LG에너지솔루션 (373220)

예견된 가이던스 조정 & 컨퍼런스콜 주요 내용

KB증권

더 많은 리포트 보기

2024년 7월 25일

배터리/화학/정유 Analyst 전우제
wchun@kbfg.com

투자의견 Buy, TP 43.0만원 (하향)

LG에너지솔루션에 대한 투자의견 Buy 유지하나, 목표주가는 45.7만 → 43.0만원으로 하향한다 (DCF: WACC 7.6%, Beta 1.2, ERP 6.1%, 영구성장률 5.1%). 2025년 말 경기회복 및 저가 EV 출시에 따른 수요 회복으로 장기 시황은 회복될 것이라는 전망을 유지해 Buy 유지하나, 목표주가 하향은 2024/25년 영업이익 추정치 -12%/-10% 조정을 반영했다. 미국/유럽 EV 수요 부진에 Q/ASP 가정이 조정됐다.

2024년 매출 가이던스 -20% 이상 (YoY)

LG에너지솔루션은 7/8 잠정실적을 발표했으며 (2Q Review), 금일 공시/컨퍼런스콜을 통해 2024년 경영계획을 수정 (1월 → 7월)했다: ① 2024년 매출액 성장 목표 +Mid-Single% → -20% 이상, ② 2024년 미국 판매량 45~50GWh → 30~35GWh (IRA Tax Credit 기준: 2.3조원 → 1.6조원), ③ CAPEX 유지, 보수적인 투자를 할 것으로 밝혔다.
배경으로는 2024년 전기차 (BEV+PHEV) 시장 성장 전망률 변화 (20%중 → 20%초), 핵심 지역인 북미/유럽 성장률 (30%초중 → 20%초, 20%초중 → 10%중)을 조정한 결과다.
이에, KB증권 수익 추정 모델도 미세 조정했다 (① 2024년 매출액 -20% → -23% YoY, 세계 배터리 수요 +11% YoY, ② AMPC 1.7 → 1.5조원, ③ 2024년 CAPEX 11.9 → 10.0조원).

주요 경영성과 및 질의응답

주요 경영성과 및 질의응답: ① 세계 최초 파우치형 LFP (CTP)를 수주했는데, 이는 유럽에서 중국과 LFP로 경쟁할 수 있게 되었다는 점에서 높게 평가한다. ② 최근 신재생과 함께 성장하는 ESS의 매출비중 확대 및 수주도 긍정적이다. ③ 미국 정권 교체로 정책이 변화될 경우, EV 성장성 둔화가 우려되나, FEOC 기준이 강화되며 중국 대비 경쟁력은 상승할 것이라고 평가했다. 또한, AMPC 법안의 큰 틀은 유지될 것으로 분석했다. ④ 미국 핵심고객사들의 추가 Downside 가능성은 제한적으로 전망했다. GM은 하반기 신규 모델이 출시되어 출하량 확대, TESLA도 판매대수 확대로 2Q 재고가 감소했기 때문이다. 오창 4680은 9~10월 생산 예정이다.

Buy 유지

목표주가 (하향, 원)	430,000
Dividend yield* (%)	0.0
Total return (%)	29.3
현재가 (7/25, 원)	332,500
Consensus target price (원)	476,150
시가총액 (조원)	77.8

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

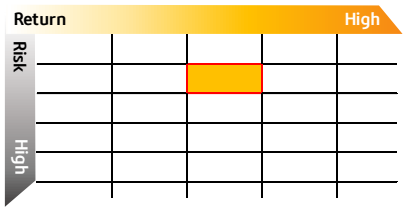
Trading Data

Free float (%)	14.8
거래대금 (3m, 십억원)	78.8
외국인 지분율 (%)	4.8
주요주주 지분율 (%)	LG화학 81.8
	국민연금공단 5.8

Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.5	-10.7	-9.6	-44.0
시장대비 상대수익률	2.6	-13.7	-18.4	-46.7

