통·지·표

(통신/지주 투자지표)

통신 MSCI 반기리뷰로 인한 영향 중립적. KT의 5월 MSCI 편입 가능성 희박. SKT 외인 지분율 지속 상승시 8월 MSCI 편출 가능성

통신/지주
Analyst **이승웅**
02 3779 8756
sw.lee@ebestsec.co.kr

이베스트투자증권

● 주가 현황

	전일종가 (자국통화)	시가총액 (십억달러)	수익률 (%)					
			1W	1M	3M	6M	12M	YTD
KOSPI	2,696	1,664	-0.2	2.8	-7.7	-10.6	-15.6	-9.5
통신업종	284	23	-1.6	3.9	7.0	-1.8	1.5	5.9
SK텔레콤	59,500	11	-1.7	2.9	5.7	18.2	19.8	2.8
KT	35,150	7	-3.2	6.2	12.7	19.2	30.5	14.9
LG유플러스	14,250	5	0.4	2.5	5.9	-0.3	12.1	4.8
Verizon	54	226	0.6	3.3	2.3	5.5	-2.2	3.6
AT&T	20	140	8.8	13.7	-3.4	4.3	-6.5	5.2
T-Mobile	133	166	0.1	5.3	22.5	13.1	1.1	14.6
China Mobile	55	154	-0.2	14.6	9.0	13.8	19.1	18.3
China Telecom	3	54	0.3	13.0	8.3	11.8	26.1	20.0
China Unicom	4	15	-0.3	6.0	-4.7	-4.0	-3.6	-0.5
NTT	3,751	107	-0.2	8.0	16.5	21.3	35.9	19.1
KDDI	4,214	77	1.6	6.9	20.3	14.7	26.1	25.3
Softbank Corp.	1,477	56	0.0	3.6	5.1	-0.6	9.9	1.5
Rakuten	939	12	-1.4	4.4	-14.6	-17.3	-31.5	-18.6
Deutsche	17	93	1.0	8.3	12.5	8.6	12.2	6.1
Vodafone	132	49	2.2	8.2	11.7	23.6	5.5	17.7
Telefonica	5	31	8.0	23.6	23.9	36.6	47.7	29.7

● Valuation

(USD, x)	EPS			BPS			P/E			P/B		
	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E
KOSPI	0.1	0.2	0.2	2.4	2.3	2.1	11.9	10.8	10.8	1.0	1.0	1.0
통신업종	0.0	0.1	0.1	0.5	0.5	0.4	8.2	9.3	9.3	0.8	0.7	0.7
SK텔레콤	6.3	8.5	4.2	44.7	80.3	57.7	16.0	5.8	11.6	1.1	0.6	0.8
KT	5.0	3.4	3.6	53.4	48.1	51.0	5.3	8.6	7.9	0.5	0.6	0.6
LG유플러스	1.4	1.4	1.5	15.0	15.1	15.5	8.3	8.4	7.9	0.8	0.8	0.7
Verizon	5.3	5.4	5.4	19.8	19.3	22.4	9.6	10.0	9.9	2.6	2.8	2.4
AT&T	2.8	3.4	2.8	23.3	24.7	24.2	7.1	5.8	6.9	1.1	0.8	0.8
T-Mobile	2.4	2.3	2.6	55.3	55.0	57.9	25.8	58.8	51.4	2.1	2.4	2.3
China Mobile	0.9	0.9	0.9	9.0	9.4	9.5	6.7	8.1	7.6	0.7	0.8	0.7
China Telecom	0.0	0.0	0.0	0.7	0.7	0.7	6.8	8.6	8.1	0.5	0.5	0.5
China Unicom	0.1	0.1	0.1	1.7	1.7	1.8	6.8	6.4	6.0	0.3	0.3	0.3
NTT	2.3	2.3	2.5	18.9	20.8	18.0	11.5	15.0	11.8	1.4	1.7	1.7
KDDI	2.7	2.6	2.4	18.9	18.7	17.7	11.9	14.8	14.2	1.6	2.1	1.9
Softbank Corp.	1.0	1.0	0.9	3.0	2.1	2.8	13.9	14.1	13.6	4.4	6.5	4.3
Rakuten	-0.8	-1.0	-0.8	4.3	5.1	4.8	-	-	-	2.4	1.6	1.6
Deutsche	1.0	1.4	1.4	9.8	9.0	9.8	18.7	14.2	13.5	1.9	2.2	1.9
Vodafone	0.0	0.1	0.1	2.3	2.5	2.1	407.6	20.0	15.5	0.8	0.8	0.8
Telefonica	9.8	0.5	0.4	4.4	3.7	4.2	0.5	11.2	14.5	1.0	1.5	1.3

