



BUY(Maintain)

목표주가: 175,000원

주가(10/15): 128,000원

시가총액: 50,606억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영한

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

Stock Data

KOSPI (10/15)	2,361.21pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	158,000원	94,100원
등락률	-19.0%	36.0%
수익률	절대	상대
1M	-7.9%	-4.7%
6M	7.1%	-15.8%
1Y	23.1%	7.8%

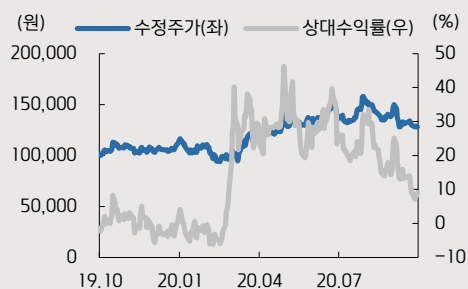
Company Data

발행주식수	39,536천주
일평균 거래량(3M)	99천주
외국인 지분율	43.9%
배당수익률(20E)	0.5%
BPS(20E)	47,765원
주요 주주	오리온홀딩스 외 6 인 43.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	1,926.9	2,023.3	2,247.5	2,409.0
영업이익	282.2	327.6	397.2	423.5
EBITDA	400.0	459.8	531.0	559.2
세전이익	275.2	308.1	417.4	438.0
순이익	143.0	220.5	296.5	314.3
지배주주지분순이익	139.9	215.6	289.5	308.1
EPS(원)	3,538	5,453	7,323	7,793
증감률(%, YoY)	8.5	54.1	34.3	6.4
PER(배)	33.9	19.3	17.5	16.4
PBR(배)	3.38	2.57	2.68	2.33
EV/EBITDA(배)	12.5	9.3	9.3	8.4
영업이익률(%)	14.6	16.2	17.7	17.6
ROE(%)	10.3	14.2	16.5	15.2
순차입금비율(%)	14.3	4.5	-7.9	-18.1

Price Trend



오리온 (271560)

신제품 확대를 통한 성장성 강화 전망



오리온의 3분기 4개국 합산 실적은 대체로 시장 컨센서스에 부합하였다. 신제품 매출 비중이 20% 수준으로 높아진 가운데, 전사 매출과 영업이익 모두 성장하였다. 전사 영업이익률이 10% 중반 이상에서 안정적으로 관리되면서, 중기적으로 신제품 확대를 통한 외형 성장이 강화될 것으로 기대된다.

>>> 3분기 4개국 합산 OP 1,088억원으로 시장 컨센서스 부합

오리온의 3분기 4개국 합산 영업이익은 1,088억원(+6% YoY)으로 시장 컨센서에 부합하였다. 통상 3분기는 연결조정 손익이 크지 않은 편이었기 때문에, 11월에 공시될 연결기준 영업이익도 4개국 합산 영업이익과 거의 유사할 것으로 판단된다.

적극적인 신제품 출시와 판촉 활동으로 인해, 4개국 합산 매출은 전년동기 대비 +12% 증가하였고, 영업이익은 전년동기 대비 +6% 증가하였다. **국가별 신제품 매출 비중은 모두 20% 수준으로 높아진 상황**이다. 대체로 기존 파이/스낵 브랜드의 익스텐션 제품 중심으로 외형을 확대하고 있는 가운데, **중국**은 닥터유 견과바를 새로 출시하였고, 4분기에 양산빵 라인 업을 강화할 계획이다. **한국**은 최근 꼬북칩 초코츄러스가 출시 한 달 만에 170만개가 팔리면서, 4분기에도 경쟁사 대비 차별적인 매출 성장이 가능할 것으로 기대된다.

>>> 신제품 확대를 통한 성장성 강화 전망

동사는 **중기적으로 1) 기존 브랜드의 플레이어 익스텐션**(초코파이/꼬북칩 등), **2) 신규 카테고리 확장**(한국: 음료, 중국: 타오케노이 김스낵/닥터유 견과바/양산빵 등), **3) 타국가 히트 제품 전개**(베트남 양산빵 → 중국, 한국 닥터유 → 중국 등) 등을 통해, **매출 성장에 주력할 전망이다**. 전사 영업이익률이 10% 중반 이상에서 안정적으로 관리되면서, 외형 성장에 주력할 수 있는 재무적 상황이 갖춰졌기 때문이다. 이에 따라, 동사는 내년에 한국 +4~5%, 중국 +7~8%(춘절 영향 감안), 베트남 +10% 후반, 러시아 +20% 이상 수준의 매출 성장을 기대하고 있다(현지 통화 기준).

