



BUY(Maintain)

목표주가: 142,000원

주가(3/13): 90,600원

시가총액: 35,820억원



음식료/유통 Analyst 박상준
sjpark@kiwoom.com

RA 신대현
shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (3/13)		2,693.57pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	147,800원	89,700원
등락률	-38.7%	1.0%
수익률	절대	상대
1M	-5.2%	-6.8%
6M	-25.7%	-30.1%
1Y	-28.7%	-36.2%

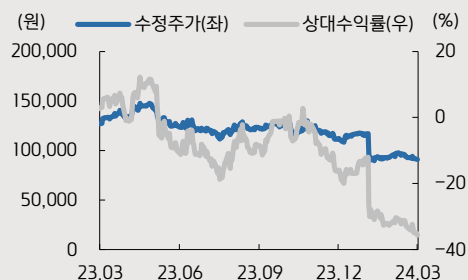
Company Data

발행주식수	39,536천주
일평균 거래량(3M)	265천주
외국인 지분율	33.9%
배당수익률(23P)	1.4%
BPS(23P)	72,365원
주요 주주	오리온홀딩스 외 7인 43.8%

투자지표

(억원, IFRS **)	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	2,873.2	2,912.4	3,201.8	3,406.6
영업이익	466.7	492.3	549.9	603.9
EBITDA	628.3	663.0	726.3	790.8
세전이익	486.7	520.0	573.1	634.6
순이익	398.3	385.0	415.8	460.0
지배주주지분순이익	392.4	376.7	407.4	450.6
EPS(원)	9,924	9,527	10,304	11,398
증감률(%YoY)	52.2	-4.0	8.2	10.6
PER(배)	12.9	9.5	8.8	7.9
PBR(배)	1.98	1.25	1.12	1.00
EV/EBITDA(배)	6.8	3.9	3.9	3.0
영업이익률(%)	16.2	16.9	17.2	17.7
ROE(%)	16.5	13.9	13.4	13.2
순차입금비율(%)	-33.2	-37.8	-26.3	-35.5

Price Trend



오리온 (271560)

안정적인 이익 증가는 무난



오리온의 1분기 영업이익은 시장 컨센서스에 부합할 것으로 전망된다. 중국 매출 성장률이 기대 보다 약한 편이나, 한국/베트남/러시아 법인의 견조한 매출 성장세가 지속되고 있고, 전사 원가율도 안정화 되고 있기 때문이다. 동사의 현금흐름은 여전히 우량하고, 안정적인 순현금 구조를 구축했기 때문에, 중기적으로 주주환원정책 강화도 기대해 볼 수 있을 것으로 판단된다.

>>> 1분기 연결기준 영업이익은 시장 컨센서스 부합 전망

오리온의 2월 국가별 합산 실적은 매출액 1,935억원(-3% YoY), 영업이익 241억원(-16% YoY)을 시현하였다. **한국** 매출은 기존 브랜드 판매량 증가로 신장했고, 원재료 단가 하락으로 수익성 또한 개선되었다. **중국**은 할인점 채널 영업 효율화와 춘절 시점 차이 영향에 따라 매출이 감소하였으나, 해당 효과를 제외하면 매출이 소폭 증가한 것으로 추산된다. **베트남/러시아** 법인은 스낵/비스킷 성장과 신규 Capa 증설에 따라 견조한 성장세를 지속했다.

3월 중국 법인은 매출 증가세가 약할 것으로 전망되고, 한국 법인도 단백질바/에너지바 시장 경쟁 심화가 우려된다. 다만, 전반적인 원가 안정화 속에 베트남/러시아 법인이 견조한 매출 성장세를 보이고 있기 때문에, 전사 1분기 영업이익은 시장 컨센서스에 부합할 것으로 전망된다.

>>> 중국 매출 약세를 he 지역 판매량 성장으로 방어 전망

원재료 단가 안정화가 지속되고 있는 가운데, 동사는 주요 브랜드의 플레이버 익스텐션 등을 통한 외형 성장이 지속될 전망이다. **한국**은 초코파이 등 주요 브랜드 신규 플레이버 출시, **베트남**은 초코파이, 감자스낵 리뉴얼, **러시아**는 파이/비스킷/젤리 라인 증설로 성장세가 지속될 전망이다.

