



# BUY(Maintain)

목표주가: 142,000원  
주가(6/27): 91,600원  
시가총액: 36,215억원



음식료/유통 Analyst 박상준  
sjpark@kiwoom.com

RA 신대현  
shin8d@kiwoom.com

### Stock Data

KOSPI (6/27)		2,784.06pt	
52 주 추가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	130,000원	89,700원	
등락률	-29.5%	2.1%	
수익률	절대	상대	
	1M	-2.1%	-4.3%
	6M	-20.0%	-24.9%
	1Y	-27.4%	-32.6%

### Company Data

발행주식수	39,536천주
일평균 거래량(3M)	308천주
외국인 지분율	28.5%
배당수익률(24E)	1.6%
BPS(24E)	81,171원
주요 주주	오리온홀딩스 외 7인 43.8%

### 투자지표

(억원, IFRS **)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,873.2	2,912.4	3,128.5	3,324.1
영업이익	466.7	492.4	549.2	590.2
EBITDA	628.3	649.6	720.1	772.0
세전이익	486.7	520.0	574.6	616.0
순이익	398.3	385.0	418.7	446.4
지배주주지분순이익	392.4	376.6	406.1	437.5
EPS(원)	9,924	9,527	10,271	11,066
증감률(%YoY)	52.2	-4.0	7.8	7.7
PER(배)	12.9	12.2	8.9	8.3
PBR(배)	1.98	1.60	1.13	1.01
EV/EBITDA(배)	6.8	5.5	4.0	3.2
영업이익률(%)	16.2	16.9	17.6	17.8
ROE(%)	16.5	13.9	13.4	12.9
순차입금비율(%)	-33.2	-37.4	-26.3	-35.2

### Price Trend



# 오리온 (271560)

## 전사 매출 성장률 반등 및 수익 구조 개선 전망



오리온의 2분기 영업이익은 1,236억원으로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망된다. 매출 성장세 둔화에도 불구하고, 중국 주요 채널 수익 구조 개선과 원부재료 단가 하락 등에 힘입어, 영업이익률이 양호한 흐름을 보일 것으로 전망되기 때문이다. 3분기부터는 중국 전 채널의 영업이 정상화 되면서, 매출 성장률과 수익 구조가 개선될 것으로 기대되기 때문에, 최근 주가 조정을 비중확대의 기회로 활용할 필요가 있다.

### >>> 2분기 연결기준 영업이익은 시장 컨센서스 부합 전망

오리온의 2분기 연결기준 영업이익은 1,236억원(+10% YoY)으로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망된다. 소비경기 회복 지연과 중국 영업 체제 전환에 따른 매출 공백 영향으로 매출 성장률은 +2%로 둔화되는 흐름이다. 다만, **중국 할인점 등 주요 채널의 수익 구조 개선(간접 영업으로 전환 등), 전사 원부재료 단가 하락 효과 등에 힘입어, 연결기준 영업이익률은 전년동기 대비 +1.2%p 상승할 것으로 전망된다.**

### >>> 전사 매출 성장률 반등 및 수익 구조 개선 전망

**중국은 할인점 경로의 간접 판매 전환 등이 완료되면서, 3분기부터 전 채널의 영업이 정상화 될 것으로 기대된다.** 동사는 영업 정상화 이후, 증량 제품 판매 강화, 젤리/파이 등 기존 제품의 익스텐션을 통해 판매량 성장률을 제고할 계획이다. 게다가, 위안화 환율도 전년동기 대비 강세 구간에 진입(원화 대비 강세)했기 때문에, 중국법인을 중심으로 매출 성장률이 반등하고, 수익 구조(판매수수료 축소)도 과거 대비 개선될 것으로 전망된다.

**계절적으로도 6월을 저점으로 매출이 MoM으로 반등세를 보이며, 실적 개선 모멘텀이 강화될 것으로 판단된다.** 국경절 성수기와 광군제 행사 시즌을 앞두고, 중국법인의 판매량 확대가 본격화 될 것으로 기대되기 때문이다. 따라서, 하반기 영업이익은 상반기 대비 의미 있는 반등세가 나타날 것으로 기대된다.

### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 142,000원 유지

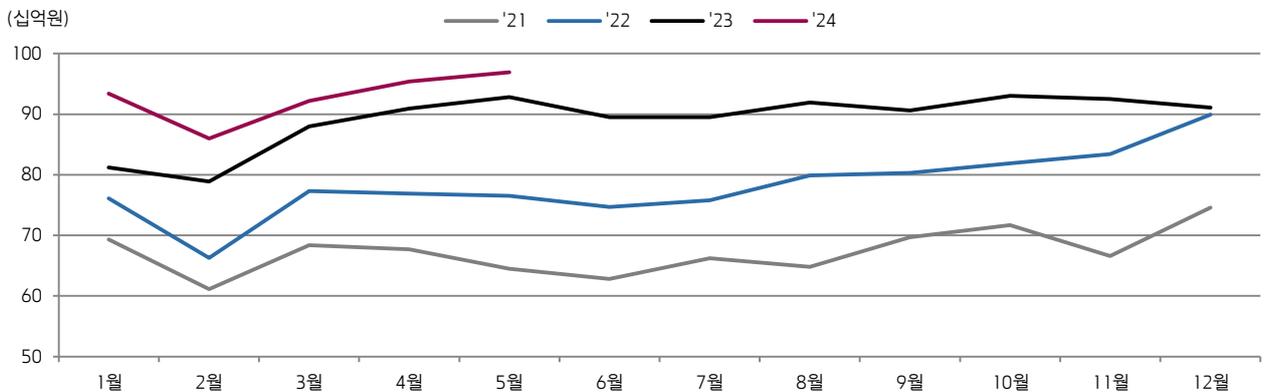
오리온에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 142,000원을 유지한다. 동사는 중국법인의 채널 영업이 정상화 되면서, 3분기부터 매출 성장률과 수익 구조가 개선될 것으로 기대된다. **FW12M PER도 8.6배 수준으로 음식료 주요 업체 대비 밸류에이션 할인 폭이 크게 확대된 상황**이다. 따라서, 최근 주가 조정을 비중확대의 기회로 활용할 필요가 있다.

오리온 5월 실적 Review

구분(단위: 십억원)	'24/5	'23/5	YoY	'24/4	MoM	'24/4~5	'23/4~5	YoY
전사 매출액	248.4	253.1	-1.9%	243.8	1.9%	492.2	490.2	0.4%
한국(오리온)	96.9	92.8	4.4%	95.4	1.6%	192.3	183.7	4.7%
중국(OFC)	99.4	105.9	-6.1%	103.3	-3.8%	202.7	207.9	-2.5%
베트남(OFV)	35.0	34.9	0.3%	29.5	18.6%	64.5	63.7	1.3%
러시아(OIE)	17.1	19.5	-12.3%	15.6	9.6%	32.7	34.9	-6.3%
전사 영업이익	45.5	44.5	2.2%	43.4	4.8%	88.9	82.5	7.8%
한국(오리온)	17.5	16.1	8.7%	16.3	7.4%	33.8	30.9	9.4%
중국(OFC 등 9개법인)	19.1	19.5	-2.1%	21.4	-10.7%	40.5	37.1	9.2%
베트남(OFV)	6.4	5.8	10.3%	3.5	82.9%	9.9	8.9	11.2%
러시아(OIE)	2.5	3.1	-19.4%	2.2	13.6%	4.7	5.6	-16.1%
전사 OPM	18.3%	17.6%	0.7%p	17.8%	0.5%p	18.1%	16.8%	1.2%p
한국(오리온)	18.1%	17.3%	0.7%p	17.1%	1.0%p	17.6%	16.8%	0.8%p
중국(OFC)	19.2%	18.4%	0.8%p	20.7%	-1.5%p	20.0%	17.8%	2.1%p
베트남(OFV)	18.3%	16.6%	1.7%p	11.9%	6.4%p	15.3%	14.0%	1.4%p
러시아(OIE)	14.6%	15.9%	-1.3%p	14.1%	0.5%p	14.4%	16.0%	-1.7%p
월평균 환율								
원/RMB	189	190	-0.8%	188	0.1%	189	191	-1.2%
원/VND	0.0537	0.0566	-5.2%	0.0543	-1.1%	0.0540	0.0565	-4.4%
원/RUB	15.0	16.8	-10.7%	14.7	1.9%	14.8	16.6	-10.4%
현지통화 기준 매출액								
한국(오리온) - 십억원	96.9	92.8	4.4%	95.4	1.6%	192.3	183.7	4.7%
중국(OFC) - 백만 RMB	526.8	556.9	-5.4%	548.3	-3.9%	1,075.1	1,089.3	-1.3%
베트남(OFV) - 십억 VND	651.5	616.1	5.7%	543.0	20.0%	1,194.5	1,128.1	5.9%
러시아(OIE) - 백만 RUB	1,141.3	1,162.3	-1.8%	1,060.9	7.6%	2,202.3	2,106.7	4.5%

