

엘앤에프 (066970.KS)

유럽산 모델Y 7월부터 20% 증산

하반기 경쟁사의 진입 가능성이 열려있으나 당사는 이를 추정치에 반영 중. 이보다는 테슬라의 유럽 및 아시아 지역 내 구조적 수요 강세에 집중할 필요. 유럽 FSD 승인까지 더해지면 더 큰 리레이팅이 가능할 전망

Analyst 주민우
02)2229-6167, minwoo.ju@nhsec.com

Jr. Analyst 양정현
02)768-7714, yjh5481@nhsec.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

리스크 요인이 1개 있지만 기회요인의 영향이 더 클 것

투자 의견 Buy 유지하고, 목표주가 26만원으로 상향. 테슬라의 유럽 및 아시아 판매 강세를 반영해 '26년 판매량을 10% 상향했고, 베타 하락에 따른 WACC 하향(6.4% → 5.5%)을 반영한 영향

테슬라의 독일, 프랑스, 아시아(중국 제외) 1Q26 판매량이 전년대비 +160%, 109%, 164% 성장. 테슬라의 가격인하 외에도 유럽 내 중국산 EV에 대한 최저 가격 도입 영향 및 지역확장 효과. 상반기 내 유럽 FSD 승인이 날 경우 판매량 개선세는 더욱 가팔라질 수 있음. 이에 대응하기 위해 테슬라는 7월부터 유럽산 모델Y +20% 증산 예정. 다만 하반기 중 경쟁사의 이원화 벤더 진입(N94) 가능성이 열려 있는 점은 리스크 요인. 이를 감안해 '27년 하이니켈 판매량 +0% y-y을 가정하고 있어 추정치 하향 보다는 센터먼트 웨슨의 트리거가 될 수 있음

1Q26 Review: 또다시 분기 최대 판매량 기록

1Q26 매출액은 7,396억원(+103% y-y, +20% q-q), 영업이익 1,173억원(OPM 16%)으로 컨센서스(6,730억원/610억원) 상회. 양극재 판매량 +12% q-q, 판가 +4% q-q 변동. 메탈가격 상승에 따른 재고평가 충당금 환입(926억원) 효과가 컸음. 이를 제외한 영업이익은 247억원(OPM +3%)

2Q26 매출액은 8,671억원(+67% y-y, +17% q-q), 영업이익 850억원(OPM 10%)으로 컨센서스 (6,990억원/320억원) 재차 상회 전망. 양극재 판매량 +6% q-q, 판가 +13% q-q 예상. 재고평가 충당금 환입은 500억원으로 추정하며 이를 제외한 영업이익은 350억원(OPM +4%) 전망

엘앤에프 1분기 잠정실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P					2Q26E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	365	520	652	618	740	103	20	683	673	867
영업이익	-140	-121	22	82	117	흑전	42	85	61	85
영업이익률	-38.4	-23.3	3.4	13.3	15.9			12.5	9.0	9.8
세전이익	-145	-145	-102	-176	-56	적지	적지	67	24	59
(지배)순이익	-111	-112	-118	-192	-65	적지	적지	54	15	47

자료: 엘앤에프, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가 260,000원 (상향)

현재가 (26/04/30) 195,100원

업종(NHICS)*	2차전자
KOSPI / KOSDAQ	6598.87 / 1192.35
시가총액(보통주)	7,875.4십억원
발행주식수(보통주)	40.4백만주
52주 최고가('25/4/29)	209,000원
최저가('25/05/26)	47,800원
평균거래대금(60일)	121,315백만원
배당수익률(2026E)	0.00%
외국인지분율	19.8%

주요주주	
새로닉스 외 18 인	25.3%
국민연금공단	8.5%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	54.5	56.5	201.1
상대수익률 (%p)	22.3	-3.1	16.6

	2025	2026E	2027F	2028F
매출액	2,155	3,337	3,419	3,740
증감률	13.0	54.8	2.5	9.4
영업이익	-157	315	146	160
증감률	적지	흑전	-26.0	9.8
영업이익률	-7.3	9.4	4.3	4.3
(지배지분)순이익	-534	4	55	94
EPS	-14,393	89	1,363	2,305
증감률	적지	흑전	1433.5	69.1
PER	N/A	2194.5	143.1	84.6
PBR	5.7	9.8	9.1	8.2
EV/EBITDA	N/A	21.3	32.5	29.4
ROE	-77.0	0.5	6.6	10.2
부채비율	363.1	379.4	296.8	265.6
순차입금	1,366	627	386	230

