



## Buy(Maintain)

목표주가: 330,000원

주가(2/10): 273,500원

시가총액: 28,744억 원

의료기기 Analyst 신민수  
alstn0527@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (2/10)		749.67pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	273,500 원	89,100원
등락률	0.0%	207.0%
수익률	절대	상대
1M	9.0%	4.3%
6M	59.0%	62.1%
1Y	181.4%	217.2%

## Company Data

발행주식수	10,510 천주
일평균 거래량(3M)	138천주
외국인 지분율	16.2%
배당수익률(2024P)	0.4%
BPS(2024P)	44,008원
주요 주주	정상수 외 8인 38.2%

## 투자지표

(십억 원)	2022	2023	2024P	2025F
매출액	194.8	261.0	349.7	458.6
영업이익	65.9	92.3	125.9	176.8
EBITDA	76.5	104.3	137.8	187.4
세전이익	54.0	100.7	116.1	196.1
순이익	43.4	77.3	89.0	152.6
지배주주지분순이익	40.6	76.6	89.0	152.6
EPS(원)	4,013	7,481	7,678	13,059
증감률(% YoY)	-13.3	86.4	2.6	70.1
PER(배)	17.4	14.6	34.2	20.9
PBR(배)	2.06	2.61	5.96	4.85
EV/EBITDA(배)	8.1	9.9	18.9	13.9
영업이익률(%)	33.8	35.4	36.0	38.6
ROE(%)	12.5	19.7	18.8	26.0
순차입금비율(%)	-31.9	-27.5	-34.4	-43.8

자료: 키움증권

## Price Trend



## 파마리서치 (214450)

## 버스가 안 멈췄는데 내릴 필요가 있을까



4Q24 매출액은 1,026억(컨센서스 +9.4% 상회), 영업이익은 336억(컨센서스 부합)을 기록했습니다. 국내와 해외에서의 '리쥘란' 트렌드가 꺾이지 않으며 각각 YoY +53.5%, +105.9%의 놀라운 성장률을 기록했습니다. '24년 말 '리쥘란' EU MDR 인증 획득을 통해 유럽 전역 출시 기반을 닦아두었고, 구체적인 진출 전략을 2Q25에 공개할 예정입니다. 현재 주가 수준에서는 밸류에이션 부담이 있는 것은 사실이나, 소비재 트렌드가 꺾이지 않았다는 점을 잊어서 안될 것입니다.

## &gt;&gt;&gt; 2년 동안 매출액 QoQ 성장 시현, 비용은 조금 쪼뼛

4Q24 실적은 매출액 1,026억(YoY +46.7%, QoQ +15.1%; 컨센서스 +9.4%, 당사 추정치 +7.3% 상회), 영업이익 336억(YoY +64.7%, QoQ -3.9%, 영업이익률 32.7%; 컨센서스 및 당사 추정치 부합)을 기록했다.

의료기기 내수: 4Q24 매출액 418억(YoY +53.5%)을 기록했다. '24년 12월 정치 이슈로 인해 방한 외국인 관광객 감소 리스크가 대두된 바 있었으나 실적에 미치는 영향은 미미했다. 또한, '리쥘란'이라는 시술이 특별하게 맞는 스킨부스터가 아니라 기본적으로 행하는 '패시브 시술'로 거듭나며 수요가 끊임없이 증가하는 추세다. 의료기기 내수 매출액은 그 자체로도 성장세가 중요하지만, 외국인 관광객의 시술을 고려하면 더더욱 의미 있는 지표다. 시차를 두고 미래의 의료기기 수출 매출액으로 이어질 수 있기 때문이다.

>> '25년 연간 매출액 1,755억(YoY +27.8%)을 전망한다.

