ISSUE & PITCH

18 May. 2026

이다연 음식료 | dayeonlee@daolfn.com

Not Rated

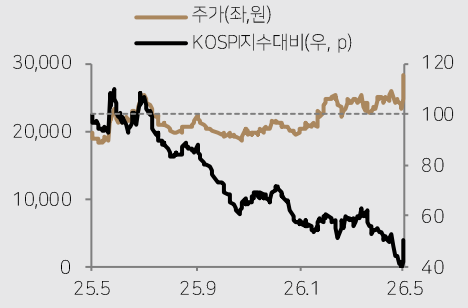
	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		신규
적정주가			
Earnings			

Stock Information	
현재가(5/15)	28,300원
예상 주가상승률	N/A
시가총액	17,729억원
비중(KOSPI내)	0.03%
발행주식수	62,645천주
52주 최저가/최고가	18,150 - 28,300원
3개월 일평균거래대금	41억원
외국인 지분율	9.6%
주요주주지분율(%)	
이화경 (외 6인)	63.9
국민연금공단 (외 1인)	6.0
자사주 (외 1인)	4.0

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	14.7	n/a	n/a
PBR(배)	1.3	n/a	n/a
EV/EBITDA(배)	0.8	n/a	n/a
배당수익률(%)	3.9	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	13.7	45.1	50.1	37.0
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(9.4)	(41.7)	(135.7)	(40.8)

Price Trend



DAOL 다올투자증권

오리온홀딩스 (001800)

오리온 실적 호조에 왕사남 서프까지

Issue

1Q26 Review

Pitch

배당수익 증가 (오리온 DPS 증가) 및 '왕과 사는 남자' 흥행 바탕 쇼박스 실적 호조로 분기 기준 최대 실적 기록

Rationale

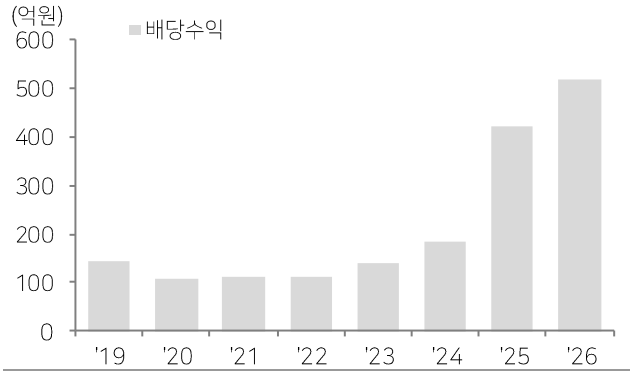
- 1Q26 연결 매출액 1조 86억원 (YoY +24.1%), 영업이익 1,729억원 (YoY +48.5%, OPM +17.1%)으로 분기 기준 최대 실적 기록
- 1) 오리온의 DPS 상향 ('24년 2,500원→ '25년 3,500원) 바탕 배당수익이 YoY +22.1% 증가했고, 2) 오리온의 1분기 실적 호조로 로열티수익은 YoY +21.3% 기록. 또한 3) 자회사 쇼박스가 메인 투자자로 투자하고 배급한 '왕과 사는 남자' 흥행 (누적 관객수 1,600만명 돌파)으로 쇼박스 매출액이 YoY +572% 증가. 쇼박스 영업이익도 흑전(217억원)하며 이익 기여 확대
- 오리온홀딩스의 '26년 연간 매출액으로 3조 7,706억원 (YoY +11.1%) 전망. 1) 주요 자회사의 견조한 외형 성장에 따른 실적 기여 확대 (당사 추정 오리온 '26년 연간 매출액 3조 6,555억원, YoY +9.7%), 2) '25년 로열티 수수료율 상향 (기존 약 0.4%→'25년 약 0.8%) 바탕 로열티 수익 증가, 3) 오리온의 배당 우상향 기조 (배당소득 분리과세 요건을 매해 충족하는 선에서 배당 결정)을 고려, 두 자릿수 외형 성장 가능하다고 판단. 4) 한편 '24년 쇼박스의 영화 매출액은 '파묘' 흥행 (2월 개봉)으로 1Q24 629억원 / 2Q24 169억원 / 3Q24 49억원 / 4Q24 61억원 기록. '왕과 사는 남자'와 달리 '파묘'는 제작까지 참여했다는 점에서 차이가 있으나, 1분기 이후로도 2차 판권 매출 발생할 것
- 자회사의 실적 호조와 더불어 동사의 배당 역시 우상향 기조를 예상하며, 연내 기보유 자사주 소각 (약 4%), 중간배당 검토 예정. 최근 주가 상승에도 불구, 전년대비 DPS 300원 (+27.2%) 증가 시 현재주가 기준 배당수익률 5%로 배당수익률 관점에서도 매력적

