

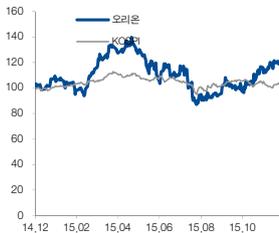
## 중국제과, 끝나지 않은 브랜딩

|                |                     |           |
|----------------|---------------------|-----------|
| 현재주가 (12/29)   | 1,186,000원          |           |
| 상승여력           | 18.0%               |           |
| 시가총액           | 7,088십억원            |           |
| 발행주식수          | 5,976천주             |           |
| 자본금/액면가        | 30십억원/5,000원        |           |
| 52주 최고가/최저가    | 1,374,000원/857,000원 |           |
| 일평균 거래대금 (60일) | 13십억원               |           |
| 외국인지분율         | 39.55%              |           |
| 주요주주           | 이화경 외 5 인 28.53%    |           |
| 주가상승률          | 1M                  | 3M 6M     |
| 절대주가(%)        | 3.3                 | 27.7 13.3 |
| 상대주가(%)        | 6.6                 | 26.1 18.7 |

※ K-IFRS 연결 기준

| (단위 원)    | EPS(15F) | EPS(16F) | T/P       |
|-----------|----------|----------|-----------|
| Before    | 33,090   | 45,415   | 1,400,000 |
| After     | 33,172   | 46,352   | 1,400,000 |
| Consensus | 32,226   | 42,991   | 1,403,889 |
| Cons. 차이  | 2.9%     | 7.8%     | -0.3%     |

### 최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

### 1) 투자포인트 및 결론

- 중국 제과시장 상반기 악재 노출 이후 동사 핵심동력 리빌딩 순항 중. 주요 카테고리별 라인업 중심으로 실수요 저변확대
- 2016년 프리미엄 브랜드(마켓오/닥터유) 중국 침투로 peer group 경쟁 우위를 점하는 성장 모멘텀 확보 가능할 것
- 국내제과 기존 비용통제 기조에서 내년 공격적 턴어라운드 전략으로 선회하며 외형성장 재확보에 대한 기대감 유효

### 2) 주요이슈 및 실적전망

- 2016F 매출액 2조 6,544억원(+11.0% YoY), 영업이익 3,542억원(+14.4% YoY, OPM 13.3%)
- 국내제과 연간 턴어라운드 위한 제반 확보 + 중국제과 현지화 기준 +10.5%(YoY) 투자릿수 견조한 매출성장 전망
  - ① 국내: 올해 시장 외형축소 불구, 패키징 법인 인수합병 및 마케팅비 축소 통한 비용통제로 대응하며 올해 영업이익 +45.5% YoY 개선 추정
    - 법인장 교체 통한 영업력 강화, 주요제품 중량 증가 통한 소비자 니즈 부응으로 내수 시장 리스크 상쇄 노력 병행
    - 성인 소비층 타겟 프리미엄 브랜드인 '시니어푸드' 내년 출시로 턴어라운드 전략 본격 돌입: 케익/웰빙스낵/견과류 라인업 단계적 구축 예상
  - ② 중국: 3Q15 현지 매출성장률 +12.6%(YoY)로 완전한 회복세 시현한 이후 시장지배력 확대 기조 유지
    - 다각화된 제품 포트폴리오 바탕으로 한 신제품 성공적 런칭으로 현지 경쟁업체 중 가장 견조한 성장세 시현 + 내년 프리미엄 브랜드 출시 통한 추가 모멘텀 기대감 유효
  - ③ 러시아/베트남: 신시장 고성장세 지속(3Q15 현지화 기준 각각 +37.0%, +2.7% YoY)

### 3) 추가전망 및 Valuation

- 동사 P/E(12M Fwd) 25.6x로 중국법인 모멘텀 회복 이후 주가 반등 지속 중, 내년 추가될 국내외 성장 요인 감안시 밸류에이션 부담 제한적
- 12M Fwd. EBITDA에 국내제과 평균 multiple 15.0x, 해외 peer 25% 할증한 18.8x 각각 적용하여 투자의견 BUY 및 목표주가 1,400,000원 유지