의료기기 수출: 4Q24 매출액 196억(YoY +105.9%)을 기록했다. 런칭 후 싱가포르, 일본, 인도네시아에서 빠르게 시술 수요가 증가하고 있다. '24년 말 '리쥘란'이 EU MDR 인증을 획득하며 유럽 전역에 출시할 수 있는 기반을 닦았다. 현재 유럽 사업 전략을 논의 중으로, 2Q25에 구체적인 방안을 공개할 것이다. 현재 동유럽을 중심으로 자체적인 영업을 진행하고 있고, 이를 북유럽과 서유럽 지역으로 넓혀나갈 예정이다.

>> '25년 연간 매출액 914억(YoY +62.8%)을 전망한다.

높은 매출총이익률을 가진 '리쥘란'의 매출 비중이 증가하며 4Q24 매출총이익률은 73.4%(YoY +2.8%p, QoQ +1.0%p)를 기록했다. 다만 글로벌 연어 심포지엄 개최, 지역 문화재단 기부금 등의 판관비가 많이 집행되며 영업이익률은 32.7%(YoY +3.6%p, QoQ -6.4%p)를 기록했다. '25년에는 해당 영향이 줄어들어 1Q25 39.9% → 2Q25 39.8% → 3Q25 39.6% → 4Q25 35.3%의 높은 OPM을 기록할 것으로 전망한다.

## &gt;&gt;&gt; 중요한 건 꺾이지 않은 트렌드, 목표주가 +10% 상향

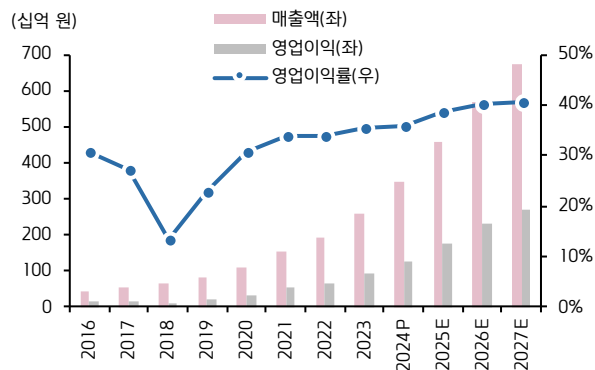
'25년 EPS 전망치 13,059원에 목표 PER 25배를 적용하여 목표주가 330,000원으로 상향한다(기존 300,000원 대비 +10.0%). 현재 주가 수준에서 밸류에이션 부담이 있는 것은 사실이다. 다만 소비재 트렌드가 꺾이지 않았다는 점이 동사 주가가 대세 상승기를 맞이할 수 있던 가장 큰 요인임을 간과할 수 없다.