단위: 십억원, %, 원, 배

주1: NHICS(NH Industry Classification Standard)

주2: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

엘앤에프는 2000년 7월 27일에 법인 설립. 2003년 1월 2일 코스닥시장에 상장한 후 2024년 1월 29일 코스닥시장에서 유가증권시장으로 이전상장. 양극화물질 사업부문 총 1개의 사업부 체제로 운영되고 있으며 2024년 기준 매출액은 1.9조원. 주요 고객사는 LG에너지솔루션, SK온 등 국내 배터리셀 업체. 2025년 연말 기준 양극재 생산능력은 18만톤으로 모두 NCM 양극재 대응. 2026년 3분기부터 3만톤 규모의 LFP 양극재 생산능력 확보를 통해 고객 다변화 및 포트폴리오 다변화 추진에 나설 예정

Share price drivers/Earnings Momentum

- 주요 고객사의 2차전지 생산량 증가
- LFP 양산을 통한 ESS 노출도 확대
- 신규 고객 확보를 통한 고객사 다변화

Downside Risk

- 주요 고객사들의 2차전지 사업 부진
- 신규 프로젝트 연기에 따른 공급계약 해지
- 중국 업체들의 지분율 조정 통한 미국 시장 진출

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2026E	2027F	2026E	2027F	2026E	2027F
에코프로비엠	509.3	209.0	11.7	11.1	2.3	5.3
포스코퓨처엠	738.3	237.9	5.6	5.5	0.8	2.3
Umicore	12.0	10.7	1.6	1.5	13.4	13.8
Ningbo Shanshan	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Beijing Easpring	31.5	24.9	2.2	2.1	7.1	8.3

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2024	2025	2026E	2027F	2028F
PER	N/A	N/A	2,194.5	143.1	84.6
PBR	4.1	5.7	9.8	9.1	8.2
PSR	1.5	1.6	2.4	2.3	2.1
ROE	-41.7	-77.0	0.5	6.6	10.2
ROIC	-26.9	-8.6	16.6	9.2	11.3

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

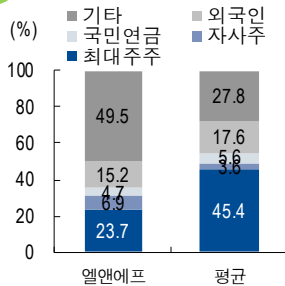
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	403	506	313	356	971	3,887	4,644	1,907	2,155
영업이익	29	27	-8	1	44	266	-222	-559	-157
영업이익률(%)	7.3	5.3	-2.4	0.4	4.6	6.9	-4.8	-29.3	-7.3
세전이익	19	26	-11	-18	-126	341	-296	-520	-568
순이익	21	20	-9	-15	-112	271	-195	-381	-535
지배지분순이익	20	19	-9	-15	-113	270	-194	-378	-534
EBITDA	39	37	4	15	65	297	-176	-495	-72
CAPEX	15	31	86	54	179	287	482	208	137
Free Cash Flow	-8	-34	-111	-9	-317	-1,152	-857	73	-167
EPS(원)	755	728	-336	-550	-3,588	7,543	-5,372	-10,416	-13,858
BPS(원)	4,570	5,257	4,838	6,653	17,799	35,530	30,268	19,660	17,482
DPS(원)	93	93	46	48	0	500	0	0	0
순차입금	83	120	235	167	-146	755	1,529	1,482	959
ROE(%)	19.0	14.8	-6.7	-9.4	-27.4	28.3	-16.4	-41.7	-77.0
ROIC(%)	16.0	8.3	-2.4	-0.2	4.7	18.3	-12.5	-26.9	-11.6
배당성향(%)	10.5	10.8	-11.7	-8.0	0.0	6.2	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%)	0.2	0.3	0.2	0.1	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
순차입금 비율(%)	67.3	83.6	178.1	84.7	-22.9	58.8	137.8	204.9	141.7