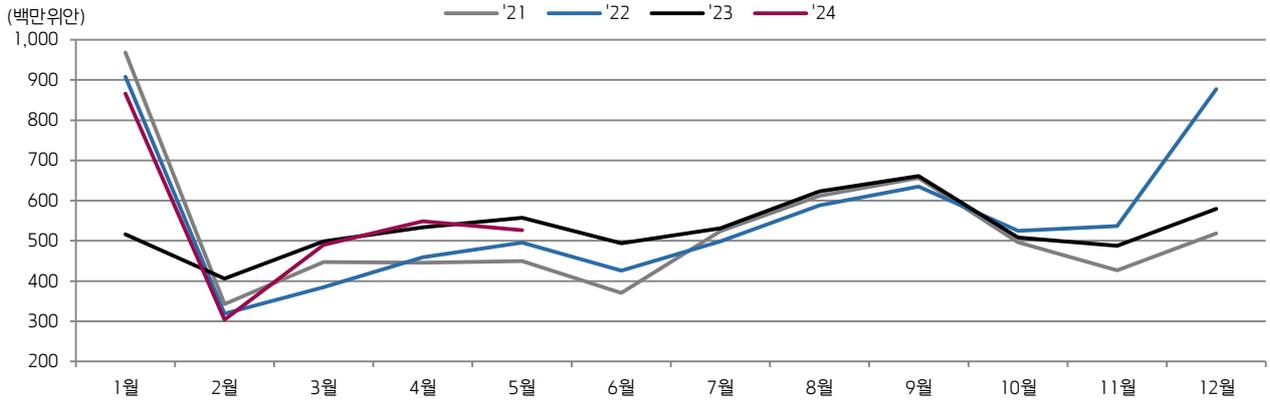
자료: 오리온, 키움증권 리서치

오리온 한국법인 월별 매출액 추이



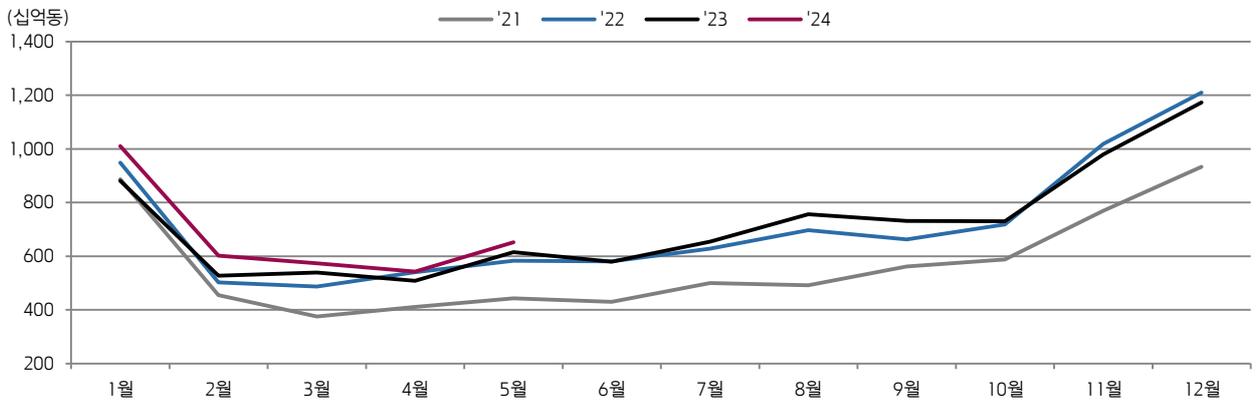
자료: 오리온, 키움증권 리서치

### 오리온 중국법인 월별 매출액 추이



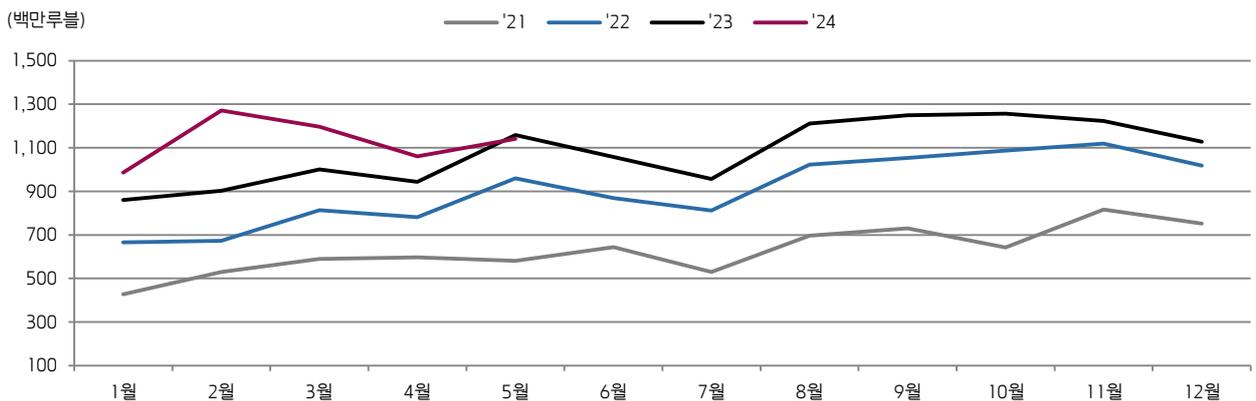
자료: 오리온, 한국은행, 키움증권 리서치

### 오리온 베트남법인 월별 매출액 추이



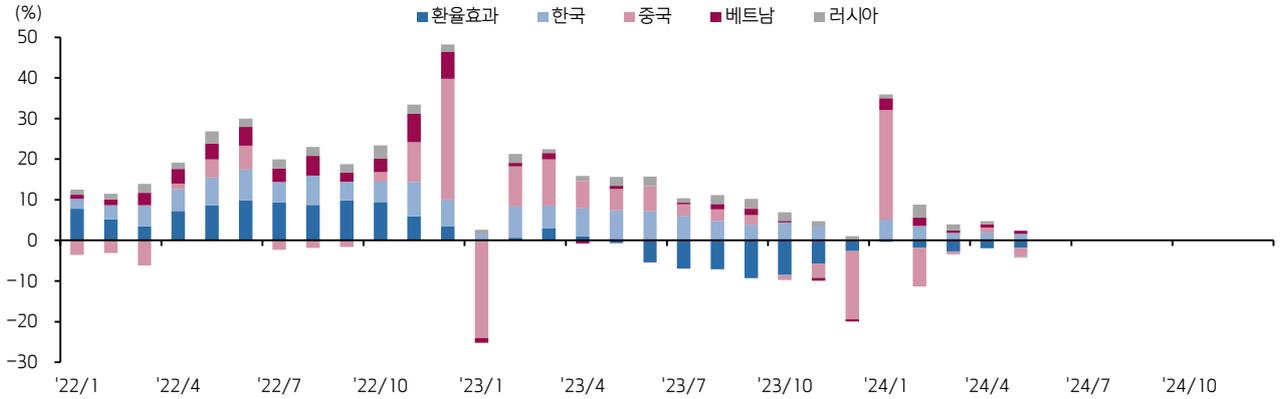
자료: 오리온, 한국은행, 키움증권 리서치

### 오리온 러시아법인 월별 매출액 추이



자료: 오리온, 한국은행, 키움증권 리서치

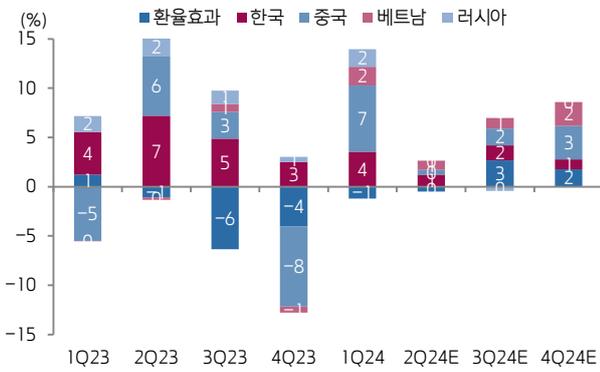
### 오리온 월별 매출 성장률 기여도 추이



자료: 오리온, 한국은행, 키움증권 리서치

주: 1) 환율효과는 연결기준 매출 성장률에서 주요 4개국의 현지 통화 기준 매출 성장 기여도를 차감한 수치임

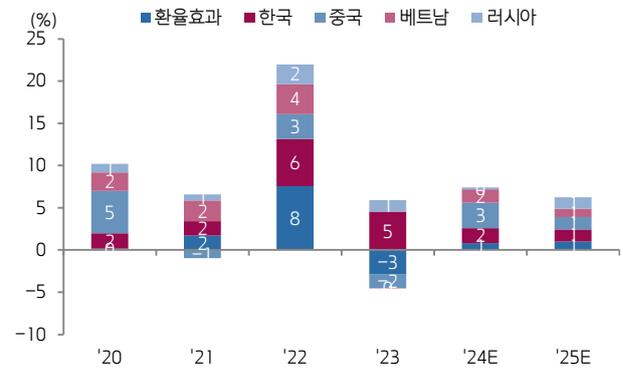
### 오리온 분기별 매출 성장률 기여도 추이 및 전망



자료: 오리온, 한국은행, 키움증권 리서치

주: 1) 환율효과는 연결기준 매출 성장률에서 주요 4개국의 현지 통화 기준 매출 성장 기여도를 차감한 수치임

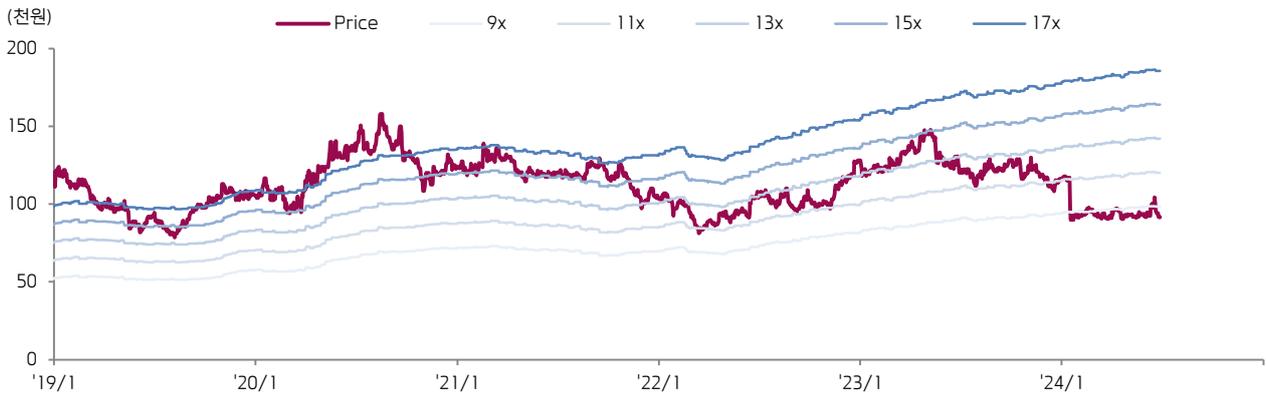
### 오리온 연도별 매출 성장률 기여도 추이 및 전망



자료: 오리온, 한국은행, 키움증권 리서치

주: 1) 환율효과는 연결기준 매출 성장률에서 주요 4개국의 현지 통화 기준 매출 성장 기여도를 차감한 수치임

### 오리온의 FW12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide

오리온 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>663.8</b>	<b>713.9</b>	<b>766.3</b>	<b>768.4</b>	<b>748.4</b>	<b>729.3</b>	<b>816.3</b>	<b>834.4</b>	<b>2,912.4</b>	<b>3,128.5</b>	<b>3,324.1</b>
(YoY)	1.6%	13.8%	3.4%	-9.8%	12.7%	2.2%	6.5%	8.6%	1.4%	7.4%	6.3%
<b>한국</b>	<b>248.1</b>	<b>273.3</b>	<b>272.0</b>	<b>276.5</b>	<b>271.6</b>	<b>281.9</b>	<b>283.7</b>	<b>284.2</b>	<b>1,070.0</b>	<b>1,121.4</b>	<b>1,166.3</b>
(YoY)	12.9%	19.8%	15.3%	8.4%	9.5%	3.2%	4.3%	2.8%	13.9%	4.8%	4.0%
<b>중국</b>	<b>264.2</b>	<b>297.4</b>	<b>329.6</b>	<b>287.8</b>	<b>306.4</b>	<b>301.4</b>	<b>360.0</b>	<b>326.4</b>	<b>1,179.0</b>	<b>1,294.3</b>	<b>1,352.6</b>
