



KB 증권



더 많은 리포트 보기

에코프로비엠 (247540)

업황은 여전히 견조

2023년 1월 12일

스마트폰 / 2차전지 소재 Analyst 이창민
02-6114-2917 cm.lee@kbfq.com

목표주가 160,000원으로 11% 하향

에코프로비엠에 대한 투자이견 Buy를 유지하지만, 목표주가를 기존 180,000원에서 160,000원으로 11% 하향한다. 목표주가는 DCF 방식 (현금흐름방식)으로 산출되었고, WACC은 8.98% (COE 9.47%, 세후 COD 6.36%, 52주 조정 Beta 1.06)를 적용했다. 목표주가를 하향하는 이유는 ① 11~12월 환율 급락을 반영해 원/달러 환율 전망치를 하향 (4Q22 평균 1,420원 / 2023년 평균 1,340원 → 4Q22 평균 1,362원, 2023년 평균 1,275원)했고, ② 해외 공장 비중 확대 등을 고려해 장기 가동률 전망을 보수적 하향 조정 (65%)했기 때문이다. 목표주가에 대한 Implied 12M Fwd P/E는 34.7배, P/B는 8.34배, EV/EBITDA는 13.4배이며, 1월 11일 종가 기준 상승여력은 60.2%다.

EV향 수요는 여전히 견조, 건설한 탑라인 성장세 이어질 전망

에코프로비엠의 2022년 4분기 실적은 매출액 1조 8,023억원 (+258% YoY), 영업이익 1,262억원 (+359% YoY, 영업이익률 7.0%)으로 추정되어 영업이익이 컨센서스를 하회할 전망이다. 경기 부진으로 인한 전동공구향 수요 부진과 환율 하락은 아쉬우나, 삼성SDI와 SK온에게 공급되는 EV향 하이니켈 양극재 수요는 여전히 견조해 건설한 탑라인 성장세 (매출액 +15% QoQ 추정)를 이어갈 것으로 예상된다. 영업이익은 호실적에 따른 임직원 성과급 지급, 불용자산 손상처리 등 일회성 비용 발생 영향을 받을 것으로 추정된다.

업종 내 수요 둔화 우려 존재하나 견조한 실적 흐름 이어갈 전망

에코프로비엠의 2023년 실적은 매출액 8조 989억원 (+55% YoY), 영업이익 6,540억원 (+59% YoY, 영업이익률 8.1%)으로 추정되어 실적 개선 흐름을 이어갈 것으로 기대된다. 업종 내 수요 둔화 우려가 확산되고 있음에도 불구하고 견조한 실적을 전망하는 이유는 ① 주요 고객사인 삼성SDI의 EV 배터리 가동률이 꾸준히 높은 수준에서 유지되고 있고, ② CAM5N (1Q23 1개 라인 추가 가동)과 CAM7 (1Q23 가동 시작), CAM4N (화재 복구 완료)이 본격적으로 가동됨에 따라 양극재 출하량이 전년 대비 42% 늘어날 것으로 예상되기 때문이다.

Buy 유지

목표주가 (하향, 원) **160,000**

Dividend yield* (%)	0.5
Total return (%)	60.7
현재가 (1/11, 원)	99,900
Consensus target price (원)	161,976
시가총액 (조원)	9.8

* Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data

Free float (%)	45.1
거래대금 (3m, 십억원)	98.6
외국인 지분율 (%)	9.1
주요주주 지분율 (%)	에코프로 외 15인 51.7

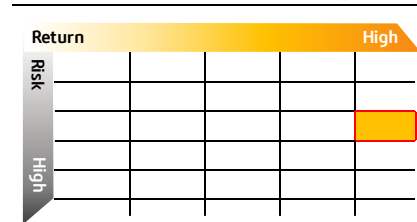
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.6	2.0	-12.4	-4.3
시장대비 상대수익률	0.0	-4.5	-6.0	29.6

