

음식료 (Overweight)

오리온 최고경영자 간담회 Note

음식료 산업 포인트

음식료 산업은 비교적 안정적인 매출을 창출하며, 진입 장벽이 높아 독과점이 형성되어 있는 성숙기 산업. 그러나, 인구 증가에 따른 양적 성장에 의존하는 특성을 지니므로 선진국 업체의 경우 신규 성장 동력 확보를 위해 해외 시장 진출이 필수적

음식료 김진우_02)368-6195_jinwookim@eugenefn.com

- **한국:** 내수 시장 부진 지속. ①수출 강화, ②가성비 어필 가능한 패키징/진열 방식 도입, ③30여개의 신제품 및 ④노령 인구를 위한 기능성 제품 출시 계획. 미국 코스트코에 론칭한 참붕어빵의 인기로 수주 지속되는 상황. 상호관세 부과에도 물량에는 지장 없도록 운영 계획
- **중국:** 명절 시차 효과 배제 시 과거 7~8년간 성장 담보 상태. 영업 인력 수혈과 이커머스/벌크 경소상 교체 등 체제 정비를 통해 영업력 회복 중. 간식점 채널의 고성장 기조가 이어지고 있으며, 향후 간식점은 중국 유통시장의 주된 한 축으로 자리잡을 전망. 2025년은 오랜 정체기 탈피 및 성장의 원년이 될 것으로 기대
- **베트남:** 글로벌 기업들의 생산 기지인 만큼 미국과의 관세 협상 결과를 지켜볼 필요. 음료 제외 시 베트남 내 식품 기업 중 확고한 1위 지위 확보. 파이류의 높은 영업이익률(약 30%)을 이용해 감자스낵(OPM 5~6%) 판가를 낮게 유지하며 경쟁사 견제 계획. 향후 쌀스낵이 성장을 이끌어 나갈 것으로 전망. 연초 쌀스낵 2개 라인을 증축하였으며, 제3공장 준공 이후 라인 추가 계획. MT점포에서 베이커리 사업 확장 위한 기회 물색 중
- **러시아:** 포장설비 투자 통해 각 채널별로 특화된 SKU 생산 계획. 하반기 Tver 공장 초코파이 라인 증설 위해 설비를 발주해 둔 상태이며, 연내 신규 공장동 착공 계획. 하반기 초코파이 설비 증설 이후 기존 초코파이 1개 라인을 Fresh Pie(후레쉬베리) 전용라인으로 전환 계획 중이며, 참붕어빵 라인 1개 설치 및 론칭 계획. 코코아 가격 부담으로 각 채널별 초코파이 가격을 인상 중이며, MT채널 가격 인상은 4~5월 들어 마무리될 전망. 올해도 30% 가까운 성장 가능할 것이라 예상
- **인도:** 영업 초기에는 시행착오가 많았으나, 현재는 정리된 상태. 초코파이(오리지널/스트로베리/망고/화이트), 카스타드 출시 통해 시장 개척 중. 고북칩과 같이 현지 시장에 적합하지 않은 제품을 과감히 정리하고 케익류에 집중하는 전략 방향 수립. 북동부 시장을 공략할 계획이며, 이를 위한 광고비 등 집행 예정. 1차 목표는 3~4년 내 현금흐름 BEP 달성. 1차 목표 달성 후 더욱 공격적인 사업 전개 계획
- **M&A:** 회사의 장기적 성장을 위해 반드시 필요. 업종으로는 식품 업체를 선호하며, 이중사업 대상으로도 가능. 선호지역은 중국, 베트남 및 인도. M&A 실패로 현금 누적 시 배당 확대 계획
- **해외 확장:** 관세 이슈 계속되면 미국 내 공장의 필요성 올라갈 듯하나, 현 단일품목 매출액 규모 고려 시 시기상조
- **주주환원:** 오리온은 향후 배당 지속 확대 계획. 홀딩스는 금리 이상의 배당 고려 중이며, 현금흐름상 현 배당 유지는 문제없을 것

[간담회 Q&A]