● 수급 현황

(십억원, %)	개인 순매수대금		기관 순매수대금		외국인 순매수대금		외인 지분율
	1W	YTD	1W	YTD	1W	YTD	
SK텔레콤	-83	-145	-17	-126	101	275	46.8
KT	16	-295	-53	416	37	-116	41.9
LG유플러스	-17	-80	7	-35	10	118	37.3

● 1Q22E 컨센서스 및 추정치

(십억원, %)	SK텔레콤			KT			LG유플러스		
	추정치	컨센서스	차이	추정치	컨센서스	차이	추정치	컨센서스	차이
영업수익	4,309	4,272	0.9	6,302	6,283	0.3	3,527	3,546	-0.5
영업이익	403	399	1.0	488	489	-0.2	256	266	-3.8
세전이익	398	401	-0.8	498	497	0.3	237	243	-2.6
지배순이익	312	297	4.8	334	355	-5.8	186	189	-1.6

그림1. 통신3사 주가 수익률 추이

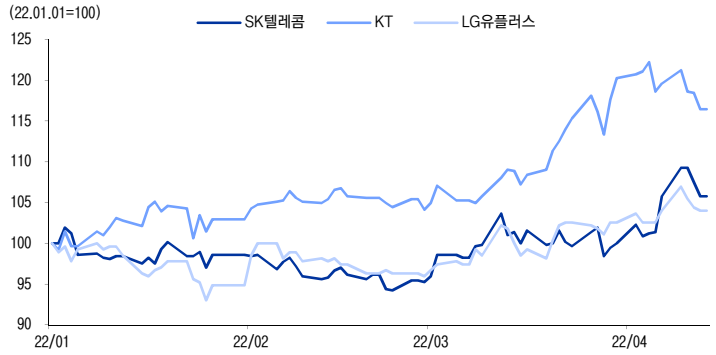
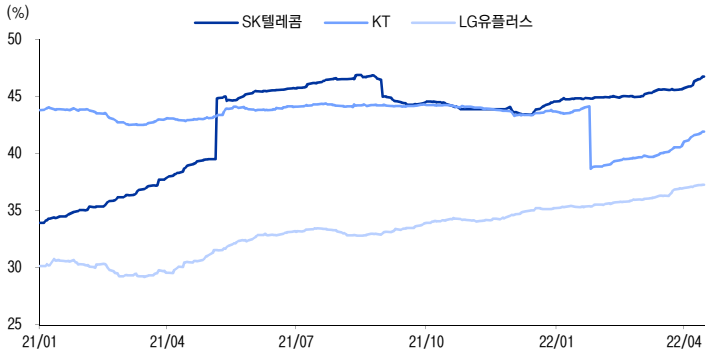


그림2. 통신3사 외인 지분율 추이



자료 : Dataguide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3. SK텔레콤 순매수대금 추이

