

엘앤에프 (066970)

전창현

changhyun.jeon@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

430,000

상향

현재주가

316,500

(23.04.07)

2차전지/IT에너지 및 부품업종

추가 상승여력 충분

- 경쟁사 대비 밸류에이션 매력도 고려 필요
- 1분기 고객사 재고조정으로 부진한 실적, 2분기 개선 기대
- 23년 IRA발 투자계획 가시화 및 신규 수주 등 모멘텀 다수

투자의견 BUY, 목표주가 43만원으로 상향(+13%)

목표주가는 24년 예상 EPS 11,699원에 타겟 PER 멀티플 36.9배(24~26년 평균 EPS 증가율 기준 PEG 0.65배) 적용해 산출

최근 주가 상승에도 불구하고(1M +29%, YTD +71%), 이를 상회하는 경쟁사 (EcoproBM)의 가파른 주가 상승으로 양사간 시총 차이는 55%로 확대(통상 30% 수준). 동사의 상대적인 할인요소(양극재 캐파 규모, 원재료 등 밸류체인 내재화, 고객사 다변화)를 감안해도 격차는 과하다는 판단

이에 밸류에이션 매력도를 고려해 적용 EPS/멀티플 변경을 통해 목표주가 +13% 상향. 목표시총 15.5조원을 가정해도 경쟁사 대비 61% 수준으로 가격 부담 제한적

1분기 고객사 재고조정으로 아쉬운 실적 예상

1Q23 매출액 1.2조원(YoY+118%), 영업이익 566억원(YoY+7%, OPM 4.7%)으로 영업이익 기준 컨센 -23% 하회 전망

판가(P)는 환율의 하락으로 전분기 대비 하락 추정. EV/ESS 고객사의 재고조정 영향으로 출하량(Q)은 기존 가이던스(QoQ+20%)에 못 미치는 전분기와 유사한 수준 예상

특히, 1분기 유럽형 테슬라(LGES 배터리 탑재) EV 판매량이 QoQ-16% 감소된 것으로 판단(23년 1~2월 SNER 판매 데이터 참조). 이에 고객사의 재고 조정에 따른 출하량 감소 있었을 것으로 추정(동사의 테슬라형 판매량 중 유럽형 비중 70% 차지)

2분기 실적 개선, 23년 모멘텀 다수

2Q23 재고조정 영향 벗어나며 출하량 QoQ+30% 증가 및 신규 캐파 가동률 상승으로 수익성 개선될 것으로 예상. 2분기 매출액 1.5조(QoQ+27%), 영업이익 843억(QoQ+49%, OPM 5.5%) 전망

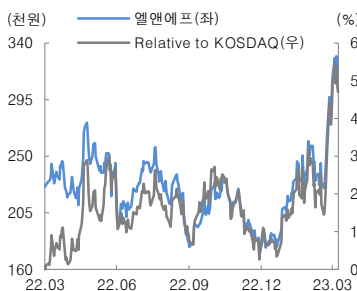
최근 IRA 세부규정 발표(3/31)로 그동안 지연되었던 복미를 포함한 국내외 투자계획 가시화될 것으로 기대. 특히, IRA 법안상 양극활물질이 구성재료(Constituent Materials, 미국과 FTA 체결국서 생산가능)로 취급되어 국내 생산 병행해도 IRA 요건 충족이 가능해져 단위당 CAPEX 부담 경감될 것으로 전망

IRA 본격 발효에 따라 복미 중심 신규 수주도 가속화될 전망. 최근 직납공급계약 체결한 TESLA 이외 신규 OEM 고객사 추가 확보 기대. 하이니켈(N95, 24년 양산 추정), 단결정(24년 양산 추정), LFP(25년 양산 추정) 등 차세대 기술 및 다변화된 제품 포트폴리오 확보로 신규 수주에 유리한 환경 지속

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
----------	---	----	---	-----------	---	---	---