## 파마리서치 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
매출액	74.7	83.1	89.2	102.6	105.2	111.5	116.2	125.8	349.7	458.6	567.4
YoY	34.8%	24.4%	29.7%	46.7%	40.8%	34.2%	30.2%	22.5%	34.0%	31.2%	23.7%
의약품	16.3	17.9	16.1	14.2	18.3	18.7	19.5	17.8	64.5	74.3	92.2
내수	10.1	9.4	10.0	8.7	10.8	10.0	10.9	10.0	38.2	41.7	41.2
수출	6.2	8.5	6.1	5.5	7.5	8.7	8.6	7.8	26.3	32.6	51.0
의료기기	38.4	43.0	50.7	61.5	60.0	64.1	66.7	76.1	193.5	266.9	336.1
내수	28.1	31.4	36.0	41.9	40.0	42.0	43.5	50.0	137.4	175.5	221.9
수출	10.3	11.6	14.7	19.6	20.0	22.1	23.2	26.1	56.2	91.4	114.2
화장품	17.7	19.9	16.9	22.8	24.2	25.7	26.8	28.3	77.3	105.0	125.9
내수	8.2	8.6	5.9	8.8	8.9	9.5	10.0	10.8	31.4	39.2	43.5
수출	9.5	11.3	11.1	14.0	15.3	16.2	16.8	17.5	45.9	65.8	82.4
기타	2.3	2.3	5.5	4.2	2.7	3.0	3.2	3.5	14.3	12.4	13.2
내수	2.3	2.3	5.0	4.4	2.6	2.9	3.1	3.3	14.0	11.8	12.6
수출	0.0	0.0	0.5	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.3	0.6	0.6
매출원가	22.9	23.9	24.6	27.3	28.6	30.2	31.4	33.0	98.8	123.2	150.5
매출원가율	30.7%	28.7%	27.6%	26.6%	27.1%	27.0%	27.1%	26.3%	28.2%	26.9%	26.5%
매출총이익	51.8	59.2	64.6	75.3	76.6	81.3	84.7	92.7	250.9	335.4	416.8
매출총이익률	69.3%	71.3%	72.4%	73.4%	72.9%	73.0%	72.9%	73.7%	71.8%	73.1%	73.5%
판매비와관리비	25.1	28.5	29.6	41.8	34.7	36.9	38.7	48.3	125.0	158.7	187.9
판관비율	33.6%	34.3%	33.2%	40.7%	33.0%	33.1%	33.3%	38.4%	35.7%	34.6%	33.1%
영업이익	26.7	30.8	34.9	33.6	42.0	44.4	46.0	44.4	125.9	176.8	228.9
YoY	28.6%	30.1%	27.0%	64.7%	57.4%	44.3%	31.7%	32.3%	36.5%	40.4%	29.5%
영업이익률	35.7%	37.0%	39.1%	32.7%	39.9%	39.8%	39.6%	35.3%	36.0%	38.5%	40.3%
당기순이익	18.3	28.7	25.5	16.5	35.9	38.4	40.0	38.4	89.0	152.6	198.9
YoY	-0.1%	89.1%	-9.5%	5.9%	96.2%	33.5%	56.6%	132.8%	15.2%	71.4%	30.3%
당기순이익률	24.5%	34.6%	28.6%	16.0%	34.2%	34.4%	34.4%	30.5%	25.5%	33.3%	35.0%

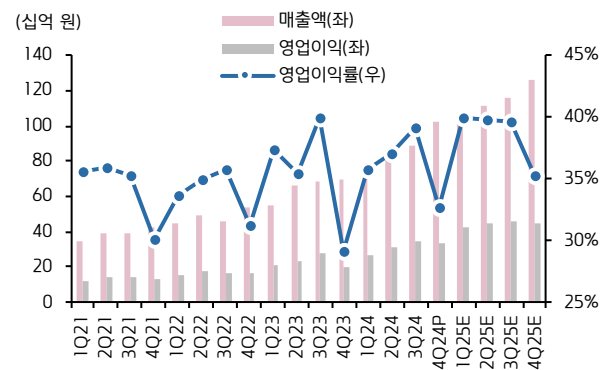
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 연간 실적 추이 및 전망



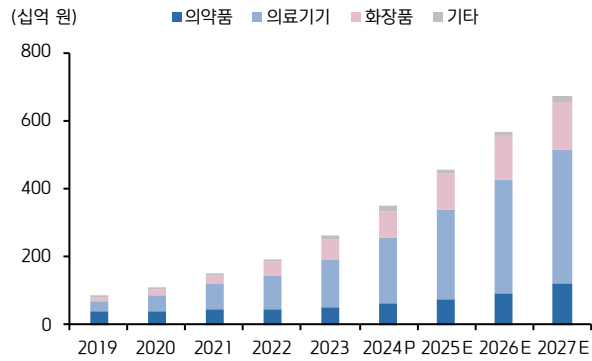
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 분기 실적 추이 및 전망



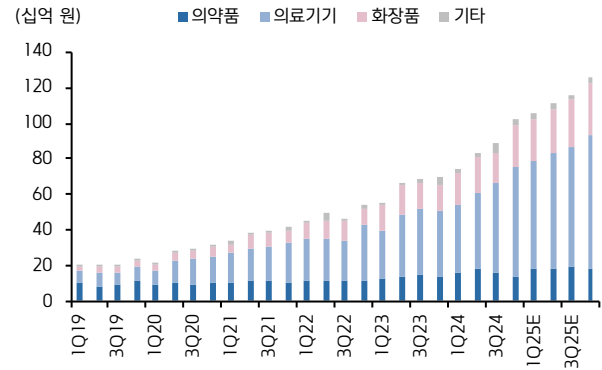
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



