



BUY(Maintain)

목표주가: 160,000원
주가(8/11): 117,500원

시가총액: 46,455억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 송민규

02) 3787-5139 mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/11)	3,220.62pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	158,000 원	108,500원
등락률	-25.6%	8.3%
수익률	절대	상대
1M	0.4%	0.3%
6M	-6.0%	-9.5%
1Y	-19.0%	-39.1%

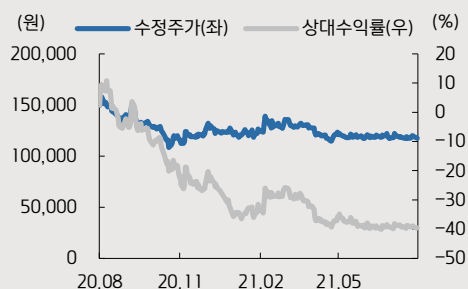
Company Data

발행주식수	39,536천주
일평균 거래량(3M)	90천주
외국인 지분율	38.7%
배당수익률(21E)	0.6%
BPS(21E)	52,051원
주요 주주	오리온홀딩스 외 6 인 43.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	2,023.3	2,229.8	2,332.9	2,477.0
영업이익	327.6	376.1	359.4	413.7
EBITDA	459.8	515.1	498.1	553.9
세전이익	308.1	397.4	366.7	426.3
순이익	220.5	274.6	261.2	309.1
지배주주지분순이익	215.6	267.6	257.6	303.5
EPS(원)	5,453	6,768	6,515	7,677
증감률(% YoY)	54.1	24.1	-3.7	17.8
PER(배)	19.3	18.3	18.0	15.3
PBR(배)	2.57	2.68	2.26	1.99
EV/EBITDA(배)	9.3	9.3	8.7	7.4
영업이익률(%)	16.2	16.9	15.4	16.7
ROE(%)	14.2	15.5	13.3	13.8
순차입금비율(%)	4.5	-9.7	-18.6	-26.9

Price Trend



오리온 (271560)

전사 원가율 상승 구간 일단락 판단



오리온의 2Q21 연결기준 영업이익은 551억원으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 실적 부진은 중국 법인의 매출 역기저 효과와 주요 원재료 단가 상승에 기인한다. 다만, 최근 곡물가격을 비롯한 원재료 단가의 상승세 둔화, 위안화 강세, 동사의 B2C 가격 전가력을 감안한다면, 하반기 원가율은 상반기 대비 안정적인 흐름을 보일 것으로 전망된다.

>>> 2분기 연결기준 영업이익 551억원 시현

오리온의 2Q21 연결기준 매출액은 5,017억원(-3% YoY), 영업이익은 551억원(-36% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회하였다. **한국/베트남/러시아**는 작년 내식 수요 역기저에도 불구하고, 신규 카테고리 확장과 주요 제품의 플레이버 익스텐션 효과가 나타나면서, 매출액이 각각 YoY +6%, +8%, +44% 증가하였다. 반면, **중국**은 신제품 출시에도 불구하고 기존 제품의 매출 역기저 효과가 크게 나타나면서, 매출액이 YoY -14% 감소하였다.

2분기 연결기준 영업이익률은 11.0%로 전년동기 대비 -5.8%p 하락하였다. **주요 원재료 단가 상승**(쇼트닝/팜오일/밀가루 등)으로 인해 연결기준 원가율이 +6.3%p 상승하였고, 경상상 간접화에 따른 **영업사원 경제보상금 집행(45억원)**과 **전년동기 사회보장세 감면 혜택 소멸(62억원)**로 인해 중국법인의 판관비율이 +3.1%p 상승하였기 때문이다.

>>> 전사 원가율 상승 구간 일단락 판단

3분기에도 작년 내식 수요 역기저에 따른 실적 감소는 불가피할 것으로 판단된다. 다만, 최근 곡물가격을 비롯한 원재료 단가의 상승세가 둔화되고 있고, 위안화도 강세를 보이고 있다. 게다가, 동사는 오랜 기간 가격인상을 하지 않았기 때문에, 추가적인 원재료 단가 상승에 대한 가격 전가력도 충분하다. 따라서, **하반기에 추가적으로 원가율이 상승할 가능성은 낮은 것으로 판단된다.**

한편, **전사 외형 성장세는 꾸준히 지속되고 있다.** **한국**은 스낵과 간편대용식/건강기능성 브랜드(마켓오네이처/닥터유)를 중심으로 안정적으로 성장하고 있고, **중국**은 양산빵/젤리/견과바 등의 TT채널 확대를 통해 외형 성장을 추진하고 있다. **베트남**은 파이/감자스낵 플레이버 익스텐션과 젤리 카테고리 확장을 통해, **러시아**는 파이 플레이버 익스텐션과 비스킷 라인업 확대를 통해, +10% 이상의 고성장세가 지속될 것으로 판단된다.

