



BUY(Maintain)

목표주가: 117,000원 (하향)

주가(8/7): 78,500원

시가총액: 31,036억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807

sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/7)		1,909.71pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	124,000원	78,500원
등락률	-36.7%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-12.1%	-2.8%
6M	-30.5%	-19.8%
1Y	-36.4%	-23.4%

Company Data

발행주식수	39,536천주
일평균 거래량(3M)	110천주
외국인 지분율	37.8%
배당수익률(19E)	0.8%
BPS(19E)	39,679원
주요 주주	이화경 외 6 인 43.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	1,073.3	1,926.9	2,023.2	2,066.8
영업이익	107.4	282.2	297.4	309.3
EBITDA	173.2	400.0	416.4	431.2
세전이익	105.1	275.2	303.5	321.0
순이익	76.7	143.0	211.7	228.2
지배주주지분순이익	75.6	139.9	206.6	223.6
EPS(원)	3,261	3,538	5,226	5,655
증감률(% YoY)	NA	8.5	47.7	8.2
PER(배)	32.0	33.9	15.0	13.9
PBR(배)	3.16	3.38	1.98	1.77
EV/EBITDA(배)	26.6	12.6	8.0	7.4
영업이익률(%)	10.0	14.6	14.7	15.0
ROE(%)	5.8	10.3	13.9	13.5
순차입금비율(%)	33.3	16.5	7.4	-1.2

Price Trend



오리온 (271560)

신규 브랜드 성과가 관건



오리온의 2Q19 연결기준 영업이익은 504억원으로 시장 컨센서스를 소폭 하회 하였다. 러시아를 제외한 모든 국가에서 이익이 증가하였으나, 중국과 베트남의 이익 증가율이 시장 기대치에 미치지 못하였다. 다만, 여러 차례 신제품을 성공 시켰던 경험과 하반기 성수기 진입 효과를 감안한다면, 신제품 성과(중국 비스킷, 베트남 쌀과자)에 따라 저가 매수 타이밍을 고민해야 할 것이다.

>>> 2분기 영업이익 504억원으로 시장 컨센서스 소폭 하회

오리온의 2분기 연결기준 영업이익은 504억원(+27% YoY)으로 시장 컨센서스를 소폭 하회하였다. 러시아를 제외한 한국/중국/베트남에서 모두 이익이 증가하였으나, 중국과 베트남의 이익 증가율이 시장 기대치에 부합하지 못했다. 중국은 작년 2분기가 춘절 재고 이슈로 기저가 낮은 편이었으나, 작년 2분기에 출시했었던 꼬북칩과 혼다칩의 매출이 부진하면서, 감자스낵(오감자/스윙칩) 플레이버 익스텐션 효과에 따른 매출 성장 효과가 예상보다 약하게 나타났다. 베트남은 파이 재고 이슈로 매출액이 부진하면서, 이익이 부진했는데, 5~6월 실적이 개선되고 있는 흐름이어서 3분기에는 매출액이 2분기 대비 증가할 것으로 기대된다.

>>> 신규 브랜드와 국경절/춘절 시즌 매출 성과 중요

파이의 견조한 MS 상승세가 기대되는 가운데, 3분기부터는 성수기 진입에 따른 실적 모멘텀 개선이 기대된다. 내년 춘절이 1월 25일로 다소 빠른 편이기 때문에, 중국과 베트남은 4분기에 춘절 관련 매출이 많이 잡힐 가능성이 높다. 또한, 3분기는 전통적으로 스낵의 성수기이고, 중국은 국경절 연휴 효과가 있기 때문에, 매출액과 영업이익이 상저하고의 흐름을 보일 것으로 예상된다.