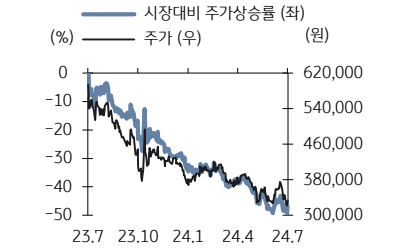
Risk & Total Return (annualized over three years)



Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	33,745	26,021	37,780	53,489
영업이익 (십억원)	2,163	1,363	6,197	11,452
지배주주순이익 (십억원)	1,237	611	3,842	7,269
EPS (원)	5,287	2,610	16,417	31,065
증감률 (%)	60.0	-50.6	529.0	89.2
P/E (x)	80.9	127.4	20.3	10.7
EV/EBITDA (x)	24.7	21.2	9.4	5.7
P/B (x)	5.0	3.7	3.1	2.4
ROE (%)	6.4	2.9	16.5	25.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Stock Price & Relative Performance



자료: LG에너지솔루션, KB증권

투자의견과 위험요소 점검

Bull-case Scenario	560,000원 (12M Fwd. P/B 5.6배)
Base-case Scenario (목표주가)	430,000원 (12M Fwd. P/B 4.3배)
현재주가	332,500원
Bear-case Scenario	300,000원 (12M Fwd. P/B 3.0배)

Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) 2024E PHEV/BEV 침투율 예상치 부합
2) 2024E 니켈 가격 예상치 부합 (-30~+30%)

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) 2024E PHEV/BEV 판매량 예상치 +2%p 이상
2) 2024E 니켈 가격 현재 가격 대비 +30% 이상

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
1) 2024E PHEV/BEV 판매량 예상치 +2%p 이하
2) 2024E 니켈 가격 현재 가격 대비 -30% 이하

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	27,063	41,838	26,021	37,780	-3.8	-9.7
영업이익	1,554	6,918	1,363	6,197	-12.3	-10.4
지배주주순이익	867	4,294	611	3,842	-29.5	-10.5

자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	26,021	37,780	29,211	38,796	-10.9	-2.6
영업이익	1,363	6,197	1,956	4,824	-30.3	28.5
지배주주순이익	611	3,842	902	2,431	-32.3	58.0

자료: LG에너지솔루션, KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

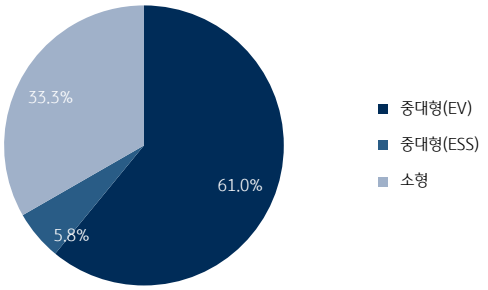
1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
현금흐름할인 모형 (DCF)

2) 목표주가 산정:
WACC 7.6%, 영구성장률 5.1%

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
560,000원 ~ 300,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션(12M Fwd Implied)
P/E 41.3 배 P/B 4.3배

매출액 구성 (%, 2024E)



자료: LG에너지솔루션, KB증권 추정

실적민감도 분석

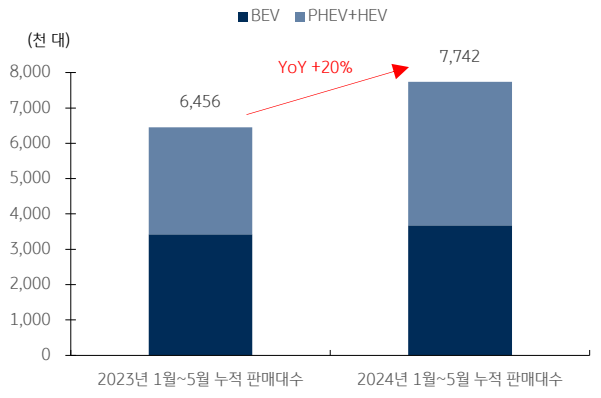
(%)	EPS 변동률	
	2024E	2025E
금리 1%p 상승 시	-15.3	-3.1
달러원 환율 10원 상승 시	+2.0	+1.0