(YoY)	-13.4%	13.0%	-1.8%	-22.4%	16.0%	1.4%	9.2%	13.4%	-7.5%	9.8%	4.5%
<b>베트남</b>	<b>105.3</b>	<b>95.7</b>	<b>117.6</b>	<b>156.9</b>	<b>118.2</b>	<b>98.7</b>	<b>121.4</b>	<b>170.2</b>	<b>475.5</b>	<b>508.6</b>	<b>537.2</b>
(YoY)	2.8%	2.6%	4.0%	-4.4%	12.2%	3.2%	3.3%	8.5%	0.5%	7.0%	5.6%
<b>러시아</b>	<b>48.2</b>	<b>51.6</b>	<b>48.5</b>	<b>52.0</b>	<b>50.5</b>	<b>49.5</b>	<b>49.7</b>	<b>53.3</b>	<b>200.3</b>	<b>203.0</b>	<b>244.5</b>
(YoY)	59.2%	6.4%	-22.2%	-24.3%	4.8%	-4.2%	2.4%	2.6%	-4.5%	1.3%	20.5%
<b>기타 및 연결조정</b>	<b>-2.1</b>	<b>-4.1</b>	<b>-1.3</b>	<b>-4.8</b>	<b>1.6</b>	<b>-2.3</b>	<b>1.6</b>	<b>0.3</b>	<b>-12.4</b>	<b>1.2</b>	<b>23.5</b>
<b>영업이익</b>	<b>99.1</b>	<b>112.2</b>	<b>140.7</b>	<b>140.3</b>	<b>125.1</b>	<b>123.6</b>	<b>150.8</b>	<b>149.7</b>	<b>492.4</b>	<b>549.2</b>	<b>590.2</b>
(YoY)	-8.7%	25.1%	15.6%	-4.3%	26.2%	10.1%	7.2%	6.7%	5.5%	11.5%	7.5%
(OPM)	14.9%	15.7%	18.4%	18.3%	16.7%	16.9%	18.5%	17.9%	16.9%	17.6%	17.8%
<b>한국</b>	<b>37.4</b>	<b>44.4</b>	<b>42.9</b>	<b>44.1</b>	<b>43.8</b>	<b>47.3</b>	<b>47.1</b>	<b>46.8</b>	<b>168.8</b>	<b>185.1</b>	<b>192.0</b>
(OPM)	15.1%	16.2%	15.8%	15.9%	16.1%	16.8%	16.6%	16.5%	15.8%	16.5%	16.5%
<b>중국</b>	<b>38.3</b>	<b>51.1</b>	<b>72.7</b>	<b>58.8</b>	<b>54.2</b>	<b>58.4</b>	<b>76.8</b>	<b>63.8</b>	<b>221.0</b>	<b>253.2</b>	<b>264.7</b>
(OPM)	14.5%	17.2%	22.1%	20.4%	17.7%	19.4%	21.3%	19.5%	18.7%	19.6%	19.6%
<b>베트남</b>	<b>16.4</b>	<b>13.5</b>	<b>21.9</b>	<b>35.6</b>	<b>19.4</b>	<b>15.0</b>	<b>23.6</b>	<b>38.3</b>	<b>87.5</b>	<b>96.3</b>	<b>104.2</b>
(OPM)	15.6%	14.1%	18.7%	22.7%	16.5%	15.2%	19.4%	22.5%	18.4%	18.9%	19.4%
