

이차전지 (Overweight)

LFP, 한국의 시간이 왔다

Issue

미국 정부의 CATL 배터리 기술 사용 제한에 따른 한국업체 수혜 점검

Pitch

전일 미국 교통부(DOT)에서 Ford에 보낸 공개 서한으로 CATL 기술 도입 제한 가능성 확대. 한국 배터리 업체의 반사수혜 예상. 이는 최근 ESS사업부를 출범한 GM에서도 중국산 의존도가 원천봉쇄 됨을 시사해, 신규 ESS용 물량에 대해서는 한국산 소재의 가치가 격상됨을 의미. 현재 LFP용 ESS공급 파이프라인이 형성되어 있는 LG에너지솔루션, 삼성SDI, 엘앤에프에 대해 적정주가를 상향

Rationale

- 미국향 LFP밸류체인에 포함되며 금번 미국의 교통부 발언에 대한 수혜가 예상되는 당사 커버리지 중 3개 업체에 대한 적정주가를 상향. LG에너지솔루션은 62만원, 삼성SDI는 90만원, 엘앤에프 22만원으로 상향. 각각 기존의 적용 밸류에이션 멀티플에 대해 7~10%씩 상향조정 했으며, 현재 공급 또는 가동중인 자산가치의 상승 가능성을 반영
- 전일 공개된 내용에 따르면, Ford의 CATL 기술 사용이 원천적으로 차단될 가능성이 높아진 것으로 판단. Ford는 LFP 배터리 제조기술 확보를 위해 CATL기술만 우회 수입하는 전략을 취해왔으나, 사용제재를 받은 이후부터는 LFP 공급구도는 한국 셀/소재 업체가 유일한 대안으로 부각될 전망
- Ford의 ESS 주력 생산거점인 Kentucky와 EV와 혼류생산 중인 Marshall공장의 합산 Capa는 약 30GWh 수준. 한국산 소재 의존도가 높아질 경우, 잠재 자산가치로 평가해보면 약 5조원 규모로 평가가 가능. 국내 셀 및 LFP양극재 공급업체의 밸류에이션 프리미엄 확대 요인으로 작용할 것으로 판단
- 국내 업체들은 LFP배터리에 포함되는 양극재 조달체제를 2026년 3Q를 기점으로 공급하기 시작 했음. 전방시장은 Tesla Energy 단일 업체에 대한 비중이 높았으나, 금번 미국 교통부에서 발언을 감안 시 시장 확장성에 대한 프리미엄이 가능해졌다는 판단임
- 금번 교통부 발언은 현재의 OBBBA하 PFE 규제를 우회할 가능성을 차단하려는 데에 목적을 둔 것으로 보임. Ford뿐만 아니라, GM 및 Rivian 등의 완성차 및 ESS 제조사들 모두에게 해당되기 때문에, 현재 유일하게 미국에서 LFP셀 제조 및 공급이 가능한 한국 배터리 업체의 전략적 중요성이 높아질 수 있음
- 한국 셀/소재 업체의 LFP사업은 신규사업에 대한 기대를 넘어, 수주와 Capa로 가치산정이 가능한 단계에 진입. 금번 규제 강화는 非중국 LFP Capa에 대한 희소가치를 높이고, 자산가치 상승의 뚜렷한 Catalyst로 작용할 전망

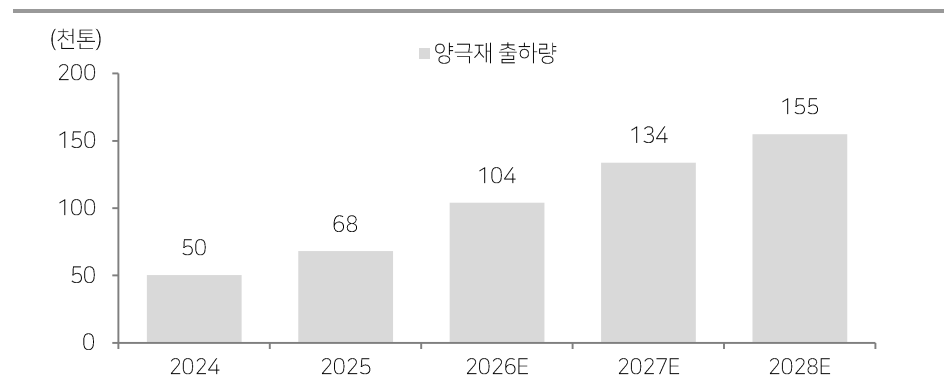
Companies on our radar

종목명	투자의견	적정주가	Top picks
LG에너지솔루션	BUY	620,000	
삼성SDI	BUY	900,000	●
엘앤에프	BUY	220,000	

Fig. 1: Ford ESS 잠재 자산가치 추정

	Marshall	Kentucky	합계
적용 생산능력 가정	10GWh	20GWh	30GWh
주요 용도	EV + 일부 ESS	ESS	-
가동률 가정	90%	90%	90%
출하량	9GWh	18GWh	27GWh
셀 ASP	\$65/kWh	\$65/kWh	\$65/kWh
매출액	\$0.59bn	\$1.17bn	\$1.76bn
환율	1,480 원/\$	1,480 원/\$	1,480 원/\$
매출액(원화)	0.87 조원	1.73 조원	2.60 조원
영업이익률	15%	15%	15%
영업이익	1,300 억원	2,600 억원	3,900 억원
세후이익	975 억원	1,950 억원	2,925 억원
Target P/E	17x	17x	17x
잠재 자산가치	1.7 조원	3.3 조원	5.0 조원

