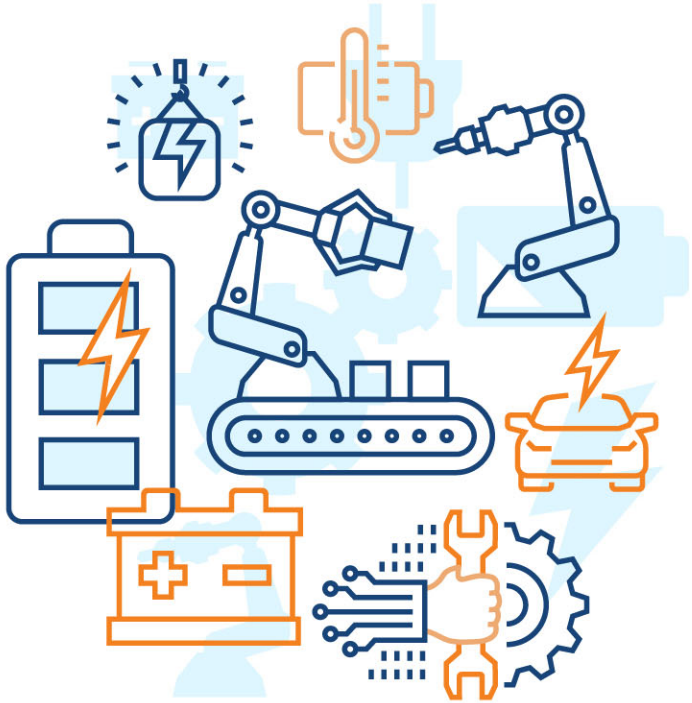
배터리 장비 (비중확대)

슈퍼 사이클:
장비 있어서 배터리도 있다



(Analyst) 박준서
park.junseo@miraeasset.com

글로벌 투자 파트너 –
MIRAE ASSET
미래에셋증권

CONTENTS

[요약] 배터리 장비 슈퍼 사이클: 미국 증설 수혜 본격화 3

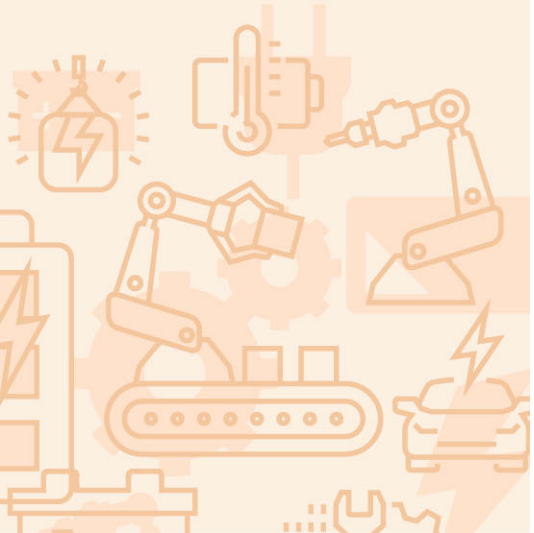
I. 2023년 배터리 장비 시장 전망 4

II. 수주 잔고 추이 13

III. 기술적 방향성 16

IV. Appendix. 18
1. 건식 코팅
2. Peer Valuation

Top Picks 24
피엔티 (76,500원/매수)



[요약] 배터리 장비 슈퍼 사이클: 미국 증설 수혜 본격화

자료: 미래에셋증권 리서치센터

I

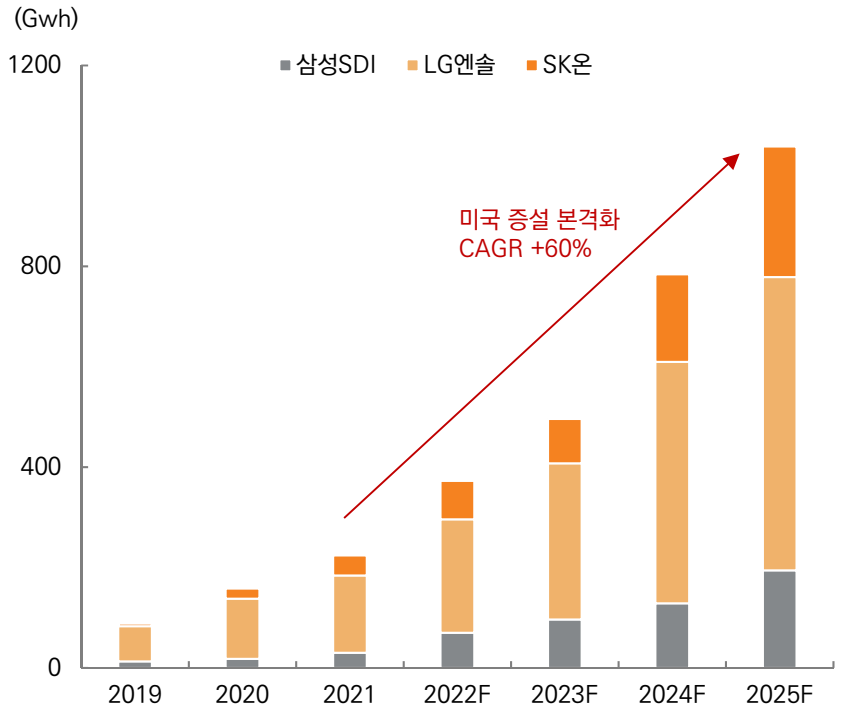
2023년 배터리 장비 전망

I. 배터리 장비 시장 전망

2023년 미국 증설 수혜: 장비 발주 본격화

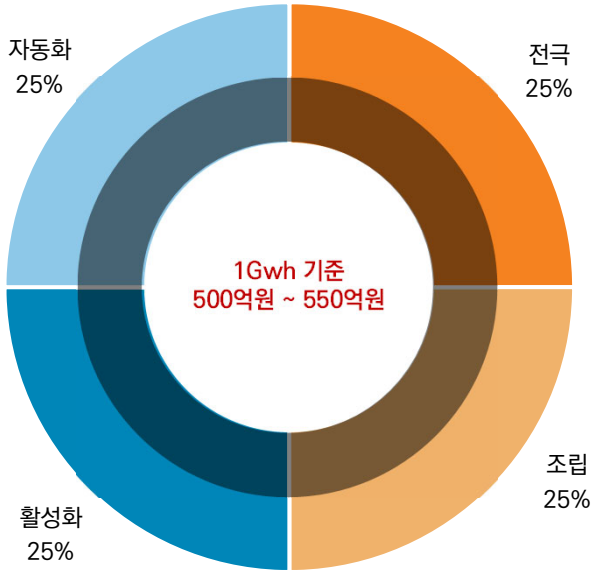
- 국내 셀 3사는 미국에 400Gwh 이상 생산 능력 구축 전망
- 1Gwh 당 전체 평균 CAPEX는 1,300억원이며 전체 CAPEX에서 설비가 차지하는 비중은 40% 이상
- 2023년 국내 셀 3사 전체 발주 규모는 1Gwh 당 500 ~ 550억원 수준으로 13.5조원 추정
- CAPEX에서의 장비 비중은 사이트마다 상이하나 통상적으로 30%~40%에서 50%까지 비중이 높아지며 공장 사이트가 크면 클수록 CAPEX에서 장비가 차지하는 비중은 높아짐
- 미국 사이트는 기존 중국, 헝가리와 폴란드 사이트보다 크기에 CAPEX에서 장비의 비중은 높을 것

