

COMPANY UPDATE

2026. 6. 18

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

종목 정보

BUY

목표주가	210,000원	49.4%
현재주가	140,600원	
시가총액	5.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	40,567,943주 (71.7%)	
52주 최저/최고	48,400원/213,000원	
60일-평균거래대금	1,444.8억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
엘앤에프 (%)	-12.2	18.5	190.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-25.8	-45.7	-3.3

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	210,000	250,000	-16.0%
2026E EPS	282	616	-54.2%
2027E EPS	2,529	2,944	-14.1%

컨센서스

커버 증권사 수	23
목표주가	246,739
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

엘앤에프 (066970)

2H26 Outlook - 기술 리더십 & 매력적 밸류에이션

- 2026년 하반기 핵심 투자포인트는 2170 및 46시리즈 수요 증가로 원통형 판매 확대와 4Q26 시작될 국내 최초 LFP 양극재 상업화.
- 원통형 하이니켈 양극재와 LFP 양극재 모두 기술 선도하는 리더십 보유. 2026년 EV/EBITDA는 경쟁업체 대비 57~66% 낮은 매력적인 밸류에이션.
- 최근 경쟁업체 주가 약세를 감안해 Peer multiple 하향과 함께 목표주가 16% 하향. 하지만 동사의 펀더멘털은 오히려 수요 강세로 개선. BUY 투자의견 유지.

WHAT'S THE STORY?

View, 기술 리더십과 매력적 밸류에이션: 최근 업종 주가 약세를 감안해 Peer multiple(34.6→27.3배) 하향하고, 목표주가(25→21만원)도 16% 하향. 하지만 동사의 판매량은 오히려 수요 강세로 상향되고 있으며, 2H26 국내 업체 중 LFP 양극재 최초 양산을 통해 기술 리더십 부각 전망. 2026년 EV/EBITDA는 27.1배로 국내 경쟁업체(포스코퓨처엠 63.3배 및 에코프로비엠 79.3배) 대비 57~66% 낮은 매력적인 밸류에이션 보유. 이에 따라 BUY 투자의견 유지.

Outlook (1), 원통형 양극재 판매 호조: Tesla의 배터리 조달에 있어 LG에너지솔루션 비중은 2024년 23%에서 올해 33%로 개선된 반면, CATL은 34%에서 24%로 하락. LFP 배터리의 ESS 우선 배정에 따라 전기차 내 LG에너지솔루션 및 핵심 양극재 업체인 동사의 판매 호조세 지속. 또한 고객사의 46시리즈 배터리 양산이 개시된 만큼, 46시리즈 양극재에서도 독점적 지위로 판매 확대 진행 중.

Outlook (2), LFP 양극재 상업화 임박: 현재 동사는 LFP 양극재 공장을 완공했으며, 4Q26부터 가동 계획. 초기 3만 톤 생산능력으로 시작해서 내년 6만 톤까지 확장 목표. 국내 최초 LFP 양극재 상업화를 통해 북미 ESS 시장 내 희소한 비중국산 양극재 업체 지위로서 기존 계약 고객 외 고객사로부터의 공급 요구 확대될 전망.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	2,155	3,608	4,207	4,779
영업이익 (십억원)	-157	245	242	290
순이익 (십억원)	-535	12	104	159
EPS (adj) (원)	-14,393	282	2,529	3,868
EPS (adj) growth (%)	적지	흑전	797.0	52.9
EBITDA margin (%)	-3.3	9.1	9.0	9.5
ROE (%)	-77.0	1.7	13.9	18.1
P/E (adj) (배)	n/a	498.7	55.6	36.4
P/B (배)	5.4	8.1	7.0	5.9
EV/EBITDA (배)	n/a	22.1	18.7	15.0
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 엘앤에프, 삼성증권 추정

2Q26 preview, 예상보다 강한 수요: 매출은 9,628억원(+30%QoQ)으로 컨센서스(8,280억원/+16%, FnGuide) 상회 예상되며, 영업이익은 473억원(OPM +4.9%)로 컨센서스(490억원/-3%) 부합 예상. 달러 기준 판매 가격은 +13%QoQ로 기존 예상과 동일하나, 판매량은 +13%QoQ로 기존 예상(+6%QoQ) 상회 전망. 이는 예상보다 강한 원통형 양극재 수요에 기인.

