

오리온 (001800/매수)

기업 분할(지주사 설립)과 액면 분할의 의미는?

- 기업 분할 공시: 오리온홀딩스(지주회사, 존속회사) 34.2%: 오리온(신설 사업회사) 65.8%
- 17개 비제과회사는 지주회사 편입, 15개 해외 제과회사는 오리온 편입
- 액면 분할: 액면가 5,000원에서 500원으로 분할, 즉 보통주 1주를 보통주 10주로 분할
- 기업 분할로 오리온홀딩스는 신규 투자 집중, 오리온은 제과에만 집중 투자로 리스크 축소

기업 분할로 지주회사(Holdings) 체제로 전환

오리온은 오리온홀딩스와 오리온으로 기업 분할(인적 분할)을 공시했다. 분할 비율은 오리온홀딩스 34.2%, 오리온 65.8%이다. 오리온홀딩스(존속법인)는 지주회사로 17개의 비제과회사를 가지며, 오리온(신설법인)은 한국, 중국, 베트남, 러시아 등 제과 사업을 영위(15개 제과회사)하게 된다. 분사 사옥 등 주요 부동산(약 1,570억원)은 오리온홀딩스에 귀속된다.

기업 분할 전 오리온의 자사주 72.5만주(액면 분할 후 725만주, 지분율 12.1%)는 분할 후 오리온홀딩스에 자사주로 25만주(액면 분할 후 250만주, 지분율 12.1%)가 귀속된다. 또, 오리온홀딩스는 오리온 주식 47.5만주(액면 분할 후 475만주, 지분율 12.1%)를 투자 주식(장부가 214억원, 시가 3천억 추정, 지분율 12.1%)으로 보유하게 된다.

분할 후(17년 7월 이후) 오리온홀딩스와 오리온의 대주주 지분율은 각각 28.5% 정도이다. **분할 후 양사간의 주식 교환(오리온홀딩스 현물 출자로 취득, 오리온 매각)이 이루어지면 대주주의 오리온홀딩스 지분율은 약 55% 정도가 될 전망이다. 기업 분할 후 오리온홀딩스의 오리온 지분율은 약 12.1%이지만, 주식 교환이 이루어진다면 지분율은 약 40% 정도까지 상승한다.**

주요 음식료업체인 CJ제일제당, 대상, 농심, 하이트진로, 샘표식품, 크라운제과 등은 투자의 효율성, 핵심사업 집중, 책임 경영 강화, 경영권 안정 등의 이유로 이미 지주회사 체제로 전환했다.

오리온은 분할 후 제과사업에서는 베트남, 인도네시아 등 동남아 제과 시장 직접 투자 확대, 제과 사업의 경영 전문성 향상, 신속 의사 결정, 책임 경영에서 강점이 나타날 전망이다. 오리온은 신규 사업에 대한 리스크가 축소된다. 오리온홀딩스는 신규 비즈니스(건강식품, 기능성음료, 신선태식품, Pet 사료 등 주로 식품 사업 진출)에 전념할 수 있어 신규 사업 추진력이 강해질 전망이다.

주식 액면 분할 실시

오리온은 기업 분할과 동시에 주식 액면가를 5,000원에서 500원으로 분할했다. 오리온은 항상 액면 분할에 대한 시장의 요구가 있었다. 유동 주식수가 적어 주가 변동성이 높고 소액 주주의 접근이 어려웠다. **액면 분할이 기업 가치의 증대와는 관계가 없지만 투자자의 접근성이 높아지고 선택의 폭이 확대될 수 있어 긍정적 이슈다.**

결산기 (12월)	12/13	12/14	12/15	12/16F	12/17F	12/18F
매출액 (십억원)	2,485	2,200	2,382	2,384	2,511	2,651
영업이익 (십억원)	259	249	299	316	344	377
영업이익률 (%)	10.4	11.3	12.6	13.3	13.7	14.2
순이익 (십억원)	146	163	162	202	213	238
EPS (원)	24,407	27,363	27,164	33,683	35,423	39,576
ROE (%)	13.8	13.8	12.4	13.9	13.2	13.2
P/E (배)	38.9	37.1	42.9	20.2	19.2	17.2
P/B (배)	5.0	4.7	4.9	2.6	2.3	2.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익, 자료: 오리온, 미래에셋대우 리서치센터

오리온

기업 분할(지주사 설립)과 액면 분할의 의미는?

표 1. 오리온의 기업 분할 후 구조

오리온홀딩스 (존속법인), 상장	오리온 (신설법인), 상장
쇼박스	오리온(한국)
메가마크	OFC(중국 북경)
리온자산	OFS(중국 상해)
하이랜드	OFG(중국 광저우)
오리온음료	OFSY(중국 심양)
레포츠	OFV(베트남)
북경메가미디어	OIE(러시아)
북경미디어테크	OFI(인도네시아)
크레스포	Delfi Orion
대안물류	

자료: 오리온, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 오리온의 기업 분할 및 액면 분할 후 재무구조와 주식 수

(십억원)

구분	분할 전	분할 후	
		오리온홀딩스	오리온
발행주식수	600.8만주	2,055만주	3,953만주
액면가	5,000원	500원	500원
자본금	30.0	103	197
자산	1,368.8	329.0	1,071.7
부채	470.0	31.1	448.0
자본	898.8	297.9	612.7

자료: 오리온, 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 오리온의 기업 분할 및 액면 분할 일정

향후 일정 (기업 분할)		향후 일정 (액면 분할)	
이사회결의	2016.11.22	이사회결의	2016.11.22
주주확정 기준일	2016.12.31	주주확정 기준일	2016.12.31
주주총회	2017.03.01	주주총회	2017.03.01
분할 기일	2017.06.01	효력발생일	2017.06.01
분할 상장일	2017.07.05	신주 상장일	2017.07.05

주: 단순 인적 분할에 해당되어 주식매수청구권은 없음

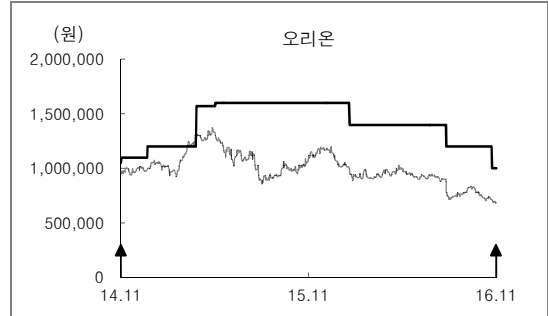
자료: 오리온, 미래에셋대우 리서치센터

오리온

기업 분할(지주사 설립)과 액면 분할의 의미는?

투자의견 및 목표주가 변동추이

종목명(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가(원)
오리온(001800)	2016.11.14	매수	1,000,000원
	2016.08.17	매수	1,200,000원
	2016.02.11	매수	1,400,000원
	2015.05.26	매수	1,600,000원
	2015.04.19	매수	1,570,000원
	2015.01.14	매수	1,200,000원
	2014.11.24	매수	1,100,000원
	2014.11.17	매수	1,050,000원



투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중확대: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 비중축소: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(▣)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
69.27%	17.07%	13.66%	0.00%

* 2016년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
 - 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
 - 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.