Earnings Forecasts (단위: 십억원,%)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	2,104	2,280	2,415	2,935	2,954	3,195	3,393
영업이익	267	309	316	400	405	506	488
EBITDA	522	547	553	675	671	763	753
지배주주순이익	48	78	86	103	86	161	121
자산총계	4,366	4,498	4,962	5,102	5,138	5,933	6,183
자본총계	3,338	3,495	3,871	4,125	4,320	4,879	5,156
순차입금	92	(136)	(359)	(825)	(1,034)	(975)	(1,140)
매출증가율	(28.3)	8.4	5.9	21.5	0.7	8.2	6.2
영업이익률	12.7	13.5	13.1	13.6	13.7	15.8	14.4
순이익률	2.3	3.4	3.6	3.5	2.9	5.0	3.6
EPS증가율	(53.0)	60.2	10.9	19.7	(16.8)	87.6	(24.7)
ROE	8.2	11.2	11.1	15.2	13.3	21.0	14.0

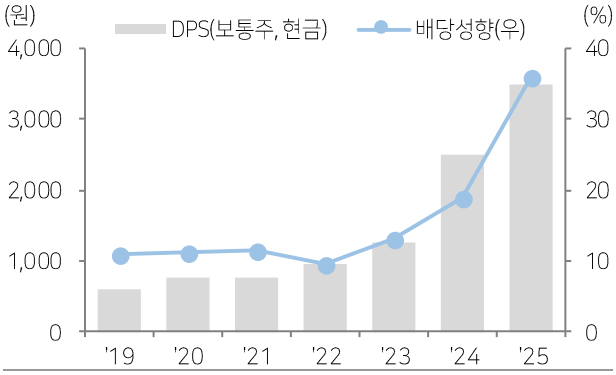
Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 오리온홀딩스의 배당수익 추이



