

파마리서치 (214450)

한승협

songhyeop.han@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

620,000

하향

현재주가

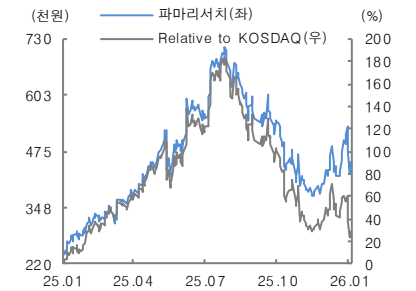
439,500

(26.02.04)

의료 장비 및 서비스 업종

KOSDAQ	1149.43
시가총액	4,566십억원
시가총액비중	0.96%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	711,000원 / 250,000원
120일 평균거래대금	741억원
외국인지분율	9.81%
주요주주	정상수 외 7 인 34.92%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.3	-17.7	-20.8	75.8
상대수익률	-16.7	-33.7	-46.0	10.1



* 4분기부터 기존 판관비로 처리하던 리주란 정품 인증 및 마케팅 지원금을 매출에서 직접 차감하는 순액(Net) 인식으로 변경함. 4분기 매출에서 차감된 약 50억 원은 2025년 연간 발생분에 대한 누적 조정치가 일시에 반영된 결과. 이는 영업이익에 영향을 없는 단순 재분류

왜 나한테만 이렇게 엄격한건데

- 4Q25 컨센 하회는 회계 이슈 및 선제적 투자에 따른 일시적 현상
- 내수 회복 및 유럽 진출 가시화로 성장 모멘텀은 유효
- 다만 향후 실적 회복 확인 과정을 감안하여 멀티플 및 목표주가 하향

투자 의견 매수 유지, 목표주가 620,000원으로 하향(-11%)

목표주가는 12M Fwd EPS 21,379원에 PER 28.9배 적용(글로벌 피어 갈더마 대비 30% 할인, 표1 참고). 멀티플 조정으로 목표주가를 하향(-11%)하나 현재 주가는 12M Fwd PER 21배 수준으로 고점 대비 38% 조정받은 상황

5,400억 규모의 현금성 자산, 주당 3,700원의 결산배당(향후 배당성향 25% 이상 시사)이 하방을 제공. 이번 실적 부진은 회계 변경 및 투자 집행에 따른 것으로 리주란의 브랜드 파워를 감안할 때 우려보다는 저가 매수 기회

4Q25 Review: 회계 노이즈와 일회성 비용의 정산

4Q25 매출액 1,428억원(YoY+39%), 영업이익 518억원(YoY+54%, OPM 36%)을 기록. OP 기준 컨센서스를 약 20% 하회했으나 **순액 인식 전환***(-50억) 및 유럽향 이연(20억)을 감안한 실질 성장세는 견조. 내수 의료기기 596억원(QoQ+4%) 기록. 의료진 공백 영향에도 리주란은 QoQ 30억원 성장하며 수요를 입증했으나, 기타 필러 및 콘주란의 부진이 합산 실적을 제한

OPM 하락은 판관비가 전 분기 대비 100억원 증가한 영향이 큼. 일본과 미국 임상 R&D(35억), 성과급(30억), 화장품 수수료(17억) 등 성장을 위한 선제적 투자 및 일회성 비용이 집중된 결과로 본업 훼손과는 무관하다고 판단

2026F Outlook: 숫자로 증명될 성장 모멘텀

2026년 매출액 6,750억원(YoY+26%), 영업이익 2,735억원(YoY+28%, OPM 41%) 전망. 사측 가이드라인(매출 +25%, OPM 40% 초반)은 보수적 외형 성장 시나리오를 반영한 수치로 초과 달성 가능성 또한 충분하다고 판단

1월 유럽향 Vivacy 초도 물량 공급 개시 및 영국 시장 목표 초과 달성이 유럽 시장 안착의 청신호임. 2026년은 내수 수요 회복과 유럽 리오더 데이터가 확인되는 구간이며, 숫자가 지표로 증명될수록 시장의 가혹한 잣대도 점차 완화될 것으로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	직전추정		4Q25			1Q26		
			잠정치	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정 YoY	QoQ	
매출액	103	135	154	143	38.5	5.4	155	153	30.5	6.8
영업이익	34	62	68	52	53.7	-16.3	65	60	35.0	16.6
순이익	19	49	39	36	94.1	-25.9	52	42	16.6	16.3