중기적으로는 중국 비스킷 신규 브랜드와 베트남 쌀과자 매출에 관심을 가져야 한다. 동사는 현재 중국에서 스낵 플레이버 익스텐션을 활발하게 진행하고 있으나, 매출 성장 속도는 예년보다 많이 둔화된 상황이다. 이러한 둔화를 극복하고 매출 성장률을 개선하기 위해서는 플레이버 익스텐션 외의 새로운 신규 브랜드의 안착이 중요하다. 현재 베트남 쌀과자의 월 매출액은 15억원 수준으로 올라와있다. 만약, 중국에서도 신규 브랜드에서 성과가 나타난다면, 중기적으로 전사 매출 성장률이 좀 더 회복될 수 있으며, 주가 방향성에도 큰 변화를 줄 것으로 기대된다.

>>> 투자의견 BUY 유지하나, 목표주가 11.7만원으로 하향

오리온에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가를 11.7만원으로 하향한다(실적 추정치 및 Target PER 하향). 동사 실적에 대한 시장 기대치와 밸류에이션 레벨은 예년대비 많이 내려와 있는 상황이다. 따라서, 여러 차례 신제품을 성공 시켰던 경험과 성수기 진입 효과를 감안한다면, 저가 매수 타이밍을 고민해야 할 시점이다.

오리온 2Q19 연결기준 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q19P	2Q18	(YoY)	1Q19	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	439.3	423.8	3.7%	497.6	-11.7%	455.4	-3.5%	455.8	-3.6%
영업이익 (OPM)	50.4	39.6	27.3%	77.3	-34.8%	53.4	-5.6%	57.0	-11.6%
지배주주순이익	11.5%	9.3%	2.1%p	15.5%	-4.1%p	11.7%	-0.3%p	12.5%	-1.0%p
	36.2	27.4	32.3%	51.3	-29.3%	39.1	-7.3%	39.3	-7.8%

자료: 오리온, Fn Guide, 키움증권 리서치

오리온 연결기준 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q19E	2019E	2020E	3Q19E	2019E	2020E	3Q19E	2019E	2020E
매출액	529.7	2,023.4	2,110.6	523.6	2,023.2	2,066.8	-1.1%	0.0%	-2.1%
영업이익 (OPM)	81.6	304.8	329.1	82.7	297.4	309.3	1.4%	-2.4%	-6.0%
지배주주순이익	15.4%	15.1%	15.6%	15.8%	14.7%	15.0%	0.4%p	-0.4%p	-0.6%p
	54.9	206.7	229.8	57.4	206.6	223.6	4.6%	0.0%	-2.7%

자료: 키움증권 리서치

주요 지역별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
한국	- 경쟁사의 대규모 행사로 매출 성장률 둔화되었으나, 판관비 절감을 통해 수익성을 개선함 - 하반기는 경쟁강도 안정화 되면서, 매출 성장률 회복할 것으로 기대
중국	- RMB 매출 YoY +3.5% 성장. 감자스낵 신제품 효과, 파이 MS 상승은 긍정적이었으나, 꼬북칩/훈다칩 매출 부진이 부정적으로 작용 - 파이 MS는 전년동기 대비 +2.2%p 상승. 스낵 MS는 전년동기 수준으로 유지
베트남	- 내수 VND 매출 YoY -4% 역성장. 파이 구 제품 재고 영향이 지속되었기 때문 - 신제품 쌀과자의 월매출은 15억원 수준. 3분기부터 재고 이슈 완화되고 신제품 효과 더해지면서, 매출 성장률 회복 기대
러시아	- RUB 매출 YoY +4% 성장. 다크 초코파이 매출 호조 보이고 있으나, 원재료 단가가 높아서, 제품 Mix는 다소 악화되었음
기타	- 차입금: 중국법인 배당금 1,107억원을 통해 차입금 상환하였음