자료: 엘앤에프, NH투자증권 리서치본부

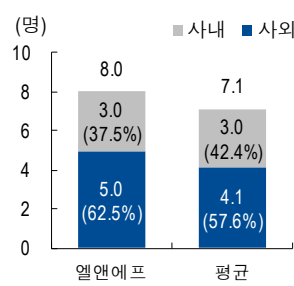
ESG Index & Event

G

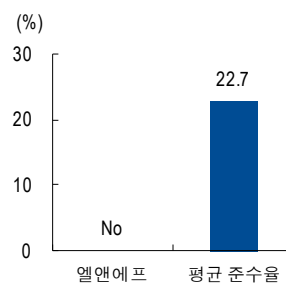
주주 구성



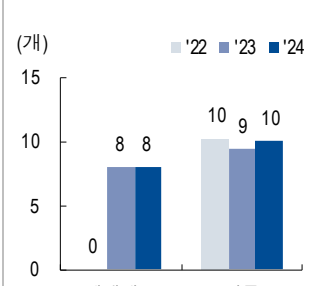
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



기업지배구조 핵심지표 준수



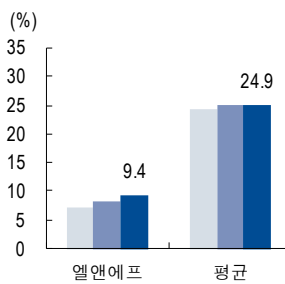
주1: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 대상

주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황

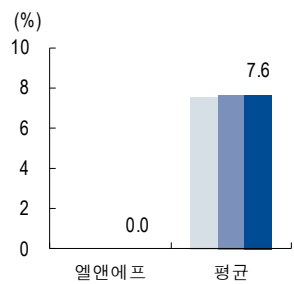
자료: 엘앤에프, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

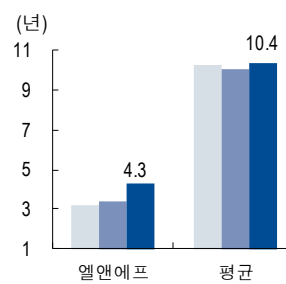
여성 임직원 비율



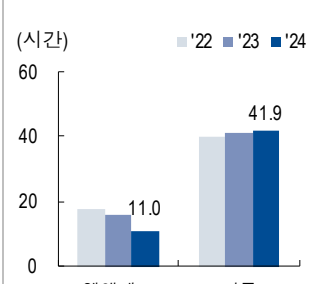
계약직 비율



근속연수



인당 교육시간

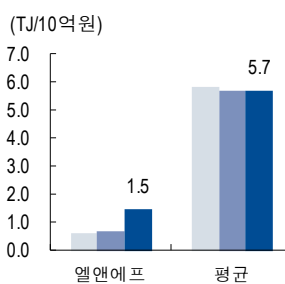


주: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 225개사 중 지속가능경영보고서 공시한 178개사 대상

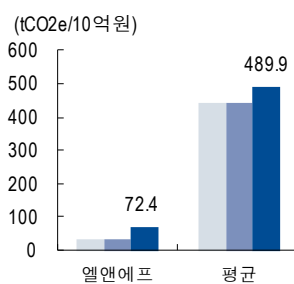
자료: 엘앤에프, NH투자증권 리서치본부

E

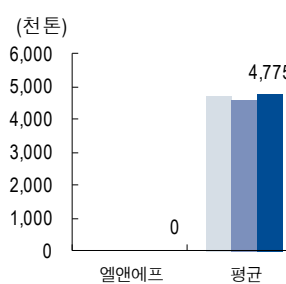
에너지 사용량



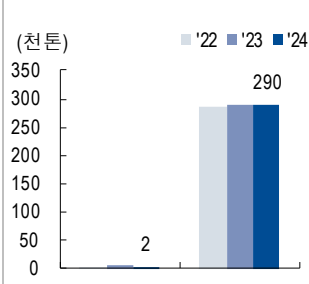
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 225개사 중 지속가능경영보고서 공시한 178개사 대상

자료: 엘앤에프, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

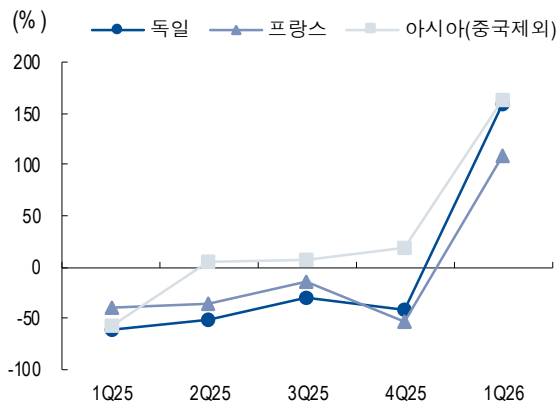
E	2025.7	- 2035년 RE100, 2050년 탄소중립 달성 위한 친환경 전환 추진
S	2023.9	- 대한민국 일자리 으뜸기업 선정
	2025.4	- RMI (Responsible Minerals Initiative, 책임 있는 광물 이니셔티브) 지지
G	2003.1	- 코스닥 시장 상장
	2024.1	- 유가증권 시장으로 이전상장

