

삼성바이오로직스 (207940)

이희영

heeyoung.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

1,300,000

유지

현재주가

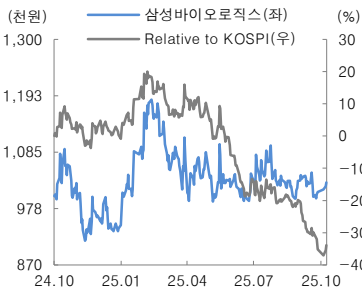
1,027,000

(25.10.14)

제약업종

KOSPI	3561.81
시가총액	73,096십억원
시가총액비중	3.31%
자본금(보통주)	178십억원
52주 최고/최저	1,185,000원 / 916,000원
120일 평균거래대금	763억원
외국인지분율	12.88%
주요주주	삼성물산 외 4 인 74.32% 국민연금공단 6.68%

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.1	-1.4	-1.1	-0.9
상대수익률	-5.7	-11.4	-31.8	-27.0



풀가동 국면 진입

- 3Q25 연결 매출 1,640억원(+38%yoy), 영업이익 5,982억원(+76.7%yoy)
- 3Q25 Preview: 4공장 풀가동 효과로 호실적 전망
- 10/10 미국 생물보안법 통과, CDMO 탈중국화 수혜 기대

투자의견 매수, 목표주가 1,300,000원, 최선호주 유지

동사의 주가는 1) 견조한 실적, 2) 정책 불확실성 완화, 3) 대규모 수주 확보에도 불구하고 상승이 제한적이었음. 이는 인적분할을 앞두고 매매거래 정지(10/31-11/21) 및 재상장(11/24) 일정에 따른 단기 유동성 제약과 분할 후 주가 변동성 우려로 투자심리가 위축 영향으로 판단됨. 다만, 3분기에는 4공장 풀가동 효과로 호실적이 예상되며, 연내 추가 수주 및 6공장 착공 가시화 등 긍정적 모멘텀이 여전히 유효함. 분할 완료 이후 이벤트 리스크 해소와 함께 실적, 수주, 증설 모멘텀이 주가에 본격 반영될 것으로 전망하며, 업종 내 최선호주 의견 유지

3Q25 Preview: 4공장 풀가동 효과로 호실적 전망

[3Q25 연결] 매출액 1조 6,409억원(+38.2% yoy), 영업이익 5,982억원 (+76.7% yoy), OPM 36.5%로 컨센서스 상회 전망. [별도] 매출액 1조 2,726억원(+19.3% yoy), 영업이익 5,967억원(+34.2% yoy), OPM 46.9% 전망. 4공장이 성공적으로 풀가동에 도달하며 호실적이 예상됨. 이에 1-4공장 모두 풀가동 상태 진입. [에피소드] 매출액 4,049억원(+22.6% yoy), 영업이익 911억원(+34.2% yoy), OPM 22.5% 전망. 스텔라라bs 미국 Private Label 출시와 솔리리스bs 미국 출시 마일스톤 약 350억원 수령하며 호실적 전망. 7월 미국 PBM Express와 CVS와 스텔라라BS의 Private Label 계약을 맺음. 해당 계약은 미국 PBM 두 곳과 동시에 맺은 첫 사례로 두 유통사 점유율은 57%에 달해 매출 성장에 기여할 것으로 기대됨

미국 생물보안법 통과, CDMO 탈 중국화 수혜 기대

10월 10일 미국 상원이 생물보안법(Biosecure Act)을 포함한 국방수권법(NDAA, S.2296)을 통과시킴. 법안은 조정 및 대통령 서명 절차만 남았으며, 1260H 리스트(중국군 연계 기업 명단)에 포함된 기업의 미국 내 보조금, 대출, 조달, 계약 참여를 전면 금지함. 현재 BGI, MGI 등 유전체 분석 기업이 지정되어 있으나, 중국계 CDMO인 Wuxi Biologics와 Wuxi Apptec도 향후 포함 가능성이 높음. 법안에는 5년의 유예기간이 부여되어 단기 충격은 제한적이나, 신규 수주부터 중국 CDMO 배제가 의무화되면서, 글로벌 제약사의 생산 포트폴리오가 비중국권으로 재편될 전망이며, 동사는 핵심 대체 생산기지로 직접 수혜가 예상됨