엘앤에프: EV/EBITDA Valuation

(십억원)	12MFEBITDA	Multiples (x)	EV	설명
영업 가치 (A)				
양극재	380	27.3	10,366	Peer (글로벌 양극재업체*); 하향(34.6배→27.3배)
합계	380	27.3	10,366	12MFEBITDA 10% 상향(3,440억원→3,800억원)
자산 가치 (B)			139	투자자산 장부 가치에 대한 30% 할인
순차입금 (C)			1,553	2026년 말 당사 추정 기준: BW 100% 전환 가정
적정 시가총액 (D = A + B - C)			8,952	
총 주식 수 (천주)			42,316	BW 100% 전환 가정
적정 주가 (원)			211,542	
목표주가 (원)			210,000	16% 하향 (25만원→21만원)
현재 주가 (원)			140,600	6/17일 증가 기준
상승 여력 (%)			49.4	
2025 implied P/E (배)			744.9	
2026 implied P/E (배)			83.0	
2025 implied P/B (배)			12.1	
2026 implied P/B (배)			10.5	

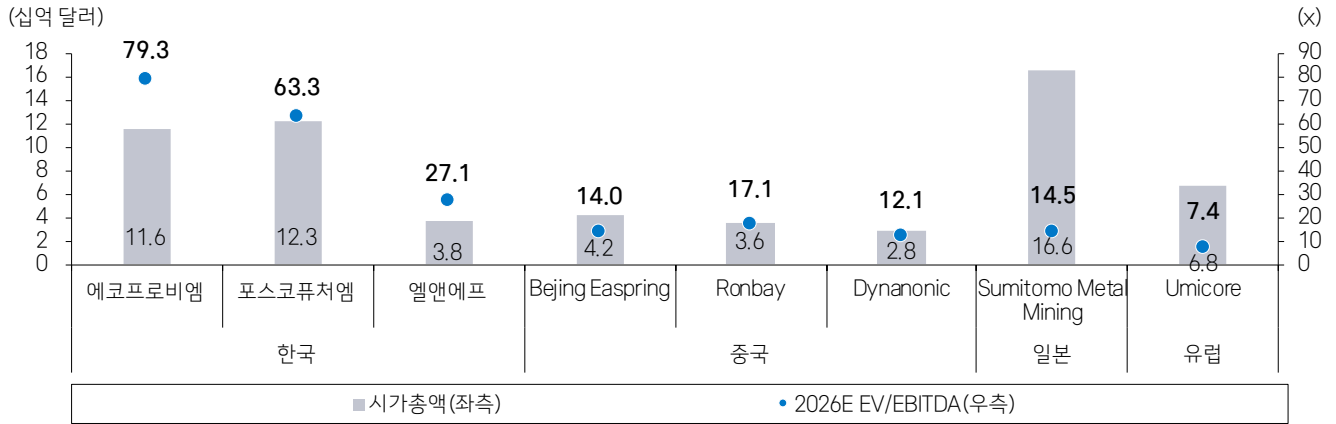
참고: * 에코프로비엠, 포스코퓨처엠, 코스모신소재, Beijing Easpring, Ronbay 및 Dynanonic 평균
 자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

엘앤에프: 2Q26 실적 전망

(십억원)	2Q26E	1Q26	2Q25	Consensus	증감 (%)		
					QoQ	YoY	Consensus
매출액	963	740	520	828	30.2	85.1	16.3
영업이익	47	117	-121	49	-59.6	RB	-3.3
세전이익	30	-56	-145	36	RB	RB	-17.7
순이익	25	-65	-113	33	RB	RB	-23.5
지배주주순이익	25	-65	-112	34	RB	RB	-25.9
이익률 (%)							
영업이익	4.9	15.9	-23.3	5.9			
세전이익	3.1	-7.5	-27.9	4.4			
순이익	2.6	-8.8	-21.6	3.9			
지배주주순이익	2.6	-8.8	-21.5	4.1			