KOSDAQ	880.07
시가총액	11,400십억원
시가총액비중	2.87%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	329,500원 / 171,400원
120일 평균거래대금	2,022억원
외국인지분율	23.13%
주요주주	새로닉스 외 14 인 23.87%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	29.2	76.8	61.5	35.0
상대수익률	19.7	38.4	28.2	42.3



(단위: 십억원 %)

구분	1Q22	4Q22	1Q23(F)					2Q23		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	554	1,228	1,528	1,205	117.6	-1.9	1,421	1,525	76.8	26.6
영업이익	53	53	73	57	6.7	6.3	73	84	37.5	48.9
순이익	71	44	52	37	-47.0	-14.2	56	61	-5.8	62.1

자료: 엘앤에프, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	971	3,887	5,945	8,310	12,798
영업이익	44	266	346	564	895
세전순이익	-126	341	298	501	817
총당기순이익	-112	271	251	423	677
지배지분순이익	-113	270	250	421	674
EPS	-3,526	7,526	6,950	11,699	18,712
PER	NA	23.1	45.5	27.1	16.9
BPS	19,668	35,673	42,018	53,256	71,505
PBR	11.3	4.9	7.5	5.9	4.4
ROE	-27.4	28.3	17.9	24.6	30.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	6,910	10,558	5,945	8,310	-14.0	-21.3
판매비와 관리비	138	221	119	174	-13.9	-21.3
영업이익	406	716	346	564	-14.7	-21.3
영업이익률	5.9	6.8	5.8	6.8	-0.1	0.0
영업외손익	-46	-67	-48	-63	적자유지	적자유지
세전순이익	360	649	298	501	-17.2	-22.8
지배지분순이익	309	562	250	421	-19.0	-25.0
순이익률	4.5	5.3	4.2	5.1	-0.3	-0.3
EPS(지배지분순이익)	8,597	15,641	6,950	11,699	-19.2	-25.2

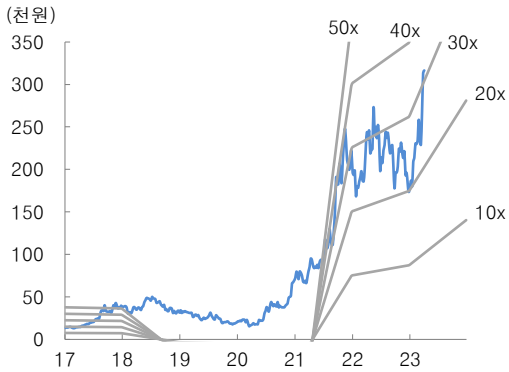
자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

표 1. 엘앤에프 목표주가 산출(PER)

	적정가치	
EPS(원)	11,699	24년 예상치
Target PER(배)	36.9	24~26년 EPS(g)적용 PEG 0.65 배 기준
적정주가(원)	431,176	
목표주가(원)	430,000	
현재주가(원)	316,500	4.7 기준
Upside(%)	35.9%	

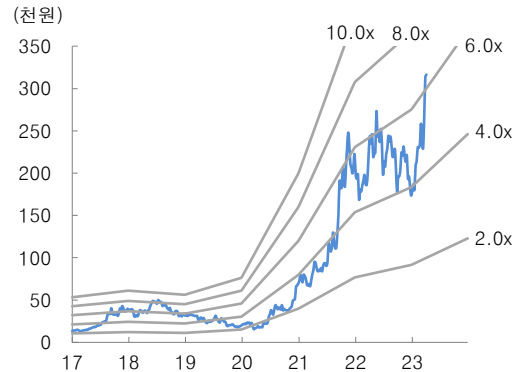
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 엘앤에프 12MF PER 차트