(단위: 십억원 %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25(F)					4Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,187	1,290	1,633	1,641	38.2	27.2	1,551	1,584	26.1	-3.5
영업이익	339	476	578	598	76.7	25.8	505	539	65.4	-9.9
순이익	264	324	442	460	74.0	41.9	368	459	42.9	-0.2

자료: 삼성바이오로직스, FnGuide, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성바이오로직스 목표주가 산출 (단위: 십억원)

	가치	비고
삼성바이오로직스 가치 (A)	89,499	
28년 EBITDA 현재화	2,983	28년 추정 EBITDA 할인 (WACC 6.1%)
Target EV/EBITDA	30.0	글로벌 피어(론자) 4년 평균 EV/EBITDA 30% 할증
삼성바이오페이스 가치 (B)	7,377	
25년 EBITDA	410	
Target EV/EBITDA	18	글로벌 피어(셀트리온, 산도즈)의 12M Fwd EV/EBITDA 평균값
순차입금 (C)	331	
기업가치 (A+B-C)	96,545	
보통주 총 주식수 (천주)	71,174	
적정 주가 (원)	1,356,464	
목표 주가 (원)	1,300,000	
현재주가 (원)	1,027,000	2025.10.14
상승여력	27%	

자료: 대신증권 Research Center

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

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
연결 매출액	946.9	1156.9	1187.1	1256.4	1298.3	1289.9	1640.9	1583.9	4547.3	5813.0	6837.5
yoy (%)	31.3%	33.6%	14.8%	17.0%	37.1%	11.5%	38.2%	26.1%	23.1%	27.8%	17.6%
삼성바이오로직스 별도	669.5	810.2	1067.1	950.4	999.5	1014.2	1272.6	1191.3	3497.1	4477.7	5430.3
yoy (%)	13.3%	27.2%	20.9%	14.8%	49.3%	25.2%	19.3%	25.4%	19.0%	28.0%	21.3%
삼성바이오페이스	280.1	529.9	330.3	397.4	400.6	401.0	404.9	402.6	1537.7	1609.1	1811.5
yoy (%)	31.3%	107.1%	26.0%	37.6%	43.0%	-24.3%	22.6%	1.3%	50.7%	4.6%	12.6%
연결조정	-2.7	-183.2	-210.3	-91.4	-101.9	-125.3	-36.6	-10.0	-487.5	-273.8	-404.4
연결 영업이익	221.3	434.5	338.6	325.7	486.7	475.6	598.2	538.8	1320.1	2099.3	2387.0
OPM (%)	23.4%	37.6%	28.5%	25.9%	37.5%	36.9%	36.5%	34.0%	29.0%	36.1%	34.9%
yoy (%)	15.4%	71.4%	6.3%	-6.9%	119.9%	9.5%	76.7%	65.5%	18.5%	59.0%	13.7%
삼성바이오로직스 별도	232.7	329.2	444.8	314.7	430.0	476.9	596.7	528.1	1321.4	2031.7	2383.9
OPM (%)	34.8%	40.6%	41.7%	33.1%	43.0%	47.0%	46.9%	44.3%	37.8%	45.4%	43.9%
yoy (%)	-0.7%	29.6%	16.5%	-5.8%	84.8%	44.9%	34.2%	67.8%	9.7%	53.7%	17.3%
삼성바이오페이스	38.1	257.1	67.9	72.3	128.0	89.8	91.1	68.0	435.4	376.9	325.2
OPM (%)	13.6%	48.5%	20.6%	18.2%	32.0%	22.4%	22.5%	16.9%	28.3%	23.4%	18.0%
yoy (%)	5.5%	513.6%	38.0%	-7.5%	236.0%	-65.1%	34.2%	-5.9%	111.9%	-13.4%	-13.7%
연결조정	-49.5	-151.8	-174.1	-61.3	-71.3	-91.1	-89.6	-57.3	-436.8	-309.3	-322.1

