

이차전지

엘앤에프 066970

K-LFP? 나만이 유일한 대안!

Apr 06 2026

Buy

유지

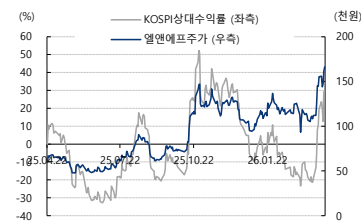
TP 280,000 원

상향

Company Data

현재가(04/03)	166,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	166,400 원
52 주 최저가(보통주)	47,800 원
KOSPI (04/03)	5,377.30p
KOSDAQ (04/03)	1,063.75p
자본금	201 억원
시가총액	67,101 억원
발행주식수(보통주)	4,033 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	94.1 만주
평균거래대금(60 일)	1,329 억원
외국인지분(보통주)	19.53%
주요주주	
새로닉스 외 18 인	25.36%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	48.0	125.5	189.4
상대주가	59.5	48.8	33.8

1Q26 Preview 컨센서스 상회 전망

엘앤에프의 1Q26 매출액 6,734억원(YoY+9%, QoQ, +85%), 영업이익 808억원(YoY+9%, QoQ, +85%, OPM 12%)으로 영업이익 기준 컨센서스 542억원을 대폭 상회하는 실적이 예상됨. 하이니켈 출하 호조와 탄산리튬 가격 상승에 따른 재고평가 환입이 실적을 견인하고 있음. 출하량은 가이던스 QoQ +7%를 상회하는 +9% 수준으로 양호하며 평가는 전체적으로 +1% 상승. 영업이익의 서프라이즈 요인은 가동률 50% 이상 유지에 따른 고정비 레버리지와 분기말 재고평가 환입효과에 기인.

투자의견 BUY, 목표주가 280,000원 상향

주가는 2025년 하반기 47,000원 저점 이후 테슬라 판매 회복과 LFP 양극재 수주 모멘텀에 힘입어 52주 신고가를 경신중.

LFP 사업은 국내 업체들이 삼원계에만 집중하던 시기에 선제적으로 착수한 것이 차별화 포인트이며 이러한 강점을 기반으로 추가적인 고객사 확보가 유리한 상황. 미국의 OBBA 감시안IRA 통과로 ESS에서 중국산 배제가 본격화된 가운데, 북미 셀 업체들이 LFP 전환을 시작했고, 당사는 기존 LCO 제품과 유사한 구조적 강점과 생산 경험을 바탕으로 빠르게 대응에 성공함. 관련 생산캐파는 작년 8월 착공, 올해 5월 완공 후 초기 생산테스트를 거쳐 3Q26말 SOP 예정이며 초기 3만톤으로 시작함.

2분기에도 실적 개선 흐름은 이어질 전망이다. 테슬라 YL 모델이 중국에서 성공적으로 판매된 데 이어 유럽으로 출시 지역이 확대되고 있으며, 하이니켈 단독공급 체제가 유지되는 가운데 대응 차종과 지역이 동시에 늘어나고 있음.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	1,907	2,155	2,891	3,865	4,614
YoY(%)	-58.9	13.0	34.2	33.7	19.4
영업이익(십억원)	-559	-157	186	242	351
OP 마진(%)	-29.3	-7.3	6.4	6.3	7.6
순이익(십억원)	-381	-535	31	58	127
EPS(원)	-10,416	-14,393	770	1,437	3,149
YoY(%)	적지	적지	흑전	86.7	119.1
PER(배)	-7.8	-6.6	216.2	115.8	52.8
PCR(배)	-6.5	-21.5	14.2	12.7	10.5
PBR(배)	4.1	5.7	9.5	8.8	7.5
EV/EBITDA(배)	-9.0	-72.8	31.4	27.4	21.0
ROE(%)	-41.7	-77.0	4.5	7.9	15.4



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

[도표 1] 엘앤에프 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2026F
매출액	3,648	5,201	6,523	6,178	6,736	6,736	7,680	7,763	21,549	28,915
% YoY	-43%	-6%	86%	69%	85%	30%	18%	26%	13%	34%
% QoQ	0%	43%	25%	-5%	9%	0%	14%	1%		
영업이익	-1,403	-1,212	221	825	808	216	338	349	-1,569	1,711
% OPM	-38.4%	-23.3%	3.4%	13.3%	12.0%	3.2%	4.4%	4.5%	-7.3%	5.9%
% YoY	-31%	44%	-131%	-142%	-158%	-118%	53%	-58%	-72%	-209%
% QoQ	-29%	-14%	-118%	273%	-2%	-73%	57%	3%		

