



더 많은 리포트 보기

# 엘앤에프 (066970)

## 납득 가능한 주가 상승 흐름

2024년 10월 8일

스마트폰 / 2차전지 소재 Analyst 이창민  
cm.lee@kbf.com

### 목표주가 170,000원으로 21% 상향

엘앤에프에 대한 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 170,000원으로 21% 상향한다. 목표주가는 DCF 방식으로 산출되었고, WACC은 5.72%를 적용했다. 파생상품 평가손익에 대한 추정을 보수적으로 접근함에 따라 2025년 지배주주순이익 추정치를 -67% 하향 조정했으나, 영업활동과 관련된 현금흐름을 기반으로 목표주가를 산출하는 DCF 방식의 특성상 목표주가에는 영향이 없었다. 반대로, Valuation에 반영되는 리스크프리미엄의 하락 (6.1% → 5.6%)과 주식 베타의 하락 (1.29 → 1.13)을 반영한 결과 COE가 기존 11.18%에서 9.36%로, WACC이 8.51%에서 5.72%로 하락했기 때문에 목표주가를 상향 조정했다. 목표주가에 대한 Implied 12M Fwd P/B는 7.15배이며, 10월 7일 종가 기준 상승여력은 42.4%다.

### 3Q 실적은 NCM 제품 출하 급감으로 부진할 전망이다 1Q25부터 흑자 전환 기대

엘앤에프의 2024년 3분기 실적은 매출액 3,836억원 (-69% YoY), 영업적자 499억원 (적자전환, 영업이익률 -13%)으로 추정된다. NCM 제품의 출하량이 급감함에 따라 전사 양극재 판매량이 -31% 감소할 것으로 전망되기 때문이다. 다만 4분기부터는 니켈 함량 95%의 NCMA 신제품 출하가 시작되어 출하량 급반등 (+67% QoQ 추정)과 적자폭 축소가 기대된다. 4Q23부터 장기간 실적의 발목을 잡고 있는 고가 조달 원재료 관련 비용 부담은 연내 해소될 것으로 추정되어 1Q25부터는 흑자 전환이 가능할 것으로 예상된다.

### 세계 최초 니켈 95% 양극재 출하와 자율주행차 기대감 고조 등 긍정적

엘앤에프를 2차전지 소재 업종 Top pick으로 제시한다. 금리 하락과 해리스 후보의 선전 등이 반가운 가운데, 주요 고객인 테슬라향으로 긍정적인 이벤트들이 줄지어 기다리고 있기 때문이다. ① 4680 배터리향 (사이버트릭) 단결정 니켈95% 양극재와 ② 21700 신규 배터리향 (모달Y 주니퍼) 다결정 니켈 95% 양극재 출하가 4Q24부터 시작될 예정이다. 또한 ③ 오는 10월 9일 (현지 시각) 테슬라 로보택시 데이터가 개시됨에 따라 자율주행차에 대한 기대감이 고조되면서 전기차의 중장기 당위성이 정립되고, 테슬라 밸류 체인이 주목받을 것으로 예상된다.

## Buy 유지

목표주가 (상향, 원) **170,000**

Dividend yield* (%)	0.0
Total return (%)	42.4
현재가 (10/7, 원)	119,400
Consensus target price (원)	158,000
시가총액 (조원)	4.3

\* Dividend Yield는 12개월 Forward

### Trading Data

Free float (%)	68.7
거래대금 (3m, 십억원)	30.6
외국인 지분율 (%)	21.8
주요주주 지분율 (%)	새로닉스 외 17 인 23.7
	국민연금공단 5.1

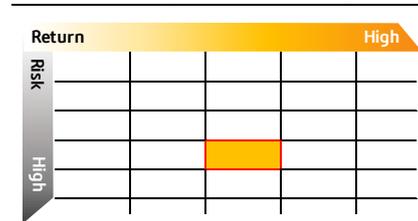
### Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	37.6	-19.4	-28.1	-24.9
시장대비 상대수익률	33.8	-11.8	-25.6	-32.1

