 박람회 계속 참여하고 있고 수출 조직 강화 및 추가 딜러 발굴을 통해 수출 확대가 목표

▪ 주주환원:

사업 성장을 통한 기업가치 재고가 최우선

자사주 매입/소각 계획은 아직 없으며 배당 확대를 통해 시중금리 이상의 배당률을 유지하고자 함. 작년 배당금을 1,250원에서 2,500원으로 상향했으며 배당 확대 기조 유지할 것

▪ 히트제품 발굴을 위한 마케팅 전략 여부:

불닭볶음면과 같이 하나의 제품이 단시간에 고성장이 쉽지 않음. 우리는 현재 64개의 제품 보유하고 있어 제품 하나당 많은 광고비를 투입하기 어려운 구조. 마케팅도 중요하겠지만 제품력과 가격 경쟁력에 투자하면서 점진적으로 성장하는게 더 중요하다고 판단

[Compliance Notice]

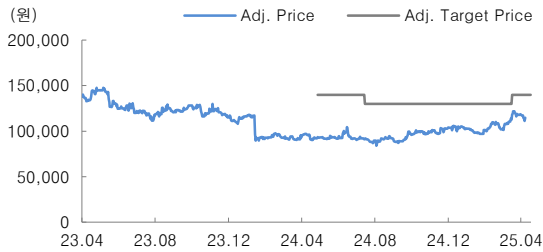
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

오리온(271560) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.04.12	25.03.19	25.01.17	24.12.18	24.11.16	24.07.17
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	130,000	130,000	130,000	130,000
과리율(평균.%)		(16.18)	(18.90)	(25.57)	(26.39)	(27.83)
과리율(최대/최소.%)		(12.93)	(9.00)	(18.46)	(18.46)	(22.15)
제시일자	24.04.29					
투자의견	Buy					
목표주가	140,000					
과리율(평균.%)	(33.21)					
과리율(최대/최소.%)	(25.43)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250409)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상