자료: 오리온, 키움증권 리서치

오리온 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	516.3	423.8	493.7	493.2	497.6	439.3	523.6	562.7	1,926.9	2,023.2	2,066.8
(YoY)	12.3%	15.3%	-2.5%	15.5%	-3.6%	3.7%	6.0%	14.1%	8.8%	5.0%	2.2%
한국(오리온 별도)	177.6	175.5	175.0	183.8	178.0	177.8	178.4	187.7	711.9	721.9	732.1
(YoY)	5.7%	2.6%	4.6%	6.8%	0.2%	1.3%	1.9%	2.1%	4.9%	1.4%	1.4%
중국(Pan Orion)	266.3	191.5	255.2	220.1	251.2	200.6	270.5	273.2	933.0	995.6	996.9
(YoY)	25.3%	48.2%	-7.3%	23.8%	-5.6%	4.8%	6.0%	24.1%	17.4%	6.7%	0.1%
베트남(OFV)	67.4	46.3	50.3	69.8	56.7	48.3	59.2	80.6	233.9	244.8	266.3
(YoY)	9.9%	-4.8%	0.8%	15.3%	-15.8%	4.2%	17.6%	15.5%	6.1%	4.7%	8.8%
러시아(OIE)	10.8	14.9	17.0	22.1	14.9	15.9	19.3	23.8	64.9	73.8	84.5
(YoY)	-38.7%	-21.0%	-14.1%	5.5%	37.1%	6.4%	13.3%	7.7%	-16.1%	13.8%	14.5%
연결조정	-5.9	-4.4	-3.8	-2.7	-3.2	-3.3	-3.8	-2.7	-16.7	-12.9	-12.9
매출총이익	236.0	181.6	229.3	230.0	224.8	190.3	240.0	258.3	877.0	913.4	941.2
(GPM)	45.7%	42.9%	46.4%	46.6%	45.2%	43.3%	45.8%	45.9%	45.5%	45.1%	45.5%
판매비	142.4	142.1	150.6	159.7	147.5	139.9	157.3	171.3	594.8	615.9	631.9
(판매비율)	27.6%	33.5%	30.5%	32.4%	29.6%	31.8%	30.0%	30.4%	30.9%	30.4%	30.6%
영업이익	93.6	39.6	78.7	70.3	77.3	50.4	82.7	87.0	282.2	297.4	309.3
(YoY)	215.3%	102.4%	0.0%	246.5%	-17.4%	27.3%	5.1%	23.8%	86.8%	5.4%	4.0%
(OPM)	18.1%	9.3%	15.9%	14.3%	15.5%	11.5%	15.8%	15.5%	14.6%	14.7%	15.0%
한국(오리온 별도)	24.0	23.2	20.7	24.3	23.2	26.2	22.8	26.3	92.2	98.5	101.3
(OPM)	13.5%	13.2%	11.8%	13.2%	13.1%	14.7%	12.8%	14.0%	13.0%	13.6%	13.8%
중국(Pan Orion)	48.9	10.7	49.1	32.9	40.7	17.9	48.4	46.3	141.6	153.2	153.7
(OPM)	18.4%	5.6%	19.2%	14.9%	16.2%	8.9%	17.9%	16.9%	15.2%	15.4%	15.4%
베트남(OFV)	17.1	3.9	6.5	13.6	8.0	4.3	9.1	15.1	41.0	36.5	44.9
(OPM)	25.4%	8.4%	12.9%	19.4%	14.1%	8.9%	15.4%	18.7%	17.5%	14.9%	16.9%
러시아(OIE)	0.4	2.1	2.2	3.3	1.7	1.9	2.3	3.1	8.0	8.9	9.1
(OPM)	4.0%	14.3%	13.1%	14.8%	11.2%	12.0%	11.7%	12.9%	12.4%	12.1%	10.8%
연결조정	3.2	-0.3	0.2	-3.8	3.7	0.2	0.2	-3.8	-0.7	0.3	0.3
세전이익	87.5	35.9	77.4	74.5	79.1	51.4	84.4	88.7	275.2	303.5	321.0
당기순이익	67.5	27.6	33.1	14.8	52.9	36.8	58.9	63.1	143.0	211.7	228.2
지배주주순이익	65.9	27.4	32.6	13.9	51.3	36.2	57.4	61.7	139.9	206.6	223.6
(YoY)			-44.8%	23.7%	-22.2%	32.3%	76.0%	343.5%		47.7%	8.2%
현지 통화 기준 매출 성장률											
중국(Pan Orion)	25.0%	44.1%	-4.8%	27.5%	-4.5%	3.5%	3.0%	18.8%	18.5%	4.8%	-0.2%
베트남 내수(OFV 내수)	22.2%	8.5%	12.0%	25.5%	-19.1%	-4.2%	8.0%	5.0%	18.0%	-3.1%	7.7%
러시아(OIE)	-36.2%	-11.9%	-4.6%	16.6%	51.5%	4.0%	6.0%	0.0%	-7.6%	10.6%	12.0%