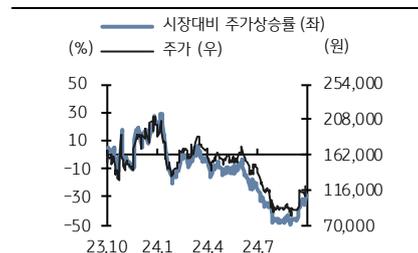
### Earnings Forecast & Valuation

계산기말	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	4,644	2,174	3,722	4,379
영업이익 (십억원)	-222	-368	157	184
지배주주순이익 (십억원)	-194	-293	73	94
EPS (원)	-5,372	-8,062	2,005	2,587
증감률 (%)	적전	적지	흑전	29.0
P/E (x)	N/A	N/A	59.5	46.2
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	23.2	21.1
P/B (x)	6.7	5.4	5.0	4.5
ROE (%)	-16.4	-30.8	8.7	10.2
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

### Risk & Total Return (annualized over three years)

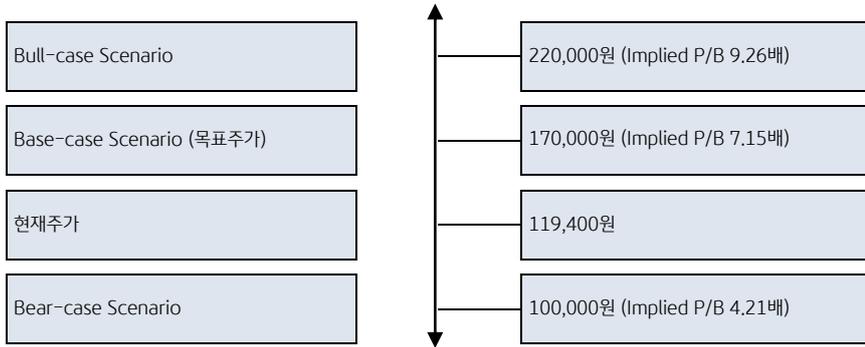


### Stock Price & Relative Performance



자료: 엘앤에프, KB증권

투자이견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 주가 동인

- 1) 향후 7년간 Capa CAGR 12%
- 2) 향후 7년간 평균 가동률 70%

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소

- 1) 향후 7년간 Capa CAGR 15%
- 2) 향후 7년간 평균 가동률 70%

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소

- 1) 향후 7년간 Capa CAGR 9%
- 2) 향후 7년간 평균 가동률 70%

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	2,200	3,948	2,174	3,722	-1.2	-5.7
영업이익	-366	166	-368	157	N/A	-5.6
지배주주순이익	-231	218	-293	73	N/A	-66.6

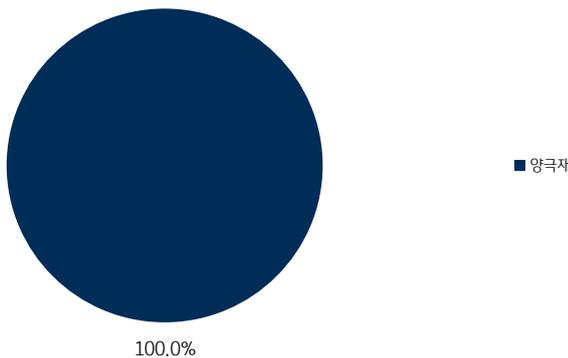
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	2,174	3,722	2,370	3,887	-8.3	-4.3
영업이익	-368	157	-362	147	1.7	6.7
지배주주순이익	-293	73	-288	79	1.8	-8.4

자료: FnGuide, KB증권 추정

매출액 구성 (2023년, %)



자료: 엘앤에프, KB증권

PEER 그룹 비교

(백만달러, x, %)	시가총액	12M Fwd P/E	EPS 3-yr CAGR	12M Fwd P/B	12M Fwd ROE	12M Fwd EV/EBITDA	EBITDA 3-yr CAGR
엘앤에프	3,222	N/A	N/A	4.53	2.10	N/A	N/A
에코프로비엠	14,010	116.20	544.36	12.65	14.87	37.99	71.44
Umicore	3,105	13.66	-12.53	1.36	9.89	7.52	-2.96
ShanShan	2,993	10.88	77.76	0.95	8.55	6.29	40.22

자료: Bloomberg 컨센서스, 엘앤에프는 KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

- 1) 밸류에이션 사용기준 (방법): DCF Valuation
- 2) 목표주가 산정: WACC 5.72%, 영구성장률 2.94% 가정
- 3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드: 220,000원 ~ 100,000원
- 4) 목표주가 도달 시 밸류에이션: Implied P/B 7.15배

