

# 엘앤에프 (066970)

## 방향성은 아래보다 위

2025년 7월 31일

|        |         |                 |               |
|--------|---------|-----------------|---------------|
| ✓ 투자판단 | 매수 (유지) | ✓ 목표주가          | 90,000 원 (유지) |
| ✓ 상승여력 | 25.0%   | ✓ 현재주가 (7월 30일) | 72,000 원      |

### 신한생각 유효한 테슬라와 LFP 기대감

2분기부터 본격화된 테슬라 주니퍼향 양극재 공급 확대로 하반기 실적 모멘텀 有. 경쟁 업체 대비 빠른 LFP 양산(26년 4분기, 초기 3만톤)과 적극적인 고객사 확보(SK온 포함 국내 2곳 등)를 바탕으로 중저가 시장에서 차별화된 경쟁력 부각될 전망

### 2Q Review: 재고손실 및 예상대비 더딘 출하량 증가로 컨센서스 하회

2분기 매출액 5,201억원(+43%, 이하 QoQ), 영업이익 -1,212억원(적자 축소)으로 컨센서스(영업이익 -640억원) 하회. 리튬 가격 하락에 따른 재고 평가손실(439억원) 및 원화 강세 부진한 실적 시현. 그럼에도 판매량은 NCMA 95 중심의 하이니켈 출하 확대 등에 힘입어 55% 증가. 특히 대구 지역 양극재 수출량은 1.5만톤(+45%)으로 23년 3분기 이후 최대치 기록. 재고손실을 제외한 실질 영업이익률은 -15%(+3%p)로 개선세 지속

3분기 매출액 6,420억원(+23%), 영업이익 -56억원(적자 축소) 예상. 재고 평가손실이 일단락되는 가운데 하이니켈 신제품 출하 증가세가 이어지며 유의미한 실적 개선 가능할 전망. 다만 기존 예상 대비 더딘 고객사 전기가 판매 영향으로 연간 출하량 눈높이는 하향 조정 예상

### Valuation & Risk: 우려의 정점은 통과

목표주가 90,000원, 투자이견 '매수' 유지. 낮은 미국향 의존도와 높은 물량 회복 가시성으로 하반기 개선 방향성 유효. 재고손실 우려 해소와 가동률 확대로 흑자전환 기대감도 높아질 전망. LFP 투자 위한 신주인수권부사채(3,000억원) 발행은 금감원 승인을 받으며 노이즈 해소 국면. 中 탄산리튬 반등과 양극재 수출량 회복까지 감안할 경우 방향성은 아래보다 위

| 12월 결산 | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 지배순이익<br>(십억원) | PER<br>(배) | ROE<br>(%) | PBR<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | DY<br>(%) |
|--------|--------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------------|-----------|
| 2023   | 4,644.1      | (222.3)       | (194.3)        | - (16.4)   | 6.7        | -          | -                | -         |
| 2024   | 1,907.5      | (558.7)       | (377.9)        | - (41.7)   | 4.1        | -          | -                | -         |
| 2025F  | 2,199.8      | (256.7)       | (283.8)        | - (49.7)   | 6.1        | -          | -                | -         |
| 2026F  | 3,070.6      | 108.3         | (3.0)          | - (0.7)    | 6.2        | 21.4       | -                | -         |
| 2027F  | 3,636.4      | 237.2         | 95.0           | 27.5       | 20.1       | 5.0        | 13.1             | -         |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [2차전지]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원

✉ kimmj@shinhan.com

#### Revision

|           |    |
|-----------|----|
| 실적추정치     | 하향 |
| Valuation | 상향 |

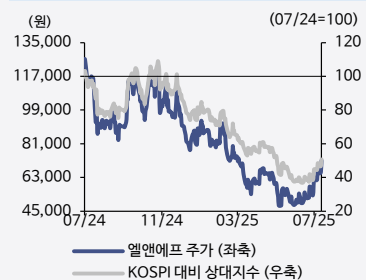
|               |                    |
|---------------|--------------------|
| 시가총액          | 2,614.8십억원         |
| 발행주식수(유동비율)   | 36.3 백만주 (68.7%)   |
| 52주 최고가/최저가   | 119,400 원/47,800 원 |
| 일평균 거래액 (60일) | 25,637 백만원         |
| 외국인 지분율       | 16.2%              |