국내 셀 3사 생산 능력 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

배터리 장비

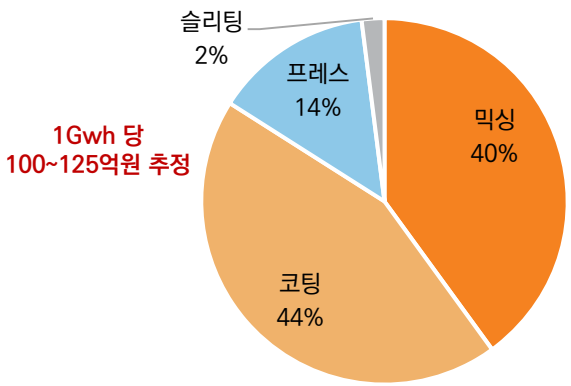


자료: 미래에셋증권 리서치센터

I. 배터리 장비 시장 전망

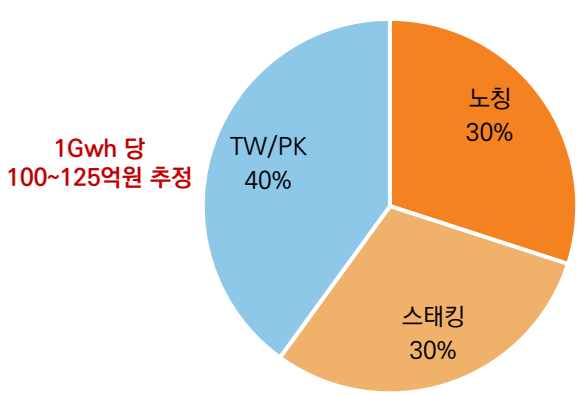
파우치 배터리 공정 별 비중

전극 공정 장비 별 비중



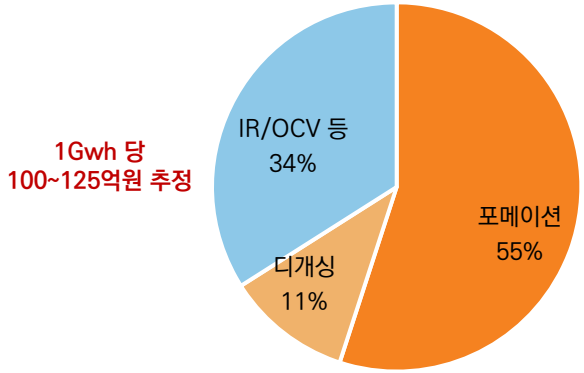
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

조립 공정 장비 별 비중



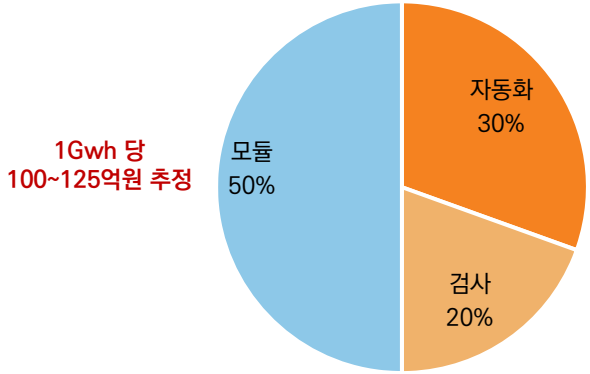
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

활성화 공정 장비 별 비중



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

자동화 및 모듈 공정 장비 별 비중

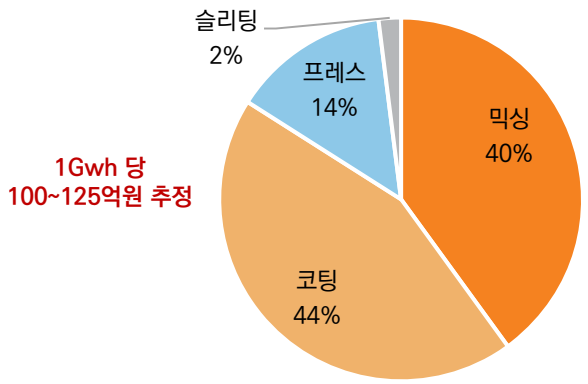


자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

I. 배터리 장비 시장 전망

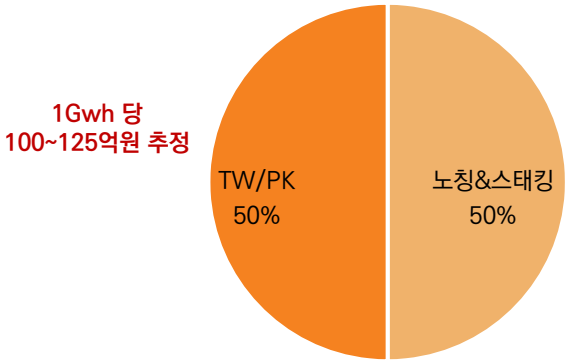
각형 배터리 공정 별 비중

전극 공정 장비 별 비중



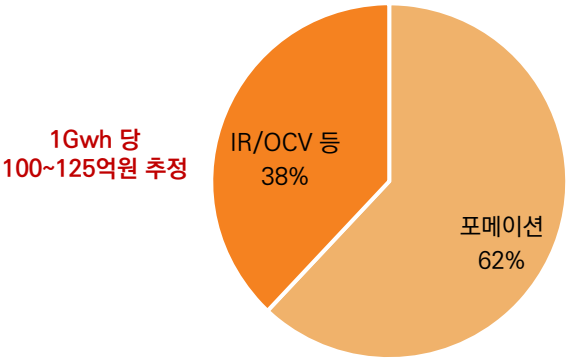
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

조립 공정 장비 별 비중



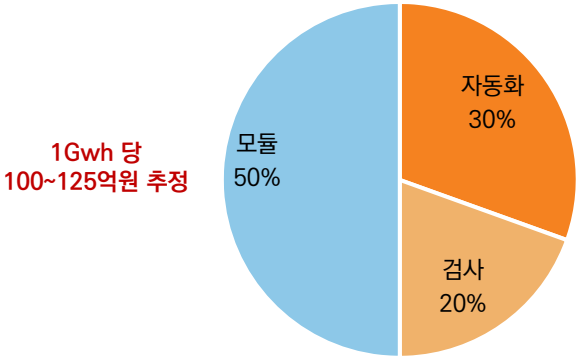
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

활성화 공정 장비 별 비중



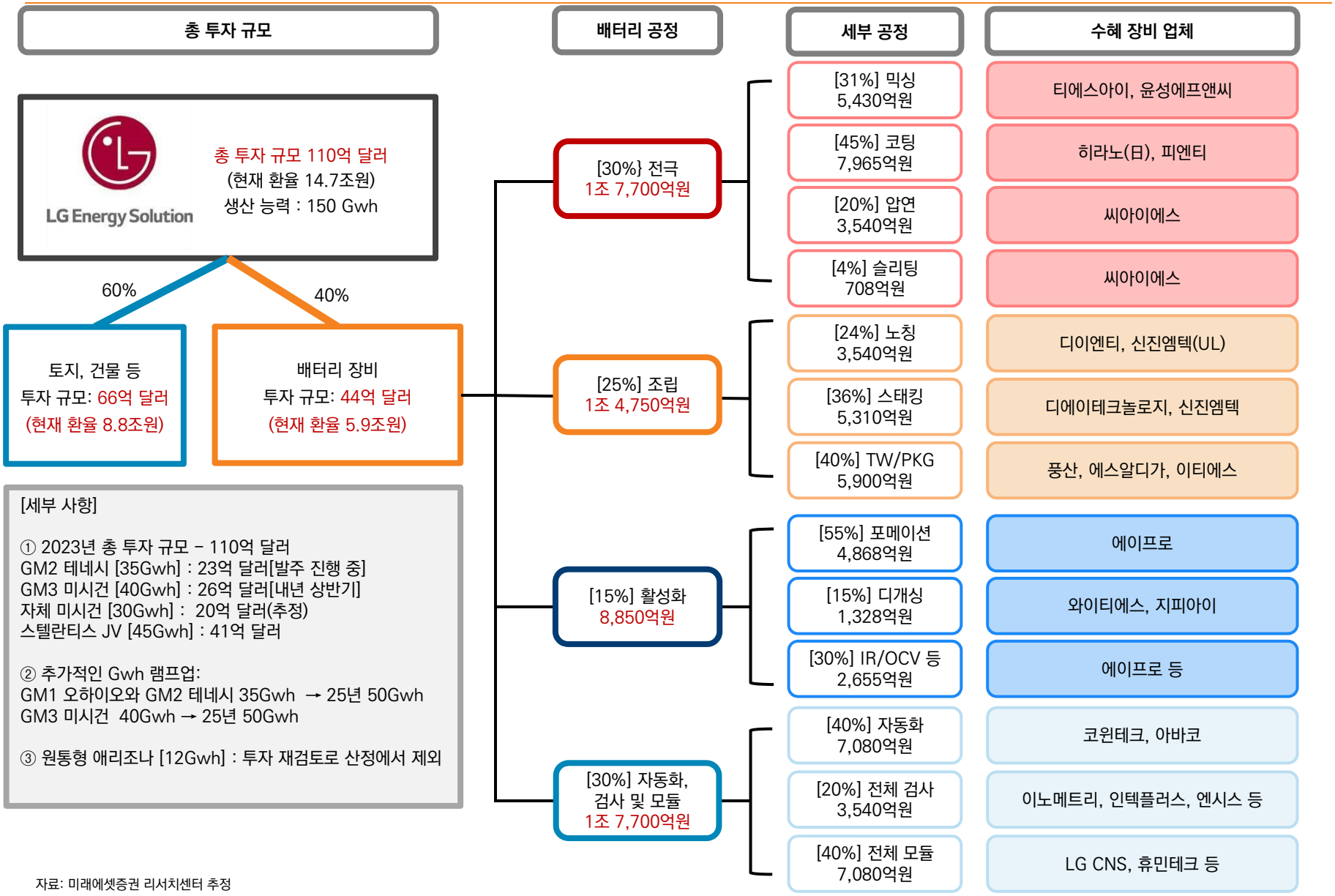
주: 각형은 폴리머형과 다르게 디개싱 공정이 불필요
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