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 엘앤에프 12MF PBR 차트



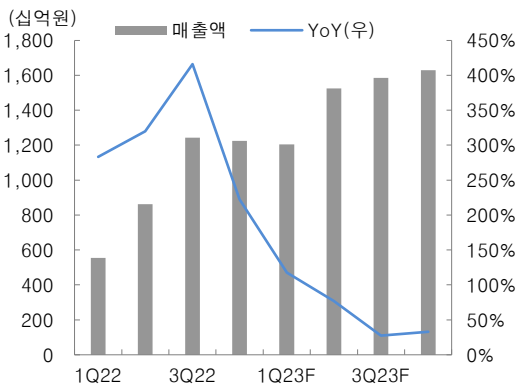
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표 2. 엘앤에프 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	554	863	1,243	1,225	1,205	1,525	1,585	1,630	3,884	5,945	8,310
YoY	283%	320%	416%	222%	118%	77%	28%	33%	300%	53%	40%
QoQ	46%	56%	44%	-1%	-2%	27%	4%	3%			
매출원가	483	783	1,120	1,147	1,124	1,410	1,459	1,487	3,533	5,480	7,572
%Sales	87.2%	90.8%	90.1%	93.6%	93.3%	92.5%	92.0%	91.2%	91.0%	92.2%	91.1%
매출총이익	71	80	123	78	80	115	127	143	351	465	738
GPM(%)	12.8%	9.2%	9.9%	6.4%	6.7%	7.5%	8.0%	8.8%	9.0%	7.8%	8.9%
판매비	18	18	24	25	24	31	32	33	85	119	174
%Sales	3.2%	2.1%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.2%	2.0%	2.1%
영업이익	53	61	99	53	57	84	95	110	266	346	564
YoY	흑전	967%	630%	88%	7%	37%	-4%	107%	502%	30%	63%
QoQ	88%	16%	61%	-46%	6%	49%	13%	16%			
OPM(%)	9.6%	7.1%	7.9%	4.3%	4.7%	5.5%	6.0%	6.8%	6.9%	5.8%	6.8%

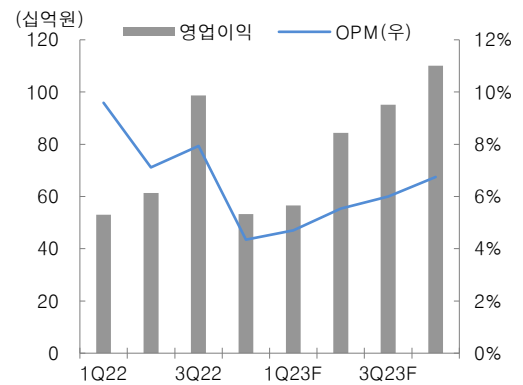
자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

그림 3. 매출액 및 YoY 추이



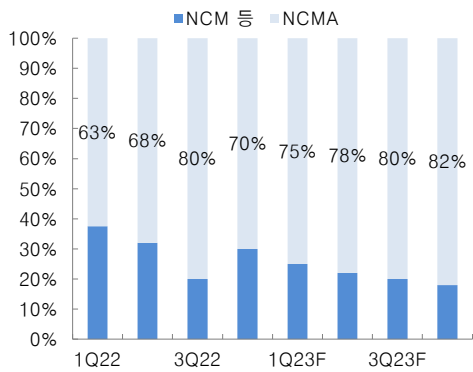
자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

그림 4. 영업이익 및 영업이익률 추이



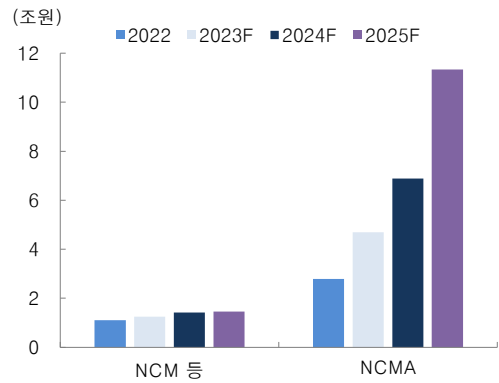
자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