>>> 투자 의견 BUY, 목표주가 160,000원 유지

오리온에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가를 160,000원을 유지한다. 동사는 주요 4개국을 중심으로 외형 성장세가 지속되는 가운데, 원가율 상승이 일단락 되면서, 4Q21부터 전사 이익이 다시 증익 국면에 진입할 것으로 전망된다.

오리온 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q21E	2021E	2022E	3Q21E	2021E	2022E	3Q21E	2021E	2022E
매출액	629.4	2,392.2	2,549.1	602.2	2,332.9	2,477.0	-4.3%	-2.5%	-2.8%
영업이익 (OPM)	102.4	377.5	420.6	94.2	359.4	413.7	-8.0%	-4.8%	-1.6%
지배주주순이익	72.9	273.7	308.7	67.3	257.6	303.5	-7.7%	-5.9%	-1.7%

자료: 키움증권 리서치

오리온 2Q21 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
한국	<ul style="list-style-type: none"> - 내수 제과 +6% 성장. 스낵 +4%, 비스킷 +1%, 파이 -4%. 간편대용식 및 건강기능성 제품군 확대 지속(YoY +67%) - 주요 원재료 단가 상승(액란류/유지류/밀가루 등)으로 GPM -2.1%p 하락 - 판관비율은 영업인력 효율화, 광고선전비 축소 영향 -2.1%p 하락
중국	<ul style="list-style-type: none"> - 내수 RMB 매출 -15% 감소. 스낵 -28%, 비스킷 -13%, 파이 -7%. - 전년동기 역기저 효과, 내수 소비경기 둔화, TT 채널 경소상 간접화에 따른 출고 조정 영향으로 매출 감소 - 원재료 단가 상승(소프트닝/프라임오일 등), 운반비 일부 회계처리 변경(매출원가 71 억원 반영)으로 GPM -7.6%p 하락 - 경소상 간접화 전환에 따른 영업사원 보상금(45 억원)과 작년 사회보장세 감면 혜택(62 억원)으로 인한 기저효과로 판관비율 +3.1%p 상승
베트남	<ul style="list-style-type: none"> - 내수 VND 매출 +18% 성장. 스낵 +18%, 비스킷 +54%, 파이 +6%. 스낵 카테고리 경쟁력 강화 및 초코파이 플레이버 익스텐션 영향 - 원재료 단가 상승(팜오일/설탕/필름 케이스 등) 및 제품 프로모션 행사로 인한 GPM -5.6%p 하락 - 판관비율은 효율적 영업활동 비용 집행 및 북부 직공급 체계 전환을 통해 -1.5%p 하락
러시아	<ul style="list-style-type: none"> - 내수 RUB 매출 +57% 성장. 비스킷 +95%, 파이 +49%. 초코파이 익스텐션 및 비스킷 라인업 확대 영향 - 원재료 단가 상승(설탕/밀가루/코코아분말 등), 루블 가치 하락으로 GPM -6.8%p 하락 - 판관비율은 매출 증가에 따른 영업레버리지 효과와 효율적 영업비용 집행 지속으로 인해 -1.5%p 하락