자동화 및 모듈 공정 장비 별 비중



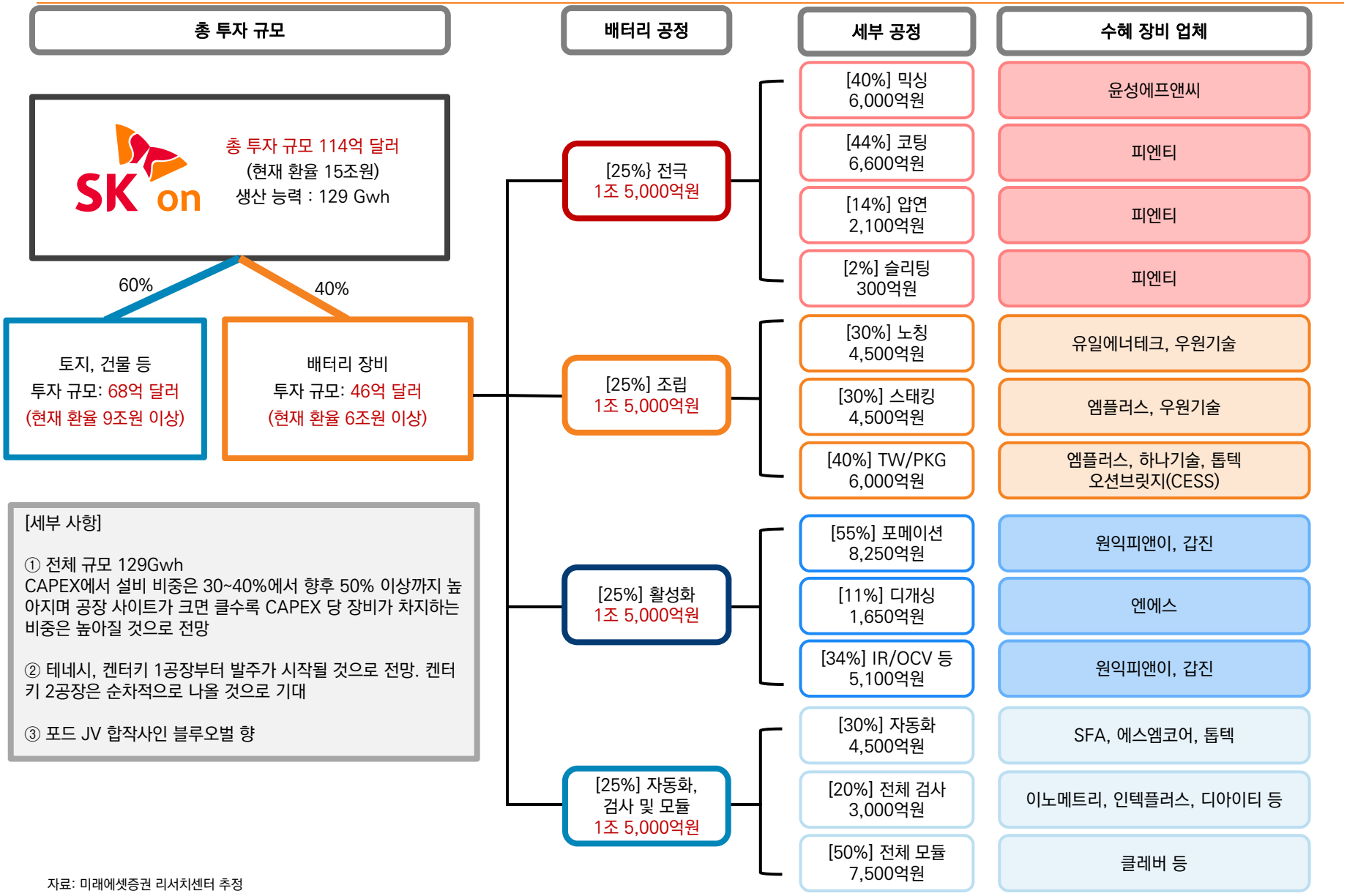
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

I. 2023년 LG엔솔 향 미국 장비 발주 규모 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

I. 2023년 SK온 향 미국 장비 발주 규모 전망



[세부 사항]

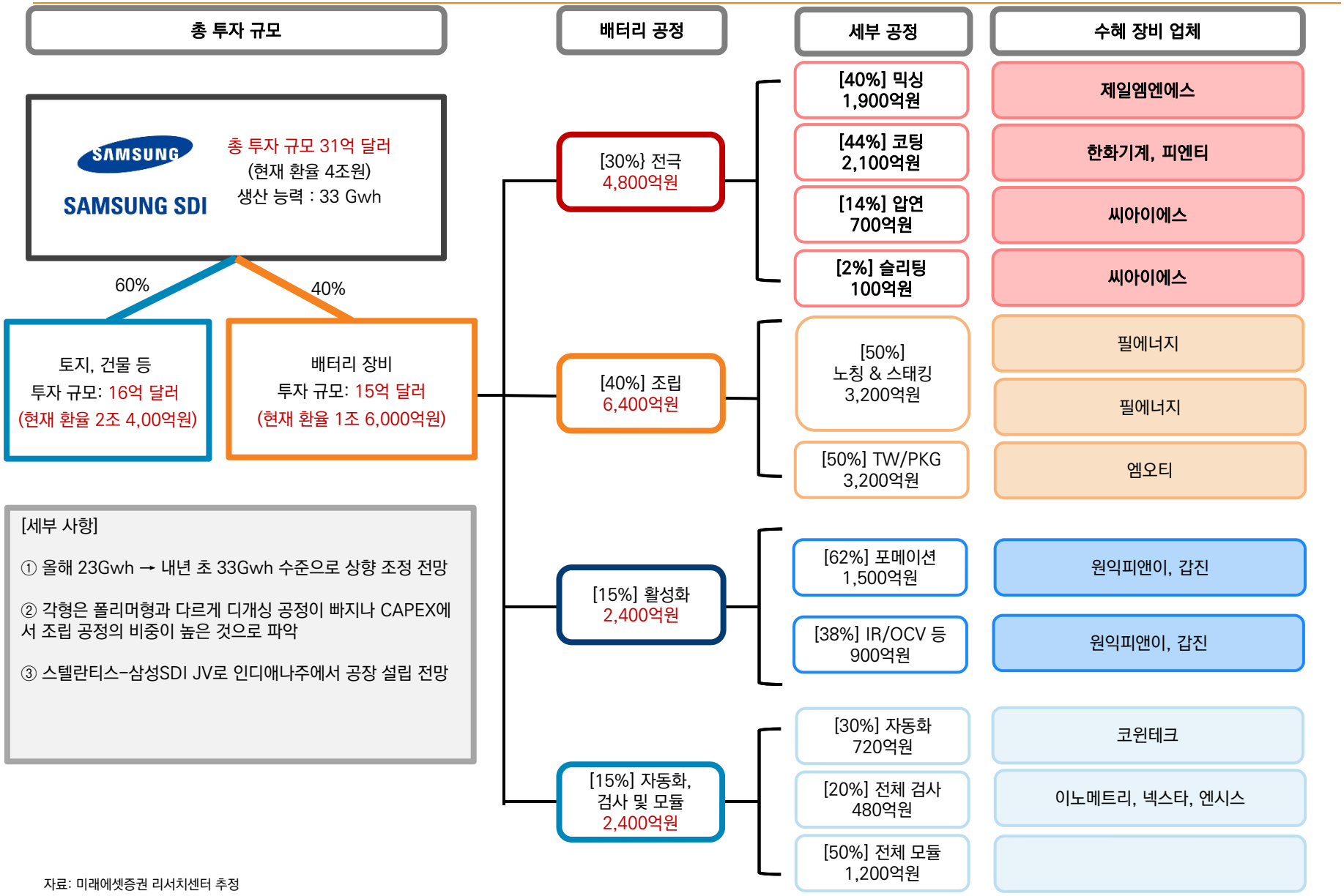
① 전체 규모 129Gwh
CAPEX에서 설비 비중은 30~40%에서 향후 50% 이상까지 높아지며 공장 사이트가 크면 클수록 CAPEX 당 장비가 차지하는 비중은 높아질 것으로 전망