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 175,000원 유지

오리온에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 175,000원을 유지한다. 동사는 전사 영업이익률이 10% 중반 이상에서 안정적으로 관리되면서, 주요 4개국에서 신제품 확대를 통한 외형 성장이 강화될 것으로 전망된다. 이에 따라, 중기적으로 안정적인 매출과 이익 성장이 지속될 것으로 기대된다.

오리온 9월 실적 리뷰

구분(단위: 십억원)	'20/9	'19/9	YoY	'20/8	MoM	'20/7~9	'19/7~9	YoY
전사 매출액	209.6	186.6	12.3%	201.2	4.2%	598.9	534.2	12.1%
한국(오리온)	68.7	62.6	9.7%	61.5	11.7%	194.3	182.7	6.3%
중국(OFC)	106.2	95.0	11.8%	107.0	-0.7%	306.2	267.8	14.3%
베트남(OFV)	25.6	20.9	22.5%	24.9	2.8%	74.6	63.2	18.0%
러시아(OIE)	9.1	8.1	12.3%	7.8	16.7%	23.8	20.5	16.1%
전사 영업이익	41.7	39.6	5.3%	34.8	19.8%	108.8	102.4	6.3%
한국(오리온)	12.6	10.6	18.9%	6.7	88.1%	28.8	27.9	3.2%
중국(OFC 등 9개법인)	21.0	23.0	-8.7%	20.5	2.4%	58.4	57.6	1.4%
베트남(OFV)	6.0	4.5	33.3%	6.0	0.0%	16.7	13.6	22.8%
러시아(OIE)	2.1	1.5	40.0%	1.6	31.3%	4.9	3.3	48.5%
전사 OPM	19.9%	21.2%	-1.3%p	17.3%	2.6%p	18.2%	19.2%	-1.0%p
한국(오리온)	18.3%	16.9%	1.4%p	10.9%	7.4%p	14.8%	15.3%	-0.4%p
중국(OFC)	19.8%	24.2%	-4.4%p	19.2%	0.6%p	19.1%	21.5%	-2.4%p
베트남(OFV)	23.4%	21.5%	1.9%p	24.1%	-0.7%p	22.4%	21.5%	0.9%p
러시아(OIE)	23.1%	18.5%	4.6%p	20.5%	2.6%p	20.6%	16.1%	4.5%p
월평균 환율								
원/RMB	173	168	2.9%	171	1.1%	172	170	1.0%
원/VND	0.0509	0.0516	-1.5%	0.0512	-0.7%	0.0512	0.0514	-0.4%
원/RUB	15.6	18.4	-15.5%	16.1	-3.3%	16.1	18.5	-13.0%
현지통화 기준 매출액								
한국(오리온) - 십억원	68.7	62.6	9.7%	61.5	11.7%	194.3	182.7	6.3%
중국(OFC) - 백만 RMB	614.0	565.0	8.7%	625.3	-1.8%	1,783.3	1,575.5	13.2%
베트남(OFV) - 십억 VND	503.4	404.9	24.3%	486.3	3.5%	1,455.8	1,228.6	18.5%
러시아(OIE) - 백만 RUB	585.0	440.1	32.9%	484.9	20.6%	1,480.4	1,109.9	33.4%

