

네오팜 (092730)

Corporate Day 후기: 해외 성장 가시화

동사는 최근 2~3년간 내수 중심에서 해외 매출 가시화 단계로 전환하고 있으나, 현재 수출 비중 18%는 업계 평균 대비 다소 낮은 수준이다. 향후 성장 방향성을 해외에 집중하며, 3분기 수출 36% 성장에 이어 4분기도 높은 성장이 예상된다.

미주 지역은 3분기 80% YoY 성장하며 가장 강력한 모멘텀을 보였다. 아마존 Prime Day 성과와 틱톡·인스타그램 인플루언서 협업이 주요했으며, 제로이드는 2~3분기 기점으로 직영 전환하며 4분기 아마존에서 더 높은 성과가 기대된다. 회사는 의류·의사 인플루언서를 주력으로 MLE 논문 기반 마케팅을 전개 중이다. 브랜드별로는 아토팜과 더마비가 아마존 주력이며, 연간 수출 비중은 아토팜 20%, 더마비 25% 수준이다.

유럽은 신규 성장 지역으로 부상하고 있다. 영국에서는 실리콘투와 협업하여 Boots 온라인 입점을 앞두고 있으며, 런칭 행사 후 오프라인 확장이 계획되어 있다. 체코 로스만 입점도 준비 중이며, 기존 러시아권에서 유럽권으로 확대되는 구조다.

아시아는 국가별로 차별화된 전략을 구사하고 있다. 일본은 인플루언서 강화로 4분기와 2026년 1분기를 준비 중이며, 큐텐 매출의 90% 이상이 리얼베리어에서 발생해 집중 육성할 계획이다. 중국은 신규 채널 확장 중이며 하반기 오프라인 확장이 예정되어 있다. 태국·인도네시아·베트남은 성장세를 보이고 있다.

브랜드 포트폴리오 측면에서는 제로이드의 성장세가 가장 주목된다. 3분기 30% 초중반 성장했으며, 작년 8월 올리브영 런칭 이후 200% 성장을 기록했다. 올리브영 랭킹 레퍼런스를 기반으로 해외 오프라인 확장이 가시화되고 있다.

아토팜은 해외에서 아시아 저출산 국가 신규 진출로 매출 증대를 추진 중이다. 더마비는 미주 아마존과 일본 코스트코 SKU 확대로 3분기 20% 초반 성장했다. 신규 브랜드로는 클린뷰티 컨셉의 t'else와 효능 위주의 dermArtlogy를 해외향으로 육성 중이다. 생산 측면에서는 현재 1교대 기준 가동을 60~70% 수준이며, 2~3교대 확대 시 매출 2,000~3,000억원 커버가 가능한 구조다. 주주환원 정책은 당기순이익의 40~50%를 배당하며, 올해도 작년 주당 600원과 최소 동일 수준이 예상된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	971	1,190	1,298	1,460
영업이익	253	247	276	320
지배순이익	232	231	237	280
PER	7.8	9.1	12.5	10.6
PBR	1.1	1.1	1.5	1.4
EV/EBITDA	2.6	2.7	5.2	4.1
ROE	15.4	13.7	12.9	14.0

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

김도엽 Research Assistant
doyub.kim@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 -원

현재주가 (11/13) 18,560원

상승여력 -

시가총액	2,975억원
총발행주식수	16,027,989주
60일 평균 거래대금	29억원
60일 평균 거래량	153,701주
52주 고/저	21,700원 / 10,810원
외인지분율	15.83%
배당수익률	5.06%
주요주주	잇츠한불 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.0	6.6	42.5
상대	1.2	(5.5)	7.0
절대 (달러환산)	4.9	0.4	36.6