한국은 단백질바/에너지바의 경쟁 심화로 마케팅 비용이 증가할 가능성이 있으나, 가성비 제고를 통해 시장 점유율 방어가 가능할 것으로 전망된다. **중국**은 초코파이, 감자 스낵 제품 증량 등을 통한 프로모션이 수익성에 부담을 줄 수 있기 때문에, 차별화된 신제품 출시를 통한 매출 성장을 제고가 필요한 시점이라 판단된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 142,000원 제시

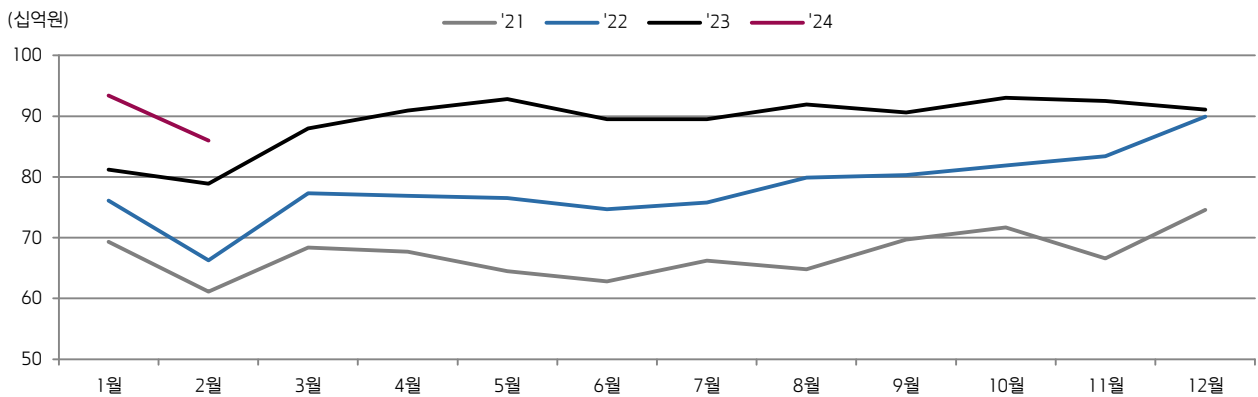
오리온에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가는 142,000원을 제시한다. 동사는 원가 안정화와 판매량 중심의 성장세에 힘입어, 안정적인 이익 증가가 기대되나, **최근 주가 하락으로 밸류에이션 매력도가 확대된 상황**이다. 전사 현금흐름도 여전히 우량하고, 안정적인 순현금 구조를 구축했기 때문에, 중기적으로 주주환원정책 강화도 기대해 볼 수 있을 것으로 판단된다.

오리온 2월 실적 Review

구분(단위: 십억원)	'24/2	'23/2	YoY	'24/1	MoM	'24/1~2	'23/1~2	YoY
전사 매출액	193.5	198.5	-2.5%	322.4	-40.0%	515.9	436.3	18.2%
한국(오리온)	86.0	78.9	9.0%	93.4	-7.9%	179.4	160.1	12.1%
중국(OFC)	56.2	75.5	-25.6%	159.8	-64.8%	216.0	170.0	27.1%
베트남(OFV)	32.8	28.4	15.5%	54.6	-39.9%	87.4	75.2	16.2%
러시아(OIE)	18.5	15.7	17.8%	14.6	26.7%	33.1	31.0	6.8%
전사 영업이익	24.1	28.6	-15.7%	62.1	-61.2%	86.2	65.0	32.6%
한국(오리온)	12.8	10.8	18.5%	16.2	-21.0%	29.0	23.7	22.4%
중국(OFC 등 9개법인)	3.9	11.5	-66.1%	33.3	-88.3%	37.2	22.6	64.6%
베트남(OFV)	4.5	3.4	32.4%	10.4	-56.7%	14.9	13.3	12.0%
러시아(OIE)	2.9	2.9	0.0%	2.2	31.8%	5.1	5.4	-5.6%
전사 OPM	12.5%	14.4%	-2.0%p	19.3%	-6.8%p	16.7%	14.9%	1.8%p
한국(오리온)	14.9%	13.7%	1.2%p	17.3%	-2.5%p	16.2%	14.8%	1.4%p
중국(OFC)	6.9%	15.2%	-8.3%p	20.8%	-13.9%p	17.2%	13.3%	3.9%p
베트남(OFV)	13.7%	12.0%	1.7%p	19.0%	-5.3%p	17.0%	17.7%	-0.6%p
러시아(OIE)	15.7%	18.5%	-2.8%p	15.1%	0.6%p	15.4%	17.4%	-2.0%p
월평균 환율								
원/RMB	185	186	-0.6%	184	0.2%	184	184	0.1%
원/VND	0.0544	0.0537	1.2%	0.0541	0.6%	0.0542	0.0533	1.6%
원/RUB	14.5	17.4	-16.5%	14.8	-2.0%	14.6	17.6	-16.7%
현지통화 기준 매출액								
한국(오리온) - 십억원	86.0	78.9	9.0%	93.4	-7.9%	179.4	160.1	12.1%
중국(OFC) - 백만 RMB	304.2	406.2	-25.1%	866.7	-64.9%	1,170.9	922.4	26.9%
베트남(OFV) - 십억 VND	603.4	528.8	14.1%	1,009.9	-40.3%	1,613.3	1,410.0	14.4%
러시아(OIE) - 백만 RUB	1,275.0	903.5	41.1%	986.1	29.3%	2,261.1	1,763.3	28.2%