그림 5. 제품별 매출 비중 추이



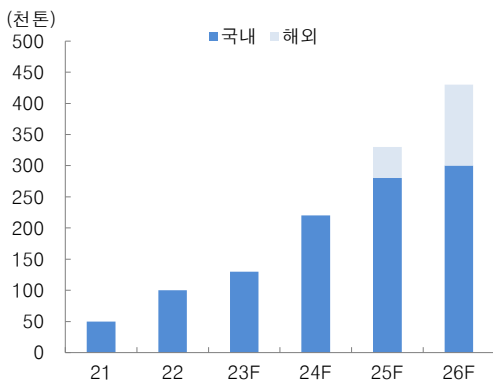
자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

그림 6. 제품별 매출 전망



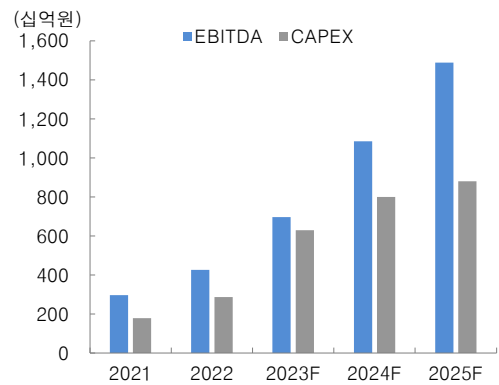
자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

그림 7. 양극재 생산캐파 전망



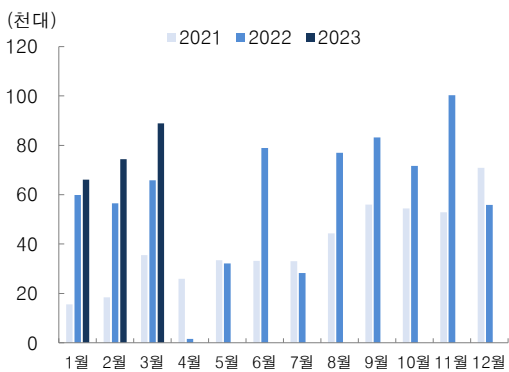
자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

그림 8. EBITDA vs CAPEX



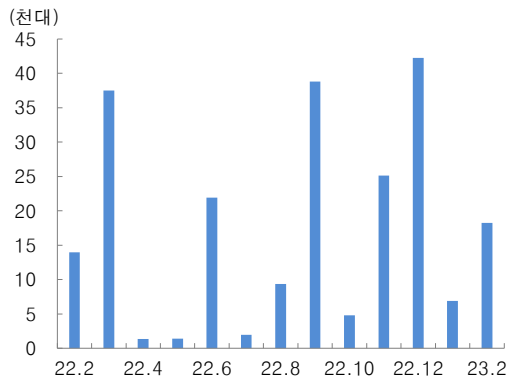
자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

그림 9. 상해 테슬라 판매량 추이



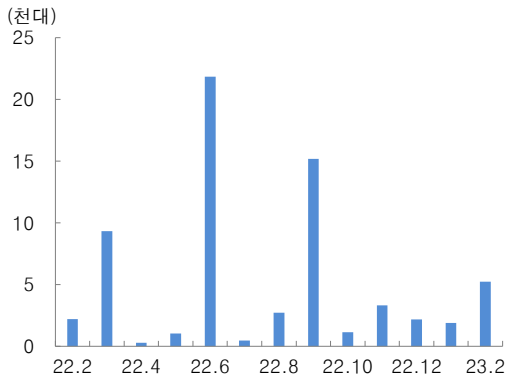
자료: CPCA, CnEVPost, 대신증권 Research Center / 중국내수+유럽수출 합산

그림 10. LGES 배터리 탑재 유럽향 테슬라 EV 판매량



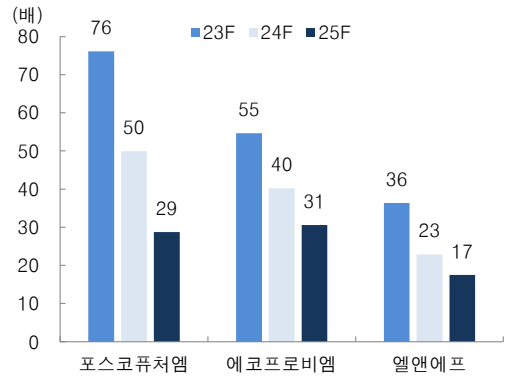
자료: SNER, 대신증권 Research Center / PHEV+BEV 기준