### 요약 실적 및 Valuation

| 구분    | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EBITDA<br>(십억원) | EPS<br>(원) | 증감율<br>(%) | P/E<br>(배) | P/B<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | ROE<br>(%) | 배당수익률<br>(%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|--------------|
| 2013  | 2,485        | 260           | 146          | 398             | 24,409     | -4.0       | 38.9       | 5.0        | 16.0             | 13.8       | 0.3          |
| 2014  | 2,463        | 279           | 164          | 426             | 27,369     | 12.1       | 37.1       | 4.9        | 15.9             | 13.8       | 0.6          |
| 2015F | 2,391        | 310           | 198          | 899             | 33,172     | 21.2       | 35.8       | 5.0        | 8.2              | 14.9       | 0.5          |
| 2016F | 2,654        | 354           | 277          | 928             | 46,352     | 39.7       | 25.6       | 4.2        | 7.5              | 17.9       | 0.5          |
| 2017F | 2,951        | 579           | 413          | 931             | 69,127     | 49.1       | 17.2       | 3.4        | 7.0              | 22.2       | 0.5          |

\* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 오리온 수익추정 변경

| (십억원)     | FY15 Revised | FY15 Previous | Chg (%) | FY16 Revised | FY16 Previous | Chg (%) |
|-----------|--------------|---------------|---------|--------------|---------------|---------|
| 매출액       | 2,390.5      | 2,336.0       | 2.3     | 2,654.4      | 2,637.0       | 0.7     |
| 영업이익      | 309.5        | 309.0         | 0.2     | 354.2        | 348.0         | 1.8     |
| 지배주주귀속순이익 | 198.2        | 197.9         | 0.2     | 277.0        | 271.0         | 2.2     |
| EPS       | 33,172       | 33,090        | 0.2     | 46,352       | 45,415        | 2.1     |

자료: HMC투자증권

〈표2〉 오리온 분기/연간 실적추이 및 전망(K-IFRS 연결기준)

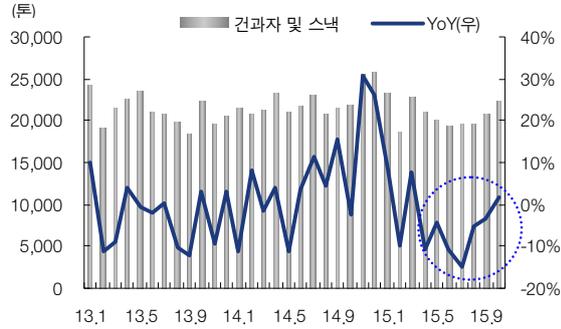
(단위: 십억원)

