

파마리서치 (214450)

한승협

songhyeop.han@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 상향

6개월 목표주가

900,000

상향

현재주가

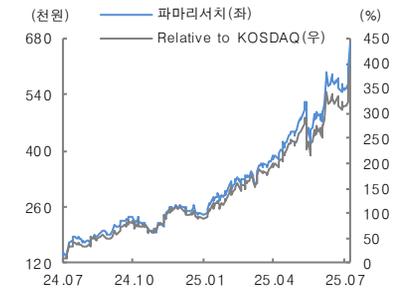
664,000

(25.08.08)

의료 장비 및 서비스 업종

KOSDAQ	809.27
시가총액	6,899십억원
시가총액비중	1.82%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	664,000원 / 167,700원
120일 평균거래대금	465억원
외국인지분율	18.53%
주요주주	정상수 외 7 인 34.93%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.9	68.7	149.6	286.7
상대수익률	9.4	52.1	129.2	256.1



판단을 바꾸기에 충분했던 압도적 숫자

- 최근 3개 분기 평균 매출 성장 58%, OP 성장 72%. 고마진 Mix 개선
- 하반기 외형 성장 포인트 견조 + 비용 안정화로 레버리지 효과 기대
- 과거엔 밸류 부담이 있다고 판단했으나 이젠 성장에 주목해 투자의견 상향

목표주가 900,000원으로 대폭 상향하면서 투자의견 매수로 상향

TP는 12MF EPS 22,126원에 피어 기업 갈더마의 PER 41배를 적용해 산출. 최근 3분기 평균 매출 성장률 58%를 기록했고, 의료기기 중심 믹스 개선으로 마진 또한 상승. 주가를 높였던 인적분할 계획은 철회됐고, 하반기는 완만한 이익 레버리지 구간에 진입. 또한 유럽 진출 본격화로 강력한 수출 성장 스토리가 시작. 과거 높은 밸류로 신규 매수는 부담이라고 판단했으나 이제는 뚜렷한 이익 성장에 주목할 시점이라고 판단

2Q25 Review: 숫자와 내용이 동시에 좋았던 분기

2Q25 매출 1,406억원(YoY+69%, QoQ+20%), 영업이익 559억원(YoY+82%, QoQ+25%, OPM 40%) 기록. **최근 3분기 평균 영업이익의 성장률 72%**

의료기기 매출 850억원(YoY+98%)은 내수 리쥘란 중심으로 성장했고 외국인 의료관광과 타깃형 프로모션 및 광고 효과 확인. 화장품 매출 308억원(YoY+55%)은 미국향 시술용 제품 확대와 일본-중국 채널 확대로 QoQ 성장 지속. 고마진인 의료기기 비중이 높아지며 GPM 76.2%(역대 최고)를 달성, 판관비는 광고비 증가로 전분기 대비 106억원 증가했음에도 OPM은 1.5%p 개선되며 영업 레버리지 효과를 보여줌

25년 하반기 전망: 수출 주도 성장, 유럽 가시화, 영업 레버리지 확대

2025년 매출액 5,809억원(YoY+66%), 영업이익 2,383억원(YoY+89%, OPM 41%) 기대. 하반기는 내수보다 수출, 그중에서도 의료기기와 화장품 수출이 성장의 축. 유럽 파트너십은 3분기 내 협상 마무리, 연내 초도 출하가 베이스 케이스

하반기 TV 광고(1Q 20억, 2Q 50억)는 줄고 심포지엄 등으로 마케팅 비용이 대체되더라도 2분기만큼의 급증은 제한적. 오히려 중국 무비자 효과로 내수 의료기기 성장세가 유지될 가능성이 높고, 4분기 성수기 + 유럽 초도 물량이 맞물리며 레버리지 효과가 분명해질 여지가 있음

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	직전추정		2Q25		3Q25(F)			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	83	117	126	141	69.2	20.3	131	151	68.8	7.0
영업이익	31	45	51	56	81.7	24.9	53	64	83.9	15.0
순이익	31	36	45	42	34.7	16.8	44	53	115.0	25.8