그림 11. LGES 배터리 탑재 중국향 테슬라 EV 판매량



자료: SNER, 대신증권 Research Center / PHEV+BEV 기준

그림 12. 주요 양극재 PER 비교



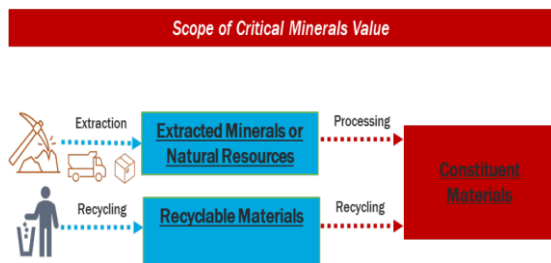
자료: 블룸버그, 대신증권 Research Center / 4.4 증가 기준

표 3. IRA EV 세액공제 부여 조건

구분	내용
EV	북미 역내에서 차량의 최종 조립 필요
배터리 부품	대상은 양극, 음극, 분리막, 전해액, 배터리 셀/모듈 북미 역내에서 생산 및 조립 요건 충족 비중 23년 50%, 29년 100%(매년 10% 상향) 조건 미충족시 보조금 절반에 해당하는 \$3,750 대상 제외
배터리 광물	대상은 광물(리튬, 니켈, 코발트, 흑연 등)과 구성재료 미국 또는 FTA 체결국가에서 채굴/가공. 또는 북미 역내 리사이클 통해 조달 요건 충족 비중 23년 40%, 27년 80%(매년 10% 상향) 조건 미충족시 \$3,750 보조금 대상에서 제외

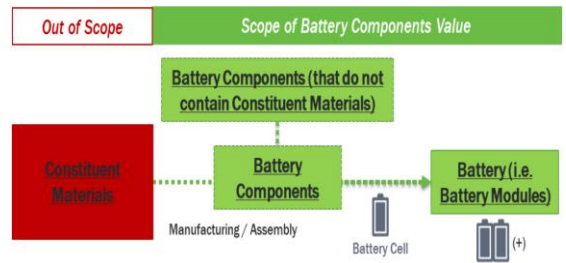
자료: 언론보도, 대신증권 Research Center / 미국과 FTA 체결국: 호주, 칠레, 캐나다, 멕시코, 한국

그림 13. 배터리 핵심광물(Critical Minerals)에 대한 범위



자료: 美 재무부, 대신증권 Research Center

그림 14. 배터리 부품(Battery Components)에 대한 범위



자료: 美 재무부, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

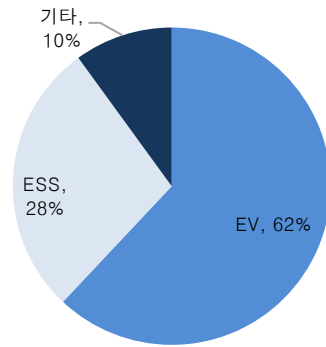
- 엘앤에프의 대표이사는 최수안
- 22년 3월 기준 주요 주주 구성은 새로닉스 외 14인(24.1%), 자사주(10.4%)
- 2000년 설립, 2003년 코스닥 시장 상장
- 주요 사업은 2차전지 양극활물질과 그에 관련된 소재 제조 및 판매
- 22년말 기준 양극재 캐파 10만톤

주가 변동요인

- 글로벌 EV 침투율 및 EV 판매량, EV 탑재 배터리 출하량
- 양극재 수출 데이터
- 양극재 사업부문 실적 추이
- 양극재 캐파 증설 및 추가 주주
- 테슬라 EV 판매량

