



더 많은 리포트 보기

두산밥캣 (241560)

아듀~~오버행

2023년 3월 8일

조선/기계/방산 Analyst 정동익
02-6114-2965 newday@kbfq.com

목표주가 60,000원으로 상향조정,
투자여건은 Buy 유지

두산밥캣에 대한 12개월 목표주가를 기존 42,000원에서 60,000원 (12M Fwd. BVPS X Target P/B 1.11배)으로 42.9% 상향조정한다. 수익추정치 변경과 12M Fwd. 기간변화, 무위험수익률과 영구성장률의 대응치로 사용하고 있는 통안채 1년물 및 국고채 30년물 금리의 변화, 하우스 차원의 시장위험 프리미엄 변경 (22년 7.16% → 23년 5.41%) 등을 반영한 결과이다. 목표주가 상향조정으로 최근 증가대비 52.7% (배당수익 포함 시 56.5%)의 상승여력을 확보하여 투자여건은 기존 Buy를 유지한다.

주가의 발목을 잡아온 지겨운 오버행 이슈

지난해 11월 30일 대주주인 두산에너지빌리티와의 PRS (Price Return Swap) 계약에 따라 4개 증권사가 보유 중이던 두산밥캣 지분 987만주 중 500만주가 주당 37,000원에 시간외 대량매매로 기관투자자들에게 매각되었다. 하지만 할인폭이 10.5%로 컸고, 매각 이후에도 잔여물량이 487만주 남게 된다는 점이 주가에 지속적인 부담으로 작용해 왔다.

잔여물량 매각 완료로 오버행 이슈
완전해소

하지만 금일 장 개시전 시간외 대량매매를 통해 잔여물량에 대한 매각작업이 완료될 것으로 전망됨에 따라 그동안 주가의 발목을 잡아왔던 오버행이슈에서 완전히 벗어날 수 있을 것으로 기대된다. 매도측에서 제시한 할인율은 전일 증가대비 6.11~8.03% 할인된 36,150원~36,900원이나 양호한 펀더멘털과 마지막 물량이라는 점이 투자자들에게 어필하고 있어 할인율 밴드의 하단 수준에서 거래가격이 결정될 것으로 예상된다.

실적과 업황에 근거한 정상적인 평가
가능해질 전망

수급적 요인에 대한 우려가 사라지면서 실적과 업황에 근거한 정상적인 평가가 가능해질 전망이다. 제품가격 인상효과 및 안정적인 수주잔고와 물류난 해소 등에 따른 출하증가 등이 선진국 경기둔화 우려에도 불구하고 양호한 실적을 유지시켜 줄 것으로 기대된다. 두산밥캣의 주가는 2023년 예상실적 기준 P/E 7.1배, P/B 0.7배 수준에 불과한 상황이다.

Buy 유지

목표주가 (상향, 원) **60,000**

| | |
|----------------------------|--------|
| Dividend yield* (%) | 3.8 |
| Total return (%) | 56.5 |
| 현재가 (3/7, 원) | 39,300 |
| Consensus target price (원) | 54,800 |
| 시가총액 (조원) | 3.9 |

* Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data

| | |
|----------------|--------------------|
| Free float (%) | 48.9 |
| 거래대금 (3m, 십억원) | 10.6 |
| 외국인 지분율 (%) | 31.2 |
| 주요주주 지분율 (%) | 두산에너지빌리티 외 2인 51.1 |
| | 국민연금공단 6.1 |

Stock Price Performance (Total Return 기준)

| 주가상승률 (%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|------------|------|------|------|------|
| 절대수익률 | 10.9 | 17.4 | 24.4 | 8.9 |
| 시장대비 상대수익률 | 10.3 | 11.6 | 17.7 | 14.0 |

