



BUY(Maintain)

목표주가: 110,000원

주가(8/5): 84,700원

시가총액: 7,309억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 송민규

02) 3787-5139 mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/5)		3,276.13pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	92,300 원	60,000원
등락률	-8.2%	41.2%
수익률	절대	상대
1M	-0.6%	-0.1%
6M	19.6%	14.0%
1Y	31.7%	-7.0%

Company Data

발행주식수	8,629천주
일평균 거래량(3M)	27천주
외국인 지분율	3.2%
배당수익률(21E)	1.3%
BPS(21E)	38,975원
주요 주주	파리크라상 외 6인
	73.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	2,499.2	2,542.7	2,866.2	3,128.7
영업이익	47.0	51.1	63.5	80.1
EBITDA	83.5	89.9	100.7	117.9
세전이익	22.0	4.0	55.8	72.4
순이익	20.2	-12.4	42.3	54.9
지배주주지분순이익	20.2	-12.5	42.3	54.9
EPS(원)	2,341	-1,444	4,898	6,357
증감률(% YoY)	-52.1	직전	흑전	29.8
PER(배)	37.3	-49.9	17.3	13.3
PBR(배)	2.33	2.05	2.17	1.91
EV/EBITDA(배)	11.0	9.2	9.3	7.8
영업이익률(%)	1.9	2.0	2.2	2.6
ROE(%)	6.3	-4.0	13.2	15.3
순차입금비율(%)	50.8	66.8	60.4	50.4

Price Trend

 실적 Review

SPC삼립 (005610)

원가 부담 상승에도 실적 개선 흐름 지속 전망



SPC삼립의 2분기 연결기준 영업이익은 146억원으로 시장 컨센서스에 부합하였다. 자회사 GFS를 제외한 전 사업부의 수익성이 양호한 흐름이 지속되었다. 단기적으로 사회적 거리두기 단계 상향에 따른 우려가 있으나, 중기적으로 외부활동 재개와 점포 사업 효율성 개선, 제빵/맥분의 가격인상 및 제품 믹스 개선에 힘입어, 전사 실적 개선 흐름이 지속될 것으로 기대된다.

>>> 2분기 영업이익 146억원으로 시장 컨센서스 부합

SPC삼립의 2분기 연결기준 매출액은 7,149억원(+16% YoY), 영업이익은 146억원(+57% YoY)으로 시장 컨센서스에 부합(영업이익 기준)하였다. 베이커리 사업부는 매출이 YoY +7% 성장하고, 영업이익률이 YoY +1.2%p 개선되었다. 일반빵/샌드위치/햄버거 중심의 판매량 증가와 가격인상에 따른 원재료비 부담 상쇄로 수익성이 개선되었다. 푸드 사업부는 매출이 YoY +11% 성장하고, 영업이익률이 YoY +3.3%p 개선되었다. 계란 가격 상승으로 인한 원재료 부담에도 불구하고, 맥분(판촉비 축소)과 육가공(B2B 판매 호조 및 원재료 가격 하락) 사업의 실적이 개선되면서, 푸드 사업부의 수익성이 개선되었다. 점포/휴게소는 부진점 구조조정과 외부활동 재개로 영업적자가 전년동기 대비 13억원 축소되었으나, GFS는 FC 거래처 확대 및 외식 수요 회복에도 불구하고, 물류 관련 비용 증가로 전년동기 대비 감익하였다.

>>> 원가 부담 상승에도 실적 개선 흐름 지속 전망

단기적으로 사회적 거리두기 단계 상승으로 점포/휴게소, GFS 사업의 실적이 다소 부진할 수 있다. 하지만, 8~9월 백신 접종률 상승 이후 외식 수요 회복이 기대되고, 베이커리팩토리 사업 구조 개선, 부진점 구조조정에 따른 효율화가 나타나면서, 중기적으로 실적 개선 흐름이 지속될 것으로 기대된다.