Q. 베트남 가격 동결 통한 경쟁사(펩시) 견제 전략의 유효성

- 펩시 현재 베트남 시장에서 철수할 계획이 없는 상태이며, 작년에도 공격적인 투자를 집행
- 감자 스낵 사업이 5% 이상의 OPM을 유지하고 있으므로, 향후 2~3년은 현 전략 유지 계획

Q. 러시아 MT 채널 매출기여도, 가격인상

- MT 시장이 발달(비중 50% 이상)한 나라로, MT 전개 없이는 안착 어려운 시장
- 전쟁 기간 가격 인상을 3~4회 진행했으며, 인플레이션 및 경쟁 구도를 고려하여 적절히 인상 중
- MT 채널 협상 과정으로 인해 가격 인상 작업에는 약 6개월 소요

Q. 주주환원

- 경영자로서 장기/지속적인 발전 추구
- 이를 위해 임직원 사기 진작을 우선시하며, 이익이 증가하는 만큼 배당 확대 계획
- 식품회사는 시중금리 이상의 배당을 해야 한다고 생각하며, 지속적으로 배당률 인상 계획
- 자사주 소각은 계획 없음

Q. 이종사업 간 M&A

- 이종사업 대상으로도 가능
- M&A 실패로 현금 누적 시 배당 확대 계획

Q. 해외사업 소극적이었던 이유

- 과거 적자 수출 구조를 개편했던 영향
- '24년 말 감사 등을 통해 기회요인을 식별했고 올해 경영 전략으로 수출 성장 목표 수립
- 미국/중국 중심의 수출 확대 추진 및 중동/아프리카/동유럽 시장 개척 계획

Q. 인도 시행착오 관련

- 현지 CEO가 지사와 다르게 인도 전역으로 공급망을 넓히며 손익 악화
- 꼬북칩과 같이 현지 시장에 맞지 않는 제품을 과감히 정리하고 케익류에 집중하는 전략 방향 수립
- 북동부 IT 채널 중심의 영업 계획

Q. 중국 신제품 계획

- 저당 제품이 거의 완성되었으며 5월부터 월마트/샘스클럽 납품 계획 → 전 채널에 확장 추진
- 영업/마케팅 문제로 자리잡지 못한 기존 제품들을 리뉴얼
- 벌크 판매용 소포장과 같이 가격대와 포장이 상이한 채널 전용 제품 개발

Q. 내수 대응 방안

- '24년 TT 거래선의 10% 이상 소멸
- 코로나 시기 자금지원 받았던 소상공인들이 만기가 다가오며 부도
- MT 채널도 할인점 급속 퇴화 중. 편의점도 정체 상태
- 이커머스로 쿠팡 제외하고는 부진
- 식품제조업체들의 파워가 유통업체로 이전되며 유통업체의 횡포 만연
- 채널 전용 제품 + 우수한 퀄리티/원가구조로 유통채널 변화에 대응 계획

Q. 중국 영업환경 변화 시 대응방안

- 중국 제과시장 규모 55조원이며 식품 포함 시 더욱 大
- 당사의 중국 매출액은 고작 1.2~1.3조원 수준으로 중국 시장 변화에 우려할 수준 X

Q. 홈플러스 등 유통채널 인수 가능성

- 2015 년 인수 추진 당시 산정한 홈플러스의 적정기업가치 4 조원. 그러나 MBK 에 7 조 이상에 매각
- 유통은 운영비용을 낮추지 않으면 실패할 수밖에 없는 비즈니스이나 과도한 Sale & Leaseback 으
로 임대료 부담 증가
- 사모펀드에 대한 규제가 필요할 듯

Q. 주가 저평가 원인

- 식품 산업은 급격한 등락이 없는 산업
- 회사의 장기적 성장에 주력하고 있으며, 단기적 주가 부양을 위해 기존에 하지 않던 행동을 취할
계획은 없음

Q. 바이오 투자 방향성

- 성장성과 수익성에 초점
- 아주 좋은 제안을 받는다면 고려할 수는 있겠으나 기확보한 바이오 산업에 집중하여 육성할 계획
- 바이오를 더 확장시키지는 않을 것

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.03.31 기준)