



BUY(Maintain)

목표주가: 140,000원

주가(4/19): 88,900원

시가총액: 35,148억원



음식료/유통 Analyst 박상준
sjpark@kiwoom.com

RA 송민규
mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/19)		2,718.89pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	129,500 원	81,100원
등락률	-31.4%	9.6%
수익률	절대	상대
1M	6.6%	6.1%
6M	-25.6%	-17.1%
1Y	-27.1%	-14.3%

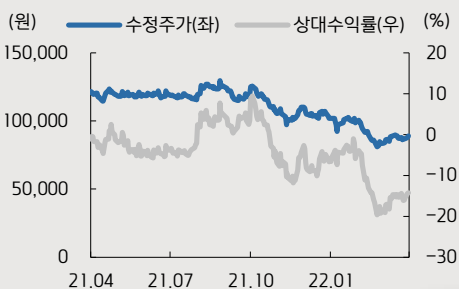
Company Data

발행주식수	39,536천주
일평균 거래량(3M)	125천주
외국인 지분율	36.0%
배당수익률(22E)	0.8%
BPS(22E)	62,528원
주요 주주	오리온홀딩스 외 6인 43.8%

투자지표

(억원, IFRS **)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	2,229.8	2,355.5	2,592.9	2,769.8
영업이익	376.1	372.9	402.4	447.0
EBITDA	515.1	522.7	562.7	607.7
세전이익	397.4	379.0	423.2	473.5
순이익	274.6	263.7	296.7	333.9
지배주주지분순이익	267.6	257.7	290.6	327.6
EPS(원)	6,768	6,518	7,351	8,286
증감률(%YoY)	24.1	-3.7	12.8	12.7
PER(배)	18.3	15.9	12.1	10.7
PBR(배)	2.68	1.85	1.42	1.27
EV/EBITDA(배)	9.3	7.1	5.1	4.3
영업이익률(%)	16.9	15.8	15.5	16.1
ROE(%)	15.5	12.8	12.4	12.5
순차입금비율(%)	-9.7	-20.5	-28.7	-35.5

Price Trend



오리온 (271560)

흔들림 없는 이익 방어력 과시



오리온은 원가율 상승과 대외 불확실성 확대에도 불구하고, 1Q 매출과 영업이익이 모두 성장하였다. 시장은 동사의 가격 전가력에 의문을 품어왔으나, 4월에 러시아에서 20% 이상의 가격 인상도 단행하였다. 이번 가격 인상은 판매량 성장에 투자하되, 회사의 이익은 방어하겠다는 경영진의 강한 의지를 보여준 것으로 판단되며, 향후 중국 소비 회복, 대외 불확실성 완화 국면에서 실적 개선 강도가 강해질 것으로 기대된다.

>>> 1분기 4개국 합산 영업이익 1,061억원 시현

오리온의 1분기 4개국 합산 기준 매출액은 6,581억원(+8% YoY), 영업이익은 1,061억원(+5% YoY)으로 시장 컨센서스에 대체로 부합하였다. 주요 원부재료 단가 상승과 제한적인 판가 전가에도 불구하고, 견조한 이익 방어력이 확인된 점이 긍정적이다.

한국은 신규 카테고리(건강기능식/간편대용식 등) 중심의 판매량 성장, 오미크론 확산에 따른 내식 수요 증가 수혜에 힘입어, 견조한 매출 성장률을 시현하였다(3월 +13%, 1Q +10.5%). 다만, 1Q OPM은 원부재료 단가와 해상 운임 상승 부담으로 YoY 하락하였다. **중국**은 오미크론 확산에 따른 지역 봉쇄 영향으로 소비가 부진하였으나(RMB 매출: 3월 -14%, 1Q -8%), 가격 인상과 생산 효율화에 힘입어, 1Q OPM은 YoY 개선되었다. **베트남**은 소비 경기 회복과 신제품 출시(매출 비중 12%)에 힘입어 판매량 고성장이 지속되었으나(VND 매출: 3월 +29%, 1Q +13%), 1Q OPM은 원부재료 단가 상승 부담으로 YoY 하락하였다. **러시아**는 대외 불확실성 확대에도 불구하고, 파이 중심의 판매량 고성장세가 지속되었다(RUB 매출: 3월 +43%, 1Q +39%). 다만, 원부재료 단가 상승과 루블화 평가 절하 영향으로 1Q OPM은 YoY 하락하였다.