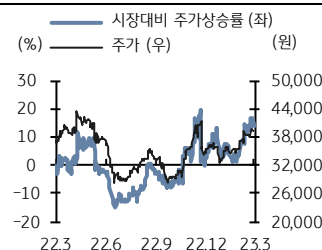
Earnings Forecast & Valuation

| 결산기말 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 (십억원) | 5,816 | 8,622 | 8,623 | 9,006 |
| 영업이익 (십억원) | 595 | 1,072 | 890 | 990 |
| 지배주주순이익 (십억원) | 386 | 649 | 559 | 664 |
| EPS (원) | 3,849 | 6,473 | 5,572 | 6,620 |
| 증감률 (%) | 56.0 | 68.2 | -13.9 | 18.8 |
| P/E (x) | 10.6 | 5.3 | 7.1 | 5.9 |
| EV/EBITDA (x) | 6.4 | 3.6 | 3.8 | 3.1 |
| P/B (x) | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| ROE (%) | 9.2 | 13.9 | 10.8 | 12.0 |
| 배당수익률 (%) | 2.9 | 3.9 | 3.8 | 4.3 |

Risk & Total Return (annualized over three years)

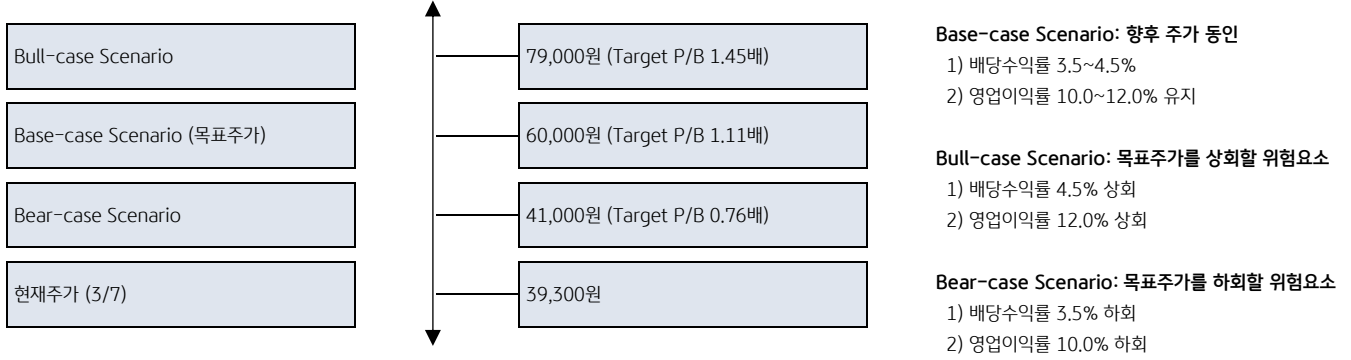


Stock Price & Relative Performance



자료: 두산밥캣, KB증권

투자이견과 위험요소 점검



실적추정 변경

| (십억원, %) | 수정 전 | | 수정 후 | | 변동률 | |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2022E | 2023E | 2022P | 2023E | 2022P | 2023E |
| 매출액 | 8,476 | 8,745 | 8,622 | 8,623 | 1.7 | -1.4 |
| 영업이익 | 1,076 | 992 | 1,072 | 890 | -0.4 | -10.3 |
| 지배주주순이익 | 542 | 625 | 649 | 559 | 19.8 | -10.7 |

자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

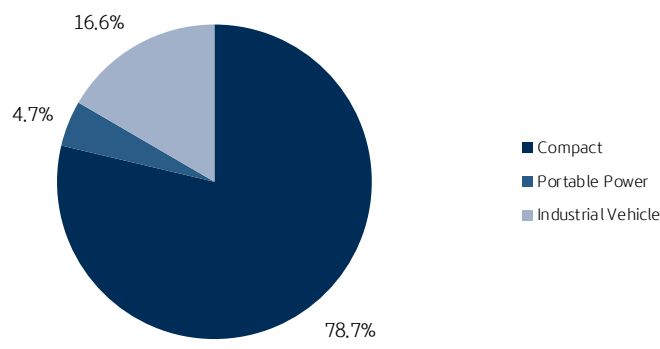
| (십억원, %) | KB증권 | | 컨센서스 | | 차이 | |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2022P | 2023E | 2022P | 2023E | 2022P | 2023E |
| 매출액 | 8,622 | 8,623 | 8,622 | 8,547 | 0.0 | 0.9 |
| 영업이익 | 1,072 | 890 | 1,072 | 902 | 0.0 | -1.4 |
| 지배주주순이익 | 649 | 559 | 649 | 573 | 0.0 | -2.5 |

