

이차전지

엘앤에프 066970

1Q26 Review 3개 분기 연속 개선된 실적

May 04 2026

Buy

유지

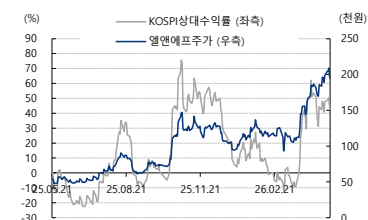
TP 280,000 원

유지

Company Data

현재가(04/30)	195,100 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	209,000 원
52 주 최저가(보통주)	47,800 원
KOSPI (04/30)	6,598.87p
KOSDAQ (04/30)	1,192.35p
자본금	201 억원
시가총액	78,754 억원
발행주식수(보통주)	4,037 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	93.9 만주
평균거래대금(60 일)	1,738 억원
외국인지분(보통주)	19.68%
주요주주	
새로닉스 외 18 인	25.33%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	25.1	56.5	201.1
상대주가	0.1	-3.1	16.6

1Q26 Review 3개 분기 연속 개선된 실적

엘앤에프의 1Q26 매출액 7,396억원(YoY +103%, QoQ, +20%), 영업이익 1,173억원(YoY 흑전, QoQ, +42%, OPM 16%)으로 영업이익 기준 컨센서스 542억원을 대폭 상회하는 실적을 발표, 3개분기 연속 개선된 실적을 발표했으나 주가는 -6.65% 하락마감했으며 일부 선반영된 실적 기대감으로 인한.

2Q26 매출액 8,859억원(YoY+70.3%, QoQ, +19.8%), 영업이익 372억원(YoY 흑전, QoQ -68.3%, OPM 4.2%)으로 영업이익 기준 컨센서스 324억원을 상회하는 실적이 예상됨. 4개 분기 연속 분기 최대 출하 실적 경신이 전망되며, 울트라 하이니켈 탑재 차종 확대와 중부 사태에 따른 EV향 판매 호조로 연초 기대 대비 상향 가능성이 높아진 상황. 메탈가 상승 추세로 향후 제품 판가 하락 가능성도 제한적이어서 하이니켈 중심의 견조한 외형 성장과 수익성 개선이 동시에 기대.

투자의견 BUY, 목표주가 280,000원 유지

향후 동사의 투자포인트는 1)테슬라향 하이니켈 판매 호조 지속: 울트라 하이니켈 탑재 차종 확대와 EV 수요 상향으로 2분기에도 예상 대비 실적 호조가 이어질 전망. 4개 분기 연속 최대 출하 경신이 예상되며, 메탈가 상승 추세로 판가 하방 리스크도 제한적. 2)LFP 수주 모멘텀 본격화: 북미 ESS 수요 확대와 탈중국 소재 수요 기반 신규 고객 확보 가능성이 높으며, 27년 상반기 총 6만톤 체제 구축으로 하이니켈 이후 제2 성장축이 가시화되는 국면. 3)46파이 차세대 배터리 수혜: 원통형 배터리 시장에서 벤츠·BMW 등 원통형 채택이 최근 확대되고 있으며, 리비안향 46파이 차세대 양극재 공급은 동사의 하이니켈 기술력이 원통형 대형화 트렌드에서 경쟁 우위를 확보할 수 있는 핵심 모멘텀.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	1,907	2,155	3,142	3,979	4,614
YoY(%)	-58.9	13.0	45.8	26.7	16.0
영업이익(십억원)	-559	-157	207	249	351
OP 마진(%)	-29.3	-7.3	6.6	6.3	7.6
순이익(십억원)	-381	-535	50	64	127
EPS(원)	-10,416	-14,393	1,248	1,574	3,150
YoY(%)	적지	적지	흑전	26.1	100.1
PER(배)	-7.8	-6.6	156.3	124.0	61.9
PCR(배)	-6.5	-21.5	13.6	12.5	10.5
PBR(배)	4.1	5.7	10.9	10.0	8.6
EV/EBITDA(배)	-9.0	-72.8	33.4	30.4	23.7
ROE(%)	-41.7	-77.0	7.2	8.4	14.9



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

[도표 1] 엘앤에프 실적 추이 및 전망

(단위:억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	3,648	5,201	6,523	6,178	7,396	8,859	7,481	7,678	21,549	31,415
% YoY	-43%	-6%	86%	69%	103%	70%	15%	24%	13%	46%
% QoQ	0%	43%	25%	-5%	20%	20%	-16%	3%		
영업이익	-1,403	-1,212	221	825	1,173	372	254	269	-1,569	2,068
% OPM	-38.4%	-23.3%	3.4%	13.3%	15.9%	4.2%	3.4%	3.5%	-7.3%	6.6%
% YoY	-31%	44%	-131%	-142%	-184%	-131%	15%	-67%	-72%	-232%
% QoQ	-29%	-14%	-118%	273%	42%	-68%	-32%	6%		