자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

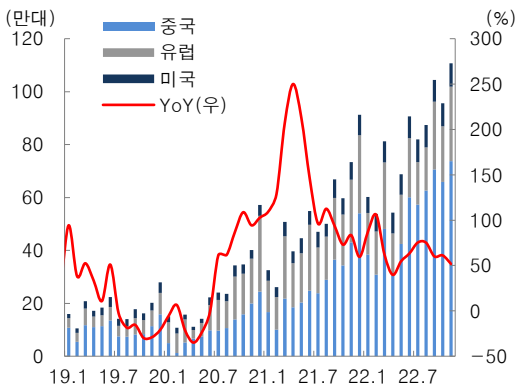
부문별 매출 비중(21년 기준)



자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

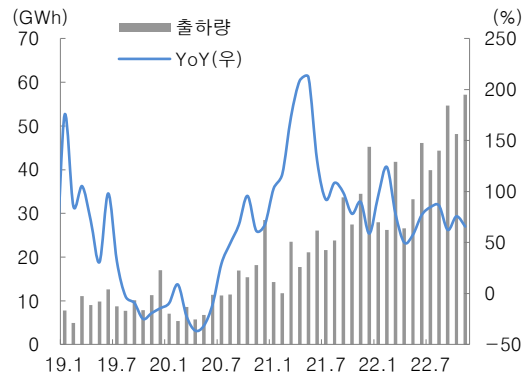
Earnings Driver

글로벌 EV 판매량



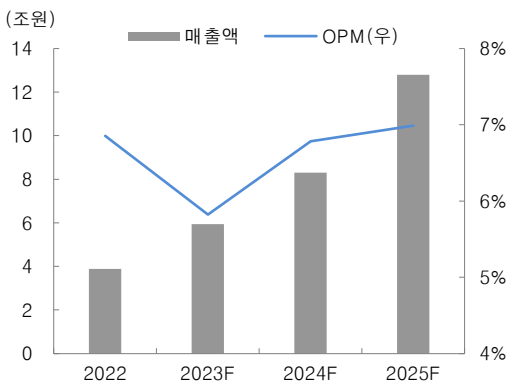
자료: SNE리서치, 대신증권 Research Center / PHEV+BEV기준

글로벌 EV 배터리 출하량



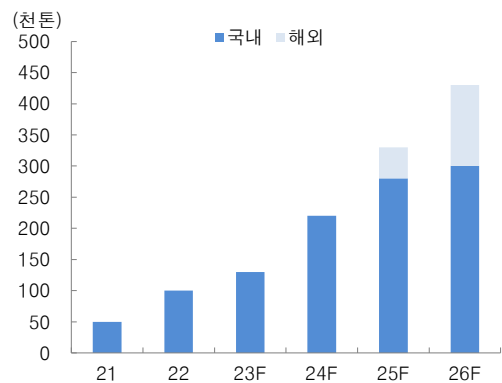
자료: SNE리서치, 대신증권 Research Center

엘앤에프 중장기 실적 전망



자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

엘앤에프 양극재 생산캐파 전망



자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center / 연말기준

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	971	3,887	5,945	8,310	12,798
매출원가	893	3,536	5,480	7,572	11,641
매출총이익	78	351	465	738	1,157
판매비와판매비	34	85	119	174	262
영업이익	44	266	346	564	895
영업외수익	46	6.9	5.8	6.8	7.0
EBITDA	65	297	425	696	1,084
영업외손익	-170	74	-48	-63	-77
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	76	15	18	22
외환관련이익	15	215	69	90	116
금융비용	-181	-26	-72	-94	-114
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	5	24	9	13	15
법인세비용차감전순이익	-126	341	298	501	817
법인세비용	13	-70	-47	-78	-141
계속사업순이익	-112	271	251	423	677
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-112	271	251	423	677
당기순이익	-11.6	7.0	4.2	5.1	5.3
비재계분순이익	1	1	1	2	3
재계분순이익	-113	270	250	421	674
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가액포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	-104	272	254	427	679
비재계분포괄이익	1	1	1	2	3
재계분포괄이익	-105	271	253	425	677