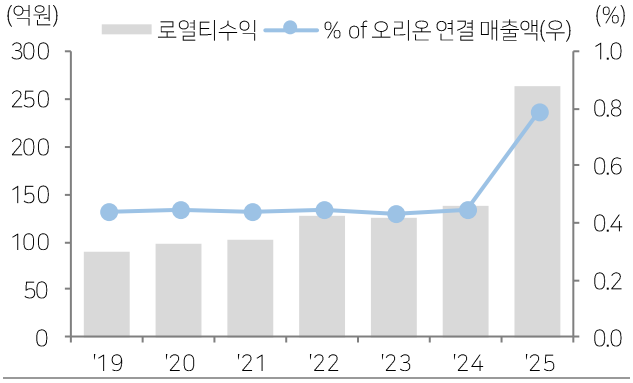
Source: 오리온, 다올투자증권

Fig. 2: 오리온의 연간 DPS 및 배당성향 추이



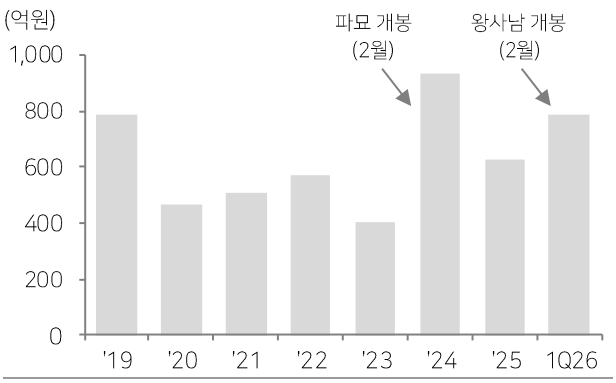
Source: 다올투자증권

Fig. 3: 오리온홀딩스의 로열티수익 추이



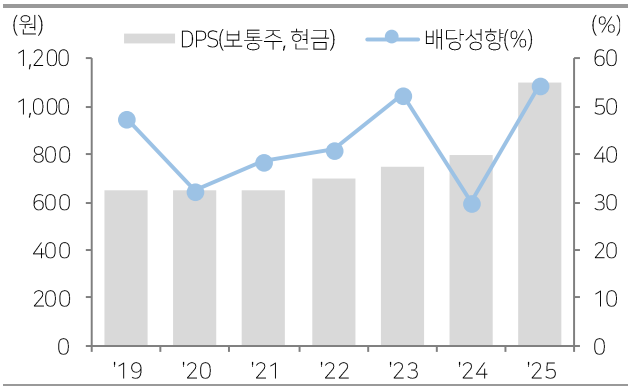
Source: 오리온홀딩스, 다올투자증권

Fig. 4: 쇼박스 매출액 추이



Source: 오리온홀딩스, 다올투자증권

Fig. 5: 오리온홀딩스의 연간 DPS 및 배당성향 추이



Source: 오리온홀딩스, 다올투자증권

Fig. 6: 오리온홀딩스 밸류업 계획 1) DPS 800원 이상, 2) 중간배당 도입 검토, 3) 기보유 자사주 연내 소각

배당정책

구 분	내 용
정책방향	• 배당총액 및 배당성향은 배당가능이익 범위 내에서 점진적으로 확대
배당계획	• 향후 3년간('25년~'27년) 주당 800원 이상 지급
배당형태	• 현금배당 (결산배당)
정책점검	• 경상 배당수입과 투자규모 고려, 주기적으로 재검토

2026년 주주환원 확대 방향

자사주 소각	• 대상: 2,488,770주 (발행주식 3.97%, 장부가 116억) • 시기: 2026년 연내 소각 예정
중간배당 도입 검토	• 정관 내 지급 근거 조항 신설 ('26년 3월 정기 주주총회 특별결의, 가결)

Source: 오리온홀딩스, 다올투자증권

Fig. 7: 오리온홀딩스의 실적 추이 (억원)

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	8,130	7,955	8,456	9,390	10,086	8,579	9,086	9,956	31,952	33,931	37,706
YoY(%)	*0.3*	*8.1*	*8.5*	*8.0*	*24.1*	*7.8*	*7.5*	*6.0*	*8.2*	*6.2*	*11.1*
I. 지주사업	506	76	84	93	614	85	91	98	395	760	888
로열티수익	64	58	66	75	78	67	72	79	138	263	296
임대수익	18	18	18	18	19	18.6	18.6	18.6	72	73	74
배당수익	424	0	0	0	518	0	0	0	185	424	518
YoY(%)	*114.9*	*54.4*	*61.9*	*61.6*	*21.2*	*11.8*	*7.9*	*4.6*	*17.3*	*92.6*	*16.7*
로열티수익	*94.3*	*85.4*	*93.6*	*89.7*	*21.3*	*15.1*	*9.7*	*5.4*	*9.3*	*90.8*	*12.5*
임대수익	*6.1*	*1.0*	*2.1*	*0.5*	*1.3*	*1.3*	*1.4*	*1.5*	*2.9*	*2.4*	*1.4*
배당수익	*128.8*	-	-	-	*22.1*	-	-	-	*31.4*	*128.8*	*22.1*
II. 오리온(연결)	8,018	7,772	8,289	9,246	9,304	8,348	9,007	9,896	31,043	33,324	36,555
YoY(%)	*7.1*	*8.1*	*7.0*	*7.3*	*16.0*	*7.4*	*8.7*	*7.0*	*6.6*	*7.3*	*9.7*
III. 쇼박스	117	189	173	148	789	233	85	65	931	627	1,172
YoY(%)	*-81.4*	*11.3*	*256.2*	*83.8*	*572*	*23.4*	*-50.8*	*-56.2*	*131.8*	*-32.6*	*86.7*
수출-영화	6	6	11	18	4	10	5	5	101	41	24
수출-드라마	3	0	0	0	0	0	0	0	1	3	0
내수-영화	25	40	35	42	734	193	50	30	808	142	1,007
내수-드라마	83	142	126	88	50	30	30	30	1	439	140
내수-기타	0	2	0	0	0	0	0	0	21	3	0
IV. 기타 및 조정	-512	-82	-90	-97	-620	-88	-97	-103	-417	-781	-908
영업이익	1,164	993	1,229	1,492	1,729	1,224	1,408	1,667	5,062	4,877	6,028
OPM(%)	*14.3*	*12.5*	*14.5*	*15.9*	*17.1*	*14.3*	*15.5*	*16.7*	*15.8*	*14.4*	*16.0*
YoY(%)	*-10.7*	*-11.0*	*0.6*	*4.9*	*48.5*	*23.3*	*14.6*	*11.7*	*24.9*	*-3.7*	*23.6*
I. 오리온	1,314	1,215	1,379	1,676	1,655	1,412	1,570	1,849	5,436	5,583	6,486
OPM(%)	*16.4*	*15.6*	*16.6*	*18.1*	*17.8*	*16.9*	*17.4*	*18.7*	*17.5*	*16.8*	*17.7*
YoY(%)	*5.0*	*-0.2*	*0.6*	*4.9*	*26.0*	*16.3*	*13.9*	*10.4*	*10.4*	*2.7*	*16.2*
II. 쇼박스	-14	-55	-12	-36	217	2	-0	-0	245	-117	219
OPM(%)	*-0.2*	*-0.7*	*-0.1*	*-0.4*	*2.3*	*1.0*	*-0.2*	*-0.5*	*0.8*	*-0.3*	*0.6*
YoY(%)	*적전*	*적전*	*적지*	*적지*	*흑전*	*흑전*	*적지*	*적지*	*흑전*	*적전*	*흑전*
III. 기타 및 조정	-136	-167	-138	-148	-143	-189	-162	-182	-619	-589	-676