자료: 교보증권 리서치센터

[엘앤에프 066970]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,907	2,155	3,142	3,979	4,614
매출원가	2,371	2,226	2,820	3,591	4,107
매출총이익	-463	-71	322	389	508
매출총이익률 (%)	-24.3	-3.3	10.2	9.8	11.0
판매비와관리비	95	86	115	139	157
영업이익	-559	-157	207	249	351
영업이익률 (%)	-29.3	-7.3	6.6	6.3	7.6
EBITDA	-495	-72	285	321	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	54	85	171
법인세비용	-139	-33	3	22	44
계속사업순이익	-381	-535	50	64	127
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-381	-535	50	64	127
당기순이익률 (%)	-20.0	-24.8	1.6	1.6	2.8
비지배지분순이익	-3	-1	0	0	0
지배지분순이익	-378	-534	50	63	127
지배순이익률 (%)	-19.8	-24.8	1.6	1.6	2.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	22	0	0	0
포괄순이익	-384	-512	50	64	127
비지배지분포괄이익	-3	-1	0	0	0
지배지분포괄이익	-381	-511	50	64	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	31	78	195
당기순이익	-381	-535	50	64	127
비현금항목의 가감	-77	369	444	473	510
감가상각비	60	82	75	69	64
외환손익	26	-8	-5	-3	0
자본법평가손익	0	4	-7	-9	-8
기타	-163	291	380	416	454
자산부채의 증감	776	209	-291	-250	-194
기타현금흐름	-38	-73	-173	-209	-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	-44	-30	72
기초 현금	241	280	383	339	309
기말 현금	280	383	339	309	382
NOPLAT	-409	-148	195	186	261
FCF	222	9	-169	-159	-50

자료: 엘앤에프, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,090	1,347	1,714	2,037	2,378
현금및현금성자산	280	383	339	309	382
매출채권 및 기타채권	214	339	479	602	696
재고자산	575	595	867	1,098	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	3,579	4,002	4,465
유동부채	1,552	2,060	2,229	2,358	2,460
매입채무 및 기타채무	212	405	554	680	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	2,851	3,210	3,546
지배지분	714	673	723	787	914
자본금	18	20	20	20	20
자본잉여금	702	693	693	693	693
이익잉여금	-23	-76	-25	38	165
기타자본변동	-7	-7	-7	-7	-7
비지배지분	10	4	4	4	5
자본총계	723	677	727	791	919
총차입금	14,914	13,592	15,985	15,423	14,989

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

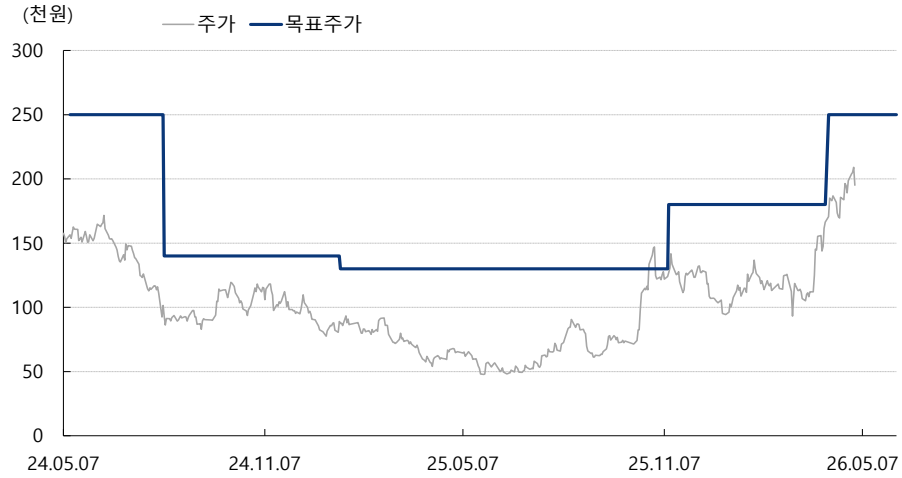
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-10,416	-14,393	1,248	1,574	3,150
PER	-7.8	-6.6	156.3	124.0	61.9
BPS	19,660	16,727	17,941	19,515	22,665
PBR	4.1	5.7	10.9	10.0	8.6
EBITDAPS	-13,651	-1,930	7,057	7,952	10,318
EV/EBITDA	-9.0	-72.8	33.4	30.4	23.7
SPS	52,570	58,131	77,904	98,678	114,428
PSR	1.5	1.6	2.5	2.0	1.7
CFPS	6,111	249	-4,200	-3,941	-1,242
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	45.8	26.7	16.0
영업이익 증가율	적지	적지	흑전	20.6	40.6
순이익 증가율	적지	적지	흑전	26.1	100.1
수익성					
ROIC	-18.2	-7.9	9.5	7.8	9.7
ROA	-12.3	-18.0	1.5	1.7	3.0
ROE	-41.7	-77.0	7.2	8.4	14.9
안정성					
부채비율	287.1	363.1	392.0	405.7	385.8
순차입금비율	63.7	56.2	55.2	54.3	53.1
이자보상배율	-5.3	-1.3	1.2	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
2021.04.19	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	(24.55)	(16.40)
2023.10.05	매수	220,000	(24.42)	(3.86)	2026.05.04	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 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하