자료: 오리온, 키움증권 리서치

오리온 목표주가 변경 내역 (단위: 십억원)

EPS(원)	5,655	'20E EPS
Targer PER(배)	20.7	이익 증가율 둔화 감안하여, 최근 1년 FW12M PER 상단(23배)에서 10% 할인
목표주가(원)	117,000	천원 이하 반올림

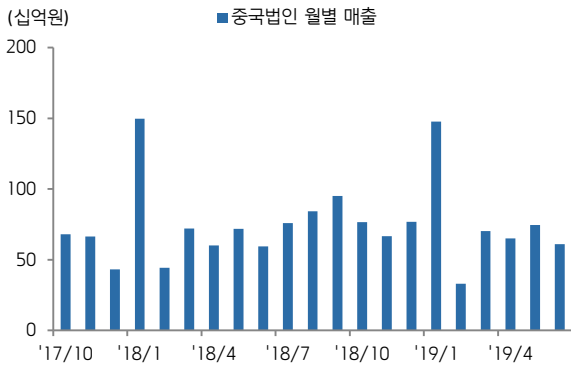
자료: 키움증권 리서치

오리온 2019년 6월 실적 Review

구분(단위: 십억원)	'19/6	'18/6	YoY	'19/5	MoM
전사 매출액	138.2	135.4	2.1%	158.9	-13.0%
한국(오리온)	55.0	56.0	-1.8%	61.5	-10.6%
중국(OFC)	61.1	59.5	2.7%	74.5	-18.0%
베트남(OFV)	17.6	14.9	18.1%	17.4	1.1%
러시아(OIE)	4.5	5.0	-10.0%	5.5	-18.2%
전사 영업이익	12.5	4.2	197.6%	23.6	-47.0%
한국(오리온)	7.5	5.1	47.1%	9.7	-22.7%
중국(OFC 등 9개법인)	2.5	-2.2	흑전	11.1	-77.5%
베트남(OFV)	2.0	0.5	300.0%	2.1	-4.8%
러시아(OIE)	0.5	0.8	-37.5%	0.7	-28.6%
전사 OPM	9.0%	3.1%	5.9%p	14.9%	-5.8%p
한국(오리온)	13.6%	9.1%	4.5%p	15.8%	-2.1%p
중국(OFC)	4.1%	-3.7%	7.8%p	14.9%	-10.8%p
베트남(OFV)	11.4%	3.4%	8.0%p	12.1%	-0.7%p
러시아(OIE)	11.1%	16.0%	-4.9%p	12.7%	-1.6%p
월평균 환율					
원/RMB	170	169	0.6%	172	-1.2%
원/VND	0.0504	0.0478	5.3%	0.0506	-0.4%
원/RUB	18.3	17.4	5.3%	18.2	0.7%
현지통화 기준 매출액					
한국(오리온) - 십억원	55.0	56.0	-1.8%	61.5	-10.6%
중국(OFC) - 백만 RMB	359.2	351.8	2.1%	432.7	-17.0%
베트남(OFV) - 십억 VND	349.5	311.5	12.2%	344.1	1.6%
러시아(OIE) - 백만 RUB	245.6	287.5	-14.6%	302.4	-18.8%

