

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	21,000원
현재가 (4/18)	16,590원

KOSPI (4/18)	2,483.42pt
시가총액	1,039십억원
발행주식수	62,645천주
액면가	500원
52주 최고가	16,860원
최저가	13,760원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	10.6%
배당수익률 (2025F)	5.1%

주주구성	
이화경 외 5 인	63.90%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	14%	7%	27%
절대기준	9%	3%	20%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	21,000	21,000	-
EPS(25)	2,479	2,138	▲
EPS(26)	2,758	2,203	▲

오리온홀딩스 주가추이



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.

오리온홀딩스 (001800)

오리온그룹 레벨업!

Capex 8,300억 원 투자의 합의!

오리온그룹은 지난 15일 글로벌 투자를 추가적으로 집행할 것을 밝혔다. 총 8,300억 원을 투자해 주요 판매 국가 및 국내에 생산Capa를 확대하고, 이를 통해 2030년 매출액 5조 원, 영업이익 1조 원을 달성한다는 계획이다. 국내는 충북 진천에 통합센터(14.9만㎡)를 구축하고, 베트남 하노이, 러시아 트베리 등에 신공장을 설립한다는 계획이다. 세부적으로 보면, 국내 4,600억 원, 러시아 2,400억 원, 베트남 하노이 1,300억 원 수준으로, 러시아 생산 규모는 연간 7,500억 원, 베트남은 연간 9,000억 원 수준으로 확대하는 것이다.

당사에서는 동 결정이 향후 그룹의 가치를 올리는 계기로 작용할 수 있다는 판단이다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 러시아, 베트남 등의 성장세가 당초 기대치를 넘어서면서 예상 대비 빠른 투자를 결정하였다는 점과, 2) 베트남 성공을 기반으로 인도네시아 및 기타 동남아시아 시장 확대 가능성이 높으며, 3) 국내 통합센터 구축 이후 생산기지 및 물류망 효율화를 통해 국내 사업부 수익성 개선도 기대할 수 있기 때문이다.

그룹 기업가치 반영으로 이어질 전망

관련 투자 집행이 마무리 될 경우 제과사업부 성장에 따라 지주사의 기업가치 상승도 동시에 이루어질 것으로 예상된다. 그렇게 보는 근거는 1) 주요 종속회사 실적 성장에 따라 배당수익 및 로열티 수익이 증가할 가능성이 높고, 2) 이외 바이오사업부에 대한 적극적 액션이 이루어지고 있으며, 3) 글로벌 수익 비중이 높아짐에 따라 밸류에이션 상향 가능성이 높다고 판단하기 때문이다.