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2024E	2025E
환율 1% 상승 시	+0.6	+0.6
금리 1%p 상승 시	-6.4	-34.1

표 1. 목표주가 산출 내역 (DCF)

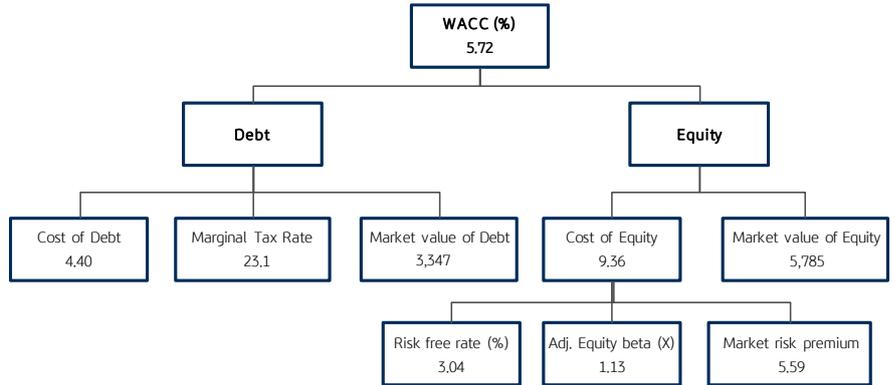
(단위: 십억원)	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	Terminal
<b>매출액 추정</b>																	
양극재 유효 Capa (천톤)	20	60	90	130	130	130	220	220	300	345	390	433	467	495	515	530	
Capa 증가 (천톤)		40	30	40	0	0	90	0	80	45	45	43	35	28	20	15	
가동률 (%)	56	43	77	60	46	86	61	81	66	76	82	86	88	89	90	90	
양극재 출하량 (천톤)	11	26	69	78	59	111	134	178	197	261	319	371	410	440	462	476	
ASP (USD/kg)	27	33	43	46	27	26	26	25	25	24	24	23	23	22	22	21	
환율 (KRW/USD)	1,180	1,144	1,291	1,306	1,344	1,281	1,281	1,281	1,281	1,281	1,281	1,281	1,281	1,281	1,281	1,281	
양극재 매출액	356	971	3,887	4,644	2,174	3,722	4,379	5,704	6,207	8,059	9,631	10,990	11,903	12,505	12,889	13,002	
총 매출액	356	971	3,887	4,644	2,174	3,722	4,379	5,704	6,207	8,059	9,631	10,990	11,903	12,505	12,889	13,002	
<b>현금흐름 추정</b>																	
영업이익	a	1	44	266	-222	-368	157	219	343	361	525	685	836	941	1,001	1,032	1,041
영업이익률 (%)		0.4	4.6	6.9	-4.8	-16.9	4.2	5.0	6.0	5.8	6.5	7.1	7.6	7.9	8.0	8.0	8.0
한계법인세율 (%)	b	22.0	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	26.4	26.4	26.4	26.4	26.4	26.4	26.4	26.4	26.4
NOPLAT	c=a*(1-b)	1	34	205	-171	-283	120	169	252	265	386	504	615	693	737	760	766
감가상각비	d	12	19	30	44	27	135	146	160	173	187	195	205	201	184	147	129
총 현금흐름	e=c+d	13	53	234	-127	-256	256	315	412	439	573	699	821	894	921	906	895
운전자본 증감	f	33	-213	-1,199	-24	354	-727	-279	-599	-228	-836	-709	-612	-411	-270	-171	-49
Capex	g	-54	-179	-287	-482	-250	-80	-132	-163	-163	-180	-176	-165	-130	-103	-72	-54
총투자	h=f+g	-21	-392	-1,487	-506	104	-807	-412	-762	-391	-1,016	-885	-777	-541	-374	-243	-102
FCFF	i=e+h	-8	-339	-1,252	-633	-152	-551	-97	-350	48	-443	-186	44	352	547	664	793
조정 FCF					-263	-459	-202	-292	-44	-329	-245	-9	281	502	637	763	
<b>현금흐름의 현재 가치</b>																	
WACC					5.72%	5.30%	5.33%	5.32%	5.48%	5.23%	5.35%	5.73%	6.30%	6.89%	7.43%	7.93%	7.83%
양구성장률					2.9%												
Terminal Value																	16,041
PV 계수					98.72	93.75	89.01	84.51	80.12	76.14	72.27	68.35	64.31	60.16	56.00	51.89	48.12
PV of Value					-259	-430	-180	-247	-35	-251	-177	-6	181	302	357	396	7,719
<b>Valuation</b>																	
현금흐름 합산	j				7,370												
순현금	k				-1,573												
비연결 관계기업투자	l				0												
비지배주주지분	m				12												
우선주 시가총액	n				0												
작성 기업가치	o=j+k+l+m-n				5,785												
보통주 총 주식수 (천주)	p				36,296												
자사주 (천주)	q				2,739												
보통주 유통주식수 (천주)	r=p-q				33,558												
목표주가 (원)	s=o/r				170,000												
현재주가 (원)					119,400												
상승여력 (%)					42.4%												