|             | 1Q14  | 2Q14   | 3Q14   | 4Q14   | 1Q15  | 2Q15  | 3Q15  | 4Q15F | 2014    | 2015F   | 2016F   |
|-------------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 매출액         | 585.7 | 496.5  | 555.2  | 561.8  | 626.4 | 512.6 | 639.4 | 610.4 | 2,199.2 | 2,390.5 | 2,654.4 |
| YoY         | -9.2% | -14.2% | -11.8% | -11.1% | 6.9%  | 3.2%  | 15.2% | 8.6%  | -11.5%  | 8.7%    | 11.0%   |
| 제과부문        | 567.6 | 480.1  | 522.7  | 549.2  | 602.2 | 498.9 | 572.8 | 589.2 | 2,119.7 | 2,263.1 | 2,509.2 |
| YoY         | 1.3%  | -2.1%  | -1.5%  | 2.8%   | 6.1%  | 3.9%  | 9.6%  | 7.3%  | 0.2%    | 6.8%    | 10.9%   |
| 본사          | 195.6 | 188.6  | 181.1  | 186.4  | 189.0 | 177.8 | 167.1 | 177.5 | 751.7   | 711.5   | 737.4   |
| 중국제과        | 312.9 | 245.4  | 299.6  | 303.5  | 353.7 | 268.1 | 372.7 | 344.5 | 1,161.4 | 1,339.0 | 1,521.5 |
| 러시아제과       | 18.4  | 20.1   | 17.8   | 26.3   | 12.3  | 16.3  | 16.1  | 28.4  | 82.6    | 73.0    | 82.5    |
| 베트남제과       | 45.9  | 31.5   | 31.6   | 41.0   | 49.9  | 34.2  | 36.3  | 45.1  | 150.1   | 165.4   | 194.7   |
| (조정)        | 47.0  | 50.1   | 52.5   | 34.0   | 2.7   | -2.5  | 19.3  | 6.3   | 183.5   | 25.8    | 27.0    |
| 스포츠/레저      | 0.3   | 0.1    | 0.1    | 0.0    | 0.4   | 0.1   | 0.2   | 0.0   | 0.4     | 0.7     | 0.0     |
| 영상          | 12.6  | 15.4   | 32.4   | 12.7   | 23.8  | 13.5  | 66.3  | 21.2  | 73.0    | 124.8   | 143.3   |
| 건설          | 5.2   | 0.9    | 0.1    | 0.0    | 0.0   | 0.1   | 0.0   | 0.0   | 1.7     | 1.8     | 1.9     |
| 영업이익        | 85.2  | 39.8   | 74.7   | 50.2   | 106.9 | 47.4  | 78.6  | 63.8  | 249.9   | 309.5   | 354.2   |
| YoY         | -8.4% | -17.2% | 5.1%   | 6.1%   | 25.5% | 19.1% | 5.3%  | 27.2% | -3.7%   | 23.9%   | 14.4%   |
| 국내제과        | 21.8  | 16.7   | 13.5   | 20.7   | 30.2  | 27.3  | 19.3  | 28.9  | 72.7    | 105.8   | 128.8   |
| 중국제과        | 48.9  | 21.8   | 56.5   | 34.0   | 57.7  | 29.7  | 59.9  | 40.0  | 161.1   | 187.3   | 195.2   |
| 러시아제과       | 1.3   | 1.6    | 2.0    | 0.6    | 0.6   | 1.3   | 2.0   | 0.2   | 5.5     | 4.2     | 5.8     |
| 베트남제과       | 6.7   | 0.7    | 1.7    | 0.0    | 8.5   | 0.5   | 1.1   | 0.0   | 9.1     | 10.1    | 16.0    |
| 스포츠/레저      | 0.0   | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 영상          | -0.5  | -1.5   | 2.3    | 1.2    | 0.6   | 1.7   | 4.6   | 1.7   | 1.4     | 8.7     | 7.9     |
| 건설/기타/조정    | 7.1   | 0.6    | -1.2   | -6.4   | 9.3   | -13.1 | -8.4  | -7.1  | 0.1     | -6.5    | 0.5     |
| % of Sales  | 14.5% | 8.0%   | 13.4%  | 8.9%   | 17.1% | 9.3%  | 12.3% | 10.5% | 11.4%   | 12.9%   | 13.3%   |
| 국내제과        | 9.2%  | 7.1%   | 6.0%   | 9.8%   | 16.0% | 15.3% | 11.6% | 16.3% | 8.0%    | 14.9%   | 17.5%   |
| 중국제과        | 15.6% | 8.9%   | 18.9%  | 11.2%  | 16.3% | 11.1% | 16.1% | 11.6% | 13.9%   | 14.0%   | 12.8%   |
| 러시아제과       | 7.2%  | 7.9%   | 11.1%  | 2.3%   | 5.1%  | 8.1%  | 12.6% | 0.7%  | 6.6%    | 5.7%    | 7.0%    |
| 베트남제과       | 14.5% | 2.3%   | 5.4%   | 0.0%   | 17.0% | 1.6%  | 3.0%  | 0.0%  | 6.1%    | 6.1%    | 8.2%    |
| 스포츠/레저      |       |        |        |        |       |       |       |       | 7.5%    |         |         |
| 영상          | -4.0% | -9.8%  | 7.0%   | 9.4%   | 2.6%  | 12.8% | 7.0%  | 8.1%  | 2.0%    | 7.0%    | 5.5%    |
| 순이익(지배주주귀속) | 53.5  | 23.7   | 49.9   | 36.3   | 77.1  | 18.9  | 35.4  | 66.8  | 163.5   | 198.2   | 277.0   |
| % of Sales  | 9.1%  | 4.8%   | 9.0%   | 6.5%   | 12.3% | 3.7%  | 5.5%  | 10.9% | 7.4%    | 8.3%    | 10.4%   |