[Fig. 1] 네오팜 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.24	2Q.24	3Q.24	4Q.24	2024	1Q.25	2Q.25	3Q.25P	4Q.25E	2025E
매출액	282	306	262	340	1,190	316	320	322	340	1,298
[카테고리별 매출]										
Skin Care (아토팜+제로이드)	162	174	158	212	706	190	200	197	220	807
Facial Care (리얼베리어)	40	34	34	49	157	53	48	43	47	192
Body Care (더마비)	46	48	40	55	190	46	41	48	55	191
Others (OEM 등)	34	51	29	25	139	26	30	33	18	108
[유통채널별 매출]										
온라인	78	89	77	89	333	78	86	89	85	339
오프라인	165	174	141	206	686	195	176	173	186	730
수출	39	44	43	46	173	42	58	59	69	228
USA	9	9	8	7	33	8	21	15	25	69
Asia (중국 제외)	19	22	24	30	94	22	24	22	21	88
China	2	1	0	2	6	2	2	6	5	14
Others	10	12	11	7	40	11	12	16	18	57
[YoY]	20	25	20	25	23	12	4	23	0	9
[카테고리별 매출]										
Skin Care	11	6	17	31	16	17	15	25	4	14
Facial Care	6	-8	6	27	8	34	43	26	-5	22
Body Care	23	38	10	7	18	-1	-14	20	0	0
Others	192	650	140	28	178	-22	-41	15	-28	-22
[유통채널별 매출]										
온라인	5	-6	7	9	3	-0	-3	16	-5	2
오프라인	27	53	29	34	35	18	1	23	-10	6
수출	26	22	18	26	23	9	31	36	49	32
USA	36	37	-42	-10	-0	-9	135	79	244	109
Asia (중국 제외)	21	15	11	47	24	17	8	-9	-29	-6
China	-61	-77	-75	112	-54	16	48	1,215	120	160
Others	116	113	166	-5	83	9	-3	55	157	44
영업이익	68	61	51	67	247	78	70	68	60	276
YoY	-4	-3	0	-4	-3	15	15	33	-10	12
영업이익률	24	20	19	20	21	25	22	21	18	21

자료: 네오팜, 유안타증권 리서치센터

회사 개요

- 민감성 스킨케어 주력 기업
- 주요 브랜드: 아토팜, 제로이드(60%), 리얼베리어, 더마비(30%)
- 세라마이드 합성 기술(MLE) 기반 피부장벽 보습 특화
- 전문 경영인 체제 운영

사업 현황

- 최근 2~3년간 해외 매출 가시화, 기존 내수 위주에서 전환 중
- 생산 가동률 60~70%(1교대 기준), 2~3교대 확대 시 매출 2,000~3,000억원 커버 가능
- 주주환원: 당기순이익 40~50% 배당(작년 주당 600원, 올해도 최소 동일 수준 예상)

2024 년 실적

2022년 대비 22% 성장, 매출 성장 대비 원가·광고비 증가로 수익성 다소 아쉬움

2025 년 3 분기 실적

- 매출 322억원(+23% YoY), 브랜드 매출만 20% 중후반 성장
- OEM 매출 23억원(YoY 플랫, 추석 연휴 전 발주 영향)
- 영업이익 +33% YoY, 컨센서스 소폭 상회
- 제로이드 호조, 광고비 4~5억원 4분기 이연(연간 타겟 매출 대비 10%, 4분기는 15%)

브랜드별 실적

아토팜 (+20% 초반)

- 민감성 스킨케어 19년 연속 1위
- 온라인 +10% 중반, 수출 +100%(미주 아마존 Prime Day · 인플루언서 협업, 중국 · 유럽 신규 물량)
- 키즈 라인 티니핑 콜라보 한정판 4분기부터 판매

제로이드 (+30% 초중반)

- 민감성 피부 브랜드, 2014년 의료기기 인증(실손보험 적용)
- 작년 8월 올리브영 런칭 후 지속 성장
- 의료기기 +10% 초반, 일반 라인 +65%
- 추석 연휴 전 병원 발주 증가로 기대 이상

리얼베리어 (+20% 중반)

- 2030 타겟, 2015년 런칭, 작년 리브랜딩
- 온라인 +10% 중반(자사몰), 기타 오프라인 +300%(다이소, 국군복지단)
- 수출 플랫폼(일본 메가와리 행사 저조)
- 레티놀 등 신제품 출시 노력 중

더마비 (+20% 초반)

- 바디케어 제품
- 올리브영 +10% 초반, 수출 +20%(미주 아마존, 일본 코스트코 SKU 확대, 러시아권)

수출 동향 (3 분기 +36%)

미주 (+80%)

Prime Day 성과, 틱톡 · 인스타그램 효과, 4분기도 아마존 위주 고성장 예상

아시아 (일부 역성장)

- 일본: 판매 부진, 인플루언서 강화로 4분기 · 2026년 1분기 준비 중
- 태국 · 인니 · 베트남: 성장 중
- 중국: 신규 채널 확장(아토팜-롱마트, 제로이드-하메이), 하반기 오프라인 확장 계획

기타 (유럽권 성장)

- 기존 러시아권에서 유럽권으로 확대
- 영국: 실리콘투 협업, Boots 온라인 입점 예정, 런칭 행사 후 오프라인 확장 계획

Q&A

Q: 아토팜 3분기 성장률은?

A: 20% 초반 성장. 온라인 10% 중반, 수출 100% 성장함.

Q: 의료기기와 일반 화장품, 제로이드 분류상 차이는?