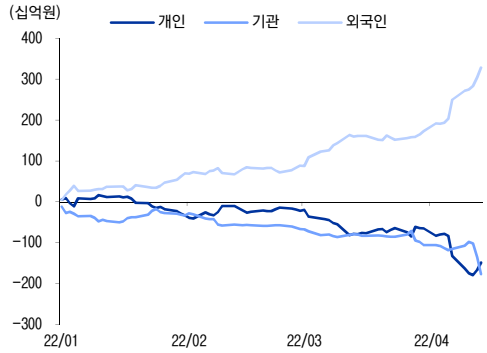


그림4. KT 순매수대금

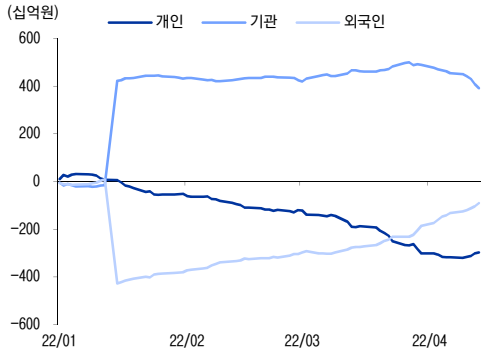
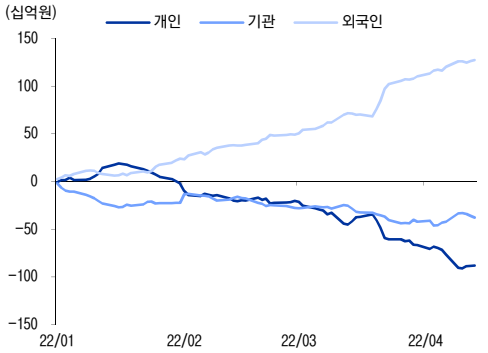


그림5. LG유플러스 순매수대금



자료 : Dataguide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6. SK텔레콤 영업이익 컨센서스 추이

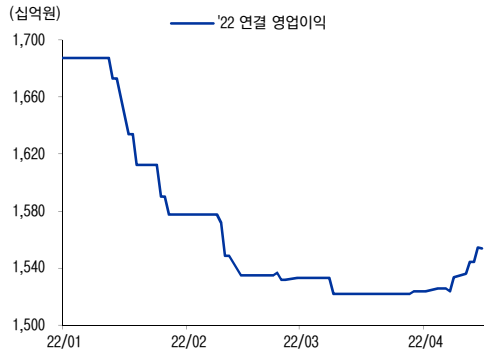


그림7. KT 영업이익 컨센서스 추이

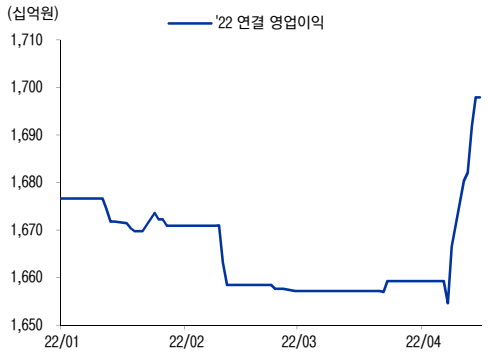
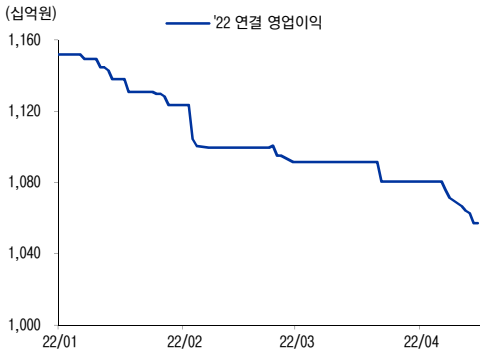


그림8. LG유플러스 영업이익 컨센서스 추이



자료 : 과학기술정보통신부, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9. 월별 5G가입자 순증 비교

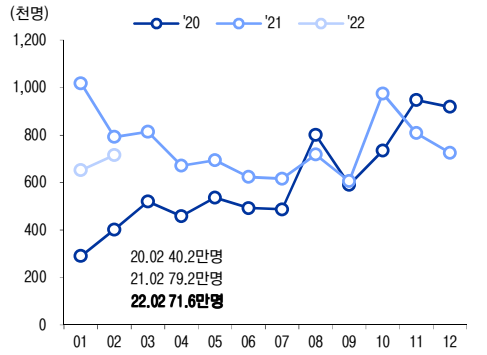


그림10. 통신3사 평균 단말기 지원금 비교

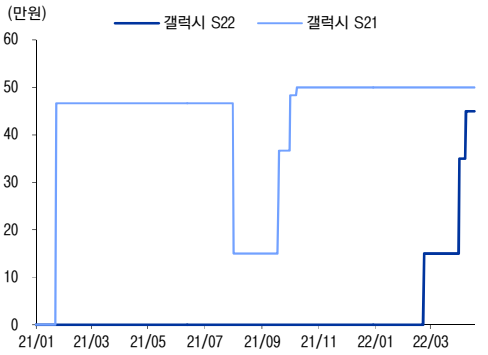
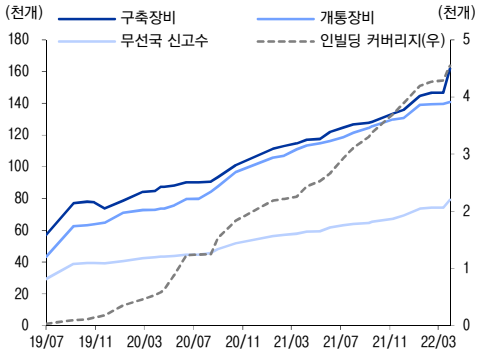