Source: Ford, 다올투자증권

Fig. 2: 엘엔에프 연간 양극재 출하량 추이 및 전망

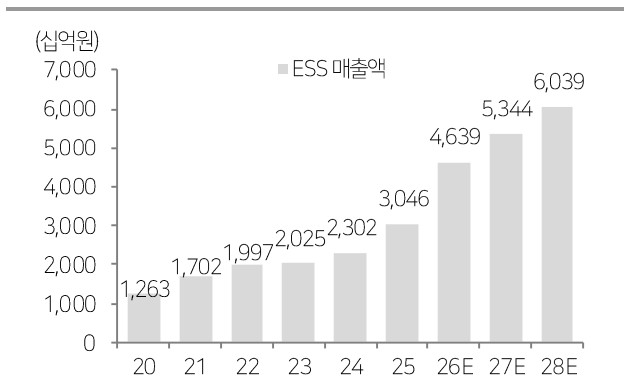
Source: 엘엔에프, 다올투자증권

Fig. 3: LG에너지솔루션/삼성SDI 북미 공장별 ESS 생산능력

회사	공장	지역	지분 형태	2025	2026	2027	2028	비고
LGES	Holland	Michigan	100%	16	16	16	16	25년 5월 LFP ESS 양산 시작
	Lansing	Michigan	100%	0	12	28	28	26년 신규 가동. 올해 2Q26부터 가동
	Honda JV	Ohio	JV	0	12	12	12	26년 5월 ESS 가동 시작
	GM JV #2	Tennessee	JV	0	5	5	5	26년 5월 ESS 가동 시작
	NextStar	Canada	100%	6	12	12	12	25년 11월 셀 양산, 라인 1개가 26년 하반기에 추가
연말 기준 북미 합계				22	57	73	73	
삼성 SDI	SPE 2라인/NCA	Indiana	JV	7	8	8	8	25년 4Q ESS 전환/양산
	SPE 3라인/LFP	Indiana	JV	0	12	12	12	26년 4Q 양산
	SPE 4라인/LFP	Indiana	JV	0	0	12	12	27년 상반기 전환 진행
	시너지셀 홀딩스		100%				40	
연말 기준 미국 합계				7	20	32	72	

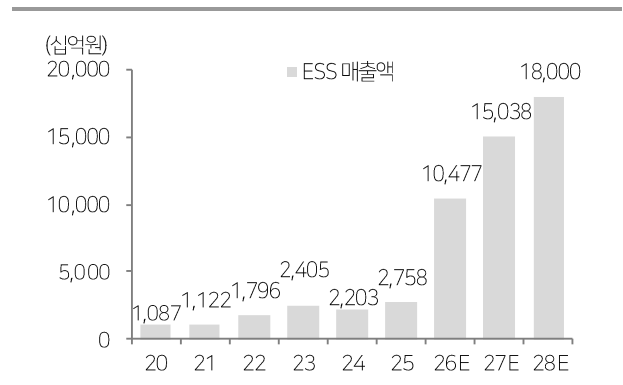
Source: 각 사, 다올투자증권

Fig. 4: 삼성SDI 연간 ESS 매출액 추이 및 전망



Source: 삼성SDI, 다올투자증권

Fig. 5: LG에너지솔루션 연간 ESS 매출액 추이 및 전망



Source: LG에너지솔루션, 다올투자증권

Fig. 6: 삼성SDI Valuation: 적정주가 900,000원으로 상향: 적정 EV/EBITDA 배수를 10% 상향

구분	단위	2027E	2027E 기준	비고
EBITDA	(십억원)	4,218	4,218	2027년 기준
EV/EBITDA 배수	(배)	17.1	15.5	기준 멀티플 대비 10% 추가상향
EV	(십억원)	72,104	65,549	
순차입금	(십억원)	12,681	12,681	SDC 지분매각 전 기준
SDC 지분가치	(십억원)	13,500	13,500	SDC 15% 가치(금번 매각분 5%/4.5조 포함)
적정 시가총액	(십억원)	72,923	66,368	
주식수	(천주)	80,586	80,586	
적정주가	(원)	900,000	820,000	
현재주가	(원)	574,000		
Upside	(%)	56.8%		

Source: 다올투자증권

Fig. 7: LG에너지솔루션 Valuation: 적정주가 620,000원으로 상향: 적정 P/E 배수를 10% 상향

구분	단위	2025	2026E	2027E	2027 기준	VS 기준
영업이익	(십억원)	1,346	701	3,455	3,455	0
지배주주순이익	(십억원)	-1,073	-443	2,297	2,297	0
EPS	(원)	-4,585	-1,891	9,816	9,816	0
AMPC	(십억원)	1,648	1,298	2,476	2,476	0
적정 P/E	(배)			63	57	10
적정주가	(원)			620,000	550,000	13
현재주가	(원)			371,000		
Upside	(%)			67.1		

Source: 다올투자증권

Fig. 8: 엘앤에프 Valuation: 적정주가 220,000원으로 상향: 적정 P/E 배수를 7% 상향

구분	순번	단위	2026E	2027E	2028E	2028 기준	vs 차이	비고
영업이익	a	(십억원)	230	340	391	380	3	2028년 기준으로 변경
지배주주순이익	b	(십억원)	71	147	209	201	4	
EPS	c	(원)	1,746	3,607	5,143	4,972	3	
수정 EPS	c-1	(원)	1,679	3,468	4,945	4,744	4	BW 100% 행사 가정해 분모는 6백만주 증가한 42.3백만주로 반영
EBITDA 마진	d	(%)	9.2	9.7	8.7	8.6		26년 현금 Cashflow +전환
ROE	e	(%)	9.4	16.0	24.2	27.6		
P/E	f	(배)	65.1	31.5	22.1	25.9		
P/B	g	(배)	5.5	4.7	3.9	5.1		
적정 P/E	h	(배)			45	42	7	리튬가격 상승, Tesla향 대응시나리오 적극 반영
적정주가	i	(원)			220,000	200,000	10	(c-1) x h
현재주가	j	(원)			127,000			
Upside	k	(%)			73.2			

