

오리온 탐방노트

●
음식료
Analyst 김정욱
02. 6098-6689
6414@meritz.co.kr

중국 제과

1Q17 중국 제과시장 성장률 0.4%로 16년 0.04% 대비 반등. 동해안 GDP 1.5~2만불 시대 오면서 구조적으로 제과시장 정체기. 보통 2만불~3만불까지 재차 성장하고 그 이후 성숙기 도래. 동해안은 18년 말이면 TT채널까지 진입 완료 예정. 현재 1선도시 30%, 2선 30%, 기타 40% 비중. 19년부터는 사천이나 충칭 등 내륙에 공장 서너개 들어가면서 진출 예상

3월 사드 이슈로 매출액 70% 감소. 다만 소비자들이 외면한 건 아니고 프로모션 매대 철수와 반품품 서너달 이상 된 제품까지 반품 받아주며 타격. 원래 반품 허용하지 않는데 이번만 특이 케이스고 앞으로도 반품은 없음. 결론적으로 매출액 감소 70% 중 소비자의 수요 감소분은 약 10%로 판단. 닐슨 sell out data 매출액은 1월 +10%, 2월 -6%, 3월 -7%로 분기 -1.5% 기록. 스낵이나 비스킷은 타사 대체재 있는데 파이는 대체재 없어 닐슨 기준 12% 성장, M/S도 2.2% 늘었음. 사드 이슈는 끝났다고 판단하지만 40만개 프로모션 매대의 완전 회복은 18년 초를 전망

국내 제과

내수제과 +0.8%. 17년 가이던스 무난히 달성할 전망. 작년 월 500억원 매출 바닥으로 실적 반등 중. 다만 쇼트닝, 팜유, 설탕 등 원재료 가격 상승 + 시즈널 제품(딸기초코파이 등)이나 채널전용 제품 다수 출시돼 수익성 저하. 다품종 소량생산화는 최근 트렌드지만 수율을 악화시켜 효율성이 떨어짐. 신제품 교복칩 1달 캐파 17억원 전량 판매 중

농협과의 JV로 K-Food는 18년 프리미엄 건기식 시리얼류 출시 예정. 농협은 원재료 대고 생산, 판매는 오리온 담당

음료사업은 19년 초 시작 예정. 지하수인 삼다수와 달리 제주용암수는 해수를 뽑아올리는 형식. 취수권 있는 페이퍼컴퍼니 20억원에 매입하고 오리온과 담철곤 회장 6:4로 유상증자. 올해~내년 사이 1,200억원 규모 공장 지을 예정. 일부 기사에 나오는 5년간 3천억원은 단순 포부. 생수시장은 중국시장을 보고 하는 사업인데 60%가 중국, 나머지가 국내나 베트남 물량 될 듯. 중국 생수시장은 예비양과 1위인 저가 생수로 양분돼 있어 중간 가격대에서 승산 있겠다 판단

베트남 제과

1Q17 춘절 당겨진 효과 있었지만 12% 성장. 춘절 효과 없었으면 20% 성장 가능했을 듯. 감자 조달문제 해결하면서 스낵 40% 고성장 중. 17년 매출 하이틴, 이익 20% 이상 성장 예상돼 18년 쯤엔 한국 매출의 절반정도로 성장 전망. 시장규모는 약 1.5조원. 인도네시아 수출 특이사항 없음

러시아 제과

1Q17 영업이익이 200% 늘었는데 이는 러시아 유통법 개정돼 판매수수료 감소한게 원인. 다만 현지 유통업체의 반발이 많아 이익 레벨이 지속될지는 아직 의문. 러시아 시장은 환율 따라 변동 폭 크지만 20조 시장. 초코파이 등 제과가 주식이기 때문에 인당 소비금액이 큰 편

기타

인적분할시 비영업부동산은 모두 홀딩스 편입. 홀딩스 수익구조는 배당금+렌탈비+로열티+경영자문수수료. 사업회사의 영업이익 100~150억원 정도를 홀딩스가 가져감. 로열티는 매출액의 0.2~0.3% 수준 책정될 가능성 높음. 참고로 1Q17 로열티 수익이 58억원에서 41억원으로 감소했는데, 중국 부진이 원인. 분할 이후엔 해외법인 수익 가져와 배당 증액도 고려

신사업부는 홀딩스에서 담당하는데 판매 등은 사업회사가 맡아 하기 때문에 홀딩스와 사업회사 간 계약구조에 따라 사업회사가 과실을 누릴 수 있는 구조가 될 예정

판관비는 TV광고비 줄이고 프로모션 늘리며 총 비용 감소 기조. 성숙기일수록 광고 효과 감소

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 5월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권 (DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 5월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 5월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정욱)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.