② 테네시, 켄터키 1공장부터 발주가 시작될 것으로 전망. 켄터키 2공장은 순차적으로 나올 것으로 기대

③ 포드 JV 합작사인 블루오벌 향

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

I. 2023년 삼성SDI 향 미국 장비 발주 규모 전망



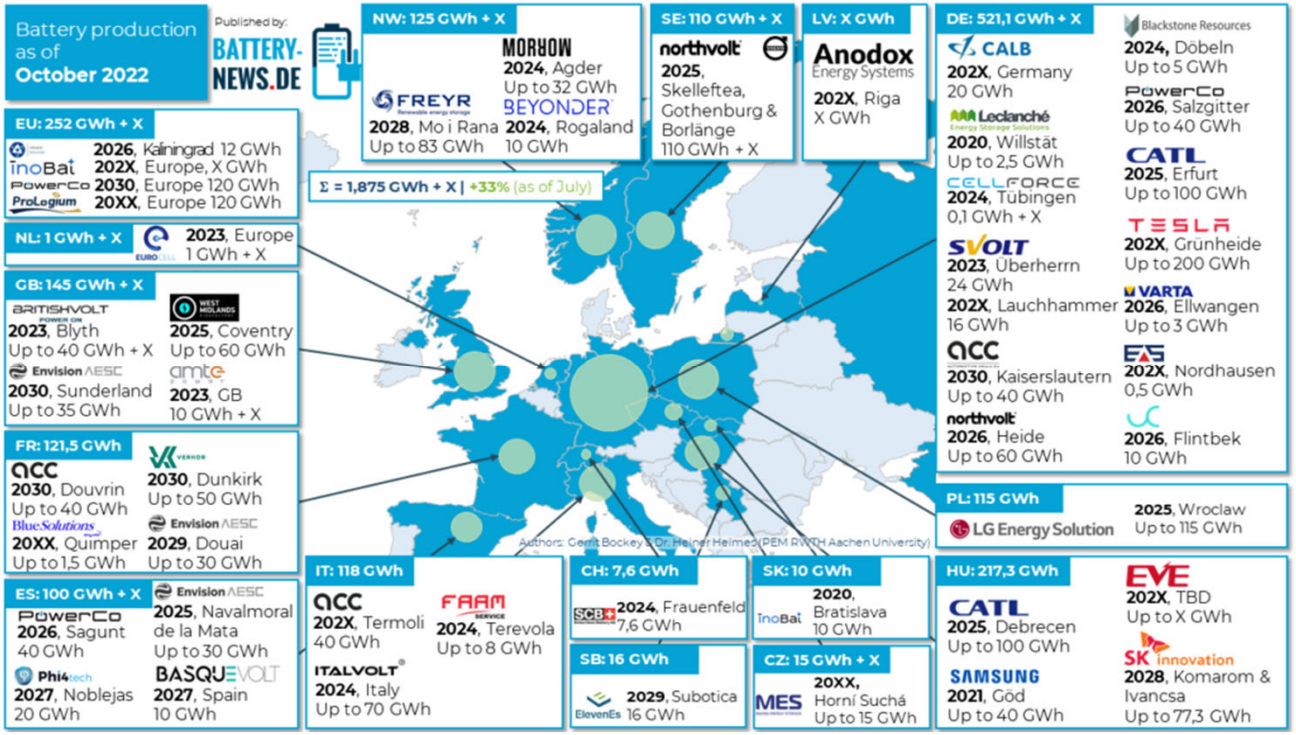
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

I. 2023년 하반기 장비 발주 전망

유럽 신규 업체: 더디지만 목표 생산 능력 갖춘다

- 10월 유럽 배터리 생산 능력 상향 조정: 1,875Gwh + @ (7월 대비 +33%)
- 한국 장비 업체들의 **기 구축된 레퍼런스로 신규 셀 업체 향 수주 비딩 경쟁력 강화**
- 유럽 신규 셀 업체들은 한국 배터리 장비를 선호. 단가는 중국 업체들이 유리하나 노스볼트 첫 물량에서 중국 업체의 장비 사용으로 생산 수율이 높지 않아 Phrase2 물량부터 국내 장비 발주 물량 증가
- 양산 라인은 본격적으로 2024년부터 시작될 것으로 판단. 유럽 신규 셀 업체들에게는 현재 금리 인상과 주식 시장 경색 등 펀딩 유치에 어려움으로 투자가 지연이 되는 상황이나 내재화 의지 강력.

유럽 배터리 셀 업체들의 증설 로드맵



자료: Battery-de news, 미래에셋증권 리서치센터

I. 2023년 하반기 장비 발주 전망

유럽 신규 업체: 더디지만 목표 생산 능력 갖춘다

- 신규 업체들은 공정별 턴키 선호. ① 장비 관리 용이, ② 개별 장비 설계 레퍼런스와 노하우 부족 때문
- 해외 셀 업체들은 배터리 장비 업체들에게 적정 마진을 보장해주는 공급 계약 체결을 선호할 것으로 판단. 장비 영업 마진은 국내 3사 대비 +5% 이상되는 것으로 파악
- 파일럿 라인 수주 ➡ 향후 양산 라인 발주 가능성 높음

국내 업체들의 해외 수주 현황

	노스볼트	ACC	브리티시 볼트	프레이어	모로우	베르코어	AESC
목표 생산 능력	110Gwh	120Gwh	43Gwh	200Gwh	43Gwh	50Gwh ↑	300Gwh
목표 연도	2026년	2030년	2028년	2030년	2028년	2030년	2026년
규모	15Gwh	13.3Gwh	5Gwh	Pilot	Pilot	Pilot	양산 단계
전극	씨아이에스	티에스아이 피엔티(파일럿)	씨아이에스		티에스아이 피엔티		씨아이에스
조립	하나기술		만츠	하나기술	유일에너테크 필에너지 MOT	엠플러스	엠플러스
활성화	SFA		하나기술	하나기술	갑진		
자동화	SFA			하나기술	코윈테크	SFA	