자료: 오리온, 키움증권 리서치

오리온 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
매출액	498	439	530	556	540	515	595	598	586	523	645	656	2,023	2,247	2,409
(YoY)	-3.6%	3.7%	7.3%	12.8%	8.5%	17.3%	12.2%	7.4%	8.5%	1.4%	8.4%	9.7%	5.0%	11.1%	7.2%
한국(오리온 별도)	178	178	183	194	191	184	194	204	195	194	202	212	733	773	803
(YoY)	0.2%	1.3%	4.4%	5.7%	7.2%	3.5%	6.4%	5.1%	2.0%	5.5%	3.8%	3.8%	2.9%	5.5%	3.8%
중국(Pan Orion)	251	201	268	255	263	257	306	276	293	247	336	306	974	1,102	1,182
(YoY)	-5.6%	4.8%	4.9%	15.8%	4.6%	28.1%	14.4%	8.4%	11.5%	-4.0%	9.7%	10.8%	4.4%	13.1%	7.2%
베트남(OFV)	57	48	63	84	70	58	75	94	82	64	85	109	252	296	340
(YoY)	-15.8%	4.2%	25.5%	20.5%	23.9%	19.7%	18.1%	11.3%	16.9%	11.1%	13.7%	16.2%	7.9%	17.5%	14.7%
러시아(OIE)	15	16	21	26	20	19	24	27	20	20	27	32	77	89	99
(YoY)	37.1%	6.4%	20.5%	18.0%	32.8%	20.6%	16.0%	2.3%	0.4%	6.4%	11.4%	20.0%	19.2%	15.6%	10.5%
연결조정	-3.2	-3.3	-4.1	-3.0	-3.9	-2.9	-4.1	-3.0	-3.9	-2.9	-4.1	-3.0	-13.6	-14.0	-14.0
영업이익	77	50	102	98	97	86	108	106	106	76	121	120	328	397	423
(YoY)	-17.4%	27.3%	29.4%	39.6%	25.5%	71.0%	6.3%	7.8%	8.8%	-11.3%	12.2%	13.6%	16.1%	21.2%	6.6%
(OPM)	15.5%	11.5%	19.2%	17.6%	18.0%	16.7%	18.2%	17.7%	18.0%	14.6%	18.8%	18.3%	16.2%	17.7%	17.6%
한국(오리온 별도)	23	26	28	31	30	29	29	31	29	30	30	33	108	119	122
(OPM)	13.1%	14.7%	15.3%	15.7%	15.7%	15.8%	14.8%	15.1%	15.0%	15.4%	15.1%	15.4%	14.7%	15.4%	15.2%
중국(Pan Orion)	41	18	58	42	47	43	58	46	53	30	66	52	159	194	201
(OPM)	16.2%	8.9%	21.5%	16.7%	18.0%	16.7%	19.1%	16.6%	18.2%	12.3%	19.6%	17.0%	16.3%	17.6%	17.0%
베트남(OFV)	8	4	14	22	16	10	17	25	19	11	20	30	48	67	80
(OPM)	14.1%	8.9%	21.4%	26.0%	22.6%	16.6%	22.4%	26.9%	23.3%	17.4%	23.3%	27.4%	18.9%	22.7%	23.5%
러시아(OIE)	2	2	3	6	4	4	5	6	4	4	6	8	13	18	22
(OPM)	11.2%	12.0%	16.1%	21.6%	18.3%	19.5%	20.6%	23.4%	18.8%	20.2%	22.0%	25.0%	16.2%	20.7%	22.0%
연결조정	4	0	-1	-2	0	1	-1	-2	0	1	-1	-2	1	-2	-2
세전이익	79	51	102	75	105	96	109	108	109	80	125	124	308	417	438
순이익	53	37	70	61	75	66	77	79	78	58	88	90	220	296	314
(자비)순이익	51	36	68	60	73	64	75	77	76	57	86	89	216	290	308
(YoY)	-22.2%	32.3%	107.4%	334.1%	42.5%	76.2%	11.4%	27.8%	4.1%	-10.7%	14.6%	14.8%	54.1%	34.3%	6.4%
현지통화기준 매출 성장률															
중국(Pan Orion)	-4.5%	3.5%	1.9%	12.8%	2.0%	27.7%	13.3%	5.2%	10.7%	-4.0%	9.5%	10.8%	3.1%	11.1%	7.0%
베트남 내수(OFV 내수)	-19.1%	-4.2%	13.6%	16.3%	19.2%	19.3%	23.2%	14.1%	20.5%	17.0%	17.0%	17.0%	1.3%	18.4%	17.8%
러시아(OIE)	51.5%	4.0%	13.6%	10.6%	26.4%	29.0%	31.9%	25.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	16.3%	27.9%	20.0%