자료: 엘앤에프, NH투자증권 리서치본부

투자 의견 Buy 유지하고, 목표주가를 26만원으로 63% 상향한다. 테슬라의 유럽 및 아시아(중국제외) 판매 강세를 반영해 '26년 판매량 가정을 10% 상향했고, 베타 하락에 따른 WACC 하향(6.4% → 5.5%)을 반영했기 때문이다.

테슬라의 독일, 프랑스, 아시아(중국제외) 1Q26 판매량이 전년대비 160%, 109%, 164% 성장했다. 연초 테슬라의 가격인하(스탠다드 모델) 외에도 유럽 내 중국산 EV에 대한 최저가격 도입 영향 및 지역확장 효과다. 상반기 내 유럽 FSD 승인이 난다면 판매량 개선세는 더욱 가팔라 질 수 있고, 이는 동사의 판매량 업사이드 요인이다. 테슬라는 이에 대응하기 위해 7월부터 유럽산 모델Y를 20% 증산기로 결정했다. 하반기 붙어질 수 있는 리스크 요인도 있다. 경쟁사의 진입이다. 현재 동사의 N95 양극재 독점이 유지되고 있지만 하반기 경쟁사의 N94 진입 가능성이 열려 있다. 당사는 이를 선제적으로 반영해 '27년 하이니켈 판매량을 0% y-y로 가정하고 있어 추정치 하향 리스크 보다는センチ먼트의 훼손 트리거로 본다. 경쟁사의 진입에도 불구하고 동사의 메인벤더 지위는 유지될 것이므로 해당 리스크 발생 시 매수의 기회로 활용해야 한다. 또한 하반기 테슬라향 직납과 파나소닉향 공급 가시성도 높아 테슬라 모멘텀은 이어질 것이다.

그림1. 독일, 프랑스, 아시아(중국제외) 테슬라 판매 성장률



자료: PFA, KBA, CPCA, NH투자증권 리서치본부

그림2. 테슬라 7월부터 유럽산 모델Y 20% 증산 계획



자료: 언론자료, NH투자증권 리서치본부

표1. 엘앤에프 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2025	2026E	2027F	2028F
매출액	- 수정 후	2,155	3,337	3,419	3,740
	- 수정 전	-	2,758	2,923	3,469
	- 변동률	-	21.0	16.9	7.8
영업이익	- 수정 후	-157	315	146	160
	- 수정 전	-	245	103	127
	- 변동률	-	28.6	41.2	26.5
영업이익률(수정 후)		-7.3	9.4	4.3	4.3
EBITDA		-72	400	254	276
(지배지분)순이익		-534	4	55	94
EPS	- 수정 후	-13,858	89	1,363	2,305
	- 수정 전	-	2,280	474	1,635
	- 변동률	-	-96.1	187.7	41.0
PER		N/A	2194.5	143.1	84.6
PBR		5.7	9.8	9.1	8.2
EV/EBITDA		N/A	21.3	32.5	29.4
ROE		-77.0	0.5	6.6	10.2

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

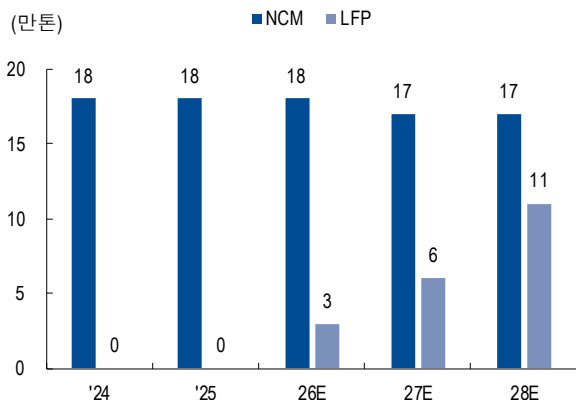
표2. 엘앤에프 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26F	4Q26F	2025	2026E	2027E
매출액	365	520	652	618	740	867	861	869	2,155	3,337	3,419
(%, q-q)	-0.2%	42.6%	25.4%	-5.3%	19.7%	17.2%	-0.7%	0.8%			
(%, y-y)	-42.6%	-6.3%	85.5%	69.1%	102.8%	66.7%	32.1%	40.6%	13.0%	54.8%	2.5%
NCM	365	520	652	618	740	867	857	861	2,155	3,325	3,283
LFP	-	-	-	-	-	-	4	8	-	12	136
영업이익	-140	-121	22	82	117	85	60	52	-157	315	146
(%, q-q)	적지	적지	흑전	272.8%	42.2%	-27.5%	-29.0%	-13.6%			
(%, y-y)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	172.6%	-36.8%	적지	흑전	-53.6%
영업이익률	-38.4%	-23.3%	3.4%	13.3%	15.9%	9.8%	7.0%	6.0%	-7.3%	9.4%	4.3%
세전이익	-145	-145	-102	-176	-56	59	3	24	-568	31	69
지배주주순이익	-111	-112	-118	-192	-65	47	3	19	-534	4	55