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

II

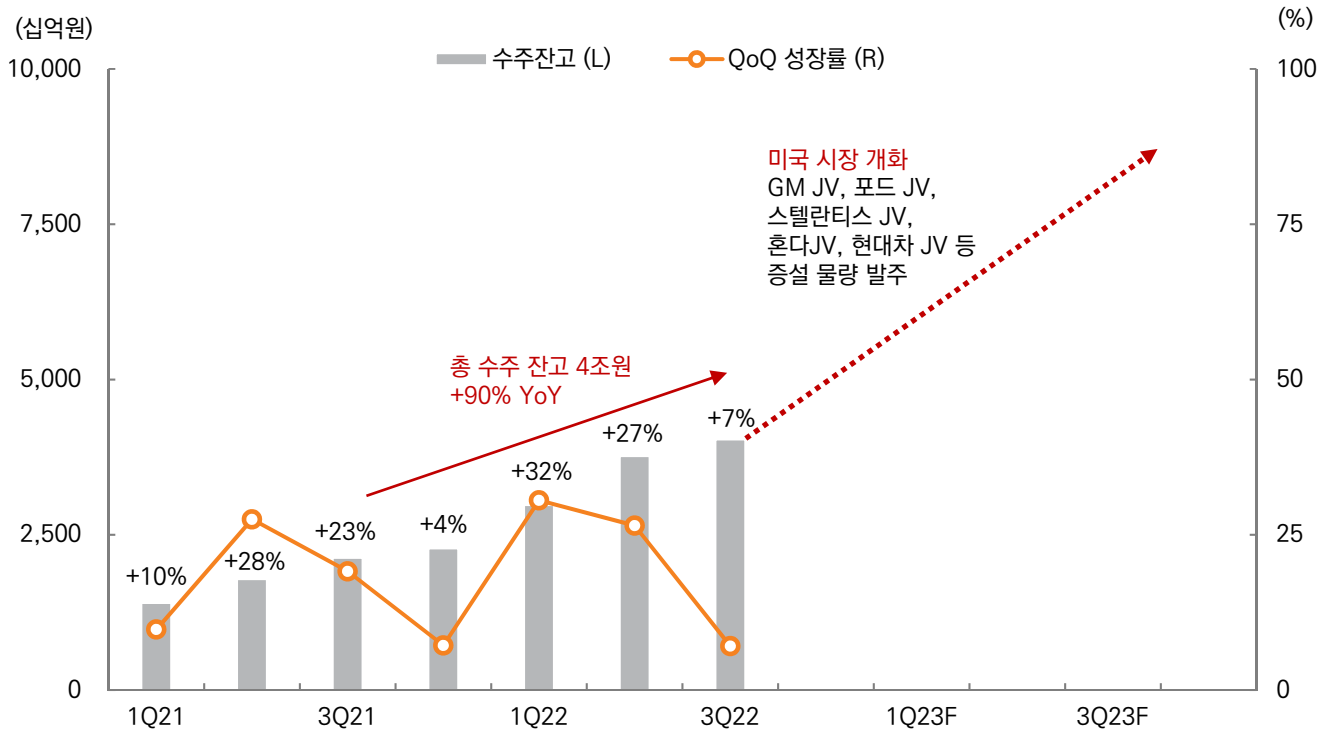
배터리 장비 수주 잔고

II. 밑 빠진 독이 채워진다

2023년 수주 잔고는 더 증가할 것으로 전망

- 주요 장비 업체 2차전지 수주 잔고는 **3Q22 말 기준 +90% YoY 증가하여 3.7조원**
- 3Q22 말 기준 전극 공정 +73% YoY, 조립 공정 +60% YoY, 활성화 공정 +110% YoY, 검사 및 탈철 장비 +55% YoY
- 성장주는 선행 지표인 수주 잔고의 우상향 궤도가 꺾이지 않는 것으로 판단. 수주 잔고는 매분기 증가하며 2024년까지 우상향 궤도가 지속될 것으로 전망
- 리드타임 평균 1년~2년을 감안하면 향후 배터리 장비 업체들의 실적은 견조할 것으로 판단

주요 장비 업체들 수주 잔고 추이

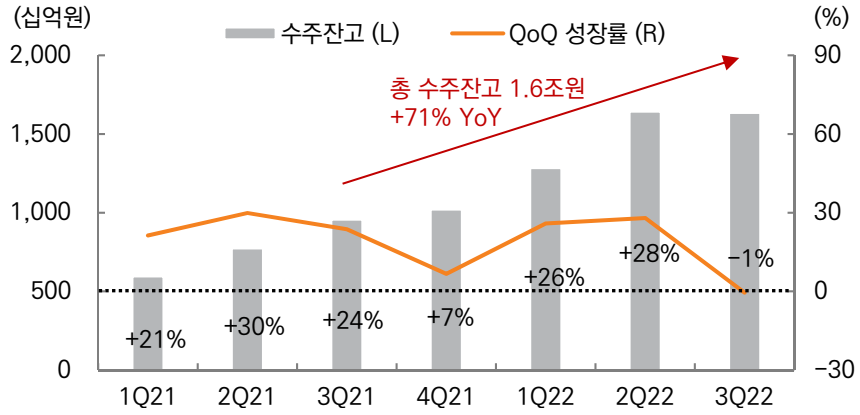


주: 주요 배터리 장비 업체 2차 전지 수주 잔고
자료: 미래에셋증권 리서치센터

II. 밑 빠진 독이 채워진다

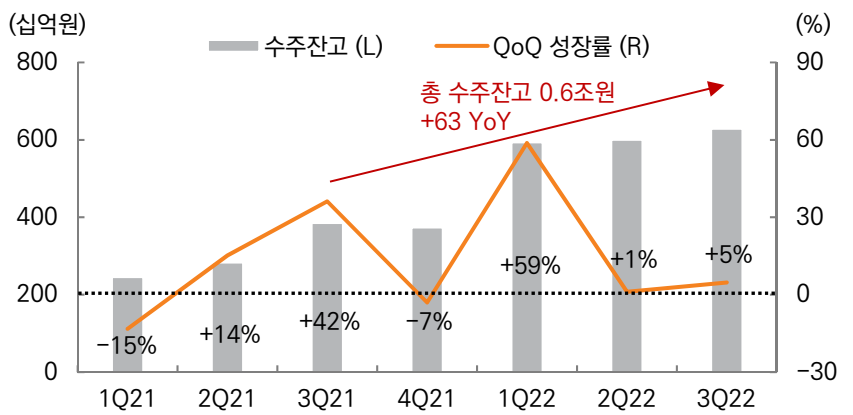
공정별 수주 잔고 추이

전극 공정



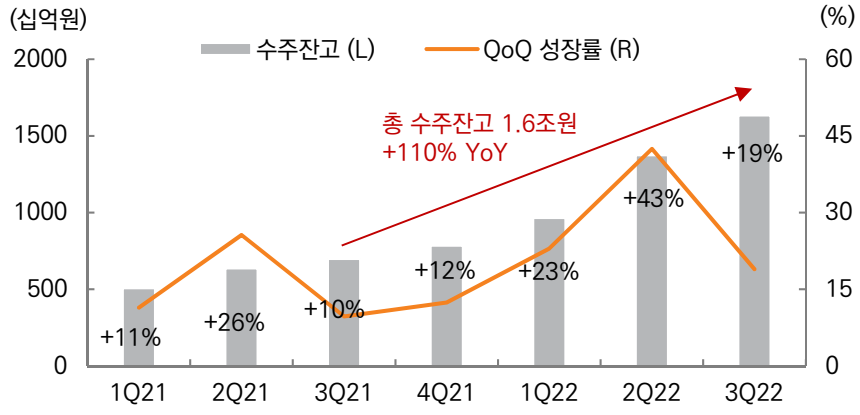
주: 티에스아이, 피엔티, 씨아이에스 2차전지 수주 잔고
자료: 미래에셋증권 리서치센터

조립 공정



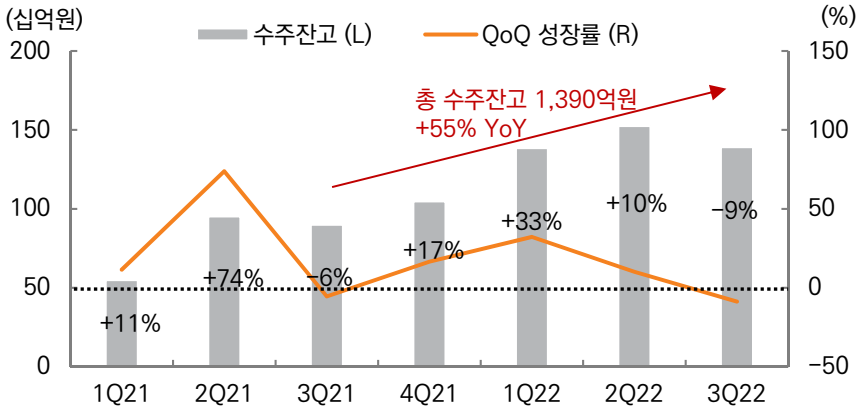
주: 엠플러스, 유일에너테크, 필옵틱스, 디에이테크놀로지, 디이엔지 2차전지 수주 잔고
자료: 미래에셋증권 리서치센터

활성화 및 자동화 공정



주: 하나기술, SFA, 엔에스, 코윈테크, 원익피앤이, 에이프로 2차전지 수주 잔고
자료: 미래에셋증권 리서치센터

검사, 탈철 및 기타 공정



주: 엔시스, 대보마그네틱, 브이원텍, 이노메트리 2차전지 수주 잔고
자료: 미래에셋증권 리서치센터

III

기술적 방향성

III. 투자포인트

기술적인 방향성

- 전극 공정: 생산 효율 증대. 대수가 감소하나 기술력과 노하우 필요로 ASP 증가와 높은 마진 유지 가능
  ① 믹서: 2,300L → 4,000L, ② 코터: 단폭 → 장폭, ③압연: 두께 오차범위 1.5um → 1.3um 이내
- 조립 공정: 생산 효율에 따른 노칭과 스태킹 대수 증가.
  ① LG엔솔 레이저 노칭 채택. 삼성SDI와 SK온은 아직 프레스 방식, ② 노칭과 스태킹 인라인화 진행
- 활성화 공정: 현재 공정에서 많은 부피를 차지. 고온가압 포메이션 등 부피 최소화. 전원부 개발 등 필요
- 자동화 공정: 현재 80% 수준의 자동화 ➡ 100% 수준의 스마트 팩토리 및 자동화