주: 1Q14/4Q14 스포츠/레저 부문 중단사업 반영 추정치

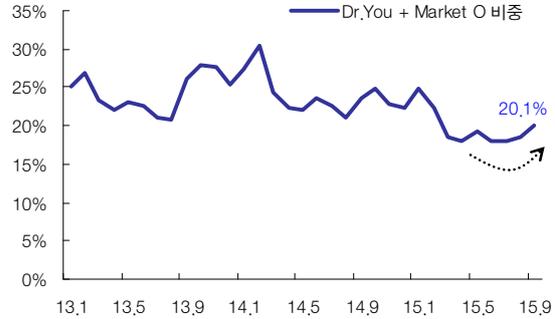
자료: 오리온, HMC투자증권

〈그림1〉 국내 스낵시장 역성장 추세 완화: 지난 8,9,10월 각각 -5.2%, -3.5%, +1.7% YoY



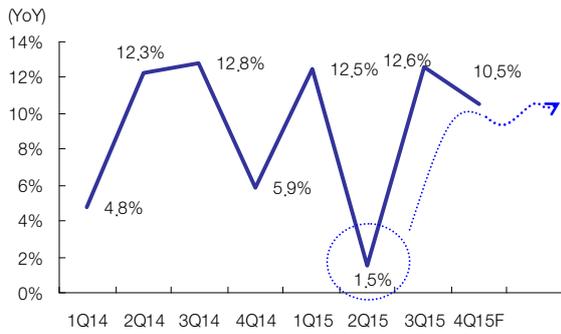
자료: 통계청, HMC투자증권

〈그림2〉 최근 프리미엄제품 비중 소폭 반등 : 2016년 '시니어푸드' 추가 효과 기대



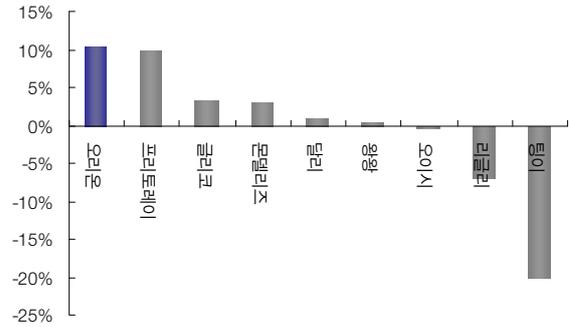
자료: 오리온, HMC투자증권

〈그림3〉 중국제과 매출성장을 완전한 회복세



자료: 오리온, HMC투자증권

〈그림4〉 Peer Group 대비 부각되는 오리온 중국 현지 성장률(2015년 1~9월 누적기준)



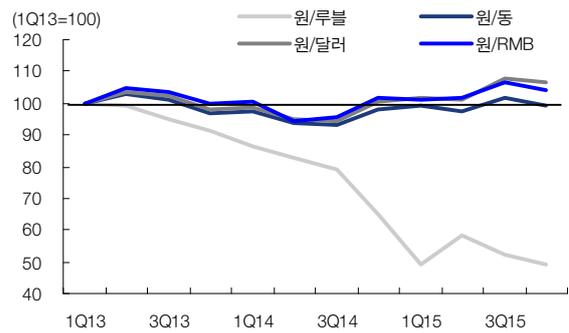
자료: 닐슨데이터, 오리온, HMC투자증권

〈그림5〉 팜유 가격 안정적 흐름 유지



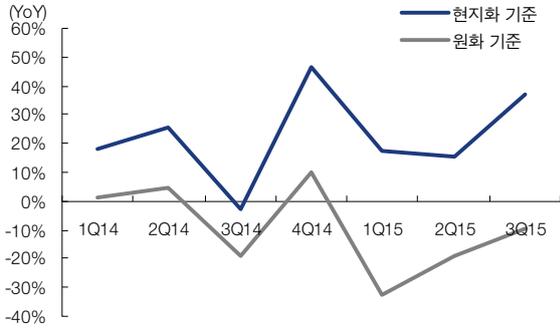
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림6〉 위안화 강세 vs. 루블화 약세 지속