자료: 오리온, 키움증권 리서치

오리온 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	539.8	515.1	597.4	577.6	602.0	501.7	602.2	627.0	2,229.8	2,332.9	2,477.0
(YoY)	8.5%	17.3%	12.7%	3.8%	11.5%	-2.6%	0.8%	8.6%	10.2%	4.6%	6.2%
한국(오리온 별도)	190.8	184.1	194.3	200.0	198.8	195.0	199.6	207.6	769.2	801.0	834.6
(YoY)	7.2%	3.5%	6.4%	2.9%	4.2%	5.9%	2.7%	3.8%	5.0%	4.1%	4.2%
중국(Pan Orion)	262.9	257.0	306.2	265.4	302.1	220.2	295.0	285.0	1,091.6	1,102.3	1,159.2
(YoY)	4.6%	28.1%	14.4%	4.2%	14.9%	-14.3%	-3.7%	7.4%	12.0%	1.0%	5.2%
베트남(OFV)	70.3	57.8	74.6	89.3	82.9	62.6	78.9	104.5	292.0	328.9	360.1
(YoY)	23.9%	19.7%	18.2%	6.1%	17.9%	8.3%	5.7%	17.0%	15.7%	12.6%	9.5%
러시아(OIE)	19.8	19.1	23.8	26.4	23.1	27.5	30.3	33.4	89.0	114.3	136.7
(YoY)	32.8%	20.6%	16.1%	1.1%	16.9%	43.8%	27.2%	26.8%	15.2%	28.4%	19.6%
연결조정	-3.9	-2.9	-1.7	-3.5	-4.9	-3.6	-1.7	-3.5	-12.0	-13.6	-13.6
영업이익	97.0	86.2	107.8	85.1	101.9	55.1	94.2	108.2	376.1	359.4	413.7
(YoY)	25.5%	71.0%	6.0%	-13.3%	5.1%	-36.1%	-12.7%	27.2%	14.8%	-4.4%	15.1%
(OPM)	18.0%	16.7%	18.1%	14.7%	16.9%	11.0%	15.6%	17.3%	16.9%	15.4%	16.7%
한국(오리온 별도)	30.0	29.1	28.7	36.0	35.3	30.7	29.4	37.7	123.8	133.1	143.2
(OPM)	15.7%	15.8%	14.8%	18.0%	17.8%	15.7%	14.7%	18.2%	16.1%	16.6%	17.2%
중국(Pan Orion)	47.3	42.9	58.5	24.4	46.5	13.2	45.9	40.3	173.1	145.9	172.0
(OPM)	18.0%	16.7%	19.1%	9.2%	15.4%	6.0%	15.6%	14.1%	15.9%	13.2%	14.8%
베트남(OFV)	15.9	9.6	16.7	21.5	15.7	7.8	15.0	26.8	63.7	65.3	77.3
(OPM)	22.6%	16.6%	22.3%	24.1%	18.9%	12.5%	19.0%	25.6%	21.8%	19.9%	21.5%
러시아(OIE)	3.6	3.7	4.8	4.8	3.6	3.9	4.7	5.0	16.9	17.2	23.3
(OPM)	18.3%	19.5%	20.2%	18.2%	15.6%	14.2%	15.5%	14.9%	19.0%	15.0%	17.0%
연결조정	0.2	0.9	-0.8	-1.6	0.9	-0.5	-0.8	-1.6	-1.3	-2.1	-2.1
세전이익	104.7	95.5	112.7	84.5	102.4	57.4	96.3	110.6	397.4	366.7	426.3
순이익	75.0	65.7	77.0	56.9	71.7	39.5	68.8	81.2	274.6	261.2	309.1
(지배)순이익	73.1	63.8	76.4	54.2	71.6	38.8	67.3	79.9	267.6	257.6	303.5
(YoY)	42.5%	76.2%	12.9%	-10.2%	-2.0%	-39.2%	-12.0%	47.3%	24.1%	-3.7%	17.8%
현지 통화 기준 매출 성장률											
중국(Pan Orion)	2.0%	27.7%	13.3%	2.9%	14.2%	-15.1%	-6.0%	3.1%	10.5%	-1.0%	4.2%
베트남 내수(OFV 내수)	19.2%	19.3%	24.2%	10.9%	26.3%	17.2%	10.0%	18.0%	17.6%	17.8%	9.5%
러시아(OIE)	26.4%	29.0%	30.3%	22.1%	40.3%	60.8%	35.0%	25.0%	26.5%	38.3%	18.3%

