



BUY(Maintain)

목표주가: 57,000원
주가(7/20): 41,200원

시가총액: 28,895억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

02) 3787-0335 yh.cho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/20)		2,198.20pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	45,900원	20,500원
등락률	-10.2%	101.0%
수익률	절대	상대
1M	-4.2%	-6.7%
6M	28.5%	32.3%
1Y	87.3%	78.4%

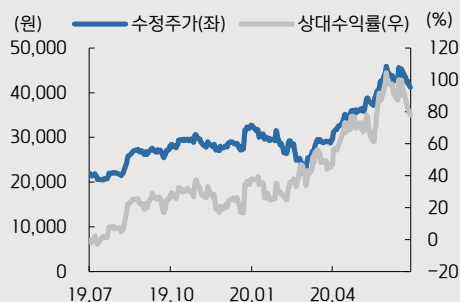
Company Data

발행주식수		70,134천주
일평균 거래량(3M)		659천주
외국인 지분율		9.4%
배당수익률(20E)		1.7%
BPS(20E)		15,403원
주요 주주	하이트진로홀딩스 외 9 인	53.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	1,885.6	2,035.1	2,323.7	2,542.9
영업이익	90.4	88.2	207.7	260.4
EBITDA	215.4	215.2	345.4	403.4
세전이익	42.0	0.5	160.4	216.2
순이익	22.3	-42.4	114.1	154.5
지배주주지분순이익	22.2	-42.3	114.1	154.5
EPS(원)	312	-594	1,602	2,169
증감률(%, YoY)	75.4	적전	흑전	35.4
PER(배)	53.2	-48.8	25.7	19.0
PBR(배)	1.02	2.00	2.67	2.44
EV/EBITDA(배)	8.6	13.6	10.9	9.1
영업이익률(%)	4.8	4.3	8.9	10.2
ROE(%)	1.9	-3.9	10.7	13.4
순차입금비율(%)	57.8	83.8	76.0	62.8

Price Trend



하이트진로 (000080)

핵심은 점유율과 경쟁강도 변화



공정위 현장조사 관련 보도에 기인한 주가 조정은 단기 이슈에 끝날 가능성이 높다. 여전히 동사 실적 추정 핵심은 점유율과 경쟁강도 변화이다. 주요 경쟁사의 수익성 하락, 가정용 맥주 시장 내 동사의 MS 상승 추세를 감안한다면, 단기 주가 조정을 중장기 매수 기회 관점으로 접근할 필요가 있다.

>>> 공정위 이슈로 단기 주가 조정

지난 주말에 하이트진로에 대한 공정위 현장조사 뉴스가 보도되면서, 전일 동사의 주가는 장중에 -6%까지 조정을 받았다(종가 기준 -2.6%). 동사가 9년 동안 신고하지 않았던 5개 계열사를 그룹의 총수일가가 보유하고 있었고, 하이트진로와 내부거래를 이어왔다는 이유 때문에, 공정위가 현장조사에 착수한 것으로 밝혀졌다. 현재 공정위가 위장계열사 혐의를 제기한 5개 계열사와 하이트진로의 2019년 기준 연간 내부거래 규모는 약 470억원 수준으로 추산된다(2019년 연결기준 매출원가의 4% 수준).

>>> 핵심은 점유율과 경쟁강도 변화

위의 보도 내용이 동사에 대한 투자 심리에 일부 영향을 줄 수 있으나, 내부거래 규모와 규제 가능한 강도를 감안한다면, 이는 비교적 단기 이슈로 판단된다. 따라서, 동사의 실적 및 주가 전망 측면에서 가장 중요한 변수는 여전히 시장 점유율과 경쟁강도 변화로 판단된다. 동사의 신제품이 채널 확장을 통해 얼마나 시장 점유율을 높일 수 있는지, 경쟁강도 변화에 따라 마케팅 비용이 어느 정도 집행될 가능성이 있는지가 동사 실적 추정의 핵심이기 때문이다.