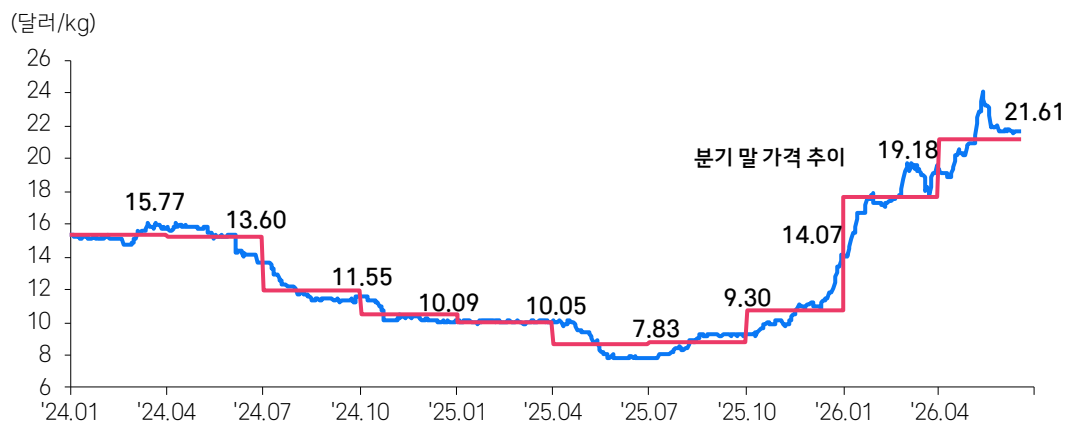
자료: 엘앤에프, FnGuide, 삼성증권 추정

글로벌 양극재업체: 2026년 기준 EV/EBITDA



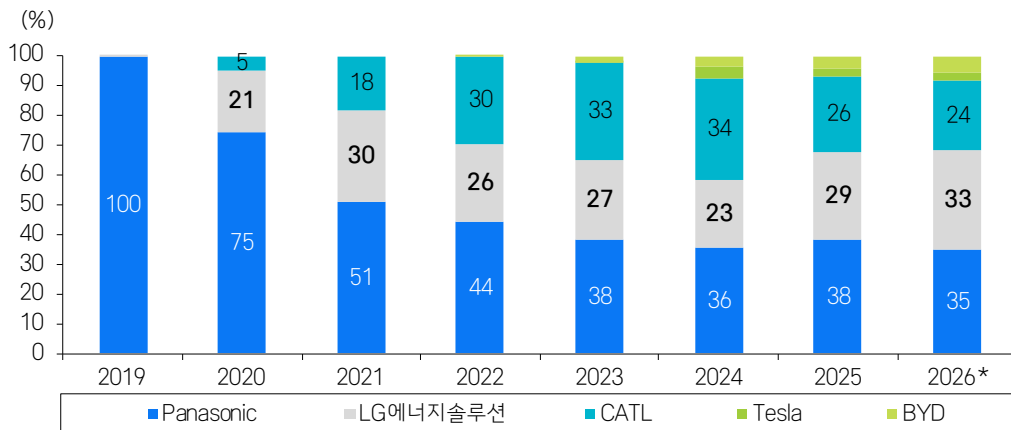
자료: Bloomberg, 삼성증권

중국 시장: 탄산 리튬(99.5% min CIF China) 가격 추이



자료: 한국자원정보서비스(KOMIS), 삼성증권

Tesla: 배터리 업체별 조달 비중



자료: EV Volumes, 삼성증권

엘엔에프: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,496	1,440	1,380	1,365	1,423	1,446	1,380
매출액	365	520	652	618	740	963	982	924	1,907	2,155	3,608	4,207
성장률 (%q-q)	-0.2	42.6	25.4	-5.3	19.7	30.2	2.0	-6.0				
성장률 (%y-y)	-42.6	-6.3	85.5	69.1	102.8	85.1	50.6	49.5	-58.9	13.0	67.4	16.6
EBITDA	-118	-99	44	101	137	68	64	60	-495	-72	329	380
성장률 (%q-q)	RR	RR	RB	128.4	35.2	-50.2	-6.4	-6.2				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RB	RB	RB	RB	44.0	-40.9	RR	RR	RB	15.5
영업이익	-140	-121	22	82	117	47	43	38	-559	-157	245	242
성장률 (%q-q)	RR	RR	RB	272.8	42.2	-59.6	-9.5	-11.6				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RB	RB	RB	RB	93.7	-54.1	RR	RR	RB	-1.5
세전이익	-145	-145	-102	-176	-56	30	15	46	-520	-568	36	123
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RB	-48.8	205.2				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RB	RB	RB	RR	RR	RB	244.8
순이익	-111	-113	-118	-193	-65	25	13	39	-381	-535	12	104
성장률 (%q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RB	-48.8	205.2				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RR	RR	RR	RB	RB	RB	RR	RR	RB	798.7
지배주주순이익	-111	-112	-118	-192	-65	25	13	39	-378	-534	11	103
이익률 (%)												
EBITDA	-32.4	-19.1	6.8	16.4	18.5	7.1	6.5	6.5	-26.0	-3.3	9.1	9.0
영업이익	-38.4	-23.3	3.4	13.3	15.9	4.9	4.4	4.1	-29.3	-7.3	6.8	5.7
세전이익	-39.9	-27.9	-15.6	-28.4	-7.5	3.1	1.5	5.0	-27.2	-26.3	1.0	2.9
순이익	-30.5	-21.6	-18.1	-31.2	-8.8	2.6	1.3	4.2	-20.0	-24.8	0.3	2.5

자료: 엘엔에프, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,907	2,155	3,608	4,207	4,779
매출원가	2,371	2,226	3,250	3,852	4,377
매출총이익	-463	-71	358	355	402
(매출총이익률, %)	-24.3	-3.3	9.9	8.4	8.4
판매 및 일반관리비	95	86	113	114	112
영업이익	-559	-157	245	242	290
(영업이익률, %)	-29.3	-7.3	6.8	5.7	6.1
영업외손익	39	-411	-210	-118	-101
금융수익	258	47	-51	71	76