자료: 오리온, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	2,023.3	2,229.8	2,332.9	2,477.0	2,646.9
매출원가	1,110.1	1,276.8	1,401.4	1,464.1	1,554.9
매출총이익	913.2	953.1	931.5	1,013.0	1,092.0
판관비	585.6	576.9	572.1	599.3	627.9
영업이익	327.6	376.1	359.4	413.7	464.1
EBITDA	459.8	515.1	498.1	553.9	605.6
영업외손익	-19.5	21.2	7.3	12.7	19.0
이자수익	7.2	11.1	12.1	16.4	21.0
이자비용	10.9	7.4	6.1	4.9	3.2
외환관련이익	2.9	2.5	2.3	2.3	2.3
외환관련손실	1.2	3.1	2.9	2.9	2.9
종속 및 관계기업손익	0.0	0.6	0.6	0.6	0.6
기타	-17.5	17.5	1.3	1.2	1.2
법인세차감전이익	308.1	397.4	366.7	426.3	483.1
법인세비용	87.6	122.8	105.5	117.3	132.8
계속사업순이익	220.5	274.6	261.2	309.1	350.3
당기순이익	220.5	274.6	261.2	309.1	350.3
지배주주순이익	215.6	267.6	257.6	303.5	344.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	5.0	10.2	4.6	6.2	6.9
영업이익 증감율	16.1	14.8	-4.4	15.1	12.2
EBITDA 증감율	15.0	12.0	-3.3	11.2	9.3
지배주주순이익 증감율	54.2	24.1	-3.7	17.8	13.3
EPS 증감율	54.1	24.1	-3.7	17.8	13.3
매출총이익률(%)	45.1	42.7	39.9	40.9	41.3
영업이익률(%)	16.2	16.9	15.4	16.7	17.5
EBITDA Margin(%)	22.7	23.1	21.4	22.4	22.9
지배주주순이익률(%)	10.7	12.0	11.0	12.3	13.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	347.8	461.0	329.5	362.6	393.3
당기순이익	220.5	274.6	261.2	309.1	350.3
비현금항목의 가감	253.3	286.8	172.7	174.2	175.5
유형자산감가상각비	128.7	134.7	134.4	135.9	137.3
무형자산감가상각비	3.4	4.3	4.4	4.3	4.3
지분법평가손익	0.0	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6
기타	121.2	148.5	34.5	34.6	34.5
영업활동자산부채증감	-28.3	-35.0	-5.5	-15.3	-18.0
매출채권및기타채권의감소	-15.3	26.3	-18.7	-11.3	-13.3
재고자산의감소	7.8	-35.9	8.5	-10.6	-12.5
매입채무및기타채무의증가	-0.3	15.1	4.7	6.6	7.8
기타	-20.5	-40.5	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-97.7	-65.4	-98.9	-105.4	-114.5
투자활동 현금흐름	-187.5	-163.2	-152.1	-152.1	-152.1
유형자산의 취득	-125.8	-151.8	-150.0	-150.0	-150.0
유형자산의 처분	6.7	7.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.4	-5.0	-4.0	-4.0	-4.0
투자자산의감소(증가)	-21.5	-5.8	1.9	1.9	1.9
단기금융자산의감소(증가)	-27.3	-1.8	0.0	0.0	0.0
기타	-16.2	-6.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-184.4	-86.5	-74.8	-69.6	-89.6
차입금의 증가(감소)	-152.0	-54.8	-45.2	-40.0	-60.0
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	-29.6	-29.6	-29.6
기타	-8.7	-8.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	4.4	-8.9	64.5	70.9	80.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-19.7	202.5	167.0	211.8	231.6
기초현금 및 현금성자산	184.6	165.0	367.4	534.5	746.2
기말현금 및 현금성자산	165.0	367.4	534.5	746.2	977.8