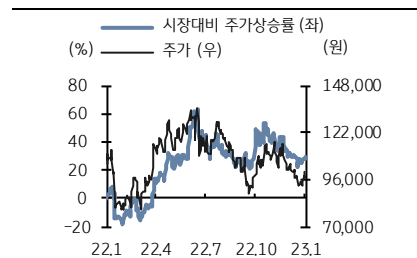
Earnings Forecast & Valuation

계산기말	2021A	2022E	2023E	2024E
매출액 (십억원)	1,486	5,215	8,099	10,194
영업이익 (십억원)	115	412	654	823
지배주주순이익 (십억원)	101	287	441	556
EPS (원)	1,145	2,932	4,510	5,687
증감률 (%)	106.7	156.1	53.8	26.1
P/E (x)	108.1	31.4	22.2	17.6
EV/EBITDA (x)	72.4	20.9	14.1	11.2
P/B (x)	20.9	6.3	5.3	4.2
ROE (%)	20.3	28.8	27.0	26.6
배당수익률 (%)	0.2	0.5	0.5	0.5

Risk & Total Return (annualized over three years)

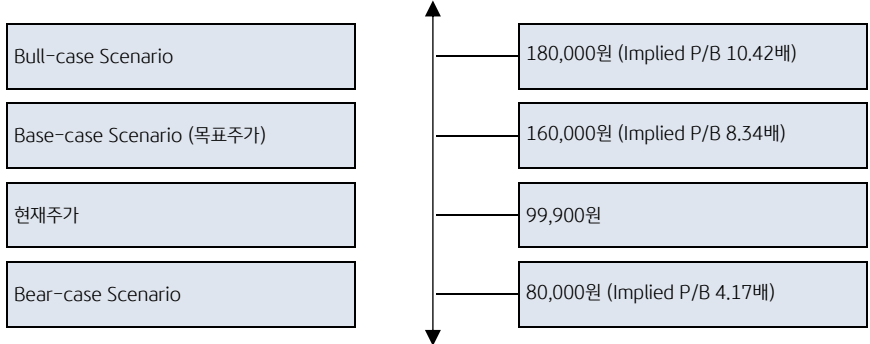


Stock Price & Relative Performance



자료: 에코프로비엠, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 추가 등인

- 1) 향후 10년간 Capa CAGR 32%
- 2) 향후 10년간 평균 가동률 61%

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소

- 1) 향후 10년간 Capa CAGR 34%
- 2) 향후 10년간 평균 가동률 61%

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소

- 1) 향후 10년간 Capa CAGR 28%
- 2) 향후 10년간 평균 가동률 61%

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	5,094	7,643	5,215	8,099	2.4	6.0
영업이익	420	672	412	654	-1.9	-2.6
지배주주순이익	291	476	287	441	-1.6	-7.3

자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

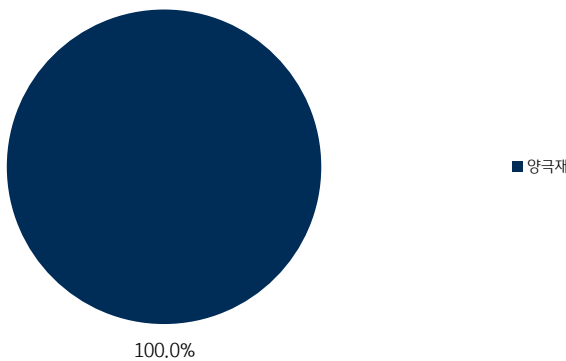
(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	5,215	8,099	5,199	8,256	0.3	-1.9
영업이익	412	654	417	667	-1.2	-1.9
지배주주순이익	287	441	296	464	-3.0	-5.0

자료: FnGuide, KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

- 1) 밸류에이션 사용기준 (방법): DCF Valuation
- 2) 목표주가 산정: WACC 8.98%, 영구성장률 3.78% 가정
- 3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드: 180,000원 ~ 80,000원
- 4) 목표주가 도달 시 밸류에이션: Implied P/E 34.7배, P/B 8.34배

매출액 구성 (2021년, %)



자료: 에코프로비엠, KB증권

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2022E	2023E
환율 1% 상승 시	+0.6	+1.0
금리 1%p 상승 시	-4.2	-3.3

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
에코프로비엠	7,836	21.40	98.44	5.15	26.97	13.65	118.08
엘앤에프	5,359	10.94	N/A	3.06	32.10	8.94	246.69
Umicore	9,315	17.48	-17.97	2.13	12.25	9.74	-8.22
ShanShan	6,100	8.92	18.41	1.34	15.53	6.91	16.57