더불어, 원재료 단가 상승 부담(원맥/계란 등)을 제품 가격 인상과 믹스 개선으로 극복 가능한 점도 긍정적이다. 동사는 이미 3월에 일반빵 카테고리의 가격 인상을 단행하였고, 7월말에는 밀가루 가격을 인상하면서(+6~7%), 원재료 단가 상승 부담을 상쇄하고 있다. 향후에도 높은 시장 지배력을 바탕으로 양산빵 시장에서 가격 전가력을 발휘할 수 있고, 냉동생지류 등 고수익성 제품 확대 효과가 나타날 수 있기 때문에, 전사 수익성이 점차 상향될 것으로 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 110,000원 유지

SPC삼립에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 110,000원을 유지한다. 동사는 단기적으로 사회적 거리두기 단계 상승으로 점포/휴게소/GFS 사업이 예상 대비 다소 부진할 수 있으나, 8~9월 백신 접종률 상승 이후에는 수요 회복 국면에 진입할 것으로 기대된다. 더불어, 중기적으로 원재료 단가 상승 부담을 가격인상과 제품 믹스 개선으로 극복하면서, 전사 수익성이 상승할 것으로 전망된다.

SPC삼립 2Q21 연결기준 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q21P	2Q20	(YoY)	1Q21	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	714.9	619.0	15.5%	652.5	9.6%	667.6	7.1%	669.6	6.8%
영업이익	14.6	9.3	56.7%	10.4	39.4%	15.1	-3.6%	14.3	1.8%
(OPM)	2.0%	1.5%	0.5%p	1.6%	0.4%p	2.3%	-0.2%p	2.1%	-0.1%p
지배주주순이익	10.1	-19.3	흑전	6.2	62.7%	9.4	7.8%	9.2	10.2%

자료: SPC삼립, Fn Guide, 키움증권 리서치

SPC삼립 연결기준 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q21E	2021E	2022E	3Q21E	2021E	2022E	3Q21E	2021E	2022E
매출액	691.8	2,748.2	2,919.0	737.6	2,866.2	3,128.7	6.6%	4.3%	7.2%
영업이익	13.4	61.5	78.4	14.0	63.5	80.1	4.2%	3.2%	2.2%
(OPM)	1.9%	2.2%	2.7%	1.9%	2.2%	2.6%	0.0%p	0.0%p	-0.1%p
지배주주순이익	8.5	40.7	53.7	9.0	42.3	54.9	5.6%	3.9%	2.1%

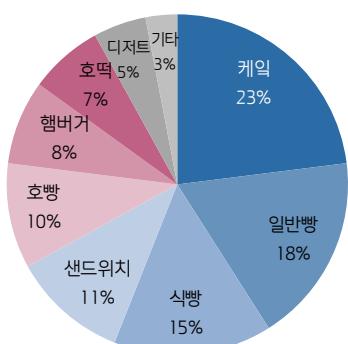
자료: 키움증권 리서치

SPC삼립 2Q21 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
베이커리	<ul style="list-style-type: none"> - 매출 +7% 성장. 학사일정 정상화와 외부활동 재개로 일반빵/샌드위치/햄버거는 +10% 이상 성장 - 수익성: 매출 성장과 가격인상에 따른 원재료 단가 상승 부담 상쇄로 OPM 개선(+1.2%p YoY)
푸드	<ul style="list-style-type: none"> - 맥분(+5% YoY), 육가공(+11% YoY), 신선식품(+28% YoY) 매출 호조로 인한 푸드 전체 매출 +11% 성장 - 수익성: 계란값 급등에 따른 신선식품 적자전환에도 불구하고, 맥분 판촉비 축소와 돈육가격 하락으로 OPM 개선(+3.3%p YoY) - 원재료 단가 상승 부담 방어하기 위해, 7 월말에 밀가루 가격인상 단행(+6~7%)
기타	<ul style="list-style-type: none"> - 브랜드 사업 영업적자 -10 억원, 가평휴게소 영업적자 -19 억원, 자회사 GFS 영업이익 10 억원 시현 - 브랜드 사업은 점포 구조조정을 통한 수익성 개선 지속(폐점 및 철수 비용 6 억원 포함) - 가평휴게소는 사람들의 외부활동 재개로 영업적자 축소 흐름 - GFS는 FC 거래처 수 확대와 외식 수요 회복으로 매출 +19% 성장하였으나, 물류 관련 비용 증가로 영업이익 감익.