자료: 파마리서치, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	261	350	536	675	845
영업이익	92	126	214	274	321
세전순이익	101	116	221	283	330
총당기순이익	77	89	171	218	254
지배지분순이익	77	92	169	216	252
EPS	7,569	8,743	16,163	20,808	24,233
PER	14.5	30.0	24.9	19.4	16.6
BPS	42,323	50,448	59,860	77,887	98,684
PBR	2.6	5.2	7.3	5.6	4.5
ROE	19.7	18.9	27.3	27.1	24.7

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	547	697	536	675	-2.1	-3.1
판매비와 관리비	192	243	197	254	2.6	4.5
영업이익	230	289	214	274	-6.9	-5.3
영업이익률	42.1	41.5	40.0	40.5	-2.1	-0.9
영업외손익	6	5	7	10	9.9	99.2
세전순이익	236	294	221	283	-6.5	-3.5
지배지분순이익	180	224	169	216	-6.3	-3.5
순이익률	33.3	32.5	31.8	32.3	-1.4	-0.1
EPS(지배지분순이익)	17,246	21,573	16,163	20,808	-6.3	-3.5

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

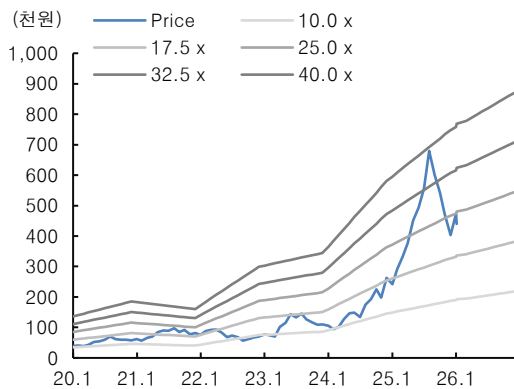
표1. 파마리서치 목표주가 산출

(단위: 원, 배)

	내용	비고
12M Forward EPS (원)	21,379	2026F EPS:20,808 원 분할 이슈로 인한 불확실성 해소로 CVC 그룹 투자 RCPS 117만주 EPS 산정에서 제외 (인수 후 3년간 양수도 제한)
Target Multiple(배)	28.9	미용의로 Peer 갈더마의 12MF PER 1년 평균값(41.23x)에 30% 할인한 값 할인 근거: 1) 글로벌 브랜드 파워 및 유통망 규모 차이 2) 유럽 진출 초기 단계 (갈더마는 스위스 소재 기업) 3) 파이프라인 다양성(신약)의 차이 등에 기인
목표가(원)	620,000	기존 70만원 대비 11% 하향 목표주가 하향은 TARGET 멀티플 감소에 기인
현재주가(원)	439,500	2026/02/04 종가 기준
Upside(%)	41.1%	

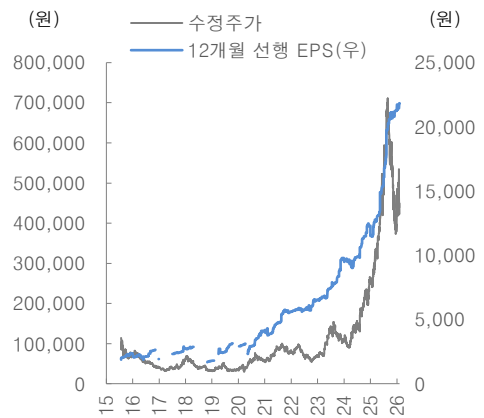
주: 글로벌 피어 평균 / 자료: 대신증권 Research Center

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

표2. 파마리서치 분기 및 연간 실적 추정 - NEW(4Q25 Review)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F
매출액	116.9	140.6	135.4	142.8	152.5	172.0	165.7	184.9	261.0	350.1	535.7	675.0
YoY (%)	56%	69%	52%	39%	30%	22%	22%	29%	34%	34%	53%	26%
내수	71.6	88.7	84.9	83.5	87.8	105.2	98.2	104.6	168.2	221.0	328.8	395.8
수출	45.3	51.9	50.5	59.3	64.7	66.8	67.5	80.2	92.6	129.1	206.9	279.2
의약품	17.2	20.5	22.0	22.9	22.1	23.7	25.9	28.0	54.5	64.5	82.5	99.8
의료기기	69.5	85.0	76.7	83.2	92.9	106.1	95.6	108.4	136.1	193.5	314.4	403.1
내수	48.3	60.7	57.2	59.7	61.0	74.6	67.1	74.4	95.0	137.4	225.9	277.2
수출	21.2	24.3	19.6	23.6	31.9	31.5	28.5	34.0	41.2	56.2	88.6	125.8
화장품	27.9	30.8	35.2	37.6	35.5	39.3	42.0	45.9	59.9	77.7	131.5	162.7
내수	10.7	11.3	13.2	12.0	11.6	13.5	14.5	13.1	30.1	31.4	47.2	52.7
수출	17.2	19.5	21.9	25.6	23.9	25.8	27.5	32.8	29.8	46.3	84.3	110.0
기타	2.4	4.4	1.5	-1.0	2.0	2.8	2.1	2.5	10.3	14.3	7.2	9.5
매출총이익	85.4	107.2	109.1	109.2	118.5	134.9	129.3	145.2	190.3	251.2	411.0	527.8
YoY (%)	65%	81%	69%	44%	39%	26%	18%	33%	34%	32%	64%	28%
총이익률	73%	76%	81%	76%	78%	78%	78%	79%	73%	72%	77%	78%
영업이익	44.7	55.9	61.9	51.8	60.4	72.1	67.6	73.5	92.3	126.1	214.3	273.5
YoY (%)	68%	82%	77%	54%	35%	29%	9%	42%	40%	37%	70%	28%
영업이익률	38%	40%	46%	36%	40%	42%	41%	40%	35%	36%	40%	41%
세전이익	45.9	55.8	64.8	54.3	62.8	74.5	70.1	75.9	100.7	115.8	220.9	283.3
YoY (%)	98%	47%	109%	130%	37%	33%	8%	40%	86%	15%	91%	28%
세전이익률	39%	40%	48%	38%	41%	43%	42%	41%	39%	33%	41%	42%
당기순이익	36.0	42.0	50.9	41.6	48.4	57.4	53.9	58.5	77.3	88.9	170.5	218.2
YoY (%)	97%	46%	99%	-18%	16%	19%	-6%	8%	78%	15%	92%	28%
당기순이익률	31%	30%	38%	29%	32%	33%	33%	32%	30%	25%	32%	32%

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

표3. 파마리서치 분기 및 연간 실적 추정 - OLD(3Q25 Review)

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	74.7	83.1	89.2	103.1	116.9	140.6	135.4	154.1	261.0	350.1	547.0	696.6
YoY (%)	35%	24%	30%	47%	56%	69%	52%	49%	34%	34%	56%	27%
내수	48.8	51.7	56.9	63.7	71.6	88.7	84.9	91.7	168.2	221.0	337.0	378.2
수출	26.0	31.5	32.3	39.4	45.3	51.9	50.5	62.3	92.6	129.1	210.0	318.4
의약품	16.3	17.9	16.1	14.2	17.2	20.5	22.0	21.4	54.5	64.5	81.0	84.9
의료기기	38.4	43.0	50.7	61.5	69.5	85.0	76.7	93.4	136.1	193.5	324.5	418.5
내수	28.1	31.4	36.0	41.9	48.3	60.7	57.2	63.2	95.0	137.4	229.3	261.0
수출	10.3	11.6	14.7	19.6	21.2	24.3	19.6	30.2	41.2	56.2	95.2	157.6
화장품	17.7	19.9	16.9	23.2	27.9	30.8	35.2	35.8	59.9	77.7	129.7	175.2
내수	8.2	8.6	5.9	8.8	10.7	11.3	13.2	12.3	30.1	31.4	47.5	51.6
수출	9.5	11.3	11.1	14.5	17.2	19.5	21.9	23.5	29.8	46.3	82.2	123.7
기타	2.3	2.3	5.5	4.2	2.4	4.4	1.5	3.4	10.3	14.3	11.7	18.0
매출총이익	51.8	59.2	64.6	75.7	85.4	107.2	109.1	120.1	190.3	251.2	421.9	532.2
YoY (%)	28%	19%	28%	53%	65%	81%	69%	59%	34%	32%	68%	26%
총이익률	69%	71%	72%	73%	73%	76%	81%	78%	73%	72%	77%	76%
영업이익	26.7	30.8	34.9	33.7	44.7	55.9	61.9	67.8	92.3	126.1	230.3	288.8
YoY (%)	29%	30%	27%	65%	68%	82%	77%	101%	40%	37%	83%	25%
영업이익률	36%	37%	39%	33%	38%	40%	46%	44%	35%	36%	42%	41%
세전이익	23.3	38.0	31.0	23.6	45.9	55.6	66.0	68.6	100.7	115.8	236.3	293.7
YoY (%)	2%	63%	-10%	16%	98%	46%	113%	191%	86%	15%	104%	24%
세전이익률	31%	46%	35%	23%	39%	40%	49%	45%	39%	33%	43%	42%
당기순이익	18.3	28.7	25.5	16.4	36.0	42.1	50.8	53.1	77.3	88.9	182.0	226.2
YoY (%)	0%	89%	-10%	5%	97%	17%	20%	5%	78%	15%	105%	24%
당기순이익률	24%	35%	29%	16%	31%	30%	38%	34%	30%	25%	33%	32%

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

표4. 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%	-	-	-	-

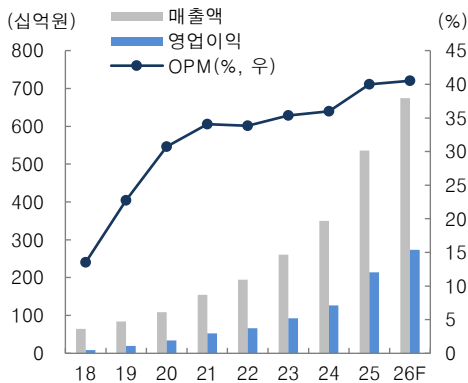
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
매출액 괴리율	10.0%	-	-	-	13.6%	3.3%	0.0%	-3.6%	13.2%	13.6%	-1.0%	4.3%
영업이익 괴리율	-5.6%	-	-	-	19.8%	29.3%	10.9%	28.5%	19.9%	18.1%	-3.2%	-9.1%

	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%	-5.6%	-7.7%
영업이익 괴리율	8.3%	6.2%	2.8%	-20.4%

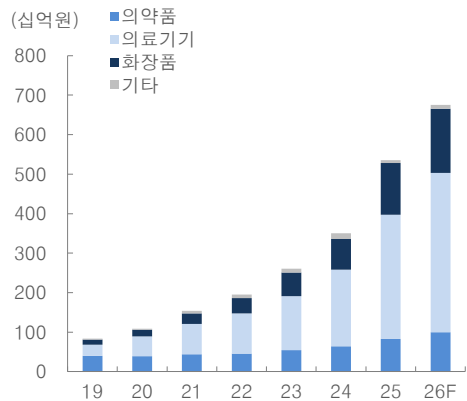
주: 공백인 분기는 쿼터와이즈에 컨센서스 데이터가 존재하지 않는 경우
 자료: 쿼터와이즈, 대신증권 Research Center

그림 3. 연간 매출, 영업이익, 영업이익률



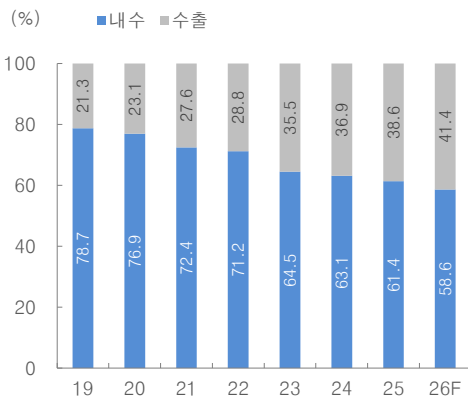
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

그림 4. 사업부별 매출 추이 (연간)



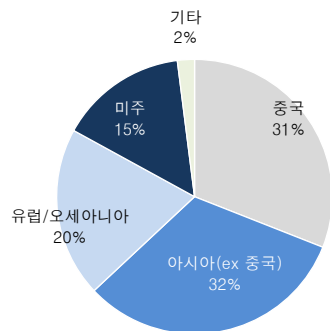
자료: 파마리서치 대신증권 Research Center

그림 5. 지역별 매출 비중 추이 (연간)