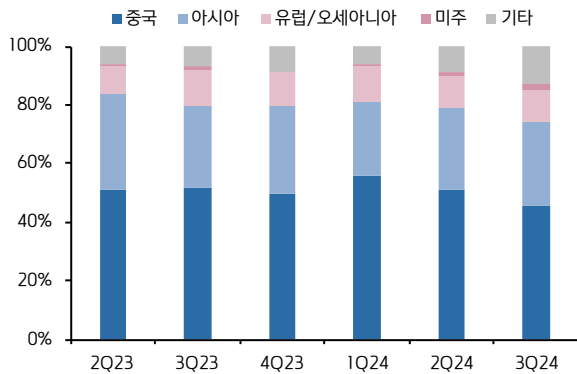
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



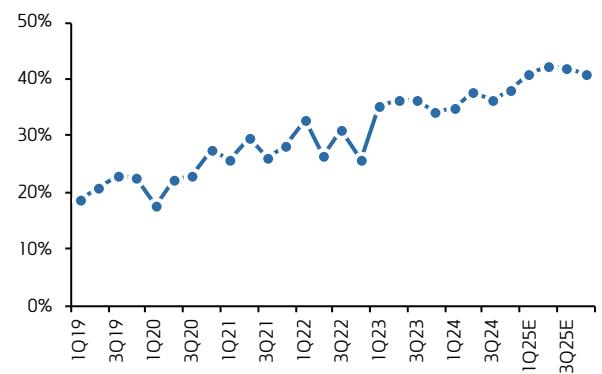
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 지역별 분기 수출 비중 추이 및 전망



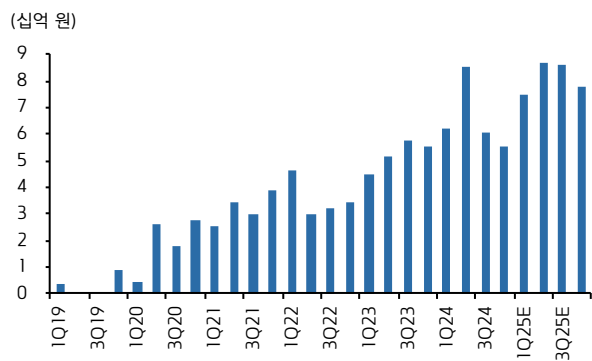
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 분기 매출액 수출 비중 추이 및 전망



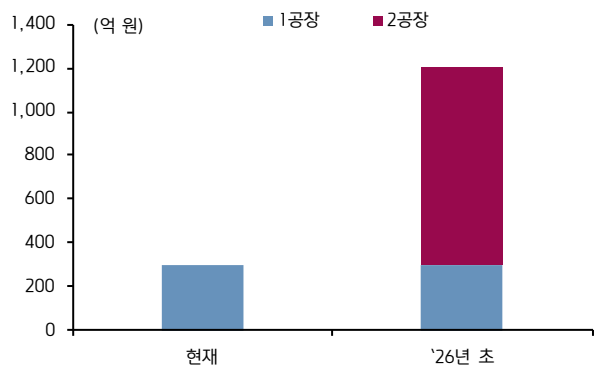
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 분기별 의약품 해외 매출액 추이 및 전망



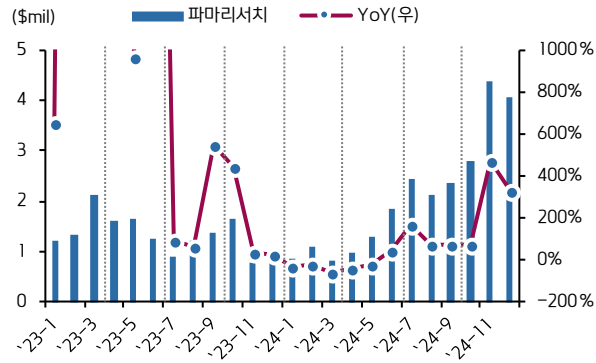
자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치바이오 특신 CAPA 증설



