

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 21,000원

현재가 (8/1) 15,010원

KOSPI (8/1)	2,777.68pt
시가총액	940십억원
발행주식수	62,645천주
액면가	500원
52주 최고가	16,220원
최저가	13,330원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	7.2%
배당수익률 (2024F)	6.0%

주주구성	
이화경 외 5 인	63.84%
국민연금공단	6.09%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-9%	0%
절대기준	-1%	-1%	4%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	21,000	21,000	-
EPS(24)	1,886	2,004	▼
EPS(25)	2,238	2,029	▲

오리온홀딩스 주가추이



본 조시분석자료는 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.

오리온홀딩스 (001800)

2분기에도 펀더멘탈 견조

2분기 영업실적 개선 이어질 전망

2분기 오리온홀딩스 영업실적 개선 추세는 이어질 것으로 전망한다. 2분기 연결기준 매출액은 7조 4,716억 원(전년동기대비 +50.3%), 영업이익 1,109억 원(전년동기대비 +14.7%)으로 추정한다. 2분기도 전체적으로 실적 개선이 기대된다. 제과사업부의 경우 성장세가 다소 주춤하고 있지만, 중국법인 체질개선에 따른 마진을 개선과 국내 시장의 안정적 지배력으로 제과사업부 영업이익은 전년동기대비 약 +9.2% 증가한 1,230억 원에 달할 것으로 전망한다.

2분기에도 쇼박스 영업실적 개선 가능성은 높다는 판단이다. 그렇게 보는 이유는 1) 파묘 해외판권 확대에 따른 수익 증가와, 2) IPTV 매출 호조가 예상되기 때문이다. IPTV의 경우 약 100억 원 이상의 매출을 기록한 것으로 추정되는데, 1분기 제작비 반영에 따라 2분기 이익 증가가 기대된다. 긍정적 실적 추이는 3분기 애니메이션 배급에 따른 수익 증가로 이어질 전망이다.

펀더멘탈 증가 → 배당수익 확대

그룹사 펀더멘탈 증가 및 오리온제과 배당성향 확대에 따라 오리온홀딩스의 배당여력 증가가 기대되어 긍정적이다. 2024년 동사의 배당수익은 약 185억 원, 2025년 배당수익은 전년대비 +79.7% 증가한 333억 원에 이를 것으로 추정한다. 여기에 펀더멘탈 개선이 이루어지고 있다는 점을 고려하면 연간 배당액은 전년대비 약 12.5% ~ 18.8% 증가할 가능성이 높다. 그룹내 투자가 일정 부문 마무리되고 있고, 주요 사업부 실적이 안정화되는 만큼 동 추세는 향후에도 이어질 것으로 전망한다.

투자 의견 매수, 목표주가 21,000원 유지

오리온홀딩스의 투자 의견 매수 및 목표주가 21,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,935	2,954	3,263	3,699	3,813
영업이익	400	405	523	599	625
세전이익	421	427	553	638	675
지배주주순이익	103	86	118	140	140
EPS(원)	1,644	1,367	1,886	2,238	2,243
증가율(%)	19.7	-16.8	38.0	18.7	0.2
영업이익률(%)	13.6	13.7	16.0	16.2	16.4
순이익률(%)	11.0	9.8	11.6	12.0	11.9
ROE(%)	4.8	3.9	5.3	6.0	5.8
PER	9.3	10.7	7.9	6.7	6.7
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.1	3.0	2.9	2.8	2.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