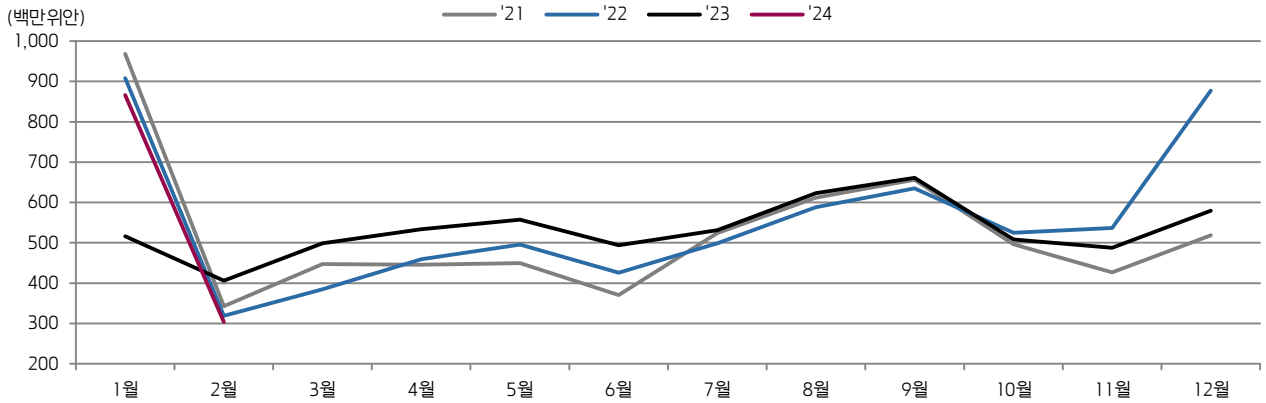
자료: 오리온, 키움증권 리서치

오리온 한국법인 월별 매출액 추이



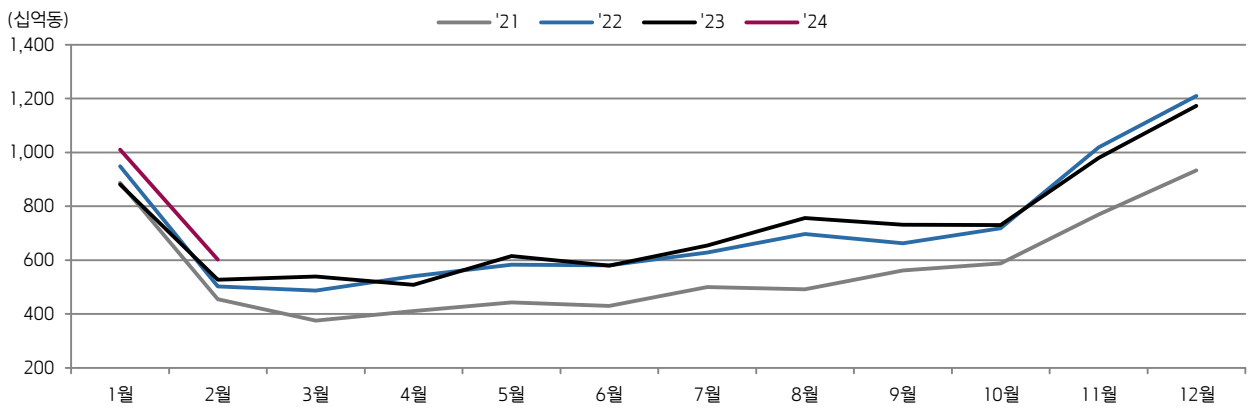
자료: 오리온, 키움증권 리서치

오리온 중국법인 월별 매출액 추이



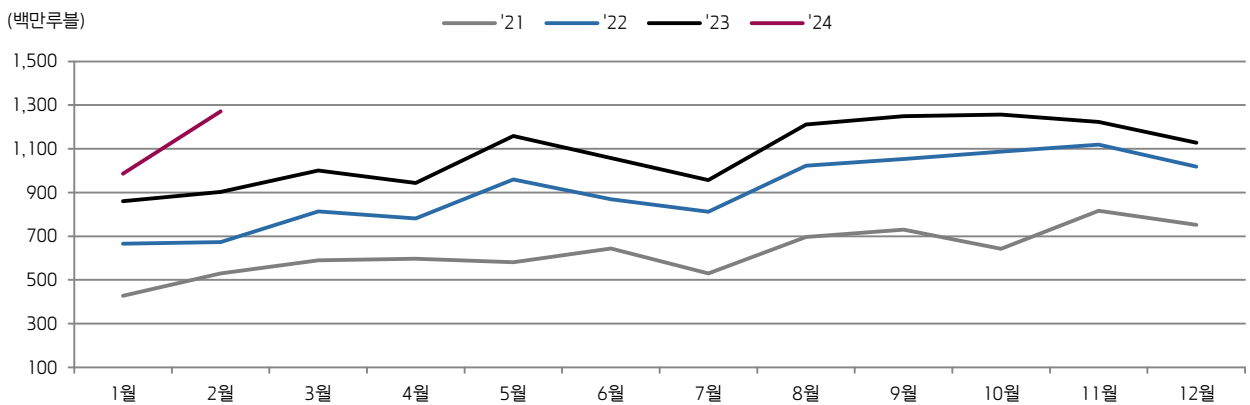
자료: 오리온, 한국은행, 키움증권 리서치

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)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
매출액	663.8	713.9	766.3	768.4	758.2	754.1	842.0	847.4	2,873.2	2,912.4	3,201.8
(YoY)	1.6%	13.8%	3.4%	-9.8%	14.2%	5.6%	9.9%	10.3%	22.0%	1.4%	9.9%
한국	248.1	273.3	272.0	276.5	274.6	288.9	293.7	292.9	939.1	1,070.0	1,150.1
(YoY)	12.9%	19.8%	15.3%	8.4%	10.7%	5.7%	8.0%	5.9%	16.3%	13.9%	7.5%
중국	264.2	297.4	329.6	287.8	310.3	303.2	355.3	316.1	1,274.9	1,179.0	1,284.9
(YoY)	-13.4%	13.0%	-1.8%	-22.4%	17.4%	1.9%	7.8%	9.8%	14.9%	-7.5%	9.0%
베트남	105.3	95.7	117.6	156.9	120.6	104.5	129.0	175.2	472.9	475.5	529.2
(YoY)	2.8%	2.6%	4.0%	-4.4%	14.4%	9.2%	9.7%	11.7%	38.5%	0.5%	11.3%
러시아	48.2	51.6	48.5	52.0	50.6	55.9	59.3	59.8	209.8	200.3	225.7
(YoY)	59.2%	6.4%	-22.2%	-24.3%	5.1%	8.3%	22.3%	15.0%	79.4%	-4.5%	12.7%
기타 및 연결조정	-2.1	-4.1	-1.3	-4.8	2.1	1.6	4.7	3.5	-23.5	-12.4	11.9
영업이익	99.1	112.2	140.7	140.3	127.9	117.4	153.0	151.6	466.7	492.3	549.9
(YoY)	-8.7%	25.1%	15.6%	-4.4%	29.0%	4.6%	8.8%	8.1%	25.1%	5.5%	11.7%