#### 주요주주 (%)

|             |      |
|-------------|------|
| 새로닉스 외 16 인 | 23.7 |
|-------------|------|

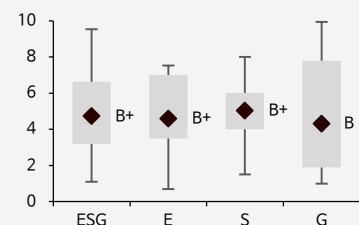
| 수익률 (%) | 1M   | 3M     | 12M    | YTD    |
|---------|------|--------|--------|--------|
| 절대      | 46.0 | 11.1   | (38.2) | (7.1)  |
| 상대      | 37.8 | (12.7) | (48.0) | (31.5) |

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 엘앤에프 2025년 2분기 실적 리뷰

| (십억원, %) | 2Q25P   | 1Q25    | QoQ  | 2Q24   | YoY   | 컨센서스   |
|----------|---------|---------|------|--------|-------|--------|
| 매출액      | 520.1   | 364.8   | 42.6 | 554.8  | (6.3) | 563.7  |
| 영업이익     | (121.2) | (140.3) | 적지   | (84.2) | 적지    | (64.0) |
| 세전이익     | (145.2) | (145.4) | 적지   | (99.6) | 적지    | (82.1) |
| 순이익      | (111.9) | (110.9) | 적지   | (73.8) | 적지    | (50.1) |
| 영업이익률    | (23.3)  | (38.4)  | -    | (15.2) | -     | (11.4) |

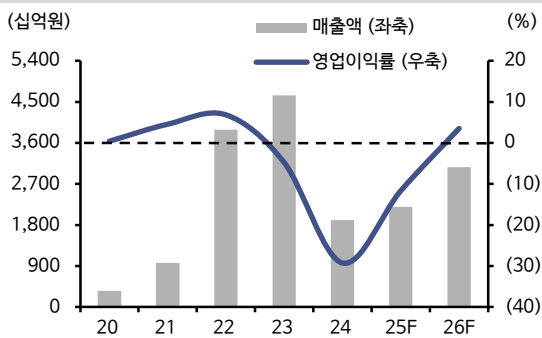
자료: FnGuide, 신한투자증권

## 엘앤에프 실적 추이 및 전망

| (십억원, %) | 1Q24    | 2Q24   | 3Q24    | 4Q24    | 1Q25    | 2Q25P   | 3Q25F | 4Q25F  | 2022    | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   |
|----------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|-------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액      | 635.7   | 554.8  | 351.6   | 365.3   | 364.8   | 520.1   | 642.0 | 673.0  | 3,887.3 | 4,644.1 | 1,907.5 | 2,199.8 | 3,070.6 |
| % YoY    | (53.4)  | (59.4) | (72.0)  | (44.4)  | (42.6)  | (6.3)   | 82.6  | 84.2   | 300.4   | 19.5    | (58.9)  | 15.3    | 39.6    |
| % QoQ    | (3.3)   | (12.7) | (36.6)  | 3.9     | (0.2)   | 42.6    | 23.4  | 4.8    | -       | -       | -       | -       | -       |
| 영업이익     | (203.8) | (84.2) | (72.4)  | (198.2) | (140.3) | (121.2) | (5.6) | 10.3   | 266.3   | (222.3) | (558.7) | (256.7) | 108.3   |
| % YoY    | 적전      | 적전     | 적전      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지    | 흑전     | 501.8   | 적전      | 적지      | 적지      | 흑전      |
| % QoQ    | 적지      | 적지     | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지    | 흑전     | -       | -       | -       | -       | -       |
| 세전이익     | (148.7) | (99.6) | (123.4) | (147.8) | (145.4) | (145.2) | (5.6) | (96.9) | 340.5   | (295.7) | (519.5) | (393.1) | (3.9)   |
| 당기순이익    | (111.5) | (73.8) | (76.1)  | (116.5) | (110.9) | (111.9) | (4.3) | (74.9) | 270.0   | (194.3) | (377.9) | (302.0) | (3.0)   |
| 영업이익률    | (32.1)  | (15.2) | (20.6)  | (54.3)  | (38.4)  | (23.3)  | (0.9) | 1.5    | 6.9     | (4.8)   | (29.3)  | (11.7)  | 3.5     |