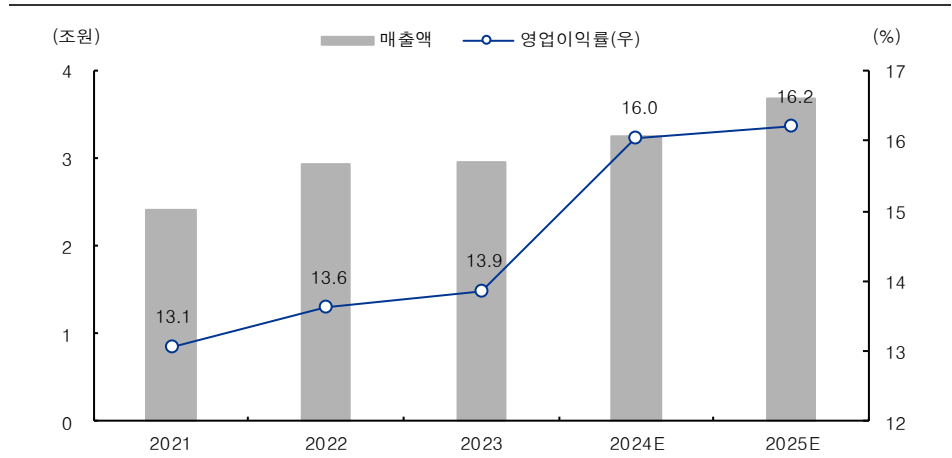
표 1. 오리온홀딩스 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	6,762.5	7,174.7	7,846.9	7,884.5	8,109.5	7,471.6	8,384.4	8,666.4	29,668.5	32,631.8	36,991.5
YoY, %	2.3	13.2	1.7	-9.2	19.9	4.1	6.8	9.9	1.1	10.0	13.4
_오리온홀딩스	187.3	47.5	51.2	50.8	235.6	50.3	54.0	57.2	336.7	397.1	565.0
_제과	6,638.1	7,138.7	7,663.2	7,683.7	7,483.9	7,451.6	8,208.4	8,469.0	29,123.7	31,612.9	35,799.1
_쇼박스(영상)	131.7	43.8	191.8	179.1	138.3	46.0	201.4	188.0	546.4	573.7	602.4
_기타	27.9	52.2	47.1	47.2	39.5	39.3	43.3	44.7	174.4	166.8	188.9
_연결조정	-222.4	-107.6	-106.4	-76.3	212.3	-115.6	-122.7	-92.5	-512.7	-118.6	-163.8
매출원가	4,084.3	4,551.0	4,988.0	4,890.5	4,980.3	4,724.4	5,312.9	5,358.2	18,513.8	20,375.8	22,931.9
YoY, %	2.0	15.5	1.2	-9.5	21.9	3.8	6.5	9.6	1.3	10.1	12.5
매출총이익	2,678.2	2,623.7	2,858.9	2,994.0	3,129.2	2,747.2	3,071.5	3,308.2	11,154.8	12,256.0	14,059.6
YoY, %	2.8	9.5	2.7	-8.7	16.8	4.7	7.4	10.5	0.8	9.9	14.7
판매비	1,820.7	1,658.6	1,800.6	1,762.0	1,825.4	1,637.9	1,729.0	1,829.8	7,041.9	7,022.2	8,065.9
YoY, %	8.0	-1.3	3.4	-10.2	0.3	-1.2	-4.0	3.9	-0.4	-0.3	14.9
영업이익	857.5	965.1	1,058.3	1,232.0	1,303.7	1,109.3	1,342.4	1,478.4	4,112.8	5,233.8	5,993.7
YoY, %	-6.7	34.7	1.5	-6.6	52.0	14.9	26.9	20.0	2.9	27.3	14.5
영업이익률, %	12.7	13.5	13.5	15.6	16.1	14.8	16.0	17.1	13.9	16.0	16.2