Source: 다올투자증권

Fig. 9: 삼성SDI 실적추이 및 전망

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,177	3,179	3,052	3,859	3,576	3,769	4,184	4,615	16,592	13,267	16,144	18,281
I. 배터리	2,981	2,961	2,820	3,622	3,354	3,519	3,931	4,357	15,691	12,384	15,162	17,210
중대형	2,295	1,972	2,107	2,224	2,080	2,015	2,434	2,777	11,068	8,598	9,305	10,622
EV	1,635	1,321	1,403	1,193	1,174	1,125	1,153	1,215	8,881	5,552	4,666	5,277
ESS	660	651	704	1,031	906	890	1,281	1,562	2,302	3,046	4,639	5,344
소형	686	989	713	1,398	1,275	1,504	1,497	1,580	4,624	3,786	5,856	6,588
II. 전자재료	196	218	232	237	222	250	253	258	901	883	982	1,071
매출원가	2,975	2,899	2,884	3,048	2,992	2,832	3,431	3,766	13,499	11,805	13,020	14,935
매출원가율(%)	94	91	94	79	83.6	75	82	82	81	89	81	82
매출총이익	202	281	168	811	585	937	753	849	3,094	1,462	3,124	3,345
매출총이익율(%)	6	9	6	21	16	25	18	18	19	11	19	18
판관비	746	679	760	1,110	740	734	816	928	2,730	3,294	3,217	3,354
판관비율(%)	23	21	25	29	21	19	20	20	16	25	20	18
영업이익	-434	-398	-591	-299	-156	204	85	133	363	-1,722	267	1,544
I. 배터리	-452.4	-431	-630	-339	-177	159	-61	117	224	-1,852	38	2,200
중대형	-320	-388	-747	-376	-155	97	-225	-127	194	-1,831	-410	440
소형	-165	-109	-43	-42	-102	-45	15	32	-30	-358	-101	208
AMPC	109	66	20	80	81	108	148	212	90	275	548	1,553
II. 전자재료	18	33	39	39	21	45	43	40	139	129	148	182
AMPC 제외 OP	-543	-464	-611	-379	-236	96	-63	-78	273	-1,998	-281	-9
OPM(%)	-13.7	-12.5	-19.4	-7.8	-4.4	5.4	2.0	2.9	2.2	-13.0	1.7	8.4
I. 배터리	-15.2	-14.5	-22.3	-9.3	-5.3	4.5	-1.6	2.7	1.4	-15.0	0.3	12.8
중대형	-13.9	-19.7	-35.4	-16.9	-7.5	4.8	-9.2	-4.6	1.8	-21.3	-4.4	4.1
소형	-24.0	-11.0	-6.0	-3.0	-8.0	-3.0	1.0	2.0	-0.6	-9.5	-1.7	3.1
II. 전자재료	9.3	15.1	16.7	16.6	9.5	15.0	17.0	15.5	15.4	14.7	15.1	17.0
AMPC 제외 OPM	-17.1	-14.6	-20.0	-9.8	-6.6	2.5	-1.5	-1.7	1.6	-15.1	-1.7	0.0
지분법 손익	130	128	229	351	115	402	245	376	801	838	1,137	1,205
세전이익	-357	-341	-430	-236	-43	479	302	337	527	-1,364	1,075	2,229
당기순이익	-216	-167	6	-208	56	472	297	332	576	-585	1,157	1,995
지배주주순이익	-221	-153	48	-324	-28	342	216	241	599	-649	771	1,853
지배주주지분 EPS	-3120	-1893	594	-4024	-349	4246	2675	2990	8,478	-8,059	9,562	22,993
YoY(%)												
매출액	-34.0	-22.2	-22.5	2.8	12.6	18.5	37.1	19.6	-26.9	-20.0	21.7	13.2
I. 배터리	-34.9	-23.5	-23.2	1.6	12.5	18.8	39.4	20.3	-23.1	-21.1	22.4	13.5
중대형	-25.3	-22.3	-21.5	-19.8	-9.4	2.2	15.5	24.9	-15.6	-22.3	8.2	14.1
EV	-40.1	-38.0	-34.3	-36.6	-28.2	-14.8	-17.8	1.8	-19.9	-37.5	-16.0	13.1
ESS	94.2	59.5	6.4	15.5	37.2	36.7	82.0	51.5	13.7	32.3	52.3	15.2
소형	-54.6	-25.9	-27.9	76.7	85.9	52.1	110.0	13.0	-36.6	-18.1	54.7	12.5
II. 전자재료	-16.4	2.4	-12.1	24.6	13.3	14.5	9.0	9.0	-60.9	-2.0	11.3	9.0
영업이익	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	478.4
당기순이익	적전	적전	-97.5	적지	흑전	흑전	5144.4	흑전	-10.5	적전	흑전	72.5
지배주주순이익	적전	적전	-79.2	적지	적지	흑전	350.3	흑전	-8.8	적전	흑전	140.4