자료: 오리온, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	1,926.9	2,023.3	2,247.5	2,409.0	2,560.5
매출원가	1,050.0	1,110.1	1,243.3	1,348.8	1,432.8
매출총이익	877.0	913.2	1,004.2	1,060.3	1,127.7
판매비	594.8	585.6	607.0	636.8	663.6
영업이익	282.2	327.6	397.2	423.5	464.2
EBITDA	400.0	459.8	531.0	559.2	601.6
영업외손익	-7.0	-19.5	20.3	14.5	20.9
이자수익	6.8	7.2	6.7	10.2	15.1
이자비용	16.8	10.9	6.5	3.7	2.3
외환관련이익	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8
외환관련손실	5.0	1.2	1.0	1.0	1.0
종속 및 관계기업손익	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	6.1	-17.5	18.3	6.2	6.3
법인세차감전이익	275.2	308.1	417.4	438.0	485.0
법인세비용	132.2	87.6	120.9	123.6	136.3
계속사업순손익	143.0	220.5	296.5	314.3	348.7
당기순이익	143.0	220.5	296.5	314.3	348.7
지배주주순이익	139.9	215.6	289.5	308.1	341.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	79.5	5.0	11.1	7.2	6.3
영업이익 증감율	162.7	16.1	21.2	6.6	9.6
EBITDA 증감율	130.9	15.0	15.5	5.3	7.6
지배주주순이익 증감율	85.1	54.1	34.3	6.4	11.0
EPS 증감율	8.5	54.1	34.3	6.4	11.0
매출총이익율(%)	45.5	45.1	44.7	44.0	44.0
영업이익율(%)	14.6	16.2	17.7	17.6	18.1
EBITDA Margin(%)	20.8	22.7	23.6	23.2	23.5
지배주주순이익율(%)	7.3	10.7	12.9	12.8	13.4

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	400.6	347.8	387.2	414.0	444.9
당기순이익	143.0	220.5	296.5	314.3	348.7
비현금항목의 가감	274.9	253.3	233.9	235.8	237.5
유형자산감가상각비	115.1	128.7	130.1	131.9	133.6
무형자산감가상각비	2.7	3.4	3.8	3.8	3.8
지분법평가손익	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	158.1	121.2	100.0	100.1	100.1
영업활동자산부채증감	42.2	-28.3	-22.7	-19.2	-18.0
매출채권및기타채권의감소	-34.8	-15.3	-11.2	-14.1	-13.3
재고자산의감소	-7.5	7.8	-21.3	-12.1	-11.4
매입채무및기타채무의증가	15.3	-0.3	9.8	7.1	6.6
기타	69.2	-20.5	0.0	-0.1	0.1
기타현금흐름	-59.5	-97.7	-120.5	-116.9	-123.3
투자활동 현금흐름	-114.9	-187.5	-155.9	-155.9	-155.9
유형자산의 취득	-130.8	-125.8	-150.0	-150.0	-150.0
유형자산의 처분	11.5	6.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.4	-3.4	-4.0	-4.0	-4.0
투자자산의감소(증가)	-7.5	-21.5	-1.9	-1.9	-1.9
단기금융자산의감소(증가)	7.0	-27.3	0.0	0.0	0.0
기타	7.3	-16.2	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-199.2	-184.4	-150.8	-103.7	-63.7
차입금의 증가(감소)	-175.6	-152.0	-127.1	-80.0	-40.0
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	-23.7	-23.7	-23.7	-23.7	-23.7
기타	0.1	-8.7	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-3.4	4.4	20.5	16.9	23.2
현금 및 현금성자산의 순증가	83.0	-19.7	101.0	171.3	248.5
기초현금 및 현금성자산	101.6	184.6	165.0	265.9	437.3
기말현금 및 현금성자산	184.6	165.0	265.9	437.3	685.8

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	569.2	596.3	729.8	927.4	1,200.6
현금 및 현금성자산	184.6	165.0	265.9	437.3	685.8
단기금융자산	43.9	71.2	71.2	71.2	71.2
매출채권 및 기타채권	168.6	185.5	196.7	210.8	224.1
재고자산	156.6	147.6	168.9	181.1	192.5
기타유동자산	15.5	27.0	27.1	27.0	27.0
비유동자산	1,782.1	1,856.0	1,878.0	1,898.1	1,916.6
투자자산	30.4	51.9	53.8	55.7	57.6
유형자산	1,646.0	1,655.5	1,675.4	1,693.5	1,709.8
무형자산	51.7	54.7	54.9	55.1	55.3
기타비유동자산	54.0	93.9	93.9	93.8	93.9
자산총계	2,351.4	2,452.3	2,607.9	2,825.6	3,117.2
유동부채	500.3	464.5	347.2	354.3	360.9
매입채무 및 기타채무	248.4	258.0	267.8	274.9	281.5
단기금융부채	155.4	134.3	7.3	7.3	7.3
기타유동부채	96.5	72.2	72.1	72.1	72.1
비유동부채	406.5	320.3	320.3	240.3	200.3
장기금융부채	279.6	176.9	176.9	96.9	56.9
기타비유동부채	126.9	143.4	143.4	143.4	143.4
부채총계	906.8	784.8	667.5	594.6	561.2
지배지분	1,405.5	1,622.6	1,888.5	2,172.8	2,491.0
자본금	19.8	19.8	19.8	19.8	19.8
자본잉여금	598.1	598.2	598.2	598.2	598.2
기타자본	623.8	623.8	623.8	623.8	623.8
기타포괄손익누계액	-27.3	2.5	2.5	2.5	2.5
이익잉여금	191.1	378.4	644.2	928.6	1,246.8
비지배지분	39.0	44.9	51.9	58.1	64.9
자본총계	1,444.5	1,667.5	1,940.3	2,230.9	2,556.0

