



BUY(Upgrade)

목표주가: 205,000원

주가(1/12): 138,500원

시가총액: 23,938억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 송민규

02) 3787-5139 mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/12)	2,972.48pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	192,000원	135,500원
등락률	-27.9%	2.2%
수익률	절대	상대
1M	-8.3%	-7.1%
6M	-17.1%	-9.4%
1Y	-1.4%	3.7%

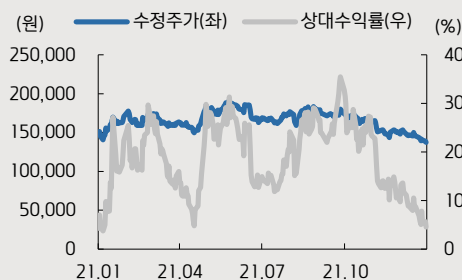
Company Data

발행주식수	17,284천주	
일평균 거래량(3M)	27천주	
외국인 지분율	32.4%	
배당수익률(21E)	1.9%	
BPS(21E)	46,629원	
주요 주주	비자에프 외 24 인	55.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	5,946.1	6,181.3	6,742.2	7,272.4
영업이익	196.6	162.2	197.3	231.4
EBITDA	526.4	514.9	346.3	387.5
세전이익	201.1	163.1	203.9	240.8
순이익	151.4	122.7	155.7	182.6
지배주주지분순이익	151.4	122.7	155.7	182.6
EPS(원)	8,758	7,100	9,011	10,562
증감률(% YoY)	-1.8	-18.9	26.9	17.2
PER(배)	19.4	19.1	15.4	13.1
PBR(배)	4.71	3.36	2.97	2.56
EV/EBITDA(배)	5.1	4.0	7.9	7.2
영업이익률(%)	3.3	2.6	2.9	3.2
ROE(%)	26.5	18.6	20.7	21.0
순차입금비율(%)	40.0	40.3	-40.8	-40.7

Price Trend



BGF리테일 (282330)

가공식품 물가 상승의 수혜주



BGF리테일의 4Q21 영업이익은 475억원으로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망된다. 단계적 일상회복이 진행되는 가운데, 주요 가공식품의 물가 상승세가 심화되면서, 동사의 실적 개선 모멘텀과 가시성이 주목 받을 것으로 전망된다. 따라서, 최근 주가 하락에 따른 밸류에이션 매력도 확대를 매수 기회로 활용할 필요가 있다.

>>> 4Q21 영업이익 475억원 전망

BGF리테일의 4Q21 연결기준 매출액은 1.70조원(+9.5% YoY), 영업이익은 475억원(+34% YoY)으로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망된다. **4분기 편의점 동일점 성장률은 +3% 수준으로 전망된다(담배 제외 +4%)**. 전반적으로 수요 회복이 지속되고 있는 가운데, 경쟁사 대비 상품력 우위가 지속되면서, 동사의 매출 성장률이 시장 성장률을 상회하고 있는 것으로 판단된다. **올해 단계적 일상회복이 진행된다면, 음료와 즉석식품 카테고리의 수요가 회복되고, 가정용 주류 수요는 다소 주춤할 수 있다.** 다만, 유통인구 회복에 따른 수요 회복 효과와 경쟁사 대비 상품력 우위에 힘입어, 동사의 전사 동일점 매출 성장세는 지속될 것으로 판단된다.