Source: 삼성SDI, 다올투자증권

Fig. 10: LG에너지솔루션 실적추이 및 전망

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	6,723	6,056	6,065	6,474	6,555	7,560	9,170	10,177	25,620	25,319	33,462	43,369
중대형	5,006	3,820	3,978	4,449	4,583	5,368	6,269	7,020	18,469	17,253	23,240	29,726
EV	4,370	3,461	3,534	3,130	2,895	3,175	2,988	3,705	16,266	14,495	12,763	14,688
ESS	637	359	444	1,319	1,688	2,192	3,281	3,315	2,203	2,758	10,477	15,038
소형	1,716	1,128	1,435	1,693	1,972	2,344	2,508	2,683	7,140	5,972	9,506	11,166
AMPC	458	491	366	333	190	241	393	474		1,648	1,298	2,476
총 설치량, GWh	22.8	17.6	19.0	19.9	21.3	23.4	29.1	32.0		79	106	149
AMPC 대상 총설치량	7.3	9.5	6.1	3.0	2.4	0.8	1.9	2.0		26	7	15
AMPC 대상 ESS	-	0.5	1.3	3.3	3.4	5.2	7.7	11.0		5	27	52
글로벌 ESS Capa									12	36	60	80
매출액 비중 (%)												
중대형	74.5	63.1	65.6	68.7	69.9	71.0	68.4	69.0	72.1	68.1	69.5	68.5
EV	65.0	57.1	58.3	48.3	44.2	42.0	32.6	36.4	63.5	57.3	38.1	33.9
ESS	9.5	5.9	7.3	20.4	25.8	29.0	35.8	32.6	8.6	10.9	31.3	34.7
소형	25.5	18.6	23.7	26.2	30.1	31.0	27.3	26.4	27.9	23.6	28.4	25.7
매출원가	5,253	5,054	4,253	5,371	5,314	6,015	7,198	7,745	22,214	19,931	26,272	32,229
매출원가율(%)	78.1	83.5	70.1	83.0	81.1	79.6	78.5	76.1	86.7	78.7	78.5	74.3
매출총이익	1,470	1,002	1,812	1,103	1,241	1,545	1,972	2,432	3,406	5,387	7,190	11,139
GPM(%)	21.9	16.5	29.9	17.0	19	20	22	24	13.3	21.3	21.5	25.7
판관비	1,095	1,001	1,211	1,226	1,449	1,432	1,715	1,893	4,311	4,533	6,489	7,684
판관비율(%)	16.3	16.5	20.0	18.9	22.1	18.9	18.7	18.6	16.8	17.9	19.4	17.7
영업이익	375	492	601	-122	-208	113	257	539	575	1,346	701	3,455
OPM (%)	5.6	8.1	9.9	-1.9	-3.2	1.5	2.8	5.3	2.2	5.3	2.1	8.0
AMPC 제외 OP	-83	1	236	-455	-398	-128	-136	66	-905	-301	-596	979
AMPC 제외 OPM(%)	-1.2	0.0	3.9	-7.0	-6.1	-1.7	-1.5	0.6	-3.5	-1.2	-1.8	2.3
지분법 손익	-10	0	0	0	0	0	0	0	57	-10	0	0
세전이익	365	-27	553	-476	-859	-128	87	377	349	414	-522	3,038
당기순이익	227	91	536	-772	-944	-106	68	317	339	81	-665	2,552
지배주주순이익	-146	-297	247	-877	-676	-74	54	253	-1,019	-1,073	-443	2,297
EPS	-2,889	-317	232	1,082	1,708	2,255	2,654	3,199	-4,354	-4,585	-1,891	9,816
YoY(%)												
매출액	9.7	-1.7	-11.8	0.4	-2.5	24.8	51.2	57.2	-24.1	-1.2	32.2	29.6
중대형	23.9	-12.0	-24.4	-7.9	-8.5	40.5	57.6	57.8	-21.8	-6.6	34.7	27.9
EV	16.9	-10.5	-21.7	-24.5	-33.7	-8.3	-15.5	18.4	-23.3	-10.9	-11.9	15.1
ESS	111.9	-24.5	-40.5	93.4	165.1	510.4	639.8	151.4	-8.4	25.2	279.9	43.5
소형	-17.9	-38.1	-11.3	5.0	14.9	107.8	74.8	58.4	-29.5	-16.4	59.2	17.5
영업이익	138.2	152.1	34.1	적지	적전	-77.1	-57.3	흑전	0.0	134.0	-47.9	392.7
지배주주순이익	적지	적지	85.6	적지	적지	적지	-78.0	흑전	적전	적지	적지	흑전

Source: LG에너지솔루션, 다올투자증권

Fig. 11: 엘앤에프 실적추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	365	520	652	618	740	885	897	944	1,907	2,155	3,465	4,508
Blended ASP(백만원/톤)	33	31	30	28	29	33	34	34	38	32	33	34
Blended ASP(달러/kg)	23	22	21	20	20	22	23	23	28	23	23	23
출하량 가정(천톤)	11	15	21	21	24	26	26	28	50	68	104	134
매출원가	485	619	609	514	595	839	821	857	2,371	2,226	3,112	4,006
매출원가율(%)	132.9	119.0	93.3	83.1	80.5	94.8	91.5	90.8	124.3	103.3	89.8	88.9
매출총이익	-120	-99	44	104	145	46	76	87	-463	-71	353	502
매출총이익률(%)	-32.9	-19.0	6.7	16.9	19.5	5.2	8.5	9.2	-24.3	-3.3	10.2	11.1
판매비	20	22	21	22	27	25	34	37	94	86	123	162
판매비율(%)	5.5	4.3	3.3	3.5	3.7	2.8	3.8	3.9	4.9	4.0	3.6	3.6
영업이익	-140	-121	22	82	117	21	42	50	-559	-157	230	340
영업이익률(%)	-38.4	-23.3	3.4	13.3	15.9	2.4	4.7	5.3	-29.3	-7.3	6.6	7.5
세전이익	-145	-145	-102	-176	-56	47	22	54	-520	-568	68	191
당기순이익	-111	-113	-118	-193	-65	53	24	60	-381	-535	72	148
지배주주순이익	-111	-112	-118	-192	-65	53	24	59	-378	-534	71	147
EPS	-3,056	-3,082	-3,255	-4,783	-1,619	1,312	589	1,453	-10,412	-13,259	1,746	3,607
YoY (%)												
매출액	-42.6	-6.3	85.5	69.1	102.8	70.2	37.5	52.7	-58.9	13.0	60.8	30.1
영업이익	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	90.5	-39.4	적지	적지	흑전	47.6
지배주주순이익	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	적지	흑전	106.6
QoQ (%)												
매출액	-0.2	42.6	25.4	-5.3	19.7	19.7	1.3	5.2				
영업이익	적지	적지	흑전	272.8	42.2	-82.2	102.4	18.6				
지배주주순이익	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	-55.1	147				

Source: 엘앤에프, 다올투자증권

삼성SDI 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,334.3	8,739.9	8,972.6	14,179.7	18,333.8
현금성자산	2,060.7	2,010.9	382.3	4,656.5	5,097.7
매출채권	3,309.7	2,395.0	3,135.6	3,746.5	5,457.8
재고자산	2,879.4	2,936.3	4,043.0	4,350.8	6,338.2
비유동자산	30,263.0	33,515.4	37,087.1	40,219.8	43,373.3
투자자산	11,888.5	13,690.6	15,371.1	15,995.2	16,644.7
유형자산	17,706.5	19,240.6	21,186.2	23,740.1	26,282.7
무형자산	668.0	584.2	529.8	484.5	445.8
자산총계	40,597.3	42,255.3	46,059.7	54,399.5	61,707.0
유동부채	10,855.7	9,794.9	11,306.5	14,152.6	16,503.7
매입채무	3,366.9	3,311.9	4,288.5	5,124.1	7,464.6
유동성이자부채	6,549.7	5,443.9	5,968.5	7,968.5	7,968.5
비유동부채	8,174.4	8,890.4	9,389.7	13,030.6	14,771.9
비유동이자부채	5,189.9	5,627.7	5,864.6	9,369.6	10,969.6
부채총계	19,030.1	18,685.2	20,696.2	27,183.2	31,275.6
자본금	356.7	415.8	415.8	415.8	415.8
자본잉여금	5,002.0	6,589.0	6,589.0	6,589.0	6,589.0
이익잉여금	12,779.9	12,088.8	12,855.5	14,708.4	17,923.4
자본조정	1,627.8	2,349.3	3,171.9	3,171.9	3,171.9
자기주식	(345.1)	(345.1)	(345.1)	(345.1)	(345.1)
자본총계	21,567.2	23,570.1	25,363.5	27,216.4	30,431.4
투하자본	20,154.0	19,926.5	22,476.8	24,978.3	28,746.3
순자입금	9,678.9	9,060.7	11,450.7	12,681.5	13,840.3
ROA	1.5	(1.4)	2.6	4.0	6.1
ROE	3.0	(2.8)	5.2	8.3	13.4
ROIC	2.2	(6.2)	0.9	5.0	7.8