자료: FnGuide 컨센서스 (3M), KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

- 1) 밸류에이션 사용기준 (방법): P/B Valuation
- 2) 목표주가 산정: 12M Fwd. BVPS 54,249원 x multiple 1.11배
- 3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드: 79,000원 ~ 41,000원
- 4) 목표주가 도달 시 밸류에이션: 2023E P/E 10.08배, P/B 1.13배

매출액 구성 (2022P)



자료: KB증권 추정

실적민감도 분석

| (%) | EPS 변동률 | |
|-------------|---------|-------|
| | 2022E | 2023E |
| 환율 1% 상승 시 | -1.1 | -1.3 |
| 금리 1%p 상승 시 | -1.8 | -0.6 |

PEER 그룹 비교

| (십억원, X, %) | 시가총액 | P/E | | P/B | | EV/EBITDA | | ROE | | 배당수익률 | |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2022E | 2023E | 2022E | 2023E | 2022E | 2023E | 2022E | 2023E | 2022E | 2023E |
| 두산밥캣 | 3,940 | 6.4 | 6.3 | 0.8 | 0.8 | 3.6 | 3.7 | 12.2 | 13.1 | 3.8 | 3.8 |
| 현대두산인프라코어 | 1,679 | 6.9 | 8.5 | 1.0 | 1.0 | 5.1 | 5.0 | 15.3 | 11.6 | 3.0 | 2.8 |
| 현대건설기계 | 1,103 | 11.0 | 10.1 | 0.8 | 0.7 | 8.0 | 6.9 | 8.0 | 7.3 | 2.8 | 3.1 |

자료: FnGuide 컨센서스, KB증권

표 1. 두산밥캣 목표주가 산정

(십억원, %, 배, 원)

| 구분 | 적정가치 | | 비고 |
|-------------------------------|----------------|--------|---|
| | 변경 전 (22/12/5) | 변경 후 | |
| 자기자본비용 (COE) (A= a+(b x c)) | 11.00 | 8.99 | |
| 무위험수익률 (a) | 3.60 | 3.61 | 최근 3개월 동안채 1년 평균금리 |
| 시장위험 프리미엄 (b) | 7.16 | 5.41 | 시장요구수익률 - 무위험이자율 |
| Beta (c) | 1.03 | 0.99 | 52주 주간 Adj. 베타 |
| Sustainable ROE (B) | 9.82 | 9.58 | |
| 영구성장률 (C) | 3.86 | 3.44 | Min(장기유보율 70% X ROE, 최근 3개월 국고채 30년 평균금리) |
| Target P/B (D= (B-C) / (A-C)) | 0.83 | 1.11 | |
| 적정주주가치 (E=D X d) | 4,178 | 6,012 | |
| 12M Fwd. 자본총계 (d) | 5,009 | 5,438 | |
| 발행주식수 (e) | 10,025 | 10,025 | |
| 주당주주가치(F=E/e) | 41,677 | 59,966 | |
| 12개월 목표주가(G≒F) | 42,000 | 60,000 | |
| 현재가(H) | 34,250 | 39,300 | 변경 후는 3/7 증가 |
| 상승여력(I= G/H) | 22.6 | 52.7 | |
| 투자 의견 | Buy | Buy | |

