엘앤에프 (066970)

테슬라 신사업에서도 빛날 존재감

더 많은 리포트 보기

2025년 9월 16일

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

투자의견 Buy,
목표주가 110,000원 유지

엘앤에프에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 110,000원을 유지한다. 목표주가는 DCF 방식으로 산출되었고, WACC은 5.45% (COE 9.16%, 세후 COD 4.61%, 조정 Beta 1.15)를 적용했다. 목표주가에 대한 12개월 선행 P/B는 7.98배이며, 9월 15일 종가 대비 상승여력은 +63%다.

3Q 양극재 출하량 +38% QoQ 전망,
2년 만의 흑자전환 기대

엘앤에프의 2025년 3분기 실적은 매출액 6,709억원 (+91% YoY), 영업이익 188억원 (흑자전환, 영업이익률 2.8%)으로 추정되어 2년 만의 흑자전환이 기대된다. 양극재 판매 가격은 상반기 리튬 가격 하락 영향으로 전분기 대비 -5% 하락할 것으로 예상되나, 판매량은 테슬라 모델Y 주니퍼 본격 인도 영향으로 NCMA95 출하량이 확대되면서 전분기 대비 +38% 증가할 것으로 전망된다. 이에 따라 2023년 1분기 이후 분기 최대 출하량을 기록할 것으로 예상되며, 고정비 커버에 따른 수익성 개선 효과도 기대된다. 연내 차량 인도가 시작될 예정인 모델Y 롱바디와 모델3 플러스 등 테슬라의 신모델에도 NCMA95 채용이 확정됨에 따라 타 업체와 차별화되는 출하 흐름은 연말까지 지속될 것으로 전망된다.

테슬라의 다양한 신사업 전개 과정에서도
수혜를 볼 것으로 기대되는 엘앤에프

엘앤에프에 대한 2차전지 업종 Top Pick 관점을 유지한다. 경쟁 업체들 대비 미국발 Risk 영향이 미미한 반면, 긍정적인 투자 포인트가 다수 존재하기 때문이다. ① 테슬라와의 강력한 파트너십 (매출비중 80%)은 테슬라의 신사업 전개 과정에서도 빛을 발할 전망이다. 테슬라의 주가는 지난 2거래일 (9/11~12) 간 +13.4% 상승한 바 있다. 차세대 ESS 공개 등 에너지 사업 확장과 로보택시 서비스 영역 확대, 휴머노이드 로봇 출시 임박 등 신사업에 대한 기대감이 반영된 영향으로 추측되는데, 향후에도 배터리 핵심 Value Chain으로서 엘앤에프의 낙수 효과가 기대된다. ② 미국 ESS용 LFP 수요 급증 관련 최대 수혜주다. 북미 AI 데이터센터향 ESS용 LFP 수요가 폭발적으로 증가하고 있으나, 비중국 LFP 공급은 뚜렷한 경쟁 업체가 부재해 엘앤에프의 중장기 수주 계약 체결과 이에 따른 높은 가동률/안정적인 실적이 기대된다.

Buy 유지

목표주가 (유지, 원)	110,000
Dividend yield* (%)	0.0
Total return (%)	62.7
현재가 (9/15, 원)	67,600
Consensus target price (원)	96,267
시가총액 (조원)	2.5

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data

Free float (%)	68.7
거래대금 (3m, 십억원)	36.0
외국인 지분율 (%)	13.0
주요주주 지분율 (%)	새로닉스 외 17 인 23.7

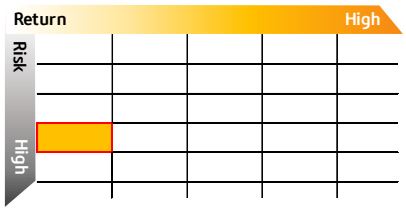
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-25.3	36.3	-7.9	-25.2
시장대비 상대수익률	-29.3	15.4	-31.4	-44.8

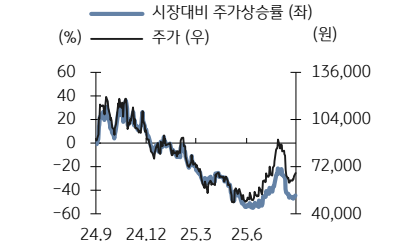
Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	1,907	2,220	3,291	3,407
영업이익 (십억원)	-559	-227	121	146
지배주주순이익 (십억원)	-378	-241	40	65
EPS (원)	-10,416	-6,632	1,095	1,785
증감률 (%)	적지	적지	흑전	63.0
P/E (x)	N/A	N/A	61.7	37.9
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	16.4	14.5
P/B (x)	4.1	5.2	4.8	4.3
ROE (%)	-41.7	-40.7	8.1	11.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Risk & Total Return (annualized over three years)