금융비용	244	430	136	150	155
지분법손익	-0	-4	-5	-6	-7
기타	25	-23	-18	-32	-15
세전이익	-520	-568	36	123	189
법인세	-139	-33	24	20	30
(법인세율, %)	26.7	5.8	67.7	15.8	15.8
계속사업이익	-381	-535	12	104	159
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-381	-535	12	104	159
(순이익률, %)	-20.0	-24.8	0.3	2.5	3.3
지배주주순이익	-378	-534	11	103	157
비지배주주순이익	-3	-1	0	1	2
EBITDA	-495	-72	329	380	456
(EBITDA 이익률, %)	-26.0	-3.3	9.1	9.0	9.5
EPS (지배주주)	-10,416	-14,393	282	2,529	3,868
EPS (연결기준)	-10,493	-14,424	285	2,560	3,915
수정 EPS (원)*	-10,416	-14,393	282	2,529	3,868

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	281	-29	342	287	377
당기순이익	-381	-535	12	104	159
현금유출입이없는 비용 및 수익	-77	369	231	293	341
유형자산 감가상각비	60	82	81	136	164
무형자산 상각비	3	3	3	2	2
기타	-140	284	147	155	175
영업활동 자산부채 변동	776	209	256	55	57
투자활동에서의 현금흐름	-240	-138	-151	-90	-96
유형자산 증감	-208	-137	-160	-100	-100
장단기금융자산의 증감	12	4	-0	-0	-0
기타	-44	-4	9	10	4
재무활동에서의 현금흐름	-20	273	406	78	74
차입금의 증가(감소)	-179	185	406	78	74
자본금의 증가(감소)	-2	-7	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	160	95	0	0	0
현금증감	38	103	509	238	320
기초현금	241	280	383	892	1,130
기말현금	280	383	892	1,130	1,450
Gross cash flow	-457	-166	243	397	500
Free cash flow	73	-167	182	187	277

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 엘앤에프, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,090	1,347	1,872	2,169	2,542
현금 및 현금등가물	280	383	892	1,130	1,450
매출채권	180	324	434	470	502
재고자산	575	595	475	486	496
기타	56	45	72	84	95
비유동자산	1,710	1,787	1,953	1,952	1,921
투자자산	184	197	286	323	358
유형자산	1,260	1,326	1,405	1,369	1,305
무형자산	17	15	12	10	8
기타	249	250	250	250	250
자산총계	2,800	3,134	3,825	4,121	4,463
유동부채	1,552	2,060	2,735	2,924	3,106
매입채무	78	325	544	634	720
단기차입금	813	781	1,181	1,181	1,181
기타 유동부채	661	955	1,010	1,109	1,204
비유동부채	524	397	402	404	406
사채 및 장기차입금	502	379	379	379	379
기타 비유동부채	22	18	23	25	27
부채총계	2,076	2,457	3,137	3,329	3,512
지배주주지분	714	673	684	787	944
자본금	18	20	20	20	20
자본잉여금	702	693	693	693	693
이익잉여금	-23	-76	-64	38	195
기타	16	36	36	36	36
비지배주주지분	10	4	4	5	7
자본총계	723	677	688	792	951
순부채	1,570	1,655	1,553	1,393	1,147