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	-3,526	7,526	6,950	11,699	18,712
PER	NA	23.1	45.5	27.1	16.9
BPS	19,668	35,673	42,018	53,256	71,505
PBR	11.3	4.9	7.5	5.9	4.4
EBITDA/PS	2,018	8,292	11,811	19,320	30,100
EV/EBITDA	121.9	23.8	29.6	19.0	12.8
SPS	30,269	108,360	165,068	230,720	355,308
PSR	7.3	1.6	1.9	1.4	0.9
CFPS	2,482	9,763	11,463	18,827	29,420
DPS	0	500	500	500	500

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증/감률	1726	300.4	52.9	39.8	54.0
영업이익 증/감률	2910.3	501.8	30.0	62.9	58.7
순이익 증/감률	적지	흑전	-7.3	68.3	59.9
수익성					
ROC	68	14.5	11.9	14.6	16.7
ROA	4.4	11.7	9.7	12.0	14.7
ROE	-27.4	28.3	17.9	24.6	30.0
안정성					
부채비율	141.2	135.3	169.3	175.6	164.5
순차입금비율	22.1	63.6	79.0	93.1	94.7
이자보상비율	3.3	12.5	9.8	11.4	14.6

자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,071	2,303	2,822	3,369	4,212
현금및현금성자산	272	120	340	350	197
매출채권 및 기타채권	272	801	940	1,191	1,710
재고자산	262	1,228	1,383	1,662	2,133
기타유동자산	266	154	160	166	172
비유동자산	462	721	1,272	1,940	2,630
유형자산	427	710	1,261	1,930	2,621
관계기업투자지분	0	0	0	0	0
기타비유동자산	34	12	11	10	9
자산총계	1,532	3,024	4,094	5,309	6,842
유동부채	398	1,288	1,523	1,731	2,103
매입채무 및 기타채무	226	644	870	1,070	1,433
차입금	130	406	406	406	406
유동상채무	37	59	62	65	68
기타유동부채	6	179	185	190	196
비유동부채	499	451	1,051	1,652	2,152
차입금	156	412	1,012	1,612	2,112
잔존증권	17	0	0	0	0
기타비유동부채	326	39	39	40	40
부채총계	897	1,739	2,574	3,383	4,256
자본부분	631	1,280	1,513	1,918	2,575
자본금	17	18	18	18	18
자본잉여금	694	665	665	665	665
이익잉여금	-99	572	805	1,210	1,867
기타보전비	18	25	25	25	25
비재계부분	4	6	7	8	11
자본총계	635	1,285	1,520	1,927	2,587
순차입금	141	818	1,201	1,793	2,450

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-138	-864	240	193	199
당기순이익	-112	271	251	423	677
비현금항목의기감	192	79	162	255	383
감가상각비	20	31	79	132	190
외환손익	0	17	-14	-20	-25
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	172	31	96	143	218
자산부채의증감	-213	-1,199	-90	-357	-658
기타현금흐름	-5	-15	-82	-128	-202
투자활동 현금흐름	-414	-82	-631	-801	-881
투자자산	-35	-3	0	0	0
유형자산	-179	-287	-630	-800	-880
기타	-199	209	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	802	795	612	616	519
단기차입금	33	278	0	0	0
사채	139	0	0	0	0
장기차입금	96	309	600	600	500
유상증자	537	-204	0	0	0
현금배당	-1	0	-17	-17	-17
기타	-1	412	28	32	36
현금의증감	251	-152	219	11	-154
기초 현금	21	272	120	340	350
기말 현금	272	120	340	350	197
NOPLAT	40	212	292	476	740
FCF	-121	-46	-259	-192	50

[ESG 평가 등급체계]

* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	우수	ESG 시스템이 구축되어 있으며, 관련 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 관련 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	ESG 시스템이 부분적으로 구축되어 있어, 일정 수준의 ESG 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	ESG 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 관련 내용의 정보공개가 필요함 ESG 리스크 관리 수준이 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

