



BUY(Maintain)

목표주가: 480,000원 (상향)

주가(11/15): 361,500원

시가총액: 56,166억원

음식료

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 이범근

02) 3787-0335 bk.lee@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/15)		2,088.06pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	416,000원	312,000원
등락률	-13.10%	15.87%
수익률	절대	상대
1M	12.3%	15.3%
6M	2.8%	21.1%
1Y	-7.3%	11.8%

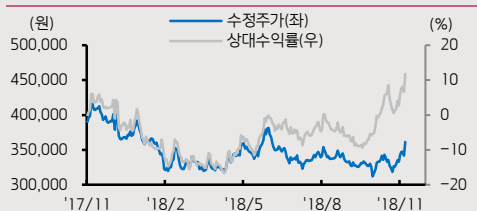
Company Data

발행주식수		16,382천주
일평균 거래량(3M)		33천주
외국인 지분율		21.66%
배당수익률(18E)		0.83%
BPS(18E)		264,399원
주요 주주	CJ주식회사 외	41.8%
	국민연금공단	11.8%

투자지표

(억원, IFRS **)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	164,772	184,748	203,694	220,938
보고영업이익	7,766	8,207	9,110	10,605
핵심영업이익	7,766	8,207	9,110	10,605
EBITDA	13,425	14,341	15,941	17,731
세전이익	5,843	14,087	6,075	7,552
순이익	4,128	10,376	4,313	5,362
지배주주지분순이익	3,702	9,703	3,539	4,407
EPS(원)	25,537	60,084	21,606	26,900
증감률(%YoY)	34.1	135.3	-64.0	24.5
PER(배)	14.3	6.0	16.7	13.4
PBR(배)	1.6	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	8.9	8.6	8.4	7.7
보고영업이익률(%)	4.7	4.4	4.5	4.8
핵심영업이익률(%)	4.7	4.4	4.5	4.8
ROE(%)	6.8	15.6	5.9	6.9
순부채비율(%)	103.4	88.8	87.8	84.6

Price Trend



이슈 코멘트

CJ제일제당 (097950)

새로운 역사의 초석(礎石)



한국 1위 식품 업체인 CJ제일제당이 미국의 냉동식품 업체인 슈완스 컴퍼니를 인수하기로 결정하였다. 이번 M&A를 통해 미국 메인스트림에서 영업/생산 인프라를 확보하면서, 향후 글로벌 가공식품 매출을 크게 늘려나갈 수 있는 발판을 마련한 것으로 판단된다. 동사의 글로벌 사업 확대 측면에서 큰 의미가 있는 M&A로 판단된다.

>>> 슈완스 컴퍼니 인수로 '19년 EPS 전망치 12% 상향 추산

CJ제일제당은 11/15에 미국 냉동식품 회사인 슈완스 컴퍼니(Schwan's Company)를 인수하기로 결정했다고 공시하였다. 슈완스 컴퍼니는 미국 냉동 피자 2위 업체로 연간 영업이익이 1,700~1,800억원 수준으로 추산된다. CJ제일제당은 EV/EBITDA 8.7x 수준으로 동사의 지분 80%를 인수하였다(시너지가 낮은 Home Service 사업은 인수에서 제외). 총 인수가액은 2.1조원 수준인데, CJ제일제당이 1.52조원을 투자하고, 나머지 자금을 인수금융 방식으로 조달하는 형태이다. 사업의 안정적 운영 및 확장을 위해 기존 슈완스 주주도 신규 법인에 20% 재투자 할 예정이다(슈완스 지분 현물출자 형태).

이번 M&A로 인해, CJ제일제당의 연간 지배주주순이익은 577억원 정도 증가할 것으로 추산되는데, 이는 당사의 기존 2019년 지배주주순이익 전망치 대비 16% 수준이다. 다만, Deal Process를 감안했을 때, 슈완스 컴퍼니의 연결 실적 반영은 2Q19부터로 예상되며, 이에 따라 2019년 CJ제일제당 EPS 추정치는 기존 전망치 대비 12% 정도 상승할 것으로 추산된다.