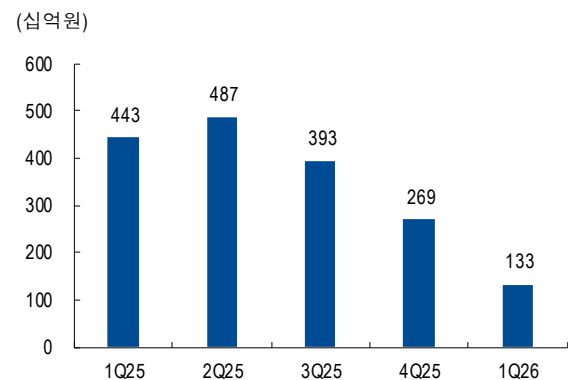
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 엘앤에프 연말 기준 양극재 생산능력



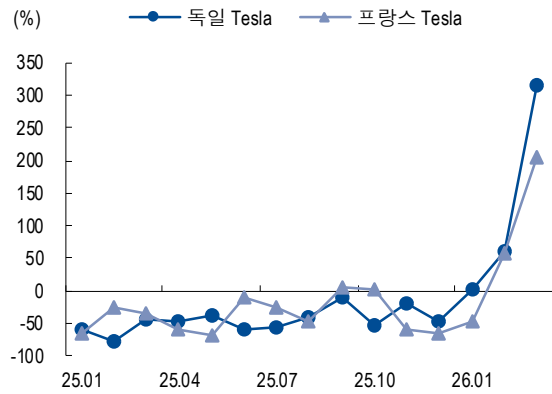
자료: NH투자증권 리서치본부

그림4. 엘앤에프 재고평가 충당금 추이



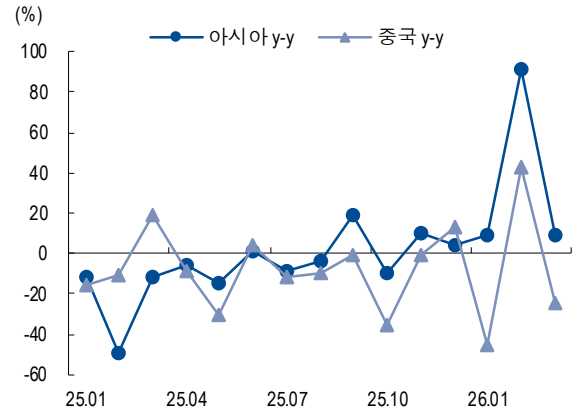
자료: NH투자증권 리서치본부

그림5. 독일, 프랑스 테슬라 판매량 y-y



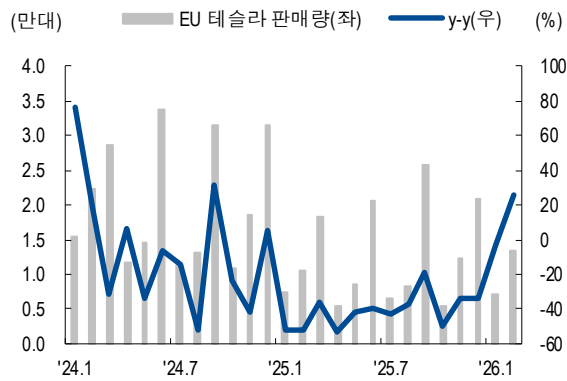
자료: KBA, PFA, NH투자증권 리서치본부

그림6. 아시아(중국제외), 중국 테슬라 판매량 y-y



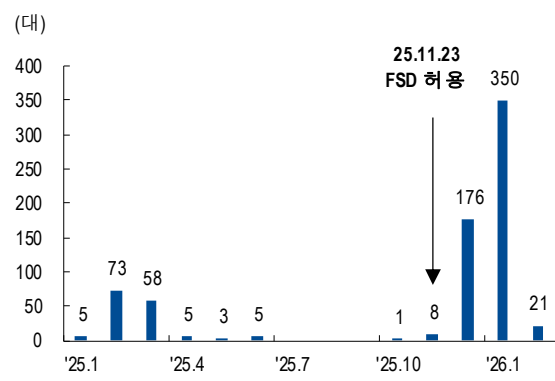
자료: CPCA, NH투자증권 리서치본부

그림7. EU 테슬라 전체 판매 추이



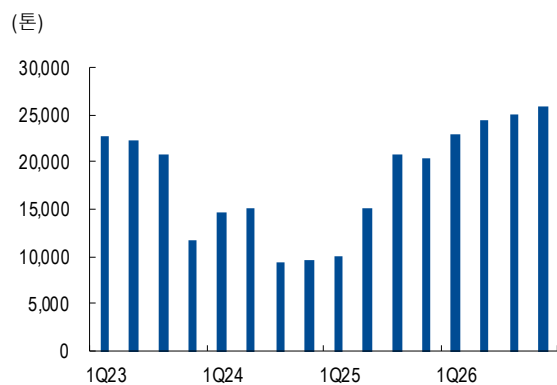
자료: EV Volumes, NH투자증권 리서치본부

그림8. 한국 테슬라 모델 S, X 합산 판매 추이



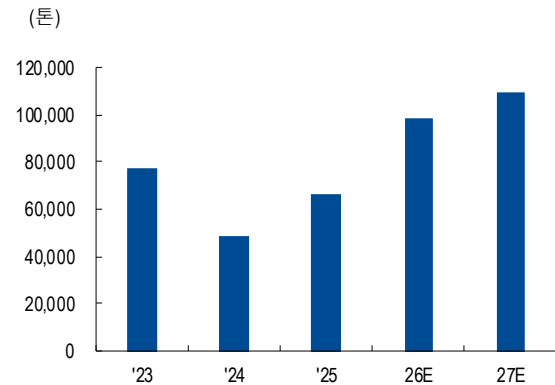
자료: EV Volumes, NH투자증권 리서치본부

그림9. 엘앤에프 분기 판매량 추이



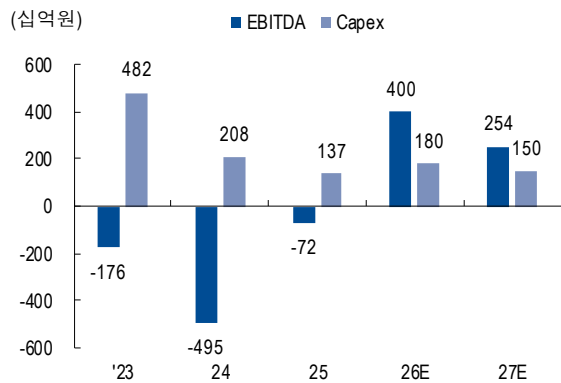
자료: 엘앤에프, NH투자증권 리서치본부 전망

그림10. 엘앤에프 연간 판매량 전망



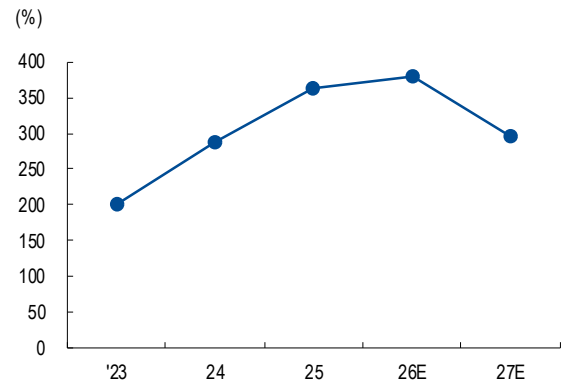
자료: 엘앤에프, NH투자증권 리서치본부 전망

그림11. EBITDA vs Capex 추이



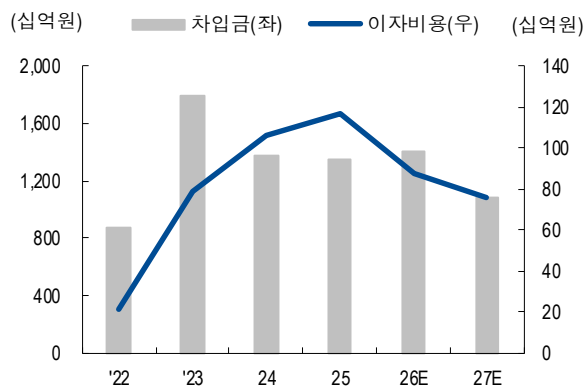
자료: 엘앤에프, NH투자증권 리서치본부 전망

그림12. 부채비율 추이



자료: 엘앤에프, NH투자증권 리서치본부 전망

그림13. 차입금과 이자비용 추이



자료: 엘앤에프, NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 오버행 리스크 점검