자료: Bloomberg 컨센서스, 에코프로비엠은 KB증권 추정

표 1. 목표주가 산출 내역 (DCF)

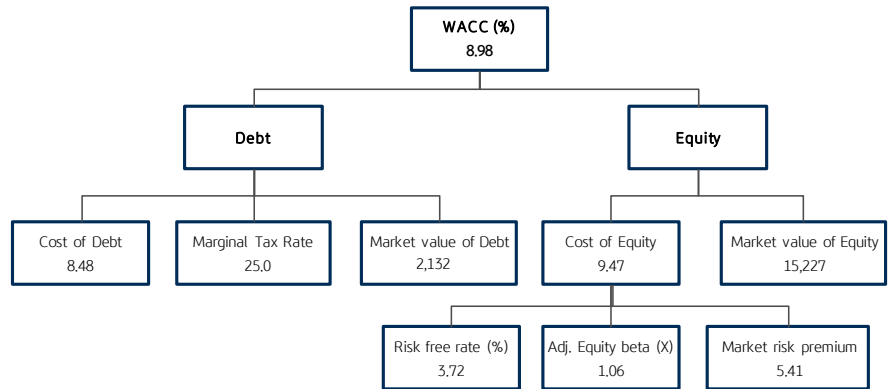
(단위: 십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	Terminal
매출액 추정																	
양극재 Capa (천톤)	59	68	110	179	250	480	550	633	721	815	913	1,004	1,094	1,171	1,229	1,278	
Capa 증가 (천톤)		9	42	69	71	230	70	83	89	94	98	91	90	77	59	49	
가동률 (%)	49	56	69	61	61	56	61	64	65	65	65	65	65	65	65	65	
양극재 출하량 (천톤)	29	38	76	109	152	268	334	403	467	528	591	650	708	758	796	828	
ASP (USD/kg)	25	34	52	58	53	47	43	41	39	38	36	35	33	32	31	30	
환율 (KRW/USD)	1,180	1,144	1,291	1,275	1,275	1,275	1,275	1,275	1,275	1,275	1,275	1,275	1,275	1,275	1,275	1,275	
양극재 매출액	855	1,486	5,215	8,099	10,194	16,165	18,165	21,045	23,392	25,376	27,284	28,812	30,149	30,969	31,217	31,167	
총 매출액	855	1,486	5,215	8,099	10,194	16,165	18,165	21,045	23,392	25,376	27,284	28,812	30,149	30,969	31,217	31,167	
현금흐름 추정																	
영업이익	a	55	115	412	654	823	1,305	1,467	1,699	1,889	2,049	2,203	2,327	2,435	2,501	2,521	2,517
영업이익률 (%)		6.4	7.7	7.9	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1
한계법인세율 (%)	b	22.0	22.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
NOPLAT	c=a*(1-b)	43	90	309	491	617	979	1,100	1,275	1,417	1,537	1,653	1,745	1,826	1,876	1,891	1,888
감가상각비	d	34	41	63	99	118	193	216	243	272	302	334	355	363	356	339	337
총 현금흐름	e=c+d	77	130	372	590	735	1,172	1,316	1,517	1,689	1,839	1,987	2,100	2,190	2,232	2,229	2,224
운전자본 증감	f	30	-267	-150	-48	-305	-1,015	-340	-489	-399	-337	-324	-260	-227	-139	-42	8
Capex	g	-98	-236	-359	-400	-200	-828	-252	-297	-319	-337	-352	-329	-325	-276	-211	-177
총투자	h=f+g	-69	-503	-509	-448	-505	-1,843	-592	-786	-718	-675	-676	-588	-552	-415	-253	-169
FCFF	i=e+h	8	-373	-138	142	230	-671	724	731	971	1,165	1,311	1,512	1,637	1,816	1,977	2,056
조정 FCF				-130	144	203	-630	724	738	976	1,169	1,317	1,516	1,642	1,821	1,979	
현금흐름의 현재 가치																	
WACC				8.98%	9.18%	8.99%	9.30%	9.36%	9.34%	9.31%	9.28%	9.26%	9.23%	9.20%	9.18%	9.15%	9.13%
양구성장률				3.8%													
Terminal Value																	38,448
PV 계수				91.99	84.25	77.30	70.72	64.67	59.15	54.11	49.51	45.32	41.49	37.99	34.80	31.88	29.21
PV of Terminal Value				-119	121	157	-446	468	437	528	579	597	629	624	634	631	11,232
Valuation																	
현금흐름 합산	j			16,072													
순현금	k			-737													
비연결 관계기업투자	l			0													
비지배주주지분	m			107													
우선주 시가총액	n			0													
적정 기업가치	o=j+k+l-m-n			15,227													
보통주 총 주식수 (천주)	p			97,801													
자사주 (천주)	q			151													
보통주 유통주식수 (천주)	r=p-q			97,650													
목표주가 (원)	s=o/r			160,000													
현재주가 (원)				99,900													
상승여력 (%)				60.2%													