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
LG 에너지솔루션	77,805	127.4	20.3	3.7	3.1	21.2	9.4	2.9	16.5	0.0	0.0
SK이노베이션	10,119	16.7	7.4	0.5	0.4	7.8	5.8	2.7	5.8	3.2	3.3
삼성SDI	23,621	14.5	10.6	1.2	1.0	8.1	5.9	8.0	9.7	0.3	0.3
CATL	157,819	16.8	14.0	3.5	3.0	9.2	7.8	21.1	21.1	1.9	2.1

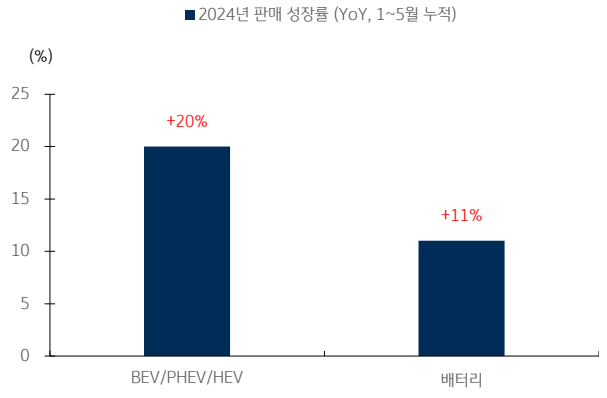
자료: Bloomberg, LG에너지솔루션은 KB증권 추정

그림 1. 글로벌 전기차 판매량 성장 추이



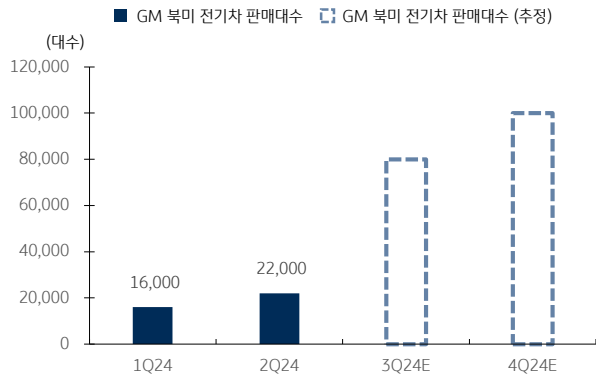
자료: Marklines, KB증권

그림 2. 2024 전기차/배터리 성장률 (1~5월 누적, YoY)



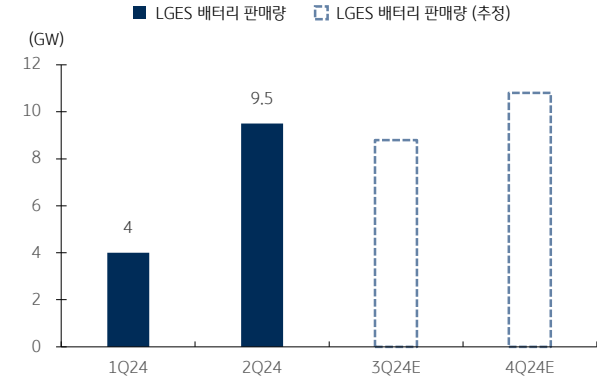
자료: Marklines, 언론보도, KB증권

그림 3. 2024 GM 분기별 북미 전기차 판매대수 (추정)



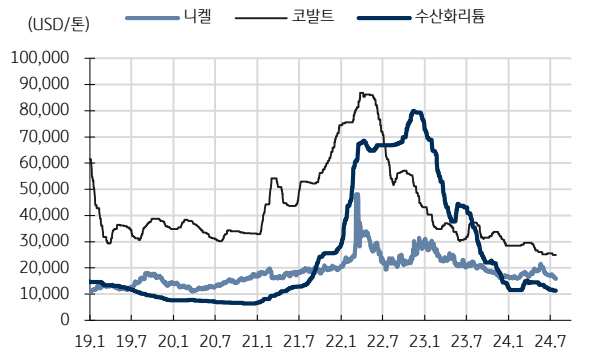
자료: GM, KB증권 추정

그림 4. 2024 LG에너지솔루션 분기별 배터리 판매량 (추정)