엘앤에프 통합 ESG 등급

최근 2평가 기간

기준일: 2022.09.30

B+

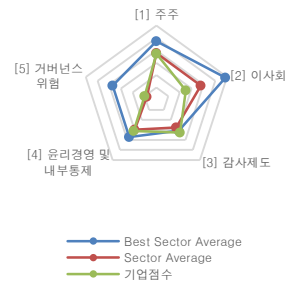
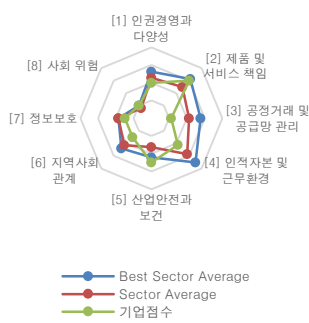
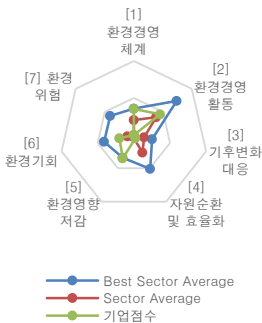
- 엘앤에프는 한국 ESG 연구소의 ESG 평가 결과 등급은 B+, 전년 대비 등급이 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 하락하였습니다

(최근 2평가 기간)



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영체계	★★★★★	인권경영과 다양성	★★	주주	★★
환경경영활동	★★	제품 및 서비스 책임	★★★★	이사회	★★
기후변화대응	★	공정거래 및 공급망 관리	★	감사제도	★★★
자원순환 및 효율화	★	인적자본 및 근무환경	★★	윤리경영 및 내부통제	★★★★
환경영향 저감	★★★	산업안전과 보건	★★★★	거버넌스 위험	★★★★★
환경기회	★★	지역사회 관계	★★		
환경 위험	★★★★★	정보보호	★★★		
		사회 위험	★★★★		



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제사자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합한지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 시기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 한국ESG연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.

[Compliance Notice]

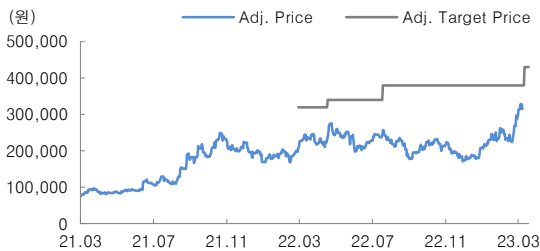
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:전창현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

엘앤에프(066970) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	23.04.10	23.04.07	23.03.31	23.03.24	23.03.17	23.03.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	430,000	380,000	380,000	380,000	380,000	380,000
과다율(평균%)		(30.19)	(30.19)	(33.26)	(36.25)	(36.20)
과다율(최대/최소%)		(13.29)	(13.29)	(17.50)	(29.47)	(31.05)
제시일자	23.03.08	23.03.03	23.03.01	23.02.28	23.02.24	23.02.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	380,000	380,000	380,000	380,000	380,000	380,000
과다율(평균%)	(34.93)	(33.82)	(33.45)	(33.88)	(33.88)	(38.03)
과다율(최대/최소%)	(31.05)	(31.05)	(31.05)	(31.05)	(31.05)	(34.08)
제시일자	23.02.13	23.01.08	22.11.09	22.11.05	22.10.06	22.08.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	380,000	380,000	380,000	380,000	380,000	380,000
과다율(평균%)	(45.13)	(45.46)	(45.06)	(43.79)	(43.83)	(42.98)
과다율(최대/최소%)	(32.37)	(32.37)	(32.37)	(32.37)	(32.37)	(32.37)
제시일자	22.06.28	22.06.19	22.06.02	22.05.17	22.03.29	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	340,000	340,000	340,000	340,000	320,000	
과다율(평균%)	(30.87)	(26.83)	(25.98)	(23.81)	(28.54)	
과다율(최대/최소%)	(18.65)	(18.65)	(18.65)	(18.65)	(23.19)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230408)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.6%	6.8%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상