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

주: 1/11 증가 기준

그림 1. WACC 산출 과정

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



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

표 2. WACC 변경 내역

(단위: 십억원, %)	변경 전 (8/12)	변경 후 (1/12)	비고
COE (A) = a + b x c	9.64	9.47	
Risk Free Rate (a)	2.47	3.72	최근 3개월 평균 통안채 1년 수익률
조정 beta (b)	1.00	1.06	R2값이 가장 높은 52주 Adj. Beta를 적용
Raw Beta	1.01	1.29	
R ²	0.12	0.21	
Risk Premium (c = d - e)	7.16	5.41	
Market (d)	10.61	8.72	2001년~2022년 WMI500 연평균 Total Return
Risk Free Rate (e)	3.45	3.32	2001년~2022년 통안채 1년물 연평균 Total Return
COD (B)	3.25	6.36	
주식가치 가중치 (f)	68.34	84.30	
차입금 가중치 (g)	31.66	15.70	
WACC © = (A x f) + (B x g)	7.62	8.98	

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

표 3. 4분기 실적 Preview

(십억원, %)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E		증감률 (% , %p)		차이
					KB 추정	컨센서스	YoY	QoQ	컨센서스 대비
매출액	504	662	1,187	1,563	1,802	1,808	257.6	15.3	-0.3
영업이익	27	41	103	141	126	138	359.3	-10.8	-8.5
세전이익	26	36	90	133	122	117	374.6	-8.4	4.3
순이익	31	30	78	110	100	97	226.6	-8.7	2.8
영업이익률	5.5	6.2	8.7	9.0	7.0	7.6	1.5	-2.0	-0.6
세전이익률	5.1	5.4	7.5	8.5	6.8	6.5	1.7	-1.8	0.3
순이익률	6.1	4.6	6.6	7.0	5.6	5.4	-0.5	-1.5	0.2

자료: 에코프로비엠, FnGuide, KB증권 추정

표 4. 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2021				2022E				2021	2022E	2023E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE			
매출액	263	310	408	504	662	1,187	1,563	1,802	1,486	5,215	8,099
YoY	57.0	63.4	63.1	104.1	151.7	282.4	283.1	257.6	73.8	251.0	55.3
매출원가	231	264	348	452	599	1,048	1,382	1,631	1,295	4,659	7,240
YoY	54.7	62.3	58.6	107.7	159.6	296.6	296.8	260.5	72.9	259.7	55.4
매출원가율	87.6	85.1	85.4	89.8	90.4	88.2	88.4	90.5	87.2	89.3	89.4
매출총이익	33	46	60	52	63	140	181	172	190	556	859
YoY	75.0	70.0	95.0	77.2	95.2	201.5	203.1	232.5	80.1	192.3	54.5
매출총이익률	12.4	14.9	14.6	10.2	9.6	11.8	11.6	9.5	12.8	10.7	10.6
판매비와관리비	15	17	19	24	22	37	40	46	75	144	205
YoY	50.5	29.2	46.7	63.9	52.7	112.5	107.8	88.4	47.8	91.9	42.1
판매비율	5.6	5.6	4.7	4.8	3.4	3.1	2.5	2.5	5.1	2.8	2.5
영업이익	18	29	41	27	41	103	141	126	115	412	654
YoY	102.2	109.1	130.4	90.7	130.3	254.3	247.7	359.3	110.0	257.8	58.9
영업이익률	6.8	9.4	10.0	5.5	6.2	8.7	9.0	7.0	7.7	7.9	8.1
세전이익	17	28	43	26	36	90	133	122	114	381	637
YoY	75.4	134.7	185.4	142.7	107.4	215.0	209.7	374.6	140.3	232.6	67.4
세전이익률	6.6	9.2	10.5	5.1	5.4	7.5	8.5	6.8	7.7	7.3	7.9
당기순이익	14	22	32	31	30	78	110	100	98	318	529
YoY	64.4	53.9	133.0	188.8	120.0	261.3	244.7	226.6	109.6	225.1	66.3
순이익률	5.3	6.9	7.8	6.1	4.6	6.6	7.0	5.6	6.6	6.1	6.5