배터리 공정: 기술력 = 진입 장벽 = 높은 마진 = 투자 기회

공정	세부공정	현재 양산 기술	기술 개발 방향	진입 장벽	마진
전극	믹싱	4,000L 및 양극재 특수 믹서	연속싱 믹서	높음	높음
	코터	두께 6um, 폭 1,400mm, 생산 속도 100m/min 습식 코터	건식 코터	높음	높음
	압연	1.3um 두께 제어, 100m/min	1.3um 이하의 두께 제어, ppm 개선	높음	높음
	슬리팅	7bur, 100m/min	Bur 최소화, ppm 개선	보통	낮음
조립	노칭	무지부 레이저 노칭 1,000mm/s	유지부 레이저 노칭	높음	높음
	스태킹	0.5~0.6 sec/sheet 프레스 노칭 & 스태킹 인라인	0.4~0.45 sec/sheet 레이저 노칭 & 스태킹 인라인	보통	보통
	탭웰팅 패키징	12~15ppm	ppm 개선 및 부피 최소화	낮음	보통
활성화	포메이션	고온가압 포메이션	전원부 및 SW 개발	보통	낮음
	X-ray 검사 장비	2D X-ray 장비	In-line 3D CT 비파괴 장비	보통	보통
자동화	자동화 물류 시스템	이동형 80% 자동화	스마트 팩토리 100% 전체 자동화	보통	보통

자료: 미래에셋증권 리서치센터

IV

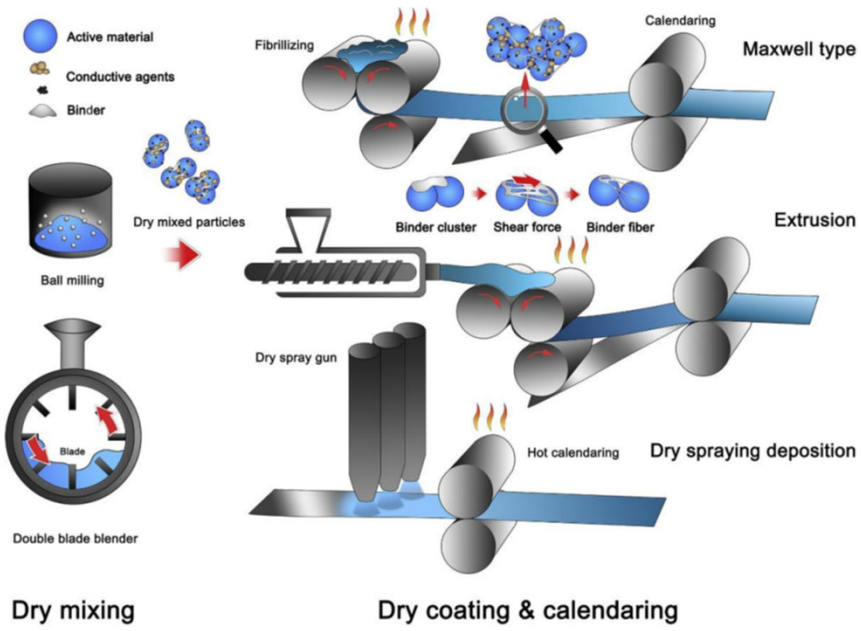
Appendix
1. 건식 코팅
2. Peer Valuation

IV. Appendix

건식 코터는 아직 시기상조

- 최소 3년까지는 습식 코팅이 주를 이룰 것으로 파악. 대량 생산에는 아직 제한적이라고 판단하기 때문. ① 특수 바인더 개발 ② 도입 시기, ③생산 속도 및 호환성 문제가 존재
- 기존 바인더와는 다르게 건식을 위한 PTFE와 같은 특수 바인더 개발이 함께 이루어져야 하며 바인더의 대량 생산 문제와 규모의 경제까지는 아직 시기상조라고 판단
- 파일럿 단계 → 대량 양산 준비까지 적어도 3년 이상의 시간이 소요. 프라운호퍼에서 밝힌 건식 코터의 생산 속도는 10m/min 수준으로 대량 양산에 아직까지 어려움 존재

건식 코팅 스터디는 1) 맥스웰 방식, 2) 압출 방식, 3) 스프레이 방식 존재



자료: 한국에너지기술연구원, 미래에셋증권 리서치센터

프라운호퍼 IWS의 DRYtraec

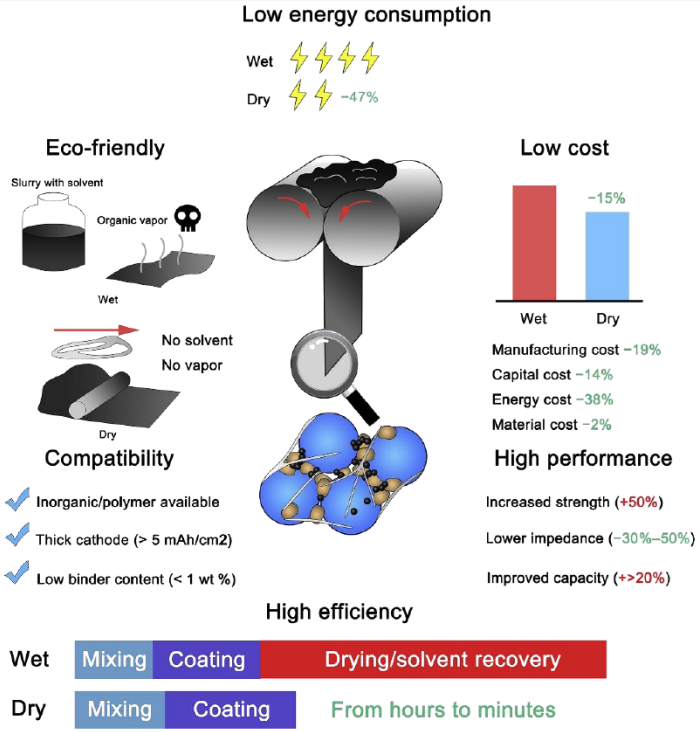
자료: Fraunhofer IWS, 미래에셋증권 리서치센터

IV. Appendix

가야할 방향성은 명확: 건식 코팅 장점

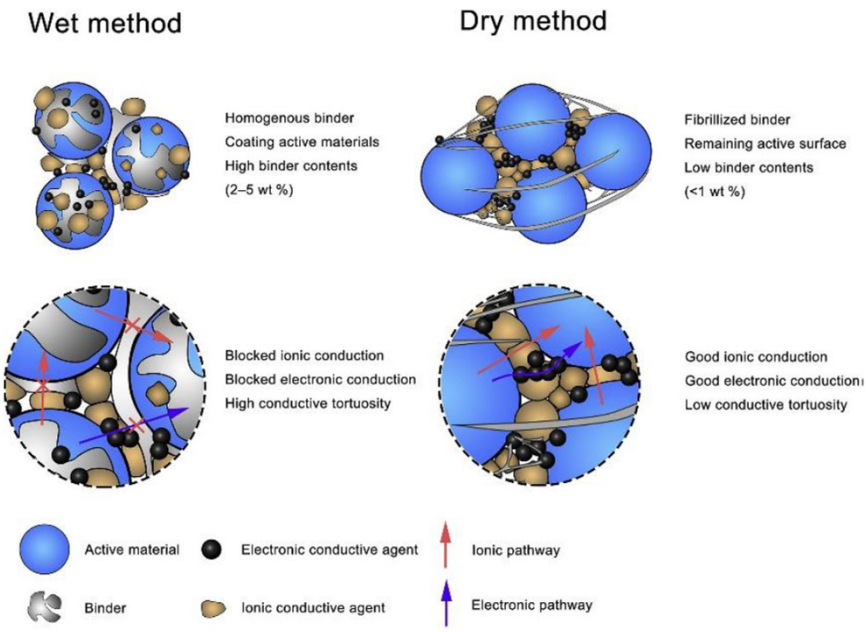
- ① 친환경: 유기 용매를 사용하지 않아 독성 물질이 발생하지 않음
- ② 에너지 절약: 습식 코팅 대비 건식은 생산하는 에너지 소모가 47% 감소
- ③ 저렴한 가격: 기존 습식 대비 -17% 생산 단가, -14% 코터 단가, -38% 전기세, -2% 소재 단가
- ④ 높은 호환성: 양극재 두께(>5mAh/cm2) 증가, 바인더 함유량 감소(<1wt%) → 에너지 밀도 증가
- ⑤ 고성능: +50% 내구성 증가, +20% 용량 증가, -30~-50% 임피던스