자료: 파마리서치, FrnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	261	350	581	771	964
영업이익	92	126	238	326	411
세전순이익	101	116	244	331	416
총당기순이익	77	89	188	255	320
지배지분순이익	77	92	186	252	317
EPS	7,569	8,743	17,789	24,295	30,508
PER	14.5	30.0	37.3	27.3	21.8
BPS	42,323	50,448	61,321	82,488	108,922
PBR	2.6	5.2	10.8	8.0	6.1
ROE	19.7	18.9	29.7	30.3	28.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	509	654	581	771	14.0	17.8
판매비와 관리비	172	226	200	256	16.2	12.9
영업이익	199	253	238	326	19.6	28.9
영업이익률	39.1	38.7	41.0	42.3	1.9	3.6
영업외손익	4	3	5	5	31.7	59.3
세전순이익	203	256	244	331	19.8	29.2
지배지분순이익	155	197	186	252	19.7	28.4
순이익률	30.8	30.3	32.3	33.1	1.5	2.7
EPS(지배지분순이익)	14,937	18,923	17,789	24,295	19.1	28.4

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

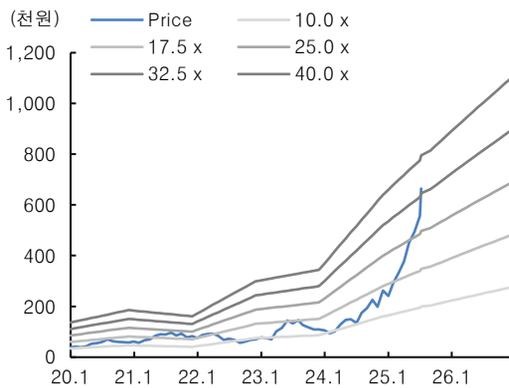
표1. 파마리서치 목표주가 산출

(단위: 원, 배)

	내용	비고
12M Forward EPS (원)	22,126	2025F EPS: 17,789 원 / 2026F EPS: 24,295 원 분할 이슈로 인한 불확실성 해소로 CVC 그룹 투자 RCPS 117만주 EPS 산정에서 제외 (인수 후 3년간 양수도 제한)
Target Multiple(배)	41.0	미용의로 Peer 갈더마의 12MF PER 3개월 평균값
목표가(원)	900,000	기존 43만원 대비 109% 상향
현재주가(원)	664,000	2025/08/08 종가 기준
Upside(%)	35.5%	

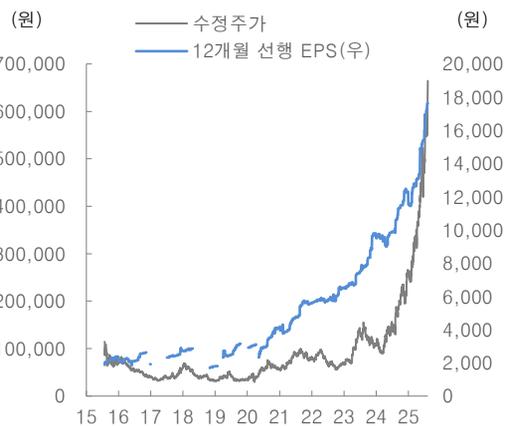
주: 글로벌 피어 평균 / 자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 파마리서치 12MF 선행 PER Band



주: 당사 추정치 기준, PER 값은 RCPS를 반영하지 않은 기본 EPS 기준
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

그림 2. 파마리서치 수정주가, 12개월 선행 EPS 추이



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

6개월 투자이견 Marketperform → Buy 로 상향

투자이견 Buy 상향:
주가 상승의 장애물
은 사라졌다

투자이견을 기존 Marketperform에서 Buy로 상향한다. 과거에는 실적 성장 자체는 명확했지만 높은 밸류에이션 탓에 신규 매수는 부담스럽다는 입장이었다. 그러나 인적분할 취소 공시와 1·2분기 실적 발표 이후 주가 상승을 막던 장애 요인이 사실상 해소됐다고 판단한다. 최근 3개 분기 평균 YoY 매출 +58%, 영업이익 +72%를 기록했고, 특히 고마진 의류기기 중심의 믹스 변화로 2Q25 GPM 76%를 달성했다. 과거 밸류에이션 할인 요인이던 낮은 수출 비중은 이제 추가 성장의 가능성으로 인식되고 있다. 하반기부터 유럽 수출이 본격화되면 해외 매출 성장세 역시 커질 것이다.

2분기 TV 광고 집행으로 급증했던 판관비는 추가 대규모 증액 가능성이 낮아 안정화될 전망이다. 동시에 수출 비중 확대, 중국 무비자 효과, 4분기 성수기와 유럽 초도 물량이 맞물리며 외형 성장을 이끌 것이다. 즉, 하반기는 안정된 비용 기반 위에서 매출이 커지는 완만한 이익 레버리지 구간이다.

아울러 7월 인적분할 계획 철회로 분할이 진행될 경우 우려되던 주주 가치 변화에 대한 불확실성이 완전히 해소됐다. 향후 IR 커뮤니케이션 강화 계획도 밝힌 만큼 투자자 소통 역시 개선될 전망이다. 또한 CVC 보유 RCPS(117만 주)는 3년 양도 제한(27.10.29까지)이 명시되어 있어 단기 오버행 리스크가 제한적이다. 이에 따라 이번 12개월 선행 EPS 산정에서는 RCPS 희석 효과를 제외해 목표주가를 산정했다.

그림 3. 주가 그래프 및 이벤트



자료: 대신증권 Research Center

2026년 이후 파마리서치의 중장기 성장 포인트

2026년 성장 로드맵: 유럽 수출과 M&A

2026년 이후 핵심 포인트는 수출을 통한 성장 지속과 M&A를 통한 추가 동력 확보라는 두 가지로 요약된다.

첫째, 2026년의 핵심은 2025년에 달성할 높은 실적 기준(High Base)을 수출 주도 성장으로 뛰어넘을 수 있느냐에 달려 있다. 2025년 매출액 YoY+66%, 영업이익 YoY+89%를 전망하기에 26년에는 기저 부담이 커질 수 있다. 의료기기(리쥘란)의 유럽 매출과 분기 최고치를 경신 중인 화장품 수출이 25년의 높은 기저효과를 상쇄할 수 있을지 여부가 중요하다.

유럽 시장은 내년부터 실제 숫자로 반영된다. 올해 3분기 파트너사 선정을 시작으로 4분기 초도 물량 공급을 거쳐 2026년에는 약 10개국의 연간 실적이 온전히 잡힐 전망이다. 이는 기존 동북아 중심의 지역 믹스가 유럽이라는 고가 시장으로 재편되는 구조적 변화를 의미하며 이러한 믹스 개선은 수출 의료기기 ASP 상승으로 직결된다. 이를 바탕으로 2026년에는 매출액 7,706억원(YoY +33%), 영업이익 3,259억원(YoY +37%, OPM 42%)의 고성장 지속을 기대한다.

둘째, 높은 현금 보유력과 견조한 현금창출력을 기반으로 한 M&A 모멘텀도 유효하다. 당사는 이미 과거 여러 차례의 M&A 경험이 있으며, 유럽 핵심국 유통망 지분투자나 합작사(JV) 설립을 통해 현지 채널 통제력을 직접 강화할 수 있다. 아울러 기존 사업과의 시너지를 극대화하기 위해 EBD나 시술 연계 화장품 등으로 제품 포트폴리오를 확장하고 필요한 영역의 밸류체인 보강을 병행할 수 있다.