>>> 가공식품 물가 상승의 수혜주

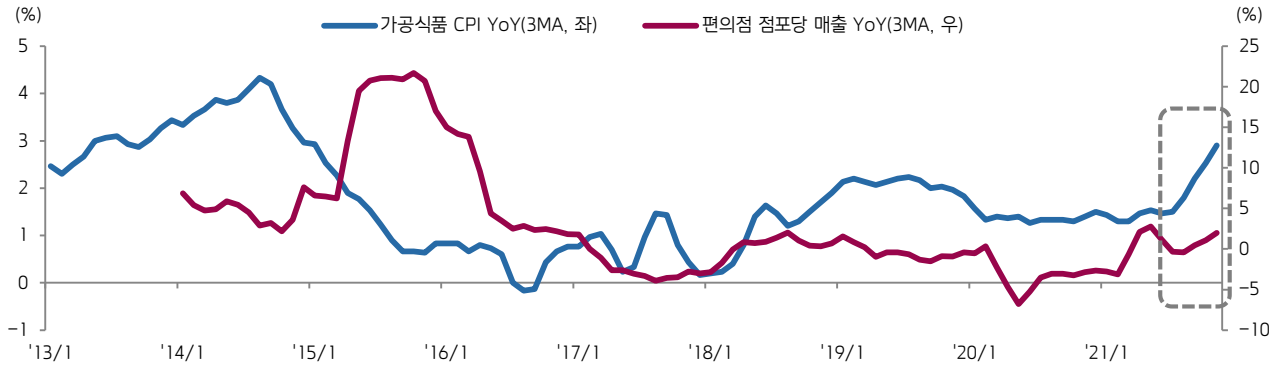
한편, **최근 가공식품 물가가 가파르게 상승하면서, 순수 편의점 업체인 동사의 실적 개선 모멘텀이 강화될 것으로 전망된다.** 가공식품은 편의점 매출에서 약 53%를 차지하고 있는데, **2021년 12월 CPI YoY 상승률이 +3.8%까지 확대된 상황이다(2021년 연간 CPI YoY 상승률은 +2.1%)**. 국제 곡물가격을 비롯한 각종 원재료비, 인건비, 물류비 상승 등의 부담을 식품 제조업체들이 소비자 가격에 전가하고 있기 때문이다. **현재의 추세라면 올해 월별 CPI YoY 상승률이 +4%를 무난하게 돌파할 것으로 전망된다.**

특히, **편의점의 주요 가공식품 품목들이 작년 하반기부터 가격인상이 심화되고 있는 점에 주목할 필요가 있다.** 라면, 과자, 탄산음료, RTD 커피, 맥주 등이 소비자가격을 +10% 전후로 올리고 있다. 따라서, 순수 편의점 업체인 동사의 실적 개선 가시성이 더욱 상승할 것으로 전망된다.

>>> 투자의견 BUY로 상향, 목표주가 205,000원 유지

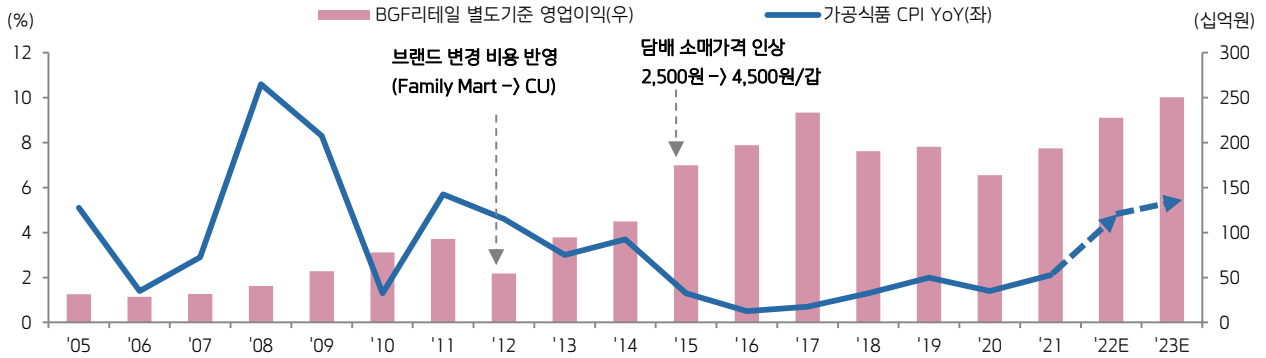
BGF리테일의 투자의견을 BUY로 상향하고, 목표주가 205,000원을 유지한다. 동사의 주가는 최근 코로나 재확산에 따른 학사일정 정상화 지연 등에 대한 우려로 조정을 받으면서 밸류에이션 매력도가 확대된 상황('22E PER 13배)이다. 가공식품 물가 상승세 심화, 단계적 일상회복으로 인한 유통인구 회복 효과를 감안한다면, 비중확대의 적기로 판단된다.