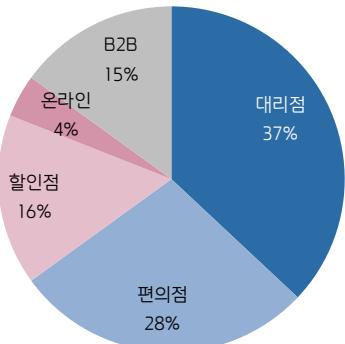
자료: SPC삼립, 키움증권 리서치

베이커리 사업부 제품 Mix



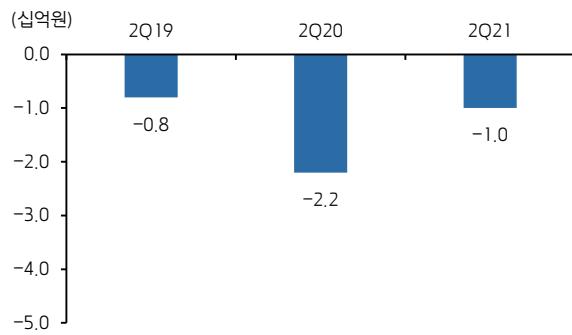
자료: SPC삼립, 키움증권 리서치(2020년 기준)

베이커리 사업부 채널 Mix



자료: SPC삼립, 키움증권 리서치(2020년 기준)