그림11. KT 5G 기지국 추이



자료 : 과학기술정보통신부, 각 사, 이베스트투자증권 리서치센터

● 주가 현황

	전일종가 (KRW)	시가총액 (조원)	수익률 (%)					
			1W	1M	3M	6M	12M	YTD
KOSPI	2,696	2,044.6	-0.2	2.8	-7.7	-10.6	-15.6	-9.5
복합산업	3,341	44.1	-0.5	-0.8	-6.2	-14.8	-21.9	-7.7
삼성물산	109,000	20.4	-0.5	-4.0	-5.2	-7.7	-17.2	-8.4
SK	250,500	18.6	1.0	7.3	2.7	-2.3	-9.2	-0.2
LG	73,300	11.5	-1.6	3.4	-10.6	-20.7	-26.7	-9.4
CJ	87,200	2.5	0.3	10.1	7.3	-9.0	-8.3	4.6
한화	30,350	2.3	-0.8	0.0	-5.0	-8.5	-1.5	-3.3
SK스퀘어	57,100	8.1	1.6	11.3	-3.2	-	-	-14.0
한진칼	58,300	3.9	-4.7	12.1	1.9	-1.9	6.6	-5.0
GS	44,200	4.1	2.1	11.3	10.8	2.3	12.2	13.0
롯데지주	32,950	3.5	1.2	7.2	14.0	3.0	0.2	10.2
두산	96,500	1.6	-2.1	-18.9	-14.2	-1.1	90.2	-18.2
LS	60,400	1.9	15.3	18.0	6.0	-5.0	-7.3	11.6
LX홀딩스	9,640	0.7	1.2	2.3	-5.0	7.7	-	-3.6

● Valuation

	P/E			P/B			ROE			D Yield		
	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E
KOSPI	11.9	10.8	10.8	1.0	1.0	1.0	4.7	9.8	7.9	2.0	1.4	1.9
삼성물산	12.0	12.0	13.7	0.6	0.7	0.6	3.8	5.3	4.7	1.7	3.5	2.9
SK	7.2	13.4	9.9	0.7	0.9	0.8	1.1	10.2	9.3	3.0	3.2	3.4
LG	6.5	4.4	5.1	0.6	0.5	0.5	7.4	12.1	10.4	3.4	3.5	4.0
CJ	10.2	9.8	6.5	0.4	0.6	0.6	1.5	4.6	7.9	2.2	2.8	2.5
한화	3.2	3.3	3.6	0.5	0.6	0.5	4.5	14.9	13.4	2.5	2.4	2.5
SK스퀘어	-	-	4.1	0.6	-	0.5	-	-	12.5	-	-	0.0
한진칼	248.6	-	-	2.6	2.5	-	-19.4	1.1	-	0.4	-	-
GS	2.6	3.0	3.2	0.4	0.4	0.4	-2.8	15.3	10.0	5.3	5.1	4.6
롯데지주	6.9	11.0	9.3	0.3	0.4	0.4	-3.0	4.6	5.4	3.0	5.0	3.8
두산	-	7.5	7.8	0.7	1.1	1.0	-26.5	8.5	12.1	3.9	1.7	2.1
LS	5.4	7.4	7.5	0.4	0.6	0.5	3.9	8.2	7.2	2.1	2.7	2.4
LX홀딩스	-	-	-	0.5	-	-	-	-	-	-	-	-

● 수급 현황

(십억원, %)	개인 순매수대금		기관 순매수대금		외국인 순매수대금		외인 지분율
	1W	YTD	1W	YTD	1W	YTD	
삼성물산	23	89	-8	-153	-15	89	15.6
SK	-6	30	11	29	-5	-66	21.6
LG	5	17	-1	-69	-4	54	36.5
CJ	-5	-6	7	-3	-2	8	17.6
한화	2	9	-3	-23	0	3	16.3
SK스퀘어	-19	73	-8	-192	26	125	39.8
한진칼	12	-3	-10	1	-2	-1	14.7
GS	-3	-64	7	51	-4	13	19.1
롯데지주	-0	-3	2	19	-1	-16	7.8
두산	-0	-41	1	45	-1	-8	10.8
LS	-18	-3	19	23	1	-15	13.3
LX홀딩스	0	-5	-0	1	-0	2	9.6