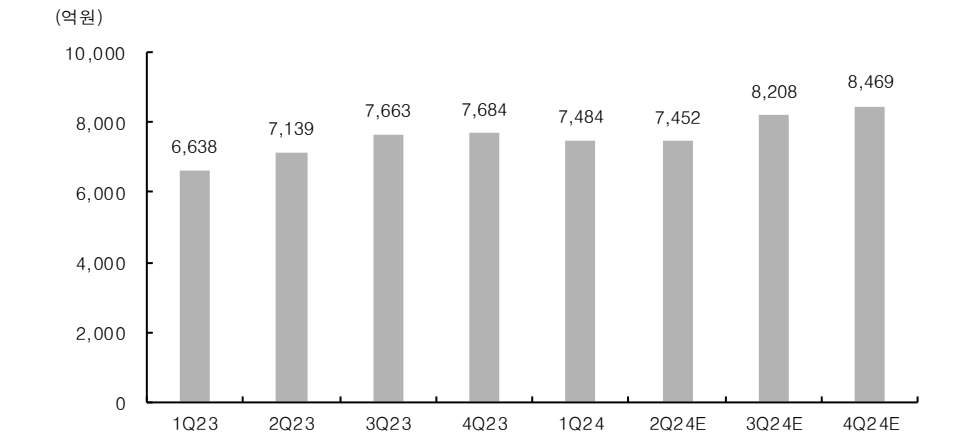
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 1. 오리온홀딩스 영업실적 추이



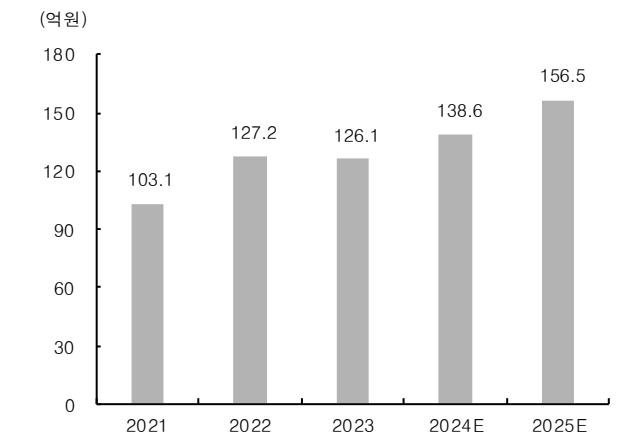
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 2. 오리온홀딩스 제과 사업부 매출액 추이 및 전망



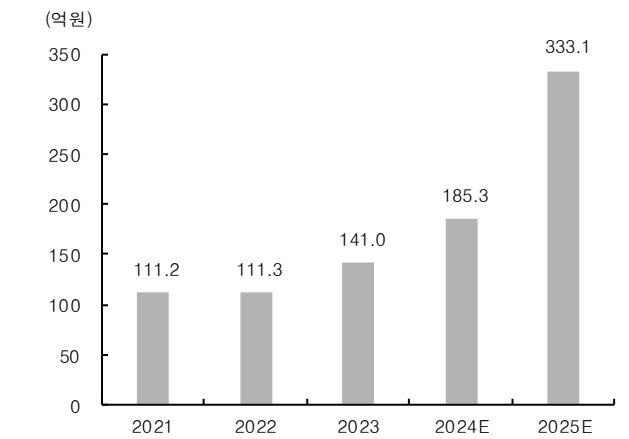
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 3. 오리온홀딩스 로열티수익 추이 및 전망