투자의견 매수, 목표주가 21,000원 유지

오리온홀딩스의 투자의견 매수 및 목표주가 21,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,954	3,195	3,433	3,595	3,771
영업이익	405	506	577	626	669
세전이익	427	644	596	661	747
지배주주순이익	86	161	155	173	195
EPS(원)	1,367	2,564	2,479	2,758	3,111
증가율(%)	-16.8	87.6	-3.3	11.3	12.8
영업이익률(%)	13.7	15.8	16.8	17.4	17.7
순이익률(%)	9.8	15.0	13.5	14.2	15.4
ROE(%)	3.9	7.0	6.4	6.8	7.3
PER	10.7	5.9	6.7	6.0	5.3
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.0	3.3	2.9	2.7	2.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 오리온홀딩스 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	8,110	7,359	7,791	8,693	8,723	7,949	8,542	9,119	31,952	34,334	35,952
YoY, %	19.9	2.6	-0.7	12.1	7.6	8.0	9.7	4.9	8.2	7.5	4.7
_오리온홀딩스	236	49	52	58	424	52	54	59	395	588	635
_제과	7,473	7,182	7,738	8,732	7,865	7,808	8,478	9,152	31,126	33,303	34,849
_소박스(영상)	632	170	49	81	664	178	51	85	931	978	1,027
_기타	26	72	22	34	31	31	33	36	154	130	136
_연결조정	-258	-114	-70	-212	-260	-119	-73	-212	-654	-665	-696
매출원가	4,980	4,473	4,735	5,307	5,339	4,816	5,175	5,549	19,496	20,879	21,791
YoY, %	18.4	1.0	-5.1	11.7	7.2	7.7	9.3	4.6	6.1	7.1	4.4
매출총이익	3,129	2,886	3,055	3,386	3,383	3,134	3,367	3,570	12,457	13,454	14,160
YoY, %	22.5	5.1	6.9	12.7	8.1	8.6	10.2	5.4	11.6	8.0	5.2
판매비	1,825	1,771	1,835	1,963	1,821	1,862	1,928	2,070	7,394	7,680	7,905
YoY, %	7.5	-0.6	1.9	7.2	-0.2	5.1	5.1	5.4	4.0	3.9	2.9
영업이익	1,304	1,115	1,221	1,423	1,562	1,272	1,440	1,501	5,062	5,774	6,256
YoY, %	52.0	15.5	15.3	21.2	19.8	14.1	17.9	5.5	24.9	14.1	8.3
영업이익률, %	16.1	15.2	15.7	16.4	17.9	16.0	16.9	16.5	15.8	16.8	17.4

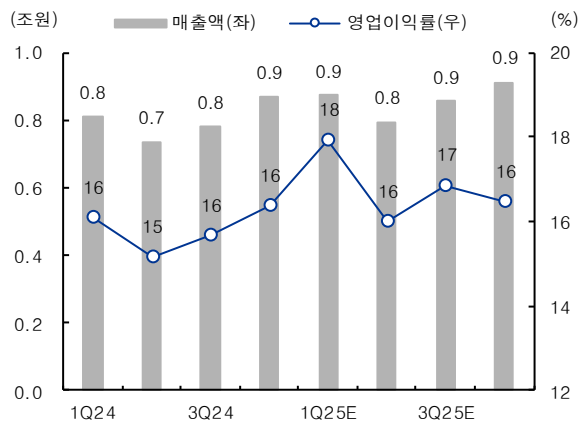
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

표 2. 오리온(제과사업부) 국내외 투자계획 발표 세부 내용

국가	지역	투자금액	세부내용	완공시기
국내	충북 진천	4,600억 원	생산·포장·물류 통합센터(14.9만m ²) 구축	2027년 말
러시아	트베리	2,400억 원	파이, 비스킷 등 16개 생산라인 증설	2027년
베트남	하노이 옌퐁	1,300억 원	생산라인 확대 및 물류센터, 포장공장 건설	2026년
합계		8,300억 원		