표2. 파마리서치 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	74.7	83.1	89.2	103.1	116.9	140.6	150.5	172.9	261.0	350.1	580.9	770.6
YoY (%)	35%	24%	30%	47%	56%	69%	69%	68%	34%	34%	66%	33%
내수	48.8	51.7	56.9	63.7	71.6	88.7	88.6	95.5	168.2	221.0	344.6	393.7
수출	26.0	31.5	32.3	39.4	45.3	51.9	61.9	77.3	92.6	129.1	236.4	376.8
의약품	16.3	17.9	16.1	14.2	17.2	20.5	19.3	21.2	54.5	64.5	78.2	85.0
의료기기	38.4	43.0	50.7	61.5	69.5	85.0	92.4	108.4	136.1	193.5	355.1	497.6
내수	28.1	31.4	36.0	41.9	48.3	60.7	62.2	67.2	95.0	137.4	238.4	287.7
수출	10.3	11.6	14.7	19.6	21.2	24.3	30.1	41.2	41.2	56.2	116.7	209.9
화장품	17.7	19.9	16.9	23.2	27.9	30.8	34.3	39.8	59.9	77.7	132.9	170.0
내수	8.2	8.6	5.9	8.8	10.7	11.3	12.1	12.3	30.1	31.4	46.4	46.3
수출	9.5	11.3	11.1	14.5	17.2	19.5	22.2	27.5	29.8	46.3	86.5	123.7
기타	2.3	2.3	5.5	4.2	2.4	4.4	4.5	3.4	10.3	14.3	14.8	18.0
매출총이익	51.8	59.2	64.6	75.7	85.4	107.2	114.2	131.3	190.3	251.2	438.1	581.7
YoY (%)	28%	19%	28%	53%	65%	81%	77%	74%	34%	32%	74%	33%
총이익률	69%	71%	72%	73%	73%	76%	76%	76%	73%	72%	75%	75%
영업이익	26.7	30.8	34.9	33.7	44.7	55.9	64.2	73.5	92.3	126.1	238.3	325.9
YoY (%)	29%	30%	27%	65%	68%	82%	84%	118%	40%	37%	89%	37%
영업이익률	36%	37%	39%	33%	38%	40%	43%	43%	35%	36%	41%	42%
세전이익	23.3	38.0	31.0	23.6	45.9	55.6	68.8	73.5	100.7	115.8	243.8	330.8
YoY (%)	2%	63%	-10%	16%	98%	46%	122%	212%	86%	15%	110%	36%
세전이익률	31%	46%	35%	23%	39%	40%	46%	42%	39%	33%	42%	43%
당기순이익	18.3	28.7	25.5	16.4	36.0	42.1	52.9	56.6	77.3	88.9	187.7	254.7
YoY (%)	0%	89%	-10%	5%	97%	17%	26%	7%	78%	15%	111%	36%
당기순이익률	24%	35%	29%	16%	31%	30%	35%	33%	30%	25%	32%	33%

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

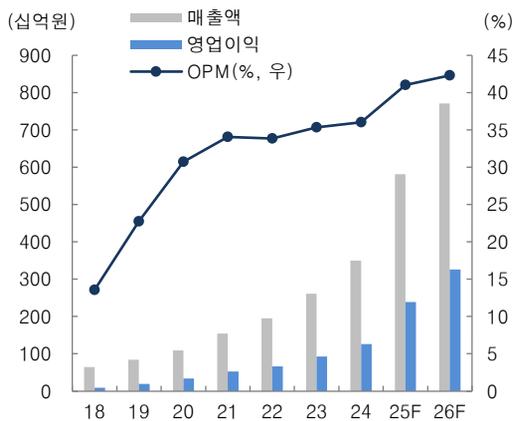
표3. 파마리서치 분기별 실적 온도차트 (실제 실적 vs. 컨센서스 괴리율)