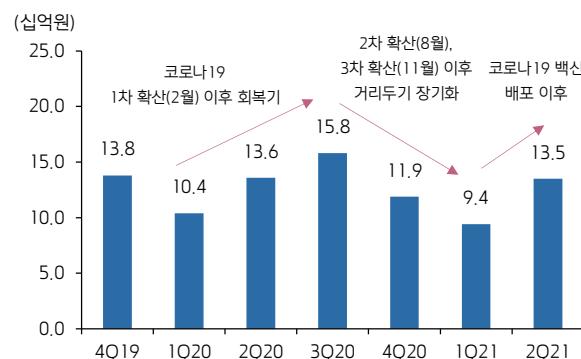
Brand 사업 분기별 영업이익



자료: SPC삼립, 키움증권 리서치

주: 1) Brand 사업 영업이익은 분기별 폐점비용 및 신규점포 출점비용 포함

가평휴게소 분기별 매출



자료: SPC삼립, 키움증권 리서치

SPC삼립 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	590.8	619.0	657.8	675.1	652.5	714.9	737.6	761.2	2,542.7	2,866.2	3,128.7
(YoY)	1.3%	0.1%	5.2%	0.4%	10.5%	15.5%	12.1%	12.7%	1.7%	12.7%	9.2%
Bakery	147.3	150.2	155.3	192.4	160.9	160.9	161.5	203.9	645.1	687.3	742.2
(YoY)	8.4%	4.2%	10.2%	5.0%	9.2%	7.2%	4.0%	6.0%	6.8%	6.5%	8.0%
Food	104.0	105.8	110.0	108.7	114.3	117.3	122.6	120.6	428.4	474.8	505.1
(YoY)	14.0%	9.8%	10.4%	7.9%	9.8%	10.9%	11.5%	11.0%	10.4%	10.8%	6.4%
맥분	28.7	30.3	31.3	32.6	31.1	31.7	32.9	34.5	122.9	130.3	139.4
(YoY)	-3.0%	2.6%	3.5%	7.9%	8.5%	4.6%	5.0%	6.0%	2.8%	6.0%	7.0%
육가공	18.3	18.5	22.5	18.4	18.9	20.5	23.6	20.2	77.6	83.2	89.0
신선식품	31.1	32.8	34.7	34.4	38.0	41.9	43.4	43.0	133.0	166.3	177.9
기타	26.0	24.2	21.5	23.3	26.2	23.3	22.7	22.8	94.9	95.0	98.8
점포/휴게소	49.0	47.6	51.9	43.5	43.9	54.2	55.0	49.0	191.9	202.1	212.1
기타	290.4	315.5	340.7	330.6	333.5	382.4	398.5	387.7	1,277.2	1,502.0	1,669.2
SPC GFS	324.9	349.6	373.6	364.3	368.4	415.1	418.5	408.0	1,412.4	1,610.0	1,748.7
상해 GFS	12.5	13.2	17.0	16.7	16.4	16.2	17.0	17.0	59.5	66.6	70.6
상록월가						5.5	17.0	17.0		39.5	80.0
기타 및 연결조정	-47.0	-47.3	-50.0	-50.3	-51.3	-54.5	-54.0	-54.3	-194.6	-214.1	-230.1
영업이익	6.8	9.3	13.3	21.7	10.4	14.6	14.0	24.5	51.1	63.5	80.1
(YoY)	-28.7%	-44.0%	470.8%	17.6%	52.9%	56.7%	5.1%	13.0%	8.8%	24.2%	26.2%
(OPM)	1.2%	1.5%	2.0%	3.2%	1.6%	2.0%	1.9%	3.2%	2.0%	2.2%	2.6%
Bakery	8.1	7.4	8.1	19.9	10.2	10.0	8.8	20.6	43.6	49.6	57.7
(OPM)	5.5%	5.0%	5.2%	10.4%	6.3%	6.2%	5.5%	10.1%	6.8%	7.2%	7.8%
Food	3.1	2.3	4.7	7.2	5.4	6.4	5.6	7.3	17.2	24.6	28.6
(OPM)	3.0%	2.1%	4.3%	6.6%	4.7%	5.4%	4.6%	6.0%	4.0%	5.2%	5.7%
맥분	3.6	3.4	2.9	4.6	4.3	4.1	3.0	4.2	14.4	15.6	18.0
(OPM)	12.5%	11.3%	9.1%	14.0%	13.7%	12.8%	9.2%	12.3%	11.7%	12.0%	12.9%
육가공	0.1	0.8	1.5	1.4	1.9	2.3	2.1	1.5	3.8	7.8	7.8
신선식품	0.2	0.9	0.7	1.1	-0.4	-0.9	0.9	1.3	2.9	0.9	2.4
기타	-0.8	-2.9	-0.4	0.2	-0.4	0.9	-0.4	0.2	-3.9	0.3	0.4
점포/휴게소	-5.9	-3.7	-2.0	-4.5	-4.9	-2.4	-1.7	-3.4	-16.1	-12.5	-8.5
기타	1.5	3.3	2.5	-0.9	-0.2	0.6	1.2	0.1	6.4	1.7	2.2
SPC GFS	1.4	3.2	2.6	-0.8	-0.1	1.0	1.2	0.1	6.4	2.3	2.4
상해 GFS	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	0.2	0.2
상록월가						-0.2	0.1	0.1		0.0	0.4
기타 및 연결조정	0.1	0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.8	-0.8
세전이익	3.6	-24.0	10.4	14.1	8.3	13.3	11.8	22.3	4.0	55.8	72.4
당기순이익	1.6	-19.3	1.0	4.3	6.2	10.1	9.0	16.9	-12.4	42.3	54.9
지배주주순이익	1.5	-19.3	1.0	4.3	6.2	10.1	9.0	16.9	-12.5	42.3	54.9
(YoY)	-73.8%	적전	흑전	19.5%	310.8%	흑전	804.1%	292.9%	적전	흑전	29.8%