>>> 새로운 역사의 초석이 될 M&A로 판단

이번 M&A는 동사에게 굉장히 큰 의미가 있는 M&A로 판단된다. 미국 메인스트림 시장에서 유의미한 영업 및 생산망을 확보하여, 가공식품의 글로벌 매출 비중을 획기적으로 확대할 수 있기 때문이다. 슈완스 컴퍼니는 B2C 및 B2B 시장에서 다양한 브랜드를 보유하고 있고, CJ제일제당이 납품에 어려움을 겪고 있던 Grocery 경로(Walmart, Kroger 등) 영업망과 전국적 생산/물류 인프라를 확보하고 있어, 동사의 부족한 점을 많이 보완해 줄 수 있는 업체이다.

동사는 이처럼 제품 포트폴리오와 유통채널의 다각화를 통해, 미국 식품 시장에서 의미 있는 채널 교섭력을 확보하였다. 기존의 '비비고 만두'와 'Costco'에 대한 높은 의존도에서 탈피하고, 미국 내 아시안 냉동식품 시장에서 MS를 확대할 수 있는 기회를 마련한 것이다. 더불어, 현재 Costco에서 인지도가 높은 '비비고 만두'는 추가적인 채널 확보가 예전보다 용이해질 것으로 판단된다.

투자 의견 BUY,
목표주가 48만원(상향)

CJ제일제당에 대해 투자 의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 48만원으로 상향한다(EPS 추정치 12% 상향 가정). 동사는 이번 M&A를 통해 미국 메인스트림 시장에서 아시아인 냉동식품 라인업을 본격적으로 확대해 나갈 계획이다. 기존 국내 가공식품과 해외 바이오와 함께 새로운 성장 동력을 마련한 점이 긍정적이다.

CJ제일제당의 美 Schwan's Company 인수로 인한 손익 영향 분석 (단위: 십억원)

쉬완스 총 인수가액(지분율 80% 기준)	2,088.1	공시 기준	
CJ제일제당 납입금액	1,521.9	CJ제일제당이 CJ Foods America Holdings Corp. 에 유상증자한 금액	
인수금융 조달금액	566.2	쉬완스가 인수금융을 통해 일으키는 차입금(5억 달러)	

쉬완스 손익(홍서비스 제외 기준)	매출액	영업이익	영업이익률
2016년	2,155.6	184.4	8.6%
2017년	2,172.5	172.9	8.0%
2018년 예상	2,264.1	176.3	7.8%
3년 평균	2,197.4	177.9	8.1%

CJ제일제당 연결기준 손익 영향 분석	CJ제일제당 본사	쉬완스	CJ제일제당 연결(합계)
영업이익 변화		177.9	177.9
이자비용 변화	-45.7	-19.8	-65.5
추가 차입금	1,521.9	566.2	2,088.1
차입금리	3.0%	3.5%	3.1%
법인세비용 변화	11.0	-42.7	-31.6
법인세율	24.2%	27.0%	
순이익 변화	-34.6	115.4	80.8
지분율	100%	80%	
지배주주순이익 변화	-34.6	92.3	57.7
기존 '19년 지배주주순이익 전망치			353.9
기존 '19년 지배주주순이익 전망치 대비 증가율			16%

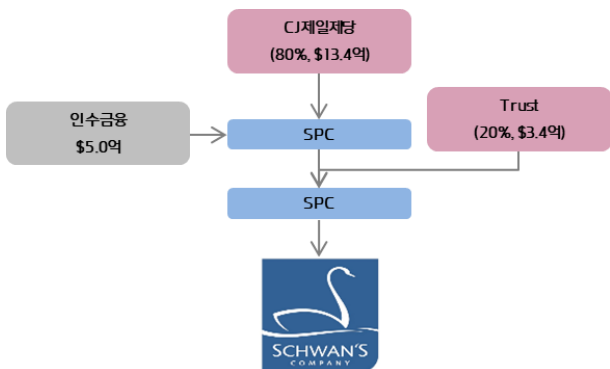
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

주: 1) 손익 항목에서 (-)는 비용의 증가/이익의 감소, (+)는 이익의 증가/비용의 감소를 의미

2) 손익 영향을 보수적으로 계산하기 위해, CJ제일제당의 납입금액을 전부 추가 차입한다고 가정(3Q18말 CJ제일제당 별도기준 현금은 1,898억원 수준)

