

## Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 28,000원

현재가 (10/20) 19,440원

KOSPI (10/20)	3,814.69pt
시가총액	1,218십억원
발행주식수	62,645천주
액면가	500원
52주 최고가	25,600원
최저가	14,730원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	9.6%
배당수익률 (2025F)	4.1%

주주구성	
이화경 외 5 인	63.90%
국민연금공단	6.03%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-17%	-24%	-18%
절대기준	-8%	17%	20%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	28,000	21,000	▲
EPS(25)	2,036	2,479	▼
EPS(26)	2,351	2,758	▼

### 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)

## 바이오에 대한 주목할 만한 성과

### 바이오투자 성과 점검

오리온그룹의 적극적인 바이오사업 투자가 이루어진 지 약 5년이 되어가고 있다. 바이오 사업부 투자에 대한 성과는 점진적으로 이루어지고 있으며, 향후 식품 사업부와 더불어 주목할 만한 성과를 이룰 것으로 기대한다.

1) 치과질환 치료제: 동사는 2022년 11월 치과질환 치료제 사업을 추진하기 위해 오리온바이오로직스를 설립하였고, 초기 기능성 치약 개발을 목표로 사업을 진행하였다. 펩타이드를 기반으로 치과질환(시린이, 충치, 치주질환) 전문치료제에 대한 소비재 제품 및 전문의약품 상용화를 위한 개발에 매진하고 있다. 현재까지 시린이 치료제 국내 임상 2b상을 완료, 미국 임상 2b상을 진행 중이다. 단기적으로 내년 초 기능성 치약을 동남아시아에 출시할 것으로 보이고, 이를 통해 소비재로 사업 확장을 본격화할 계획이다.

2) 대장암 체외진단: 지노믹트리에서 기술을 이전 받아 중국에서 체외진단키트 사업을 진행하고 있다. 중국 국영 제약기업인 산둥루캉의약과 합작법인을 설립하였고, 품목허가를 신청한 상태이다. 향후 대장암 체외진단 제품 양산을 위한 인프라를 구축하고, 산둥루캉의약의 영업망을 기반으로 관련 영역을 넓힐 예정이다.

3) 결핵백신: 중장기적으로 중국에서 의미 있는 성과를 기록할 것으로 기대하는 사업부이다. 결핵 백신 시장은 중국 정부의 결핵 발병률 감소를 위한 정책적 드라이브와 맞물리면서 적극적인 행보를 보이고 있다. 최근 중국의 정책과제로 선정되면서 약 30억 원의 지원금을 받아 개발을 하고 있는 상황이며, 중국 국립후부병원과 협업을 진행하고 있다는 점에서 의미가 크다. 이미 큐라티스가 국내 2a상까지 진행했고, 미국(2회)과 남아공(1회) 임상도 진행했다는 점에서 중국내 임상 통과 가능성은 높은 것으로 전망한다.

### 투자의견 매수 유지, 목표주가 2.8만원으로 상향

목표주가 상향은 실적 추정 기간 및 추정치 변경에 따라 이루어졌다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,954	3,195	3,364	3,544	3,698
영업이익	405	506	487	533	563
세전이익	427	644	488	548	618
지배주주순이익	86	161	128	147	166
EPS(원)	1,367	2,564	2,036	2,351	2,651
증가율(%)	-16.8	87.6	-20.6	15.4	12.8
영업이익률(%)	13.7	15.8	14.5	15.0	15.2
순이익률(%)	9.8	15.0	11.0	12.0	13.0
ROE(%)	3.9	7.0	5.3	6.0	6.5
PER	10.7	5.9	9.4	8.2	7.2
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.0	3.3	3.8	3.5	3.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