Source: 오리온홀딩스, 다올투자증권

오리온홀딩스 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	1,300.8	1,584.1	1,684.4	1,735.6	1,977.9
현금성자산	706.9	1,018.8	1,145.9	1,160.7	1,364.5
매출채권	201.2	236.1	217.7	195.2	200.1
재고자산	209.4	236.4	260.9	318.3	324.2
비유동자산	3,661.0	3,518.1	3,453.9	4,197.6	4,205.5
투자자산	314.5	303.1	288.1	1,001.9	1,011.7
유형자산	2,043.0	1,986.1	1,990.7	2,053.3	2,102.5
무형자산	1,303.5	1,228.9	1,175.0	1,142.4	1,091.4
자산총계	4,961.8	5,102.2	5,138.3	5,933.2	6,183.4
유동부채	641.0	663.5	514.5	707.2	707.5
매입채무	286.0	380.5	323.8	396.3	375.6
유동성이자부채	265.4	184.2	103.8	161.6	202.4
비유동부채	449.9	313.7	304.0	347.3	320.0
비유동이자부채	82.3	9.5	8.1	23.7	22.4
부채총계	1,090.9	977.2	818.5	1,054.5	1,027.5
자본금	31.3	31.3	31.3	31.3	31.3
자본잉여금	1,563.4	1,570.5	1,570.5	1,570.5	1,570.5
이익잉여금	405.5	719.4	763.5	877.9	952.1
자본조정	97.2	(156.6)	(168.8)	(108.9)	(90.3)
자기주식	(11.6)	(11.6)	(11.6)	(11.6)	(11.6)
자본총계	3,870.8	4,125.0	4,319.8	4,878.7	5,155.9
투하자본	3,433.0	3,209.6	3,209.0	3,135.6	3,248.3
순차입금	(359.2)	(825.1)	(1,034.0)	(975.4)	(1,139.8)
ROA	4.8	6.4	5.7	8.7	5.6
ROE	11.1	15.2	13.3	21.0	14.0
ROIC	6.6	9.2	8.6	11.9	10.8