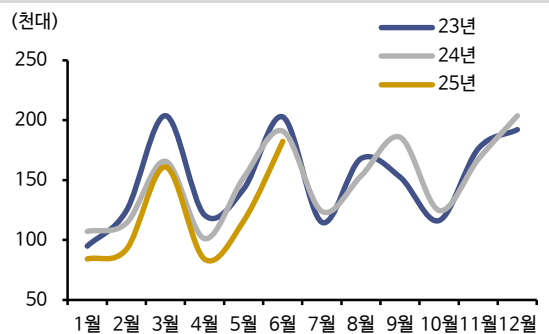
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 엘앤에프 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 테슬라 월별 판매량



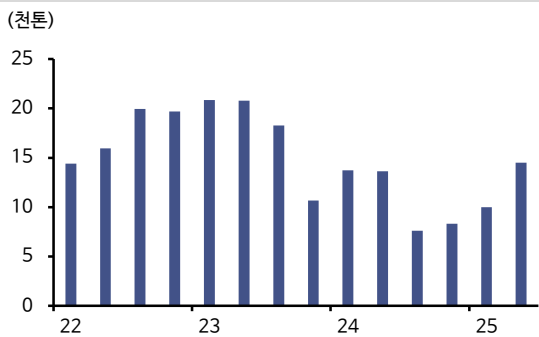
자료: SNER, TESLA, 신한투자증권

## 엘앤에프 Valuation

| (십억원)      | 26F EBITDA | 배수   | 적정가치   | 비고             |
|------------|------------|------|--------|----------------|
| ① 영업가치     | 229.2      | 24.4 | 5,593  | 국내 양/음극재 업체 평균 |
| ② 자산가치     |            |      | -      |                |
| ③ 순차입금     |            |      | 2,277  | 26년 기준         |
| 목표 시가총액    |            |      | 3,316  | (①+②-③)        |
| 발행주식수 (천주) |            |      | 36,316 | 보통주 기준         |
| 목표주가 (원)   |            |      | 90,000 |                |

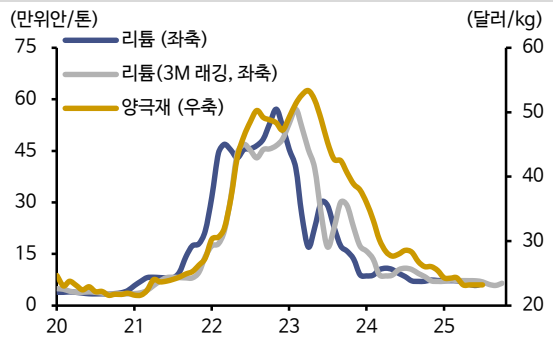
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 대구 양극재 수출량 추이