섹터별 Weekly 요약

통신

주가 및 수급: 4/11-15 통신업종 수익률 -1.6%로 코스피(-0.2%) 하회.
통신사별로는 SKT -1.7%, KT -3.2%, LGU+ +0.4%
[기관투자자] LGU+(69억원) 순매수. SKT(170억원), KT(529억원) 순매도
[외국인투자자] SKT(1,006억원), KT(371억원), LGU+(101억원) 순매수

MSCI 반기리뷰로 인한 영향 중립적: 최근 5년간 국내 통신사의 MSCI 지수 편입과 편출, 비중조절 총 7차례. 편입/편출에 따른 주가 수익률 영향은 있으나, 비중조절은 주가 수익률 영향이 미미한 것으로 분석. KT의 5월 MSCI 편입 가능성은 희박한 상황. 그동안 KT의 외국인 매수세는 실적 성장, 배당금 확대 등 펀더멘탈 개선에 근거한 것으로 분석되며 MSCI 편입 불발에 대한 주가 영향은 미미할 것으로 전망. SK텔레콤은 외국인 지분율이 지속적으로 상승할 경우 8월 MSCI 분기리뷰에서 편출될 가능성 존재. 이로 인한 패시브 자금 유출은 900~1,000억원으로 추정되며 주가 영향은 미미할 것으로 전망

지주

주가 및 수급: 4/11-15 복합산업 수익률 -0.5%로 코스피(-0.2%) 하회.
종목별 수익률은 LS +15.3%, GS 2.1%, 롯데지주 +1.2%
[기관투자자] LS(186억원), SK(106억원), GS(73억원) 등 순매수.
한진칼(99억원), SK스퀘어(84억원), 삼성물산(80억원) 등 순매도
[외국인투자자] SK스퀘어(261억원), LS(15억원), 한화(4억원) 등 순매수.
삼성물산(154억원), SK(51억원), GS(44억원) 등 순매도

통신 주요 뉴스

SKT / 25년 관광·공공용 하늘길 연다, UAM 노선 출범키로
https://bit.ly/38C6qSS
한국공항공사, 한화시스템, 등과 업무협약 맺고 25년 관광·공공용 UAM 사업 개시 목표 제시. 비도심지역 관광노선 등 저밀도 사업 거쳐 도심지역 서비스 제공 계획. SKT는 모빌리티 플랫폼 개발, 운영, UAM용 통신시스템 구축, 미국 Joby Aviation과 협업해 UAM 실증 강화 담당

SKT / 이프랜드 서비스 강화 위해 3D그래픽 플랫폼 개발사 모프인터랙티브에 지분 투자
https://bit.ly/3M2Bnyg

KT / 전화국 없애고 호텔 지은 KT, 빌딩가치 8,000억원으로
https://bit.ly/3url9sf
KT송파빌딩(과거 송파전화국)을 호텔, 오피스 건물로 4,000억원 들여 리모델링 한 후 감정평가액 8,000억원으로 성장. 2H22 명동지사에 르메르디앙과 목시 서울명동 오픈 예정, 오픈 후 KT 보유객실수 2,000호실로 증가. 21년말 KT 보유 토지·건물, 구축물 장부가 3.8조원

KT / 베트남에 22년내 원격의료 플랫폼 시범서비스 출시
https://bit.ly/3robHUD
국내 규제로 베트남에서 원격의료 사업 시작. 하노이의과대학과 원격의료 서비스 업무협약 체결, 만성질환자 대상 자가측정·복약관리·운동관리 등 원격의료 서비스 검증(PoC) 진행할 예정

KT / KT클라우드, KT DS의 클라우드 사업 양수
https://bit.ly/3EedMYE
클라우드 사업 역량을 KT클라우드로 집중하기 위해 KT DS내 클라우드 사업부를 KT클라우드로 이동. 양수가액 125억원, 양수일자 5월 31일