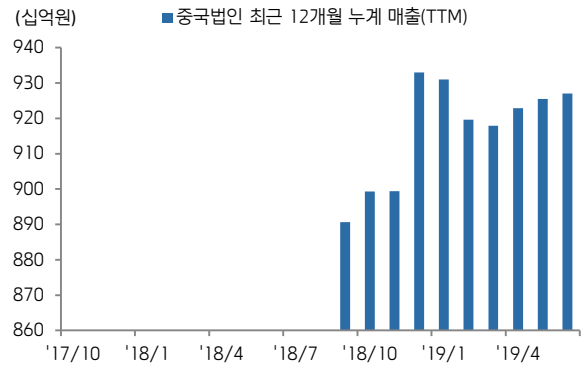
자료: 오리온, 키움증권 리서치

중국법인 월별 매출액 추이



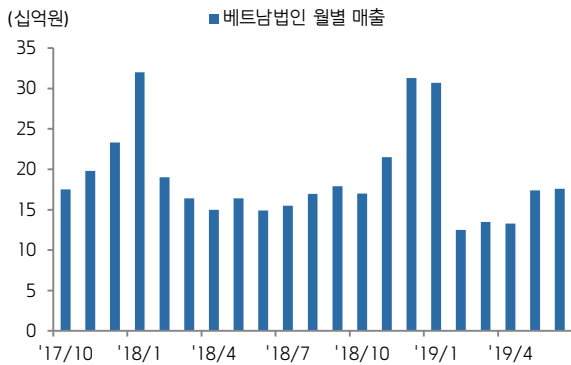
자료: 오리온, 키움증권 리서치

중국법인 최근 12개월 누계 매출액 추이



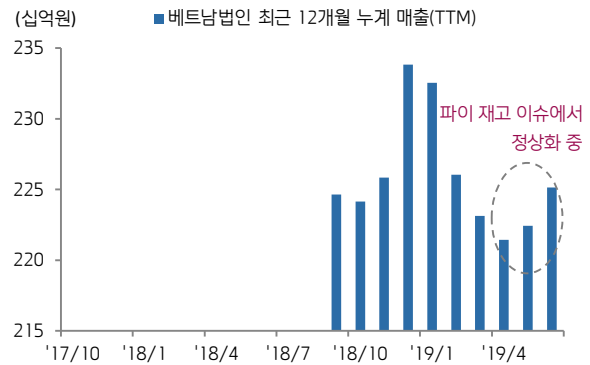
자료: 오리온, 키움증권 리서치

베트남법인 월별 매출액 추이



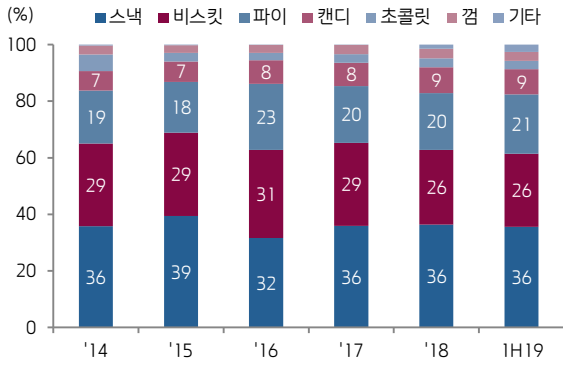
자료: 오리온, 키움증권 리서치

베트남법인 최근 12개월 누계 매출액 추이



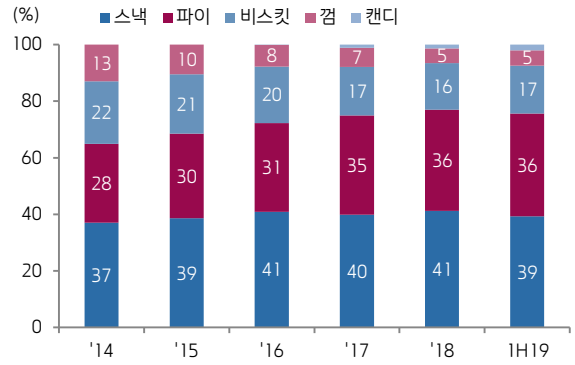
자료: 오리온, 키움증권 리서치

한국법인 내수제과 매출 Mix 추이



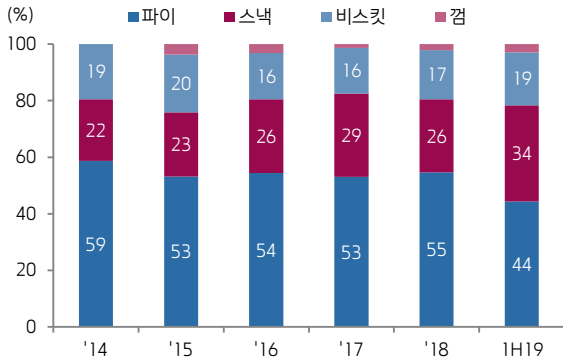
자료: 오리온, 키움증권 리서치

중국법인 매출 Mix 추이



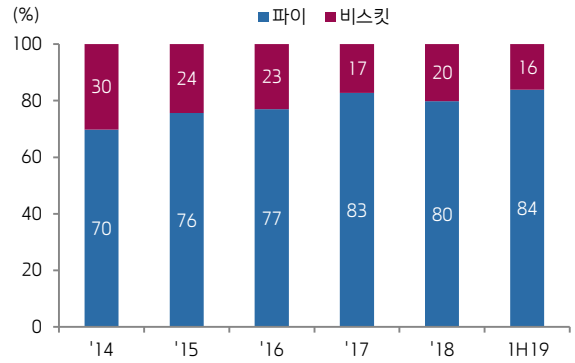
자료: 오리온, 키움증권 리서치

베트남법인 내수제과 매출 Mix 추이



자료: 오리온, 키움증권 리서치

러시아법인 매출 Mix 추이



자료: 오리온, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	1,073.3	1,926.9	2,023.2	2,066.8	2,192.7
매출원가	608.7	1,050.0	1,109.8	1,125.6	1,182.2
매출총이익	464.6	877.0	913.4	941.2	1,010.5
판관비	357.2	594.8	615.9	631.9	659.9
영업이익	107.4	282.2	297.4	309.3	350.6