A: 제로이드는 의료기기(식약처 2 급 약품, 실비보험 환급 장점 있음, 일반 화장품과 약간 차이 있음)와 일반 화장품(의료기기용과 최대한 유사하게 만들, 올리브영 구매 가능한 메리트 있음) 두 가지로 나뉨.

Q: 단가 차이는?

A: 병원용은 대용량(5~6 만원/개), 올리브영은 소용량(2~3 만원/개). 단위당 가격은 비슷함.

Q: 제로이드 성장세는?

A: 3 분기 30% 초중반 성장. 의료기기 10% 초반, 일반 화장품 65% 성장함. 올리브영에서 작년 8 월 말 런칭 후 200% 성장. 향후 매출 성장은 일반 라인에서 기대됨. 올리브영 랭킹 바탕으로 해외 성장 가시화 기대 중.

Q: 해외 확장성과 단가 경쟁력은?

A: 해외 단가는 국내와 비슷함. 제로이드는 더마 제품이지만 타 제품도 충분히 비싸서 경쟁력 있음. 아토팜은 영유아 제품이라 경쟁력 가져가기 어려움. 제로이드는 올리브영 랭킹 레퍼런스가 생겨서 이를 기반으로 오프라인 확장 중. 기존에는 아토팜 국내 오프라인 비중이 너무 컸고 제로이드는 병원용이라 레퍼런스가 없었는데, 이제 올리브영 레퍼런스를 기반으로 확장하고 있음.

Q: 4분기 실적 전망과 내년 계획은?

A: 4 분기 매출 전년 대비 플랫 예상. 면세 회계 인식 변경(공급가→판가, 37 억 기저 효과: 아토팜 26 억+리얼베리어 11 억). 영업이익은 광고비 이연 및 확대, 사무실 이전 일회성 비용 2 억 등으로 소폭 감소. 4 분기 2024 년 영업이익 약 66 억 대비 올해는 60 억~60 억 초반 예상. 해외 인플루언서 섭외, 국내 아토팜 티니핑 모델 선정, 리얼베리어 캐릭터 콜라보, 더마비 AI

캐릭터 콜라보 등으로 4 분기 마케팅비 확대. 내년 사업 계획은 준비 중이며 연초/연말에 가이드선 제시 예정.

Q: 콜라보 비용 구조는?

A: 광고비와 수수료로 나감. 바이럴 광고비로 집행됨. 수수료는 매출 대비 %가 아니라 일정 금액임.

Q: 인플루언서 마케팅 전략은?

A: 의료진, 의사 섭외에 주력함. MLE 논문 기반 마케팅으로 성과 봄. 성과와 효능 기반 인플루언서 많이 활용 중. 미국에서도 의사 인플루언서 활용. 7 월, 10 월 모두 의사 인플루언서 통해 좋은 지표 나왔고 앞으로도 기대됨.

Q: 미국 주력 제품과 채널은?

A: 아마존에서 아토팜과 더마비 주력. 제로이드는 원래 대행사 판매였으나 2~3 분기 기점으로 직영 전환, 아마존에서 더 높은 성과 기대. 4 분기에도 아마존에서 큰 성과 기대 중.

Q: 제로이드 오프라인 병원 진출은?

A: 제로이드 병원 판매가 잘 되는 이유는 병원 타이틀보다 실비보험 환급 받을 수 있어서임. 해외는 그런 이유 없어서 병원보다는 일반 화장품 마케팅 기준으로 진행.

Q: 브랜드별 수출 비중과 국가 전략은?

A: 연간 수출 비중은 아토팜 20%, 리얼베리어 30%, 더마비 25%.

[3 분기 국가별 비중(수출)]

- 아토팜: 미주 30%, 아시아 30%, 중국 5%, 유럽 · 러시아 나머지
- 리얼베리어: 미주 10%, 아시아 40%, 중국 3%, 유럽 · 러시아 나머지
- 더마비: 미주 35%, 아시아 30%, 중국 10%, 유럽 · 러시아 나머지

[브랜드별 전략]

- 아토팜: 국내는 온라인 위주(50~60% 비중). 자사몰 외 쿠팡·네이버 비중 큼. 쿠팡에서 가격 정책과 프로모션 강화 중. 해외는 아시아 저출산 국가 신규 진출로 매출 증대.
- 리얼베리어, 더마비: 올리브영 주력. 분기별 행사 많이 참여. 리얼베리어는 PDRN, 레티놀 등 트렌디 원료 함유 신제품 출시. 일본에서 큐텐 매출 90% 이상이 리얼베리어. 많이 키우려 함.
- 더마비: 올리브영 타겟.