통신장비 / 삼성전자, 영국 Virgin Media O2와 5G 협업 강화
https://bit.ly/3xyMKK5
영국 Virgin Media O2의 상용 네트워크와 삼성전자 4G 및 5G 솔루션간 상호 운용성 입증, 향후 5G 통신장비 공급 가능성

단말기 / 갤럭시S22, 국내 판매 100만대 돌파
https://bit.ly/38KkuK7
갤럭시S22 출시 6주만에 국내 판매량 100만대 돌파(갤S21 8주), 갤S22 울트라 비중 50% 이상. 다만, 판매감소 속도는 갤S21보다 빠른 상황

지주 주요 뉴스

SK / 빌게이츠의 원전 벤처기업 TerraPower에 투자 예정

https://bit.ly/3LTSnqg

SK와 SK이노베이션이 최근 TerraPower 지분투자 결정하고 세부조건 최종 조율 중, 투자규모는 미공개. TerraPower는 06년 빌게이츠가 설립한 SMR 벤처기업으로 SFR(소듐냉각형) 분야 선두기업, 24년부터 10억달러(약 1.2조원) 투자해 미국 와이오밍주에 신형 SMR 건설 예정

한화 · LG / 한화큐셀, 미국 태양광 모듈 M/S 1위

https://bit.ly/37ED06I

Wood Mackenzie에 따르면 21년 미국 주거용 모듈 M/S 한화 24.1%, LONGi 14.8%, SunPower 10.8%, LG전자 10.7% 등. 미국 상업용 모듈 M/S 한화 20.6%, JA Solar 11.0%, Jinko 9.3% 등

SK스퀘어 / 원스토어, IPO 수요예측 5/9-10으로 연기

https://bit.ly/3vn30Lt

원스토어 5/9-10 수요예측, 공모희망가 34,300-41,700원, 시가총액 0.9-1.1조원. SK쉴더스 5/3-4 수요예측, 공모희망가 31,000-38,800원, 시가총액 2.8-3.5조원

통신 Weekly

MSCI 반기리뷰로 인한 영향 중립적

MSCI 5월 반기 리뷰를 앞두고 SK텔레콤과 KT의 MSCI 편입/편출에 대한 관심이 높아지는 중. 통신업종은 전기통신사업법에 의해 외국인 지분율 최대 49%로 제한. MSCI는 외국인 투자가능 비율(Foreign Room)에 따라 통신업종의 편입비중을 조절. 최근 5년간 국내 통신사의 MSCI 지수 편입과 편출, 비중조절 총 7차례 있었으며 이중 편입/편출이 3차례, 비중조절이 4차례였음. 편입/편출에 따른 주가 수익률 영향은 있으나, 비중조절은 주가 수익률 영향이 미미한 것으로 분석.

표1 MSCI Foreign Room 규정

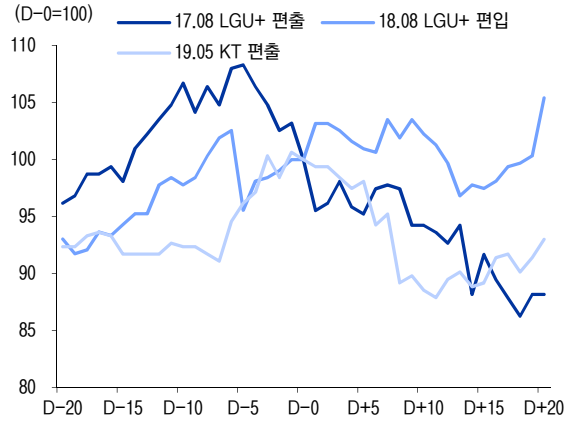
	foreign room≥25%	15%≤foreign room〈25%	7.5%≤foreign room〈15%	3.75≤foreign room〈7.5%	foreign room〈3.75%
Current adjustment factor =1	1	1	0.5	0.25	0
Current adjustment factor =0.5	1	0.5	0.5	0.25	0
Current adjustment factor =0.25	1	0.5	0.25	0.25	0

자료: MSCI, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 통신 3사 주가 수익률 및 MSCI 편출입, 비중 변화