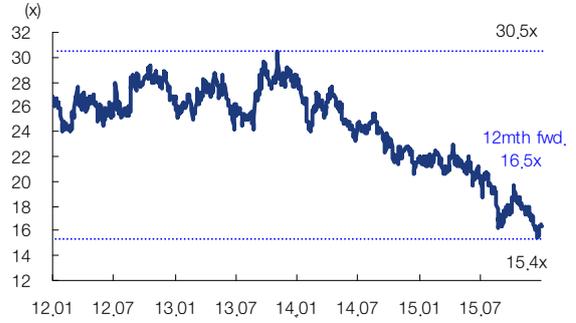
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림7〉 러시아법인 매출성장률 반등 트렌드



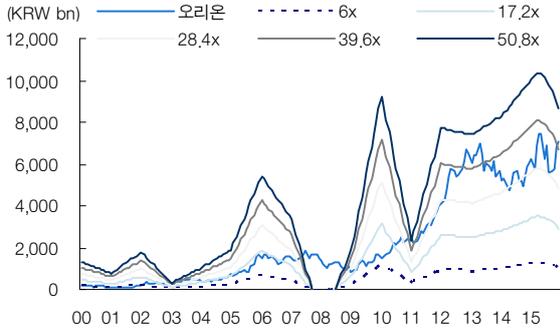
자료 : 오리온, HMC투자증권

〈그림8〉 중국 로컬업체 시장축소 및 M/S 하락으로 인한 주가 급락: Peer Group 평균 P/E 16,5x



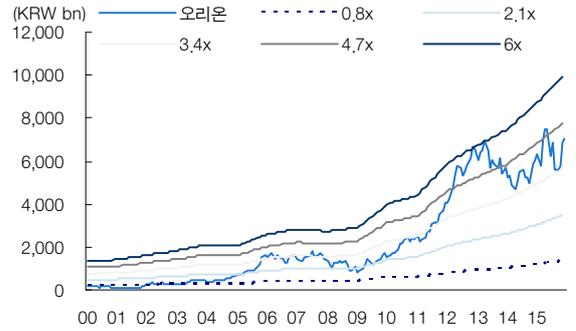
자료 : Bloomberg, HMC투자증권

〈그림9〉 Historical P/E Band



자료 : DataGuide, HMC투자증권

〈그림10〉 Historical P/B Band



자료 : DataGuide, HMC투자증권

|                 | (단위:십억원) |       |       |       |       |
|-----------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 포괄손익계산서         | 2013     | 2014  | 2015F | 2016F | 2017F |
| <b>매출액</b>      | 2,485    | 2,463 | 2,391 | 2,654 | 2,951 |
| 증가율 (%)         | 4.9      | -0.9  | -2.9  | 11.0  | 11.2  |
| <b>매출원가</b>     | 1,408    | 1,361 | 1,250 | 1,132 | 1,280 |
| 매출원가율 (%)       | 56.7     | 55.2  | 52.3  | 42.7  | 43.4  |
| <b>매출총이익</b>    | 1,077    | 1,102 | 1,141 | 1,522 | 1,671 |
| 매출이익률 (%)       | 43.3     | 44.8  | 47.7  | 57.3  | 56.6  |
| 증가율 (%)         | 5.7      | 2.3   | 3.5   | 33.4  | 9.8   |
| <b>판매관리비</b>    | 818      | 823   | 831   | 1,168 | 1,092 |
| 판매비율(%)         | 32.9     | 33.4  | 34.8  | 44.0  | 37.0  |
| <b>EBITDA</b>   | 398      | 426   | 899   | 928   | 931   |
| EBITDA 이익률 (%)  | 16.0     | 17.3  | 37.6  | 34.9  | 31.6  |
| 증가율 (%)         | 2.5      | 6.8   | 111.2 | 3.2   | 0.4   |
| <b>영업이익</b>     | 260      | 279   | 310   | 354   | 579   |
| 영업이익률 (%)       | 10.4     | 11.3  | 12.9  | 13.3  | 19.6  |
| 증가율 (%)         | -1.6     | 7.5   | 10.9  | 14.4  | 63.5  |
| <b>영업외손익</b>    | -33      | -26   | 2     | 22    | 40    |
| 금융수익            | 18       | 12    | 15    | 25    | 32    |
| 금융비용            | 44       | 55    | 42    | 42    | 43    |
| 기타영업외손익         | -7       | 18    | 30    | 40    | 50    |
| 중속/관계기업관련손익     | 0        | 1     | 1     | 1     | 1     |
| <b>세전계속사업이익</b> | 227      | 255   | 313   | 378   | 620   |
| 세전계속사업이익률 (%)   | 9.1      | 10.4  | 13.1  | 14.2  | 21.0  |
| 증가율 (%)         | 1.3      | 12.3  | 22.7  | 20.7  | 64.0  |
| 법인세비용           | 66       | 51    | 94    | 101   | 176   |
| 계속사업이익          | 161      | 204   | 219   | 277   | 444   |