<b>러시아</b>	<b>8.3</b>	<b>7.7</b>	<b>6.7</b>	<b>9.5</b>	<b>7.8</b>	<b>6.8</b>	<b>6.5</b>	<b>7.9</b>	<b>32.2</b>	<b>29.1</b>	<b>39.7</b>
(OPM)	17.2%	14.9%	13.8%	18.3%	15.5%	13.7%	13.1%	14.9%	16.1%	14.3%	16.2%
<b>기타 및 연결조정</b>	<b>-1.3</b>	<b>-4.5</b>	<b>-3.6</b>	<b>-7.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>-4.0</b>	<b>-3.1</b>	<b>-7.1</b>	<b>-17.0</b>	<b>-14.4</b>	<b>-10.4</b>
<b>세전이익</b>	<b>104.0</b>	<b>119.8</b>	<b>149.3</b>	<b>146.9</b>	<b>133.8</b>	<b>128.9</b>	<b>156.1</b>	<b>155.8</b>	<b>520.0</b>	<b>574.6</b>	<b>616.0</b>
<b>순이익</b>	<b>77.7</b>	<b>83.5</b>	<b>109.7</b>	<b>114.1</b>	<b>99.8</b>	<b>92.7</b>	<b>112.4</b>	<b>113.9</b>	<b>385.0</b>	<b>418.7</b>	<b>446.4</b>
<b>(지배)순이익</b>	<b>76.1</b>	<b>81.5</b>	<b>107.0</b>	<b>112.0</b>	<b>93.8</b>	<b>90.7</b>	<b>109.8</b>	<b>111.7</b>	<b>376.6</b>	<b>406.1</b>	<b>437.5</b>
(YoY)	-1.0%	19.9%	26.7%	-31.3%	23.3%	11.3%	2.6%	-0.2%	-4.0%	7.8%	7.7%
<b>현지 통화 기준 매출 성장률</b>											
<b>중국</b>	<b>-11.8%</b>	<b>14.5%</b>	<b>6.0%</b>	<b>-18.7%</b>	<b>16.9%</b>	<b>1.2%</b>	<b>4.0%</b>	<b>9.0%</b>	<b>-3.7%</b>	<b>7.4%</b>	<b>3.5%</b>
<b>베트남 내수</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-1.7%</b>	<b>5.4%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>12.0%</b>	<b>7.0%</b>	<b>7.0%</b>	<b>12.0%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>9.8%</b>	<b>6.1%</b>
<b>러시아 내수</b>	<b>34.5%</b>	<b>23.7%</b>	<b>15.9%</b>	<b>6.3%</b>	<b>24.6%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-7.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>18.4%</b>	<b>3.4%</b>	<b>20.9%</b>