3) 분기별/연도별 실적 전망치는 향후 실적 반영 시점과 계절성 등을 감안하여 변경할 계획

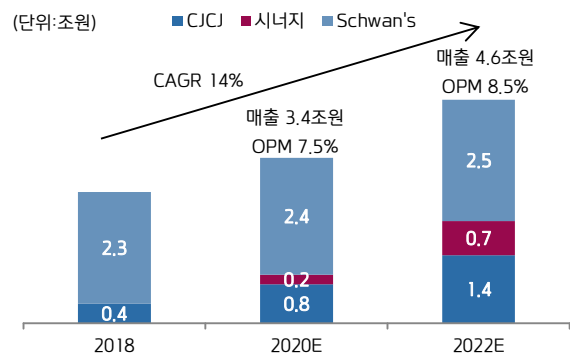
쉬완스 컴퍼니 인수 구조



자료: CJ제일제당

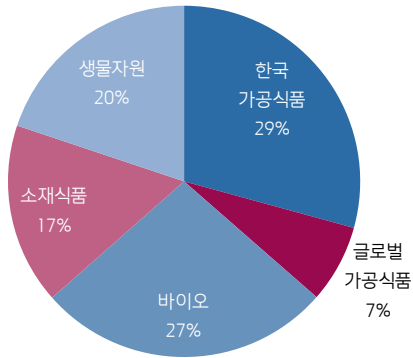
주: 1) Trust는 기존 쉬완스 컴퍼니의 구조주

인수 이후 쉬완스 컴퍼니 재무 목표



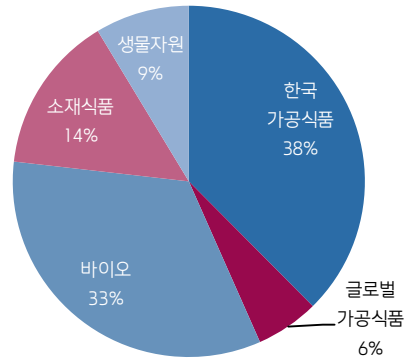
자료: CJ제일제당

“쉬완스 인수 전” 기준 매출 Mix 추정(‘19E 기준)



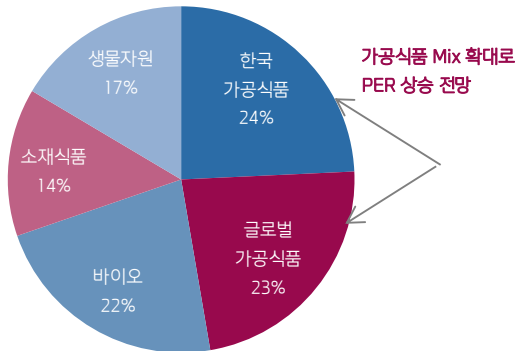
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치(대한통운 제외 기준)

“쉬완스 인수 전” 기준 영업이익 Mix 추정(‘19E 기준)



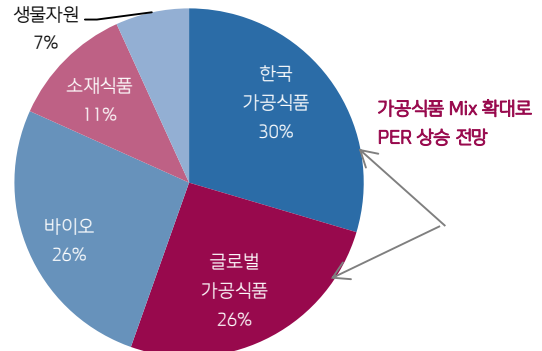
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치(대한통운 제외 기준)

“쉬완스 인수 후” 기준 매출 Mix 추정(‘19E 기준)



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치(대한통운 제외 기준)
 주: 1) 실제 실적은 2Q19부터 반영될 것으로 추산되나, 매출 Mix 파악을 위해 연간 fully 반영됨을 가정

“쉬완스 인수 후” 기준 영업이익 Mix 추정(‘19E 기준)



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치(대한통운 제외 기준)
 주: 1) 실제 실적은 2Q19부터 반영될 것으로 추산되나, 매출 Mix 파악을 위해 연간 fully 반영됨을 가정