| 중단사업이익          | -0.9     | -30.1 | 0     | 0     | 0     |
| <b>당기순이익</b>    | 160      | 174   | 207   | 277   | 444   |
| 당기순이익률 (%)      | 6.4      | 7.1   | 8.6   | 10.4  | 15.1  |
| 증가율 (%)         | -5.7     | 8.8   | 18.5  | 34.1  | 60.4  |
| 지배주주지분 순이익      | 146      | 164   | 198   | 277   | 413   |
| 비지배주주지분 순이익     | 15       | 11    | 8     | 0     | 31    |
| 기타포괄이익          | 7        | -3    | 5     | 5     | 5     |
| 총포괄이익           | 167      | 172   | 211   | 282   | 449   |

|                     | (단위:십억원) |      |       |       |       |
|---------------------|----------|------|-------|-------|-------|
| 현금흐름표               | 2013     | 2014 | 2015F | 2016F | 2017F |
| <b>영업활동으로인한현금흐름</b> | 292      | 216  | 794   | 840   | 772   |
| <b>당기순이익</b>        | 160      | 174  | 207   | 277   | 444   |
| 유형자산 상각비            | 80       | 94   | 530   | 514   | 292   |
| 무형자산 상각비            | 59       | 52   | 59    | 60    | 60    |
| 외환손익                | -5       | 14   | 6     | -6    | -12   |
| 운전자본의 감소(증가)        | -15      | -136 | -8    | -5    | -12   |
| 기타                  | 13       | 17   | 0     | 0     | 0     |
| <b>투자활동으로인한현금흐름</b> | -387     | -121 | -379  | -419  | -343  |
| 투자자산의 감소(증가)        | -2       | 0    | 0     | -3    | -3    |
| 유형자산의 감소            | 37       | 9    | 0     | 0     | 0     |
| 유형자산의 증가(CAPEX)     | -423     | -155 | -384  | -395  | -340  |
| 기타                  | 1        | 26   | 4     | -21   | 0     |
| <b>재무활동으로인한현금흐름</b> | 117      | -112 | 117   | 23    | -161  |
| 차입금의 증가(감소)         | -12      | -1   | 50    | -50   | -50   |
| 사채의증가(감소)           | -40      | 60   | -20   | 0     | -50   |
| 자본의 증가              | 1        | 1    | 0     | 0     | 0     |
| 배당금                 | -21      | -21  | -32   | -32   | -32   |
| 기타                  | 189      | -152 | 119   | 105   | -29   |
| <b>기타현금흐름</b>       | -1       | 0    | 0     | 0     | 0     |
| <b>현금의증가(감소)</b>    | 22       | -17  | 532   | 444   | 269   |
| 기초현금                | 212      | 233  | 217   | 748   | 1,193 |
| 기말현금                | 233      | 217  | 748   | 1,193 | 1,462 |