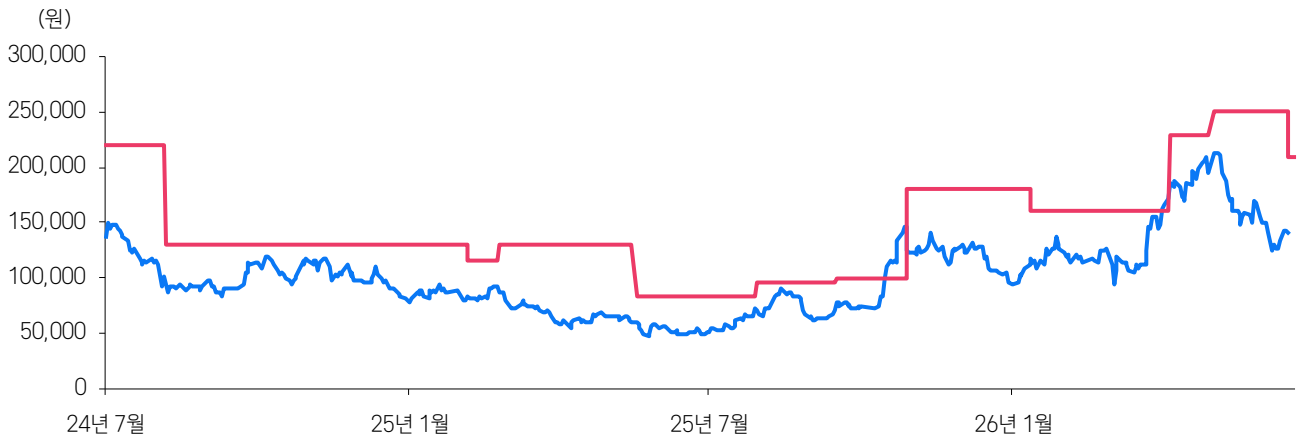
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-58.9	13.0	67.4	16.6	13.6
영업이익	적지	적지	흑전	-1.5	20.1
순이익	적지	적지	흑전	798.7	52.9
수정 EPS**	적지	적지	흑전	797.0	52.9
주당지표					
EPS (지배주주)	-10,416	-14,393	282	2,529	3,868
EPS (연결기준)	-10,493	-14,424	285	2,560	3,915
수정 EPS**	-10,416	-14,393	282	2,529	3,868
BPS	21,264	17,482	17,404	20,013	24,002
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	498.7	55.6	36.4
P/B***	3.8	5.4	8.1	7.0	5.9
EV/EBITDA	n/a	n/a	22.1	18.7	15.0
비율					
ROE (%)	-41.7	-77.0	1.7	13.9	18.1
ROA (%)	-12.4	-18.0	0.3	2.6	3.7
ROIC (%)	-18.2	-7.9	4.4	12.1	15.6
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	217.0	244.6	225.6	175.8	120.6
이자보상배율 (배)	-5.3	-1.3	1.8	1.6	1.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 6월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 6월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/4/12	8/7	2025/2/6	2/25	5/19	7/31	9/17	10/30	2026/1/13	4/7	5/4	6/18
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	220000	130000	115000	130000	83000	95000	100000	180000	160000	230000	250000	210000
과리율 (평균)	-34.28	-25.00	-26.56	-48.64	-34.18	-22.96	-5.18	-33.95	-23.13	-17.90	-36.77	
과리율 (최대/최소)	-22.00	-8.15	-20.26	-33.77	-13.25	-4.74	47.00	-21.33	6.63	-9.13	-15.00	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

- OVERWEIGHT (비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL (중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT (비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준

매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA