

삼성바이오 로직스 (207940)

이희영

heeyoung.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

1,000,000

유지

현재주가

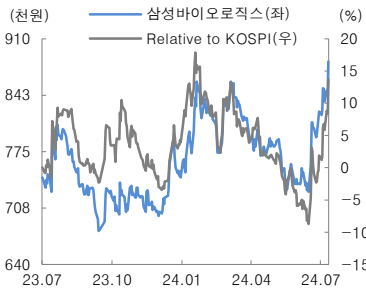
883,000

(24.07.24)

제약업종

KOSPI	2758.71
시가총액	62,847십억원
시가총액비중	2.72%
자본금(보통주)	178십억원
52주 최고/최저	883,000원 / 680,000원
120일 평균거래대금	583억원
외국인지분율	12.33%
주요주주	삼성물산 외 3 인 74.34% 국민연금공단 6.68%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	20.3	11.8	12.1	19.0
상대수익률	20.6	8.4	0.3	13.4



Result Comments

24년 연간 실적 가이드نس 상향 가능성 유효

- 2Q24 연결 매출 1.16조원(+33.6%yoy), 영업이익 4,345억원(+37.6%yoy)
- 2,205억원 마일스톤 수령 및 고환율 추세 지속으로 서프라이즈 실적 달성
- 24년 가이드نس 상향 요건 1) 환율, 2) 4공장 Ramp-up, 3) 추가 마일스톤

투자의견 매수, 목표주가 1,000,000원 유지

목표주가는 SOTP 방식으로 산출, 영업가치는 24~33년 DCF(현금흐름할인) 밸류 에이션 방식을 적용하여 67.4조원 추정 (영구성장률 2.2%, WACC 6.5%). 총 기업 가치는 보유지분 가치(삼성바이오에피스) 3.3조원을 포함해 71.4조원으로 산정.

하반기 4공장 Ramp-up 및 바이오시밀러 판매 확대에 따라 매출 성장 지속될 것으로 전망. ADC 공장 가동 및 5공장(25년 4월 가동 목표) 추가 수주 공시 주목.

2Q24 Review: 마일스톤 2,205억원 수령하며 서프라이즈 실적 기록

[2Q24 연결] 매출액 1.16조원(+33.6% yoy), 영업이익 4,345억원 (+37.6% yoy), OPM 37.6%로 매출 및 영업이익 모두 컨센서스 및 당사 추정치 큰 폭으로 상회. [삼성바이오로직스 별도] 매출액 8,102억원(+27.2% yoy), 영업이익 3,292억원 (+29.5% yoy), OPM 40.6%. 1) 고환율 추세 지속, 2) 4공장 Ramp up 효과로 컨센서스(매출액 7,411억원, 영업이익 2,749억원) 대비 호실적 기록.

[삼성바이오에피스 별도] 매출액 5,299억원(+107.1% yoy), 영업이익 2,571억원 (+48.5% yoy), OPM 48.5% 기록. 1) 브라질 입찰 수주 물량 조기 공급, 2) 바이오 시밀러 매출 확대되며 호실적 달성. 주요 요인은 파트너사로부터 바이오시밀러(스텔라라bs FDA, EMA, 아일리아bs FDA) 승인에 따른 마일스톤 2,205억원을 2분기에 80%, 4분기에 20% 나눠서 수령할 것으로 예상했으나, 2분기에 100% 수령하며 당사 추정치(매출 4,149억원, 영업이익 3,105억원) 큰 폭으로 상회.

하반기 실적 성장 모멘텀 유효, 5공장 수주 공시도 기대

동사는 2분기 실적 서프라이즈 기록하였으나, 이는 1회성 마일스톤이 2분기에 집중된 효과로 연간 가이드نس는 유지함. 다만 하반기에 1) 고환율 추세 지속, 2) 4공장 Ramp-up 가속, 3) 아일리아bs EMA 승인에 따른 추가 마일스톤 수령 여부에 따라 연간 실적 가이드نس 상황이 가능할 것으로 전망. 하반기 추가적인 실적 성장 모멘텀 유효, 5공장 증설 70% 완료, 5공장 수주도 순조롭게 진행중.

(단위: 십억원 %)

구분	2Q23	1Q24	직전추정	잠정치	2Q24			3Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	866	947	974	1,157	33.6	22.2	1,002	1,092	5.7	-5.6
영업이익	253	221	311	435	71.4	96.3	306	307	-3.7	-29.4
순이익	185	179	241	318	71.9	77.2	240	240	-0.3	-24.6

자료: 삼성바이오로직스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,001	3,695	4,406	4,892	5,527
영업이익	984	1,114	1,331	1,563	1,962
세전순이익	1,009	1,120	1,353	1,601	2,018
총당기순이익	798	858	1,032	1,221	1,540
자배분순이익	798	858	1,032	1,221	1,540
EPS	11,411	12,051	14,506	17,159	21,632
PER	71.9	63.1	52.3	44.2	35.1
BPS	128,464	138,119	152,645	169,821	191,469
PBR	6.4	5.5	5.8	5.2	4.6
ROE	11.4	9.1	10.0	10.6	12.0

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

표 1. 삼성바이오로직스 목표주가 산출 (단위: 십억원)

	가치	비고
삼성바이오로직스 영업가치 (A)	67,365	DCF 밸류에이션으로 산출
NPV of FCFF	14,184	
NPV of TV	53,181	
비영업가치 (B)	3,318	에피스 보유지분 가치 장부가액 기준
순차입금 (C)	(715)	
기업가치 (A+B-C)	71,398	
보통주 총 주식수 (천주)	71,174	
적정 추가 (원)	1,003,149	
목표 추가 (원)	1,000,000	
현재주가 (원)	883,000	2024.07.24
상승여력	13%	

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 삼성바이오로직스 연결 분기 및 연간 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
연결 매출액	720.9	866.2	1034.0	1073.5	946.9	1156.9	1092.5	1209.5	3694.6	4405.7	4892.4
yoy (%)	41.0%	33.0%	18.4%	11.2%	31.3%	33.6%	5.7%	12.7%	23.1%	19.2%	11.0%
삼성바이오로직스 별도	591.0	637.2	882.7	827.9	669.5	810.2	933.7	964.5	2938.8	3377.9	3766.8
yoy (%)	15.6%	26.5%	30.8%	10.7%	13.3%	27.2%	5.8%	16.5%	20.7%	14.9%	11.5%
삼성바이오에피스	213.4	255.9	262.1	288.9	280.1	529.9	273.1	275.3	1020.3	1358.4	1499.2
yoy (%)	7.2%	9.9%	-2.9%	18.1%	31.3%	107.1%	4.2%	-4.7%	7.9%	33.1%	10.4%
연결조정	-83.5	-26.9	-110.8	-43.3	-2.7	-183.2	-114.3	-30.4	-264.5	-330.6	-373.6
영업이익	191.7	253.4	318.5	350.0	221.3	434.5	306.8	367.9	1113.7	1330.5	1562.5
OPM (%)	26.6%	29.3%	30.8%	32.6%	23.4%	37.6%	28.1%	30.4%	30.1%	30.2%	31.9%
yoy (%)	8.7%	49.4%	-1.9%	11.9%	15.4%	71.4%	-3.7%	5.1%	13.2%	19.5%	17.4%
삼성바이오로직스 별도	234.4	254.1	381.6	334.0	232.7	329.2	369.3	390.7	1204.2	1321.9	1554.3
OPM (%)	39.7%	39.9%	43.2%	40.3%	34.8%	40.6%	39.6%	40.5%	41.0%	39.1%	41.3%
yoy (%)	33.0%	47.8%	22.6%	8.3%	-0.7%	29.5%	-3.2%	17.0%	24.4%	9.8%	17.6%
삼성바이오에피스	36.1	41.9	49.2	78.2	38.1	257.1	61.6	70.9	205.5	427.7	472.9
OPM (%)	16.9%	16.4%	18.8%	27.1%	13.6%	48.5%	22.6%	25.7%	20.1%	31.5%	31.5%
yoy (%)	1.0%	-28.4%	-36.8%	29.5%	5.5%	513.6%	25.3%	-9.3%	-11.2%	108.1%	10.5%
연결조정	-78.8	-83.7	-6.2	-62.3	-49.5	-151.8	-124.2	-93.6	-451.5	-437.7	-426.8

자료: 대신증권 Research Center

표 3. 삼성바이오로직스 생산 시설 현황

구분	1 공장	2 공장	3 공장	4 공장	5 공장
규모	30,000L	154,000L	180,000L	240,000L	180,000L
	5,000L x 6 기	15,000L x 10 기 1,000L x 4 기	15,000L x 12 기	15,000L x 12 기 10,000L x 6 기	15,000L x 12 기
공사기간	25 개월	29 개월	35 개월	31 개월	24 개월 목표
공사비용	3,500 억원	7,000 억원	8,500 억원	1 조 7,400 억원	1 조 9,800 억원
가동현황	상업 생산	상업 생산	상업 생산	상업 생산	건설중, 2025 년 4 월 완공 목표

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

표 4. 24 년 삼성바이오로직스 CDMO 수주 공시 내역 (단위: 억원)

정정 일자	고객사	정정전	계약 금액 (억원)	
			정정후	증액분
24.03.06	UCB	451	4270	3819
24.04.04	Merck sharp&dohme	927.6	2,473.4	1,545.8
24.05.08	릴리	3,278.2	5,840.7	2,562.5
24.06.21	Kiniksa	(신규)	2,114.6	2,114.6
24.06.27	미국 소재 제약사	(신규)	14,636.8	14,636.8
			수주 총액	24,678.7

자료: Dart, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성 라이프사이언스 펀드 투자 내역

투자 일자	투자규모	국가	투자기업	주요 사업
2022 년 3 월	200 억 이상	미국	채규어진테라피	유전자 치료제 개발
2022 년 5 월	190 억	미국	센다 바이오사이언스	나노입자 약물전달 플랫폼 보유 기업
2023 년 4 월	비공개	스위스	아라리스 바이오테크	ADC 링커 기술 보유 기업
2023 년 9 월	100 억대	국내	에임드바이오	ADC 신약 개발
2024 년 3 월	비공개	미국	브릭바이오	인공 아미노산 접합 기술 보유 기업
2024 년 5 월	비공개	미국	라투스바이오	CNS AAV 캡시드 기술 보유 기업

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center 추정

표 2. 삼성바이오로직스 CMO 계약 체결 현황 (단위: 백만달러)

계약체결일	계약상대방	계약금액	계약종료일
2016-11-15	Cilag GmbH International	373	-
2017-07-04	Sun Pharma Global FZE	56	-
2017-07-20	Baxter Healthcare Corp	223	2034-12-31
2017-12-21	UCB	394	2030-12-31
2018-02-21	TG Therapeutics, Inc.	50	2026-12-31
2018-04-30	글로벌 제약사의 스위스 소재 자회사	449	2025-12-31
2018-06-01	Ichnos Sciences	15	-
2018-08-14	아시아 소재 제약사	128	-
2018-09-11	Gilead Sciences, Inc.	267	2025-12-31
2018-12-18	Immunovant Sciences GmbH	44	2029-12-31
2019-04-01	CytoDyn Inc.	50	2024-01-05
2019-04-26	아시아 소재 제약사	17	-
2019-04-26	아시아 소재 제약사	32	-
2019-05-14	아시아 소재 제약사	30	-
2019-05-17	UCB	34	-
2019-09-27	H. Lundbeck A/S	28	2031-12-31
2019-11-28	아시아 소재 제약사	19	-
2019-12-03	미국 소재 제약사	58	-
2020-05-21	GSK Trading Service	591	2028-12-31
2020-07-27	Eli Lilly and Company	268	2026-08-30
2020-08-05	GSK Trading Service	184	2024-12-31
2020-09-21	AstraZeneca AB	378	2028-12-31
2020-09-21	AstraZeneca UK	16	2023-12-31
2020-10-06	Checkpoint Therapeutics	20	2030-10-02
2020-11-03	미국 소재 제약사	29	2030-12-31
2021-01-15	Roche	202	2024-12-31
2021-01-15	Roche	550	2024-12-31
2021-05-14	AstraZeneca UK	351	-
2021-10-30	유럽 소재 제약사	77	2024-07-31
2022-03-28	Eli Lilly Kinsale	479	2029-12-31
2022-04-25	유럽 소재 제약사	124	2024-07-31
2022-06-04	Novartis	391	-
2022-07-02	MSD	264	2028-12-31
2022-10-20	GSK Trading Service	296	2030-12-31
2023-06-30	Pfizer Ireland Pharmaceuticals	704	2029-12-31
2023-09-17	SWORDS LABORATORIES UNLIMITED COMPANY	270	2030-12-31
2024-03-01	Merck Sharp & Dohme (Switzerland) GmbH	118	2032-12-31
2024-06-21	Kiniksa Pharmaceuticals UK	152	2031-12-31
2024-06-27	미국 소재 제약사	1,060	2030-12-31

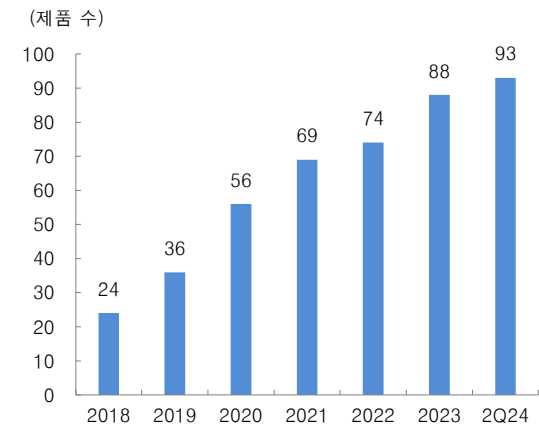
자료: Dart 전자공시시스템, 대신증권 Research Center

그림 1. 삼성바이오에피스 바이오시밀러 파이프라인 현황

First Mover / Second Mover												
Indication		자가 면역 질환				종양 질환			안질환		혈액 질환	골격계 질환
프로젝트		SB4	SB2	SB5	SB17	SB3	SB8	SB27	SB11	SB15	SB12	SB16
오리지널		Enbrel® (Etanercept)	Remicade® (Infliximab)	Humira® (Adalimumab)	Stelara® (Ustekinumab)	Herceptin® (Trastuzumab)	Avastin® (Bevacizumab)	Keytruda® (Pembrolizumab)	Lucentis® (Ranibizumab)	Eylea® (Aflibercept)	Soliris® (Eculizumab)	Prolia® (Denosumab)
현황		출시	출시	출시	유럽('24.4월) / 미국('24.6월) 승인	출시	출시	1상('24.2월) / 3상('24.4월) 진행 중	출시	미국 승인 (24.5월)	출시	3상 완료
제품	EU	Benepali	Flixabi	Imraldi	Pyzchiva	Ontruzant	Aybintio	-	Byooviz	-	Epysqli	-
	US	Eticovo (IC, '24.6월)	Renflexis	Hadlima (IC, '24.6월)	Pyzchiva	Ontruzant	-	-	Byooviz (IC, '23.10월)	Opuviz (IC, '24.5월)	-	-
마케팅파트너 (출시 연도)	EU	Biogen (16)	Biogen (16)	Biogen (18)	Sandoz	Organon (18)	Organon (20)	-	Biogen (23)	Biogen	Samsung Bioepis (23)	-
	US	-	Organon (17)	Organon (23)	Sandoz	Organon (20)	-	-	Biogen (22)	Biogen	-	-

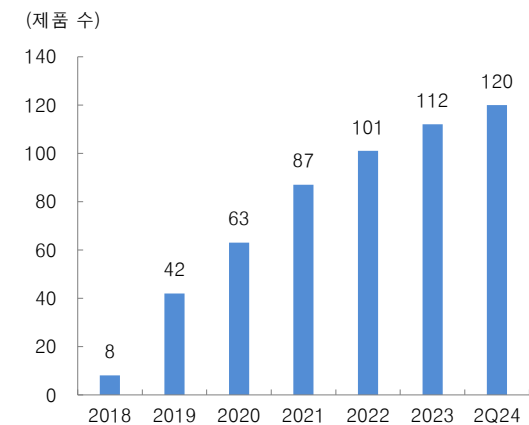
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 2. CMO 제품 수 (DS/DP)



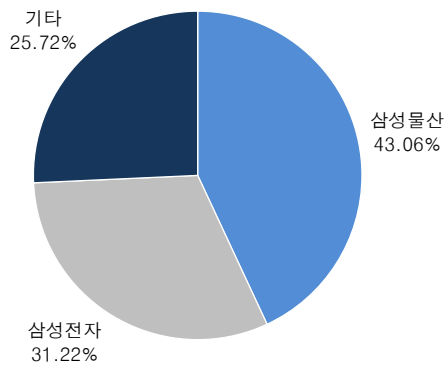
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 3. CDO 제품 수



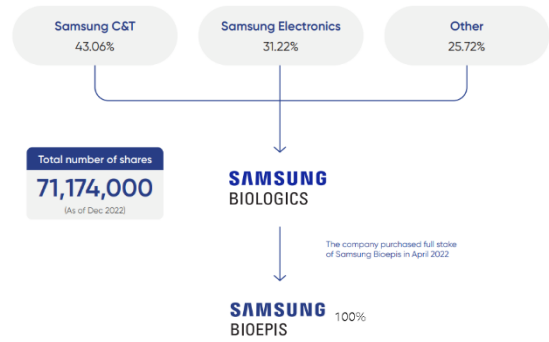
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 4. 주주 구성



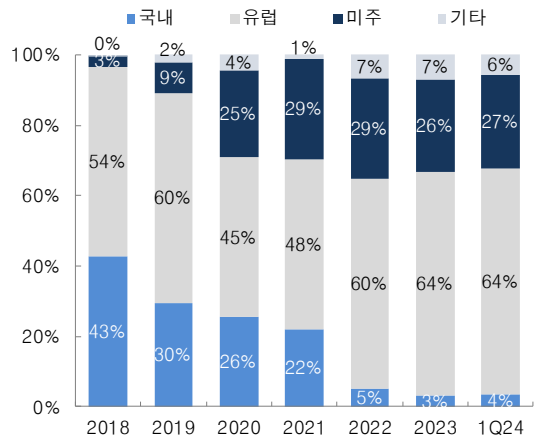
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 5. 삼성바이오로직스 지배 구조



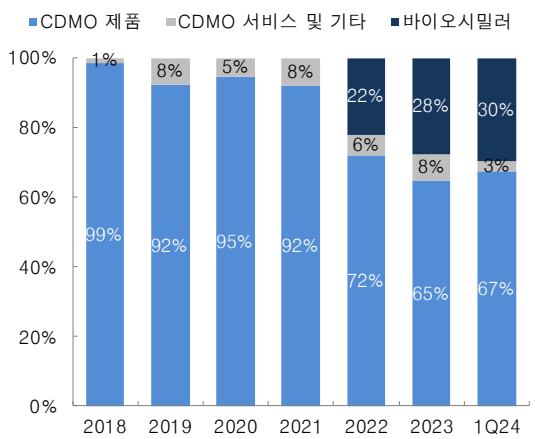
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 6. 지역별 매출 비중