Schwan's Company 사업 부문별 개요

Consumer Brands	Food Service	Strategic Partner Solutions	Home Service
<ul style="list-style-type: none"> ■ 약 3만개의 그로서리 및 클럽 채널 등을 통해 소비자에게 직접 판매 ■ 오랜 업력과 다양한 제품 라인업으로 높은 소비자 브랜드 인지도 보유 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 피자도우에서 완제품, 디저트, 에피타이저에 이르는 다양한 제품 라인업 보유 ■ 학교, 병원, 레스토랑 체인, 편의점 등 폭넓은 B2B 거래처 ■ 평균 10년 이상 장기 계약 기반 안정적인 거래관계 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Conagra, Nestle, Costco 등 F&B/리테일 업체 대상 제품 제조 (PB) 및 패키징 ■ 보유 설비 효율성 높이며 '13년 이후 90% 성장 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 직접 고객 접점 냉동식품 네트워크 ■ 홈서비스 전용 ~ 375개 SKU ■ 자사(25%), 타사(75%) 제품 라스트 마일 배송 ■ 미국 48개주, 190만명 고객 378개 전국분포 창고운영
<ul style="list-style-type: none"> ■ 17년 매출: 1.1조원 (41%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 17년 매출: 0.6조원 (21%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 17년 매출: 0.2조원 (7%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 17년 매출: 0.8조원 (31%)
<p>9개 브랜드</p>	<p>9개 브랜드</p>	<p>PB</p> <p>아이스크림, 음료, 스낵, 애플타이저, 파이스스, 패키징</p>	<p>2개 브랜드</p>

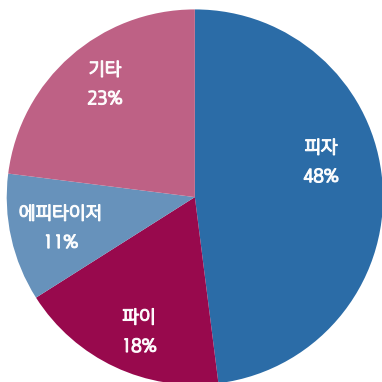
자료: CJ제일제당

Schwan's Company 주요 피자 브랜드



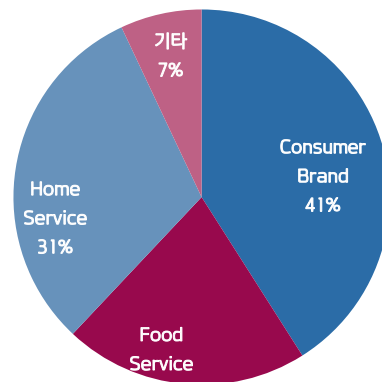
자료: 언론보도

쉬완스 컴퍼니 품목별 매출 비중(2017년 기준)



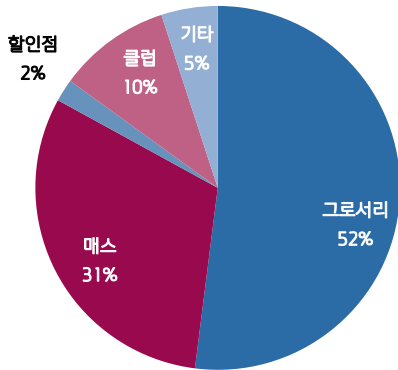
자료: CJ제일제당

쉬완스 컴퍼니 사업부별 매출 비중(2017년 기준)



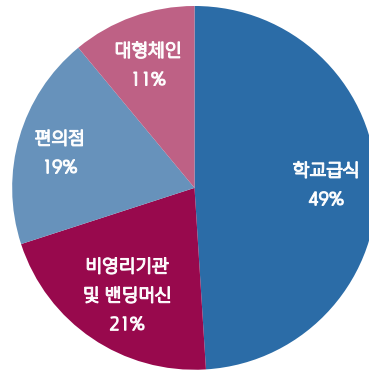
자료: CJ제일제당

Consumer Brand 사업부의 채널별 매출 비중(2017년 기준)



자료: CJ제일제당
 주: 1) 그로서리: Kroger/Publix 등
 2) 매스: Walmart, Target 등

Food Service 사업부의 채널별 매출 비중(2017년 기준)



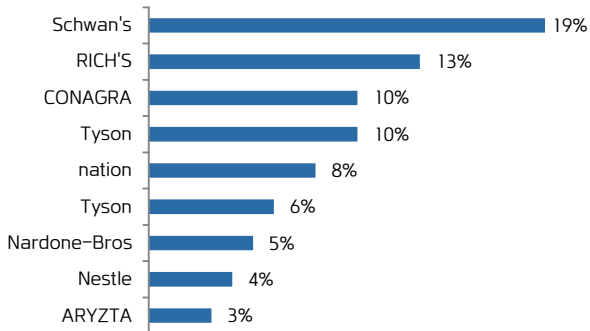
자료: CJ제일제당

미국 B2C 주요 카테고리 시장 점유율

제품	마켓 순위('17년)	No.1 (M/S)	No.2 (M/S)	No.3 (M/S)
냉동피자	No.2	Nestle (42%)	Schwan's (18%)	General Mills (8%)
냉동파이	No.1	Schwan's (47%)	CONAGRA (41%)	Tyson (6%)
냉동 아시아인 애플타이저	No.1	Schwan's (42%)	Ajinomoto WINDSOR (30%)	CONAGRA (9%)