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 엘앤에프 목표주가 산정

(단위: 십억원)

	비고	영업가치
2 차전지소재	27F EBITDA * 2 차전지 소재 20~21 년 Avg EV/EBITDA 50%할인	8,686
자산가치	27F 추정치	3,960
순차입금	27F 추정치	1,242
사업가치	영업가치+자산가치-순차입금	11,404
주당 주가	주식수 40,325,085 적용	282,795
Target Price(원)		280,000
전일종가(원)		192,600
UP SIDE		45%

자료: 교보증권 리서치센터

[엘앤에프 066970]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,907	2,155	2,891	3,865	4,614
매출원가	2,371	2,226	2,613	3,488	4,107
매출총이익	-463	-71	278	377	508
매출총이익률 (%)	-24.3	-3.3	9.6	9.8	11.0
판매비와관리비	95	86	92	135	157
영업이익	-559	-157	186	242	351
영업이익률 (%)	-29.3	-7.3	6.4	6.3	7.6
EBITDA	-495	-72	264	313	416
EBITDA Margin (%)	-26.0	-3.3	9.1	8.1	9.0
영업외손익	39	-411	-153	-164	-180
관계기업손익	0	-4	7	9	8
금융수익	258	47	32	33	32
금융비용	-244	-430	-172	-189	-206
기타	25	-23	-20	-16	-14
법인세비용차감전순이익	-520	-568	33	78	171
법인세비용	-139	-33	2	20	44
계속사업순이익	-381	-535	31	58	127
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-381	-535	31	58	127
당기순이익률 (%)	-20.0	-24.8	1.1	1.5	2.8
비지배지분순이익	-3	-1	0	0	0
지배지분순이익	-378	-534	31	58	127
지배순이익률 (%)	-19.8	-24.8	1.1	1.5	2.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	22	0	0	0
포괄순이익	-384	-512	31	58	127
비지배지분포괄이익	-3	-1	0	0	0
지배지분포괄이익	-381	-511	31	58	127

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	281	-29	80	35	164
당기순이익	-381	-535	31	58	127
비현금항목의 가감	-77	369	443	471	510
감가상각비	60	82	75	69	64
외환손익	26	-8	-5	-3	0
자본법평가손익	0	4	-7	-9	-8
기타	-163	291	379	414	454
자산부채의 증감	776	209	-222	-287	-225
기타현금흐름	-38	-73	-172	-207	-248
투자활동 현금흐름	-240	-138	-136	-152	-169
투자자산	-49	-14	0	0	0
유형자산	-208	-137	-151	-166	-183
기타	17	14	15	14	14
재무활동 현금흐름	-20	273	206	187	187
단기차입금	91	-27	-27	-27	-27
사채	0	197	197	197	197
장기차입금	89	30	30	30	30
자본의 증가(감소)	0	3	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-200	71	7	-12	-12
현금의 증감	38	103	6	-73	41
기초 현금	241	280	383	389	316
기말 현금	280	383	389	316	357
NOPLAT	-409	-148	175	180	261
FCF	222	9	-120	-202	-81

자료: 엘앤에프, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,090	1,347	1,657	1,995	2,353
현금및현금성자산	280	383	389	316	357
매출채권 및 기타채권	214	339	442	585	696
재고자산	575	595	798	1,067	1,274
기타유동자산	21	29	28	27	27
비유동자산	1,710	1,787	1,865	1,965	2,087
유형자산	1,260	1,326	1,401	1,498	1,617
관계기업투자금	136	132	137	142	146
기타금융자산	48	65	65	65	65
기타비유동자산	266	265	262	260	258
자산총계	2,800	3,134	3,522	3,960	4,440
유동부채	1,552	2,060	2,191	2,341	2,460
매입채무 및 기타채무	212	405	516	663	776
차입금	813	781	754	726	699
유동성채무	64	182	201	201	201
기타유동부채	463	693	721	751	785
비유동부채	524	397	623	852	1,086
차입금	502	379	409	439	469
사채	0	0	197	393	590
기타비유동부채	22	18	17	20	27
부채총계	2,076	2,457	2,814	3,193	3,546
지배지분	714	673	704	762	889
자본금	18	20	20	20	20
자본잉여금	702	693	693	693	693
이익잉여금	-23	-76	-45	13	140
기타자본변동	-7	-7	-7	-7	-7
비지배지분	10	4	4	4	5
자본총계	723	677	708	766	894
총차입금	1,785	1,762	1,976	2,172	2,370