자료: Dart 전자공시시스템, 대신증권 Research Center

표 3. 삼성바이오로직스 생산 시설 현황

구분	1 공장	2 공장	3 공장	4 공장	5 공장
규모	30,000L 5,000L x 6 기	154,000L 15,000L x 10 기 1,000L x 4 기	180,000L 15,000L x 12 기	240,000L 15,000L x 12 기 10,000L x 6 기	180,000L 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	2025 년 4 월 가동

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

표 4. 삼성 라이프사이언스 펀드 투자 내역

투자 일자	투자규모	국가	투자기업	주요 사업
2022 년 3 월	200 억 이상	미국	재규어진테라피	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
2025 년 3 월	1000 만달러	미국	C2N Diagnostics	혈액 내 바이오마커 분석 기술 보유

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center 추정

표 1. 삼성바이오로직스 CMO 계약 체결 현황

(단위: 백만달러)

계약체결일	계약상대방	계약금액	계약종료일
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
2024-06-25	미국 소재 제약사	1,060	2030-12-31
2024-09-13	아시아 소재 제약사	89	2028-12-31
2024-10-22	아시아 소재 제약사	1,243	2037-12-31
2024-11-20	유럽 소재 제약사	540	2031-12-31
2024-11-20	유럽 소재 제약사	128	2031-12-31
2024-12-17	미국 소재 제약사	775	2030-10-02
2025-01-14	유럽 소재 제약사	1410	2030-12-30
2025-04-28	미국 소재 제약사	513	2031-12-31
2025-05-26	유럽 소재 제약사	175	2030-12-31
2025-05-26	아시아 소재 제약사	144	2033-12-31
2025-06-10	유럽 소재 제약사	75	2031-12-31
2025-08-26	유럽 소재 제약사	64	2031-12-31
2025-09-09	미국 소재 제약사	1295	2029-12-31

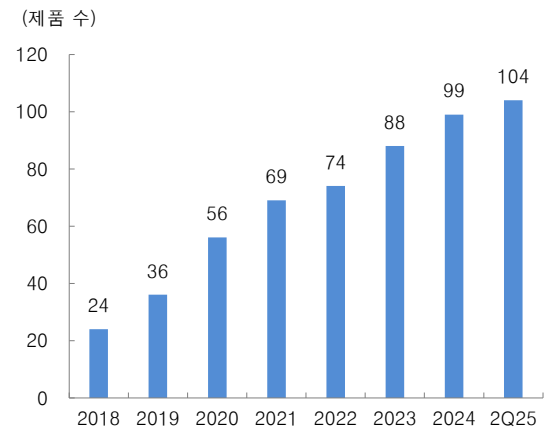
자료: Dart 전자공시시스템, 대신증권 Research Center

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® / Xgeva® (Denosumab)
현황		출시	출시	출시	출시	출시	출시	1상('24.1월) / 3상('24.3월) 진행 중	출시	유럽('24.11월) / 미국('24.5월) 승인	출시	유럽('25.2월) / 미국('25.2월) 승인
제품	EU	Benepali	Flixabi	Imraldi	Pyzchiva	Ontruzant	Aybintio	-	Byooviz	Opuviz	Epysqli	Obodence / Xbryk
	US	Eticovo (IC, '24.6월)	Renflexis	Hadlima (IC, '24.6월)	Pyzchiva	Ontruzant	-	-	Byooviz (IC, '23.10월)	Opuviz (IC, '24.5월)	Epysqli	Ospomyv Xbryk
마케팅파트너 (출시 연도)	EU	Biogen ('16)	Biogen ('16)	Biogen ('18)	Sandoz ('24)	Organon ('18)	Organon ('20)	-	Biogen ('23)	Biogen	Samsung Bioepis ('23)	-
	US	-	Organon ('17)	Organon ('23)	Sandoz ('25)	Organon ('20)	Organon	-	Biogen ('22)	Biogen	Teva ('25)	-