자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

## 강원도 강릉시 필러 월간 관세청 수출 데이터

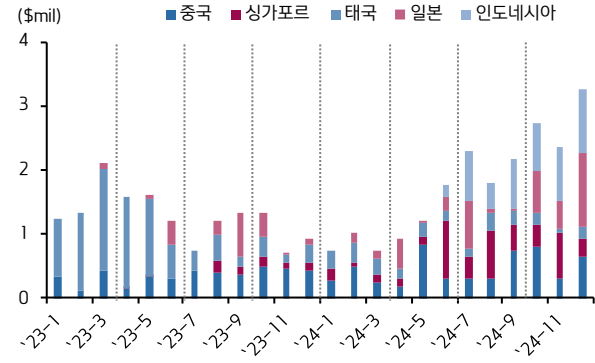


주) 파마리서치 추정

주2) HS 코드: 3304.99.9000

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

## 강원도 강릉시 주요 국가별 필러 관세청 수출 데이터

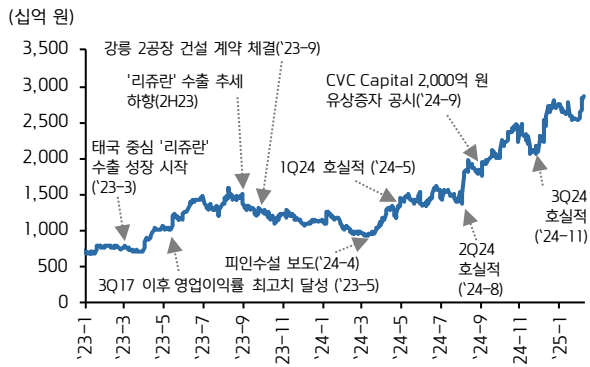


주) 파마리서치 추정

주2) HS 코드: 3304.99.9000

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 시가총액 추이 분석



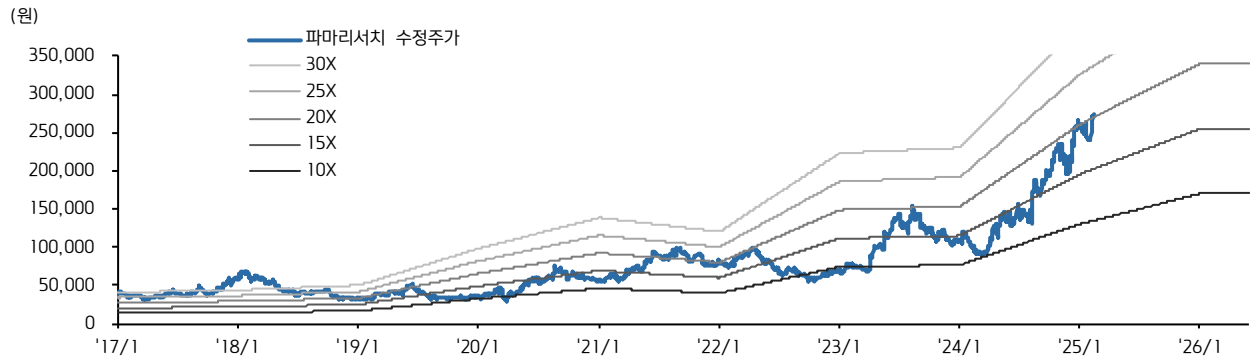
자료: 파마리서치, 언론보도, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 목표주가 산정 내용

2025년 EPS 전망치	13,059 원
목표 PER	25 배
목표 주가	326,465 원
조정	330,000 원
현재 주가	273,500 원
상승 여력	20.7%