가공식품 CPI vs 편의점 점포당 매출 YoY 추이 비교(3MA 기준)



자료: 통계청, 산업통상자원부, 키움증권 리서치

연도별 가공식품 CPI YoY vs BGF리테일 영업이익 추이 및 전망



자료: 통계청, BGF리테일, 키움증권 리서치

BGF리테일 FW12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

주요 가공식품 가격인상 동향

가격인상 시점	브랜드	제품	특정채널	평균 인상률
7월	CJ 제일제당	스팸, 비엔나 등 육가공 20 여종 제품		9.5%
	오비맥주	카스 가성비빔/실속빔		11.2%
	사조	사조 살코기참치	편의점	14.7%
	동원 F&B	라이트참치, 야채/고추/김치찌개참치	편의점	11.1%
	매일유업	페레로로쉐, 킨더조이 등 수입 초콜릿	편의점	4.9%
	롯데푸드	파스퇴르 발효유 '쾌변'	편의점	13.3%
8월	오뚜기	잼, 식초, 마가린 등 10 여개 제품	편의점	10.3%
	해태	홈런볼, 맛동산, 버터링, 에이스, 아이비		10.8%
	오뚜기	진라면, 스낵면 등 주요 라면 제품		11.9%
9월	농심	신라면, 안성탕면 등 주요 라면 제품		6.8%
	삼양식품	삼양라면, 불닭볶음면 등 13 개 라면 제품		6.9%
	팔도	비빔면, 왕뚜껍 등 전 라면 제품		7.8%
	롯데제과	비스킷 등 과자 11 종 제품		12.2%
10월	오뚜기	3 분 쇠고기 카레, 쇠고기 짜장	편의점	23.1%
	롯데푸드	햄, 소시지, 캔 햄 카테고리 전 제품		7.4%
	서울우유	흰우유 1L 제품, 가공유, 멸균우유, 생크림		5.4%
	매일유업	매일우유, '소화가잘되는 우유' 및 관련 유제품	마트, 편의점	4~5%
	동원 F&B	우유 제품		6.0%
	남양유업	흰우유 제품		4.9%
	빙그레	바나나맛우유, 요플레 오리지날	편의점	6.8%
	롯데푸드	파스퇴르 '후레시우유', 발효유 '쾌변' 등		5.1%
11월	hy	흰우유, 프로젝트 월, 메치니코프 등 주요 제품		7.2%
	팔도	뽕로로 페트, 비락식혜 캔 등		8.2%
12월	동원 F&B	참치캔 22 종(동원 MSC 참치, 큐브 제외)		6.4%
	농심	카프리션, 웰치소다		10.1%
	일화	맥콜	편의점	6.6%
	동아제약	박카스 F	편의점	12.5%
	롯데푸드	파스퇴르 위편한 하루		14.3%
	로투스	비스코프 비스킷, 비스코프 아이스크림, 마시멜로		12.9%
	하이네켄코리아	4 캔 묶음	편의점	10.0%
1월	코카콜라음료	코카콜라 오리지날 3 종, 코카콜라 제로 3 종	편의점	5.7%
	동원 F&B	양반죽 12 종	편의점	15.0%
	동원 F&B	컵커피 5 종	편의점	10.0%
	동원 F&B	덴마크 슈레드피자치즈, 슬라이스치즈	편의점	6.3%
	동원 F&B	바른어묵, 부산어묵 등 어묵제품 65 종		10.0%
	CJ 제일제당	어묵 제품 35 종	편의점	10.4%
	매일유업	컵커피 '바리스타롤스'		12.5%
	hy	GS25 합작 PB 브랜드 4 종	편의점	6.7%
	동서식품	맥심, 카누 등 커피 제품		7.3%
	동서식품	시리얼 제품		9.8%
	샘표	간장 상품 17 개	대형마트, 편의점	8.0%
	오비맥주	버드와이저, 스텔라 아르투아, 호가든 4 캔 묶음	편의점	10.0%
	하이트진로	블랑 1664 4 캔 묶음	편의점	10.0%
2월	제주맥주	제주위트에일, 펠롱에일, 거멍에일 등 제품 6 종		10.0%
	비어케이	칭따오 4 캔 묶음	편의점	10.0%