최근 주류 시장 점유율과 경쟁강도 변화 측면에서 주목할 부분은 1) 주요 경쟁사의 수익성과 Push Marketing, 2) 가정용 맥주시장 점유율로 판단된다.

현재 하이트진로의 주요 경쟁사들은 전반적으로 실적이 부진하거나 추정치가 하향되고 있는 상황이다. 코로나19 영향으로 시장 전체 수요가 약한 편이었고, MS 하락으로 매출이 급감했기 때문이다. 특히, 하이트진로가 신제품 테라와 진로를 바탕으로 서울/수도권의 20~30대 소비자들 사이에서 점유율이 상승하면서, 주요 경쟁사들의 마케팅 비용 지출 여력이 급감한 상황이다. 이런 상황에서 주요 경쟁사의 Push Marketing은 지속되기 어려운 이슈이다. 제품의 회전율이 떨어지고 MS가 하락하고 있는 제품을 Push Marketing을 하면, 제품의 신선도가 나빠질 우려가 있고, 주류 도매상을 포함한 유통 업체들의 재고 부담이 커질 가능성이 높기 때문이다. 특히, 맥주 시장은 7~8월 최성수기 이후 비수기로 접어들기 때문에, 유통 업체들이 회전율이 낮은 제품에 대해 높은 재고 레벨을 지속하기는 어려울 것으로 판단된다. 따라서, 6월 중순부터 제기된 Push Marketing 관련 우려는 1~2개월 이내에 해소될 수 있는 이슈이다.

가정용 맥주 MS, QoQ로 강세 지속

한편, 점유율 변화 측면에서는 가정용 맥주시장 MS 데이터에 주목해야 한다. 하이트진로의 맥주 시장 점유율은 업소용 보다 가정용 채널에서 상승 여지가 크기 때문이다. 최근에 닐슨코리아의 올해 1~4월 매출액 기준으로 오비맥주의 점유율이 전년동기 대비 0.5%p 상승했다는 기사가 주목을 받았다(발포주 포함 기준 MS로 추산). 하지만, 올해 가정용 맥주 시장 점유율 변화에서 중요한 것은 YoY 변화가 아니라 QoQ 변화이다. 작년 상반기 점유율은 전체 가정용 시장에서 약 12%를 차지했던 일본 맥주 브랜드(아사히/기린/산토리/삿포로 등)에 대한 불매 영향이 반영되지 않은 수치이기 때문에, 일본 맥주 브랜드를 제외한 모든 브랜드들의 점유율이 대부분 YoY로 개선되었다. 따라서, 올해 상반기 가정용 맥주 MS의 YoY 변화는 향후 MS 전망 측면에서 크게 의미가 없는 지표이다.

그렇다면, 가정용 맥주 점유율의 QoQ 변화 흐름은 어떨까? 작년 7월부터 일본 맥주 불매가 가정용 채널의 시장 점유율에 영향을 미치기 시작했기 때문에, 3Q19 이후의 점유율 흐름이 매우 중요하다. 하이트진로는 회사 전체와 주력 제품 테라의 점유율이 3Q19 이후 꾸준히 상승세를 보이고 있는 것으로 추산된다. 언론보도에 따라 오비맥주가 1~4월에 YoY로 MS가 +0.5%p 개선되었다면, 가정용 맥주 시장 내 1Q20 점유율은 52.4% 내외로 추산된다. 4Q19 점유율 53.1% 대비 -0.7%p 하락한 수준이다. 기린 브랜드를 수입했던 하이트진로가 산토리를 수입했던 오비맥주 대비 일본 불매 영향이 상대적으로 컸던 점을 감안한다면, 하이트진로가 직접 제조하는 국산맥주 브랜드들의 합산 점유율이 강하게 상승하고 있음을 알 수 있다(하이트진로 가정용 채널 전체 MS: 2Q19 19.8% → 3Q19 21.7% → 4Q19 23.4% → 1Q20 25% 내외 추산). 또한, 7월말과 8월 중순에 각각 발표될 오비맥주(Budweiser Brewing Company APAC)와 하이트진로의 실적 전망치를 감안한다면, 2Q20에도 하이트진로의 맥주 MS가 QoQ로 상승했을 가능성이 높다.