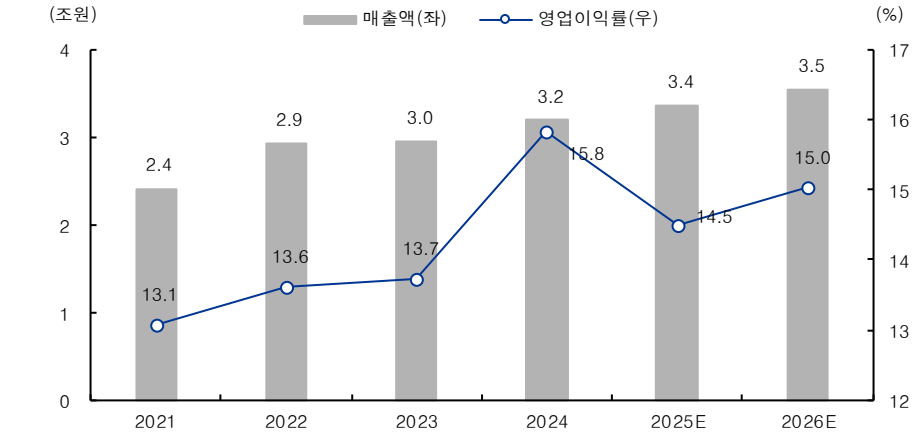
표 1. 오리온홀딩스 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	8,110	7,359	7,791	8,693	8,130	7,955	8,497	9,054	31,952	33,636	35,440
YoY, %	19.9	2.6	-0.7	12.1	0.3	8.1	9.1	4.1	8.2	5.3	5.4
_오리온홀딩스	236	49	52	58	506	76	74	86	395	743	703
_제과	7,473	7,182	7,738	8,732	8,007	7,761	8,394	9,039	31,126	33,201	35,049
_쇼박스(영상)	632	170	49	81	117	189	51	85	931	442	464
_기타	26	72	22	34	36	48	52	56	154	192	217
_연결조정	-258	-114	-70	-212	-537	-119	-73	-212	-654	-941	-992
매출원가	4,980	4,473	4,735	5,307	5,128	4,819	5,147	5,509	19,496	20,604	21,636
YoY, %	18.4	1.0	-5.1	11.7	3.0	7.7	8.7	3.8	6.1	5.7	5.0
매출총이익	3,129	2,886	3,055	3,386	3,002	3,136	3,350	3,545	12,457	13,032	13,804
YoY, %	22.5	5.1	6.9	12.7	-4.1	8.6	9.6	4.7	11.6	4.6	5.9
판매비	1,825	1,771	1,835	1,963	1,838	2,143	2,041	2,135	7,394	8,157	8,478
YoY, %	7.5	-0.6	1.9	7.2	0.7	21.0	11.3	8.7	4.0	10.3	3.9
영업이익	1,304	1,115	1,221	1,423	1,164	993	1,308	1,410	5,062	4,875	5,326
YoY, %	52.0	15.5	15.3	21.2	-10.7	-11.0	7.2	-0.9	24.9	-3.7	9.3
영업이익률, %	16.1	15.2	15.7	16.4	14.3	12.5	15.4	15.6	15.8	14.5	15.0

자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 1. 오리온홀딩스 영업실적 추이



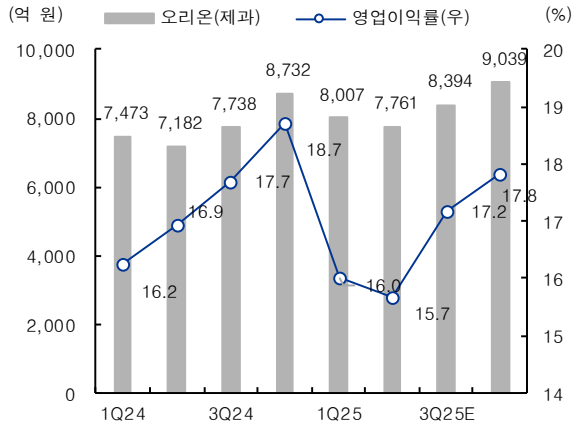
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

표 2. 오리온그룹 바이오 사업부 현황

주요사업	회사명	소유지분	출자목적	최초취득일자	상장여부	
1. 치과질환 치료제	생산 및 판매	(주)오리온바이오로지스	60.0%	경영참여	2022.12.13	비상장
	기술협력, 합작투자	하이센스바이오	1.8%	단순투자	2023.05.10	비상장
2. 대장암 제외진단	생산 및 판매	산둥루강하오리요우(중국 산둥)	50.0%	경영참여	2021.03.26	비상장
	개발협력, 기술이전	지노믹트리	1.4%	단순투자	2021.08.05	상장
3. 결핵백신, R&D	생산 및 판매	안라이바이오로지스(중국 상하이)	77.0%	경영참여	2024.10.30	비상장
	개발협력, 기술이전	큐라티스	0.6%	단순투자	2021.08.31	비상장