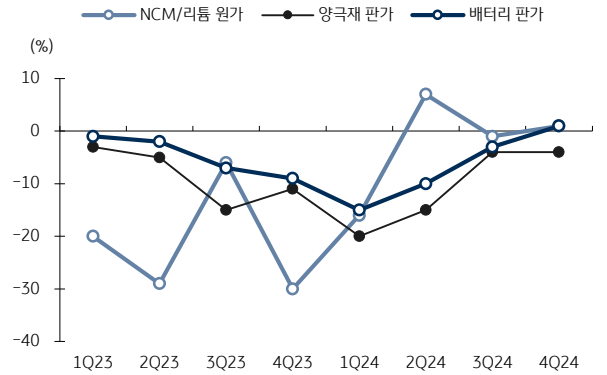
자료: LG에너지솔루션, KB증권 추정

그림 5. 배터리 원자재 가격 추이



자료: Bloomberg, KB증권

그림 6. 배터리 원자재 및 판매 가격 추정



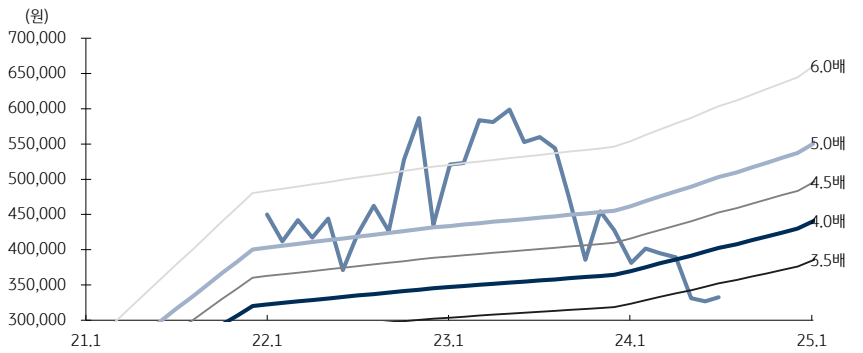
자료: Bloomberg, KB증권 추정

표 1. 분기/연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	**8,747.1**	**8,773.5**	**8,223.5**	**8,001.3**	**6,128.7**	**6,161.9**	**6,502.3**	**7,228.4**	**25,598.6**	**33,745.5**	**26,021.3**	**37,780.2**
중대형(EV)	5,685.6	5,702.8	5,263.0	5,040.9	3,568.1	3,675.2	4,022.5	4,600.1	14,865.0	21,692.2	15,865.8	27,263.7
중대형(ESS)	437.4	438.7	328.9	880.2	202.2	364.0	431.4	503.8	1,783.3	2,085.1	1,501.3	1,926.9
소형	2,624.1	2,632.1	2,631.5	2,080.4	2,371.6	2,122.7	2,048.5	2,124.6	8,952.3	9,968.0	8,667.4	8,589.6
(1) 영업이익 (+AMPC)	**633.2**	**460.6**	**731.2**	**338.2**	**157.3**	**195.3**	**377.5**	**632.5**	**1,213.7**	**2,163.2**	**1,362.6**	**6,196.6**
AMPC	100.3	110.9	215.5	250.1	188.9	447.8	413.8	508.6	0.0	676.8	1,559.1	4,011.6
(2) 영업이익	**532.9**	**349.7**	**515.7**	**88.1**	**-31.6**	**-252.5**	**-36.3**	**123.9**	**1,213.7**	**1,486.4**	**-196.5**	**2,185.0**
중대형(EV)	312.7	167.1	268.4	-1.1	26.2	-205.0	-98.3	18.9	507.0	717.1	-258.2	1,378.1
중대형(ESS)	0.0	0.0	-16.4	35.2	-110.0	-90.0	-0.5	29.1	-170.7	18.8	-171.4	101.1
소형	220.4	183.2	263.2	54.1	52.2	42.5	62.5	75.9	878.7	750.9	233.1	705.8
(1) 영업이익률 (+AMPC)	**7.2**	**5.2**	**8.9**	**4.2**	**2.6**	**3.2**	**5.8**	**8.8**	**4.7**	**6.4**	**5.2**	**16.4**
(2) 영업이익률	**6.1**	**4.0**	**6.3**	**1.1**	**-0.5**	**-4.1**	**-0.6**	**1.7**	**4.7**	**4.4**	**-0.8**	**5.8**
중대형(EV)	5.5	2.9	5.1	0.0	0.7	-5.6	-2.4	0.4	3.4	3.3	-1.6	5.1
중대형(ESS)	0.0	0.0	-5.0	4.0	-54.4	-24.7	-0.1	5.8	-9.6	0.9	-11.4	5.2
소형	8.4	7.0	10.0	2.6	2.2	2.0	3.1	3.6	9.8	7.5	2.7	8.2
당기순이익	**562.0**	**465.1**	**420.5**	**190.3**	**212.1**	**-23.7**	**312.9**	**532.1**	**0.0**	**1,638.0**	**1,033.2**	**5,093.0**
지배주주순이익	**500.6**	**432.4**	**327.7**	**-23.6**	**-0.5**	**-83.7**	**252.9**	**442.1**	**0.0**	**1,237.2**	**610.7**	**3,841.7**