자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

그림 6. 해외 국가별 매출 비중



주: 4Q25 기준 / 자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

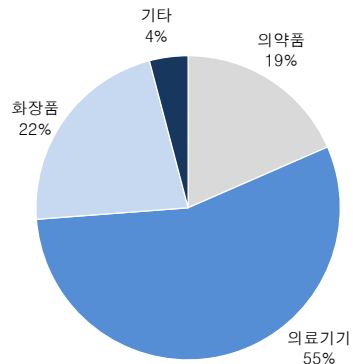
- 2001년 설립, 2015년 KOSDAQ 상장, PDRN 및 PN 제조기술 기반 재생의학 솔루션 제공: 근골격계 질환, 항노화산업 안면미용
- 주요사업: 의약품(PDRN/PN 기반 주사제, 점안액) 의료기기(관절강주사 콘주란, 스킨부스터 리주란), 화장품 등
- 설립자 정상수, 대표이사 손지훈
- 자산 8,557억원, 부채 2,862억원, 자본 5,695억원 (24년 기준)
(발행주식 수: 10,389,648) *RCPS 117만주(CVC 그룹)

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

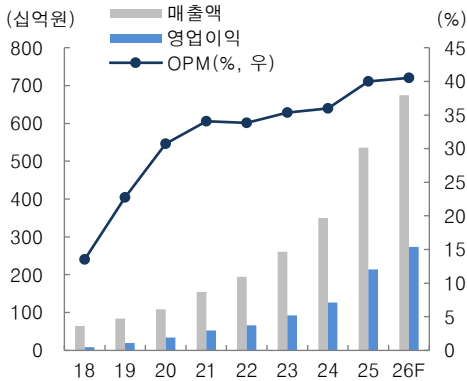
사업부별 매출 비중



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

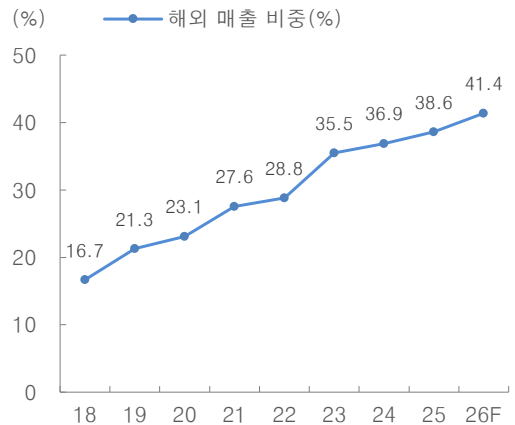
Earnings Driver

매출, 영업이익, 영업이익률



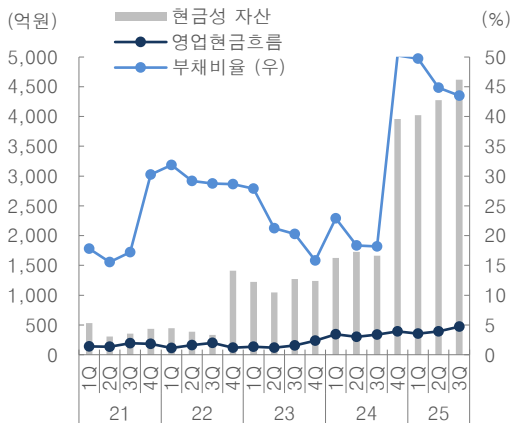
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

파마리서치 해외 매출 비중 추이



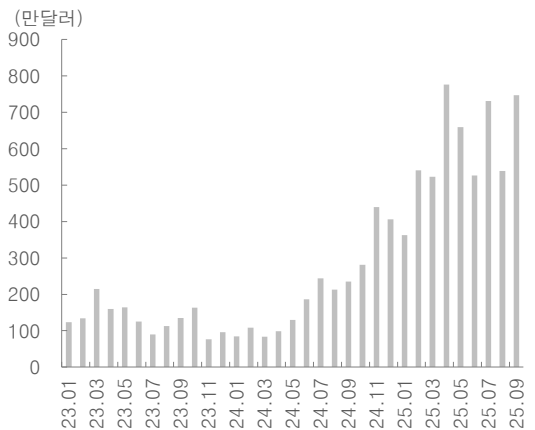
자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