|                | (단위:십억원) |       |       |       |       |
|----------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 재무상태표          | 2013     | 2014  | 2015F | 2016F | 2017F |
| <b>유동자산</b>    | 1,068    | 1,029 | 1,551 | 2,084 | 2,441 |
| 현금성자산          | 233      | 216   | 748   | 1,193 | 1,462 |
| 단기투자자산         | 311      | 273   | 265   | 294   | 308   |
| 매출채권           | 166      | 152   | 155   | 172   | 197   |
| 재고자산           | 231      | 216   | 217   | 241   | 268   |
| 기타유동자산         | 127      | 172   | 167   | 186   | 206   |
| <b>비유동자산</b>   | 1,905    | 1,904 | 1,700 | 1,526 | 1,518 |
| 유형자산           | 1,709    | 1,727 | 1,581 | 1,462 | 1,509 |
| 무형자산           | 78       | 40    | -18   | -75   | -133  |
| 투자자산           | 33       | 33    | 33    | 36    | 39    |
| 기타비유동자산        | 85       | 104   | 104   | 104   | 104   |
| <b>기타금융업자산</b> | 0        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>자산총계</b>    | 2,974    | 2,933 | 3,251 | 3,610 | 3,959 |
| <b>유동부채</b>    | 1,101    | 864   | 975   | 1,125 | 1,147 |
| 단기차입금          | 413      | 262   | 400   | 420   | 441   |
| 매입채무           | 111      | 100   | 103   | 114   | 127   |
| 유동성장기부채        | 171      | 185   | 165   | 250   | 200   |
| 기타유동부채         | 406      | 317   | 308   | 341   | 380   |
| <b>비유동부채</b>   | 603      | 667   | 694   | 653   | 563   |
| 사채             | 279      | 339   | 319   | 319   | 269   |
| 장기차입금          | 246      | 245   | 295   | 245   | 195   |
| 장기금융부채 (리스포함)  | 0        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채        | 78       | 82    | 80    | 88    | 98    |
| <b>기타금융업부채</b> | 0        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>부채총계</b>    | 1,704    | 1,530 | 1,669 | 1,778 | 1,710 |
| <b>지배주주지분</b>  | 1,123    | 1,247 | 1,418 | 1,668 | 2,055 |
| 자본금            | 30       | 30    | 30    | 30    | 30    |
| 자본잉여금          | 66       | 67    | 67    | 67    | 67    |
| 자본조정 등         | -16      | -36   | -36   | -36   | -36   |
| 기타포괄이익누계액      | -13      | -13   | -9    | -4    | 1     |
| 이익잉여금          | 1,056    | 1,200 | 1,367 | 1,612 | 1,994 |
| <b>비지배주주지분</b> | 147      | 155   | 164   | 164   | 195   |
| <b>자본총계</b>    | 1,269    | 1,403 | 1,582 | 1,832 | 2,249 |

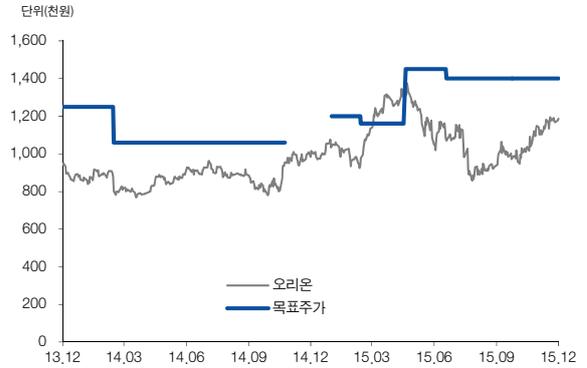
|                     | (단위: 원배,%) |         |         |         |         |
|---------------------|------------|---------|---------|---------|---------|
| 주요투자지표              | 2013       | 2014    | 2015F   | 2016F   | 2017F   |
| EPS(당기순이익 기준)       | 26,839     | 29,176  | 34,561  | 46,352  | 74,331  |
| EPS(지배순이익 기준)       | 24,409     | 27,369  | 33,172  | 46,352  | 69,127  |
| BPS(지분총계 기준)        | 212,577    | 234,728 | 264,726 | 306,576 | 376,406 |
| BPS(지배지분 기준)        | 188,025    | 208,720 | 237,333 | 279,183 | 343,825 |
| DPS                 | 3,000      | 6,000   | 6,000   | 6,000   | 6,000   |
| P/E(당기순이익 기준)       | 35.4       | 34.8    | 34.3    | 25.6    | 16.0    |
| P/E(지배순이익 기준)       | 38.9       | 37.1    | 35.8    | 25.6    | 17.2    |
| P/B(지분총계 기준)        | 4.5        | 4.3     | 4.5     | 3.9     | 3.2     |
| P/B(지배지분 기준)        | 5.0        | 4.9     | 5.0     | 4.2     | 3.4     |
| EV/EBITDA(Reported) | 16.0       | 15.9    | 8.2     | 7.5     | 7.0     |
| 배당수익률               | 0.3        | 0.6     | 0.5     | 0.5     | 0.5     |
| <b>성장성 (%)</b>      |            |         |         |         |         |
| EPS(당기순이익 기준)       | -5.7       | 8.7     | 18.4    | 34.1    | 60.3    |
| EPS(지배순이익 기준)       | -4.0       | 12.1    | 21.2    | 39.7    | 49.1    |
| <b>수익성 (%)</b>      |            |         |         |         |         |
| ROE(당기순이익 기준)       | 13.4       | 13.0    | 13.8    | 16.2    | 21.8    |
| ROE(지배순이익 기준)       | 13.8       | 13.8    | 14.9    | 17.9    | 22.2    |
| ROA                 | 5.7        | 5.9     | 6.7     | 8.1     | 11.7    |
| <b>안정성 (%)</b>      |            |         |         |         |         |
| 부채비율                | 134.3      | 109.1   | 105.5   | 97.0    | 76.0    |
| 순차입금비율              | 44.5       | 38.7    | 10.6    | -13.7   | -29.6   |
| 이자보상배율              | 6.9        | 8.0     | 8.6     | 9.0     | 15.2    |

\* K-IFRS 연결 기준

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일자       | 투자의견  | 목표주가      | 일자       | 투자의견 | 목표주가      |
|----------|-------|-----------|----------|------|-----------|
| 14/01/09 | BUY   | 1,250,000 | 15/06/02 | BUY  | 1,450,000 |
| 14/01/20 | BUY   | 1,250,000 | 15/07/17 | BUY  | 1,400,000 |
| 14/03/14 | BUY   | 1,060,000 | 15/10/02 | BUY  | 1,400,000 |
| 14/04/10 | BUY   | 1,060,000 | 15/12/30 | BUY  | 1,400,000 |
| 14/05/16 | BUY   | 1,060,000 |          |      |           |
| 14/07/09 | BUY   | 1,060,000 |          |      |           |
| 14/08/18 | BUY   | 1,060,000 |          |      |           |
| 14/10/13 | BUY   | 1,060,000 |          |      |           |
| 15/01/29 | BUY   | 1,200,000 |          |      |           |
|          | 담당자변경 |           |          |      |           |
| 15/03/13 | BUY   | 1,160,000 |          |      |           |
| 15/05/18 | BUY   | 1,450,000 |          |      |           |

▶ 최근 2년간 오리온 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 조용선의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류: HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
  - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
  - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
  - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
  - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2014.07.01~2015.06.30)

| 투자등급 | 건수   | 비율(%) |
|------|------|-------|
| 매수   | 112건 | 80.6% |
| 보유   | 26건  | 18.7% |
| 매도   | 1건   | 0.7%  |

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.