(OPM)	14.9%	15.7%	18.4%	18.3%	16.9%	15.6%	18.2%	17.9%	16.2%	16.9%	17.2%
한국	37.4	44.4	42.9	44.1	45.4	47.4	48.8	47.8	140.2	168.8	189.4
(OPM)	15.1%	16.2%	15.8%	15.9%	16.5%	16.4%	16.6%	16.3%	14.9%	15.8%	16.5%
중국	38.3	51.1	72.7	58.8	56.0	49.0	73.1	60.3	211.5	221.0	238.4
(OPM)	14.5%	17.2%	22.1%	20.4%	18.0%	16.2%	20.6%	19.1%	16.6%	18.7%	18.6%
베트남	16.4	13.5	21.9	35.6	19.6	15.2	24.1	39.7	89.8	87.5	98.6
(OPM)	15.6%	14.1%	18.7%	22.7%	16.3%	14.6%	18.7%	22.6%	19.0%	18.4%	18.6%
러시아	8.3	7.7	6.7	9.5	7.8	9.6	10.2	11.0	34.7	32.2	38.6
(OPM)	17.2%	14.9%	13.8%	18.3%	15.3%	17.2%	17.2%	18.4%	16.6%	16.1%	17.1%
기타 및 연결조정	-1.3	-4.5	-3.6	-7.7	-0.8	-4.0	-3.1	-7.2	-9.7	-17.1	-15.1
세전이익	104.0	119.8	149.3	146.8	133.7	123.1	158.8	157.4	486.7	519.9	573.1
순이익	77.7	83.5	109.7	114.1	96.7	89.1	114.7	115.4	398.3	385.0	415.8
(지배)순이익	76.1	81.5	107.0	111.9	94.7	87.3	112.2	113.2	392.4	376.6	407.4
(YoY)	-1.0%	19.9%	26.7%	-31.4%	24.4%	7.1%	4.8%	1.2%	52.2%	-4.0%	8.2%
현지 통화 기준 매출 성장률											
중국	-11.8%	14.5%	6.0%	-18.7%	18.7%	4.0%	6.0%	9.0%	6.3%	-3.7%	9.1%
베트남 내수	-0.2%	-1.7%	5.4%	-3.2%	11.2%	10.0%	11.0%	13.0%	24.5%	-0.2%	11.5%
러시아 내수	34.5%	23.7%	15.9%	6.3%	20.0%	14.0%	17.0%	17.0%	47.0%	18.4%	16.9%