자료: 엘앤에프, 한국신용평가, 금융투자협회, FnGuide, KB증권 추정

주: 10/7 증가 기준

그림 1. WACC 산출 과정

자기자본비용은 CAPM으로 산출. 무위험수익률은 통안채 1년물 금리의 최근 3개월 평균치를 적용. 조정 주식베타는 엘앤에프의 52주 베타와 시장 베타의 가중평균을 사용. 시장위험프리미엄은 WMI500과 통안채 1년물의 과거 평균 수익률의 차이를 적용. 자본가치는 현재 목표주가 기준의 유통주식 가치로 산출



자료: 엘앤에프, 한국신용평가, 금융투자협회, FnGuide, KB증권 추정

표 2. WACC 변경 내역

(십억원, %)	변경 전 (8/7)	변경 후 (10/8)	비고
COE (A) = a + b x c	11.18	9.36	
Risk Free Rate (a)	3.31	3.04	최근 3개월 평균 통안채 1년 수익률
조정 beta (b)	1.29	1.13	R2값이 가장 높은 52주 Adj. Beta 적용
Raw Beta	1.80	1.26	
R <sup>2</sup>	0.36	0.51	
Risk Premium (c = d - e)	6.11	5.59	
Market (d)	9.41	8.90	2001년~2024년 WMI500 연평균 Total Return
Risk Free Rate (e)	3.30	3.32	2001년~2024년 통안채 1년물 연평균 Total Return
COD (B)	5.77	3.38	
주식가치 가중치 (f)	50.65	39.15	
차입금 가중치 (g)	49.35	60.85	
WACC © = (A x f) + (B x g)	8.51	5.72	

자료: 엘앤에프, 한국신용평가, 금융투자협회, FnGuide, KB증권 추정

표 3. 3분기 연결 실적 Preview

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E		증감률 (% , %p)		차이 컨센서스 대비
					KB 추정	컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	1,255	658	636	555	384	476	-69.4	-30.9	-19.4
영업이익	15	-280	-204	-84	-50	-52	적전	적지	-3.7
세전이익	45	-375	-149	-100	-50	-51	적전	적지	-1.3
당기순이익	56	-285	-112	-74	-38	-56	적전	적지	-31.1
영업이익률	1.2	-42.6	-32.1	-15.2	-13.0	-10.9	-14.2	2.2	-2.1
세전이익률	3.6	-57.1	-23.4	-18.0	-13.1	-10.7	-16.7	4.8	-2.4
순이익률	4.5	-43.3	-17.6	-13.4	-10.0	-11.7	-14.5	3.4	1.7