	6회 CB	7회 BW	EB
발행금액(십억원)	100.0	300.0	662.9
행사가격(원)	103,974	50,002	438,100
행사기간	'26.01.10~ '29.12.20	'25.10.09~ '30.08.09	'23.06.06~ '30.04.16
잔여금액(십억원)	100.0	100.2	532.8
행사가능 주식 수(주)	961,778	1,963,699	1,149,888
전체 주식 대비 비중(%)	2.4%	4.9%	2.8%

주: 잔여금액은 '26.04.30 기준

자료: 엘앤에프, NH투자증권 리서치본부

표4 엘앤에프 DCF 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, %)

	2025	2026E	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	2,155	3,337	3,419	3,740	4,290	4,661
y-y	13.0%	54.8%	2.5%	9.4%	14.7%	8.7%
영업이익	-157	315	146	160	183	199
OPM	-7.3%	9.4%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%
당기순이익	-535	4	55	94	117	139
세율	5.8%	88.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
NOPLAT [영업이익x(1-t)]	-148	38	117	128	147	160
-감가상각비	85	86	108	115	120	120
-Capex	137	180	150	50	50	50
-운전자본 변동	209	415	-164	54	128	137
FCFF	9	359	-89	248	345	366
가중평균자본비용(WACC)		5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
NPV of FCFF		1,087				
NPV of TV		10,736				
EV		11,823				
순차입금		627				
주주가치		11,195				
주식수(백만주)		42				
주당주가		264,506				
목표주가		260,000				
현재주가		195,100				