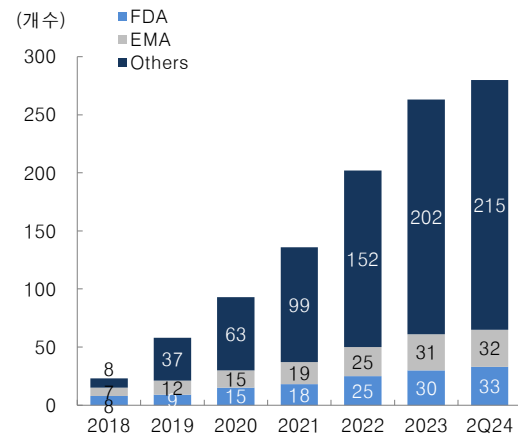
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 7. 유형별 매출 비중



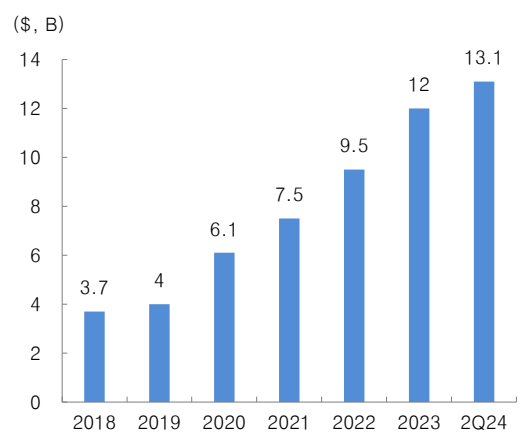
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 8. 해외 규제 기관 CMO 승인 현황



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 9. 연간 누적 주주 현황



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,001	3,695	4,406	4,892	5,527
매출원가	1,533	1,892	2,238	2,419	2,583
매출총이익	1,468	1,803	2,168	2,474	2,944
판매비와관리비	485	689	837	911	981
영업이익	984	1,114	1,331	1,563	1,962
영업외수익	328	30.1	30.2	31.9	35.5
EBITDA	1,292	1,603	1,858	2,122	2,550
영업외손익	25	6	23	38	56
관계기업손익	27	0	0	0	0
금융수익	212	252	256	279	306
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-273	-250	-235	-242	-252
외환평가손실	207	159	137	137	137
기타	59	5	2	2	2
법인세비용차감전순이익	1,009	1,120	1,353	1,601	2,018
법인세비용	-211	-262	-321	-379	-478
계속사업순이익	798	858	1,032	1,221	1,540
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	798	858	1,032	1,221	1,540
당기순이익	26.6	23.2	23.4	25.0	27.9
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	798	858	1,032	1,221	1,540
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	805	846	1,021	1,209	1,527
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	805	846	1,021	1,209	1,527

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	11,411	12,051	14,506	17,159	21,632
PER	71.9	63.1	52.3	44.2	35.1
BPS	128,464	138,119	152,645	169,821	191,469
PBR	6.4	5.5	5.8	5.2	4.6
EBITDAPS	18,472	22,529	26,103	29,809	35,834
EV/EBITDA	44.7	33.7	33.7	29.3	24.1
SPS	42,914	51,909	61,901	68,739	77,652
PSR	19.1	14.6	14.3	12.8	11.4
CFPS	19,957	23,329	26,819	30,473	36,408
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감률	91.4	23.1	19.2	11.0	13.0
영업이익 증/감률	83.1	13.2	19.5	17.4	25.6
순이익 증/감률	102.8	7.5	20.4	18.3	26.1
수익성					
ROIC	11.7	8.0	9.1	10.0	12.0
ROA	8.0	6.8	8.0	8.7	10.1
ROE	11.4	9.1	10.0	10.6	12.0
안정성					
부채비율	84.6	63.2	58.6	54.5	49.2
순차입금비율	-7.5	-1.3	-2.2	-6.1	-9.7
이자보상비율	15.4	13.6	15.6	17.7	21.0