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	16,592.2	13,266.7	16,144.1	18,280.7	27,701.2
증가율 (Y-Y,%)	(22.6)	(20.0)	21.7	13.2	51.5
영업이익	363.3	(1,722.4)	266.9	1,543.9	2,905.4
증가율 (Y-Y,%)	(76.5)	적전	흑전	478.4	88.2
EBITDA	2,238.2	380.6	2,658.2	4,218.1	5,811.9
영업외손익	253.9	633.5	888.6	684.8	634.0
순이자수익	(266.4)	(242.5)	(143.9)	(470.2)	(692.6)
외화관련손익	(39.7)	(8.6)	9.5	(154.0)	0.0
지분법손익	801.2	838.2	1,137.3	1,228.3	1,326.6
세전계속사업손익	527.3	(1,364.0)	1,075.1	2,228.8	3,539.4
당기순이익	575.5	(584.9)	1,156.9	1,995.4	3,539.4
지배기업당기순이익	599.3	(649.5)	770.6	1,852.9	3,215.0
증가율 (Y-Y,%)	(72.1)	적전	흑전	72.5	77.4
NOPLAT	358.6	(1,248.7)	193.5	1,186.1	2,106.4
(+) Dep	1,874.9	2,103.0	2,391.2	2,674.2	2,906.5
(-) 운전자본투자	2,538.8	(1,589.5)	874.2	86.8	1,361.7
(-) Capex	6,271.3	3,066.9	3,496.7	5,147.1	5,374.8
OpFCF	(6,576.7)	(623.0)	(1,786.1)	(1,373.7)	(1,723.6)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	7.0	(13.0)	(9.0)	3.3	27.8
영업이익증가율(3Yr)	(30.2)	n/a	(44.3)	62.0	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	(1.2)	(51.2)	(6.7)	23.5	148.1
순이익증가율(3Yr)	(22.8)	n/a	(17.6)	51.4	n/a
영업이익률(%)	2.2	(13.0)	1.7	8.4	10.5
EBITDA마진(%)	13.5	2.9	16.5	23.1	21.0
순이익률(%)	3.5	(4.4)	7.2	10.9	12.8

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	(137.6)	792.4	975.4	3,347.8	3,574.6
당기순이익	575.5	(584.9)	1,156.9	1,995.4	3,539.4
자산상각비	1,874.9	2,103.0	2,391.2	2,674.2	2,906.5
운전자본증감	(2,622.2)	(142.4)	(760.1)	(86.8)	(1,361.7)
매출채권감소(증가)	(271.5)	645.8	(346.1)	(611.0)	(1,711.3)
재고자산감소(증가)	252.0	(46.7)	(915.3)	(307.8)	(1,987.3)
매입채무증가(감소)	(1,277.9)	187.3	1,069.3	835.6	2,340.5
투자현금	(4,919.7)	(1,998.6)	(2,899.0)	(4,583.4)	(4,738.4)
단기투자자산감소	0.0	0.0	(3.5)	(4.8)	(5.0)
장기투자증권감소	1,013.9	60.3	601.1	646.1	720.8
설비투자	(6,271.3)	(3,066.9)	(3,496.7)	(5,147.1)	(5,374.8)
유무형자산감소	(77.2)	(37.2)	(34.4)	(35.7)	(35.7)
재무현금	5,544.4	864.8	329.9	5,505.0	1,600.0
차입금증가	5,364.8	(963.9)	326.5	5,505.0	1,600.0
자본증가	(69.7)	1,585.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	69.7	69.9	0.0	0.0	0.0
현금 증감	360.6	(334.4)	(1,540.9)	4,269.4	436.1
총현금흐름(Gross CF)	2,972.2	1,325.0	1,818.3	3,434.6	4,936.3
(-) 운전자본증가(감소)	2,538.8	(1,589.5)	874.2	86.8	1,361.7
(-) 설비투자	6,271.3	3,066.9	3,496.7	5,147.1	5,374.8
(+) 자산매각	(77.2)	(37.2)	(34.4)	(35.7)	(35.7)
Free Cash Flow	(4,569.7)	(816.1)	(1,840.9)	(1,235.6)	(1,163.9)
(-) 기타투자	(1,013.9)	(60.3)	(601.1)	(646.1)	(720.8)
잉여현금	(3,555.8)	(755.8)	(1,239.8)	(589.5)	(443.1)

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	8,478	(8,059)	9,562	22,993	39,895
BPS	271,352	253,745	273,740	296,831	336,412
DPS	973	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	28.6	n/a	60.0	25.0	14.4
PBR	0.9	1.1	2.1	1.9	1.7
EV/ EBITDA	12.0	81.5	21.8	14.1	10.4
배당수익률	0.4	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	5.9	16.7	26.0	13.7	9.6
PSR	1.1	1.7	2.9	2.6	1.7
재무건전성 (%)					
부채비율	88.2	79.3	81.6	99.9	102.8
Net debt/Equity	44.9	38.4	45.1	46.6	45.5
Net debt/EBITDA	432.4	2,380.5	430.8	300.6	238.1
유동비율	95.2	89.2	79.4	100.2	111.1
이자보상배율	1.4	n/a	1.9	3.3	4.2
이자비용/매출액	2.0	2.4	1.5	3.1	3.0
자산구조					
투하자본(%)	59.1	55.9	58.8	54.7	56.9
현금+투자자산(%)	40.9	44.1	41.2	45.3	43.1
자본구조					
차입금(%)	35.2	32.0	31.8	38.9	38.4
자기자본(%)	64.8	68.0	68.2	61.1	61.6