상승여력 (%)		33.3%				

주1: 자기자본비용 7.5%(무위험수익률 3.0%, 베타 0.75, 시장 위험프리미엄 6.0%), 타인자본비용 6.2%, 가중평균자본비용 5.5%, 영구성장률 2.0% 가정

주2: 재무리스크를 반영해 경쟁사들의 5.0~5.2% 대비 높은 시장 위험프리미엄 적용

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표5 WACC, 영구성장률 가정에 따른 시가총액 시나리오 분석

(단위: 십억원)

구분		가중평균자본비용(WACC)		
		5.0%	5.5%	6.0%
영구성장률	0.5%	8,677	7,853	7,178
	1.0%	9,755	8,718	7,889
	1.5%	11,143	9,801	8,759
	2.0%	12,996	11,195	9,847

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2025/12	2026/12E	2027/12F	2028/12F
매출액	2,155	3,337	3,419	3,740
증감률 (%)	13.0	54.8	2.5	9.4
매출원가	2,226	2,970	3,107	3,385
매출총이익	-71	366	312	355
Gross 마진 (%)	-3.3	11.0	9.1	9.5
판매비와 일반관리비	86	169	166	195
영업이익	-157	315	146	160
증감률 (%)	적지	흑전	-53.6	9.8
OP 마진 (%)	-7.3	9.4	4.3	4.3
EBITDA	-72	400	254	276
영업외손익	-411	-129	-77	-44
금융수익(비용)	-383	-127	-74	-41
기타영업외손익	-23	-3	-3	-2
종속, 관계기업관련손익	-4	0	0	0
세전계속사업이익	-568	31	69	117
법인세비용	-33	4	4	7
계속사업이익	-535	64	65	110
당기순이익	-535	4	55	94
증감률 (%)	적지	흑전	1,403.1	69.1
Net 마진 (%)	-24.8	0.1	1.6	2.5
지배주주지분 순이익	-534	4	55	94
비지배주주지분 순이익	-1	0	0	0
기타포괄이익	22	0	0	0
총포괄이익	-512	4	55	94