EBITDA	173.2	400.0	416.4	431.2	475.1
영업외손익	-2.4	-7.0	6.1	11.7	17.9
이자수익	4.4	6.8	6.8	7.5	10.4
이자비용	11.6	16.8	12.6	7.8	4.5
외환관련이익	6.5	2.9	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	4.1	5.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	-0.3	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
기타	2.7	6.1	12.9	13.0	13.0
법인세차감전이익	105.1	275.2	303.5	321.0	368.5
법인세비용	28.4	132.2	91.9	92.8	107.3
계속사업손익	76.7	143.0	211.7	228.2	261.1
당기순이익	76.7	143.0	211.7	228.2	261.1
지배주주순이익	75.6	139.9	206.6	223.6	255.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	79.5	5.0	2.2	6.1
영업이익 증감율	NA	162.8	5.4	4.0	13.4
EBITDA 증감율	NA	130.9	4.1	3.6	10.2
지배주주순이익 증감율	NA	85.1	47.7	8.2	14.3
EPS 증감율	NA	8.5	47.7	8.2	14.3
매출총이익율(%)	43.3	45.5	45.1	45.5	46.1
영업이익률(%)	10.0	14.6	14.7	15.0	16.0
EBITDA Margin(%)	16.1	20.8	20.6	20.9	21.7
지배주주순이익률(%)	7.0	7.3	10.2	10.8	11.7