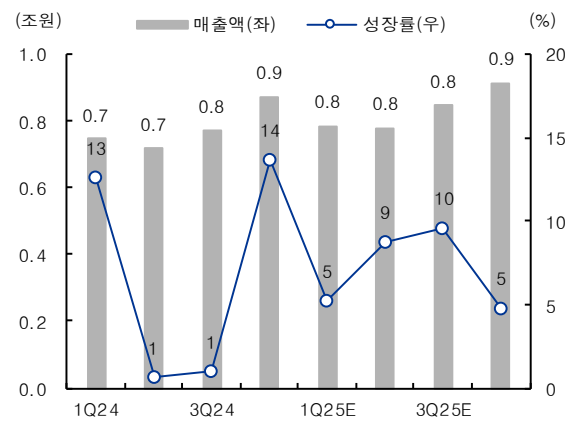
자료: 오리온, IBK투자증권

그림 1. 오리온홀딩스 실적 추이 및 전망



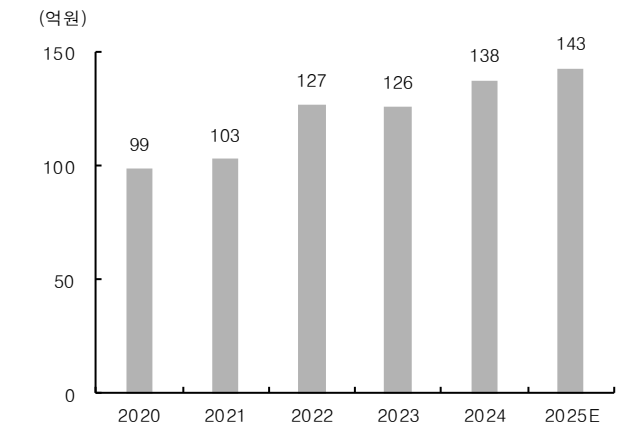
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 2. 오리온(제과사업부) 실적 추이 및 전망



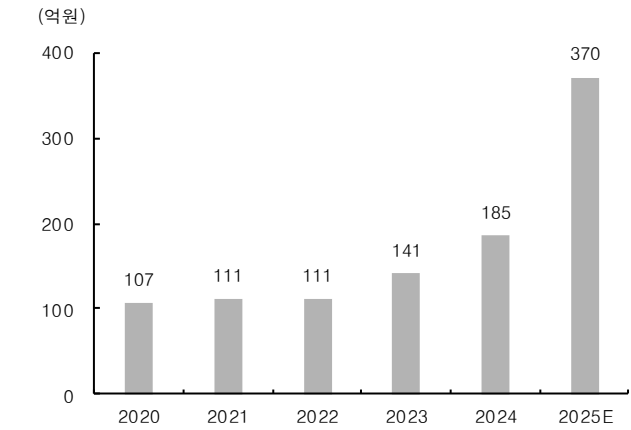
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 3. 오리온홀딩스 로열티수익 추이 및 전망



자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 4. 오리온홀딩스 배당금수익 추이 및 전망



자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

오리온홀딩스 (001800)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,954	3,195	3,433	3,595	3,771
증가율(%)	0.7	8.2	7.5	4.7	4.9
매출원가	1,837	1,959	2,088	2,179	2,278
매출총이익	1,117	1,236	1,345	1,416	1,493
매출총이익률 (%)	37.8	38.7	39.2	39.4	39.6
판매비	711	730	768	790	824
판매비율(%)	24.1	22.8	22.4	22.0	21.9
영업이익	405	506	577	626	669
증가율(%)	1.4	24.9	14.1	8.3	6.9
영업이익률(%)	13.7	15.8	16.8	17.4	17.7
순금융손익	33	175	45	62	78
이자손익	31	25	42	60	78
기타	2	150	3	2	0
기타영업외손익	-9	-29	-24	-23	0
중속/관계기업손익	-2	-7	-3	-4	0
세전이익	427	644	596	661	747
법인세	137	165	134	149	168
법인세율	32.1	25.6	22.5	22.5	22.5
계속사업이익	290	480	462	512	579
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	290	480	462	512	579
증가율(%)	-10.2	65.1	-3.7	10.9	13.1
당기순이익률 (%)	9.8	15.0	13.5	14.2	15.4
지배주주당기순이익	86	161	155	173	195
기타포괄이익	-32	160	0	0	0
총포괄이익	259	640	462	512	579
EBITDA	671	763	813	842	865
증가율(%)	-0.5	13.8	6.4	3.7	2.7
EBITDA마진율(%)	22.7	23.9	23.7	23.4	22.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,367	2,564	2,479	2,758	3,111
BPS	35,063	37,844	39,555	41,497	43,744
DPS	750	800	850	900	950
밸류에이션(배)					
PER	10.7	5.9	6.7	6.0	5.3
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.0	3.3	2.9	2.7	2.4
성장성지표(%)					
매출증가율	0.7	8.2	7.5	4.7	4.9
EPS증가율	-16.8	87.6	-3.3	11.3	12.8
수익성지표(%)					
배당수익률	5.1	5.3	5.1	5.4	5.7
ROE	3.9	7.0	6.4	6.8	7.3
ROA	5.7	8.7	7.5	7.8	8.2
ROIC	8.8	14.8	14.5	16.2	18.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	18.9	21.6	19.9	18.0	16.6
순차입금 비율(%)	-24.1	-19.8	-27.6	-33.5	-39.4
이자보상배율(배)	58.0	104.7	114.2	118.6	133.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	14.3	16.9	18.5	18.4	18.4
재고자산회전율	11.9	11.0	11.1	11.7	11.6
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,684	1,736	2,214	2,694	3,273
현금및현금성자산	405	535	1,006	1,424	1,936
유가증권	738	606	636	668	704
매출채권	196	181	190	200	210
재고자산	261	318	301	316	333
비유동자산	3,454	4,198	4,132	4,098	4,045
유형자산	1,991	2,053	2,039	2,030	2,025
무형자산	1,175	1,142	1,087	1,052	994
투자자산	81	777	776	776	776
자산총계	5,138	5,933	6,346	6,791	7,318
유동부채	514	707	691	658	640
매입채무및기타채무	123	165	173	182	192
단기차입금	96	150	156	163	169
유동성장기부채	0	0	0	-20	-28
비유동부채	304	347	363	380	399
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	818	1,054	1,054	1,038	1,040
지배주주지분	2,197	2,371	2,478	2,600	2,740
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	1,570	1,570	1,570	1,570	1,570
자본조정등	-209	-209	-209	-209	-209
기타포괄이익누계액	40	100	100	100	100
이익잉여금	764	878	985	1,107	1,247
비지배주주지분	2,123	2,508	2,814	3,154	3,538
자본총계	4,320	4,879	5,292	5,753	6,278
비이자부채	714	880	874	872	875
총차입금	104	174	180	166	165
순차입금	-1,039	-968	-1,462	-1,926	-2,475