자료: 오리온, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	2,873.2	2,912.4	3,128.5	3,324.1	3,524.5
매출원가	1,782.1	1,784.9	1,913.8	2,033.9	2,164.1
매출총이익	1,091.2	1,127.4	1,214.7	1,290.3	1,360.5
판매비	624.5	635.0	665.5	700.1	726.9
<b>영업이익</b>	466.7	492.4	549.2	590.2	633.6
<b>EBITDA</b>	628.3	649.6	720.1	772.0	808.3
영업외손익	20.1	27.6	25.4	25.8	37.5
이자수익	24.9	37.3	29.7	33.2	44.8
이자비용	4.4	3.6	1.1	1.1	1.1
외환관련이익	6.2	7.4	5.0	5.0	5.0
외환관련손실	4.0	5.0	5.0	5.0	5.0
종속 및 관계기업손익	0.6	0.6	-9.2	-12.2	-12.2
기타	-3.2	-9.1	6.0	5.9	6.0
<b>법인세차감전이익</b>	486.7	520.0	574.6	616.0	671.0
법인세비용	88.4	135.0	155.9	169.6	184.4
계속사업손익	398.3	385.0	418.7	446.4	486.7
<b>당기순이익</b>	398.3	385.0	418.7	446.4	486.7
<b>지배주주순이익</b>	392.4	376.6	406.1	437.5	477.2
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	22.0	1.4	7.4	6.3	6.0
영업이익 증감율	25.2	5.5	11.5	7.5	7.4
EBITDA 증감율	20.2	3.4	10.9	7.2	4.7
지배주주순이익 증감율	52.3	-4.0	7.8	7.7	9.1
EPS 증감율	52.2	-4.0	7.8	7.7	9.1
매출총이익율(%)	38.0	38.7	38.8	38.8	38.6
영업이익률(%)	16.2	16.9	17.6	17.8	18.0
EBITDA Margin(%)	21.9	22.3	23.0	23.2	22.9
지배주주순이익률(%)	13.7	12.9	13.0	13.2	13.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	546.2	437.0	579.5	603.0	639.7
당기순이익	398.3	385.0	418.7	446.4	486.7
비현금항목의 가감	248.1	278.4	316.8	323.0	317.3
유형자산감가상각비	157.1	153.7	167.5	178.4	171.2
무형자산감가상각비	4.5	3.4	3.3	3.4	3.5
지분법평가손익	-0.6	-0.6	-9.2	-12.2	-12.2
기타	87.1	121.9	155.2	153.4	154.8
영업활동자산부채증감	15.5	-107.8	-28.7	-29.0	-23.6
매출채권및기타채권의감소	-32.3	9.1	-22.0	-14.7	-15.0
재고자산의감소	-30.2	-30.2	-5.9	-16.6	-17.0
매입채무및기타채무의증가	35.1	-24.2	9.1	8.2	8.4
기타	42.9	-62.5	-9.9	-5.9	0.0
기타현금흐름	-115.7	-118.6	-127.3	-137.4	-140.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	-292.1	-540.5	-522.4	-124.0	-120.0
유형자산의 취득	-85.3	-166.5	-200.0	-120.0	-120.0
유형자산의 처분	10.4	1.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.4	-1.8	-4.0	-4.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-4.2	15.1	-548.5	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-211.6	-381.3	230.1	0.0	0.0
기타	0.0	-7.2	0.0	0.0	0.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-177.1	-138.0	-49.4	-59.3	-65.2
차입금의 증가(감소)	-136.2	-89.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-29.6	-37.6	-49.4	-59.3	-65.2
기타	-11.3	-11.3	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-17.6	-2.3	-9.5	8.5	10.4
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	59.3	-243.9	-1.8	428.2	464.9
기초현금 및 현금성자산	550.4	609.7	365.8	364.0	792.3
기말현금 및 현금성자산	609.7	365.8	364.0	792.3	1,257.1