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	193.2	400.6	323.9	345.8	371.2
당기순이익	76.7	143.0	211.7	228.2	261.1
비현금항목의 가감	103.4	274.9	217.8	216.1	227.0
유형자산감가상각비	64.2	115.1	116.3	119.0	121.6
무형자산감가상각비	1.6	2.7	2.7	2.8	2.9
지분법평가손익	-0.3	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
기타	37.9	158.1	99.8	95.3	103.5
영업활동자산부채증감	28.1	42.2	-7.9	-5.4	-15.6
매출채권및기타채권의감소	-4.3	-34.8	-7.3	-3.8	-10.9
재고자산의감소	-53.0	-7.5	-4.7	-3.5	-10.0
매입채무및기타채무의증가	20.2	15.3	4.1	1.9	5.4
기타	65.2	69.2	0.0	0.0	-0.1
기타현금흐름	-15.0	-59.5	-97.7	-93.1	-101.3
투자활동 현금흐름	-17.0	-114.9	-186.2	-186.2	-186.2
유형자산의 취득	-89.8	-130.8	-150.0	-150.0	-150.0
유형자산의 처분	14.8	11.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.1	-2.4	-4.0	-4.0	-4.0
투자자산의감소(증가)	-24.2	-7.5	-7.0	-7.0	-7.0
단기금융자산의감소(증가)	-50.9	39.6	0.0	0.0	0.0
기타	134.2	-25.3	-25.2	-25.2	-25.2
재무활동 현금흐름	-155.3	-199.2	-143.6	-142.8	-107.5
차입금의 증가(감소)	-154.4	-175.6	-120.0	-119.2	-83.9
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-23.7	-23.7	-23.7	-23.7
기타	-0.3	0.1	0.1	0.1	0.1
기타현금흐름	-2.6	-3.4	5.4	5.4	5.4
현금 및 현금성자산의 순증가	18.3	83.0	-0.6	22.1	82.8
기초현금 및 현금성자산	83.3	101.6	184.6	184.0	206.1
기말현금 및 현금성자산	101.6	184.6	184.0	206.1	288.9

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	457.5	569.2	580.6	610.0	713.8
현금 및 현금성자산	101.6	184.6	184.0	206.1	288.9
단기금융자산	50.9	11.3	11.3	11.3	11.3
매출채권 및 기타채권	131.1	168.6	175.9	179.7	190.7
재고자산	150.7	156.6	161.3	164.8	174.8
기타유동자산	74.1	59.4	59.4	59.4	59.4
비유동자산	1,800.5	1,782.1	1,823.1	1,861.2	1,896.7
투자자산	24.0	30.4	36.3	42.3	48.2
유형자산	1,672.8	1,646.0	1,679.7	1,710.7	1,739.1
무형자산	52.4	51.7	53.0	54.2	55.3
기타비유동자산	51.3	54.0	54.1	54.0	54.1
자산총계	2,258.0	2,351.4	2,403.8	2,471.3	2,610.5
유동부채	523.0	500.3	468.3	434.9	440.2
매입채무 및 기타채무	192.1	248.4	252.5	254.4	259.8
단기금융부채	270.6	155.4	119.2	83.9	83.9
기타유동부채	60.3	96.5	96.6	96.6	96.5
비유동부채	390.1	406.5	322.6	238.8	154.9
장기금융부채	329.4	279.6	195.7	111.9	28.0
기타비유동부채	60.7	126.9	126.9	126.9	126.9
부채총계	913.1	906.8	790.9	673.6	595.2
지배자본	1,308.2	1,405.5	1,568.8	1,749.0	1,961.2
자본금	19.8	19.8	19.8	19.8	19.8
자본잉여금	598.1	598.1	598.1	598.1	598.1
기타자본	623.8	623.8	623.8	623.8	623.8
기타포괄손익누계액	-9.7	-27.3	-47.0	-66.7	-86.4
이익잉여금	76.2	191.1	374.0	573.9	805.8
비지배자본	36.7	39.0	44.1	48.7	54.2
자본총계	1,344.9	1,444.5	1,612.8	1,797.6	2,015.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	3,261	3,538	5,226	5,655	6,466
BPS	33,092	35,553	39,679	44,237	49,605
CFPS	7,771	10,571	10,863	11,237	12,348
DPS	600	600	600	600	600
주가배수(배)					
PER	32.0	33.9	15.0	13.9	12.1
PER(최고)	39.7	45.2	24.7		
PER(최저)	23.2	23.8	15.1		
PBR	3.16	3.38	1.98	1.77	1.58
PBR(최고)	3.91	4.50	3.25		
PBR(최저)	2.29	2.37	1.99		
PSR	2.26	2.46	1.53	1.50	1.42
PCFR	13.4	11.4	7.2	7.0	6.4
EV/EBITDA	26.6	12.6	8.0	7.4	6.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	30.9	16.6	11.2	10.4	9.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	0.5	0.8	0.8	0.8
ROA	3.4	6.2	8.9	9.4	10.3
ROE	5.8	10.3	13.9	13.5	13.8
ROIC	7.5	11.8	11.6	12.0	13.3
매출채권회전율	16.4	12.9	11.7	11.6	11.8
재고자산회전율	14.2	12.5	12.7	12.7	12.9
부채비율	67.9	62.8	49.0	37.5	29.5
순차입금비율	33.3	16.5	7.4	-1.2	-9.3
이자보상배율	9.3	16.8	23.6	39.5	78.3
총차입금	600.0	435.0	315.0	195.8	111.9
순차입금	447.5	239.0	119.7	-21.6	-188.3
NOPLAT	173.2	400.0	416.4	431.2	475.1
FCF	154.1	250.4	164.5	182.4	203.4