자료: 에코프로비엠, KB증권 추정

포괄손익계산서 (십억원) (적용기준)	2021A (IFRS-C)	2022E (IFRS-C)	2023E (IFRS-C)	2024E (IFRS-C)	2025E (IFRS-C)
매출액	1,486	5,215	8,099	10,194	16,165
매출원가	1,295	4,659	7,240	9,143	14,498
매출총이익	190	556	859	1,051	1,666
판매비와관리비	75	144	205	228	361
영업이익	115	412	654	823	1,305
EBITDA	158	475	753	941	1,498
영업외손익	-1	-31	-17	-17	-17
이자수익	0	3	5	5	5
이자비용	4	19	22	23	23
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	4	-15	0	0	0
세전이익	114	381	637	806	1,288
법인세비용	17	63	108	139	218
당기순이익	98	318	529	667	1,070
지배주주순이익	101	287	441	556	893
수정순이익	101	287	441	556	893

성장성 및 수익성 비율 (%)	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
매출액 성장률	73.8	251.0	55.3	25.9	58.6
영업이익 성장률	110.0	257.8	58.9	25.9	58.6
EBITDA 성장률	72.9	199.6	58.7	24.9	59.3
지배기업순이익 성장률	115.0	184.3	53.8	26.1	60.5
매출총이익률	12.8	10.7	10.6	10.3	10.3
영업이익률	7.7	7.9	8.1	8.1	8.1
EBITDA이익률	10.7	9.1	9.3	9.2	9.3
세전이익률	7.7	7.3	7.9	7.9	8.0
지배기업순이익률	6.8	5.5	5.5	5.5	5.5

현금흐름표 (십억원)	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	-101	-585	580	479	248
당기순이익	98	318	529	667	1,070
유무형자산상각비	43	63	99	118	193
기타비현금손익 조정	13	-782	108	139	218
운전자본증감	-267	-150	-48	-305	-1,015
매출채권감소 (증가)	-168	-104	-33	-211	-697
재고자산감소 (증가)	-183	-128	-41	-260	-859
매입채무증가 (감소)	74	81	26	165	546
기타운전자본증감	9	0	0	0	-5
기타영업현금흐름	13	-33	-108	-139	-218
투자활동 현금흐름	-237	-398	-401	-201	-829
유형자산투자감소 (증가)	-236	-359	-400	-200	-828
무형자산투자감소 (증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산감소 (증가)	-1	-15	0	0	0
기타투자현금흐름	1	-23	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	384	1,062	35	-24	739
금융부채 증감	356	436	79	20	768
자본의 증감	19	625	0	0	0
배당금 당기지급액	-9	-21	-44	-44	-44
기타재무현금흐름	18	23	0	0	15
기타현금흐름	0	-1	0	0	0
현금의 증가 (감소)	45	79	214	254	158
기말현금	105	183	397	651	809
잉여현금흐름 (FCF)	-337	-944	180	279	-580
순현금흐름	-309	-333	136	235	-609
순현금 (순차입금)	-446	-779	-643	-408	-1,017