(단위: %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
매출액 괴리율	12.3%	-1.6%	-	-	-	-12.4%	-	0.5%	-	-	-	-
영업이익 괴리율	-6.0%	-8.4%	-	-	-	-29.1%	-	-100.5%	-	-	-	-
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
매출액 괴리율	10.0%	-	-	-	13.6%	3.3%	0.0%	-3.6%	13.2%	13.6%	-1.0%	4.3%
영업이익 괴리율	-5.6%	-	-	-	19.8%	29.3%	10.9%	28.5%	19.9%	18.1%	-3.2%	-9.1%
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
매출액 괴리율	7.4%	7.6%	-5.0%	5.7%	3.2%	13.6%	6.2%	-1.0%	10.1%	5.1%	0.9%	9.5%
영업이익 괴리율	-1.1%	12.6%	-5.1%	-8.9%	11.9%	11.0%	13.3%	-23.7%	5.4%	8.0%	5.5%	-1.4%
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25								
매출액 괴리율	11.3%	7.5%										
영업이익 괴리율	8.3%	6.2%										

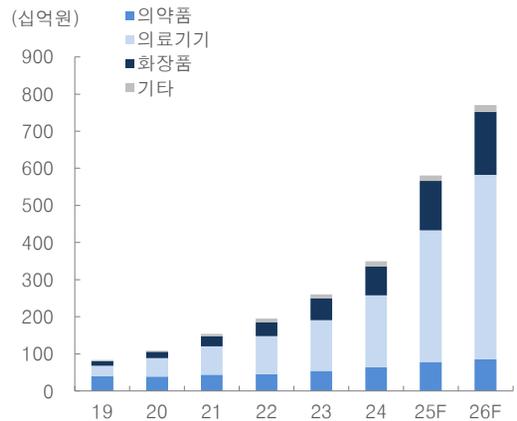
주: 공백인 분기는 퀀티와이즈에 컨센서스 데이터가 존재하지 않는 경우
 자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 4. 연간 매출, 영업이익, 영업이익률



자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

그림 5. 사업부별 매출 추이 (연간)



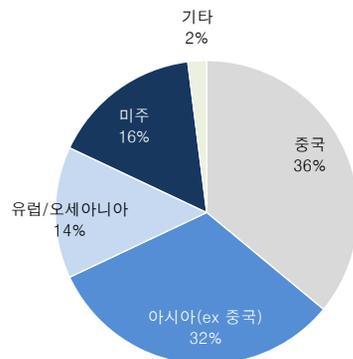
자료: 파마리서치 대신증권 Research Center

그림 6. 지역별 매출 비중 추이 (연간)



자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

그림 7. 해외 국가별 매출 비중



주: 2025 기준 / 자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

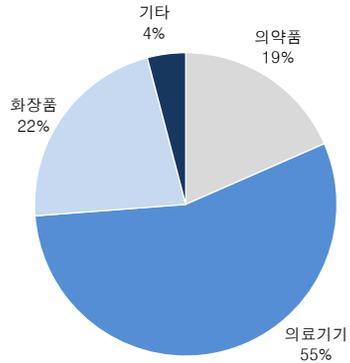
- 2001년 설립, 2015년 KOSDAQ 상장, PDRN 및 PN 제조기술 기반 재생의학 솔루션 제공: 근골격계 질환, 항노화산업 안면미용
- 주요사업: 의약품(PDRN/PN 기반 주사제, 점안액) 의료기기(관절강주사 콘주란, 스킨부스터 리주란), 화장품 등
- 설립자 정상수, 대표이사 손지훈
- 자산 8,557억원, 부채 2,862억원, 자본 5,695억원 (24년 기준)
(발행주식 수: 10,389,648) *RCPS 117만주(CVC 그룹)

주가 변동요인

- (+) 해외 인허가 획득 및 해외매출 증가, 특신 매출 본격화, 수출입 데이터 성장, 의료관광 외국인 데이터 성장
- (-) 해외 진출 지연, 수출입 데이터 역성장, 실적 역성장