자료: KITA, 신한투자증권

## 탄산리튬 및 양극재 가격 추이



자료: KITA, KOMIS, 신한투자증권

## 국내 2차전지 소재업체 Valuation

| (백만달러, 배, %) | 시가총액    | PER   |       |       | PBR |     |     | EV/EBITDA |       |      | ROE    |        |        | EPS_GROWTH |        |       |
|--------------|---------|-------|-------|-------|-----|-----|-----|-----------|-------|------|--------|--------|--------|------------|--------|-------|
|              |         | 24    | 25F   | 26F   | 24  | 25F | 26F | 24        | 25F   | 26F  | 24     | 25F    | 26F    | 24         | 25F    | 26F   |
| 양극재          |         |       |       |       |     |     |     |           |       |      |        |        |        |            |        |       |
| 포스코퓨처엠       | 8,564.3 | 284.1 | 447.4 | 142.0 | 4.7 | 3.5 | 3.4 | 65.6      | 47.4  | 30.8 | 1.7    | 0.8    | 2.5    | 44.5       | (36.5) | 215.1 |
| 에코프로비엠       | 8,090.6 | -     | -     | 187.0 | 8.1 | 6.7 | 6.5 | 146.8     | 60.9  | 34.5 | (5.7)  | (1.0)  | 3.4    | 적지         | 적지     | 흑전    |
| 엘앤에프         | 1,890.8 | -     | -     | 100.1 | 3.4 | 4.7 | 4.4 | -         | -     | 21.4 | (36.4) | (24.6) | 5.2    | 적지         | 적지     | 흑전    |
| 음극재          |         |       |       |       |     |     |     |           |       |      |        |        |        |            |        |       |
| 대주전자재료       | 865.3   | 53.7  | 48.2  | 31.7  | 6.7 | 4.8 | 4.2 | 33.2      | 30.5  | 23.4 | 13.1   | 10.2   | 13.4   | 2960.7     | 11.4   | 51.9  |
| 나노신소재        | 483.4   | 66.8  | 130.2 | 45.2  | 2.7 | 2.5 | 2.3 | 38.7      | 19.7  | 13.0 | 4.1    | 2.1    | 5.6    | (44.9)     | (48.7) | 187.7 |
| 동박           |         |       |       |       |     |     |     |           |       |      |        |        |        |            |        |       |
| SKC          | 2,823.2 | -     | -     | -     | 3.1 | 4.0 | 4.4 | -         | 141.6 | 28.0 | (16.1) | (28.3) | (13.3) | 적지         | 적지     | 적지    |
| 롯데에너지머티      | 961.8   | 614.2 | -     | 103.7 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 20.8      | 52.0  | 9.0  | 0.1    | (3.0)  | 0.9    | 흑전         | 적전     | 흑전    |
| 솔루스첨단소재      | 444.3   | -     | -     | 195.3 | 1.1 | 1.2 | 1.2 | 90.4      | 93.3  | 16.1 | (3.8)  | (8.7)  | 0.2    | 적전         | 적지     | 흑전    |
| 분리막          |         |       |       |       |     |     |     |           |       |      |        |        |        |            |        |       |
| SKIET        | 1,505.5 | -     | -     | 235.1 | 0.9 | 1.0 | 0.9 | -         | 187.6 | 17.1 | (8.8)  | (5.4)  | 0.2    | 적전         | 적지     | 흑전    |
| 더블유씨피        | 187.7   | -     | -     | -     | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 26.6      | -     | 9.0  | (4.7)  | (9.1)  | (3.0)  | 적전         | 적지     | 적지    |

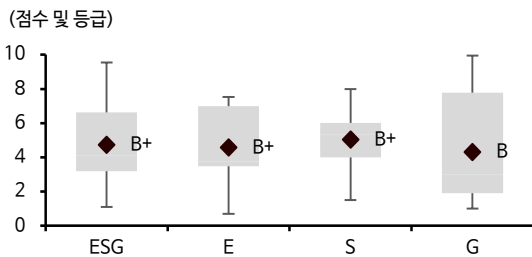
자료: Bloomberg, 신한투자증권

# ESG Insight

## Analyst Comment

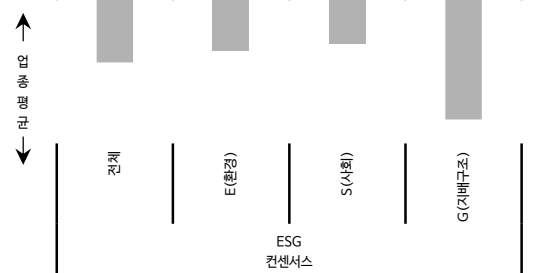
- ◆ 2030년 RE100 및 2050년 탄소중립 목표 위해 CCUS 기술 확보, 공정 효율 개선, 탄소 배출 원료 대체
- ◆ 대구 및 경북 지역인재 채용 및 사회공헌 위해 임직원 참여형 기부 프로세스 및 사내 봉사단 운영
- ◆ 이사회 산하 ESG위원회 신설 및 ESG 전담 부서 운영으로 전사 ESG 경영 기획 및 협업 지원

### 신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

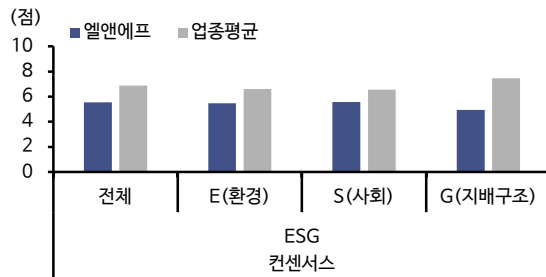
### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