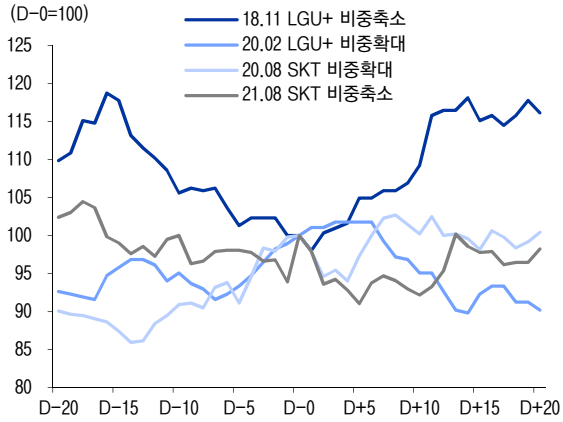
자료: 각 사, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 MSCI 편입편출 전후 주가 수익률



자료: 각 사, 이베스트투자증권 리서치센터

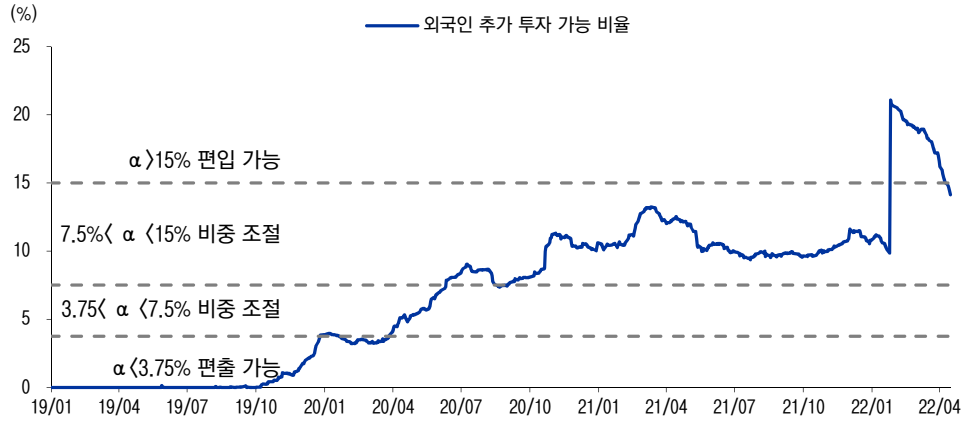
그림3 MSCI 비중조절 전후 주가 수익률



자료: 각 사, 이베스트투자증권 리서치센터

KT: 지난 1월 신한은행이 NTT Docomo가 보유한 KT 지분 5.46%를 취득. 이로 인해 KT의 외국인 지분율이 44.2%에서 38.7%로 하락. MSCI 지수 편입 조건이 갖추어져 기대감이 높아졌음. 하지만 이후 외국인이 3,113억원을 순매수, KT의 외국인 지분율은 42.1%까지 확대, 외국인 추가 투자가능 비율은 14.9%까지 하락. 따라서 5월 MSCI 편입 가능성은 희박한 상황. 이와 별개로 그동안 KT의 외국인 매수세는 실적 성장, 배당금 확대 등 펀더멘탈 개선에 근거한 것으로 분석되며 MSCI 편입 불발에 대한 주가 영향은 미미할 것으로 전망.