특히, 향후 시장 침투 여지가 높은 편의점과 일반 슈퍼마켓(독립슈퍼/일반식품) 채널에서도 테라의 시장 점유율이 강하게 상승하고 있는 점이 긍정적이다. 시장 트렌드를 비교적 빠르게 반영하는 할인점 뿐만 아니라, SSM(체인슈퍼)/편의점/일반 슈퍼마켓 등에서도 카스 대비 테라의 매출액 비중이 빠르게 상승하고 있기 때문이다. 통상 영업면적이 넓고 트래픽이 많은 할인점 채널은 신제품을 출시한 업체들이 초기에 집중 공략하는 채널이다. 영업면적이 넓어서 다양한 SKU를 입점시키기 용이하고(통상 1등 브랜드의 MS가 낮은 편), 높은 소비자 트래픽에 대한 광고 효과를 누릴 수 있기 때문이다. 따라서, 향후 가정용 채널 MS 상승의 지속성을 판단하기 위해서는 할인점 외의 채널에서의 MS 상승 여부가 중요하다. 동사의 신제품 테라는 SSM/편의점/일반 슈퍼마켓 등에서 점유율 상승이 가파르게 일어나고 있기 때문에, 가정용 채널 MS 상승이 지속될 가능성이 높다.

단기 주가 조정은 중장기 매수 기회

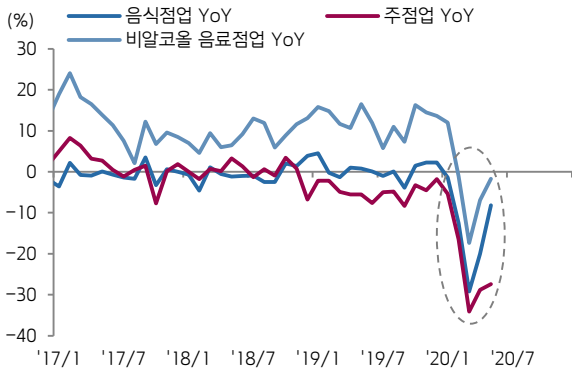
결과적으로 공정위 이슈로 인한 단기 주가 조정은 중장기 관점에서 매수 기회로 판단된다. 경쟁사의 수익성 하락과 제품의 회전을 하락을 감안한다면, 주요 경쟁사의 Push Marketing이 지속될 가능성이 낮고, 가정용 맥주 시장에서 하이트진로의 MS 상승세도 꾸준하기 때문이다. 따라서, 하이트진로에 대한 음식료 업종 Top Pick 관점을 유지한다.

공정위에서 위장계열사 이슈를 제기한 특수관계자와 하이트진로의 내부거래 내역

기업명	매출/매입	거래내역	금액(백만원)
대우컴바인	매입	원재료매입 등	14,253
	매출	임대료 등	60
대우패키지	매입	원재료매입 등	1,327
대우화학	매입	원재료매입 등	26,148
연암	매입	원재료매입 등	5,528

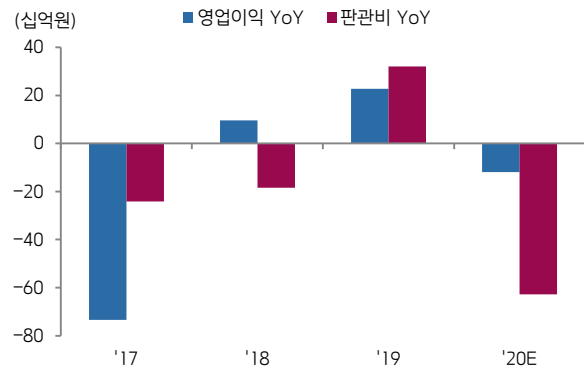
자료: 금융감독원 전자공시시스템(2019년 기준)