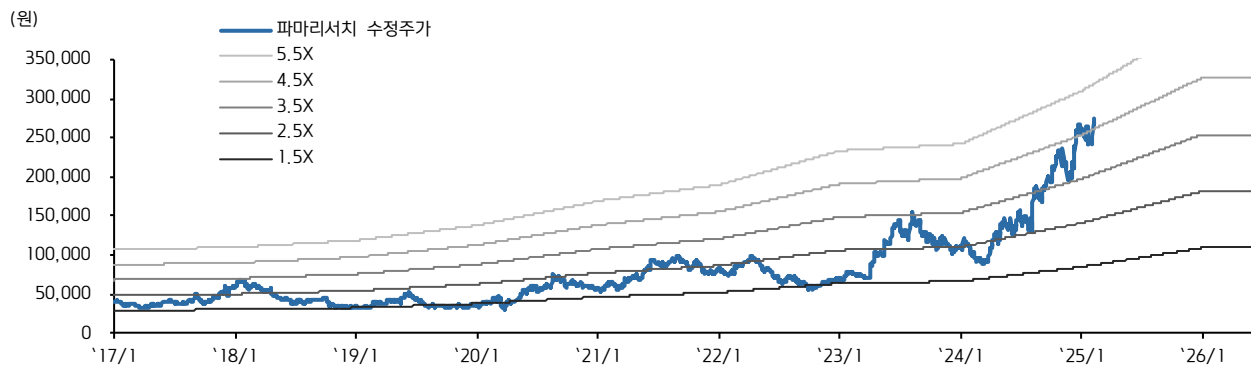
자료: 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 '리쥬란' 품목 해외 인허가 획득 국가

대륙	아시아	유럽 및 오세아니아	아메리카	중동
국가명	싱가포르(4Q17)	우크라이나	칠레	UAE(3Q24)
	말레이시아(1Q18)	벨라루스	멕시코	
	인도네시아(1Q19)	리투아니아		
	중국*(1Q20)	튀르키예		
	태국(3Q22)	호주(3Q23)		
	베트남	뉴질랜드		
	카자흐스탄	체코(3Q24)		
	필리핀	덴마크(3Q24)		
	대만(3Q24)	스웨덴(3Q24)		
		핀란드(3Q24)		
		노르웨이(3Q24)		
		불가리아(4Q24)		
		알바니아(4Q24)		
		유럽 MDR(4Q24)		

주) 별표(\*) 표시는 2등급 의료기기 허가

자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

## 파마리서치 '리쥬란' 외 품목 해외 인허가 획득 국가

CLEVIEL	CONJURAN	REJURAN COSMETIC
<i>Asia</i>	<i>Asia</i>	<i>Asia</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>대만</li> <li>인도네시아</li> <li>싱가포르</li> <li>태국</li> <li>홍콩</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>싱가포르</li> <li>태국</li> <li>말레이시아</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>중국</li> <li>일본</li> <li>태국</li> <li>싱가포르</li> <li>말레이시아</li> <li>대만</li> <li>홍콩</li> </ul>
<i>Europe/Oceania</i>	<i>Europe/Oceania</i>	<i>Europe/Oceania</i>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>우크라이나</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>우크라이나</li> <li>호주</li> <li>러시아</li> </ul>
		<i>America</i>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>미국</li> </ul>