자료: 두산밥캣, KB증권 추정

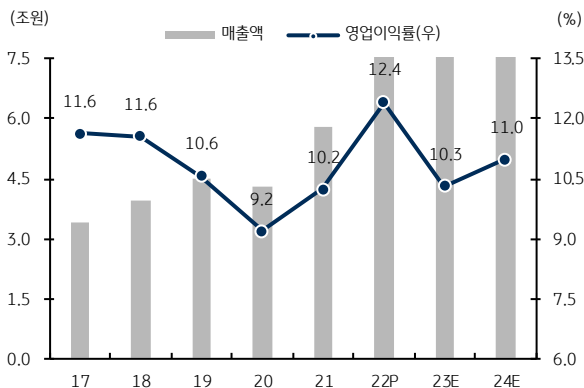
주: 시장위험프리미엄 5.41%는 WMI500 Total Return 8.72% - 동안채 1년 Total Return 3.32%

표 2. 두산밥캣 분기별 실적추이와 전망(K-IFRS 연결)

| (십억원) | 2022 | | | | 2023 | | | | 2023E | 2024E |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4QP | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | | |
| 매출액 | 1,640.8 | 2,218.4 | 2,378.9 | 2,383.9 | 1,897.1 | 2,306.7 | 2,155.8 | 2,263.6 | 8,623.2 | 9,005.6 |
| 영업이익 | 194.4 | 309.5 | 316.9 | 250.8 | 182.4 | 248.1 | 229.1 | 230.2 | 889.9 | 989.5 |
| 세전이익 | 148.3 | 219.7 | 231.2 | 293.8 | 159.4 | 225.1 | 206.2 | 207.3 | 797.9 | 948.0 |
| 순이익 (지배주주) | 100.5 | 140.6 | 118.9 | 288.9 | 112.8 | 156.8 | 143.9 | 145.0 | 558.6 | 663.6 |
| Margin (%) | | | | | | | | | | |
| 영업이익률 | 11.8 | 14.0 | 13.3 | 10.5 | 9.6 | 10.8 | 10.6 | 10.2 | 10.3 | 11.0 |
| 세전이익률 | 9.0 | 9.9 | 9.7 | 12.3 | 8.4 | 9.8 | 9.6 | 9.2 | 9.3 | 10.5 |
| 순이익률 | 6.1 | 6.3 | 5.0 | 12.1 | 5.9 | 6.8 | 6.7 | 6.4 | 6.5 | 7.4 |
| YoY (%) | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 34.0 | 72.8 | 53.8 | 35.3 | 15.6 | 4.0 | -9.4 | -5.0 | 0.0 | 4.4 |
| 영업이익 | 13.5 | 121.0 | 144.4 | 62.5 | -6.2 | -19.9 | -27.7 | -8.2 | -17.0 | 11.2 |
| 세전이익 | -9.1 | 73.2 | 188.3 | 94.6 | 7.5 | 2.5 | -10.8 | -29.4 | -10.6 | 18.8 |
| 순이익 | -13.0 | 51.5 | 118.6 | 134.5 | 12.2 | 11.5 | 21.1 | -49.8 | -13.9 | 18.8 |

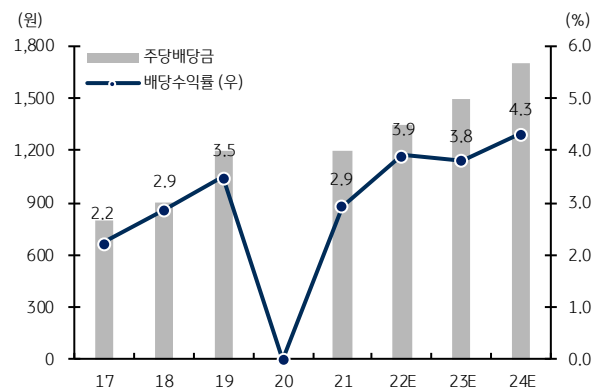
자료: 두산밥캣, KB증권 추정

그림 1. 매출액과 영업이익률 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)