자료: 엘앤에프, FnGuide, KB증권 추정

표 4. 부문별 연결 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2023				2024E				2023	2024E	2025E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE			
매출액	1,363	1,368	1,255	658	636	555	384	600	4,644	2,174	3,722
YoY	146.2	58.6	1.0	-46.5	-53.4	-59.4	-69.4	-8.8	19.5	-53.2	71.2
매출원가	1,304	1,344	1,221	915	819	616	419	609	4,784	2,463	3,457
YoY	170.1	71.6	9.0	-20.5	-37.2	-54.2	-65.7	-33.5	35.3	-48.5	40.3
매출원가율	95.7	98.2	97.3	139.1	128.9	111.0	109.3	101.5	103.0	113.3	92.9
매출총이익	59	24	34	-257	-184	-61	-36	-9	-140	-290	264
YoY	-16.7	-69.6	-72.1	적전	적전	적전	적전	적지	적전	적지	흑전
매출총이익률	4.3	1.8	2.7	-39.1	-28.9	-11.0	-9.3	-1.5	-3.0	-13.3	7.1
판매비와관리비	19	21	19	23	20	23	14	21	83	78	108
YoY	4.4	15.3	-18.6	-6.2	7.7	8.6	-27.0	-10.3	-2.8	-5.3	37.7
판매비율	1.4	1.6	1.5	3.6	3.2	4.2	3.7	3.5	1.8	3.6	2.9
영업이익	40	3	15	-280	-204	-84	-50	-30	-222	-368	157
YoY	-23.8	-95.1	-85.0	적전	적전	적전	적전	적지	적전	적지	흑전
영업이익률	3.0	0.2	1.2	-42.6	-32.1	-15.2	-13.0	-5.0	-4.8	-16.9	4.2
세전이익	-23	58	45	-375	-149	-100	-50	-91	-296	-390	90
YoY	적전	-31.5	-61.9	적전	적지	적전	적전	적지	적전	적지	흑전
세전이익률	-1.7	4.2	3.6	-57.1	-23.4	-18.0	-13.1	-15.2	-6.4	-17.9	2.4
당기순이익	-16	49	56	-285	-112	-74	-38	-69	-195	-293	73
YoY	적전	-24.7	-37.8	적전	적지	적전	적전	적지	적전	적지	흑전
순이익률	-1.2	3.6	4.5	-43.3	-17.6	-13.4	-10.0	-11.5	-4.2	-13.5	2.0

자료: 엘앤에프, KB증권 추정

포괄손익계산서 (십억원) (적용기준)	2022A (IFRS-C)	2023A (IFRS-C)	2024E (IFRS-C)	2025E (IFRS-C)	2026E (IFRS-C)
매출액	3,887	4,644	2,174	3,722	4,379
매출원가	3,536	4,784	2,463	3,457	4,013
매출총이익	351	-140	-290	264	366
판매비와관리비	85	85	78	108	182
영업이익	266	-222	-368	157	184
EBITDA	297	-176	-338	294	332
영업외손익	74	-73	-22	-67	-67
이자수익	5	9	9	10	10
이자비용	21	79	70	75	77
지분법손익	0	0	-1	-2	0
기타영업외손익	91	-3	40	0	0
세전이익	341	-296	-390	90	117
법인세비용	70	-101	-96	17	23
당기순이익	271	-195	-293	73	94
지배주주순이익	270	-194	-293	73	94
수정순이익	270	-194	-293	73	94

성장성 및 수익성 비율 (%)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액 성장률	300.4	19.5	-53.2	71.2	17.7
영업이익 성장률	501.9	적진	적지	흑진	17.7
EBITDA 성장률	359.6	적진	적지	흑진	12.9
지배기업순이익 성장률	흑진	적진	적지	흑진	29.0
매출총이익률	9.0	-3.0	-13.3	7.1	8.4
영업이익률	6.9	-4.8	-16.9	4.2	4.2
EBITDA이익률	7.7	-3.8	-15.6	7.9	7.6
세전이익률	8.8	-6.4	-17.9	2.4	2.7
지배기업순이익률	6.9	-4.2	-13.5	2.0	2.1

현금흐름표 (십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	-864	-375	-22	-515	-38
당기순이익	271	-195	-293	73	94
유무형자산상각비	31	47	30	137	148
기타비현금손익 조정	48	-32	-119	19	23
운전자본증감	-1,199	-24	354	-727	-279
매출채권감소 (증가)	-572	370	200	0	0
재고자산감소 (증가)	-967	64	196	-729	-282
매입채무증가 (감소)	428	-448	-20	0	0
기타운전자본증감	-88	-10	-22	2	2
기타영업현금흐름	-15	-170	7	-17	-23
투자활동 현금흐름	-82	-561	-235	-82	-135
유형자산투자감소 (증가)	-287	-482	-250	-80	-132
무형자산투자감소 (증가)	-2	-4	-1	0	0
투자자산감소 (증가)	-3	-89	-1	-2	-2
기타투자현금흐름	210	13	17	0	0
재무활동 현금흐름	795	1,050	112	492	205
금융부채 증감	552	1,053	116	494	205
자본의 증감	248	24	2	0	0
배당금 당기지급액	0	-17	0	0	0
기타재무현금흐름	-5	-10	-6	-2	0
기타현금흐름	0	7	10	0	0
현금의 증가 (감소)	-152	121	-135	-105	32
기말현금	120	241	107	1	34
잉여현금흐름 (FCF)	-1,152	-856	-272	-595	-170
순현금흐름	-904	-806	-326	-599	-172
순현금 (순차입금)	-748	-1,554	-1,880	-2,479	-2,651