Q: 스킨부스터 (힐로웨이브) 사업은?

A: 국내 5 월 판권 가져와 유통 중. 제로이드 유통망 3,500 개 중 피부과·성형외과 입점 1,000 개. 3 분기 힐로웨이브 100~150 개 입점. 연말까지 150~200 개 사이 유지 전망. 매출 규모는 아직 유의미하지 않으나 점진적 수요 증가 중. 입점처 확대는 당연시됨. 권장 소비자가는 2cc 40~50 만원. 최근 판매는 30~40 만원 선.

Q: 2cc가 풀 페이스인지?

A: 특정 부위만 2cc 가능. 많이 맞는 분들은 4~6cc 맞춤.

Q: 힐로웨이브 원료와 특징은?

A: 고분자·저분자 히알루론산 결합. 콜라겐·엘라스틴 촉진 성분. cc 당 HA 함량이 타 스킨부스터 대비 2~3 배 많음. 체내 지속 기간 2~3 개월 또는 4~6 개월. 필러 대비 통증 적고 주사 자국 최소화 메리트. 4 등급 의료기기로 병원에서만 처방 가능.

Q: 화장품 오프라인 비중 높은데 유통 채널 구성은?

A: 전사 매출 100 기준 올리브영 10% 중후반, 면세 5~6%, 병원 20%, 온라인 25%, 해외 10% 후반, 기타 OEM 5%.

Q: 우려와 어려운 점은?

A: 해외 비중이 너무 낮음(현재 18%). 다른 회사는 30~80%. 이제서야 다양한 마케팅·영업 투자 시작. 최근 해외 인력 내재화 노력 중. 3분기 수출 성장률 높았고 4분기도 좋을 것으로 봄. 성장 방향성은 해외 포커스.

Q: 실리콘투 부츠 외 진출 계획은?

A: 체코 로스만도 계획 중. 영국은 일단 부츠 키울 예정. 유럽은 다양한 직거래처(퓨어서울, 미인 등) 벤더사 키우는 게 목표.

Q: 새로운 브랜드 키우고 있는지?

A: 아직 4 개 브랜드 외 신규 브랜드 여력 없음. 현재는 4 개 브랜드를 해외향으로 키우는 게 목표. t'else 가 기대되며 클린 뷰티는 해외향으로 많이 육성 중. dermArtlogy 는 태국에서 유의미해서 동남아로 확산 중(효능 위주 제품). 키운다면 t'else 와 dermArtlogy.

Q: 주주환원과 자사주 관련 계획은?

A: 2024~2026 년 3 개년은 배당 위주 정책. 연말에 다시 논의. 당장 소각 · 매입보다는 자사주 관련 내년 후반에 논의 예정.

Q: 전 제품 자체 생산하는데 향후 OEM 확대 계획은? MLE 유출 방지 때문인지?

A: 90% 이상 자체 생산. 10%는 이미 외주 활용 중(워시, 선케어 등 비주류). 선케어는 코스맥스 · 콜마와 협업. 리얼베리어 PDRN 은 외주 활용. 신규도 외주 활용. 내년 중 OTC 미국향 나올 것으로 봄. 자체 공장 있어서 많이 생산하지만 위 부분은 외주 대응.

네오팜 (092730) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	971	1,190	1,298	1,460	1,570
매출원가	317	450	443	490	520
매출총이익	654	740	855	970	1,050
판매비	401	494	579	650	695
영업이익	253	247	276	320	355
EBITDA	270	278	309	354	391
영업외손익	41	56	24	30	40
외환관련손익	-1	20	-13	-17	-6
이자손익	46	41	46	50	56
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-6	-9	-4	-11
법인세비용차감전순이익	294	302	300	350	395
법인세비용	62	71	63	70	80
계속사업순이익	232	231	237	280	315
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	232	231	237	280	315
지배지분순이익	232	231	237	280	315
포괄순이익	233	228	234	277	312
지배지분포괄이익	233	228	234	277	312

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	233	186	282	322	355
당기순이익	232	231	237	280	315
감가상각비	12	26	29	31	33
외환손익	1	-19	13	17	6
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-26	-73	-18	-27	-19
기타현금흐름	13	22	22	21	20
투자활동 현금흐름	-164	-62	-149	-199	-151
투자자산	6	59	-1	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-199	-28	-50	-50	-50
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	29	-94	-98	-148	-100
재무활동 현금흐름	-59	-65	-95	-95	-95
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	7	-4	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-55	-59	-94	-94	-94
기타현금흐름	-11	-2	-2	-2	-2
연결범위변동 등 기타	0	4	-24	-24	-16
현금의 증감	10	64	14	3	92
기초 현금	109	119	182	196	199
기말 현금	119	182	196	199	291
NOPLAT	253	247	276	320	355
FCF	34	158	232	272	305