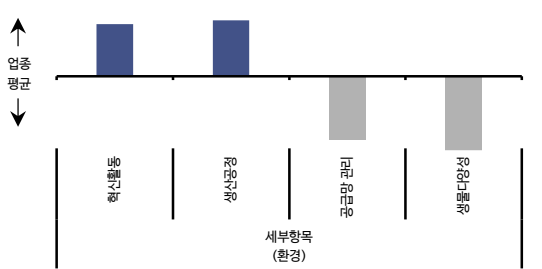
## Key Chart

### ESG 필라



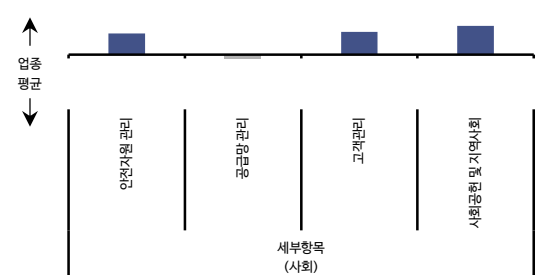
자료: Sustainvest, 신한투자증권

### 세부항목 - E(환경)



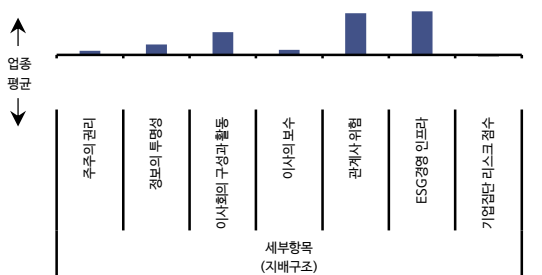
자료: Sustainvest, 신한투자증권

### 세부항목 - S(사회)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

### 세부항목 - G(지배구조)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

## 재무상태표

| 12월 결산 (십억원)     | 2023           | 2024           | 2025F          | 2026F          | 2027F          |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>자산총계</b>      | <b>3,351.4</b> | <b>2,799.8</b> | <b>2,825.4</b> | <b>2,919.9</b> | <b>3,107.1</b> |
| 유동자산             | 1,969.5        | 1,089.8        | 982.1          | 1,010.3        | 1,155.0        |
| 현금및현금성자산         | 241.3          | 279.5          | (174.7)        | (258.1)        | (218.6)        |
| 매출채권             | 425.7          | 179.5          | 35.8           | 42.6           | 49.1           |
| 재고자산             | 1,163.4        | 574.6          | 736.1          | 767.2          | 796.7          |
| 비유동자산            | 1,382.0        | 1,710.0        | 1,843.3        | 1,909.6        | 1,952.1        |
| 유형자산             | 1,119.8        | 1,259.7        | 1,248.0        | 1,268.7        | 1,267.9        |
| 무형자산             | 12.1           | 17.1           | 14.0           | 11.2           | 9.0            |
| 투자자산             | 129.9          | 184.1          | 299.0          | 347.3          | 392.9          |
| 기타금융투자자산         | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>부채총계</b>      | <b>2,241.5</b> | <b>2,076.5</b> | <b>2,386.9</b> | <b>2,484.4</b> | <b>2,576.3</b> |
| 유동부채             | 1,747.3        | 1,552.2        | 1,897.6        | 1,993.3        | 2,083.5        |
| 단기차입금            | 717.9          | 813.0          | 876.6          | 876.6          | 876.6          |
| 매입채무             | 143.1          | 78.3           | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 유동성장기부채          | 604.4          | 452.7          | 89.5           | 89.5           | 89.5           |
| 비유동부채            | 494.1          | 524.3          | 489.3          | 491.1          | 492.8          |
| 사채               | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 장기차입금(경기금융부채 포함) | 491.4          | 519.2          | 480.0          | 480.0          | 480.0          |
| 기타금융투자부채         | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>자본총계</b>      | <b>1,110.0</b> | <b>723.3</b>   | <b>438.6</b>   | <b>435.6</b>   | <b>530.8</b>   |
| 자본금              | 18.1           | 18.1           | 18.1           | 18.1           | 18.1           |
| 자본잉여금            | 703.9          | 701.9          | 223.6          | 223.6          | 223.6          |
| 기타자본             | (6.2)          | (7.2)          | (9.1)          | (9.1)          | (9.1)          |
| 기타포괄이익누계액        | 23.5           | 23.5           | 23.5           | 23.5           | 23.5           |
| 이익잉여금            | 357.9          | (22.7)         | 171.1          | 168.1          | 263.1          |
| <b>지배주주지분</b>    | <b>1,097.2</b> | <b>713.6</b>   | <b>427.3</b>   | <b>424.3</b>   | <b>519.2</b>   |
| 비지배주주지분          | 12.8           | 9.7            | 11.3           | 11.3           | 11.6           |
| *충차입금            | 2,034.3        | 1,855.6        | 2,010.4        | 2,035.4        | 2,059.1        |
| *순차입금(순현금)       | 1,774.6        | 1,569.5        | 2,170.7        | 2,277.0        | 2,259.1        |