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	596.3	797.5	974.8	1,208.4	1,465.8
현금 및 현금성자산	165.0	367.4	534.5	746.2	977.8
단기금융자산	71.2	72.9	72.9	72.9	72.9
매출채권 및 기타채권	185.5	164.2	182.9	194.2	207.5
재고자산	147.6	179.7	171.2	181.8	194.3
기타유동자산	27.0	13.3	13.3	13.3	13.3
비유동자산	1,856.0	1,867.9	1,881.7	1,894.2	1,905.3
투자자산	51.9	58.3	56.9	55.6	54.2
유형자산	1,655.5	1,662.5	1,678.1	1,692.2	1,705.0
무형자산	54.7	55.5	55.1	54.8	54.6
기타비유동자산	93.9	91.6	91.6	91.6	91.5
자산총계	2,452.3	2,665.4	2,856.5	3,102.6	3,371.1
유동부채	464.5	345.5	385.1	391.7	379.5
매입채무 및 기타채무	258.0	264.0	268.7	275.4	283.2
단기금융부채	134.3	10.1	44.9	44.9	24.9
기타유동부채	72.2	71.4	71.5	71.4	71.4
비유동부채	320.3	422.4	342.4	302.4	262.4
장기금융부채	176.9	246.1	166.1	126.1	86.1
기타비유동부채	143.4	176.3	176.3	176.3	176.3
부채총계	784.8	767.9	727.5	694.1	641.9
지배자본	1,622.6	1,830.0	2,057.9	2,331.8	2,646.2
자본금	19.8	19.8	19.8	19.8	19.8
지분잉여금	598.2	598.2	598.2	598.2	598.2
기타자본	623.8	622.8	622.8	622.8	622.8
기타포괄손익누계액	2.5	-32.9	-32.9	-32.9	-32.9
이익잉여금	378.4	622.2	850.1	1,124.0	1,438.4
비지배자본	44.9	67.6	71.1	76.7	82.9
자본총계	1,667.5	1,897.5	2,129.0	2,408.5	2,729.1

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	5,453	6,768	6,515	7,677	8,701
BPS	41,042	46,286	52,051	58,979	66,931
CFPS	11,984	14,198	10,974	12,222	13,298
DPS	600	750	750	750	750
주기배수(배)					
PER	19.3	18.3	18.0	15.3	13.5
PER(최고)	23.7	24.3	22.0		
PER(최저)	13.9	12.9	17.3		
PBR	2.57	2.68	2.26	1.99	1.76
PBR(최고)	3.14	3.55	2.76		
PBR(최저)	1.85	1.89	2.16		
PSR	2.06	2.20	1.99	1.88	1.76
PCFR	8.8	8.7	10.7	9.6	8.8
EV/EBITDA	9.3	9.3	8.7	7.4	6.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	10.8	10.8	11.4	9.6	8.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROA	9.2	10.7	9.5	10.4	10.8
ROE	14.2	15.5	13.3	13.8	13.8
ROIC	14.0	16.2	13.9	16.1	17.8
매출채권회전율	11.4	12.8	13.4	13.1	13.2
재고자산회전율	13.3	13.6	13.3	14.0	14.1
부채비율	47.1	40.5	34.2	28.8	23.5
순차입금비율	4.5	-9.7	-18.6	-26.9	-34.4
이자보상배율	30.0	51.1	59.3	84.2	145.4
총차입금	311.2	256.2	211.0	171.0	111.0
순차입금	75.1	-184.2	-396.4	-648.1	-939.7
NOPLAT	249.7	294.9	256.0	299.9	336.5
FCF	231.0	249.3	235.3	270.8	306.0

Compliance Notice

- 당사는 8월 11일 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

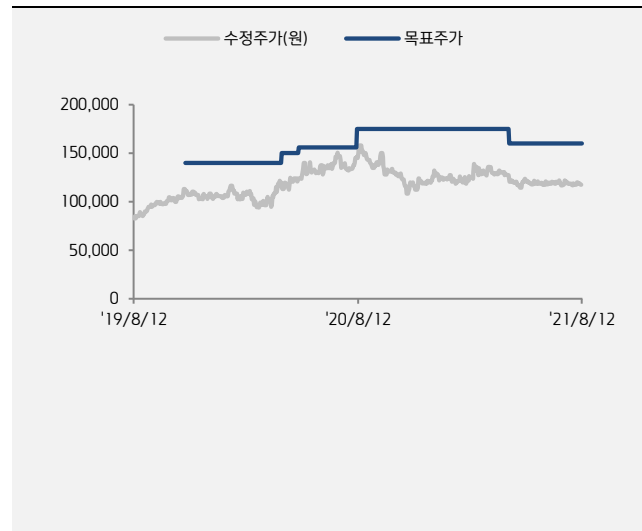
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 주가대비	최고 주가대비
오리온 (271560)	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	-24.09	-9.71
	2020-11-17	BUY(Maintain)	175,000원	6개월	-26.27	-9.71
	2021-01-19	BUY(Maintain)	175,000원	6개월	-26.63	-9.71
	2021-02-04	BUY(Maintain)	175,000원	6개월	-26.75	-9.71
	2021-04-15	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-25.44	-9.71
	2021-07-20	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-25.56	-9.71
	2021-08-12	BUY(Maintain)	160,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%