LG에너지솔루션 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	15,327.4	18,412.1	24,056.4	24,506.9	30,487.5
현금성자산	3,898.9	3,826.4	3,833.9	917.0	486.1
매출채권	5,547.6	4,899.4	7,807.0	9,479.7	12,800.5
재고자산	4,552.4	4,350.4	7,026.3	8,667.1	11,703.3
비유동자산	44,979.4	48,735.8	52,612.5	55,822.9	57,591.8
투자자산	5,345.2	6,349.3	7,291.4	7,587.4	7,895.5
유형자산	38,349.6	40,794.8	43,717.2	46,691.8	48,203.1
무형자산	1,284.6	1,591.6	1,603.9	1,543.7	1,493.2
자산총계	60,306.8	67,148.0	76,669.0	80,329.8	88,079.3
유동부채	12,054.9	16,785.4	23,251.7	24,486.9	29,399.8
매입채무	8,361.1	8,254.1	12,825.7	13,542.4	18,286.4
유동성이자부채	2,491.4	6,688.8	8,565.1	9,065.1	9,215.1
비유동부채	17,285.3	21,040.9	23,267.5	23,396.2	22,838.2
비유동이자부채	13,900.9	18,233.7	20,088.6	20,088.6	19,396.6
부채총계	29,340.2	37,826.3	46,519.2	47,883.2	52,238.0
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0
자본잉여금	17,164.6	17,164.6	18,469.3	18,469.3	18,469.3
이익잉여금	1,397.2	332.2	(111.1)	2,185.8	5,580.5
자본조정	2,437.4	2,601.7	3,922.9	3,922.9	3,922.9
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	30,966.5	29,321.7	30,149.8	32,446.6	35,841.3
투하자본	42,666.7	49,494.5	54,522.6	60,218.3	63,483.0
순차입금	12,493.5	21,096.1	24,819.8	28,236.7	28,125.6
ROA	0.6	0.1	(1.8)	3.3	4.9
ROE	1.6	0.4	(6.1)	10.8	15.7
ROIC	(2.4)	(0.1)	1.0	5.1	7.1

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	25,620.0	25,318.6	33,461.7	43,368.6	56,959.0
증가율 (Y-Y,%)	(24.1)	(1.2)	32.2	29.6	31.3
영업이익	575.4	1,346.4	701.3	3,455.4	5,487.1
증가율 (Y-Y,%)	(61.3)	134.0	(47.9)	392.7	58.8
EBITDA	2,141.2	3,390.6	4,874.2	7,763.3	9,947.4
영업외손익	1,253.5	714.8	(1,858.5)	(417.2)	(301.0)
순이자수익	(341.3)	(599.6)	(710.1)	(427.2)	(301.0)
외화관련손익	713.6	458.4	238.4	0.0	0.0
지분법손익	55.4	(13.0)	(3.2)	0.0	0.0
세전계속사업손익	348.9	414.1	(1,157.1)	3,038.2	5,186.0
당기순이익	338.6	80.8	(1,300.3)	2,552.1	4,148.8
지배기업당기순이익	(1,018.7)	(1,072.8)	(442.5)	2,296.9	3,394.7
증가율 (Y-Y,%)	(79.3)	(76.1)	적전	흑전	62.6
NOPLAT	(878.0)	(58.7)	508.5	2,902.5	4,389.6
(+) Dep	3,045.8	3,691.3	4,172.9	4,308.0	4,460.3
(-) 운전자본투자	(2,486.1)	2,624.1	1,046.8	2,632.2	1,648.6
(-) Capex	12,399.0	10,833.9	5,712.7	6,996.9	5,695.9
OpFCF	(7,745.2)	(9,825.5)	(2,078.2)	(2,418.6)	1,505.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	12.8	(2.6)	(0.3)	19.2	34.0
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	(22.1)	n/a	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	(1.2)	3.5	8.9	53.6	43.2
순이익증가율(3Yr)	(28.6)	(53.0)	n/a	96.1	271.7
영업이익률(%)	2.2	5.3	2.1	8.0	9.6
EBITDA마진(%)	8.4	13.4	14.6	17.9	17.5
순이익률(%)	1.3	0.3	(3.9)	5.9	7.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	5,111.7	4,432.3	3,012.9	4,091.3	6,340.4
당기순이익	338.6	80.8	(665.5)	2,552.1	4,148.8
자산상각비	3,045.8	3,691.3	4,172.9	4,308.0	4,460.3
운전자본증감	691.4	(365.0)	(1,325.0)	(2,632.2)	(1,648.6)
매출채권감소(증가)	663.8	1,080.0	(3,107.7)	(1,672.7)	(3,320.8)
재고자산감소(증가)	984.2	333.2	(2,363.4)	(1,640.9)	(3,036.2)
매입채무증가(감소)	(923.9)	(578.7)	4,314.1	716.6	4,744.0
투자현금	(12,065.4)	(10,881.3)	(5,444.2)	(7,511.7)	(6,232.8)
단기투자자산감소	0.0	0.0	(2.5)	6.6	(3.6)
장기투자증권감소	(4.8)	17.0	413.5	(18.1)	(18.9)
설비투자	(12,399.0)	(10,833.9)	(5,712.7)	(6,996.9)	(5,695.9)
유무형자산감소	(36.2)	(88.6)	(215.4)	(225.3)	(225.3)
재무현금	5,381.5	6,285.9	2,289.3	500.0	(542.0)
차입금증가	2,101.0	7,223.8	2,363.3	500.0	(542.0)
자본증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	(1,170.1)	(119.4)	(29.6)	(2,920.4)	(434.5)
총현금흐름(Gross CF)	5,323.0	5,604.5	4,590.8	6,723.5	7,989.0
(-) 운전자본증가(감소)	(2,486.1)	2,624.1	1,046.8	2,632.2	1,648.6
(-) 설비투자	12,399.0	10,833.9	5,712.7	6,996.9	5,695.9
(+) 자산매각	(36.2)	(88.6)	(215.4)	(225.3)	(225.3)
Free Cash Flow	(6,051.0)	(5,641.8)	(2,178.4)	(3,420.4)	107.5
(-) 기타투자	4.8	(17.0)	(413.5)	18.1	18.9
잉여현금	(6,055.8)	(5,624.8)	(1,764.9)	(3,438.5)	88.6