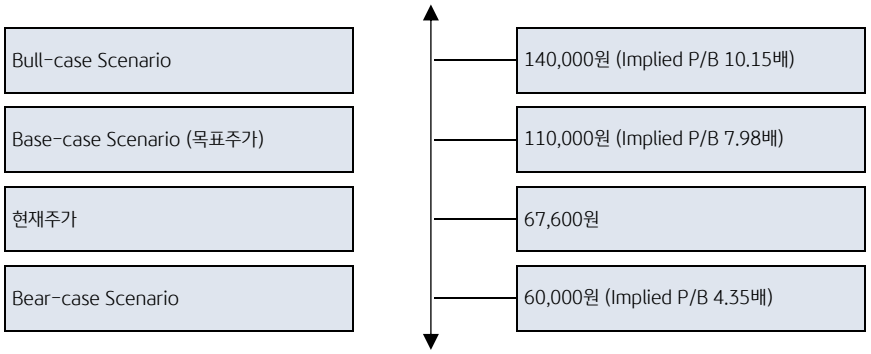


Stock Price & Relative Performance



자료: 엘앤에프, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) 향후 7년간 Capa CAGR 10%
2) 향후 7년간 평균 가동률 61%

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) 향후 7년간 Capa CAGR 12%
2) 향후 7년간 평균 가동률 61%

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
1) 향후 7년간 Capa CAGR 6%
2) 향후 7년간 평균 가동률 61%

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	2,218	3,235	2,220	3,291	0.1	1.7
영업이익	-227	119	-227	121	0.0	1.7
지배주주순이익	-245	40	-241	40	-1.8	-1.8

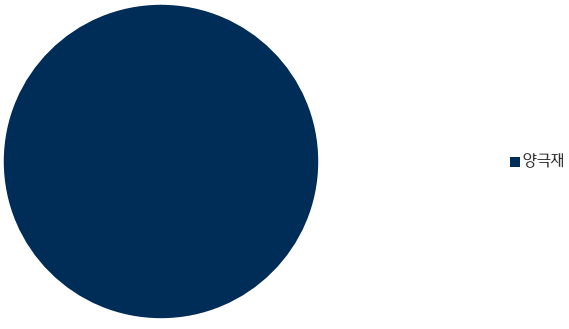
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	2,220	3,291	2,204	3,133	0.7	5.0
영업이익	-227	121	-246	109	-7.6	11.4
지배주주순이익	-241	40	-248	23	-3.0	76.3

자료: FnGuide, KB증권 추정

매출액 구성 (2024년, %)



자료: 엘앤에프, KB증권

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
DCF Valuation

2) 목표주가 산정:
WACC 5.45%, 영구성장률 2.74% 가정

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
140,000원 ~ 60,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
Implied P/B 7.98배

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2025E	2026E
환율 1% 상승 시	N/A	+0.8%
금리 1%p 상승 시	N/A	-53.4%

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
엘앤에프	2,455	N/A	59.8	5.1	4.7	N/A	16.1	-40.7	8.1	N/A	N/A
포스코퓨처엠	11,768	442.6	140.0	3.2	3.1	52.1	32.7	3.2	8.5	0.2	0.2
에코프로비엠	11,834	1374.1	205.6	7.1	6.8	60.5	40.0	12.7	18.0	0.1	0.1
Umicore	5,279	10.9	10.3	1.5	1.4	6.2	6.1	10.9	23.0	3.9	4.0

자료: Bloomberg 컨센서스, 엘앤에프는 KB증권 추정

표 1. 목표주가 산출 내역 (DCF)

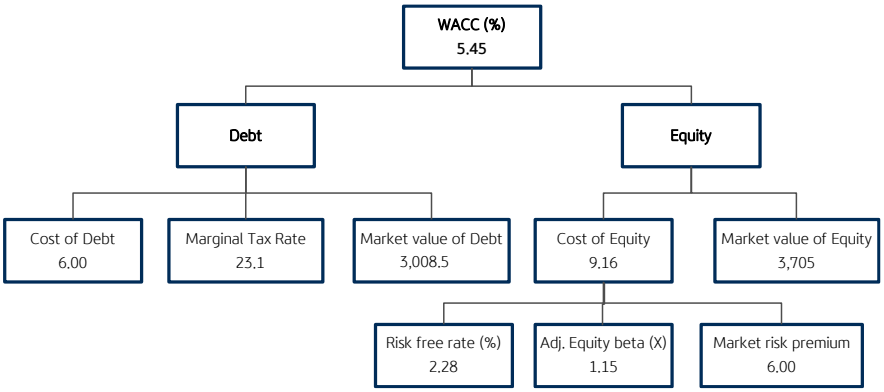
(단위: 십억원)		2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2035E	Terminal
매출액 추정										
양극재 유효 Capa (천톤)		130	210	225	240	270	300	330	386	
Capa 증가 (천톤)		0	80	15	15	30	30	30	11	
가동률 (%)		38	34	47	59	68	75	80	85	
양극재 출하량 (천톤)		49	71	106	142	184	226	265	329	
ASP (USD/kg)		28	23	23	18	18	17	17	14	
환율 (KRW/USD)		1,364	1,397	1,330	1,310	1,295	1,295	1,295	1,295	
양극재 매출액		1,907	2,220	3,291	3,407	4,234	5,031	5,725	6,113	
총 매출액		1,907	2,220	3,291	3,407	4,234	5,031	5,725	6,113	
현금흐름 추정										
영업이익	a	-559	-227	121	146	189	227	258	276	
영업이익률 (%)		-29.3	-10.2	3.7	4.3	4.5	4.5	4.5	4.5	
한계법인세율 (%)	b	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	
NOPLAT	c=a*(1-b)	-430	-175	93	112	145	174	198	212	
감가상각비	d	60	139	158	159	174	176	179	84	
총 현금흐름	e=c+d	-369	-36	251	271	319	351	378	296	
운전자본 증감	f	776	-249	-127	-35	-244	-232	-200	16	
Capex	g	-208	-140	-220	-20	-182	-60	-118	-40	
총투자	h=f+g	568	-389	-347	-55	-427	-292	-318	-24	
FCFF	i=e+h	199	-425	-96	216	-108	58	60	273	
조정 FCF			-242	-193	124	-13	10	59	278	
현금흐름의 현재 가치										
WACC			5.45%	5.56%	5.58%	5.66%	5.76%	5.84%	5.95%	5.92%
영구성장률			2.7%							
Terminal Value										8,995
PV 계수			98.45	93.27	88.34	83.61	79.05	74.69	55.91	52.79
PV of Value			-238	-180	110	-11	8	44	156	4,748
Valuation										
현금흐름 합산	j		5,364							
순현금	k		-1,648							
비연결 관계기업투자	l		0							
비지배주주지분	m		11							
우선주 시가총액	n		0							
적정 기업가치	o=j+k+l-m-n		3,705							
보통주 총 주식수 (천주)	p		36,316							
자사주 (천주)	q		2,739							
보통주 유통주식수 (천주)	r=p-q		33,578							
목표주가 (원)	s=o/r		110,000							
현재주가 (원)			67,600							
상승여력 (%)			62.7%							

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

주: 9/15 종가 기준

자기자본비용은 CAPM으로 산출. 무위험수익률은 통안채 1년물 금리의 최근 3개월 평균치를 적용. 조정 주식베타는 엘앤에프의 60개월 베타와 시장 베타의 가중평균을 사용. 시장위험프리미엄은 WMI500과 통안채 1년물의 과거 평균 수익률의 차이를 적용. 자본가치는 현재 목표주가 기준의 유통주식 가치로 산출

그림 1. WACC 산출 과정



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

표 2. WACC 변경 내역

(십억원, %)	변경 전 (8/18)	변경 후 (9/16)	비고
COE (A) = a + b x c	9.43	9.16	
Risk Free Rate (a)	2.31	2.28	최근 3개월 평균 통안채 1년 수익률
조정 beta (b)	1.19	1.15	R2값이 가장 높은 60개월 Adj. Beta 적용
Raw Beta	1.73	1.59	
R^2	0.26	0.25	
Risk Premium (c = d - e)	6.00	6.00	
Market (d)	9.28	9.28	2001년~2025년 WMI500 연평균 Total Return
Risk Free Rate (e)	3.29	3.29	2001년~2025년 통안채 1년물 연평균 Total Return
COD (B)	4.61	4.61	
주식가치 가중치 (f)	17.04	18.32	
차입금 가중치 (g)	82.96	81.68	
WACC © = (A x f) + (B x g)	5.44	5.45	