자료: BGF리테일, 키움증권 리서치

BGF리테일 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>1,556.3</b>	<b>1,501.2</b>	<b>1,700.4</b>	<b>1,836.6</b>	<b>1,704.0</b>	<b>1,627.6</b>	<b>1,840.5</b>	<b>1,971.3</b>	<b>1,833.0</b>	<b>6,181.3</b>	<b>6,742.2</b>	<b>7,272.4</b>
(YoY)	4.0%	7.8%	9.8%	9.1%	9.5%	8.4%	8.2%	7.3%	7.6%	4.0%	9.1%	7.9%
<b>매출총이익</b>	<b>261.5</b>	<b>251.6</b>	<b>300.4</b>	<b>320.1</b>	<b>289.2</b>	<b>270.6</b>	<b>321.5</b>	<b>339.3</b>	<b>309.2</b>	<b>1,051.8</b>	<b>1,161.4</b>	<b>1,240.6</b>
(GPM)	16.8%	16.8%	17.7%	17.4%	17.0%	16.6%	17.5%	17.2%	16.9%	17.0%	17.2%	17.1%
<b>판매비</b>	<b>225.9</b>	<b>230.0</b>	<b>241.8</b>	<b>250.6</b>	<b>241.7</b>	<b>241.0</b>	<b>253.3</b>	<b>262.1</b>	<b>252.7</b>	<b>889.6</b>	<b>964.1</b>	<b>1,009.2</b>
(YoY)	3.1%	6.7%	10.4%	9.4%	7.0%	4.8%	4.8%	4.6%	4.6%	3.5%	8.4%	4.7%
(판매비율)	14.5%	15.3%	14.2%	13.6%	14.2%	14.8%	13.8%	13.3%	13.8%	14.4%	14.3%	13.9%
<b>영업이익</b>	<b>35.6</b>	<b>21.6</b>	<b>58.6</b>	<b>69.5</b>	<b>47.5</b>	<b>29.6</b>	<b>68.2</b>	<b>77.2</b>	<b>56.5</b>	<b>162.2</b>	<b>197.3</b>	<b>231.4</b>
(YoY)	-20.1%	17.1%	31.6%	9.2%	33.7%	36.9%	16.2%	11.0%	18.9%	-17.5%	21.6%	17.3%
(OPM)	2.3%	1.4%	3.4%	3.8%	2.8%	1.8%	3.7%	3.9%	3.1%	2.6%	2.9%	3.2%
세전이익	33.7	21.4	60.6	64.3	57.6	32.0	70.5	79.5	58.9	163.1	203.9	240.8
순이익	26.2	15.9	46.8	49.3	43.8	24.2	53.4	60.3	44.6	122.7	155.7	182.6
<b>(지배)순이익</b>	<b>26.2</b>	<b>15.9</b>	<b>46.8</b>	<b>49.3</b>	<b>43.8</b>	<b>24.2</b>	<b>53.4</b>	<b>60.3</b>	<b>44.6</b>	<b>122.7</b>	<b>155.7</b>	<b>182.6</b>
(YoY)	-23.7%	32.2%	41.6%	-4.2%	67.3%	52.6%	14.2%	22.2%	1.9%	-18.9%	26.9%	17.2%

자료: BGF리테일, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	5,946.1	6,181.3	6,742.2	7,272.4	7,741.5
매출원가	4,889.6	5,129.5	5,580.8	6,031.8	6,435.6
매출충이익	1,056.5	1,051.8	1,161.4	1,240.6	1,305.9
판관비	859.9	889.6	964.1	1,009.2	1,051.8
<b>영업이익</b>	196.6	162.2	197.3	231.4	254.2
<b>EBITDA</b>	526.4	514.9	346.3	387.5	414.8
영업외손익	4.5	0.9	6.6	9.4	10.7
이자수익	12.2	9.9	10.1	10.9	12.2
이자비용	19.1	18.0	16.9	16.9	16.9
외환관련이익	0.6	0.1	0.1	0.1	0.1
외환관련손실	0.0	0.8	0.1	0.1	0.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	10.8	9.7	13.4	15.4	15.4
<b>법인세차감전이익</b>	201.1	163.1	203.9	240.8	264.8
법인세비용	49.7	40.4	48.1	58.3	64.1
계속사업손익	151.4	122.7	155.7	182.6	200.7
<b>당기순이익</b>	151.4	122.7	155.7	182.6	200.7
<b>지배주주순이익</b>	151.4	122.7	155.7	182.6	200.7
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	2.9	4.0	9.1	7.9	6.5
영업이익 증감율	3.7	-17.5	21.6	17.3	9.9
EBITDA 증감율	68.7	-2.2	-32.7	11.9	7.0
지배주주순이익 증감율	-1.8	-19.0	26.9	17.3	9.9
EPS 증감율	-1.8	-18.9	26.9	17.2	10.0
매출총이익율(%)	17.8	17.0	17.2	17.1	16.9
영업이익률(%)	3.3	2.6	2.9	3.2	3.3
EBITDA Margin(%)	8.9	8.3	5.1	5.3	5.4
지배주주순이익률(%)	2.5	2.0	2.3	2.5	2.6