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	(4,354)	(4,585)	(1,891)	9,816	14,507
BPS	84,751	79,590	88,864	98,937	113,660
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	n/a	37.8	25.6
PBR	4.1	4.6	4.2	3.7	3.3
EV/ EBITDA	43.9	31.7	22.9	14.8	11.6
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	15.3	15.4	18.9	12.9	10.9
PSR	3.2	3.6	2.6	2.0	1.5
재무건전성 (%)					
부채비율	94.7	129.0	154.3	147.6	145.7
Net debt/Equity	40.3	71.9	82.3	87.0	78.5
Net debt/EBITDA	583.5	622.2	509.2	363.7	282.7
유동비율	127.1	109.7	103.5	100.1	103.7
이자보상배율	n/a	n/a	1.0	8.1	18.2
이자비용/매출액	2.2	3.5	2.9	1.9	1.4
자산구조					
투하자본(%)	82.2	82.9	83.1	87.6	88.3
현금+투자자산(%)	17.8	17.1	16.9	12.4	11.7
자본구조					
차입금(%)	34.6	45.9	48.7	47.3	44.4
자기자본(%)	65.4	54.1	51.3	52.7	55.6

엘앤에프 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,089.8	1,346.6	1,755.5	2,155.2	2,119.4
현금성자산	285.8	385.2	466.6	372.9	365.1
매출채권	214.4	339.4	434.3	580.3	604.3
재고자산	574.6	594.9	827.2	1,174.4	1,122.2
비유동자산	1,710.0	1,787.5	1,897.3	2,013.4	2,293.2
투자자산	433.2	447.1	448.4	466.6	485.6
유형자산	1,259.7	1,325.7	1,435.0	1,534.0	1,795.7
무형자산	17.1	14.6	13.9	12.8	11.9
자산총계	2,799.8	3,134.1	3,652.8	4,168.6	4,412.6
유동부채	1,552.2	2,060.5	2,340.6	2,709.4	2,743.7
매입채무	212.3	404.9	660.3	829.0	863.2
유동성이자부채	1,336.4	1,651.6	1,676.4	1,876.4	1,876.4
비유동부채	524.3	396.8	453.0	453.3	453.7
비유동이자부채	519.2	389.0	444.1	444.1	444.1
부채총계	2,076.5	2,457.3	2,793.6	3,162.7	3,197.4
자본금	18.1	20.1	20.3	20.3	20.3
자본잉여금	701.9	692.7	434.7	434.7	434.7
이익잉여금	(22.7)	(75.8)	366.9	513.7	722.9
자본조정	16.2	36.1	33.9	33.9	33.9
자기주식	(7.2)	(4.6)	(3.3)	(3.3)	(3.3)
자본총계	723.3	676.8	859.2	1,005.9	1,215.2
투하자본	2,109.1	2,135.3	2,310.1	2,742.2	2,950.7
순차입금	1,569.9	1,655.4	1,653.9	1,947.6	1,955.4
ROA	(12.4)	(18.0)	2.1	3.8	6.3
ROE	(42.1)	(77.1)	9.4	16.0	24.2
ROIC	(16.7)	(5.4)	7.5	10.5	11.4

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,907.5	2,154.9	3,465.0	4,508.3	5,793.5
증가율 (Y-Y,%)	(58.9)	13.0	60.8	30.1	28.5
영업이익	(558.7)	(156.8)	230.2	339.8	391.3
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	흑전	47.6	15.1
EBITDA	(495.3)	(71.6)	317.6	438.7	503.2
영업외손익	39.2	(410.9)	(162.1)	(149.1)	(66.5)
순이자수익	(100.6)	(115.6)	1.1	(107.6)	(113.0)
외화관련손익	(11.3)	8.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.2)	(4.3)	(6.7)	(6.5)	(6.5)
세전계속사업손익	(519.5)	(567.8)	68.1	190.8	324.8
당기순이익	(380.7)	(534.7)	71.5	148.2	268.3
지배기업당기순이익	(377.9)	(533.5)	71.0	146.8	209.3
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	흑전	107.3	81.0
NOPLAT	(405.0)	(113.7)	166.9	264.0	323.2
(+) Dep	63.4	85.3	87.3	98.9	112.0
(-) 운전자본투자	(917.7)	(35.7)	72.1	324.6	(62.4)
(-) Capex	207.9	137.4	191.3	194.7	370.8
OpFCF	368.2	(130.1)	(9.2)	(156.4)	126.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	25.3	(17.9)	(9.3)	33.2	39.0
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익률(%)	(29.3)	(7.3)	6.6	7.5	6.8
EBITDA마진(%)	(26.0)	(3.3)	9.2	9.7	8.7
순이익률(%)	(20.0)	(24.8)	2.1	3.3	4.6

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	280.5	(29.2)	221.3	(72.1)	390.5
당기순이익	(380.7)	(534.7)	71.5	148.2	268.3
자산상각비	63.4	85.3	87.3	98.9	112.0
운전자본증감	775.7	209.0	75.0	(324.6)	62.4
매출채권감소(증가)	209.2	(123.9)	(51.8)	(146.0)	(24.0)
재고자산감소(증가)	588.8	72.6	(93.7)	(347.2)	52.2
매입채무증가(감소)	(87.9)	279.1	277.4	168.7	34.2
투자현금	(239.9)	(137.7)	(204.4)	(221.6)	(398.4)
단기투자자산감소	16.2	(13.8)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	(49.1)	(0.3)	(7.2)	(14.7)	(15.1)
설비투자	(207.9)	(137.4)	(191.3)	(194.7)	(370.8)
유무형자산감소	(2.1)	(1.9)	(2.3)	(2.0)	(2.0)
재무현금	(20.2)	272.9	57.2	200.0	0.0
차입금증가	92.8	151.6	(1.2)	200.0	0.0
자본증가	2.2	127.8	58.4	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	38.3	103.4	81.3	(93.7)	(7.9)
총현금흐름(Gross CF)	(457.3)	(165.6)	171.0	252.5	328.1
(-) 운전자본증가(감소)	(917.7)	(35.7)	72.1	324.6	(62.4)
(-) 설비투자	207.9	137.4	191.3	194.7	370.8
(+) 자산매각	(2.1)	(1.9)	(2.3)	(2.0)	(2.0)
Free Cash Flow	78.5	(94.3)	41.6	(293.7)	(7.9)
(-) 기타투자	49.1	0.3	7.2	14.7	15.1
잉여현금	29.5	(94.6)	34.4	(308.5)	(23.0)

