



음식료/유통 Analyst 박상준 sjpark@kiwoom.com

## 오리온 (271560)

## 레고켐바이오 지분 인수 관련 Comment

## ◎ 전일 자회사 PAN ORION(홍콩법인)의 레고켐바이오 지분 25.7% 인수를 공시

>> 레고켐바이오 대표 김용주 외 1인의 지분(140만주)을 787억원에 인수하고, 4,698억원 규모의 제3자 배정 유상 증자에 참여할 예정.

>> 결과적으로 총 5,485억원을 투자하여 레고켐바이오 지분 25.7%를 인수하고, 동사의 최대주주에 오를 예정. 지분 취득 예정일은 2024년 3월 29일이기 때문에, 2Q24부터 오리온 전사 손익에 반영될 것으로 추산. 현재 일회성 손익을 제외한 레고켐바이오의 경상적인 영업손실은 400~500억원 수준으로 추산되고 있음(R&D 투자비 등에 기인).

## ◎ 이번 지분 인수는 두 가지 측면에서 주가 밸류에이션의 변동성을 야기할 것으로 추산

>> 첫째, 제과 사업 회사의 바이오 사업 투자 확대에 의해, 음식료 업체가 보유한 실적 안정성 측면의 투자포인트가 희석되고, 이중 사업 투자에 따른 시너지 효과에 대한 의문이 확대될 수 있기 때문.

>> 둘째, 기존 투자자들의 투자포인트가 이번 신규 지분 투자의 방향성과 배치될 수 있기 때문에, 주주 구성이 변화하는 과정에서 주가 밸류에이션의 변동성이 확대될 수 있음.

## ◎ 실적 전망 측면에서는 연결 회계 처리 여부가 관건일 듯

>> 오리온의 레고켐바이오 지분율은 50% 미만이나, 레고켐바이오에 대한 오리온의 실질 지배력 행사 가능성에 따라, 레고켐바이오 손익에 대한 연결 회계 처리 여부가 결정될 것으로 추산

>> 만약, 레고켐바이오에 대해 연결 회계 처리된다면, 동사의 연결기준 영업이익은 10% 이상 하향 조정되면서, 전사 실적 가시성이 크게 낮아질 전망. 레고켐바이오의 연간 영업적자 반영과 PPA 상각비 발생 가능성 때문.

>> 만약, 레고켐바이오에 대해 지분법 회계 처리된다면, 동사의 연결기준 영업이익에 대한 악영향은 없고, 연결기준 지배주주순이익이 2~3% 정도 하향 조정되면서, 손익 측면의 악영향이 연결 회계 처리 대비 최소화 될 전망

>> 이에 따라, 향후 실적 전망치는 연결 회계 처리 여부에 따라 하향 조정 폭을 결정할 예정임

## Compliance Notice

- 당사는 1월 15일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.