자료: LG에너지솔루션, KB증권 추정

그림 7. LG에너지솔루션 12개월 선행 P/B 추이



자료: LG에너지솔루션, KB증권 추정

표 2. LG에너지솔루션 DCF Valuation: 목표주가 430,000원으로 하향

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
매출액	33,745	26,021	37,780	53,489	65,595	72,732	79,821	84,882	89,004	93,326	97,858	102,610
영업이익	2,163	1,363	6,197	11,452	15,690	18,447	21,288	19,078	16,932	14,626	13,140	14,021
NOPLAT	1,729	1,125	5,314	9,642	13,147	15,463	17,849	15,246	13,198	11,115	9,986	10,655
Depreciation	2,150	2,986	3,942	4,848	4,848	4,848	8,652	8,293	8,080	7,905	7,936	8,174
총영업현금흐름	3,879	4,111	9,256	14,490	17,995	20,311	26,501	23,538	21,278	19,020	17,922	18,830
운전자본 증감	-277	1,708	465	576	-1,166	-687	-682	-487	-397	-416	-436	-458
CAPEX	-9,821	-9,952	-9,321	-9,334	-8,347	-7,362	-7,582	-7,810	-8,044	-8,286	-8,534	-8,790
총투자	-10,098	-8,245	-8,857	-8,757	-9,513	-8,049	-8,265	-8,297	-8,441	-8,702	-8,970	-9,248
FCF	-6,219	-4,133	399	5,733	8,483	12,262	18,236	15,241	12,837	10,318	8,952	9,582
Adjusted FCF	-5,377	-3,947	394	5,721	8,422	12,197	18,172	15,175	12,770	10,252	8,886	9,517
-FCF Sharing (JV)	-1,012	-781	-1,133	-1,658	-2,099	-2,400	-2,634	-2,801	-2,937	-3,080	-3,229	-3,386
-AMPC Sharing (JV)	-278	-752	-1,859	-3,122	-3,987	-4,538	-5,185	-4,389	-3,292	-1,097	0	0
-CAPEX&Deprec (JV)	3,391	2,786	2,388	2,085	1,593	1,102	-428	-193	-14	111	68	70
Adjusted FCF (ex. JV)	-3,276	-2,693	-210	3,026	3,930	6,362	9,924	7,792	6,527	6,186	5,725	6,201
WACC		7.6%	(주식위험프리미엄 6.1%, 베타 1.2, 자기자본비율 61.3% 적용)									
영구성장률		5.1%	2030~2050년 EV 배터리 성장률									
Discount Factor		100%	96%	86%	77%	70%	63%	56%	51%	46%	41%	37%
Adjusted FCF(PV)		-2,693	-200	2,605	3,045	4,436	6,228	4,401	3,318	2,830	2,357	2,298
Adjusted FCF(PV), Sum of		26,324	2024년~33년									
Terminal Value		246,659	2034년~ 이후									
Terminal Value(PV)		91,398	2033년~ 이후									
총 기업가치(EV)		117,722										
가치평가 및 목표주가												
총 기업가치(EV)		117,722										
(+) 현금성자산		5,627	2024년 말									
(-) 총금융부채		-17,397	2024년 말									
(-) 비지배/우선주		-6,222	2024년 말									
총 자기자본가치		99,731	2024년 말									
유통주식수 (천주)		234,000										
목표주가 (원)		430,000										
현재주가 (원)		332,500										
상승여력 (%)		29.3%										
목표주가의 12m Fwd. P/E (배)		41.3										
목표주가의 12m Fwd. P/B (배)		4.3										