>>> 흔들림 없는 이익 방어력 과시

동사는 **제한적인 가격 전가와 대외 불확실성 확대에도 불구하고, 1Q 전사 영업이익이 YoY 증익**하였다. 특히, **주요 음식료 업체들이 대대적인 가격 인상에도 불구하고, 1Q 수익성 방어에 어려움을 겪고 있는 점을 감안한다면, 동사의 1Q 영업실적은 매우 긍정적으로 평가된다.**

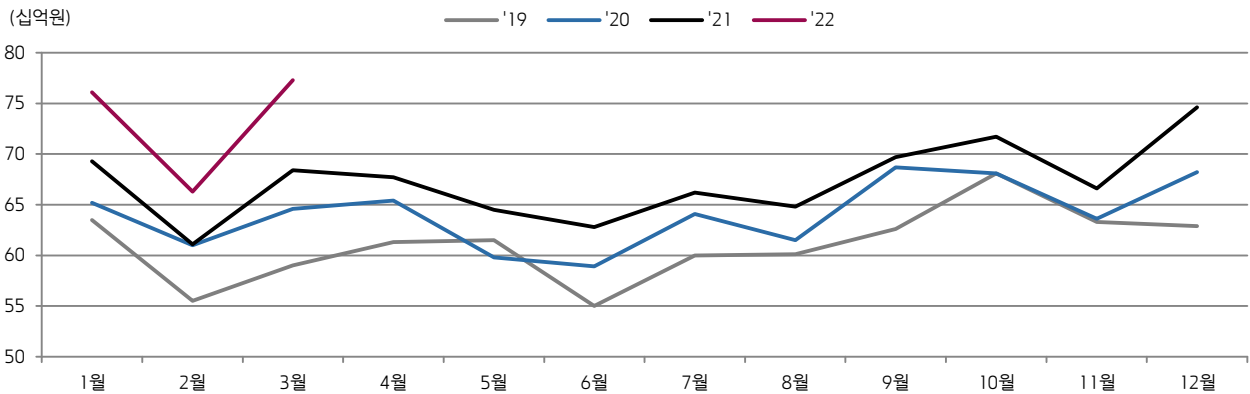
한편, 동사의 **러시아 법인**은 4/1부터 수익성 방어를 위해 판가를 20% 이상 인상하였고, 글로벌 제과 업체들의 공급 축소로 추가적인 MS 상승 가능성도 높아지고 있으며, 루블화 환율도 정상화 되고 있는 흐름이다. **중국 법인**은 지역 봉쇄 영향으로 4월 매출이 다소 부진할 수 있으나, 4/13부터 상해공장의 정상 가동이 재개되었고, 한국과 베트남 법인의 편더멘털도 여전히 견조하다. 따라서, 향후 중국 소비 회복과 대외 불확실성 완화가 진행된다면, 전사 실적 개선 모멘텀이 강하게 회복될 것으로 기대된다(투자 의견 및 목표주가 유지).

오리온 3월 실적 Review

구분(단위: 십억원)	'22/3	'21/3	YoY	'22/2	MoM	'22/1~'22/3	'21/1~'21/3	YoY
전사 매출액	187.4	174.0	7.7%	163.7	14.5%	658.1	606.9	8.4%
한국(오리온)	77.3	68.4	13.0%	66.3	16.6%	219.7	198.8	10.5%
중국(OFC)	74.5	78.1	-4.6%	60.5	23.1%	305.6	302.1	1.2%
베트남(OFV)	26.1	18.6	40.3%	26.5	-1.5%	102.5	82.9	23.6%
러시아(OIE)	9.5	8.9	6.7%	10.4	-8.7%	30.3	23.1	31.2%
전사 영업이익	27.4	21.1	29.9%	19.7	39.1%	106.1	101.2	4.8%
한국(오리온)	12.2	11.7	4.3%	8.3	47.0%	34.1	35.4	-3.7%
중국(OFC 등 9개법인)	10.7	7.0	52.9%	5.3	101.9%	49.5	46.5	6.5%
베트남(OFV)	3.3	1.1	200.0%	4.8	-31.3%	18.6	15.7	18.5%
러시아(OIE)	1.2	1.3	-7.7%	1.3	-7.7%	3.9	3.6	8.3%
전사 OPM	14.6%	12.1%	2.5%p	12.0%	2.6%p	16.1%	16.7%	-0.6%p
한국(오리온)	15.8%	17.1%	-1.3%p	12.5%	3.3%p	15.5%	17.8%	-2.3%p
중국(OFC)	14.4%	9.0%	5.4%p	8.8%	5.6%p	16.2%	15.4%	0.8%p
베트남(OFV)	12.6%	5.9%	6.7%p	18.1%	-5.5%p	18.1%	18.9%	-0.8%p
러시아(OIE)	12.6%	14.6%	-2.0%p	12.5%	0.1%p	12.9%	15.6%	-2.7%p
월평균 환율								
원/RMB	192	174	10.6%	189	1.7%	190	172	10.3%
원/VND	0.0534	0.0489	9.1%	0.0527	1.2%	0.0529	0.0483	9.6%
원/RUB	11.3	15.1	-25.3%	15.4	-26.8%	14.1	14.9	-5.8%
현지통화 기준 매출액								
한국(오리온) - 십억원	77.3	68.4	13.0%	66.3	16.6%	219.7	198.8	10.5%
중국(OFC) - 백만 RMB	387.8	449.8	-13.8%	320.3	21.1%	1,611.8	1,758.1	-8.3%
베트남(OFV) - 십억 VND	489.1	380.1	28.7%	502.6	-2.7%	1,937.7	1,717.8	12.8%
러시아(OIE) - 백만 RUB	840.3	587.9	42.9%	673.8	24.7%	2,153.0	1,546.2	39.2%

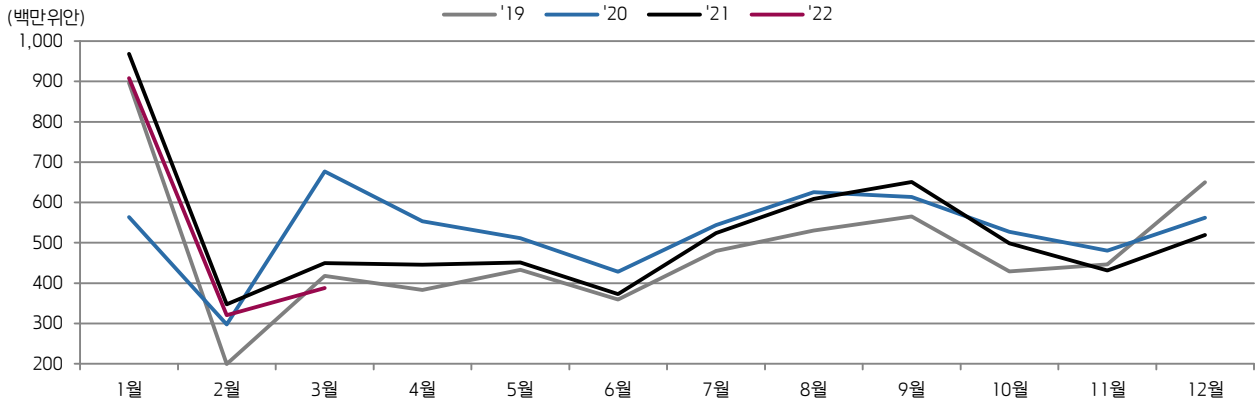
자료: 오리온, 키움증권 리서치

오리온 한국법인 월별 매출액 추이



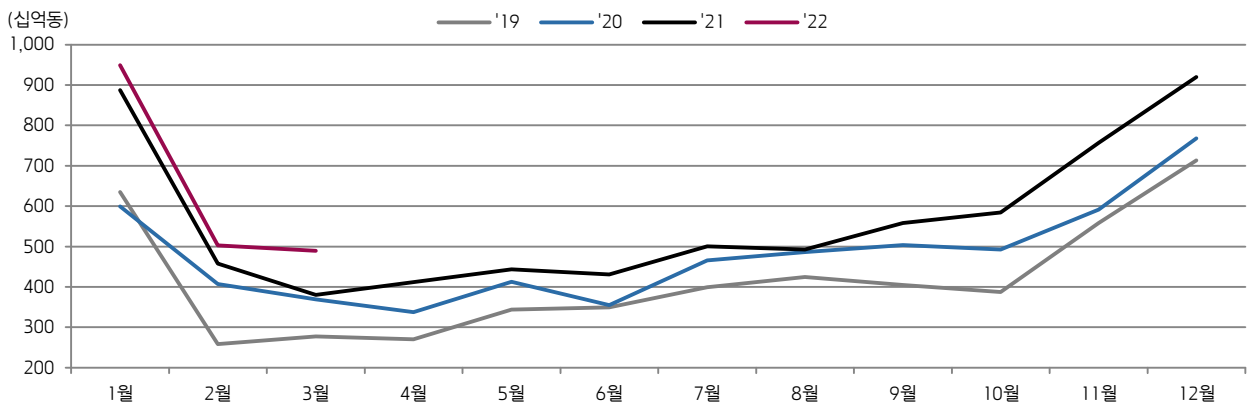
자료: 오리온, 키움증권 리서치

오리온 중국법인 월별 매출액 추이



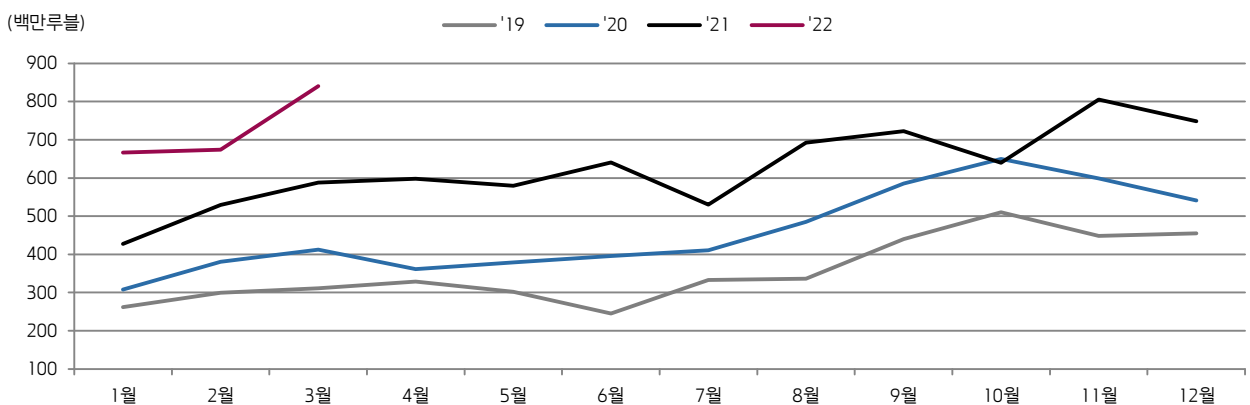
자료: 오리온, 한국은행, 키움증권 리서치

오리온 베트남법인 월별 매출액 추이



자료: 오리온, 한국은행, 키움증권 리서치

오리온 러시아법인 월별 매출액 추이



자료: 오리온, 한국은행, 키움증권 리서치

오리온 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	602.0	501.7	625.3	626.5	653.5	559.7	694.7	684.9	2,355.5	2,592.9	2,769.8
(YoY)	11.5%	-2.6%	4.7%	8.5%	8.6%	11.6%	11.1%	9.3%	5.6%	10.1%	6.8%
한국	198.8	195.0	200.7	212.9	219.7	210.8	215.3	222.7	807.4	868.5	912.4
(YoY)	4.2%	5.9%	3.3%	6.5%	10.5%	8.1%	7.3%	4.6%	5.0%	7.6%	5.1%
중국	301.9	220.2	319.6	267.9	305.6	235.0	349.4	297.2	1,109.5	1,187.3	1,240.8
(YoY)	14.8%	-14.3%	4.3%	1.2%	1.2%	6.7%	9.4%	11.0%	1.7%	7.0%	4.5%
베트남	82.9	62.8	78.5	117.4	102.5	85.1	100.6	136.4	341.4	424.5	483.7
(YoY)	17.9%	8.6%	5.1%	31.5%	23.7%	35.7%	28.1%	16.2%	16.9%	24.3%	13.9%
러시아	23.1	27.5	30.6	35.7	30.3	32.5	33.6	36.0	117.0	132.4	152.7
(YoY)	17.0%	43.8%	28.7%	35.6%	31.1%	18.0%	9.6%	0.8%	31.4%	13.2%	15.3%
기타 및 연결조정	-4.6	-3.7	-4.1	-7.4	-4.6	-3.7	-4.1	-7.4	-19.8	-19.8	-19.8
영업이익	101.9	55.1	114.2	101.7	103.9	59.6	121.3	117.6	372.9	402.4	447.0
(YoY)	5.1%	-36.1%	5.9%	19.6%	1.9%	8.3%	6.2%	15.6%	-0.9%	7.9%	11.1%
(OPM)	16.9%	11.0%	18.3%	16.2%	15.9%	10.6%	17.5%	17.2%	15.8%	15.5%	16.1%
한국	35.3	30.8	29.3	35.5	34.1	31.0	32.2	36.8	130.9	134.1	145.9
(OPM)	17.8%	15.8%	14.6%	16.7%	15.5%	14.7%	15.0%	16.5%	16.2%	15.4%	16.0%
중국	46.5	13.2	69.6	38.5	49.5	18.3	69.8	46.3	167.8	183.8	192.6
(OPM)	15.4%	6.0%	21.8%	14.4%	16.2%	7.8%	20.0%	15.6%	15.1%	15.5%	15.5%
베트남	15.7	7.8	12.7	27.8	18.6	10.1	18.7	32.3	64.0	79.6	96.6
(OPM)	18.9%	12.5%	16.1%	23.7%	18.1%	11.8%	18.6%	23.7%	18.8%	18.7%	20.0%
러시아	3.6	3.9	3.8	5.5	3.9	3.9	3.8	4.9	16.8	16.5	19.5
(OPM)	15.8%	14.1%	12.3%	15.4%	12.9%	11.9%	11.4%	13.6%	14.4%	12.4%	12.8%
기타 및 연결조정	0.8	-0.7	-1.2	-5.6	-2.2	-3.7	-3.2	-2.6	-6.6	-11.6	-7.6
세전이익	102.4	57.4	115.3	103.9	109.1	64.8	126.5	122.8	379.0	423.2	473.5
순이익	71.7	39.5	76.9	75.5	76.1	46.5	86.5	87.6	263.7	296.7	333.9
(지배)순이익	71.6	38.8	73.2	74.2	74.4	45.9	84.2	86.1	257.7	290.6	327.6
(YoY)	-2.0%	-39.2%	-4.3%	36.8%	4.0%	18.2%	15.2%	16.1%	-3.7%	12.8%	12.7%
현지 통화 기준 매출 성장률											
중국	14.1%	-15.1%	0.1%	-7.6%	-8.3%	-2.5%	3.0%	8.0%	-2.0%	-0.1%	4.5%
베트남 내수	26.3%	17.8%	5.9%	22.2%	10.4%	22.0%	20.0%	15.0%	18.2%	16.3%	15.0%
러시아	40.4%	60.9%	34.3%	27.8%	39.2%	23.0%	18.5%	12.0%	39.0%	21.9%	14.5%

자료: 오리온, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	2,229.8	2,355.5	2,592.9	2,769.8	2,961.4
매출원가	1,276.8	1,409.1	1,578.0	1,683.9	1,794.8
매출총이익	953.1	946.4	1,014.9	1,085.9	1,166.6
판매비	576.9	573.5	612.5	638.8	667.3
영업이익	376.1	372.9	402.4	447.0	499.3
EBITDA	515.1	522.7	562.7	607.7	660.3
영업외손익	21.2	6.1	20.8	26.5	32.9
이자수익	11.1	14.2	16.3	21.1	27.1
이자비용	7.4	6.4	2.4	1.5	1.1
외환관련이익	1.3	2.2	2.1	2.1	2.1
외환관련손실	3.1	1.6	1.5	1.5	1.5
종속 및 관계기업손익	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
기타	18.7	-2.8	5.8	5.8	5.8
법인세차감전이익	397.4	379.0	423.2	473.5	532.2
법인세비용	122.8	115.4	126.5	139.6	155.5
계속사업손익	274.6	263.7	296.7	333.9	376.7
당기순이익	274.6	263.7	296.7	333.9	376.7
지배주주순이익	267.6	257.7	290.6	327.6	369.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	10.2	5.6	10.1	6.8	6.9
영업이익 증감율	14.8	-0.9	7.9	11.1	11.7
EBITDA 증감율	12.0	1.5	7.7	8.0	8.7
지배주주순이익 증감율	24.1	-3.7	12.8	12.7	12.9
EPS 증감율	24.1	-3.7	12.8	12.7	12.9
매출총이익율(%)	42.7	40.2	39.1	39.2	39.4
영업이익률(%)	16.9	15.8	15.5	16.1	16.9
EBITDA Margin(%)	23.1	22.2	21.7	21.9	22.3
지배주주순이익률(%)	12.0	10.9	11.2	11.8	12.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	461.0	404.7	365.4	374.4	406.4
당기순이익	274.6	263.7	296.7	333.9	376.7
비현금항목의 가감	286.8	274.4	179.0	179.4	179.7
유형자산감가상각비	134.7	145.6	156.1	156.5	156.9
무형자산감가상각비	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2
지분법평가손익	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
기타	148.5	125.1	19.2	19.2	19.1
영업활동자산부채증감	-35.0	-59.1	2.1	-19.1	-20.7
매출채권및기타채권의감소	26.3	-11.9	-4.5	-13.3	-14.4
재고자산의감소	-35.9	-14.5	-5.2	-14.6	-15.8
매입채무및기타채무의증가	15.1	3.2	11.8	8.8	9.5
기타	-40.5	-35.9	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-65.4	-74.3	-112.4	-119.8	-129.3
투자활동 현금흐름	-163.2	-226.7	-164.0	-164.0	-164.0
유형자산의 취득	-151.8	-142.3	-160.0	-160.0	-160.0
유형자산의 처분	7.2	3.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-5.0	-3.6	-4.0	-4.0	-4.0
투자자산의감소(증가)	-5.8	10.5	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-1.8	-101.0	0.0	0.0	0.0
기타	-6.0	6.2	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-86.5	-39.8	-189.6	-64.6	-47.1
차입금의 증가(감소)	-54.8	-0.8	-160.0	-34.9	-17.5
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	-23.7	-29.6	-29.6	-29.6	-29.6
기타	-8.0	-9.4	0.0	-0.1	0.0
기타현금흐름	-8.9	44.8	93.3	100.7	110.2
현금 및 현금성자산의 순증가	202.5	183.0	105.1	246.5	305.4
기초현금 및 현금성자산	165.0	367.4	550.4	655.5	902.0
기말현금 및 현금성자산	367.4	550.4	655.5	902.0	1,207.4

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	797.5	1,146.2	1,261.0	1,535.4	1,871.1
현금 및 현금성자산	367.4	550.4	655.5	902.0	1,207.4
단기금융자산	72.9	173.9	173.9	173.9	173.9
매출채권 및 기타채권	164.2	191.0	195.5	208.8	223.3
재고자산	179.7	208.5	213.7	228.2	244.0
기타유동자산	13.3	22.4	22.4	22.5	22.5
비유동자산	1,867.9	1,974.2	1,978.3	1,982.1	1,985.5
투자자산	58.3	48.3	48.7	49.2	49.6
유형자산	1,662.5	1,773.7	1,777.6	1,781.1	1,784.3
무형자산	55.5	57.3	57.1	56.9	56.7
기타비유동자산	91.6	94.9	94.9	94.9	94.9
자산총계	2,665.4	3,120.4	3,239.4	3,517.5	3,856.6
유동부채	345.5	521.9	408.7	400.0	392.1
매입채무 및 기타채무	264.0	267.8	279.6	288.4	297.9
단기금융부채	10.1	171.3	46.2	28.8	11.3
기타유동부채	71.4	82.8	82.9	82.8	82.9
비유동부채	422.4	306.0	271.0	253.5	253.5
장기금융부채	246.1	83.4	48.4	30.9	30.9
기타비유동부채	176.3	222.6	222.6	222.6	222.6
부채총계	767.9	827.9	679.7	653.6	645.6
지배지분	1,830.0	2,211.0	2,472.1	2,770.1	3,110.5
자본금	19.8	19.8	19.8	19.8	19.8
자본잉여금	598.2	598.2	598.2	598.2	598.2
기타자본	622.8	622.0	622.0	622.0	622.0
기타포괄손익누계액	-32.9	123.6	123.7	123.8	123.8
이익잉여금	622.2	847.4	1,108.4	1,406.4	1,746.7
비지배지분	67.6	81.5	87.5	93.9	100.6
자본총계	1,897.5	2,292.6	2,559.7	2,864.0	3,211.0

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	6,768	6,518	7,351	8,286	9,357
BPS	46,286	55,925	62,528	70,065	78,674
CFPS	14,198	13,610	12,032	12,982	14,073
DPS	750	750	750	750	750
주가배수(배)					
PER	18.3	15.9	12.1	10.7	9.5
PER(최고)	24.3	22.0	14.8		
PER(최저)	12.9	14.9	10.9		
PBR	2.68	1.85	1.42	1.27	1.13
PBR(최고)	3.55	2.57	1.74		
PBR(최저)	1.89	1.73	1.28		
PSR	2.20	1.74	1.36	1.27	1.19
PCFR	8.7	7.6	7.4	6.8	6.3
EV/EBITDA	9.3	7.1	5.1	4.3	3.4
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	10.8	11.2	10.0	8.9	7.9
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
ROA	10.7	9.1	9.3	9.9	10.2
ROE	15.5	12.8	12.4	12.5	12.6
ROIC	16.2	16.0	14.2	15.7	17.4
매출채권회전율	12.8	13.3	13.4	13.7	13.7
재고자산회전율	13.6	12.1	12.3	12.5	12.5
부채비율	40.5	36.1	26.6	22.8	20.1
순차입금비율	-9.7	-20.5	-28.7	-35.5	-41.7
이자보상배율	51.1	58.4	169.4	298.3	471.1
총차입금	256.2	254.6	94.7	59.7	42.2
순차입금	-184.2	-469.7	-734.8	-1,016.2	-1,339.1
NOPLAT	294.9	304.7	282.1	315.2	353.4
FCF	249.3	253.0	280.5	292.8	329.7