자료: 파마리서치, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
<b>매출액</b>	194.8	261.0	349.7	458.6	567.4
매출원가	53.2	70.8	98.8	123.2	150.5
<b>매출총이익</b>	141.5	190.3	250.9	335.4	416.8
판관비	75.6	98.0	125.0	158.7	187.9
<b>영업이익</b>	65.9	92.3	125.9	176.8	228.9
<b>EBITDA</b>	76.5	104.3	137.8	187.4	238.3
<b>영업외손익</b>	-11.9	8.4	-9.8	19.4	26.7
이자수익	5.3	7.4	10.1	15.4	22.7
이자비용	3.8	3.0	3.0	3.0	3.0
외환관련이익	1.2	1.5	1.5	1.5	1.5
외환관련손실	1.0	1.9	1.8	1.8	1.8
종속 및 관계기업손익	-2.8	0.7	0.7	0.7	0.7
기타	-10.8	3.7	-17.3	6.6	6.6
<b>법인세차감전이익</b>	54.0	100.7	116.1	196.1	255.6
법인세비용	10.6	23.4	27.1	43.5	56.7
<b>계속사업순손익</b>	43.4	77.3	89.0	152.6	198.9
<b>당기순이익</b>	43.4	77.3	89.0	152.6	198.9
<b>지배주주순이익</b>	40.6	76.6	89.0	152.6	198.9
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	26.4	34.0	34.0	31.1	23.7
영업이익 증감율	25.6	40.1	36.4	40.4	29.5
EBITDA 증감율	23.3	36.3	32.1	36.0	27.2
지배주주순이익 증감율	-13.0	88.7	16.2	71.5	30.3
EPS 증감율	-13.3	86.4	2.6	70.1	30.3
매출총이익율(%)	72.6	72.9	71.7	73.1	73.5
영업이익율(%)	33.8	35.4	36.0	38.6	40.3
EBITDA Margin(%)	39.3	40.0	39.4	40.9	42.0
지배주주순이익율(%)	20.8	29.3	25.5	33.3	35.1

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	59.4	64.9	55.8	112.0	157.2
당기순이익	43.4	77.3	89.0	152.6	198.9
비현금항목의 가감	35.7	27.8	16.6	26.5	31.2
유형자산감가상각비	6.8	8.4	8.9	8.1	7.3
무형자산감가상각비	3.8	3.5	3.0	2.6	2.2
지분법평가손익	-8.7	-1.8	0.0	0.0	0.0
기타	33.8	17.7	4.7	15.8	21.7
영업활동자산부채증감	-10.5	-30.7	-29.8	-36.0	-35.8
매출채권및기타채권의감소	-4.8	-0.3	-11.8	-14.5	-14.5
재고자산의감소	-8.4	-28.2	-17.1	-21.0	-20.9
매입채무및기타채무의증가	2.5	-0.3	-0.3	0.0	0.1
기타	0.2	-1.9	-0.6	-0.5	-0.5
기타현금흐름	-9.2	-9.5	-20.0	-31.1	-37.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-11.9	-44.7	-3.2	-3.4	-3.7
유형자산의 취득	-17.2	-12.1	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.5	-0.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	4.6	-55.7	-4.0	-4.0	-4.0
단기금융자산의감소(증가)	4.3	18.2	-4.7	-5.0	-5.2
기타	-3.3	5.5	5.5	5.6	5.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	-9.3	-26.0	-10.7	-11.6	-11.6
차입금의 증가(감소)	-1.4	-16.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.7	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-6.3	-7.5	-9.7	-9.9	-9.9
기타	-1.6	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7
기타현금흐름	-6.9	0.0	12.8	12.8	12.8
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	31.3	-5.7	54.7	109.8	154.8
기초현금 및 현금성자산	41.7	72.9	67.2	122.0	231.7
기말현금 및 현금성자산	72.9	67.2	122.0	231.7	386.5

자료: 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	247.3	256.5	345.3	495.9	691.9
현금 및 현금성자산	72.9	67.2	122.0	231.7	386.5
단기금융자산	112.6	94.4	99.1	104.0	109.2
매출채권 및 기타채권	35.1	34.7	46.5	61.0	75.4
재고자산	24.5	50.2	67.3	88.3	109.2
기타유동자산	2.2	10.0	10.4	10.9	11.6
<b>비유동자산</b>	230.7	278.8	270.9	264.2	258.7
투자자산	45.2	100.9	104.9	108.8	112.8
유형자산	118.0	123.1	114.1	106.1	98.8
무형자산	37.8	32.0	29.0	26.4	24.2
기타비유동자산	29.7	22.8	22.9	22.9	22.9
<b>자산총계</b>	478.1	535.3	616.1	760.1	950.6
<b>유동부채</b>	54.3	65.9	65.6	65.6	65.7
매입채무 및 기타채무	21.1	19.0	18.7	18.7	18.8
단기금융부채	20.6	33.0	33.0	33.0	33.0
기타유동부채	12.6	13.9	13.9	13.9	13.9
<b>비유동부채</b>	52.1	7.2	7.2	7.2	7.2
장기금융부채	46.2	1.3	1.3	1.3	1.3
기타비유동부채	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9
<b>부채총계</b>	106.4	73.1	72.8	72.8	72.9
<b>지배자본</b>	343.5	433.1	514.2	658.3	848.6
자본금	5.1	5.2	5.8	5.8	5.8
자본잉여금	157.6	175.4	175.4	175.4	175.4
기타자본	-5.3	-4.6	-4.6	-4.6	-4.6
기타포괄손익누계액	-4.7	-3.6	-2.3	-1.0	0.3
이익잉여금	190.9	260.8	339.9	482.6	671.6
비지배지분	28.2	29.1	29.1	29.1	29.1
<b>자본총계</b>	371.7	462.2	543.3	687.4	877.7