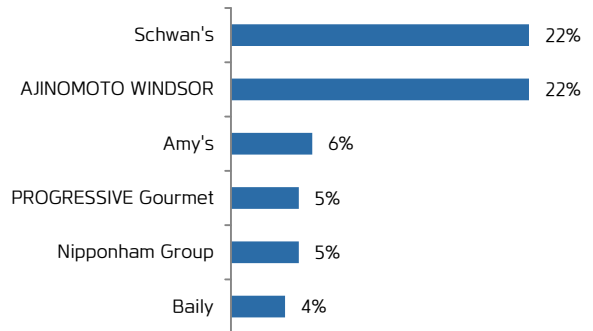
자료: CJ제일제당

미국 B2B 냉동피자 점유율



자료: CJ제일제당

미국 B2B 냉동 아시아인 애플타이저 점유율



자료: CJ제일제당

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	145,633	164,772	184,748	203,694	220,938
매출원가	112,752	129,225	148,381	164,368	177,265
매출총이익	32,881	35,547	36,367	39,327	43,673
판매비및일반관리비	24,445	27,781	28,159	30,216	33,069
영업이익(보고)	8,436	7,766	8,207	9,110	10,605
영업이익(핵심)	8,436	7,766	8,207	9,110	10,605
영업외손익	-3,153	-1,922	5,879	-3,036	-3,053
이자수익	180	192	182	183	185
배당금수익	66	46	47	47	48
외환이익	1,330	2,159	1,500	1,500	1,500
이자비용	1,790	2,042	2,452	2,554	2,623
외환손실	1,917	1,488	1,600	1,500	1,500
관계기업지분법손익	10	-186	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-139	2,118	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	324	-697	0	0	0
기타	-1,216	-2,025	8,203	-713	-663
법인세차감전이익	5,284	5,843	14,087	6,075	7,552
법인세비용	1,748	1,715	3,711	1,762	2,190
유효법인세율 (%)	33.1%	29.4%	26.3%	29.0%	29.0%
당기순이익	3,535	4,128	10,376	4,313	5,362
지배주주지분순이익(억원)	2,759	3,702	9,703	3,539	4,407
EBITDA	13,749	13,425	14,341	15,941	17,731
현금순이익(Cash Earnings)	8,848	9,788	16,510	11,143	12,489
수정당기순이익	3,412	3,124	10,376	4,313	5,362
증감율(% YoY)					
매출액	12.7	13.1	12.1	10.3	8.5
영업이익(보고)	12.3	-7.9	5.7	11.0	16.4
영업이익(핵심)	12.3	-7.9	5.7	11.0	16.4
EBITDA	11.3	-2.4	6.8	11.2	11.2
지배주주지분 당기순이익	45.8	34.2	162.1	-63.5	24.5
EPS	45.7	34.1	135.3	-64.0	24.5
수정순이익	40.3	-8.4	232.1	-58.4	24.3