## 현금흐름표

| 12월 결산 (십억원)        | 2023           | 2024           | 2025F          | 2026F          | 2027F          |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>영업활동으로인한현금흐름</b> | <b>(374.6)</b> | <b>280.5</b>   | <b>(203.0)</b> | <b>193.2</b>   | <b>309.9</b>   |
| 당기순이익               | (194.9)        | (380.7)        | (284.6)        | (3.0)          | 95.2           |
| 유형자산상각비             | 44.2           | 60.5           | 87.3           | 118.1          | 133.0          |
| 무형자산상각비             | 2.3            | 2.9            | 3.4            | 2.7            | 2.2            |
| 외환환산손실(이익)          | (20.7)         | 25.7           | (0.1)          | 0.0            | 0.0            |
| 자산처분손실(이익)          | 0.1            | (0.1)          | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 지분법, 종속, 관계기업손실(이익) | 0.2            | 0.2            | 0.2            | 0.0            | 0.0            |
| 운전자본변동              | (24.2)         | 775.7          | (150.6)        | (36.9)         | (34.9)         |
| 법인세납부               | (120.9)        | 0.0            | 50.1           | 0.9            | (27.6)         |
| 기타                  | (60.7)         | (203.7)        | 91.3           | 111.4          | 142.0          |
| <b>투자활동으로인한현금흐름</b> | <b>(561.3)</b> | <b>(239.9)</b> | <b>(199.4)</b> | <b>(192.7)</b> | <b>(182.7)</b> |
| 유형자산의증가(CAPEX)      | (482.0)        | (207.9)        | (75.0)         | (138.8)        | (132.2)        |
| 유형자산의감소             | 0.4            | 0.1            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 무형자산의증가(증가)         | (4.3)          | (2.2)          | (0.2)          | 0.0            | 0.0            |
| 투자자산의감소(증가)         | (88.5)         | (49.1)         | (115.1)        | (48.4)         | (45.6)         |
| 기타                  | 13.1           | 19.2           | (9.1)          | (5.5)          | (4.9)          |
| <b>FCF</b>          | <b>(697.7)</b> | <b>363.4</b>   | <b>(369.7)</b> | <b>27.4</b>    | <b>150.3</b>   |
| <b>재무활동으로인한현금흐름</b> | <b>1,050.1</b> | <b>(20.2)</b>  | <b>(51.2)</b>  | <b>(83.8)</b>  | <b>(87.9)</b>  |
| 차입금의 증가(감소)         | 1,052.6        | 103.1          | 56.5           | 25.1           | 23.6           |
| 자기주식의처분(취득)         | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 배당금                 | (17.1)         | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 기타                  | 14.6           | (123.3)        | (107.7)        | (108.9)        | (111.5)        |
| 기타현금흐름              | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 연결법위변동으로인한현금의증가     | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 환율변동효과              | 6.9            | 17.8           | (0.6)          | 0.0            | 0.0            |
| <b>현금의증가(감소)</b>    | <b>121.1</b>   | <b>38.3</b>    | <b>(454.2)</b> | <b>(83.3)</b>  | <b>39.3</b>    |
| 기초현금                | 120.2          | 241.3          | 279.5          | (174.7)        | (258.0)        |
| 기말현금                | 241.3          | 279.5          | (174.7)        | (258.0)        | (218.6)        |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