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

표 3. 3분기 연결 실적 Preview

(십억원, %)	3Q24	2Q25P	3Q25E		증감률 (%, %p)		차이
			KB 추정	컨센서스	YoY	QoQ	컨센서스 대비
매출액	352	520	671	665	90.8	29.0	1.0
영업이익	-72	-121	19	5	흑전	흑전	275.7
세전이익	-123	-145	19	1	흑전	흑전	1,778.7
당기순이익	-77	-113	16	-6	흑전	흑전	-
영업이익률	-20.6	-23.3	2.8	0.8	23.4	26.1	2.0
세전이익률	-35.1	-27.9	2.8	0.2	37.9	30.7	2.6
순이익률	-21.9	-21.6	2.4	-0.9	24.3	24.0	3.3

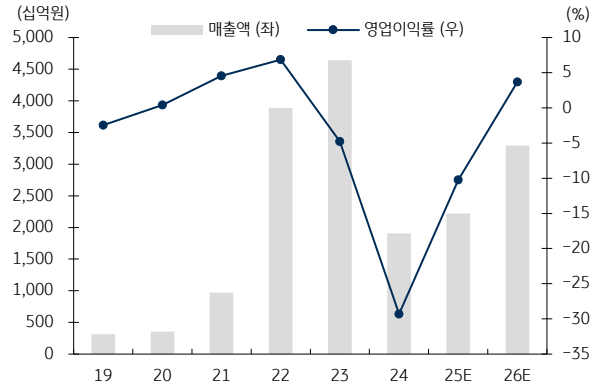
자료: 엘앤에프, FnGuide, KB증권 추정

표 4. 부문별 연결 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2024				2025E				2024	2025E	2026E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE			
매출액	636	555	352	365	365	520	671	664	1,907	2,220	3,291
YoY	-53.4	-59.4	-72.0	-44.4	-42.6	-6.3	90.8	81.9	-58.9	16.4	48.2
매출원가	819	616	406	530	485	619	637	632	2,371	2,372	3,071
YoY	-37.2	-54.2	-66.8	-42.1	-40.8	0.5	56.8	19.3	-50.4	0.1	29.5
매출원가율	128.9	111.0	115.5	144.9	132.9	119.0	94.9	95.1	124.3	106.9	93.3
매출총이익	-184	-61	-54	-164	-120	-99	34	33	-463	-152	220
YoY	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	흑전
매출총이익률	-28.9	-11.0	-15.5	-44.9	-32.9	-19.0	5.1	4.9	-24.3	-6.9	6.7
판매비와관리비	20	23	18	34	20	22	15	17	95	75	99
YoY	7.7	8.6	-7.1	45.6	0.7	-3.1	-14.6	-49.3	15.2	-21.0	31.4
판관비율	3.2	4.2	5.1	9.3	5.5	4.3	2.3	2.6	5.0	3.4	3.0
영업이익	-204	-84	-72	-198	-140	-121	19	15	-559	-227	121
YoY	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	흑전
영업이익률	-32.1	-15.2	-20.6	-54.3	-38.4	-23.3	2.8	2.3	-29.3	-10.2	3.7
세전이익	-149	-100	-123	-148	-145	-145	19	-42	-520	-313	50
YoY	적지	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	흑전
세전이익률	-23.4	-18.0	-35.1	-40.5	-39.9	-27.9	2.8	-6.3	-27.2	-14.1	1.5
당기순이익	-112	-74	-77	-118	-111	-113	16	-34	-381	-242	40
YoY	적지	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	흑전
순이익률	-17.6	-13.4	-21.9	-32.2	-30.5	-21.6	2.4	-5.1	-20.0	-10.9	1.2

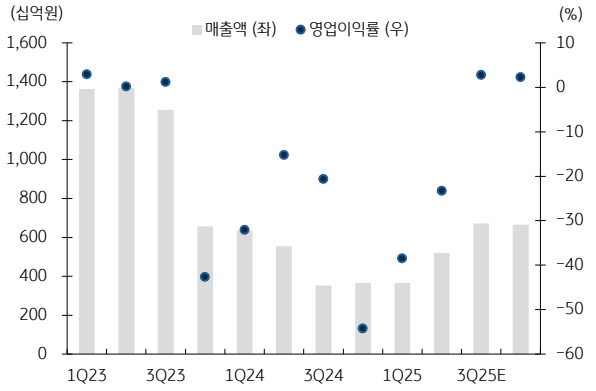
자료: 엘앤에프, KB증권 추정

그림 2. 엘앤에프의 연간 실적 추이 및 전망



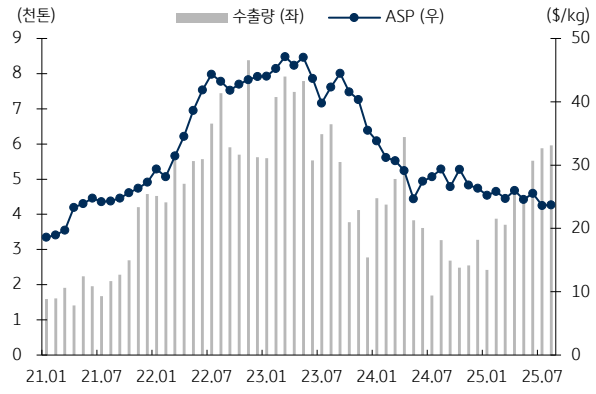
자료: 엘앤에프, KB증권 추정

그림 3. 엘앤에프의 분기별 실적 추이 및 전망



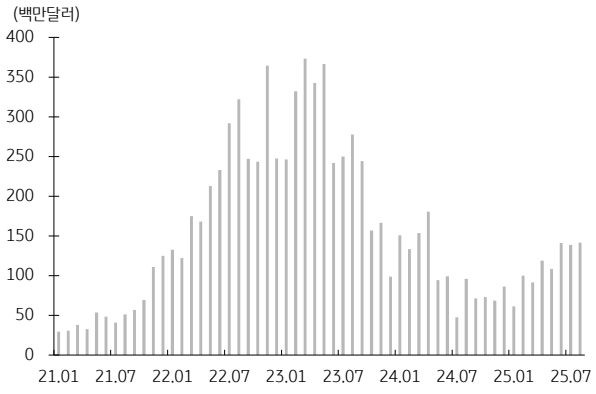
자료: 엘앤에프, KB증권 추정

그림 4. 대구 지역 양극재 수출량 및 ASP 추이



자료: TRASS, KB증권

그림 5. 대구 지역 양극재 수출액 추이



자료: TRASS, KB증권

그림 6. 엘앤에프의 NCMA95 양극재가 탑재되는 모델Y 주니퍼 (뉴 모델Y) 롱레인지

자료: Tesla, KB증권

그림 7. 엘앤에프의 대구 국가산단 투자계획 부지

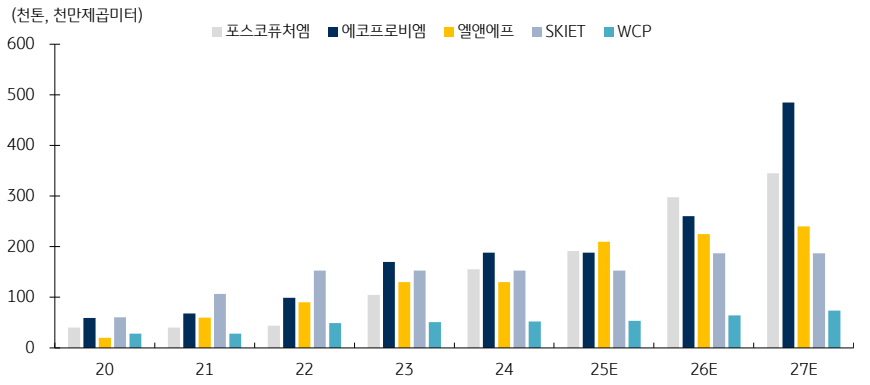
자료: 대구시청, 언론보도, KB증권

표 5. 국내 배터리 업계 Supply Chain Update

배터리	양극재	음극재	분리막	전해액	동박
삼성 SDI	에코프로비엠	포스코퓨처엠	WCP	동화기업	롯데에너지머티리얼즈
	포스코퓨처엠	미쓰비시 화학	Asahi Kasei	솔브레인	SKC
	에스티엠 (삼성 SDI 자회사)	BTR	Toray	Capchem	Watson
		Zichen		미쓰비시 화학	
		ShanShan		Ube	
LG 에너지솔루션	LG 화학	포스코퓨처엠	SK 아이이테크놀로지	엔켐	SKC
	포스코퓨처엠	미쓰비시 화학	Senior	덕산테코피아	롯데에너지머티리얼즈
	엘앤에프	BTR	Asahi Kasei	Tinci	솔루스첨단소재
	코스모신소재	Zichen	Toray	Capchem	Watson
	Easpring	ShanShan	SEM Corp	Guotai Huarong	
				미쓰비시 화학	
SK 온	에코프로비엠	포스코퓨처엠	SK 아이이테크놀로지	동화기업	SKC
	엘앤에프	BTR		엔켐	Watson
	Easpring	미쓰비시 화학		솔브레인	
		Zichen		덕산테코피아	
		ShanShan		Kunlun	

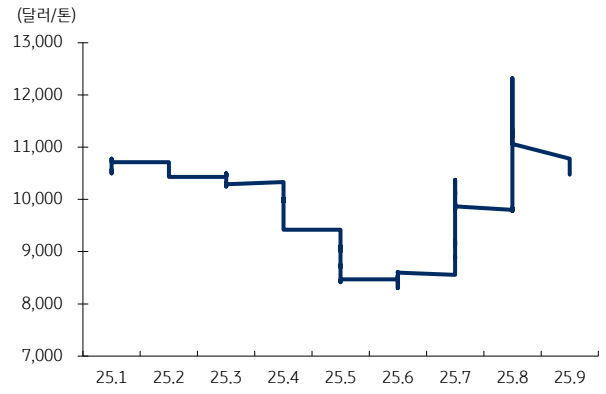
자료: 각 사, KB증권

그림 8. 2차전지 소재 커버리지 5개사 Capa 추이 및 전망



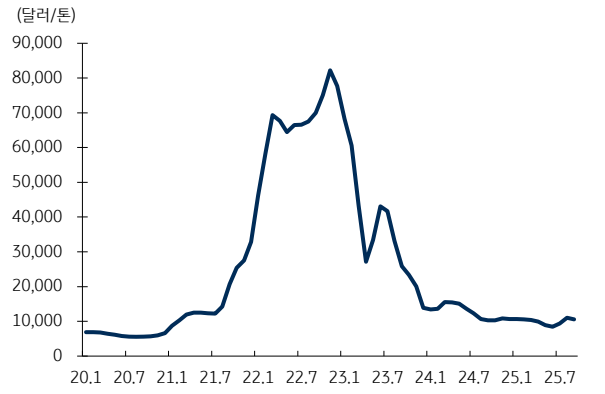
자료: 각 사, KB증권 추정

그림 9. 탄산리튬 가격 추이 1



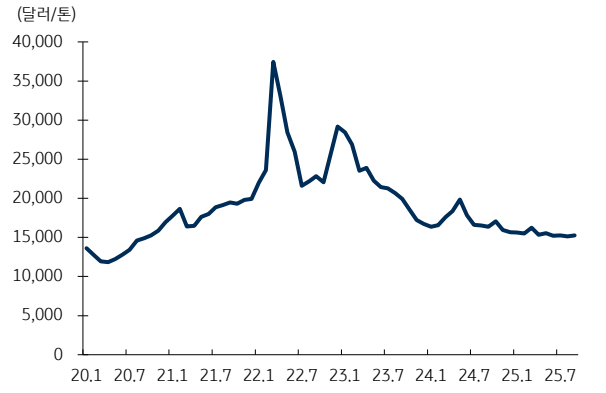
자료: Bloomberg, KB증권
주: 9/15 종가 기준

그림 10. 탄산리튬 가격 추이 2



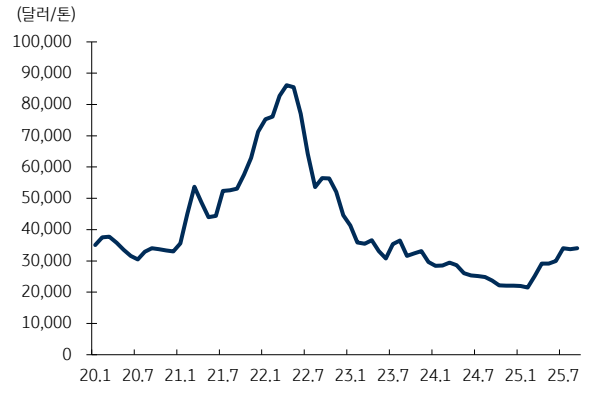
자료: Bloomberg, KB증권
주: 9/15 종가 기준

그림 11. 니켈 가격 추이



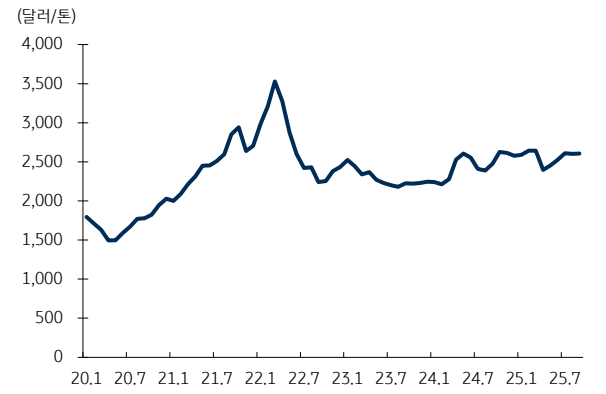
자료: Bloomberg, KB증권
주: 9/15 종가 기준

그림 12. 코발트 가격 추이



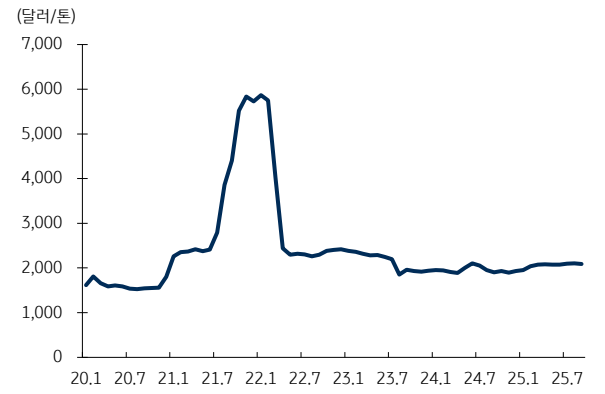
자료: Bloomberg, KB증권
주: 9/15 종가 기준

그림 13. 알루미늄 가격 추이



자료: Bloomberg, KB증권
주: 9/15 종가 기준

그림 14. 망간 가격 추이



자료: Bloomberg, KB증권
주: 9/15 종가 기준

포괄손익계산서

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	4,644	1,907	2,220	3,291	3,407
매출원가	4,784	2,371	2,372	3,071	3,159
매출총이익	-140	-463	-152	220	248
판매비와관리비	83	95	75	99	103
영업이익	-222	-559	-227	121	146
EBITDA	-176	-495	-85	281	307
영업외손익	-73	39	-86	-72	-65
이자수익	9	6	6	6	7
이자비용	79	106	63	70	72
지분법손익	0	0	-1	0	0
기타영업외손익	-3	140	-28	-8	0
세전이익	-296	-520	-313	50	81
법인세비용	-101	-139	-71	10	16
당기순이익	-195	-381	-242	40	65
지배주주순이익	-194	-378	-241	40	65
수정순이익	-194	-378	-241	40	65

성장성 및 수익성 비율