Valuations/profitability/stability

	2025/12	2026/12E	2027/12F	2028/12F
PER(X)	N/A	2,194.5	143.1	84.6
PBR(X)	5.7	9.8	9.1	8.2
PCR(X)	-21.3	42.6	35.4	30.3
PSR(X)	1.6	2.4	2.3	2.1
EV/EBITDA(X)	N/A	21.3	32.5	29.4
EV/EBIT(X)	N/A	27.0	56.6	50.5
EPS(W)	-14,393	89	1,363	2,305
BPS(W)	16,727	19,991	21,370	23,700
SPS(W)	58,131	82,695	84,689	92,647
자기자본이익률(ROE, %)	-77.0	0.5	6.6	10.2
총자산이익률(ROA, %)	-18.0	0.1	1.5	2.7
투자자본이익률(ROIC, %)	-8.6	16.6	9.2	11.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0	0	0	0
보통주 주당배당금(W)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	201.9	77.0	44.4	23.8
총부채/자기자본(%)	363.1	379.4	296.8	265.6
이자발생부채	2,041	2,199	1,972	1,908
유동비율(%)	65.4	66.0	73.1	74.6
총발행주식수(mn)	40	41	41	41
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	95,200	195,100	195,100	195,100
시가총액(십억원)	3,828	7,875	7,875	7,875

Statement of financial position

(십억원)	2025/12	2026/12E	2027/12F	2028/12F
현금및현금성자산	383	781	694	673
매출채권	324	446	427	497
유동자산	1,347	1,894	1,783	1,864
유형자산	1,326	1,423	1,069	1,007
투자자산	197	134	135	136
비유동자산	1,787	2,014	1,673	1,667
자산총계	3,134	3,907	3,457	3,531
단기성부채	1,652	1,988	1,839	1,853
매입채무	325	582	449	537
유동부채	2,060	2,870	2,441	2,497
장기성부채	389	211	133	56
장기충당부채	6	6	7	8
비유동부채	397	222	145	68
부채총계	2,457	3,092	2,585	2,565
자본금	20	21	21	21
자본잉여금	693	824	824	824
이익잉여금	-76	-72	-17	77
비지배주주지분	4	4	4	4
자본총계	677	815	871	966

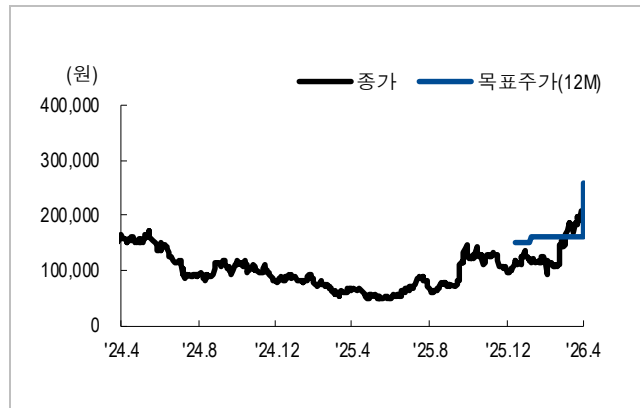
Cash flow statement

(십억원)	2025/12	2026/12E	2027/12F	2028/12F
영업활동 현금흐름	-29	833	353	679
당기순이익	-535	4	55	94
+ 유/무형자산상각비	85	86	108	115
+ 종속, 관계기업관련손익	4	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	-8	-10	-15	-20
Gross Cash Flow	-166	185	222	260
- 운전자본의증가(감소)	209	415	-164	54
투자활동 현금흐름	-138	-106	-76	23
+ 유형자산 감소	0	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-137	-180	-150	-50
+ 투자자산의매각(취득)	-17	63	-1	-1
Free Cash Flow	-167	653	203	629
Net Cash Flow	-167	727	277	702
재무활동현금흐름	273	-5	-401	-251
자기자본 증가	-7	133	0	0
부채증감	280	-138	-401	-251
현금의증가	103	398	-87	-21
기말현금 및 현금성자산	383	781	694	673
기말 순부채(순현금)	1,366	627	386	230

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2026.05.04	Buy	260,000원(12개월)	-	-
2026.02.06	Buy	160,000원(12개월)	-9.5%	30.6%
2026.01.13	Buy	150,000원(12개월)	-19.7%	-8.9%

엘앤에프 (066970.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy: 15% 초과
- Hold: -15% ~ 15%
- Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2026년 3월 31일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
89.7%	10.3%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '엘앤에프'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.