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	6,458	5,522	6,047	6,968	8,134
현금및현금성자산	891	368	454	913	1,452
매출채권 및 기타채권	733	679	630	584	541
재고자산	2,376	2,641	3,038	3,374	3,812
기타유동자산	2,458	1,833	1,925	2,098	2,329
비유동자산	10,124	10,524	11,182	11,706	12,200
유형자산	3,417	3,880	4,567	5,113	5,622
관계기업투자지급	31	39	47	55	63
기타비유동자산	6,677	6,605	6,568	6,538	6,515
자산총계	16,582	16,046	17,229	18,674	20,334
유동부채	4,182	4,158	4,477	4,853	5,148
매입채무 및 기타채무	1,771	1,219	1,259	1,287	1,323
차입금	583	655	726	798	870
유동상채무	556	733	770	809	849
기타유동부채	1,272	1,551	1,721	1,959	2,106
비유동부채	3,416	2,058	1,888	1,735	1,559
차입금	965	240	205	171	167
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,451	1,818	1,683	1,563	1,392
부채총계	7,598	6,216	6,365	6,587	6,707
자본부분	8,984	9,830	10,864	12,087	13,628
자본금	178	178	178	178	178
자본잉여금	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663
이익잉여금	3,146	4,003	5,036	6,257	7,797
기타자본변동	-2	-14	-12	-11	-10
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	8,984	9,830	10,864	12,087	13,628
순차입금	-670	-127	-238	-732	-1,324

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	953	1,666	1,525	1,780	2,016
당기순이익	798	858	1,032	1,221	1,540
비현금항목의 가감	598	803	876	948	1,052
감가상각비	308	490	527	559	588
외환손익	95	5	-7	-21	-37
지분법평가손익	-27	0	0	0	0
기타	222	308	355	409	500
자산부채의 증감	-263	299	-82	-33	-126
기타현금흐름	-179	-293	-302	-356	-449
투자활동 현금흐름	-3,106	-1,566	-1,608	-1,489	-1,529
투자자산	736	89	-9	-9	-9
유형자산	-957	-992	-997	-897	-897
기타	-2,885	-663	-602	-583	-622
재무활동 현금흐름	3,000	-635	-84	-82	-50
단기차입금	97	72	72	72	72
사채	0	-40	-40	-40	-10
장기차입금	212	6	6	6	6
유상증자	4,039	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-1,347	-672	-121	-119	-117
현금의 증감	843	-523	86	459	539
기초 현금	47	891	368	454	913
기말 현금	891	368	454	913	1,452
NOPLAT	778	853	1,015	1,192	1,497
FCF	77	237	443	761	1,105

[Compliance Notice]

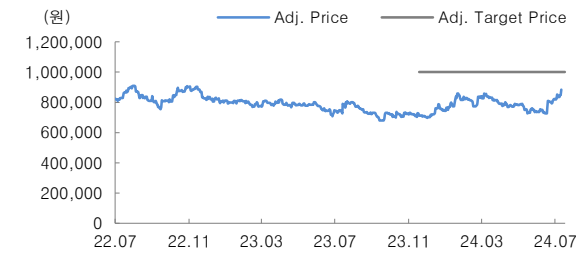
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이희영)

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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성바이오로직스(207940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.07.25	24.07.03	24.06.01	24.05.06	24.04.26	24.04.24
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
과다율(평균%)		(17.35)	(25.12)	(21.56)	(21.27)	(21.21)
과다율(최대/최소%)		(11.70)	(19.00)	(14.10)	(14.10)	(14.10)
제시일자	24.04.08	24.04.01	24.01.25	24.01.08	23.12.29	23.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
과다율(평균%)	(21.20)	(21.27)	(21.44)	(26.13)	(27.60)	(28.74)
과다율(최대/최소%)	(14.10)	(14.10)	(14.10)	(20.10)	(21.10)	(24.00)
제시일자	23.12.01					
투자의견	Buy					
목표주가	1,000,000					
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240722)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	95.1%	4.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(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