| 12월 결산 (십억원)    | 2023           | 2024           | 2025F          | 2026F          | 2027F          |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>매출액</b>      | <b>4,644.1</b> | <b>1,907.5</b> | <b>2,199.8</b> | <b>3,070.6</b> | <b>3,636.4</b> |
| 증감률 (%)         | 19.5           | (58.9)         | 15.3           | 39.6           | 18.4           |
| <b>매출원가</b>     | <b>4,783.7</b> | <b>2,371.0</b> | <b>2,317.1</b> | <b>2,765.3</b> | <b>3,164.8</b> |
| <b>매출총이익</b>    | <b>(139.6)</b> | <b>(463.5)</b> | <b>(117.3)</b> | <b>305.3</b>   | <b>471.6</b>   |
| 매출총이익률 (%)      | (3.0)          | (24.3)         | (5.3)          | 9.9            | 13.0           |
| <b>판매관리비</b>    | <b>82.7</b>    | <b>95.2</b>    | <b>139.4</b>   | <b>197.0</b>   | <b>234.4</b>   |
| <b>영업이익</b>     | <b>(222.3)</b> | <b>(558.7)</b> | <b>(256.7)</b> | <b>108.3</b>   | <b>237.2</b>   |
| 증감률 (%)         | 적전             | 적지             | 적지             | 후전             | 119.0          |
| 영업이익률 (%)       | (4.8)          | (29.3)         | (11.7)         | 3.5            | 6.5            |
| 영업외손익           | (73.4)         | 39.2           | (112.3)        | (112.2)        | (114.3)        |
| 금융손익            | (57.1)         | 13.9           | (111.6)        | (112.2)        | (114.3)        |
| 기타영업외손익         | (16.1)         | 25.4           | (0.5)          | 0.0            | 0.0            |
| 중속 및 관계기업관련손익   | (0.2)          | (0.2)          | (0.2)          | 0.0            | 0.0            |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>(295.7)</b> | <b>(519.5)</b> | <b>(369.0)</b> | <b>(3.9)</b>   | <b>122.9</b>   |
| 법인세비용           | (100.8)        | (138.8)        | (84.4)         | (0.9)          | 27.6           |
| 계속사업이익          | (194.9)        | (380.7)        | (284.6)        | (3.0)          | 95.2           |
| 중단사업이익          | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>당기순이익</b>    | <b>(194.9)</b> | <b>(380.7)</b> | <b>(284.6)</b> | <b>(3.0)</b>   | <b>95.2</b>    |
| 증감률 (%)         | 적전             | 적지             | 적지             | 적지             | 후전             |
| 순이익률 (%)        | (4.2)          | (20.0)         | (12.9)         | (0.1)          | 2.6            |
| (지배주주)당기순이익     | (194.3)        | (377.9)        | (283.8)        | (3.0)          | 95.0           |
| (비지배주주)당기순이익    | (0.6)          | (2.8)          | (0.8)          | (0.0)          | 0.3            |
| <b>종포괄이익</b>    | <b>(198.9)</b> | <b>(383.6)</b> | <b>(284.6)</b> | <b>(3.0)</b>   | <b>95.2</b>    |
| (지배주주)종포괄이익     | (198.0)        | (380.8)        | (283.8)        | (3.0)          | 95.0           |
| (비지배주주)종포괄이익    | (0.9)          | (2.8)          | (0.8)          | (0.0)          | 0.3            |
| <b>EBITDA</b>   | <b>(175.8)</b> | <b>(495.3)</b> | <b>(166.1)</b> | <b>229.2</b>   | <b>372.4</b>   |
| 증감률 (%)         | 적전             | 적지             | 적지             | 후전             | 62.5           |
| EBITDA 이익률 (%)  | (3.8)          | (26.0)         | (7.5)          | 7.5            | 10.2           |