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	1,470.4	1,628.2	1,424.3	1,883.8	2,380.7
현금 및 현금성자산	609.7	365.8	364.0	792.3	1,257.1
단기금융자산	385.6	766.9	536.8	536.8	536.8
매출채권 및 기타채권	224.2	212.5	234.5	249.2	264.2
재고자산	234.9	259.7	265.7	282.3	299.3
기타유동자산	16.0	23.3	23.3	23.2	23.3
<b>비유동자산</b>	1,901.3	1,893.2	2,465.6	2,395.6	2,328.6
투자자산	53.1	38.5	577.8	565.6	553.4
유형자산	1,667.6	1,658.4	1,690.8	1,632.4	1,581.2
무형자산	55.0	53.8	54.5	55.1	51.6
기타비유동자산	125.6	142.5	142.5	142.5	142.4
<b>자산총계</b>	3,371.7	3,521.4	3,889.9	4,279.4	4,709.3
<b>유동부채</b>	556.2	398.9	408.0	416.3	424.7
매입채무 및 기타채무	361.1	304.3	313.4	321.6	330.1
단기금융부채	104.2	14.3	14.3	14.3	14.3
기타유동부채	90.9	80.3	80.3	80.4	80.3
<b>비유동부채</b>	176.3	167.0	167.0	167.0	167.0
장기금융부채	13.8	14.3	14.3	14.3	14.3
기타비유동부채	162.5	152.7	152.7	152.7	152.7
<b>부채총계</b>	732.5	565.9	575.0	583.3	591.7
<b>지배지분</b>	2,553.8	2,862.4	3,209.2	3,581.5	3,993.4
자본금	19.8	19.8	19.8	19.8	19.8
자본잉여금	598.2	598.2	598.2	598.2	598.2
기타자본	621.8	621.8	621.8	621.8	621.8
기타포괄손익누계액	95.8	62.5	62.5	62.5	62.5
이익잉여금	1,218.3	1,560.2	1,907.0	2,279.3	2,691.2
비지배지분	85.4	93.1	105.7	114.7	124.2
<b>자본총계</b>	2,639.2	2,955.5	3,314.9	3,696.2	4,117.6

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	9,924	9,527	10,271	11,066	12,069
BPS	64,594	72,400	81,171	90,587	101,007
CFPS	16,350	16,779	18,604	19,462	20,335
DPS	950	1,250	1,500	1,650	1,650
<b>주당배수(배)</b>					
PER	12.9	12.2	8.9	8.3	7.6
PER(최고)	13.0	15.5	11.6		
PER(최저)	8.1	11.3	8.7		
PBR	1.98	1.60	1.13	1.01	0.91
PBR(최고)	2.00	2.05	1.46		
PBR(최저)	1.24	1.49	1.10		
PSR	1.76	1.58	1.16	1.09	1.03
PCFR	7.8	6.9	4.9	4.7	4.5
EV/EBITDA	6.8	5.5	4.0	3.2	2.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주,현금)	9.4	12.8	14.2	14.6	13.4
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.7	1.1	1.6	1.8	1.8
ROA	12.3	11.2	11.3	10.9	10.8
ROE	16.5	13.9	13.4	12.9	12.6
ROIC	17.0	18.8	20.5	21.8	23.8
매출채권회전율	13.8	13.3	14.0	13.7	13.7
재고자산회전율	13.0	11.8	11.9	12.1	12.1
부채비율	27.8	19.1	17.3	15.8	14.4
순차입금비율	-33.2	-37.4	-26.3	-35.2	-42.9
이자보상배율	106.2	136.8	479.9	515.7	553.7
<b>총차입금</b>	118.0	28.6	28.6	28.6	28.6
순차입금	-877.3	-1,104.1	-872.2	-1,300.5	-1,765.3
NOPLAT	324.4	354.5	400.2	427.7	459.5
FCF	425.2	236.7	338.3	456.6	490.6