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

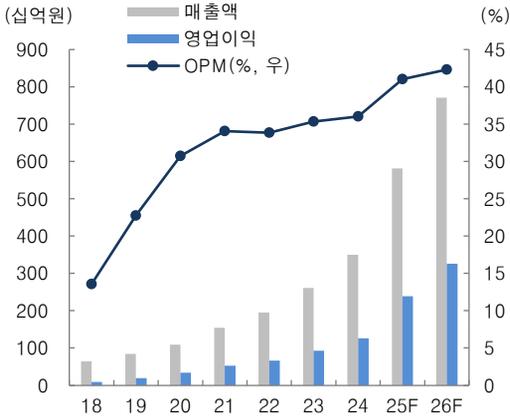
사업부별 매출 비중



주: 2024년 기준
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

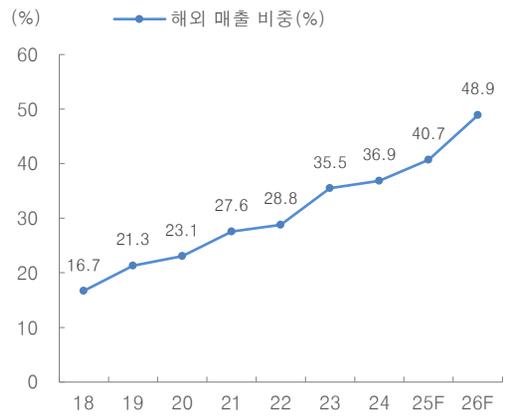
Earnings Driver

매출, 영업이익, 영업이익률



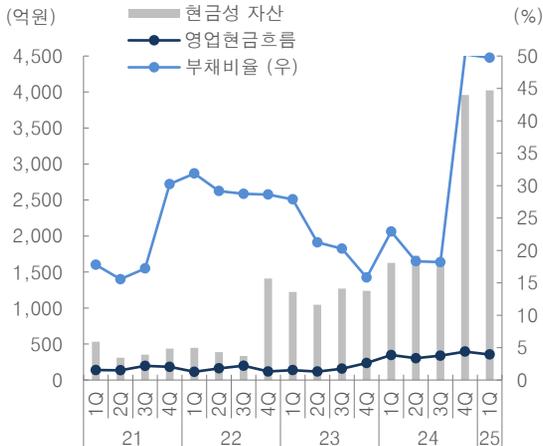
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

파마리서치 해외 매출 비중 추이



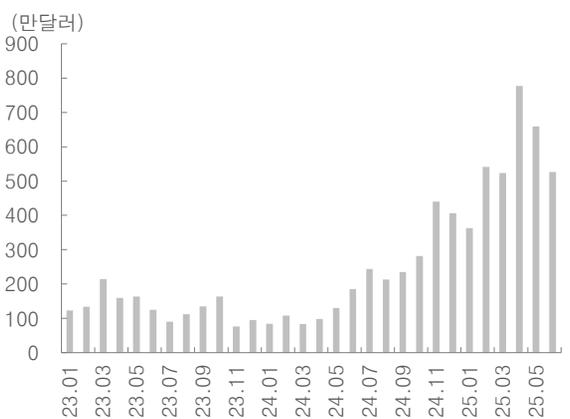
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

탄탄한 재무와 무차입 경영 지속



주: 4Q24 RCPS 관련 부채 약 2,000억원 계상
자료: 파마리서치 대신증권 Research Center

기타화장품(필러, 리주란 포함) 수출액 현황(강원 강릉시)



주: HSCODE: 3304.99.9000, 강원 강릉시(파마리서치 추정)
자료: 관세청 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	261	350	581	771	964
매출원가	71	99	143	189	238
매출총이익	190	251	438	582	726
판매비와관리비	98	125	200	256	315
영업이익	92	126	238	326	411
영업이익률	35.3	36.0	41.0	42.3	42.6
EBITDA	104	140	254	344	432
영업외손익	8	-10	5	5	5
관계기업손익	1	6	6	6	6
금융수익	18	25	12	12	12
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-6	-41	-4	-4	-5
외환관련손실	2	2	1	1	1
기타	-4	0	-9	-9	-9
법인세비용차감전순이익	101	116	244	331	416
법인세비용	-23	-27	-56	-76	-96
계속사업순이익	77	89	188	255	320
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	77	89	188	255	320
당기순이익률	29.6	25.4	32.3	33.1	33.2
비지배자분순이익	1	-3	2	2	3
지배자분순이익	77	92	186	252	317
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	1
포괄순이익	79	91	190	259	326
비지배자분포괄이익	1	-3	2	2	3
지배자분포괄이익	78	94	189	257	323