손익계산서

	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	2,415.1	2,934.6	2,953.8	3,195.2	3,393.1
증가율 (Y-Y,%)	(18.2)	21.5	0.7	8.2	6.2
영업이익	315.7	399.8	405.5	506.2	487.7
증가율 (Y-Y,%)	(22.1)	26.6	1.4	24.9	(3.7)
EBITDA	552.6	674.5	671.1	763.5	752.8
영업외손익	4.3	21.3	21.7	138.2	(9.7)
순이자수익	5.4	18.6	30.7	25.3	31.5
외화관련손익	0.8	2.2	3.7	(1.0)	(1.9)
지분법손익	(0.8)	(0.8)	(2.3)	(12.3)	(27.4)
세전계속사업손익	320.0	421.2	427.1	644.4	478.0
당기순이익	225.3	323.6	290.4	479.5	337.8
지배기업당기순이익	86.0	103.0	85.6	160.6	121.0
증가율 (Y-Y,%)	(22.4)	43.6	(10.2)	65.1	(29.6)
NOPLAT	222.3	307.2	275.7	376.7	344.7
(+) Dep	236.9	274.7	265.7	257.2	265.1
(-) 운전자본투자	91.5	(132.3)	41.9	(98.5)	79.0
(-) Capex	142.7	86.1	178.1	121.9	158.8
OpFCF	225.0	628.1	321.3	610.6	372.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	6.5	11.7	9.0	9.8	5.0
영업이익증가율(3Yr)	11.1	14.5	9.5	17.0	6.8
EBITDA증가율(3Yr)	7.2	8.9	7.1	11.4	3.7
순이익증가율(3Yr)	24.0	27.4	9.9	28.6	1.4
영업이익률(%)	13.1	13.6	13.7	15.8	14.4
EBITDA마진(%)	22.9	23.0	22.7	23.9	22.2
순이익률 (%)	9.3	11.0	9.8	15.0	10.0

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업현금	446.5	530.1	451.8	676.3	514.1
당기순이익	225.3	323.6	290.4	479.5	337.8
자산상각비	236.9	274.7	265.7	257.2	265.1
운전자본증감	(60.3)	(45.2)	(117.6)	36.7	(121.7)
매출채권감소(증가)	(16.9)	(37.1)	18.4	17.4	3.7
재고자산감소(증가)	(14.6)	(30.9)	(29.8)	(42.8)	(0.6)
매입채무증가(감소)	3.9	34.6	(25.5)	32.4	(23.6)
투자현금	(273.6)	(239.6)	(523.0)	(517.5)	(613.1)
단기투자자산감소	(77.8)	77.2	4.5	(14.8)	(9.8)
장기투자증권감소	(16.1)	(10.0)	(0.6)	(366.0)	(30.5)
설비투자	(142.7)	(86.1)	(178.1)	(121.9)	(158.8)
유무형자산감소	0.5	9.0	(2.8)	(13.0)	(28.3)
재무현금	(37.0)	(210.7)	(153.0)	(37.9)	(94.7)
차입금증가	6.4	(159.1)	(87.7)	44.6	26.8
자본증가	(43.7)	(51.5)	(65.6)	(82.9)	(121.3)
배당금지급	43.7	51.7	65.6	82.9	121.3
현금 증감	182.0	62.0	(226.0)	130.7	(182.0)
총현금흐름(Gross CF)	572.9	694.6	693.1	760.8	771.1
(-) 운전자본증가(감소)	91.5	(132.3)	41.9	(98.5)	79.0
(-) 설비투자	142.7	86.1	178.1	121.9	158.8
(+) 자산매각	0.5	9.0	(2.8)	(13.0)	(28.3)
Free Cash Flow	239.0	409.8	52.5	280.0	36.3
(-) 기타투자	16.1	10.0	0.6	366.0	30.5
잉여현금	222.9	399.7	51.8	(86.0)	5.8

주요투자지표

(원, 배)	2021	2022	2023	2024	2025
Per share Data					
EPS	1,373	1,644	1,367	2,564	1,931
BPS	12,674	14,935	16,307	19,608	21,904
DPS	650	700	750	800	1,100
Multiples(x,%)					
PER	11.6	9.3	20.7	11.0	14.7
PBR	1.3	1.0	1.7	1.4	1.3
EV/ EBITDA	1.2	0.2	n/a	n/a	0.8
배당수익율	4.1	4.6	2.7	2.8	3.9
PCR	1.7	1.4	2.6	2.3	2.3
PSR	0.4	0.3	0.6	0.6	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	28.2	23.7	18.9	21.6	19.9
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	202.9	238.7	327.4	245.4	279.6
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
자산구조					
투하자본(%)	77.1	70.8	69.1	59.2	57.8
현금+투자자산(%)	22.9	29.2	30.9	40.8	42.2
자본구조					
차입금(%)	8.2	4.5	2.5	3.7	4.2
자기자본(%)	91.8	95.5	97.5	96.3	95.8

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY :91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치