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

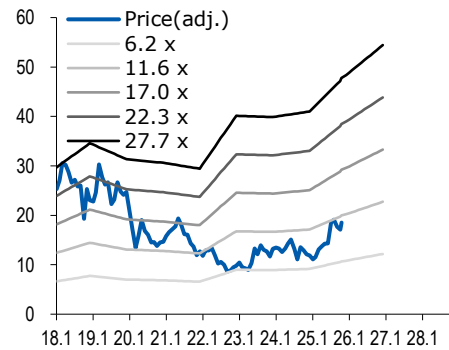
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,345	1,530	1,667	1,853	2,070
현금및현금성자산	119	182	196	199	291
매출채권 및 기타채권	104	128	139	156	168
재고자산	102	127	138	155	167
비유동자산	430	394	412	428	443
유형자산	282	291	313	332	348
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	54	21	21	22	23
자산총계	1,775	1,924	2,078	2,281	2,513
유동부채	169	151	165	184	198
매입채무 및 기타채무	115	101	111	124	134
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	6	5	5	5	5
비유동부채	5	4	5	5	5
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	174	156	169	189	203
지배지분	1,600	1,769	1,909	2,092	2,310
자본금	41	80	80	80	80
자본잉여금	457	417	417	417	417
이익잉여금	1,136	1,306	1,449	1,635	1,856
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,600	1,769	1,909	2,092	2,310
순차입금	-1,109	-1,259	-1,371	-1,522	-1,714
총차입금	11	6	6	6	6

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,448	1,439	1,479	1,745	1,964
BPS	10,478	11,582	12,205	13,375	14,767
EBITDAPS	1,683	1,735	1,928	2,211	2,438
SPS	6,058	7,425	8,098	9,109	9,795
DPS	384	600	600	600	600
PER	7.8	9.1	12.5	10.6	9.5
PBR	1.1	1.1	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	2.6	2.7	5.2	4.1	3.2
PSR	1.9	1.8	2.3	2.0	1.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	14.2	22.6	9.1	12.5	7.5
영업이익 증가율 (%)	18.0	-2.6	12.0	15.9	10.9
지배순이익 증가율 (%)	36.3	-0.6	2.8	18.0	12.5
매출총이익률 (%)	67.3	62.2	65.9	66.4	66.9
영업이익률 (%)	26.1	20.7	21.3	21.9	22.6
지배순이익률 (%)	23.9	19.4	18.3	19.2	20.0
EBITDA 마진 (%)	27.8	23.4	23.8	24.3	24.9
ROIC	76.4	47.3	49.2	54.1	56.4
ROA	13.9	12.5	11.8	12.8	13.1
ROE	15.4	13.7	12.9	14.0	14.3
부채비율 (%)	10.9	8.8	8.9	9.1	8.8
순차입금/자기자본 (%)	-69.3	-71.2	-71.8	-72.7	-74.2
영업이익/금융비용 (배)	1,186.9	604.5	911.2	1,056.4	1,172.0

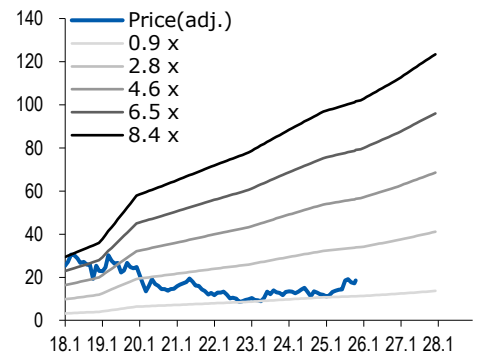
P/E band chart

(천원)



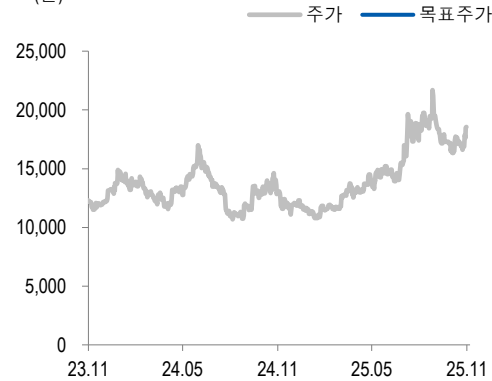
P/B band chart

(천원)



네오팜 (092730) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-14	Not Rated	-	1년		
2025-01-24	1년 경과 이후		1년		
2024-01-24	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-14

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.