(%)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 성장률	19.5	-58.9	16.4	48.2	3.5
영업이익 성장률	적전	적지	적지	흑전	20.4
EBITDA 성장률	적전	적지	적지	흑전	8.9
지배기업순이익 성장률	적전	적지	적지	흑전	63.0
매출총이익률	-3.0	-24.3	-6.9	6.7	7.3
영업이익률	-4.8	-29.3	-10.2	3.7	4.3
EBITDA이익률	-3.8	-26.0	-3.8	8.6	9.0
세전이익률	-6.4	-27.2	-14.1	1.5	2.4
지배기업순이익률	-4.2	-19.8	-10.9	1.2	1.9

현금흐름표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-375	281	-293	74	191
당기순이익	-195	-381	-242	40	65
유무형자산상각비	47	63	142	160	161
기타비현금손익 조정	-32	-140	87	10	16
운전자본증감	-24	776	-250	-127	-35
매출채권감소 (증가)	370	209	-382	-74	-44
재고자산감소 (증가)	64	589	-242	-85	-10
매입채무증가 (감소)	-448	-88	411	32	19
기타운전자본증감	-10	66	-36	0	0
기타영업현금흐름	-170	-38	-31	-10	-16
투자활동 현금흐름	-561	-240	-154	-220	-20
유형자산투자감소 (증가)	-482	-208	-140	-220	-20
무형자산투자감소 (증가)	-4	-2	-1	0	0
투자자산감소 (증가)	-89	-49	-14	0	0
기타투자현금흐름	13	19	0	0	0
재무활동 현금흐름	1,050	-20	275	231	-132
금융부채 증감	1,053	103	279	231	-132
자본의 증감	24	2	1	0	0
배당금 당기지급액	-17	0	0	0	0
기타재무현금흐름	-10	-126	-5	0	0
기타현금흐름	7	18	-4	0	0
현금의 증가 (감소)	121	38	-177	85	39
기말현금	241	280	102	187	227
잉여현금흐름 (FCF)	-856	73	-433	-146	171
순현금흐름	-806	51	-488	-146	171
순현금 (순차입금)	-1,554	-1,503	-1,990	-2,136	-1,965