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	744.1	829.1	842.6	911.3	1,003.4
현금 및 현금성자산	28.0	24.0	38.1	31.3	44.0
단기금융자산	532.1	584.4	584.4	642.8	707.1
매출채권 및 기타채권	89.4	95.8	101.0	109.0	116.0
재고자산	90.9	121.5	115.8	125.0	133.0
기타유동자산	535.8	587.8	587.7	646.0	710.4
<b>비유동자산</b>	1,428.3	1,542.1	1,647.7	1,746.4	1,834.4
투자자산	239.9	243.1	243.1	243.1	243.1
유형자산	549.8	591.5	624.3	648.0	665.3
무형자산	48.7	37.9	30.8	25.6	16.4
기타비유동자산	589.9	669.6	749.5	829.7	909.6
<b>자산총계</b>	2,172.4	2,371.2	2,490.4	2,657.7	2,837.8
<b>유동부채</b>	950.7	1,003.4	1,013.5	1,051.8	1,091.7
매입채무 및 기타채무	676.4	722.7	732.8	771.2	811.0
단기금융부채	232.4	238.9	238.9	238.9	238.9
기타유동부채	41.9	41.8	41.8	41.7	41.8
<b>비유동부채</b>	599.1	670.9	670.9	670.9	670.9
장기금융부채	576.9	650.2	650.2	650.2	650.2
기타비유동부채	22.2	20.7	20.7	20.7	20.7
<b>부채총계</b>	1,549.8	1,674.3	1,684.4	1,722.8	1,762.6
<b>지배자본</b>	622.6	696.8	805.9	934.9	1,075.2
자본금	17.3	17.3	17.3	17.3	17.3
자본잉여금	321.6	321.6	321.6	321.6	321.6
기타자본	22.4	22.4	22.4	22.4	22.4
기타포괄손익누계액	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
이익잉여금	261.2	335.7	444.8	573.8	714.1
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	622.6	696.8	805.9	934.9	1,075.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	532.8	507.3	486.0	519.5	541.2
당기순이익	151.4	122.7	155.7	182.6	200.7
비현금항목의 가감	393.3	403.1	379.7	386.8	391.4
유형자산감가상각비	313.2	338.4	147.2	156.2	162.8
무형자산감가상각비	16.6	14.3	13.2	11.2	9.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	63.5	50.4	219.3	219.4	219.4
영업활동자산부채증감	35.8	27.6	5.4	14.4	17.9
매출채권및기타채권의감소	-1.3	1.7	-5.2	-7.9	-7.0
재고자산의감소	12.5	-29.5	5.7	-9.1	-8.1
매입채무및기타채무의증가	10.2	31.9	10.1	38.3	39.9
기타	14.4	23.5	-5.2	-6.9	-6.9
기타현금흐름	-47.7	-46.1	-54.8	-64.3	-68.8
<b>투자활동 현금흐름</b>	-293.9	-266.4	-221.2	-279.6	-279.5
유형자산의 취득	-167.0	-173.0	-180.0	-180.0	-180.0
유형자산의 처분	0.8	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-4.3	-3.0	-6.0	-6.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-43.8	-3.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-67.4	-52.3	0.0	-58.4	-64.3
기타	-12.2	-35.1	-35.2	-35.2	-35.2
<b>재무활동 현금흐름</b>	-246.2	-245.0	-248.3	-253.4	-260.3
차입금의 증가(감소)	6.6	8.4	0.0	0.0	0.0
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	-46.3	-46.6	-41.5	-46.6	-53.6
기타	-206.5	-206.8	-206.8	-206.8	-206.7
기타현금흐름	0.0	0.0	-2.5	6.8	11.4
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-7.3	-4.0	14.1	-6.8	12.7
기초현금 및 현금성자산	35.3	28.0	24.0	38.1	31.3
기말현금 및 현금성자산	28.0	24.0	38.1	31.3	44.0