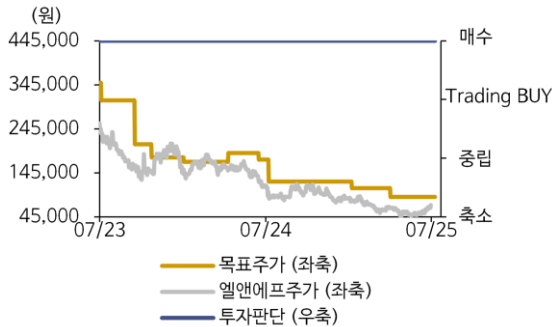
## 주요 투자지표

| 12월 결산         | 2023    | 2024     | 2025F   | 2026F   | 2027F  |
|----------------|---------|----------|---------|---------|--------|
| EPS (당기순이익, 원) | (5,389) | (10,493) | (7,838) | (82)    | 2,623  |
| EPS (지배순이익, 원) | (5,372) | (10,416) | (7,815) | (82)    | 2,615  |
| BPS (자본총계, 원)  | 30,622  | 19,928   | 12,077  | 11,994  | 14,617 |
| BPS (지배지분, 원)  | 30,268  | 19,660   | 11,765  | 11,682  | 14,298 |
| DPS (원)        | 0       | 0        | 0       | 0       | 0      |
| PER (당기순이익, 배) | (37.9)  | (7.7)    | (9.2)   | (873.7) | 27.5   |
| PER (지배순이익, 배) | (38.0)  | (7.8)    | (9.2)   | (876.2) | 27.5   |
| PBR (자본총계, 배)  | 6.7     | 4.1      | 6.0     | 6.0     | 4.9    |
| PBR (지배지분, 배)  | 6.7     | 4.1      | 6.1     | 6.2     | 5.0    |
| EV/EBITDA (배)  | (52.2)  | (9.1)    | (28.9)  | 21.4    | 13.1   |
| 배당성향 (%)       | 0.0     | 0.0      | 0.0     | 0.0     | 0.0    |
| 배당수익률 (%)      | 0.0     | 0.0      | 0.0     | 0.0     | 0.0    |
| <b>수익성</b>     |         |          |         |         |        |
| EBITDA 이익률 (%) | (3.8)   | (26.0)   | (7.5)   | 7.5     | 10.2   |
| 영업이익률 (%)      | (4.8)   | (29.3)   | (11.7)  | 3.5     | 6.5    |
| 순이익률 (%)       | (4.2)   | (20.0)   | (12.9)  | (0.1)   | 2.6    |
| ROA (%)        | (6.1)   | (12.4)   | (10.1)  | (0.1)   | 3.2    |
| ROE (지배순이익, %) | (16.4)  | (41.7)   | (49.7)  | (0.7)   | 20.1   |
| ROIC (%)       | (11.3)  | (24.2)   | (11.9)  | 4.1     | 8.7    |
| <b>안정성</b>     |         |          |         |         |        |
| 부채비율 (%)       | 201.9   | 287.1    | 544.2   | 570.4   | 485.3  |
| 순차입금비율 (%)     | 159.9   | 217.0    | 495.0   | 522.7   | 425.6  |
| 현금비율 (%)       | 13.8    | 18.0     | (9.2)   | (12.9)  | (10.5) |
| 이자보상배율 (배)     | (2.8)   | (5.3)    | (2.4)   | 1.0     | 2.1    |
| <b>활동성</b>     |         |          |         |         |        |
| 순운전자본회전율 (회)   | 3.2     | 1.8      | 3.2     | 3.9     | 4.4    |
| 재고자산회수기간 (일)   | 94.0    | 166.3    | 108.7   | 89.4    | 78.5   |
| 매출채권회수기간 (일)   | 48.1    | 57.9     | 17.9    | 4.7     | 4.6    |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 엘앤에프(066970)



| 일자            | 투자 의견 | 목표 주가<br>(원) | 과리율 (%) |        |
|---------------|-------|--------------|---------|--------|
|               |       |              | 평균      | 최고/최저  |
| 2023년 07월 21일 | 매수    | 350,000      | (27.2)  | (19.7) |
| 2023년 08월 04일 | 매수    | 310,000      | (36.6)  | (23.4) |
| 2023년 10월 17일 | 매수    | 210,000      | (28.8)  | (10.6) |
| 2023년 11월 23일 | 매수    | 180,000      | 1.1     | 17.5   |
| 2024년 02월 02일 | 매수    | 170,000      | (5.0)   | 9.6    |
| 2024년 05월 10일 | 매수    | 190,000      | (20.3)  | (9.7)  |
| 2024년 07월 16일 | 매수    | 175,000      | (34.7)  | (28.0) |
| 2024년 08월 07일 | 매수    | 125,000      | (22.0)  | (4.5)  |
| 2025년 02월 06일 | 매수    | 110,000      | (35.2)  | (16.6) |
| 2025년 05월 02일 | 매수    | 90,000       | -       | -      |

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이진명, 김명주)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 엘앤에프의 주권의 모집 주선, 인수 관련 계약을 체결하고 해당 업무를 수행하고 있거나, 최근 40일 이내에 주권의 모집 주선, 인수 관련 업무를 수행한 사실이 있습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| 종목 | 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상<br>Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%<br>중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%<br>축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 섹터 | 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우<br>중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우<br>축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                                                                                               |    |                                                                                                                                                      |

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 07월 29일 기준)

| 매수 (매수) | 90.95% | Trading BUY (중립) | 6.58% | 중립 (중립) | 2.47% | 축소 (매도) | 0.00% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|