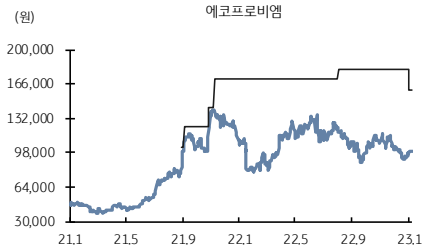
자료: 에코프로비엠, KB증권 추정

재무상태표 (십억원) (적용기준)	2021A (IFRS-C)	2022E (IFRS-C)	2023E (IFRS-C)	2024E (IFRS-C)	2025E (IFRS-C)
자산총계	1,426	3,506	4,096	4,904	7,372
유동자산	739	2,528	2,817	3,543	5,376
현금 및 현금성자산	105	183	397	651	809
단기금융자산	2	31	32	32	33
매출채권	247	946	980	1,191	1,888
재고자산	339	1,165	1,206	1,466	2,324
기타유동자산	46	203	203	203	321
비유동자산	687	978	1,279	1,361	1,996
투자자산	2	15	15	15	15
유형자산	639	920	1,220	1,303	1,938
무형자산	12	14	14	14	14
기타비유동자산	34	30	30	30	30
부채총계	830	1,954	2,059	2,244	3,686
유동부채	613	1,609	1,654	1,839	2,916
매입채무	142	741	767	952	1,478
단기금융부채	357	674	693	713	1,130
기타유동부채	114	194	194	194	308
비유동부채	217	345	405	405	770
장기금융부채	195	319	379	379	729
기타비유동부채	21	26	26	26	41
자본총계	596	1,552	2,037	2,660	3,686
자본금	11	49	49	49	49
자본잉여금	293	877	877	877	877
기타자본항목	23	28	28	28	28
기타포괄손익누계액	0	-2	-2	-2	-2
이익잉여금	224	485	882	1,394	2,243
지배자본 계	552	1,437	1,834	2,346	3,195
비지배자본	44	116	203	314	491

주요투자지표 (X, %, 원)	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
Multiples					
P/E	108.1	31.4	22.2	17.6	10.9
P/B	20.9	6.3	5.3	4.2	3.1
P/S	7.3	1.7	1.2	1.0	0.6
EV/EBITDA	72.4	20.9	14.1	11.2	7.5
EV/EBIT	99.7	24.1	16.2	12.7	8.6
배당수익률	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
EPS	1,145	2,932	4,510	5,687	9,127
BVPS	5,930	14,690	18,750	23,987	32,665
SPS (주당매출액)	16,872	53,324	82,810	104,228	165,283
DPS (주당배당금)	227	450	450	450	450
배당성향 (%)	20.8	15.3	10.0	7.9	4.9
수익성지표					
ROE	20.3	28.8	27.0	26.6	32.2
ROA	8.8	12.9	13.9	14.8	17.4
ROIC	12.1	17.3	17.4	18.3	21.6
안정성지표					
부채비율	139.2	125.9	101.1	84.4	100.0
순차입비율	74.8	50.2	31.6	15.4	27.6
유동비율	1.2	1.6	1.7	1.9	1.8
이자보상배율 (배)	25.6	21.7	29.5	36.1	57.3
활동성지표					
총자산회전율	1.3	2.1	2.1	2.3	2.6
매출채권회전율	9.1	8.7	8.4	9.4	10.5
매입채무회전율	14.1	11.8	10.7	12.0	13.4
재고자산회전율	6.0	6.9	6.8	7.6	8.5

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



에코프로비엠 (247540)

변경일	투자의견	에널리스트	목표주가 (원)	과리율 (%)	
				평균	최고/최저
21-09-08	Buy	이창민	103,775	-9.75	-4.64
21-09-13	Buy	이창민	123,541	-12.84	-5.58
21-11-05	Buy	이창민	143,308	-5.04	-2.67
21-11-17	Buy	이창민	170,487	-34.13	-17.75
22-08-12	Buy	이창민	180,000	-41.78	-33.78
23-01-12	Buy	이창민	160,000		

KB증권은 자료 공표일 현재 [에코프로비엠]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.

본 조사분석자료를 작성한 이창민 애널리스트는 에코프로가 주관한 Eco friendly day 행사 (2022년 12월 1일)에 참여하면서 비용을 제공받았음을 알려드립니다.

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 (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.