자료: SPC삼립, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	2,499.2	2,542.7	2,866.2	3,128.7	3,317.2
매출원가	2,117.5	2,130.2	2,408.9	2,623.3	2,770.0
매출총이익	381.7	412.5	457.3	505.3	547.2
판관비	334.8	361.4	393.8	425.2	451.8
영업이익	47.0	51.1	63.5	80.1	95.4
EBITDA	83.5	89.9	100.7	117.9	133.8
영업외손익	-24.9	-47.1	-7.7	-7.8	-7.2
이자수익	0.5	0.6	0.6	0.2	0.3
이자비용	8.7	10.8	9.0	8.7	8.3
외환관련이익	0.0	2.1	0.4	0.4	0.4
외환관련손실	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	-0.6	0.0	0.0	0.0
기타	-15.5	-38.4	0.3	0.3	0.4
법인세차감전이익	22.0	4.0	55.8	72.4	88.2
법인세비용	1.8	16.4	13.5	17.5	21.3
계속사업순손익	20.2	-12.4	42.3	54.9	66.9
당기순이익	20.2	-12.4	42.3	54.9	66.9
지배주주순이익	20.2	-12.5	42.3	54.9	66.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	12.6	1.7	12.7	9.2	6.0
영업이익 증감율	-21.6	8.7	24.3	26.1	19.1
EBITDA 증감율	-13.2	7.7	12.0	17.1	13.5
지배주주순이익 증감율	-52.1	-161.9	-438.4	29.8	21.9
EPS 증감율	-52.1	적전	흑전	29.8	21.9
매출총이익율(%)	15.3	16.2	16.0	16.2	16.5
영업이익률(%)	1.9	2.0	2.2	2.6	2.9
EBITDA Margin(%)	3.3	3.5	3.5	3.8	4.0
지배주주순이익률(%)	0.8	-0.5	1.5	1.8	2.0

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	94.7	107.0	89.0	99.3	113.7
당기순이익	20.2	-12.4	42.3	54.9	66.9
비현금항목의 가감	132.6	152.2	88.0	88.5	89.2
유형자산감가상각비	34.8	37.1	35.4	36.4	37.4
무형자산감가상각비	1.7	1.7	1.8	1.3	0.9
지분법평가손익	0.0	-0.6	0.0	0.0	0.0
기타	96.1	114.0	50.8	50.8	50.9
영업활동자산부채증감	-39.9	-12.5	-19.3	-18.1	-13.0
매출채권및기타채권의감소	-32.2	-53.4	-9.7	-23.3	-16.7
재고자산의감소	2.1	16.1	-27.1	-11.5	-8.2
매입채무및기타채무의증가	10.8	14.3	20.6	16.7	12.0
기타	-20.6	10.5	-3.1	0.0	-0.1
기타현금흐름	-18.2	-20.3	-22.0	-26.0	-29.4
투자활동 현금흐름	-69.9	-80.5	-55.0	-55.0	-55.0
유형자산의 취득	-70.7	-62.7	-55.0	-55.0	-55.0
유형자산의 처분	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.8	-1.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	20.9	-33.0	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-21.1	17.5	0.0	0.0	0.0
기타	1.6	-0.9	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-16.2	-28.9	-7.0	-28.9	-33.9
차입금의 증가(감소)	16.6	20.5	-1.1	-20.0	-25.0
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	-5.4	-5.9	-5.9	-8.9	-8.9
기타	-27.4	-43.5	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-0.1	-0.5	-28.8	-24.7	-21.4
현금 및 현금성자산의 순증가	8.4	-2.8	-1.9	-9.4	3.3
기초현금 및 현금성자산	6.3	14.8	11.9	10.0	0.6
기말현금 및 현금성자산	14.8	11.9	10.0	0.6	3.9