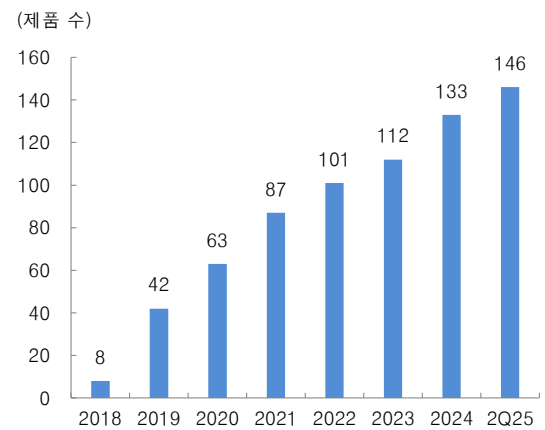
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 2. CMO 제품 수 (DS/DP)



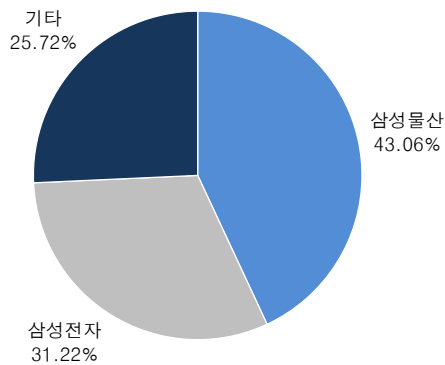
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 3. CDO 제품 수



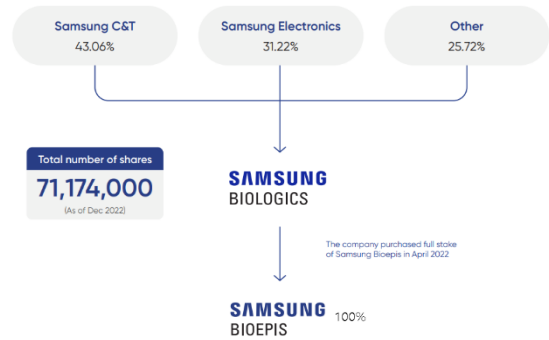
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 4. 주주 구성