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	3,538	5,453	7,323	7,793	8,648
BPS	35,553	41,042	47,765	54,958	63,007
CFPS	10,571	11,984	13,415	13,914	14,827
DPS	600	600	600	600	600
주가배수(배)					
PER	33.9	19.3	17.5	16.4	14.8
PER(최고)	45.2	23.7	22.5		
PER(최저)	23.8	13.9	11.9		
PBR	3.38	2.57	2.68	2.33	2.03
PBR(최고)	4.50	3.14	3.44		
PBR(최저)	2.37	1.85	1.83		
PSR	2.46	2.06	2.25	2.10	1.98
PCFR	11.4	8.8	9.5	9.2	8.6
EV/EBITDA	12.5	9.3	9.3	8.4	7.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	16.6	10.8	8.0	7.5	6.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
ROA	6.2	9.2	11.7	11.6	11.7
ROE	10.3	14.2	16.5	15.2	14.7
ROIC	11.9	14.0	15.3	16.1	17.4
매출채권회전율	12.9	11.4	11.8	11.8	11.8
재고자산회전율	12.5	13.3	14.2	13.8	13.7
부채비율	62.8	47.1	34.4	26.7	22.0
순차입금비율	14.3	4.5	-7.9	-18.1	-27.1
이자보상배율	16.8	30.0	61.5	115.9	206.2
총차입금	435.0	311.2	184.2	104.2	64.2
순차입금	206.5	75.1	-153.0	-404.3	-692.9
NOPLAT	212.2	249.7	282.1	303.9	333.7
FCF	250.4	231.0	239.2	266.5	299.2

Compliance Notice

- 당사는 10월 15일 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

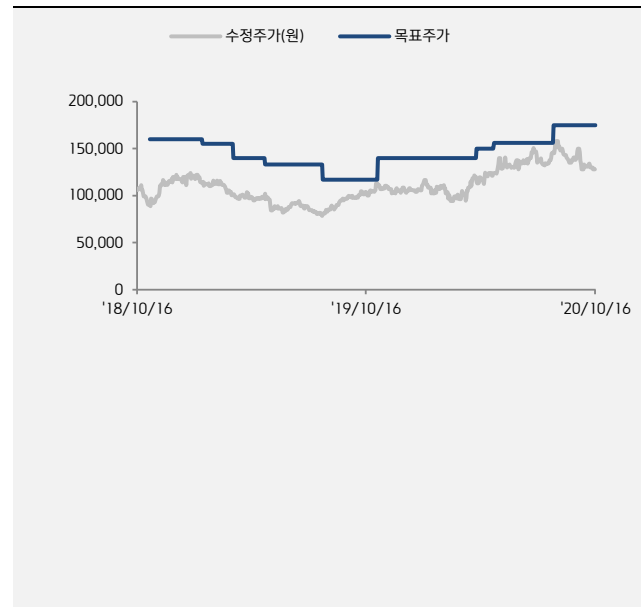
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 시점	과리율(%) 평균 추가대비	최고 추가대비
오리온 (271560)	2018-11-05	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-41.82	-39.56
	2018-11-15	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-40.29	-35.63
	2018-11-21	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-29.33	-22.50
	2019-01-28	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-27.74	-25.16
	2019-02-15	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-28.95	-25.16
	2019-03-18	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-29.77	-26.07
	2019-05-08	BUY(Maintain)	133,000원	6개월	-30.13	-23.31
	2019-05-21	BUY(Maintain)	133,000원	6개월	-34.28	-23.31
	2019-08-08	BUY(Maintain)	117,000원	6개월	-17.81	-3.42
	2019-11-04	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-24.02	-20.00
	2020-01-13	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-23.53	-16.79
	2020-02-03	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-23.60	-16.79
	2020-02-06	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-23.46	-16.79
	2020-02-17	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-24.68	-16.79
	2020-04-03	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-24.29	-13.21
	2020-04-09	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-20.43	-17.00
	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		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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 (2019/10/01~2020/09/30)

매수	중립	매도
98.14%	1.86%	0.00%