건식은 습식보다 모든 면에서 우수



자료: 한국에너지기술연구원, 미래에셋증권 리서치센터

건식 코터는 바인더 함유량 감소, 높은 이온 전도도



자료: 한국에너지기술연구원, 미래에셋증권 리서치센터

IV. Global Peer Group (Valuation)

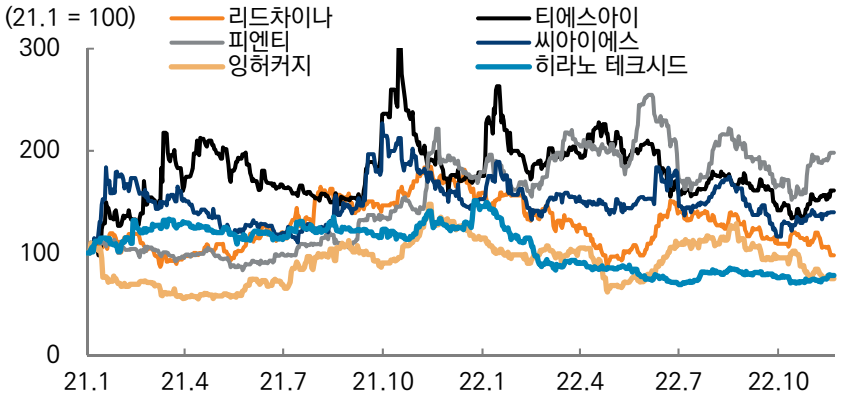
글로벌 동종 업체 Valuation – 전극 공정

(십억원, %, 배)

전극 공정 업체	시가총액 (십억원)	매출액		영업이익		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
티에스아이	178	149	232	9	27	8	16	17.4	27.3	22.5	11.2	3.6	2.7	24.2	9.3
피엔티	1,102	444	621	72	105	68	88	32.6	29.1	16.0	12.5	4.3	2.9	16.3	10.4
씨아이에스	816	156	224	17	28	15	24	5.7	8.2	100.7	57.9	5.4	4.9	-	-
성운주식	998	465	672	51	73	50	71	17.4	19.8	20.9	14.7	3.7	3.0	15.8	10.8
연영격광	1,755	870	1,136	122	172	107	155	25.4	27.0	16.3	11.9	4.1	3.2	13.7	10.0
성운주식	998	465	672	51	73	50	71	17.4	19.8	20.9	14.7	3.7	3.0	15.8	10.8
Average								16.1	21.4	33.2	20.1	4.3	3.4	22.1	12.4

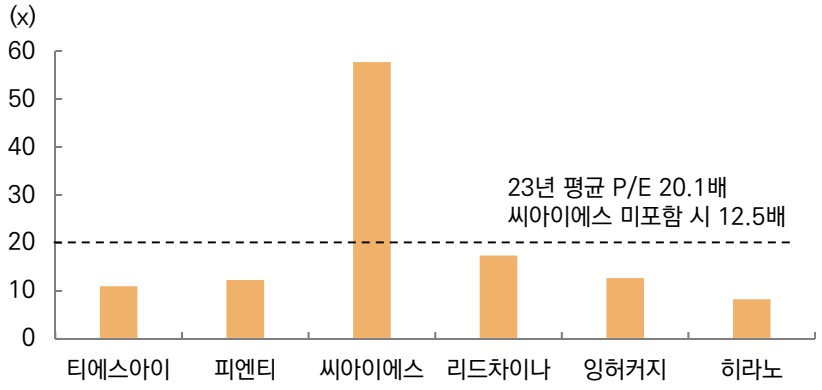
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

전극 공정 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

전극 공정 23년 기준 P/E 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

IV. Global Peer Group (Valuation)

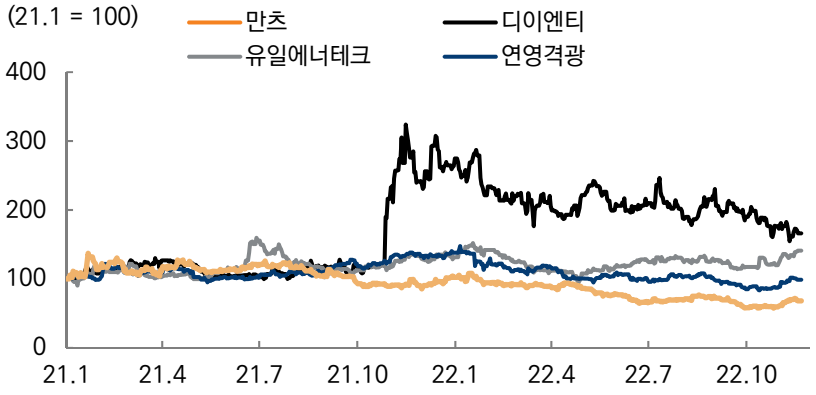
글로벌 동종 업체 Valuation – 조립 공정

(십억원, %, 배)

	시가총액 (십억원)	매출액		영업이익		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
디이엔티	149	56	121	1	20	2	18	6.4	48.7	86.5	8.4	5.4	3.3	74.1	7.2
성운주식	998	465	672	51	73	50	71	17.4	19.8	20.9	14.7	3.7	3.0	15.8	10.8
연영격광	1,755	870	1,136	122	172	107	155	25.4	27.0	16.3	11.9	4.1	3.2	13.7	10.0
만츠	292	495	588	21	34	12	22	6.9	10.3	22.2	13.3	1.4	1.2	8.6	6.2
Average								**24.6**	**25.7**	**17.0**	**11.3**	**3.1**	**2.3**	**11.3**	**8.0**

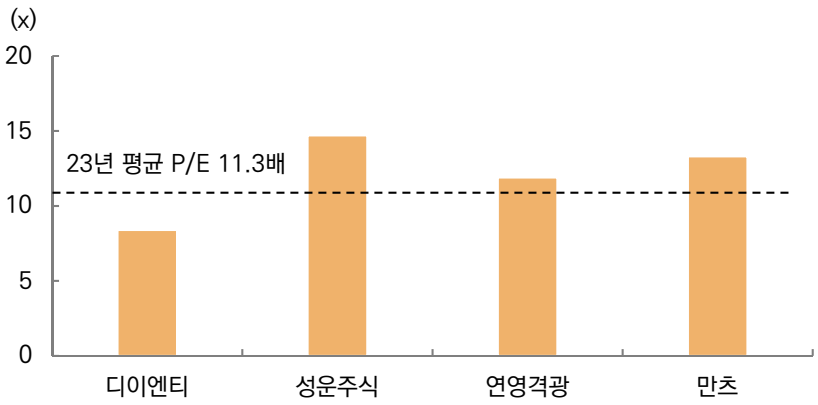
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

조립 공정 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

조립 공정 23년 기준 P/E 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

IV. Global Peer Group (Valuation)

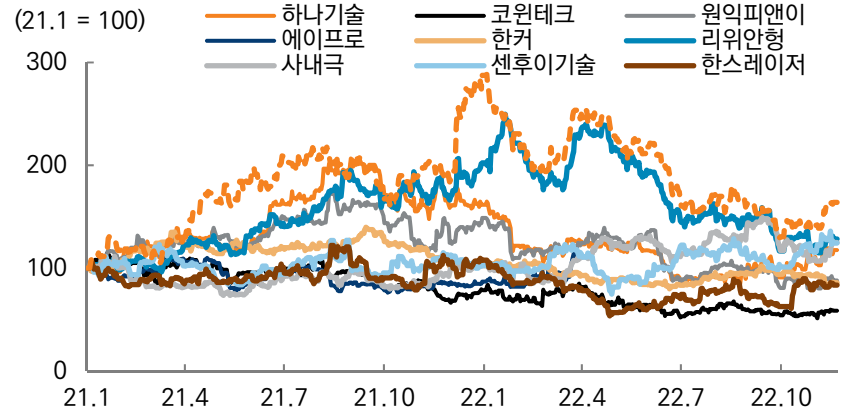
글로벌 동종 업체 Valuation – 활성화 및 자동화 공정

(십억원, %, 배)