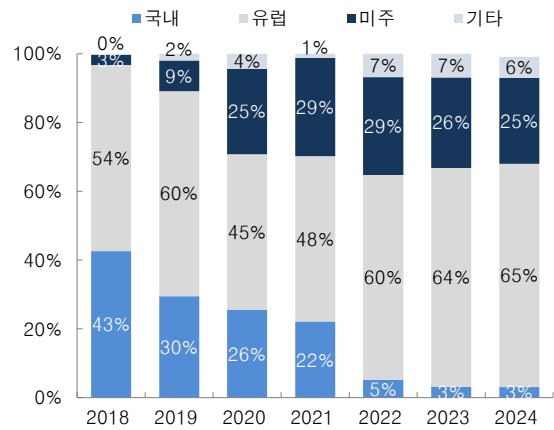
자료: 삼성바이오로직스, 대산증권 Research Center

그림 5. 삼성바이오로직스 지배 구조



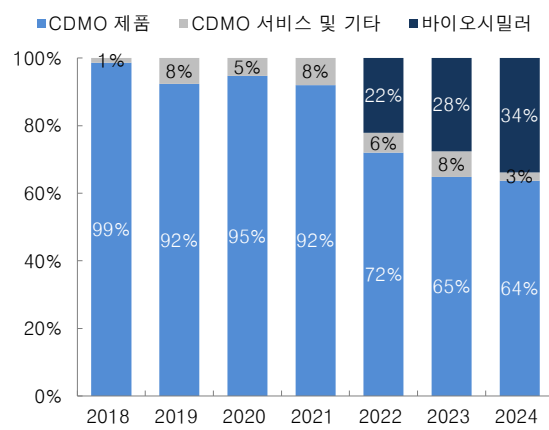
자료: 삼성바이오로직스, 대산증권 Research Center

그림 6. 지역별 매출 비중



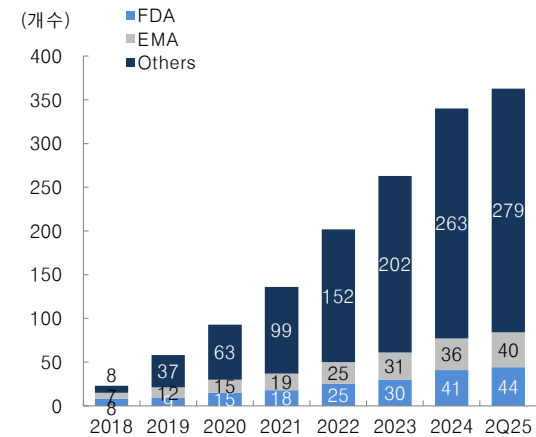
자료: 삼성바이오로직스, 대산증권 Research Center

그림 7. 유형별 매출 비중



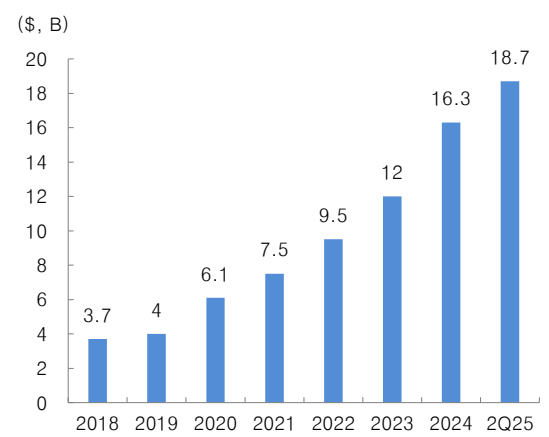
자료: 삼성바이오로직스, 대산증권 Research Center

그림 8. 해외 규제 기관 CMO 승인 현황



자료: 삼성바이오로직스, 대산증권 Research Center

그림 9. 연간 누적 수주 현황



자료: 삼성바이오로직스, 대산증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,695	4,547	5,813	6,837	7,929
매출원가	1,892	2,256	2,626	3,160	3,618
매출총이익	1,803	2,291	3,187	3,678	4,311
판매비와관리비	689	971	1,088	1,291	1,506
영업이익	1,114	1,320	2,099	2,387	2,805
영업외수익	30.1	29.0	36.1	34.9	35.4
EBITDA	1,603	1,919	2,756	3,085	3,532
영업외손익	6	50	-23	9	11
관계기업손익	0	3	3	3	3
금융수익	252	372	293	334	343
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-250	-261	-254	-264	-274
외환관련손실	159	210	189	189	189
기타	5	-64	-65	-63	-61
법인세비용차감전순이익	1,120	1,370	2,076	2,396	2,817
법인세비용	-262	-287	-457	-527	-620
계속사업순이익	858	1,083	1,619	1,869	2,197
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	858	1,083	1,619	1,869	2,197
당기순이익률	23.2	23.8	27.9	27.3	27.7
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	858	1,083	1,619	1,869	2,197
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1	0
포괄순이익	846	1,074	1,612	1,864	2,193
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	846	1,074	1,612	1,864	2,193

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	12,051	15,221	22,753	26,262	30,869
PER	63.1	62.3	45.1	39.1	33.3
BPS	138,119	153,212	175,751	201,660	231,943
PBR	5.5	6.2	5.8	5.1	4.4
EBITDAPS	22,529	26,964	38,719	43,339	49,631
EV/EBITDA	33.7	35.3	26.5	23.6	20.4
SPS	51,909	63,890	81,673	96,067	111,407
PSR	146	149	126	107	92
CFPS	23,329	28,182	39,875	44,509	50,844
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감률	23.1	23.1	27.8	17.6	16.0
영업이익 증/감률	13.2	18.5	59.0	13.7	17.5
순이익 증/감률	7.5	26.3	49.5	15.4	17.5
수익성					
ROIC	8.0	9.2	13.1	13.8	15.2
ROA	6.8	7.9	11.4	11.7	12.4
ROE	9.1	10.4	13.8	13.9	14.2
안정성					
부채비율	63.2	59.0	54.9	49.4	44.4
순차입금비율	-1.3	1.5	0.0	-2.8	-5.9
이자보상비율	13.6	26.4	32.5	31.9	33.3