Compliance Notice

- 당사는 6월 27일 현재 '오리온' 발행주식을 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

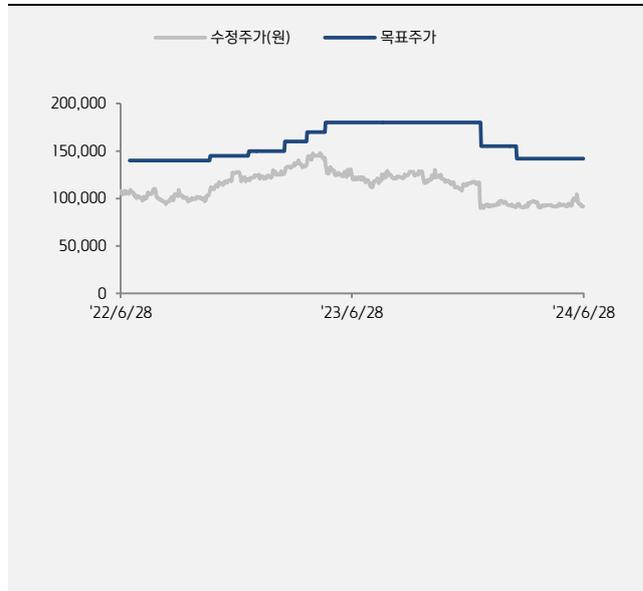
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
오리온 (271560)	2022-07-12	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-27.15	-21.43
	2022-09-30	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-27.13	-21.43
	2022-10-05	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-27.52	-21.43
	2022-11-16	BUY(Maintain)	145,000원	6개월	-18.05	-11.72
	2023-01-16	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-17.46	-13.47
	2023-03-14	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-15.93	-12.25
	2023-04-18	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-15.23	-13.06
	2023-05-17	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-29.34	-24.89
	2023-06-21	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-30.33	-24.89
	2023-07-17	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-31.64	-24.89
	2023-09-26	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-31.55	-24.89
	2023-11-16	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-35.95	-32.94
	2023-12-20	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-36.18	-32.94
	2024-01-18	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-39.71	-36.97
	2024-03-14	BUY(Maintain)	142,000원	6개월	-39.67	-32.65
	2024-06-28	BUY(Maintain)	142,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

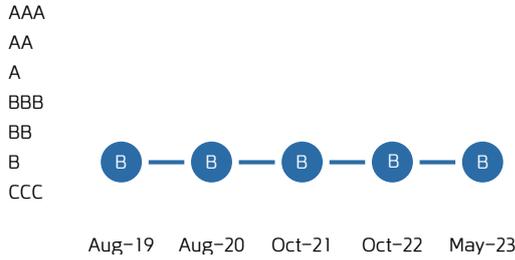
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

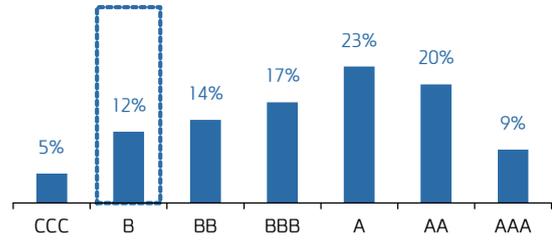
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
Universe: MSCI ACWI 지수 내 음식료 기업 81개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	3.1	4.5		
<b>환경</b>	1.0	3.5	40.0%	▼0.6
물부족	1.4	3.9	13.0%	▲0.6
포장재 폐기물	1.1	2.8	10.0%	▼1.1
원자재 조달		4	10.0%	▼2.6
제품의 탄소발자국	1.3	3.4	7.0%	▲0.3
<b>사회</b>	5.0	5	27.0%	▲0.4
제품 안전과 품질	5.2	5.8	14.0%	▲0.6
보건과 영양섭취	4.8	5.3	13.0%	▲0.1
<b>지배구조</b>	4.0	5.1	33.0%	▲0.7
기업 지배구조	5.1	5.7		▲0.6
기업 활동	4.6	6.2		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(식품)	포장재 폐기물	원자재 조달	제품의 탄소발자국	물부족	보건과 영양섭취	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
오리온 홀딩스	●●	●	●●●	●●●	●●●	●	●●	●		
오리온	●	●	●●	●	●●	●●	●●	●	B	◀▶
농심	●●	●●	●●	●	●●	●●●	●	●	B	◀▶
롯데웰푸드	●●	●	●●	●●	●●●	●●●	●	●●●	B	◀▶
오뚜기	●	●●	●●	●	●	●●●	●	●	CCC	◀▶
동원산업	●	●	●●	●●●●	●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●  
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
 자료: MSCI, 키움증권 리서치