자료: 오리온, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
매출액	2,355.5	2,873.2	2,912.4	3,201.8	3,406.6
매출원가	1,409.1	1,782.1	1,785.0	1,965.0	2,088.1
매출총이익	946.4	1,091.2	1,127.4	1,236.9	1,318.5
판관비	573.5	624.5	635.1	686.9	714.6
영업이익	372.9	466.7	492.3	549.9	603.9
EBITDA	522.7	628.3	663.0	726.3	790.8
영업외손익	6.1	20.1	27.7	23.1	30.7
이자수익	14.2	24.9	34.4	27.0	37.6
이자비용	6.4	4.4	1.1	1.1	1.1
외환관련이익	2.2	6.2	5.0	5.0	5.0
외환관련손실	1.6	4.0	5.0	5.0	5.0
종속 및 관계기업손익	0.5	0.6	0.0	-9.2	-12.2
기타	-2.8	-3.2	-5.6	6.4	6.4
법인세차감전이익	379.0	486.7	520.0	573.1	634.6
법인세비용	115.4	88.4	135.0	157.2	174.6
계속사업손익	263.7	398.3	385.0	415.8	460.0
당기순이익	263.7	398.3	385.0	415.8	460.0
지배주주순이익	257.7	392.4	376.7	407.4	450.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	5.6	22.0	1.4	9.9	6.4
영업이익 증감율	-0.9	25.2	5.5	11.7	9.8
EBITDA 증감율	1.5	20.2	5.5	9.5	8.9
지배주주순이익 증감율	-3.7	52.3	-4.0	8.1	10.6
EPS 증감율	-3.7	52.2	-4.0	8.2	10.6
매출총이익율(%)	40.2	38.0	38.7	38.6	38.7
영업이익률(%)	15.8	16.2	16.9	17.2	17.7
EBITDA Margin(%)	22.2	21.9	22.8	22.7	23.2
지배주주순이익률(%)	10.9	13.7	12.9	12.7	13.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	404.7	546.2	480.0	551.1	616.1
당기순이익	263.7	398.3	385.0	415.8	460.0
비현금항목의 가감	274.4	248.1	296.0	310.8	324.4
유형자산감가상각비	145.6	157.1	166.5	172.2	182.7
무형자산감가상각비	4.2	4.5	4.2	4.2	4.2
지분법평가손익	-0.5	-0.6	0.0	-9.2	-12.2
기타	125.1	87.1	125.3	143.6	149.7
영업활동자산부채증감	-59.1	15.5	-99.7	-44.5	-30.4
매출채권및기타채권의감소	-11.9	-32.3	12.3	-21.1	-14.9
재고자산의감소	-14.5	-30.2	-25.2	-25.8	-18.3
매입채무및기타채무의증가	3.2	35.1	-69.0	12.2	8.7
기타	-35.9	42.9	-17.8	-9.8	-5.9
기타현금흐름	-74.3	-115.7	-101.3	-131.0	-137.9
투자활동 현금흐름	-226.7	-292.1	-503.3	-533.5	-124.0
유형자산의 취득	-142.3	-85.3	-155.0	-200.0	-120.0