자료: 두산밥캣, KB증권 추정

그림 2. 배당수익률 추이와 전망



자료: 두산밥캣, KB증권 추정

주: 중간배당을 포함한 연간 현금배당 기준

| 포괄손익계산서 (십억원) (적용기준) | 2020A (IFRS-C) | 2021A (IFRS-C) | 2022E (IFRS-C) | 2023E (IFRS-C) | 2024E (IFRS-C) |
|----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 매출액 | 4,282 | 5,816 | 8,622 | 8,623 | 9,006 |
| 매출원가 | 3,392 | 4,583 | 6,673 | 6,677 | 7,025 |
| 매출총이익 | 890 | 1,234 | 1,949 | 1,946 | 1,980 |
| 판매비와관리비 | 496 | 638 | 877 | 1,056 | 991 |
| 영업이익 | 394 | 595 | 1,072 | 890 | 990 |
| EBITDA | 524 | 785 | 1,299 | 1,109 | 1,210 |
| 영업외손익 | -38 | -74 | -179 | -92 | -42 |
| 이자수익 | 5 | 3 | 3 | 4 | 5 |
| 이자비용 | 44 | 56 | 73 | 64 | 49 |
| 지분법손익 | 0 | 11 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | 1 | -32 | -109 | -31 | 3 |
| 세전이익 | 356 | 521 | 893 | 798 | 948 |
| 법인세비용 | 108 | 135 | 244 | 239 | 284 |
| 당기순이익 | 247 | 386 | 649 | 559 | 664 |
| 지배주주순이익 | 247 | 386 | 649 | 559 | 664 |
| 수정순이익 | 247 | 409 | 728 | 581 | 662 |

| 성장성 및 수익성 비율 (%) | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 성장률 | -5.0 | 35.8 | 48.2 | 0.0 | 4.4 |
| 영업이익 성장률 | -17.4 | 51.2 | 80.0 | -17.0 | 11.2 |
| EBITDA 성장률 | -11.1 | 49.8 | 65.5 | -14.6 | 9.1 |
| 지배기업순이익 성장률 | -9.1 | 56.0 | 68.2 | -13.9 | 18.8 |
| 매출총이익률 | 20.8 | 21.2 | 22.6 | 22.6 | 22.0 |
| 영업이익률 | 9.2 | 10.2 | 12.4 | 10.3 | 11.0 |
| EBITDA이익률 | 12.2 | 13.5 | 15.1 | 12.9 | 13.4 |
| 세전이익률 | 8.3 | 9.0 | 10.4 | 9.3 | 10.5 |
| 지배기업순이익률 | 5.8 | 6.6 | 7.5 | 6.5 | 7.4 |

| 현금흐름표 (십억원) | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 565 | 460 | 195 | 1,229 | 1,011 |
| 당기순이익 | 247 | 386 | 649 | 559 | 664 |
| 유무형자산상각비 | 130 | 190 | 227 | 220 | 220 |
| 기타비현금손익 조정 | 157 | 249 | 244 | 239 | 284 |
| 운전자본증감 | 117 | -204 | -736 | 451 | 110 |
| 매출채권감소 (증가) | 100 | -26 | -199 | 10 | -26 |
| 재고자산감소 (증가) | 93 | -248 | -662 | 173 | 76 |
| 매입채무증가 (감소) | -90 | 119 | 97 | 261 | 51 |
| 기타운전자본증감 | 14 | -48 | 28 | 8 | 9 |
| 기타영업현금흐름 | -87 | -160 | -190 | -239 | -267 |
| 투자활동 현금흐름 | -239 | -862 | -503 | -169 | -195 |
| 유형자산투자감소 (증가) | -117 | -198 | -171 | -125 | -125 |
| 무형자산투자감소 (증가) | -51 | -55 | -321 | -65 | -65 |
| 투자자산감소 (증가) | -58 | 28 | 44 | -2 | -2 |
| 기타투자현금흐름 | -14 | -637 | -54 | 23 | -3 |
| 재무활동 현금흐름 | 242 | 524 | -168 | -486 | -551 |
| 금융부채 증감 | 294 | 518 | -293 | -250 | -300 |
| 자본의 증감 | 0 | 6 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 당기지급액 | -51 | 0 | -120 | -135 | -150 |
| 기타재무현금흐름 | 0 | 0 | 245 | -101 | -101 |
| 기타현금흐름 | 14 | -23 | 0 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 (감소) | 583 | 99 | -476 | 574 | 266 |
| 기말현금 | 782 | 952 | 476 | 1,050 | 1,316 |
| 잉여현금흐름 (FCF) | 449 | 262 | 24 | 1,104 | 886 |
| 순현금흐름 | 340 | -692 | -197 | 824 | 566 |
| 순현금 (순차입금) | -261 | -952 | -1,149 | -325 | 241 |