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

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	261	350	536	675	845
매출원가	71	99	125	147	209
매출총이익	190	251	411	528	636
판매비와관리비	98	125	197	254	315
영업이익	92	126	214	274	321
영업이익률	35.3	36.0	40.0	40.5	38.0
EBITDA	104	140	230	291	342
영업외손익	8	-10	7	10	9
관계기업손익	1	6	0	0	0
금융수익	18	25	25	27	27
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-6	-41	-17	-18	-18
외환관련손실	2	2	1	1	1
기타	-4	0	-2	0	0
법인세비용차감전순이익	101	116	221	283	330
법인세비용	-23	-27	-50	-65	-76
계속사업순이익	77	89	171	218	254
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	77	89	171	218	254
당기순이익률	29.6	25.4	31.8	32.3	30.1
비재배분순이익	1	-3	2	2	3
재배분순이익	77	92	169	216	252
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	1
포괄순이익	79	91	173	222	260
비재배분포괄이익	1	-3	2	2	3
재배분포괄이익	78	94	172	220	258

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,569	8,743	16,163	20,808	24,233
PER	145	30.0	24.9	19.4	16.6
BPS	42,323	50,448	59,860	77,887	98,684
PBR	26	5.2	7.3	5.6	4.5
EBITDAPS	10,188	13,065	19,789	25,185	29,608
EV/EBITDA	98	18.3	18.9	14.7	12.1
SPS	25,506	32,745	46,099	58,365	73,053
PSR	43	8.0	9.5	7.5	6.0
CFPS	10,268	14,022	20,910	26,460	30,883
DPS	950	1,100	1,100	1,100	1,100

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	34.0	34.1	53.0	26.0	25.2
영업이익 증가율	40.0	36.6	70.0	27.7	17.4
순이익 증가율	77.9	15.1	91.7	27.9	16.6
수익성					
ROC	33.5	41.6	55.6	55.6	56.3
ROA	18.2	18.1	22.6	23.7	23.0
ROE	19.7	18.9	27.3	27.1	24.7
안정성					
부채비율	15.8	50.3	41.7	33.1	26.7
순차입금비율	-28.9	-41.9	-34.3	-36.6	-39.4
이자보상배율	30.9	27.2	82.1	74.9	74.2

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	256	555	680	813	991
현금및현금성자산	67	165	154	187	268
매출채권 및 기타채권	35	43	83	101	120
재고자산	50	57	97	105	132
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	1,041	1,266	1,526
유동부채	66	83	92	89	85
매입채무 및 기타채무	19	40	45	49	53
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	306	315	322
자배지분	433	539	696	901	1,141
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	175	197	197	197	197
이익잉여금	261	343	498	703	944
기타지분변동	-8	-6	-5	-5	-5
비재배지분	29	30	39	50	64
자본총계	462	569	734	951	1,205
순차입금	-134	-239	-252	-348	-474

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	65	138	152	244	259
당기순이익	77	89	171	218	254
비현금항목의 가감	28	61	72	88	103
감가상각비	12	14	16	18	21
외환손익	0	-1	-4	-4	-4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	16	49	60	74	85
자산부채의 증감	-31	0	-58	-16	-40
기타현금흐름	-9	-12	-33	-47	-58
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	-11	32	82
기초 현금	73	67	165	154	187
기말 현금	67	165	154	187	268
NOPLAT	71	97	165	211	247
FCF	70	72	121	173	214

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

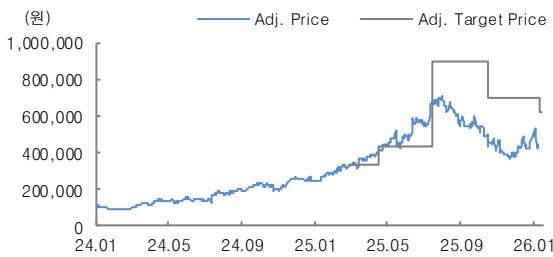
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.02.06	25.11.12	25.08.29	25.08.11	25.05.14	25.03.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform
목표주가	620,000	700,000	900,000	900,000	430,000	340,000
과리율(평균%)		(38.68)	(33.79)	(24.21)	18.53	5.66
과리율(최대/최소%)		(23.71)	(21.00)	(21.00)	54.42	18.09
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260202)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	88.4%	11.6%	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