자료: LG에너지솔루션, KB증권 추정

포괄손익계산서

(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	25,599	33,745	26,021	37,780	53,489
매출원가	21,308	28,802	21,674	27,372	36,074
매출총이익	4,291	4,943	4,347	10,408	17,415
판매비와관리비	3,077	3,457	3,173	4,212	5,963
영업이익	1,214	2,163	1,363	6,197	11,452
EBITDA	3,056	4,450	4,517	10,319	16,491
영업외손익	-218	-120	-121	-292	-316
이자수익	153	178	220	231	243
이자비용	114	316	501	577	602
지분법손익	-37	-32	-38	-36	-37
기타영업외손익	-221	51	198	90	80
세전이익	995	2,043	1,241	5,905	11,136
법인세비용	215	405	208	812	1,733
당기순이익	780	1,638	1,033	5,093	9,403
지배주주순이익	767	1,237	611	3,842	7,269
수정순이익	767	1,237	611	3,842	7,269

성장성 및 수익성 비율

(%)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액 성장률	43.4	31.8	-22.9	45.2	41.6
영업이익 성장률	57.9	78.2	-37.0	354.8	84.8
EBITDA 성장률	37.7	45.6	1.5	128.4	59.8
지배기업순이익 성장률	-3.2	61.3	-50.6	529.0	89.2
매출총이익률	16.8	14.7	16.7	27.6	32.6
영업이익률	4.7	6.4	5.2	16.4	21.4
EBITDA이익률	11.9	13.2	17.4	27.3	30.8
세전이익률	3.9	6.1	4.8	15.6	20.8
지배기업순이익률	3.0	3.7	2.4	10.2	13.6

현금흐름표

(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	-580	4,444	6,005	9,715	15,055
당기순이익	780	1,638	1,033	5,093	9,403
유무형자산상각비	1,843	2,287	3,154	4,122	5,039
기타비현금손익 조정	922	1,320	475	847	1,770
운전자본증감	-4,021	-277	1,708	465	576
매출채권감소 (증가)	-2,130	-165	-483	-2,887	-3,476
재고자산감소 (증가)	-3,139	1,934	-160	0	0
매입채무증가 (감소)	1,841	-927	-405	1,399	1,685
기타운전자본증감	-593	-1,120	2,756	1,953	2,368
기타영업현금흐름	-103	-524	-365	-812	-1,733
투자활동 현금흐름	-6,259	-9,719	-10,074	-9,443	-9,467
유형자산투자감소 (증가)	-6,200	-9,821	-9,952	-9,321	-9,334
무형자산투자감소 (증가)	-79	-101	-110	-121	-134
투자자산감소 (증가)	-140	-179	-4	0	0
기타투자현금흐름	160	382	-7	0	0
재무활동 현금흐름	11,415	4,355	4,482	165	163
금융부채 증감	920	2,486	3,088	200	200
자본의 증감	10,096	0	0	0	0
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	398	1,869	1,394	-35	-37
기타현금흐름	80	51	146	0	0
현금의 증가 (감소)	4,655	-869	558	437	5,751
기말현금	5,938	5,069	5,627	6,064	11,815
잉여현금흐름 (FCF)	-6,780	-5,377	-3,947	394	5,721
순현금흐름	3,493	-3,687	-5,911	237	5,551
순현금 (순차입금)	-2,171	-5,859	-11,770	-11,532	-5,982