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,013	7,481	7,678	13,059	17,018
BPS	33,970	41,966	44,008	56,334	72,619
CFPS	7,826	10,268	9,112	15,325	19,687
DPS	660	950	950	950	950
<b>주당배수(배)</b>					
PER	17.4	14.6	34.2	20.9	16.1
PER(최고)	24.9	21.1	35.2		
PER(최저)	13.7	8.7	11.3		
PBR	2.06	2.61	5.96	4.85	3.77
PBR(최고)	2.94	3.77	6.14		
PBR(최저)	1.62	1.55	1.97		
PSR	3.63	4.29	8.70	6.97	5.63
PCFR	8.9	10.7	28.8	17.8	13.9
EV/EBITDA	8.1	9.9	18.9	13.9	10.2
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	15.2	12.5	11.1	6.5	5.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.9	0.9	0.4	0.3	0.3
ROA	9.6	15.2	15.5	22.2	23.2
ROE	12.5	19.7	18.8	26.0	26.4
ROIC	25.4	35.8	41.7	54.4	63.9
매출채권회전율	6.1	7.5	8.6	8.5	8.3
재고자산회전율	9.3	7.0	6.0	5.9	5.7
부채비율	28.6	15.8	13.4	10.6	8.3
순차입금비용	-31.9	-27.5	-34.4	-43.8	-52.6
이자보상배율	17.2	30.9	42.2	59.2	76.6
<b>총차입금</b>	66.8	34.3	34.3	34.3	34.3
<b>순차입금</b>	-118.7	-127.3	-186.8	-301.4	-461.4
<b>EBITDA</b>	76.5	104.3	137.8	187.4	238.3
<b>FCF</b>	29.4	42.7	78.6	112.2	151.7

## Compliance Notice

- 당사는 2월 10일 현재 '파마리서치(214450)' 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.

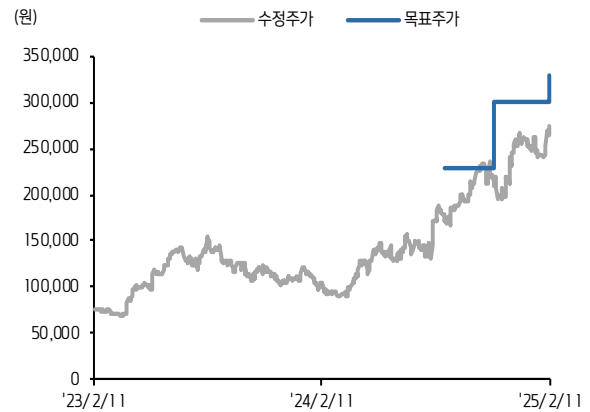
## 고지사항

- 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.

## 투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
파마리서치 (214450)	2024-08-27	Buy(Initiate)	230,000원	6개월	-11.12	2.39
	2024-11-14	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-31.73	-27.00
	2024-11-27	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-20.13	-8.83
	2025-02-11	Buy(Maintain)	330,000원	6개월		

## 목표주가 추이 (2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 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 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%