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	48,807	49,635	54,048	59,145	63,777
현금및현금성자산	6,444	5,909	5,207	5,479	5,723
유동금융자산	3,767	1,913	1,958	1,976	1,988
매출채권및유동채권	25,171	27,971	31,362	34,579	37,506
재고자산	12,802	13,035	14,615	16,114	17,478
기타유동비금융자산	624	807	905	997	1,082
비유동자산	108,855	119,047	128,140	133,832	139,795
장기매출채권및기타비유동채권	3,052	3,840	4,306	4,748	5,150
투자자산	8,781	4,871	4,954	5,015	5,083
유형자산	72,805	81,794	91,723	98,036	104,558
무형자산	23,338	27,581	26,178	25,034	23,986
기타비유동자산	879	960	979	999	1,019
자산총계	157,662	168,681	182,188	192,977	203,572
유동부채	46,992	54,969	55,024	61,014	65,805
매입채무및기타유동채무	20,314	23,995	26,905	29,664	32,175
단기차입금	18,015	19,137	14,337	16,637	18,637
유동성장기차입금	7,733	9,146	10,765	11,390	11,390
기타유동부채	931	2,690	3,017	3,323	3,602
비유동부채	50,065	52,274	55,680	56,647	57,573
장기매입채무및비유동채무	853	1,117	1,252	1,380	1,497
사채및장기차입금	40,875	43,061	45,561	45,561	45,561
기타비유동부채	8,337	8,096	8,868	9,706	10,515
부채총계	97,058	107,243	110,704	117,662	123,377
자본금	724	725	819	819	819
주식발행초과금	9,199	9,251	9,251	9,251	9,251
이익잉여금	25,665	29,034	38,504	41,752	45,861
기타자본	-1,495	-5,262	-5,262	-5,262	-5,262
지배주주지분자본총계	34,094	33,749	43,313	46,561	50,670
비지배주주지분자본총계	26,511	27,689	28,170	28,754	29,525
자본총계	60,605	61,439	71,483	75,315	80,195
순차입금	56,411	63,522	63,498	66,134	67,877
총차입금	66,622	71,344	70,663	73,588	75,588

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	8,001	11,808	2,094	9,041	10,571
당기순이익	3,535	4,128	10,376	4,313	5,362
감가상각비	4,366	4,674	5,071	5,687	6,078
무형자산상각비	947	986	1,063	1,144	1,049
외환손익	602	472	100	0	0
자산처분손익	-1,862	166	0	0	0
지분법손익	347	-23	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-3,586	-238	-2,164	-2,056	-1,871
기타	2,177	1,377	-12,352	-47	-47
투자활동현금흐름	-14,089	-14,639	-2,461	-12,052	-12,653
투자자산의 처분	-5,904	619	-82	-32	-33
유형자산의 취득	386	267	0	0	0
유형자산의 취득	-8,454	-14,504	-15,000	-12,000	-12,600
무형자산의 처분	-606	-795	340	0	0
기타	489	-227	12,281	-20	-20
재무활동현금흐름	7,259	2,654	-334	3,282	2,327
단기차입금의 증가	-8,579	-5,600	-4,800	2,300	2,000
장기차입금의 증가	16,602	10,698	4,119	625	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-541	-505	-425	-481	-481
기타	-222	-1,939	771	839	808
현금및현금성자산의순증가	1,146	-535	-701	271	244
기초현금및현금성자산	5,298	6,444	5,909	5,207	5,479
기말현금및현금성자산	6,444	5,909	5,207	5,479	5,723
Gross Cash Flow	11,587	12,046	4,258	11,097	12,441
Op Free Cash Flow	-1,689	-4,391	-4,645	-757	186

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	19,044	25,537	60,084	21,606	26,900
BPS	235,302	232,686	264,399	284,225	309,308
주당EBITDA	94,899	92,620	88,803	97,310	108,240
CFPS	61,072	67,523	102,231	68,024	76,235
DPS	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000
주가배수(배)					
PER	18.8	14.3	6.0	16.7	13.4
PBR	1.5	1.6	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	8.7	8.9	8.6	8.4	7.7
PCFR	5.9	5.4	3.5	5.3	4.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.8	4.7	4.4	4.5	4.8
영업이익률(핵심)	5.8	4.7	4.4	4.5	4.8
EBITDA margin	9.4	8.1	7.8	7.8	8.0
순이익률	2.4	2.5	5.6	2.1	2.4
자기자본이익률(ROE)	6.2	6.8	15.6	5.9	6.9
투하자본이익률(ROIC)	5.5	4.9	5.0	5.0	5.5
안정성(%)					
부채비율	160.1	174.6	154.9	156.2	153.8
순차입금비율	93.1	103.4	88.8	87.8	84.6
이자보상배율(배)	4.7	3.8	3.3	3.6	4.0
활동성(배)					
매출채권회전율	6.3	6.2	6.2	6.2	6.1
재고자산회전율	12.2	12.8	13.4	13.3	13.2
매입채무회전율	7.9	7.4	7.3	7.2	7.1