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	8,758	7,100	9,011	10,562	11,614
BPS	36,022	40,317	46,629	54,092	62,208
CFPS	31,516	30,421	30,981	32,940	34,257
DPS	2,700	2,400	2,700	3,100	3,500
<b>주가배수(배)</b>					
PER	19.4	19.1	15.4	13.1	11.9
PER(최고)	27.0	24.7	21.4		
PER(최저)	17.9	14.9	14.6		
PBR	4.71	3.36	2.97	2.56	2.23
PBR(최고)	6.57	4.35	4.14		
PBR(최저)	4.36	2.62	2.82		
PSR	0.49	0.38	0.36	0.33	0.31
PCFR	5.4	4.5	4.5	4.2	4.0
EV/EBITDA	5.1	4.0	7.9	7.2	6.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주, 현금)	30.8	33.8	29.9	29.3	30.1
배당수익률(% ,보통주, 현금)	1.6	1.8	1.9	2.2	2.5
ROA	8.3	5.4	6.4	7.1	7.3
ROE	26.5	18.6	20.7	21.0	20.0
ROIC	39.6	17.3	17.9	19.0	19.4
매출채권회전율	68.9	66.7	68.5	69.3	68.8
재고자산회전율	61.2	58.2	56.8	60.4	60.0
부채비율	248.9	240.3	209.0	184.3	163.9
순차입금비율	40.0	40.3	-40.8	-40.7	-42.6
이자보상배율	10.3	9.0	11.7	13.7	15.0
<b>총차입금</b>	809.3	889.0	293.6	293.6	293.6
순차입금	249.2	280.6	-328.9	-380.6	-457.6
NOPLAT	146.1	120.1	142.1	166.8	184.1
FCF	341.2	324.8	121.8	162.6	193.9

Compliance Notice

- 당사는 1월 12일 현재 'BGF리테일' 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

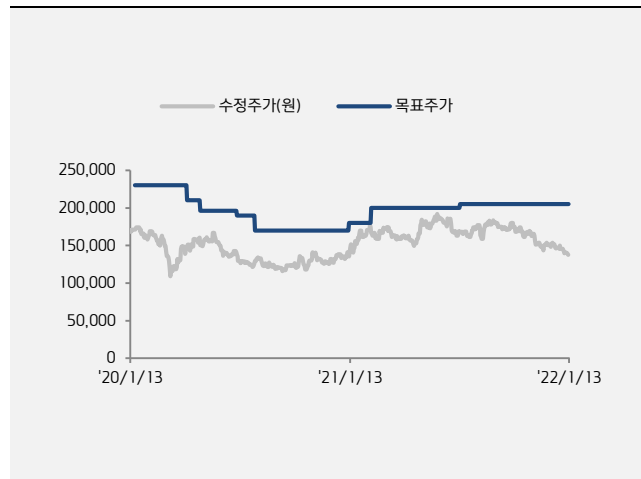
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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
BGF리테일 (282330)	2020-01-20	BUY(Maintain)	230,000원	6개월	-25.70	-24.35
	2020-02-03	BUY(Maintain)	230,000원	6개월	-34.58	-24.35
	2020-04-16	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-27.13	-23.57
	2020-05-08	BUY(Maintain)	196,000원	6개월	-23.99	-14.80
	2020-07-08	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-32.92	-27.63
	2020-08-07	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-27.19	-21.18
	2020-10-13	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-25.84	-17.06
	2020-12-08	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-24.81	-17.06
	2021-01-11	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-11.79	-1.39
	2021-02-17	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-17.66	-12.75
	2021-04-14	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-15.19	-4.00
	2021-07-15	BUY(Maintain)	205,000원	6개월	-15.93	-10.49
	2021-09-29	Outperform (Downgrade)	205,000원	6개월	-19.95	-10.49
	2022-01-13	BUY(Upgrade)	205,000원	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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%