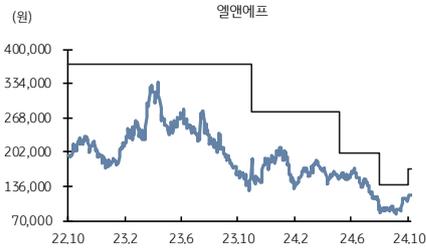
자료: 엘앤에프, KB증권 추정

재무상태표 (십억원) (적용기준)	2022A (IFRS-C)	2023A (IFRS-C)	2024E (IFRS-C)	2025E (IFRS-C)	2026E (IFRS-C)
자산총계	3,024	3,351	3,089	3,664	3,971
유동자산	2,303	1,969	1,433	2,063	2,383
현금 및 현금성자산	120	241	107	1	34
단기금융자산	40	19	4	4	4
매출채권	797	426	0	0	0
재고자산	1,228	1,163	968	1,697	1,978
기타유동자산	117	121	355	361	367
비유동자산	721	1,382	1,656	1,601	1,588
투자자산	3	130	131	133	135
유형자산	710	1,120	1,336	1,280	1,267
무형자산	8	12	10	8	7
기타비유동자산	1	120	179	179	179
부채총계	1,739	2,241	2,276	2,777	2,990
유동부채	1,288	1,747	1,822	1,873	1,926
매입채무	601	143	0	0	0
단기금융부채	466	1,322	1,538	1,581	1,626
기타유동부채	221	282	284	292	300
비유동부채	451	494	454	904	1,064
장기금융부채	443	491	453	903	1,063
기타비유동부채	8	3	2	2	2
자본총계	1,285	1,110	814	887	980
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	665	704	702	702	702
기타자본항목	2	-6	-7	-7	-7
기타포괄손익누계액	23	23	24	24	24
이익잉여금	572	358	65	138	232
지배자본 계	1,280	1,097	802	875	969
비지배자본	6	13	12	12	12

주요투자지표 (X, %, 원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Multiples					
P/E	23.1	N/A	N/A	59.5	46.2
P/B	4.9	6.7	5.4	5.0	4.5
P/S	1.6	1.6	2.0	1.2	1.0
EV/EBITDA	23.5	N/A	N/A	23.2	21.1
EV/EBIT	26.3	N/A	N/A	43.6	38.0
배당수익률	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	7,526	-5,372	-8,062	2,005	2,587
BVPS	35,530	30,268	22,096	24,101	26,688
SPS (주당매출액)	108,360	128,397	59,888	102,534	120,644
DPS (주당배당금)	500	0	0	0	0
배당성향 (%)	6.2	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	28.3	-16.4	-30.8	8.7	10.2
ROA	11.9	-6.1	-9.1	2.2	2.5
ROIC	18.3	-4.5	-7.8	4.8	4.9
안정성지표					
부채비율	135.3	201.9	279.6	313.3	305.0
순차입비율	58.2	140.0	231.0	279.6	270.4
유동비율	1.8	1.1	0.8	1.1	1.2
이자보상배율 (배)	12.5	-2.8	-5.3	2.1	2.4
활동성지표					
총자산회전율	1.7	1.5	0.7	1.1	1.2
매출채권회전율	7.3	7.6	0.0	0.0	0.0
매입채무회전율	9.7	12.5	0.0	0.0	0.0
재고자산회전율	5.2	3.9	2.0	2.8	2.4

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



엘앤에프 (066970)

변경일	투자의견	에널리스트	목표주가 (원)	과리율 (%)	
				평균	최고/최저
22-08-17	Buy	이창민	370,000	-36.94	
23-08-17	1년 경과 이후			-51.54	-35.81
23-11-07	Buy	이창민	280,000	-40.04	-24.46
24-05-13	Buy	이창민	200,000	-29.25	-14.20
24-08-07	Buy	이창민	140,000	-31.81	-14.71
24-10-08	Buy	이창민	170,000		

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.

투자등급 비율 (2024. 09. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
90.8	9.2	-

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.