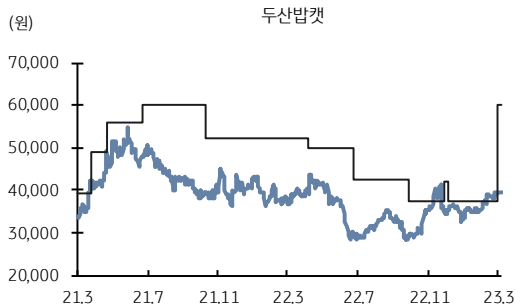
자료: 두산밥캣, KB증권 추정

| 재무상태표 (십억원) (적용기준) | 2020A (IFRS-C) | 2021A (IFRS-C) | 2022E (IFRS-C) | 2023E (IFRS-C) | 2024E (IFRS-C) |
|--------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 자산총계 | 6,961 | 8,581 | 9,248 | 9,592 | 9,783 |
| 유동자산 | 1,862 | 2,646 | 3,042 | 3,411 | 3,627 |
| 현금 및 현금성자산 | 782 | 952 | 476 | 1,050 | 1,316 |
| 단기금융자산 | 41 | 23 | 10 | 10 | 10 |
| 매출채권 | 239 | 386 | 585 | 575 | 600 |
| 재고자산 | 660 | 1,153 | 1,815 | 1,643 | 1,566 |
| 기타유동자산 | 140 | 132 | 157 | 133 | 135 |
| 비유동자산 | 5,099 | 5,935 | 6,206 | 6,181 | 6,156 |
| 투자자산 | 151 | 175 | 131 | 133 | 135 |
| 유형자산 | 554 | 954 | 961 | 929 | 897 |
| 무형자산 | 4,271 | 4,617 | 4,876 | 4,878 | 4,880 |
| 기타비유동자산 | 122 | 189 | 238 | 241 | 244 |
| 부채총계 | 2,887 | 4,260 | 4,224 | 4,254 | 4,042 |
| 유동부채 | 1,012 | 1,498 | 1,718 | 1,989 | 2,051 |
| 매입채무 | 412 | 792 | 889 | 1,150 | 1,201 |
| 단기금융부채 | 25 | 49 | 135 | 135 | 135 |
| 기타유동부채 | 575 | 657 | 694 | 704 | 715 |
| 비유동부채 | 1,875 | 2,761 | 2,506 | 2,265 | 1,992 |
| 장기금융부채 | 1,059 | 1,878 | 1,500 | 1,250 | 950 |
| 기타비유동부채 | 816 | 883 | 1,006 | 1,015 | 1,042 |
| 자본총계 | 4,074 | 4,321 | 5,024 | 5,338 | 5,741 |
| 자본금 | 47 | 51 | 51 | 51 | 51 |
| 자본잉여금 | 2,828 | 2,673 | 2,673 | 2,673 | 2,673 |
| 기타자본항목 | -194 | -212 | -212 | -212 | -212 |
| 기타포괄손익누계액 | -68 | -238 | -4 | -104 | -204 |
| 이익잉여금 | 1,461 | 2,047 | 2,515 | 2,928 | 3,432 |
| 지배자본 계 | 4,074 | 4,321 | 5,024 | 5,338 | 5,741 |
| 비지배자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