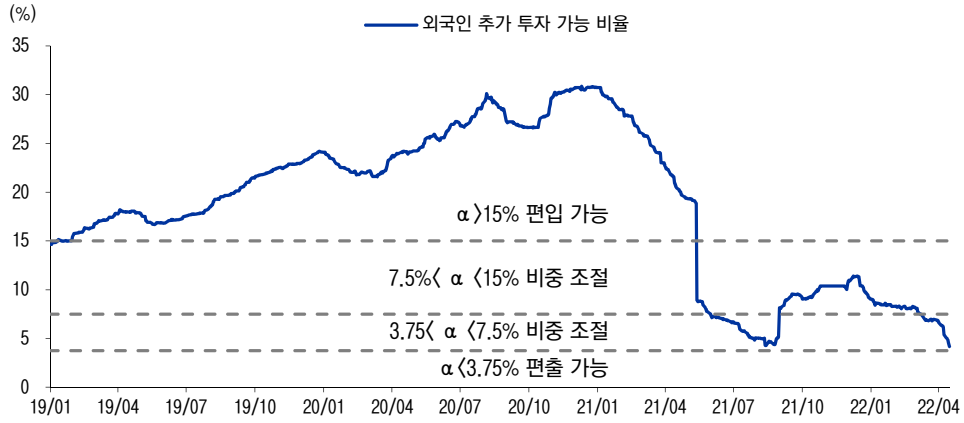
그림4 KT 외국인 추가 투자 가능 비율 추이



자료: Quantiwise, 이베스트투자증권 리서치센터

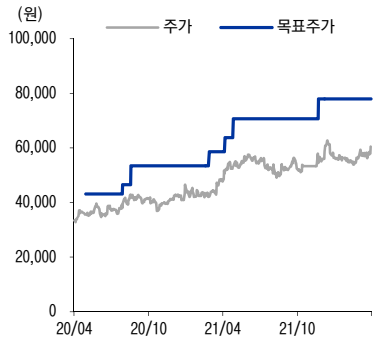
SK텔레콤: 올해 들어 외국인이 2,751억원 순매수하며 외국인 지분율 47.0%(4/15 기준)까지 확대, 외국인 추가 투자가능 비율은 4.2%까지 하락. 외국인 지분율이 지속적으로 상승해 외국인 추가 투자가능 비율이 3.75% 이하로 축소될 경우 8월 MSCI 분기리뷰에서 편출될 가능성 존재. 다만 편출에 따른 영향은 미미할 것으로 전망. 그 이유는 21년 8월 외국인 추가 투자가능 비율이 7.5%를 하회하면서 MSCI 편입 비중이 이미 0.25로 낮아졌음. 따라서 편출로 인한 패시브 자금 유출은 900~1,000억원 수준으로 추정.

그림5 SK 텔레콤 외국인 추가 투자가능 비율 추이



자료: Quantiwise, 이베스트투자증권 리서치센터

SK텔레콤 목표주가 추이

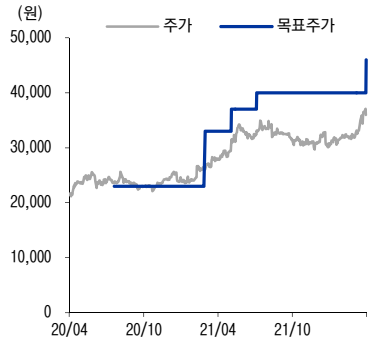


투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2019.04.29	Buy	350,000	-24.6		-30.1
2020.02.10	Buy	310,000	-26.3		-31.9
2020.03.24	Buy	230,000	-6.3		-15.4
2020.05.08	Buy	250,000	-8.0		-14.3
2020.08.07	Buy	270,000	-8.0		-12.1
2020.08.27	Buy	310,000	-12.9		-22.2
2021.03.08	변경	이승웅			
2021.03.08	Buy	340,000	-11.8		-21.6
2021.04.15	Buy	370,000	-14.1		-16.9
2021.05.06	Buy	410,000	-18.2		-24.0
2021.12.01	Buy	78,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

KT 목표주가 추이

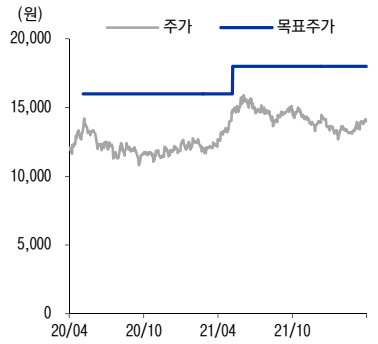


투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2019.05.07	Hold	30,000	-5.2		-6.6
2019.05.20	Buy	33,000	-13.3		-18.2
2020.03.02	Hold	27,000	-10.0		-22.7
2020.04.06	Hold	23,000	15.9		4.0
2021.03.08	변경	이승웅			
2021.03.08	Buy	33,000	-7.6		-12.0
2021.07.13	Buy	40,000	-7.3		-19.4
2022.04.11	Buy	46,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

LG유플러스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2019.05.03	Buy	18,500	-14.6		-23.3
2019.08.12	Buy	17,000	-14.4		-19.9
2020.03.02	Buy	19,000	-30.0		-39.9
2020.04.06	Buy	16,000	-11.3		-24.1
2021.03.08	변경	이승웅			
2021.03.08	Buy	16,000	-8.8		-8.8
2021.05.13	Buy	18,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이승웅)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	90.8% 9.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2021. 4. 1 ~ 2022. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)