외식업 생산지수 YoY 증감률 추이



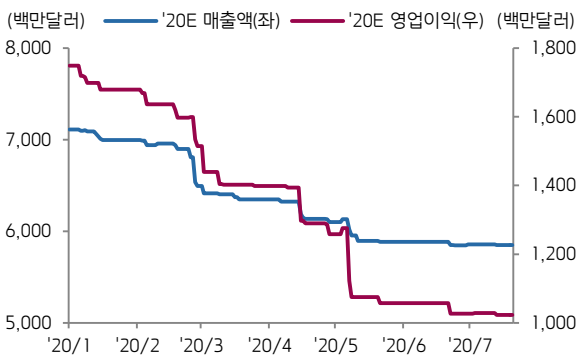
자료: 통계청, 키움증권 리서치(경상지수 기준)

롯데칠성 영업이익/판매비 YoY 증감 추이 및 전망



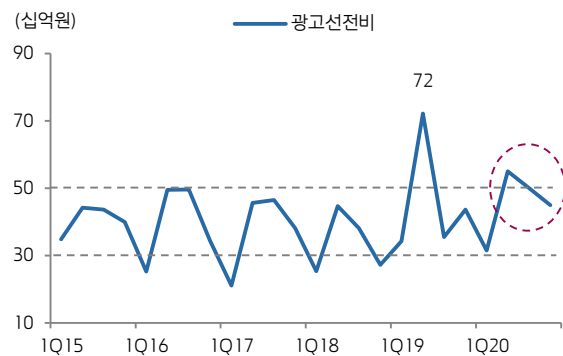
자료: 롯데칠성, 키움증권 리서치

BUD APAC(1876 HK) 실적 컨센서스 추이



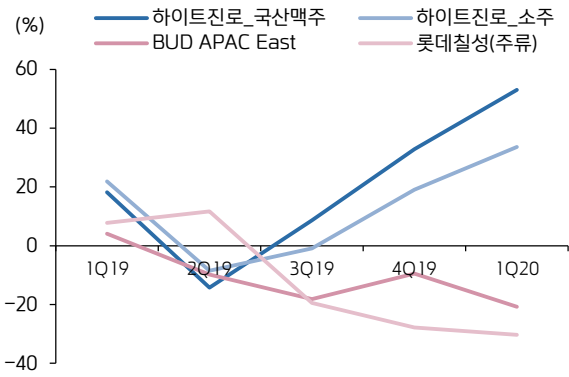
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

하이트진로 분기별 광고선전비 추이 및 전망



자료: 하이트진로, 키움증권 리서치(별도기준)

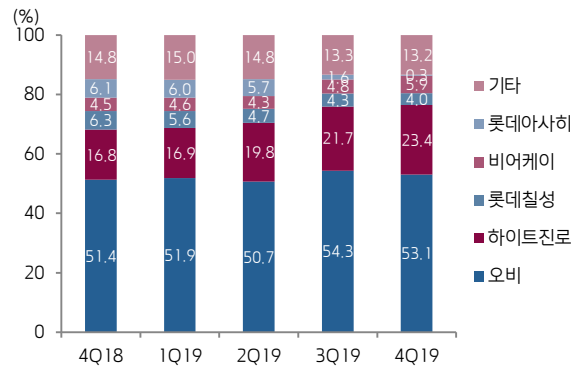
주류 업체 매출 성장률 비교



자료: 각 사 자료, 키움증권 리서치

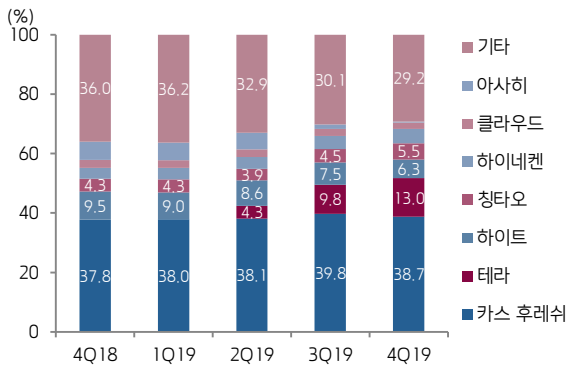
- 주: 1) BUD APAC East는 Budweiser APAC의 APAC East 부분을 의미. 대체로 오비맥주의 매출 성장률 레벨과 유사할 것으로 추산
- 2) BUD APAC East의 매출 성장률은 1Q19~2Q19는 실질 성장률, 3Q19 이후는 Organic 성장률 기준임