Compliance Notice

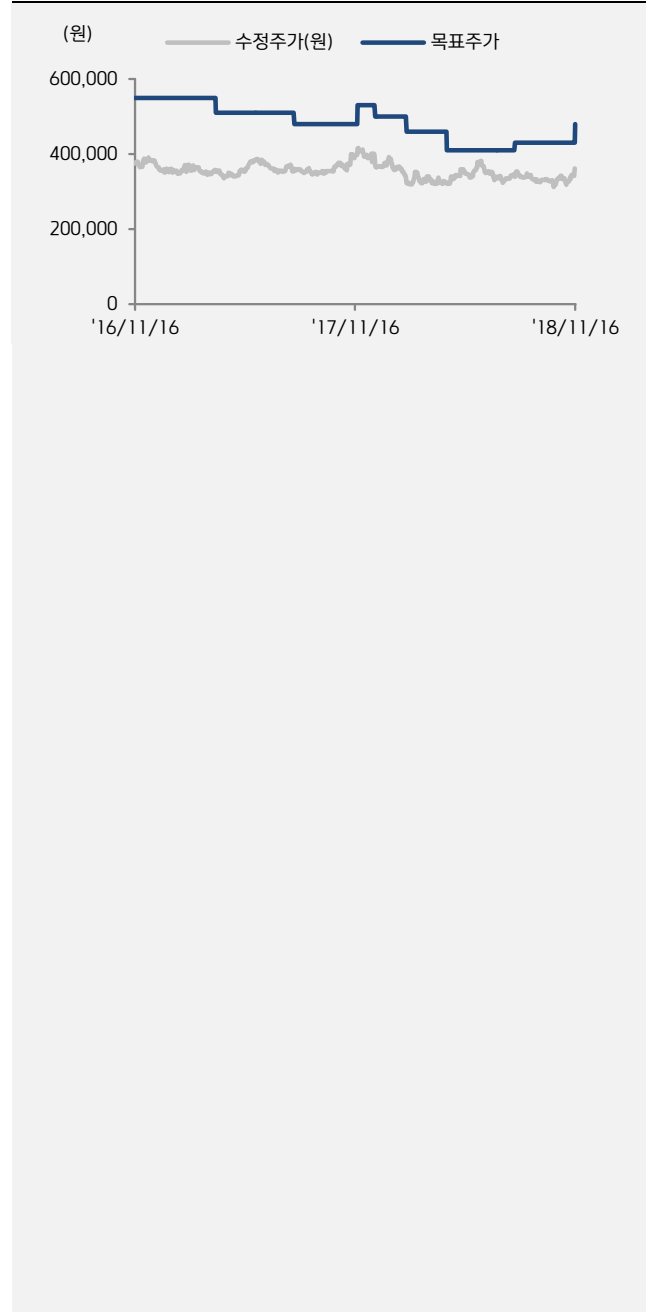
- 당사는 11월 15일 현재 'CJ제일제당 (097950)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ제일제당 (097950)	2016/11/16	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-31.59	-31.27
	2016/11/18	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-31.52	-30.91
	2016/11/23	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-32.02	-29.00
	2017/01/02	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-32.75	-29.00
	2017/01/17	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-33.52	-29.00
	2017/02/10	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-33.56	-29.00
	2017/02/21	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-34.11	-29.00
	2017/03/30	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-32.08	-29.71
	2017/05/12	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-31.59	-28.14
	2017/05/23	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-29.86	-24.12
	2017/06/13	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-29.30	-24.12
	2017/06/29	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-29.37	-24.12
	2017/07/12	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-29.39	-24.12
	2017/08/07	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-26.06	-24.48
	2017/09/13	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-26.30	-24.48
	2017/10/10	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-26.08	-22.81
	2017/10/17	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-25.30	-21.46
	2017/11/09	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-24.48	-16.67
	2017/11/20	BUY(Maintain)	530,000원	6개월	-20.10	-16.80
	2017/12/19	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-22.38	-16.80
	2018/01/04	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-22.74	-16.80
	2018/01/16	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-24.38	-16.80
	2018/02/09	BUY(Maintain)	460,000원	6개월	-28.54	-23.26
	2018/02/26	BUY(Maintain)	460,000원	6개월	-28.52	-23.26
	2018/04/17	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-18.06	-12.32
	2018/05/11	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-16.24	-11.22
	2018/06/07	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-15.03	-6.95
	2018/07/10	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-15.56	-6.95
	2018/07/25	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-15.79	-6.95
	2018/08/09	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-20.30	-17.67
2018/08/31	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.35	-17.67	
2018/10/18	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.43	-17.67	
2018/11/05	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.45	-17.67	
2018/11/09	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.24	-15.93	
2018/11/16	BUY(Maintain)	480,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%