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	370.1	364.3	399.2	424.5	452.7
현금 및 현금성자산	14.8	11.9	10.0	0.6	3.9
단기금융자산	21.3	3.8	3.8	3.8	3.8
매출채권 및 기타채권	206.7	244.7	254.4	277.7	294.5
재고자산	123.9	97.9	125.0	136.5	144.7
기타유동자산	3.4	6.0	6.0	5.9	5.8
비유동자산	826.2	817.6	835.4	852.7	869.3
투자자산	17.1	49.5	49.5	49.5	49.5
유형자산	748.4	714.4	734.0	752.6	770.2
무형자산	13.8	14.2	12.5	11.1	10.2
기타비유동자산	46.9	39.5	39.4	39.5	39.4
자산총계	1,196.3	1,181.9	1,234.6	1,277.2	1,322.1
유동부채	453.9	567.8	587.2	583.9	570.9
매입채무 및 기타채무	264.3	284.3	304.8	321.5	333.5
단기금융부채	179.7	265.0	263.9	243.9	218.9
비유동부채	419.6	311.0	311.0	311.0	311.0
장기금융부채	405.2	300.6	300.6	300.6	300.6
기타비유동부채	14.4	10.4	10.4	10.4	10.4
부채총계	873.6	878.9	898.3	895.0	881.9
자본지분	322.8	303.0	336.3	382.2	440.1
자본금	43.1	43.1	43.1	43.1	43.1
자본잉여금	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5
기타자본	-37.5	-37.5	-37.5	-37.5	-37.5
기타포괄손익누계액	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
이익잉여금	304.7	284.9	318.2	364.1	422.0
비자본지분	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	322.7	303.0	336.3	382.2	440.1

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,341	-1,444	4,898	6,357	7,748
BPS	37,411	35,114	38,975	44,295	51,005
CFPS	17,718	16,199	15,095	16,616	18,081
DPS	1,104	1,104	1,104	1,104	1,104
주가배수(배)					
PER	37.3	-49.9	17.3	13.3	10.9
PER(최고)	62.4	-60.9	19.6		
PER(최저)	34.3	-27.7	13.9		
PBR	2.33	2.05	2.17	1.91	1.66
PBR(최고)	3.90	2.50	2.46		
PBR(최저)	2.14	1.14	1.75		
PSR	0.30	0.24	0.26	0.23	0.22
PCFR	4.9	4.4	5.6	5.1	4.7
EV/EBITDA	11.0	9.2	9.3	7.8	6.7
주요비율(%)					
배당성향(%),보통주,현금)	29.2	-47.7	21.2	16.3	13.4
배당수익률(%),보통주,현금)	1.3	1.5	1.3	1.3	1.3
ROA	2.1	-1.0	3.5	4.4	5.1
ROE	6.3	-4.0	13.2	15.3	16.3
ROI	5.7	-19.5	6.1	7.3	8.4
매출채권회전율	12.4	11.3	11.5	11.8	11.6
재고자산회전율	19.5	22.9	25.7	23.9	23.6
부채비율	270.7	290.1	267.1	234.1	200.4
순차입금비율	50.8	66.8	60.4	50.4	37.3
이자보상배율	5.4	4.7	7.0	9.2	11.5
총차입금	199.9	218.1	217.0	197.0	172.0
순차입금	163.8	202.4	203.1	192.6	164.3
NOPLAT	83.5	89.9	100.7	117.9	133.8
FCF	-38.8	-193.6	11.0	25.4	42.7

Compliance Notice

- 당사는 8월 5일 현재 'SPC삼립' 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.

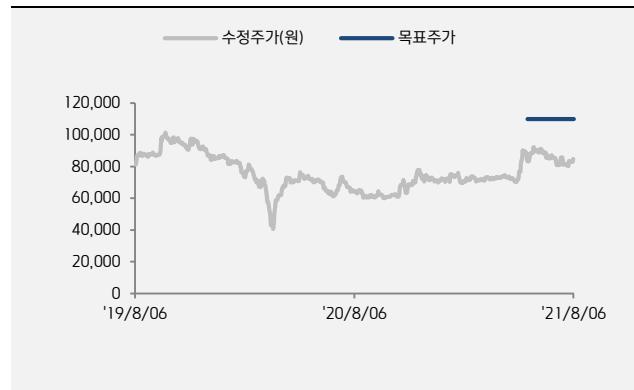
고지사항

- 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 일제의 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	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
SPC삼립	2021-05-21	BUY(Initiate)	110,000원	6개월	-21.12	-16.09
(005610)	2021-07-20	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-25.38	-23.00
	2021-08-06	BUY(Maintain)	110,000원	6개월		

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 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	증립	매도
98.10%	1.90%	0.00%