재무상태표

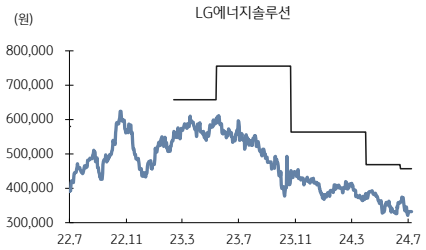
(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	38,299	45,437	54,351	63,135	76,941
유동자산	18,804	17,208	18,791	22,254	31,631
현금 및 현금성자산	5,938	5,069	5,627	6,064	11,815
단기금융자산	0	5	0	0	0
매출채권	4,772	5,128	5,767	8,654	12,130
재고자산	6,996	5,396	5,658	5,658	5,658
기타유동자산	1,099	1,610	1,739	1,878	2,028
비유동자산	19,495	28,229	35,560	40,881	45,309
투자자산	895	861	948	948	948
유형자산	15,331	23,655	30,694	36,074	40,559
무형자산	642	876	885	826	769
기타비유동자산	2,627	2,837	3,033	3,033	3,033
부채총계	17,706	21,064	26,825	30,516	34,919
유동부채	11,445	10,937	14,563	18,254	22,657
매입채무	3,842	3,094	2,795	4,194	5,879
단기금융부채	2,867	3,211	7,590	7,790	7,990
기타유동부채	4,736	4,632	4,178	6,269	8,787
비유동부채	6,261	10,126	12,262	12,262	12,262
장기금융부채	5,243	7,721	9,807	9,807	9,807
기타비유동부채	1,018	2,406	2,456	2,456	2,456
자본총계	20,594	24,374	27,526	32,619	42,022
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
기타자본항목	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	296	555	1,048	1,048	1,048
이익잉여금	1,155	2,365	2,975	6,817	14,086
지배지분 계	18,732	20,201	21,304	25,146	32,415
비지배지분	1,862	4,173	6,222	7,473	9,606

주요투자지표

(X, %, 원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Multiples					
P/E	131.8	80.9	127.4	20.3	10.7
P/B	5.4	5.0	3.7	3.1	2.4
P/S	3.9	3.0	3.0	2.1	1.5
EV/EBITDA	34.7	24.7	21.2	9.4	5.7
EV/EBIT	87.3	50.9	70.3	15.6	8.2
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	3,305	5,287	2,610	16,417	31,065
BVPS	80,052	86,328	91,044	107,461	138,526
SPS (주당매출액)	110,274	144,211	111,202	161,454	228,585
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	5.8	6.4	2.9	16.5	25.3
ROA	2.5	3.9	2.1	8.7	13.4
ROIC	4.2	5.4	3.2	10.9	16.9
안정성지표					
부채비율	86.0	86.4	97.5	93.6	83.1
순차입비율	10.5	24.0	42.8	35.4	14.2
유동비율	1.6	1.6	1.3	1.2	1.4
이자보상배율 (배)	10.7	6.9	2.7	10.7	19.0
활동성지표					
총자산회전율	0.8	0.8	0.5	0.6	0.8
매출채권회전율	6.7	6.8	4.8	5.2	5.2
매입채무회전율	8.5	9.7	8.8	10.8	10.6
재고자산회전율	4.7	5.5	4.7	6.7	9.5

자료: LG에너지솔루션, KB증권 추정

투자자 고지 사항



KB증권은 자료 공표일 현재 [LG에너지솔루션]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자 입니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 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.

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.

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)

LG에너지솔루션 (373220)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
23-03-07	담당자변경	전우제			
23-03-07	Buy	전우제	658,000	-12.95	-7.29
23-06-07	Buy	전우제	756,000	-31.77	-19.05
23-11-15	Buy	전우제	564,000	-28.27	-19.41
24-04-25	Buy	전우제	469,000	-23.82	-16.20
24-07-08	Buy	전우제	457,000	-23.94	-17.94
24-07-25	Buy	전우제	430,000		

투자등급 비율 (2024. 06. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
88.7	11.3	-

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.