유형자산의 처분	3.5	10.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.6	-1.4	-4.0	-4.0	-4.0
투자자산의감소(증가)	10.5	-4.2	0.0	-548.5	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-101.0	-211.6	-344.3	219.0	0.0
기타	6.2	0.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-39.8	-177.1	-127.5	-49.4	-59.3
차입금의 증가(감소)	-0.8	-136.2	-90.0	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	-29.6	-37.6	-49.4	-59.3
기타	-9.4	-11.3	0.1	0.0	0.0
기타현금흐름	44.8	-17.6	-44.9	5.8	12.6
현금 및 현금성자산의 순증가	183.0	59.3	-195.8	-26.1	445.4
기초현금 및 현금성자산	367.4	550.4	609.7	414.0	387.9
기말현금 및 현금성자산	550.4	609.7	414.0	387.9	833.3

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
유동자산	1,146.2	1,470.4	1,631.8	1,433.7	1,912.3
현금 및 현금성자산	550.4	609.7	414.0	387.9	833.3
단기금융자산	173.9	385.6	729.9	510.9	510.9
매출채권 및 기타채권	191.0	224.2	211.8	232.9	247.8
재고자산	208.5	234.9	260.0	285.9	304.2
기타유동자산	22.4	16.0	16.1	16.1	16.1
비유동자산	1,974.2	1,901.3	1,889.5	2,456.5	2,381.3
투자자산	48.3	53.1	53.1	592.4	580.2
유형자산	1,773.7	1,667.6	1,656.1	1,683.9	1,621.2
무형자산	57.3	55.0	54.8	54.6	54.4
기타비유동자산	94.9	125.6	125.5	125.6	125.5
자산총계	3,120.4	3,371.7	3,521.3	3,890.1	4,293.6
유동부채	521.9	556.2	400.2	412.4	421.1
매입채무 및 기타채무	267.8	361.1	292.1	304.4	313.0
단기금융부채	171.3	104.2	14.2	14.2	14.2
기타유동부채	82.8	90.9	93.9	93.8	93.9
비유동부채	306.0	176.3	167.3	167.3	167.3
장기금융부채	83.4	13.8	13.8	13.8	13.8
기타비유동부채	222.6	162.5	153.5	153.5	153.5
부채총계	827.9	732.5	567.5	579.7	588.4
지배지분	2,211.0	2,553.8	2,861.0	3,209.1	3,594.5
자본금	19.8	19.8	19.8	19.8	19.8
자본잉여금	598.2	598.2	598.2	598.2	598.2
기타자본	622.0	621.8	621.8	621.8	621.8
기타포괄손익누계액	123.6	95.8	75.8	75.8	75.8
이익잉여금	847.4	1,218.3	1,545.5	1,893.6	2,279.0
비지배지분	81.5	85.4	92.8	101.3	110.7
자본총계	2,292.6	2,639.2	2,953.9	3,310.4	3,705.2