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

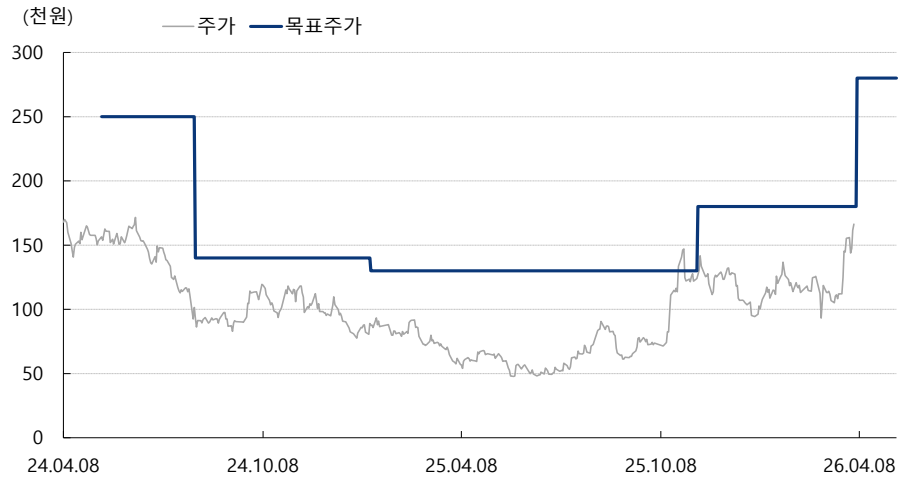
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-10,416	-14,393	770	1,437	3,149
PER	-7.8	-6.6	216.2	115.8	52.8
BPS	19,660	16,727	17,462	18,899	22,048
PBR	4.1	5.7	9.5	8.8	7.5
EBITDAPS	-13,651	-1,930	6,544	7,767	10,318
EV/EBITDA	-9.0	-72.8	31.4	27.4	21.0
SPS	52,570	58,131	71,704	95,854	114,428
PSR	1.5	1.6	2.3	1.7	1.5
CFPS	6,111	249	-2,973	-5,009	-2,021
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-58.9	13.0	34.2	33.7	19.4
영업이익 증가율	적지	적지	흑전	30.0	45.0
순이익 증가율	적지	적지	흑전	86.7	119.1
수익성					
ROIC	-18.2	-7.9	8.7	7.7	9.7
ROA	-12.3	-18.0	0.9	1.5	3.0
ROE	-41.7	-77.0	4.5	7.9	15.4
안정성					
부채비율	287.1	363.1	397.4	416.7	396.6
순차입금비율	63.7	56.2	56.1	54.9	53.4
이자보상배율	-5.3	-1.3	1.1	1.3	1.7

엘앤에프 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
2021.02.15	매수	106,000			2023.10.05	매수	220,000	(24.42)	(3.86)
2021.04.19	매수	130,000			2024.02.22	매수	220,000	(24.27)	(3.86)
2021.05.20	매수	130,000			2024.03.25	매수	250,000	(35.48)	(26.76)
2021.07.19	매수	180,000			2024.05.13	매수	250,000	(40.63)	(26.76)
2021.08.17	매수	180,000			2024.08.07	매수	140,000	(30.33)	(14.71)
2022.02.09	매수	250,000			2024.10.17	매수	140,000	(28.95)	(14.71)
2022.05.17	매수	370,000			2024.11.05	매수	140,000	(29.44)	(14.71)
2022.08.17	매수	370,000			2025.01.15	매수	130,000	(33.57)	(28.23)
2022.11.10	매수	370,000			2025.02.06	매수	130,000	(43.85)	13.08
2023.02.14	매수	370,000			2025.11.11	매수	180,000	(33.20)	(7.56)
2023.08.04	매수	370,000			2026.04.06	매수	280,000		

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하