| 주요투자지표 (X, %, 원) | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Multiples | | | | | |
| P/E | 12.0 | 10.6 | 5.3 | 7.1 | 5.9 |
| P/B | 0.7 | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| P/S | 0.7 | 0.7 | 0.4 | 0.5 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 6.2 | 6.4 | 3.6 | 3.8 | 3.1 |
| EV/EBIT | 8.2 | 8.5 | 4.3 | 4.8 | 3.7 |
| 배당수익률 | 0.0 | 2.9 | 3.9 | 3.8 | 4.3 |
| EPS | 2,468 | 3,849 | 6,473 | 5,572 | 6,620 |
| BVPS | 40,637 | 43,105 | 50,119 | 53,243 | 57,266 |
| SPS (주당매출액) | 42,714 | 58,017 | 86,005 | 86,017 | 89,832 |
| DPS (주당배당금) | 0 | 1,200 | 1,350 | 1,500 | 1,700 |
| 배당성향 (%) | 0.0 | 31.2 | 20.9 | 26.9 | 25.7 |
| 수익성지표 | | | | | |
| ROE | 6.2 | 9.2 | 13.9 | 10.8 | 12.0 |
| ROA | 3.6 | 5.0 | 7.3 | 5.9 | 6.9 |
| ROIC | 5.9 | 7.7 | 11.2 | 9.3 | 10.5 |
| 안정성지표 | | | | | |
| 부채비율 | 70.9 | 98.6 | 84.1 | 79.7 | 70.4 |
| 순차입비율 | 6.4 | 22.0 | 22.9 | 6.1 | 순현금 |
| 유동비율 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.7 | 1.8 |
| 이자보상배율 (배) | 8.9 | 10.7 | 14.7 | 13.8 | 20.3 |
| 활동성지표 | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.6 | 0.8 | 1.0 | 0.9 | 0.9 |
| 매출채권회전율 | 16.5 | 18.6 | 17.8 | 14.9 | 15.3 |
| 매입채무회전율 | 9.2 | 9.7 | 10.3 | 8.5 | 7.7 |
| 재고자산회전율 | 5.8 | 6.4 | 5.8 | 5.0 | 5.6 |

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



두산밥캣 (241560)

| 변경일 | 투자의견 | 에널리스트 | 목표주가 (원) | 과리율 (%) | |
|----------|------|-------|-------------|---------|--------|
| | | | | 평균 | 최고/최저 |
| 20-12-10 | Buy | 정동익 | 39,000 | -14.96 | |
| 21-03-30 | Buy | 정동익 | 49,000 | -14.44 | -4.39 |
| 21-04-27 | Buy | 정동익 | 56,000 | -11.98 | -2.14 |
| 21-06-28 | Buy | 정동익 | 60,000 | -27.11 | -15.67 |
| 21-10-15 | Buy | 정동익 | 52,000 | -23.77 | -13.65 |
| 22-04-13 | Buy | 정동익 | 50,000 | -24.84 | -13.00 |
| 22-06-29 | Buy | 정동익 | 42,500 | -26.03 | -16.82 |
| 22-10-04 | Buy | 정동익 | 37,500 | -8.61 | 10.27 |
| 22-12-05 | Buy | 정동익 | 42,000 | -16.96 | -15.95 |
| 22-12-12 | Buy | 정동익 | 37,500 | -3.78 | 5.60 |
| 23-03-08 | Buy | 정동익 | 60,000 | | |

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자증권 비율 (2022. 12. 31 기준)

| 매수 (Buy) | 중립 (Hold) | 매도 (Sell) |
|----------|-----------|-----------|
| 86.7 | 13.3 | - |

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

| | | |
|-------------|------------------|---------------|
| Buy: 15% 초과 | Hold: 15% ~ -15% | Sell: -15% 초과 |
|-------------|------------------|---------------|

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

| | | |
|--------------------|-------------------|--------------------|
| Positive: 시장수익률 상회 | Neutral: 시장수익률 수준 | Negative: 시장수익률 하회 |
|--------------------|-------------------|--------------------|

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.