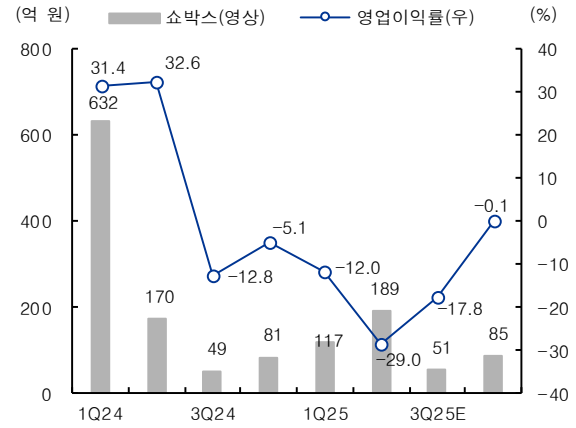
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 2. 오리온(제과사업부) 영업실적 추이 및 전망



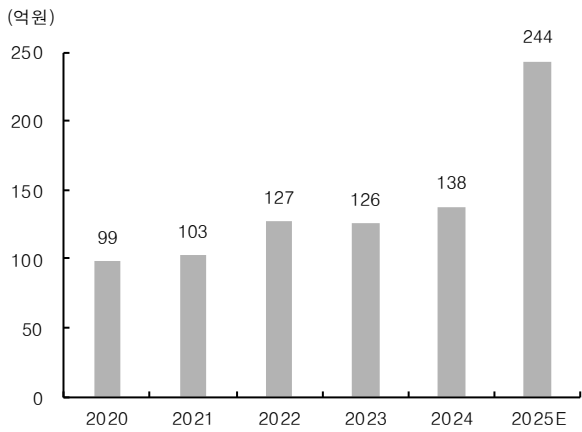
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 3. 쇼박스(영상) 영업실적 추이 및 전망



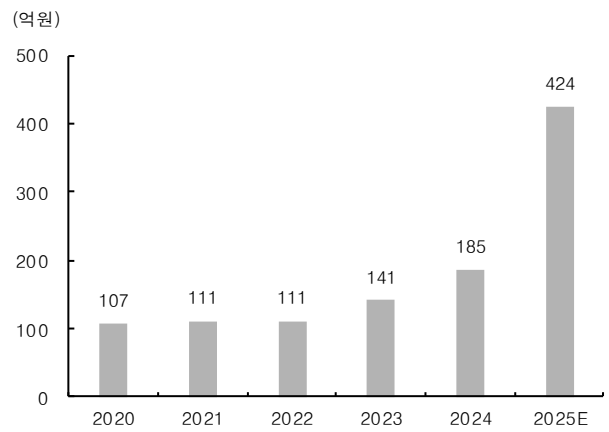
자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 4. 오리온홀딩스 로열티수의 추이 및 전망



자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 5. 오리온홀딩스 배당금수의 추이 및 전망



자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

오리온홀딩스 (001800)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,954	3,195	3,364	3,544	3,698
증가율(%)	0.7	8.2	5.3	5.4	4.4
매출원가	1,837	1,959	2,094	2,164	2,250
매출총이익	1,117	1,236	1,269	1,380	1,448
매출총이익률 (%)	37.8	38.7	37.7	38.9	39.2
판매비	711	730	782	848	885
판매비율(%)	24.1	22.8	23.2	23.9	23.9
영업이익	405	506	487	533	563
증가율(%)	1.4	24.9	-3.7	9.3	5.7
영업이익률(%)	13.7	15.8	14.5	15.0	15.2
순금융손익	33	175	32	42	54
이자손익	31	25	31	40	54
기타	2	150	1	2	0
기타영업외손익	-9	-29	-24	-23	0
중속/관계기업손익	-2	-7	-8	-4	0
세전이익	427	644	488	548	618
법인세	137	165	118	123	139
법인세율	32.1	25.6	24.2	22.4	22.5
계속사업이익	290	480	370	425	479
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	290	480	370	425	479
증가율(%)	-10.2	65.1	-22.9	14.8	12.7
당기순이익률 (%)	9.8	15.0	11.0	12.0	13.0
지배주주당기순이익	86	161	128	147	166
기타포괄이익	-32	160	-73	0	0
총포괄이익	259	640	297	425	479
EBITDA	671	763	728	739	752
증가율(%)	-0.5	13.8	-4.6	1.5	1.8
EBITDA마진율(%)	22.7	23.9	21.6	20.9	20.3