	시가총액 (십억원)	매출액		영업이익		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
하나기술	475	151	332	10	36	9	31	11.8	33.8	55.7	15.4	5.9	4.4	40.1	12.4
코윈테크	259	222	280	16	30	17	35	13.6	25.1	28.8	12.8	2.2	1.9	15.1	8.5
원익피앤이	308	203	257	24	33	22	29	14.4	18.0	21.9	17.7	3.3	2.8	14.2	9.9
에이프로	217	99	160	4	17	6	16	8.9	22.4	39.2	13.3	3.3	2.7	35.7	10.0
한커	3,646	792	1,241	126	235	118	217	18.6	26.1	31.1	14.5	5.1	4.2	25.4	13.3
리위안헝	2,927	829	1,354	98	181	91	162	18.9	26.4	32.2	18.0	6.4	4.8	31.7	17.1
사내극	2,732	428	709	56	85	47	65	14.8	17.7	56.8	39.4	8.0	7.0	32.5	21.5
센후이기술	910	422	669	29	78	39	60	14.2	19.1	24.7	15.8	4.0	3.2	74.0	13.6
콜리브리	1,311	588	751	65	96	49	75	9.5	13.1	28.0	18.3	2.6	2.3	19.2	13.6
Average								**13.9**	**22.4**	**35.4**	**18.4**	**4.5**	**3.7**	**32.0**	**13.3**

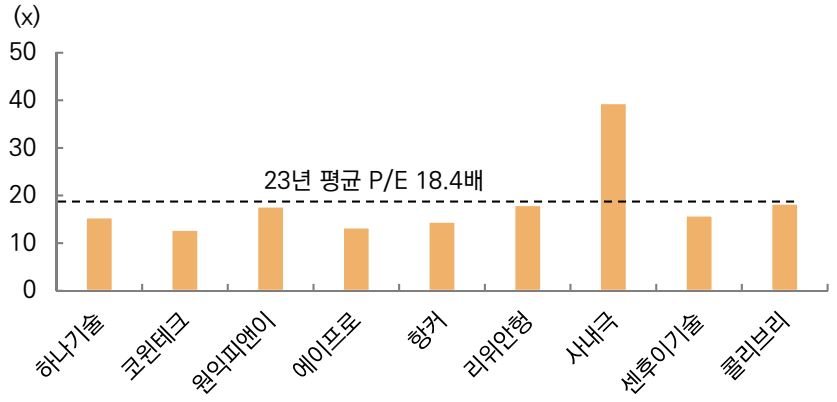
자료: 미래에셋증권 리서치센터

활성화 & 자동화 공정 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

활성화 & 자동화 23년 기준 P/E 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

피엔티 (137400)

Top Pick

슈퍼 사이클이 온다

투자의견(유지)	
목표주가(12M, 유지)	76,500원
현재주가(22/11/18)	48,450원
상승여력	58%

영업이익(22F,십억원)	73
Consensus 영업이익(22F,십억원)	72
EPS 성장률(22F,%)	47.1
P/E(22F,x)	14.0
MKT P/E(22F,x)	11.3
KOSDAQ	731.92
시가총액(십억원)	1,102
발행주식수(백만주)	23
유동주식비율(%)	79.8
외국인 보유비중(%)	8.8
베타(12M) 일간수익률	1.26
52주 최저가(원)	37,200
52주 최고가(원)	62,300

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	19.9	3.3	-5.6
상대주가	14.2	23.0	33.3

[배터리 장비] 박준서

투자포인트

- 내년 실적 전망치 상향 조정. 23년 매출액 6,958억원(+149% YoY), 영업이익 1,120억원(+53% YoY), OPM 16.1% 전망. EPS 3,932원 15%. 23년 매출액 +14%, 영업이익 +13% 상향 조정
- 블루오벌 JV 11월 말 부터대규모 장비 발주가 시작 될 것으로 전망. 피엔티는 전극에서 코터, 압연, 슬리팅을 다 받는다면 최대 9,000억원 규모의 수주 물량을 받을 것으로 예상
- SK온 외에도 국내 고객사들의 미국 진출에 수혜를 받을 것으로 기대
- 빨라지는 매출 인식. 헝가리와 옌청 2024년 가동을 감안하면 2023년 매출 인식 시점으로 전망

리스크

- EV 수요 감소 → OEM-셀 비딩 규모 감소 → 증설 규모 축소
- 일본 경쟁사의 보수적인 기조 탈피하고 공격적인 CAPEX 투자

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액 (십억원)	257	321	390	378	465	696
영업이익 (십억원)	4	1	55	54	73	112
영업이익률 (%)	1.6	0.3	14.1	14.3	15.7	16.1
순이익 (십억원)	2	-2	36	53	79	89
EPS (원)	111	-113	1,679	2,355	3,465	3,932
ROE (%)	2.7	-2.6	33.6	33.5	35.0	29.2
P/E (배)	48.6	-	14.6	18.6	14.0	12.3
P/B (배)	1.2	1.6	4.0	5.2	4.1	3.1
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.4	0.3	0.3	0.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

피엔티 (137400)

Top Pick

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	**390**	**378**	**465**	**696**
매출원가	**316**	**294**	**358**	**532**
매출총이익	**74**	**84**	**107**	**164**
판매비와관리비	**18**	**29**	**34**	**52**
조정영업이익	**55**	**54**	**73**	**112**
영업이익	**55**	**54**	**73**	**112**
비영업손익	**-11**	**17**	**22**	**1**
금융손익	-2	-1	0	1
관계기업등 투자손익	0	0	-1	0
세전계속사업손익	44	71	95	113
계속사업법인세비용	9	18	17	25
계속사업이익	34	53	78	89
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**34**	**53**	**78**	**89**
지배주주	36	53	79	89
비지배주주	-1	-1	-1	-1
총포괄이익	**34**	**54**	**80**	**89**
지배주주	35	55	80	89
비지배주주	-1	-1	-1	-1
EBITDA	59	58	77	115
FCF	15	17	87	74
EBITDA 마진율 (%)	15.1	15.3	16.6	16.5
영업이익률 (%)	14.1	14.3	15.7	16.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.2	14.0	17.0	12.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	**295**	**437**	**1,015**	**1,665**
현금 및 현금성자산	15	31	221	482
매출채권 및 기타채권	49	61	53	78
재고자산	188	290	591	885
기타유동자산	43	55	150	220
비유동자산	**140**	**139**	**159**	**156**
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	83	102	133	130
무형자산	3	3	3	3
자산총계	**435**	**576**	**1,175**	**1,821**
유동부채	**278**	**363**	**773**	**1,134**
매입채무 및 기타채무	60	71	74	111
단기금융부채	28	25	35	29
기타유동부채	190	267	664	994
비유동부채	**33**	**36**	**148**	**348**
장기금융부채	32	35	147	347
기타비유동부채	1	1	1	1
부채총계	**311**	**399**	**921**	**1,482**
지배주주지분	**133**	**187**	**263**	**349**
자본금	11	11	11	11
자본잉여금	54	56	56	56
이익잉여금	72	124	199	285
비지배주주지분	**-8**	**-9**	**-9**	**-10**
자본총계	**125**	**178**	**254**	**339**

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022F	2023F
P/E (x)	14.6	18.6	14.0	12.3
P/CF (x)	11.8	17.2	12.3	9.6
P/B (x)	4.0	5.2	4.1	3.1
EV/EBITDA (x)	9.9	17.5	16.3	10.9
EPS (원)	1,679	2,355	3,465	3,932
CFPS (원)	2,068	2,548	3,937	5,065
BPS (원)	6,087	8,380	11,766	15,551
DPS (원)	100	150	150	150
배당성향 (%)	6.4	6.3	4.3	3.8
배당수익률 (%)	0.4	0.3	0.3	0.3
매출액증가율 (%)	21.4	-3.2	23.1	49.6
EBITDA증가율 (%)	1,082.8	-1.0	32.2	50.1
조정영업이익증가율 (%)	3,642.1	-1.6	34.9	52.7
EPS증가율 (%)	-	40.3	47.1	13.5
매출채권 회전율 (회)	8.5	6.9	8.4	11.0
재고자산 회전율 (회)	1.7	1.6	1.1	0.9
매입채무 회전율 (회)	2.9	4.8	5.1	6.0
ROA (%)	7.4	10.4	8.9	5.9
ROE (%)	33.6	33.5	35.0	29.2
ROIC (%)	34.1	28.8	33.9	46.9
부채비율 (%)	248.6	224.3	362.5	436.8
유동비율 (%)	106.3	120.5	131.4	146.9
순차입금/자기자본 (%)	35.0	15.5	45.1	32.5
조정영업이익/금융비용 (x)	30.9	38.3	37.5	24.8

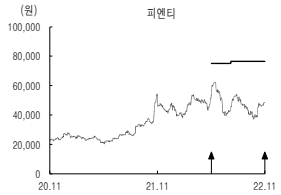
자료: 피엔티, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
피엔티 (137400)					2022.05.23	매수	75,000	-33.72	-16.93
2022.07.29	매수	76,500	-	-					

* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
86.7%	5.5%	7%	0.8%

* 2022년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.