자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 4. 오리온홀딩스 배당금수익 추이 및 전망



자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

오리온홀딩스 (001800)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,935	2,954	3,263	3,699	3,813
증가율(%)	21.5	0.7	10.5	13.4	3.1
매출원가	1,828	1,837	2,038	2,293	2,356
매출총이익	1,107	1,117	1,226	1,406	1,457
매출총이익률 (%)	37.7	37.8	37.6	38.0	38.2
판매비	707	711	702	807	832
판매비율(%)	24.1	24.1	21.5	21.8	21.8
영업이익	400	405	523	599	625
증가율(%)	26.6	1.4	29.1	14.5	4.3
영업이익률(%)	13.6	13.7	16.0	16.2	16.4
순금융손익	21	33	30	39	50
이자손익	19	31	30	39	50
기타	2	2	0	0	0
기타영업외손익	1	-9	0	0	0
중속/관계기업손익	-1	-2	0	0	0
세전이익	421	427	553	638	675
법인세	98	137	175	193	223
법인세율	23.3	32.1	31.6	30.3	33.0
계속사업이익	324	290	378	445	452
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	324	290	378	445	452
증가율(%)	43.6	-10.2	30.1	17.8	1.6
당기순이익률 (%)	11.0	9.8	11.6	12.0	11.9
지배주주당기순이익	103	86	118	140	140
기타포괄이익	-27	-32	58	0	0
총포괄이익	297	259	436	445	452
EBITDA	675	671	774	827	846
증가율(%)	22.1	-0.5	15.3	7.0	2.3
EBITDA마진율(%)	23.0	22.7	23.7	22.4	22.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,644	1,367	1,886	2,238	2,243
BPS	34,552	35,063	36,567	37,941	39,175
DPS	700	750	900	1,050	1,200
밸류에이션(배)					
PER	9.3	10.7	7.9	6.7	6.7
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.1	3.0	2.9	2.8	2.7
성장성지표(%)					
매출증가율	21.5	0.7	10.5	13.4	3.1
EPS증가율	19.7	-16.8	38.0	18.7	0.2
수익성지표(%)					
배당수익률	4.6	5.1	6.0	7.0	8.0
ROE	4.8	3.9	5.3	6.0	5.8
ROA	6.4	5.7	6.9	7.4	7.0
ROIC	9.6	8.8	11.7	13.9	13.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	23.7	18.9	23.9	24.0	22.9
순차입금 비율(%)	-20.1	-24.1	-22.3	-26.4	-30.9
이자보상배율(배)	61.1	58.0	139.5	216.8	264.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	14.6	14.3	15.1	14.2	13.1
재고자산회전율	13.2	11.9	12.5	12.9	11.9
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,584	1,684	1,702	2,102	2,462
현금및현금성자산	631	405	870	996	1,215
유가증권	386	738	264	419	540
매출채권	217	196	236	286	294
재고자산	236	261	260	315	324
비유동자산	3,518	3,454	4,095	4,184	4,249
유형자산	1,986	1,991	2,188	2,303	2,408
무형자산	1,229	1,175	1,111	1,048	1,002
투자자산	101	81	637	641	642
자산총계	5,102	5,138	5,797	6,286	6,711
유동부채	664	514	800	833	858
매입채무및기타채무	151	123	121	147	151
단기차입금	106	96	84	87	91
유동성장기부채	70	0	0	-20	-28
비유동부채	314	304	317	382	394
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	977	818	1,117	1,215	1,251
지배주주지분	2,165	2,197	2,291	2,377	2,454
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	1,570	1,570	1,570	1,570	1,570
자본조정등	-209	-209	-209	-209	-209
기타포괄이익누계액	52	40	61	61	61
이익잉여금	719	764	837	923	1,000
비지배주주지분	1,960	2,123	2,389	2,694	3,006
자본총계	4,125	4,320	4,680	5,071	5,460
비이자부채	792	714	1,026	1,140	1,181
총차입금	185	104	91	75	70
순차입금	-831	-1,039	-1,043	-1,341	-1,685

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	530	452	556	594	660
당기순이익	324	290	378	445	452
비현금성 비용 및 수익	371	403	249	189	171
유형자산감가상각비	155	151	152	165	175
무형자산상각비	120	114	98	63	46
운전자본변동	-45	-118	-77	-79	-14
매출채권등의 감소	-37	18	-38	-50	-9
재고자산의 감소	-31	-30	4	-55	-10
매입채무등의 증가	35	-25	-5	25	4
기타 영업현금흐름	-120	-123	6	39	51
투자활동 현금흐름	-240	-523	-349	-487	-410
유형자산의 증가(CAPEX)	-86	-178	-325	-280	-280
유형자산의 감소	11	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-4	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-261	-346	88	-4	-1
기타	98	4	-110	-203	-129
재무활동 현금흐름	-211	-153	248	18	-31
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-211	-153	248	18	-31
기타 및 조정	-17	-2	10	1	0
현금의 증가	62	-226	465	126	219
기초현금	569	631	405	870	996
기말현금	631	405	870	996	1,215

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 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 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

오리온홀딩스	추천일자	투자이견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
				2023.03.20	매수
2024.03.20	1년경과	21,000	-29.65	-24.29	
2024.08.01	매수	21,000			