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	452	676	713	715	757
당기순이익	290	480	462	512	579
비현금성 비용 및 수익	403	281	193	159	118
유형자산감가상각비	151	156	140	139	138
무형자산상각비	114	101	96	78	58
운전자본변동	-118	37	16	-16	-18
매출채권등의 감소	18	17	-9	-10	-11
재고자산의 감소	-30	-43	17	-15	-17
매입채무등의 증가	-25	32	8	9	10
기타 영업현금흐름	-123	-122	42	60	78
투자활동 현금흐름	-523	-518	-203	-219	-183
유형자산의 증가(CAPEX)	-178	-122	-126	-129	-133
유형자산의 감소	1	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-15	-40	-44	0
투자자산의 감소(증가)	-346	-366	1	0	0
기타	4	-17	-38	-46	-50
재무활동 현금흐름	-153	-38	-40	-78	-62
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-153	-38	-40	-78	-62
기타 및 조정	-2	11	0	0	0
현금의 증가	-226	131	470	418	512
기초현금	631	405	535	1,006	1,424
기말현금	405	535	1,006	1,424	1,936

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	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

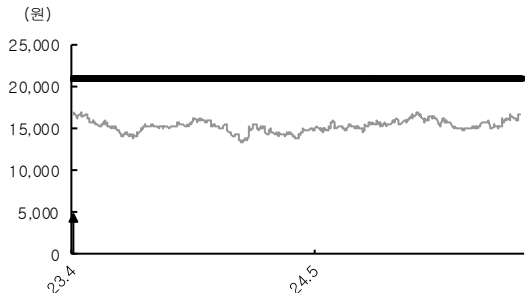
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
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	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.03.20	매수	21,000	-27.44	-17.52
	2024.03.20	1년경과	21,000	-27.18	-19.71
	2025.03.20	1년경과	21,000	-22.81	-20.29
	2025.04.18	매수	21,000		