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,367	2,564	2,036	2,351	2,651
BPS	35,063	37,844	38,632	40,167	41,954
DPS	750	800	850	900	950
밸류에이션(배)					
PER	10.7	5.9	9.4	8.2	7.2
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.0	3.3	3.8	3.5	3.3
성장성지표(%)					
매출증가율	0.7	8.2	5.3	5.4	4.4
EPS증가율	-16.8	87.6	-20.6	15.4	12.8
수익성지표(%)					
배당수익률	5.1	5.3	4.1	4.3	4.6
ROE	3.9	7.0	5.3	6.0	6.5
ROA	5.7	8.7	6.2	6.8	7.2
ROIC	8.8	14.8	11.5	13.2	15.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	18.9	21.6	19.4	18.6	17.9
순차입금 비율(%)	-24.1	-19.8	-21.8	-27.7	-33.8
이자보상배율(배)	58.0	104.7	82.1	87.0	96.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	14.3	16.9	18.2	18.2	17.9
재고자산회전율	11.9	11.0	10.9	11.5	11.3
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,684	1,736	1,948	2,378	2,891
현금및현금성자산	405	535	654	1,002	1,442
유가증권	738	606	632	672	707
매출채권	196	181	189	201	211
재고자산	261	318	299	318	335
비유동자산	3,454	4,198	4,094	4,067	4,018
유형자산	1,991	2,053	1,996	1,984	1,976
무형자산	1,175	1,142	1,084	1,058	1,005
투자자산	81	777	773	774	775
자산총계	5,138	5,933	6,041	6,445	6,909
유동부채	514	707	634	644	665
매입채무및기타채무	123	165	172	183	193
단기차입금	96	150	165	172	179
유동성장기부채	0	0	0	-20	-28
비유동부채	304	347	346	367	385
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	818	1,054	980	1,011	1,050
지배주주지분	2,197	2,371	2,420	2,516	2,628
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	71	71	71
이익잉여금	764	878	956	1,052	1,164
비지배주주지분	2,123	2,508	2,641	2,918	3,231
자본총계	4,320	4,879	5,061	5,434	5,859
비이자부채	714	880	795	840	880
총차입금	104	174	185	171	170
순차입금	-1,039	-968	-1,101	-1,503	-1,979

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	452	676	518	614	651
당기순이익	290	480	370	425	479
비현금성 비용 및 수익	403	281	294	169	135
유형자산감가상각비	151	156	148	137	136
무형자산상각비	114	101	93	69	53
운전자본변동	-118	37	-122	-19	-17
매출채권등의 감소	18	17	-4	-12	-11
재고자산의 감소	-30	-43	14	-19	-17
매입채무등의 증가	-25	32	12	11	10
기타 영업현금흐름	-123	-122	-24	39	54
투자활동 현금흐름	-523	-518	-286	-230	-185
유형자산의 증가(CAPEX)	-178	-122	-121	-125	-129
유형자산의 감소	1	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-15	-38	-42	0
투자자산의 감소(증가)	-346	-366	68	-1	-1
기타	4	-17	-195	-62	-55
재무활동 현금흐름	-153	-38	-94	-36	-26
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-153	-38	-94	-36	-26
기타 및 조정	-2	11	-19	0	0
현금의 증가	-226	131	119	348	440
기초현금	631	405	535	654	1,002
기말현금	405	535	654	1,002	1,442

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 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