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,569	8,743	17,789	24,295	30,508
PER	145	30.0	37.3	27.3	21.8
BPS	42,323	50,448	61,321	82,488	108,922
PBR	2.6	5.2	10.8	8.0	6.1
EBITDAPS	10,188	13,065	21,859	29,710	37,394
EV/EBITDA	9.8	18.3	26.3	19.1	14.8
SPS	25,506	32,745	49,990	66,626	83,393
PSR	43	8.0	13.3	10.0	8.0
CFPS	10,268	14,022	23,827	31,688	39,371
DPS	950	1,100	1,100	1,100	1,100

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	34.0	34.1	65.9	32.6	25.2
영업이익 증가율	40.0	36.6	89.1	36.7	26.2
순이익 증가율	77.9	15.1	111.0	35.7	25.7
수익성					
ROC	33.5	41.6	60.4	63.3	68.1
ROA	18.2	18.1	24.9	27.3	27.6
ROE	19.7	18.9	29.7	30.3	28.6
안정성					
부채비율	15.8	50.3	40.9	31.5	24.4
순차입금비율	-28.9	-41.9	-34.2	-37.9	-42.9
이자보상배율	30.9	27.2	182.6	178.4	189.9

자료: 피마리서치, 대신증권 Research Center

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	256	555	699	872	1,120
현금및현금성자산	67	165	160	220	365
매출채권 및 기타채권	35	43	88	112	133
재고자산	50	57	106	120	151
기타유동자산	104	289	345	420	471
비유동자산	279	301	360	453	535
유형자산	123	147	159	166	173
관계기업투자금	17	21	19	18	16
기타비유동자산	139	133	183	269	346
자산총계	535	856	1,060	1,325	1,655
유동부채	66	83	93	92	88
매입채무 및 기타채무	19	40	47	51	56
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	4	4	0
기타유동부채	46	42	42	36	31
비유동부채	7	203	214	226	237
차입금	0	1	12	22	32
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	7	202	203	204	204
부채총계	73	286	308	318	325
자배지분	433	539	713	954	1,260
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	175	197	197	197	197
이익잉여금	261	343	515	756	1,062
기타지분변동	-8	-6	-5	-5	-5
비지배자분	29	30	40	53	70
자본총계	462	569	752	1,007	1,330
순차입금	-134	-239	-257	-381	-570

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	65	138	157	270	319
당기순이익	77	89	188	255	320
비현금항목의 가감	28	61	89	112	135
감가상각비	12	14	16	18	21
외환손익	0	-1	-4	-4	-4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	16	49	77	98	118
자산부채의 증감	-31	0	-70	-26	-46
기타현금흐름	-9	-12	-50	-71	-90
투자활동 현금흐름	-45	-226	-73	-163	-152
투자자산	-13	-15	-25	-65	-58
유형자산	-12	-36	-20	-15	-15
기타	-19	-174	-27	-82	-78
재무활동 현금흐름	-26	183	166	164	160
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-2	10	10	10	10
장기차입금	-15	0	0	0	0
유상증자	22	17	0	0	0
현금배당	-8	-10	-13	-11	-11
기타	-24	165	169	165	161
현금의 증감	-6	98	-5	60	145
기초 현금	73	67	165	160	220
기말 현금	67	165	160	220	365
NOPLAT	71	97	184	251	317
FCF	70	72	139	214	283

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한송협)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

파마리서치(214450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	25.08.11	25.05.14	25.03.24
투자의견	Buy	Marketperform	Marketperform
목표주가	900,000	430,000	340,000
과리율(평균%)		18.53	6.22
과리율(최대/최소%)		54.42	24.56

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250808)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상