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	(10,412)	(13,259)	1,746	3,607	5,143
BPS	19,188	16,364	20,695	24,329	29,493
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	72.7	35.2	24.7
PBR	4.2	5.8	6.1	5.2	4.3
EV/ EBITDA	n/a	n/a	21.5	16.2	14.2
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	30.2	20.5	15.7
PSR	1.5	1.8	1.5	1.1	0.9
재무건전성 (%)					
부채비율	287.1	363.1	325.2	314.4	263.1
Net debt/Equity	217.0	244.6	192.5	193.6	160.9
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	520.8	443.9	388.6
유동비율	70.2	65.4	75.0	79.5	77.2
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	3.2	3.5
이자비용/매출액	5.6	5.4	n/a	2.4	2.0
자산구조					
투하자본(%)	74.6	72.0	71.6	76.6	77.6
현금+투자자산(%)	25.4	28.0	28.4	23.4	22.4
자본구조					
차입금(%)	72.0	75.1	71.2	69.8	65.6
자기자본(%)	28.0	24.9	28.8	30.2	34.4

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

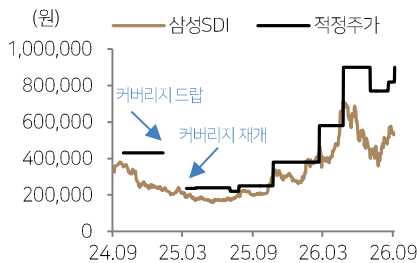
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

삼성SDI (006400)

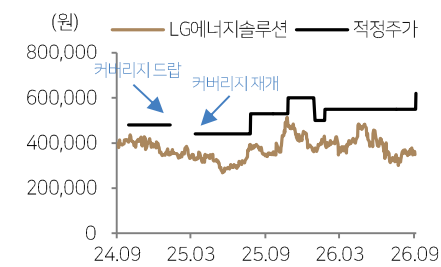


일자	2025.01.03	커버리지	2025.03.17	2025.07.09	2025.08.01	2025.10.29
투자의견	커버리지	재개	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	드랍		240,000원	220,000원	250,000원	380,000원
일자	2026.02.26	2026.04.30	2026.07.09	2026.08.25	2026.09.10	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
적정주가	580,000원	900,000원	770,000원	820,000원	900,000원	

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
	2025.03.17	240,000원	177,216원	204,128원	-24.6	-13.1
	2025.07.09	220,000원	184,865원	206,000원	-16.0	-6.4
	2025.08.01	250,000원	219,070원	312,000원	-12.4	24.8
	2025.10.29	380,000원	324,238원	433,000원	-14.7	14.0
	2026.02.26	580,000원	464,648원	712,000원	-19.9	22.8
	2026.04.30	900,000원	569,772원	705,000원	-36.7	-21.7
	2026.07.09	770,000원	441,177원	516,000원	-42.7	-33.0
	2026.08.25	820,000원	547,000원	577,000원	-33.3	-29.6
	2026.09.10	900,000원				

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

LG에너지솔루션 (373220)



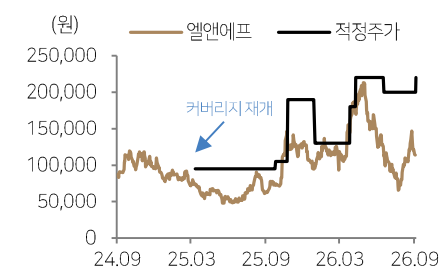
일자	2024.10.04	2024.10.10	2025.01.03	커버리지	2025.03.17	2025.07.31
투자 의견	BUY	HOLD	커버리지	재개	BUY	BUY
적정주가	480,000원	480,000원	드랍		440,000원	530,000원
일자	2025.10.31	2026.01.05	2026.01.30	2026.09.10		
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY		
적정주가	600,000원	500,000원	550,000원	620,000원		

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.10.04	480,000원	376,822원	436,500원	-21.5	-9.1
2025.03.17	440,000원	318,086원	393,000원	-27.7	-10.7
2025.07.31	530,000원	383,733원	514,000원	-27.6	-3.0
2025.10.31	600,000원	430,279원	484,500원	-28.3	-19.3
2026.01.05	500,000원	394,289원	431,000원	-21.1	-13.8
2026.01.30	550,000원	386,976원	484,500원	-29.6	-11.9
2026.09.10	620,000원				

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

엘앤에프 (066970)



일자	2025.01.03	커버리지	2025.03.17	2025.09.30	2025.10.30	2026.01.05
투자 의견	커버리지	재개	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	드랍		95,000원	105,000원	190,000원	130,000원
일자	2026.04.01	2026.04.15	2026.06.23	2026.09.10		
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY		
적정주가	180,000원	220,000원	200,000원	220,000원		

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.03.17	95,000원	63,484원	90,500원	-33.2	-4.7
2025.09.30	105,000원	103,906원	147,000원	-1.0	40.0
2025.10.30	190,000원	121,045원	141,600원	-36.3	-25.5
2026.01.05	130,000원	118,274원	155,900원	-9.0	19.9
2026.04.01	180,000원	174,010원	186,800원	-3.3	3.8
2026.04.15	220,000원	165,847원	213,000원	-24.6	-3.2
2026.06.23	200,000원	101,200원	146,700원	-49.4	-26.7
2026.09.10	220,000원				

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 09월 09일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가