Compliance Notice

- 당사는 4월 19일 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 사명	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
오리온 (271560)	2020-05-07	BUY(Maintain)	156,000원	6개월	-13.22	-3.53
	2020-08-10	BUY(Maintain)	175,000원	6개월	-20.09	-9.71
	2020-10-16	BUY(Maintain)	175,000원	6개월	-24.09	-9.71
	2020-11-17	BUY(Maintain)	175,000원	6개월	-26.27	-9.71
	2021-01-19	BUY(Maintain)	175,000원	6개월	-26.63	-9.71
	2021-02-04	BUY(Maintain)	175,000원	6개월	-26.75	-9.71
	2021-04-15	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-25.44	-22.81
	2021-07-20	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-25.56	-22.81
	2021-08-12	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-25.49	-21.25
	2021-08-30	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-25.06	-19.06
	2021-10-15	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-25.75	-25.31
	2021-10-20	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-26.41	-21.56
	2021-11-17	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-31.71	-21.56
	2022-01-18	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-33.14	-21.56
	2022-02-18	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-34.12	-21.56
	2022-03-08	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-38.71	-35.93
	2022-04-07	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-38.39	-35.93
2022-04-20	BUY(Maintain)	140,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

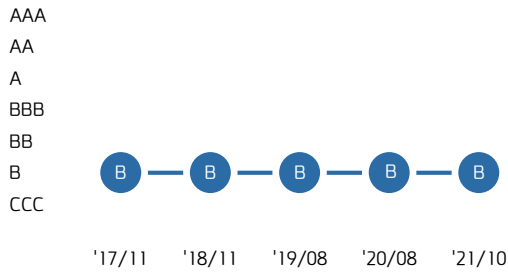
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/04/01~2022/03/31)

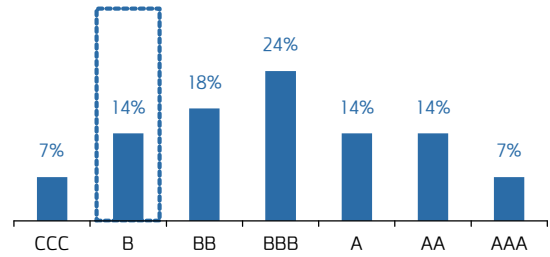
매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주: 1) MSCI ACWI Index 내 음식료 기업 83개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	3.3	4.2		
환경	1.3	3.4	41.0%	
물부족		2.6	14.0%	
포장재 폐기물	2.3	4.1	10.0%	
원자재 조달	2.6	4.3	10.0%	
제품의 탄소발자국	0.8	3.1	7.0%	
사회	5.3	4.9	26.0%	
보건과 영양섭취	4.7	5.1	13.0%	
제품 안전과 품질	5.8	5.6	13.0%	
지배구조	4.1	4.6	33.0%	▲0.5
기업 지배구조	5.3	5.2		
기업 활동	4.3	5.7		▲1.2

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
21년 5월	오리온 직원 1명, 인도 라자스탄 공장 출장 중 코로나19로 사망

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
Mondelez International, Inc.	●●●●	●●	●●●●●	●●●●●	●●●●	●	●●●●	●		
Meiji Holdings Co.,Ltd.	●	●●●	●●●	●●●	●●●●	●●	●●	●●	N/A	▲
ORKLA ASA	●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●	●	●●●●	●●●●	N/A	◀▶
WH GROUP LIMITED	●●	●	●●	●●●●	●	●●	●●	●	N/A	▲
YAKULT HONSHA CO.,LTD.	●●	●●	●●	●●●	●●●●	●●●●	●●	●●	N/A	◀▶
오리온	●	●	●●	●	●●	●●●	●●	●	B	◀▶

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