회사별 가정용 맥주 MS 추이



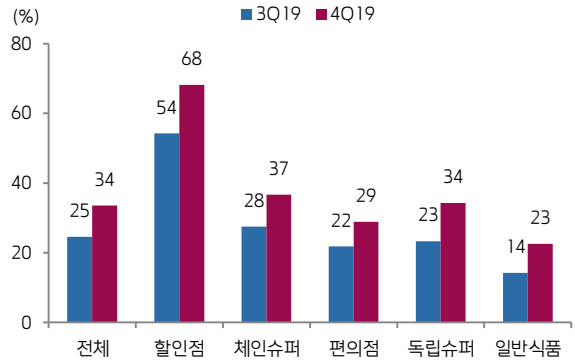
자료: 식품산업통계정보, 닐슨

브랜드별 가정용 맥주 MS 추이



자료: 식품산업통계정보, 닐슨

가정용 채널별 '카스' 대비 '테라' 의 매출액 비중 추이



자료: 식품산업통계정보, 닐슨, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	1,885.6	2,035.1	2,323.7	2,542.9	2,668.3
매출원가	1,123.8	1,163.2	1,286.7	1,372.5	1,420.1
매출총이익	761.9	871.8	1,037.0	1,170.4	1,248.2
판매비	671.4	783.6	829.3	910.0	940.3
영업이익	90.4	88.2	207.7	260.4	308.0
EBITDA	215.4	215.2	345.4	403.4	452.3
영업외손익	-48.4	-87.8	-47.3	-44.3	-40.2
이자수익	2.0	1.5	1.8	1.8	2.0
이자비용	39.7	46.3	44.2	41.2	37.4
외환관련이익	5.2	4.1	3.6	3.6	3.6
외환관련손실	2.8	4.3	3.7	3.7	3.7
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-13.1	-42.8	-4.8	-4.8	-4.7
법인세차감전이익	42.0	0.5	160.4	216.2	267.7
법인세비용	19.7	42.8	46.3	61.6	75.0
계속사업순손익	22.3	-42.4	114.1	154.5	192.8
당기순이익	22.3	-42.4	114.1	154.5	192.8
지배주주순이익	22.2	-42.3	114.1	154.5	192.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-0.2	7.9	14.2	9.4	4.9
영업이익 증감율	3.6	-2.4	135.5	25.4	18.3
EBITDA 증감율	4.1	-0.1	60.5	16.8	12.1
지배주주순이익 증감율	75.0	-290.5	-369.7	35.4	24.8
EPS 증감율	75.4	적전	흑전	35.4	24.7
매출총이익률(%)	40.4	42.8	44.6	46.0	46.8
영업이익률(%)	4.8	4.3	8.9	10.2	11.5
EBITDA Margin(%)	11.4	10.6	14.9	15.9	17.0
지배주주순이익률(%)	1.2	-2.1	4.9	6.1	7.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	141.0	28.3	236.7	242.0	283.0
당기순이익	22.3	-42.4	114.1	154.5	192.8
비현금항목의 가감	233.7	333.0	208.7	213.9	215.3
유형자산감가상각비	113.9	122.0	132.8	138.1	139.4
무형자산감가상각비	11.0	10.4	10.3	10.3	10.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	108.8	200.6	65.6	65.5	65.6
영업활동자산부채증감	-46.1	-200.6	2.4	-25.6	-15.0
매출채권및기타채권의감소	66.3	77.2	-9.0	-22.9	-13.4
재고자산의감소	-29.5	-22.1	-10.1	-17.7	-10.1
매입채무및기타채무의증가	-16.1	24.6	21.4	14.9	8.5
기타	-66.8	-280.3	0.1	0.1	0.0
기타현금흐름	-68.9	-61.7	-88.5	-100.8	-110.1
투자활동 현금흐름	-101.4	-66.0	-149.8	-119.8	-119.8
유형자산의 취득	-119.3	-160.7	-180.0	-150.0	-150.0
유형자산의 처분	9.7	5.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.3	0.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	12.8	86.4	0.0	0.0	0.0
기타	-2.9	2.9	30.2	30.2	30.2
재무활동 현금흐름	-38.7	-111.6	-72.6	-145.4	-165.4
차입금의 증가(감소)	17.0	-39.4	-7.2	-80.0	-100.0
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	-55.7	-55.7	-48.9	-48.9	-48.9
기타	0.0	-16.5	-16.5	-16.5	-16.5
기타현금흐름	2.6	2.6	9.2	21.5	30.8
현금 및 현금성자산의 순증가	3.5	-146.7	23.6	-1.7	28.6
기초현금 및 현금성자산	287.4	291.0	144.2	167.8	166.1
기말현금 및 현금성자산	291.0	144.2	167.8	166.1	194.7

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	1,065.0	782.3	824.9	863.8	915.9
현금 및 현금성자산	291.0	144.2	167.7	166.1	194.7
단기금융자산	102.9	16.5	16.5	16.5	16.5
매출채권 및 기타채권	462.2	378.3	387.3	410.1	423.5
재고자산	166.0	177.3	187.4	205.1	215.2
기타유동자산	42.9	66.0	66.0	66.0	66.0
비유동자산	2,363.2	2,488.6	2,525.5	2,527.1	2,527.4
투자자산	52.1	51.9	51.9	51.9	51.9
유형자산	2,053.1	2,052.1	2,099.3	2,111.3	2,121.9
무형자산	186.8	174.8	164.5	154.2	143.8
기타비유동자산	71.2	209.8	209.8	209.7	209.8
자산총계	3,428.1	3,270.9	3,350.3	3,390.9	3,443.3
유동부채	1,668.5	1,358.9	1,373.1	1,308.0	1,216.6
매입채무 및 기타채무	988.7	805.9	827.3	842.2	850.8
단기금융부채	664.4	532.0	524.8	444.8	344.8
기타유동부채	15.4	21.0	21.0	21.0	21.0
비유동부채	597.3	878.8	878.8	878.8	878.8
장기금융부채	400.8	639.5	639.5	639.5	639.5
기타비유동부채	196.5	239.3	239.3	239.3	239.3
부채총계	2,265.8	2,237.7	2,251.9	2,186.8	2,095.4
지배자본	1,161.7	1,032.5	1,097.8	1,203.4	1,347.3
자본금	368.8	368.8	368.8	368.8	368.8
자본잉여금	709.3	509.3	509.3	509.3	509.3
기타자본	-94.2	-94.2	-94.2	-94.2	-94.2
기타포괄손익누계액	1.6	9.7	9.7	9.7	9.7
이익잉여금	176.3	238.9	304.2	409.8	553.7
비지배자본	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
자본총계	1,162.4	1,033.2	1,098.4	1,204.1	1,347.9

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	312	-594	1,602	2,169	2,705
BPS	16,301	14,488	15,403	16,886	18,904
CFPS	3,591	4,078	4,529	5,170	5,726
DPS	800	700	700	700	700
주기배수(배)					
PER	53.2	-48.8	25.7	19.0	15.2
PER(최고)	80.7	-52.5	29.4		
PER(최저)	48.7	-26.7	13.2		
PBR	1.02	2.00	2.67	2.44	2.18
PBR(최고)	1.55	2.15	3.05		
PBR(최저)	0.93	1.09	1.37		
PSR	0.63	1.02	1.26	1.15	1.10
PCFR	4.6	7.1	9.1	8.0	7.2
EV/EBITDA	8.6	13.6	10.9	9.1	7.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	246.6	-113.3	42.1	31.1	24.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	4.8	2.4	1.7	1.7	1.7
ROA	0.6	-1.3	3.4	4.6	5.6
ROE	1.9	-3.9	10.7	13.4	15.1
ROIC	2.3	2.9	6.5	8.1	9.6
매출채권회전율	3.8	4.8	6.1	6.4	6.4
재고자산회전율	12.4	11.9	12.7	13.0	12.7
부채비율	194.9	216.6	205.0	181.6	155.5
순차입금비율	57.8	83.8	76.0	62.8	46.6
이자보상배율	2.3	1.9	4.7	6.3	8.2
총차입금	1,065.2	1,026.1	1,018.9	938.9	838.9
순차입금	671.4	865.4	834.7	756.3	627.7
NOPLAT	44.3	60.1	143.9	182.4	217.8
FCF	13.1	-163.5	109.4	155.1	202.6

Compliance Notice

- 당사는 7월 20일 현재 '하이트진로(000080)' 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

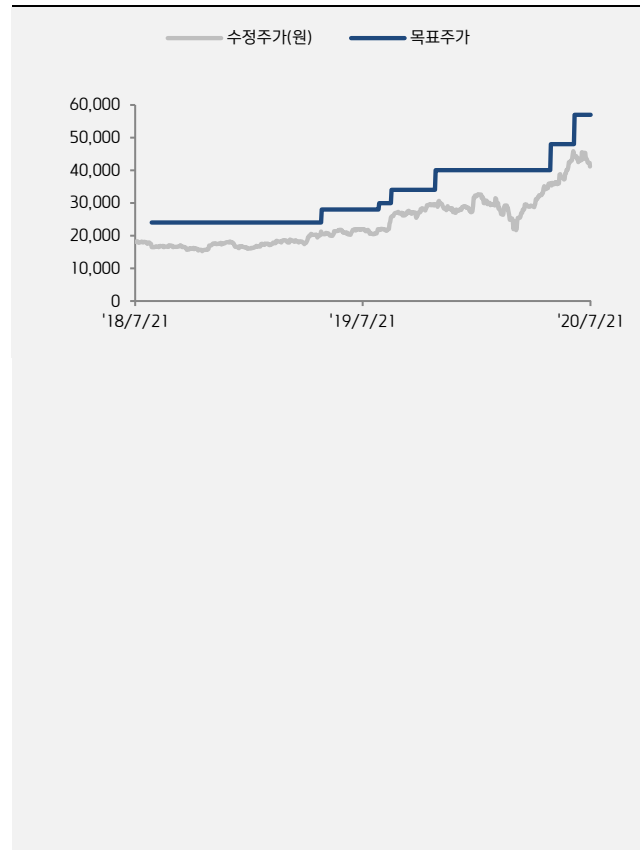
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 가상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
하이트진로 (000080)	2018-08-16	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-31.51	-28.75
	2018-11-05	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-30.26	-24.17
	2019-01-08	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-30.32	-24.17
	2019-03-14	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-23.56	-21.67
	2019-04-16	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-21.14	-11.25
	2019-05-16	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-26.54	-25.89
	2019-05-21	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-24.30	-21.25
	2019-07-31	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-24.49	-21.25
	2019-08-16	BUY(Maintain)	30,000원	6개월	-25.67	-14.83
	2019-09-05	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-21.13	-18.82
	2019-10-15	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-20.76	-16.32
	2019-10-28	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-19.15	-12.94
	2019-11-15	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-26.56	-23.25
	2019-12-02	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-28.12	-23.25
	2019-12-17	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-28.83	-23.25
	2020-01-13	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-26.83	-18.13
	2020-02-03	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-26.70	-18.13
	2020-02-07	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-26.60	-18.13
	2020-02-17	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-27.30	-18.13
	2020-03-16	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-28.61	-18.13
	2020-04-01	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-28.64	-18.13
	2020-04-09	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-27.18	-10.25
	2020-05-18	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-19.04	-4.38
	2020-06-25	BUY(Maintain)	57,000원	6개월	-22.94	-20.00
2020-07-16	BUY(Maintain)	57,000원	6개월	-23.56	-20.00	
2020-07-21	BUY(Maintain)	57,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

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 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%