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,518	9,924	9,527	10,304	11,398
BPS	55,925	64,594	72,365	81,169	90,917
CFPS	13,610	16,350	17,226	18,379	19,840
DPS	750	950	1,250	1,500	1,650
주가배수(배)					
PER	15.9	12.9	9.5	8.8	7.9
PER(최고)	22.0	13.0	15.5		
PER(최저)	14.9	8.1	11.3		
PBR	1.85	1.98	1.25	1.12	1.00
PBR(최고)	2.57	2.00	2.05		
PBR(최저)	1.73	1.24	1.49		
PSR	1.74	1.76	1.23	1.12	1.05
PCFR	7.6	7.8	5.3	4.9	4.6
EV/EBITDA	7.1	6.8	3.9	3.9	3.0
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	11.2	9.4	12.8	14.3	14.2
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.7	0.7	1.4	1.7	1.8
ROA	9.1	12.3	11.2	11.2	11.2
ROE	12.8	16.5	13.9	13.4	13.2
ROIC	16.0	17.0	18.9	20.6	22.5
매출채권회전율	13.3	13.8	13.4	14.4	14.2
재고자산회전율	12.1	13.0	11.8	11.7	11.5
부채비율	36.1	27.8	19.2	17.5	15.9
순차입금비율	-20.5	-33.2	-37.8	-26.3	-35.5
이자보상배율	58.4	106.2	439.2	490.6	538.7
총차입금	254.6	118.0	28.0	28.0	28.0
순차입금	-469.7	-877.3	-1,115.8	-870.8	-1,316.2
NOPLAT	304.7	324.4	353.5	399.0	437.7
FCF	253.0	425.2	265.6	326.9	470.1

Compliance Notice

- 당사는 3월 13일 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

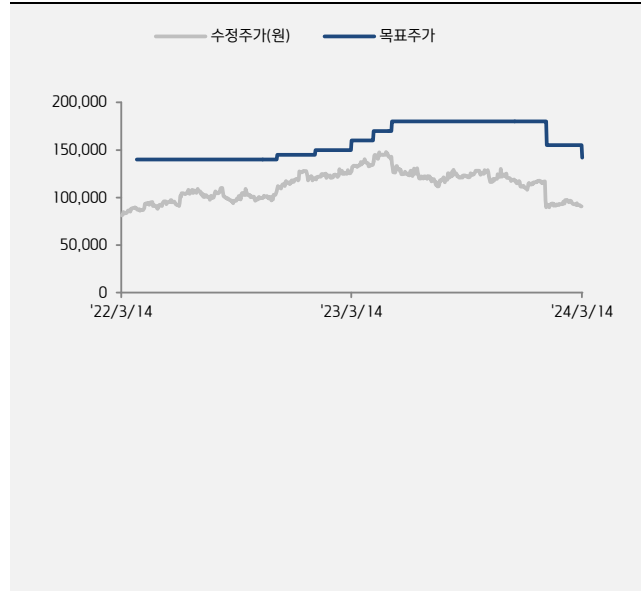
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 사범	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
오리온 (271560)	2022-04-07	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-37.65	-36.50
	2022-04-20	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-33.98	-30.43
	2022-06-15	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-31.45	-22.86
	2022-07-12	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-29.50	-21.43
	2022-09-30	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-29.41	-21.43
	2022-10-05	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-28.32	-23.93
	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			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

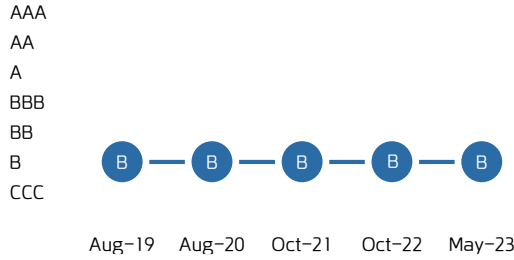
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/01/01~2023/12/31)

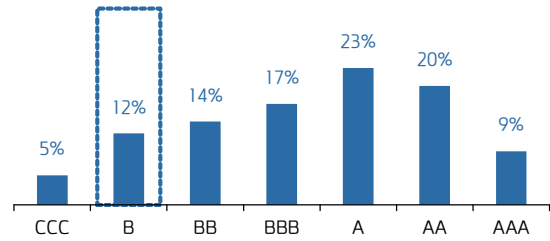
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

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		
환경				
환경	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
사회				
사회	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
지배구조				
지배구조	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	◀▶
롯데푸드	●●	●	●●	●●	●●●	●●●	●	●●●	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