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,522	5,518	6,795	8,233	10,099
현금및현금성자산	368	391	763	1,172	1,878
매출채권 및 기타채권	679	1,165	1,259	1,510	1,812
재고자산	2,641	2,818	3,603	4,022	4,664
기타유동자산	1,833	1,143	1,171	1,528	1,744
비유동자산	10,524	11,818	12,577	13,209	13,743
유형자산	3,880	5,374	6,225	6,932	7,513
관계기업투자금	39	53	66	80	94
기타비유동자산	6,605	6,392	6,285	6,197	6,136
자산총계	16,046	17,336	19,372	21,442	23,842
유동부채	4,158	3,853	4,119	4,322	4,517
매입채무 및 기타채무	1,219	1,522	1,667	1,724	1,785
차입금	655	207	233	274	297
유동상채무	733	120	126	132	139
기타유동부채	1,551	2,004	2,092	2,192	2,296
비유동부채	2,058	2,578	2,744	2,767	2,817
차입금	240	1,013	1,245	1,456	1,662
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,818	1,566	1,499	1,311	1,155
부채총계	6,216	6,432	6,863	7,089	7,334
자본부분	9,830	10,905	12,509	14,353	16,508
자본금	178	178	178	178	178
자본잉여금	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663
이익잉여금	4,003	5,087	6,706	8,575	10,772
기타자본변동	-14	-23	-38	-63	-105
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	9,830	10,905	12,509	14,353	16,508
순차입금	-127	160	6	-408	-974

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,666	1,659	1,974	2,519	2,657
당기순이익	858	1,083	1,619	1,869	2,197
비현금항목의 가감	803	922	1,219	1,299	1,422
감가상각비	490	599	656	698	727
외환손익	5	-78	-18	-39	-39
지분법평가손익	0	-3	-3	-3	-3
기타	308	404	583	643	736
자산부채의 증감	299	-45	-407	-130	-349
기타현금흐름	-293	-301	-458	-519	-613
투자활동 현금흐름	-1,566	-1,244	-1,729	-1,841	-1,576
투자자산	89	-16	-18	-19	-20
유형자산	-992	-1,302	-1,199	-1,099	-999
기타	-663	74	-513	-724	-557
재무활동 현금흐름	-635	-434	120	113	90
단기차입금	72	-448	26	41	23
사채	-40	418	133	106	96
장기차입금	6	95	100	105	110
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-672	-499	-139	-139	-139
현금의 증감	-523	23	371	409	706
기초 현금	891	368	391	763	1,172
기말 현금	368	391	763	1,172	1,878
NOPLAT	853	1,044	1,637	1,862	2,188
FCF	237	265	1,004	1,379	1,835

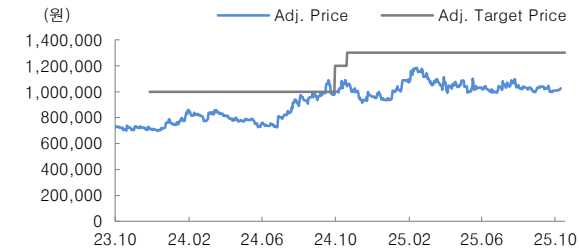
[Compliance Notice]

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	25.10.16	25.04.24	24.10.24	24.10.04	24.06.01	23.12.01
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,200,000	1,000,000	1,000,000
과다율(평균%)		(20.79)	(20.42)	(13.24)	(11.66)	(21.56)
과다율(최대/최소%)		(15.38)	(8.85)	(9.08)	8.70	(14.10)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251013)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	89.6%	10.4%	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