재무상태표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	3,351	2,800	3,227	3,531	3,483
유동자산	1,969	1,090	1,444	1,688	1,781
현금 및 현금성자산	241	280	102	187	227
단기금융자산	19	3	4	4	4
매출채권	426	180	321	395	438
재고자산	1,163	575	698	783	793
기타유동자산	121	54	319	319	319
비유동자산	1,382	1,710	1,783	1,843	1,702
투자자산	130	184	192	192	192
유형자산	1,120	1,260	1,261	1,324	1,185
무형자산	12	17	15	12	10
기타비유동자산	120	249	315	315	315
부채총계	2,241	2,076	2,745	3,009	2,896
유동부채	1,747	1,552	2,026	2,114	2,192
매입채무	143	78	140	172	191
단기금융부채	1,322	1,266	1,383	1,439	1,498
기타유동부채	282	208	503	503	503
비유동부채	494	524	719	894	704
장기금융부채	491	519	713	888	698
기타비유동부채	3	5	6	6	6
자본총계	1,110	723	482	522	587
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	704	702	225	225	225
기타자본항목	-6	-7	-10	-10	-10
기타포괄손익누계액	23	23	23	23	23
이익잉여금	358	-23	214	254	319
지배지분 계	1,097	714	471	511	576
비지배지분	13	10	11	11	12

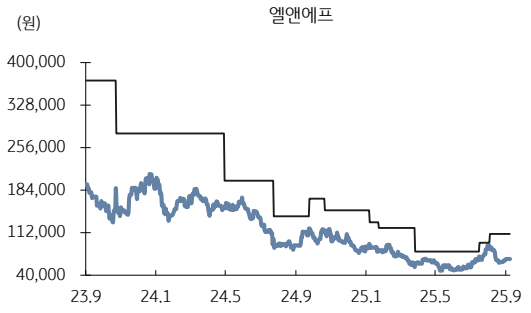
주요투자지표

(X, %, 원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Multiples					
P/E	N/A	N/A	N/A	61.7	37.9
P/B	6.7	4.1	5.2	4.8	4.3
P/S	1.6	1.5	1.1	0.7	0.7
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	16.4	14.5
EV/EBIT	N/A	N/A	N/A	38.0	30.4
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	-5,372	-10,416	-6,632	1,095	1,785
BVPS	30,268	19,660	12,968	14,063	15,848
SPS (주당매출액)	128,397	52,570	61,135	90,625	93,822
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	-16.4	-41.7	-40.7	8.1	11.9
ROA	-6.1	-12.4	-8.0	1.2	1.9
ROIC	-4.5	-10.0	-7.0	4.1	4.9
안정성지표					
부채비율	201.9	287.1	569.6	576.4	493.2
순차입비율	140.0	207.7	412.9	409.3	334.7
유동비율	1.1	0.7	0.7	0.8	0.8
이자보상배율 (배)	-2.8	-5.3	-3.6	1.7	2.0
활동성지표					
총자산회전율	1.5	0.6	0.7	1.0	1.0
매출채권회전율	7.6	6.3	8.9	9.2	8.2
매입채무회전율	12.5	17.2	20.4	21.1	18.8
재고자산회전율	3.9	2.2	3.5	4.4	4.3

자료: 엘앤에프, KB증권 추정

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ┅)



엘앤에프 (066970)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
23-09-13	Buy	이창민	370,000	-56.23	
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	-37.46	-30.53
24-11-04	Buy	이창민	150,000	-35.16	-21.20
25-01-21	Buy	이창민	130,000	-34.60	-30.15
25-02-06	Buy	이창민	120,000	-38.19	-23.58
25-04-10	Buy	이창민	80,000	-28.25	-10.00
25-07-31	Buy	이창민	95,000	-19.27	-4.74
25-08-18	Buy	이창민	110,000		

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.

투자등급 비율 (2025. 06. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.1	13.9	-

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.

주가 (현재가):
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

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.