Compliance Notice

- 당사는 8월 7일 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

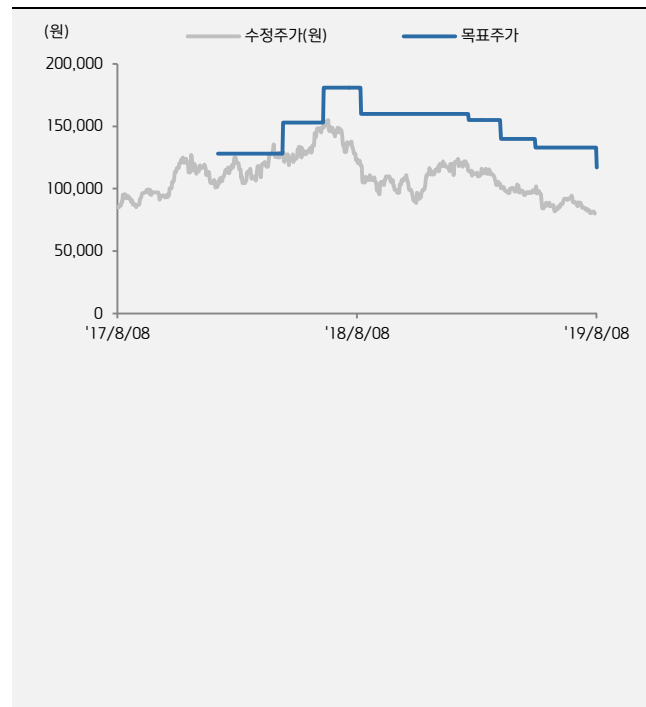
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
오리온 (271560)	2018-01-08	BUY(Initiate)	128,000원	6개월	-16.99	-14.45
	2018-01-16	BUY(Maintain)	128,000원	6개월	-10.72	-2.34
	2018-02-14	BUY(Maintain)	128,000원	6개월	-8.90	5.86
	2018-04-17	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-17.49	-12.75
	2018-05-16	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-16.86	-12.75
	2018-05-28	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-13.58	-2.61
	2018-06-18	BUY(Maintain)	181,000원	6개월	-17.87	-14.36
	2018-07-13	BUY(Maintain)	181,000원	6개월	-19.90	-14.36
	2018-07-25	BUY(Maintain)	181,000원	6개월	-23.43	-14.36
	2018-08-16	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-34.32	-30.63
	2018-09-19	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-34.55	-30.63
	2018-10-12	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-35.11	-30.63
	2018-11-05	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-35.84	-30.63
	2018-11-15	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-35.96	-30.63
	2018-11-21	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-32.17	-22.50
	2019-01-28	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-27.74	-25.16
	2019-02-15	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-28.95	-25.16
	2019-03-18	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-29.77	-26.07
	2019-05-08	BUY(Maintain)	133,000원	6개월	-30.13	-23.31
	2019-05-21	BUY(Maintain)	133,000원	6개월	-34.28	-23.31
2019-08-08	BUY(Maintain)	117,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 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 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%