

# 엘앤에프 066970

## 반등 모멘텀을 기대

### 투자 의견 '매수', 목표주가 140,000원으로 커버리지 개시

2026F EBITDA 4,145억원에 최근 3개년 내 최저 Multiple을 적용했다. 주가는 2Q23부터 Underperform했다. 전방 둔화에 따른 재고 누적으로 경쟁사 대비 큰 규모의 재고평가손실이 더해지며 실적 부진을 지속한 영향이다. 다만 리튬 가격 하락은 마무리 수순이며, 주요 엔드유저인 테슬라의 판매 부진도 바닥을 지났다는 판단이다. 추가적인 실적 목표치 조정 가능성이 있는 경쟁사와 달리 그간의 부진을 통해 주가 레벨은 충분히 낮아져 있다. 제한적인 하방 리스크를 고려 시 하반기 테슬라향 신제품 양산 모멘텀은 유효하다.

### 핵심 고객사 내 점유율 제고 및 고객사 다각화 기대

전방 수요 둔화에도 불구하고 하반기 신제품 모멘텀은 유효할 전망이다. 신제품은 테슬라 4680 및 신형 2170 원통형 배터리다. LG에너지솔루션 및 엘앤에프의 2Q24 실적발표에서 연내 공급이 확인됐다. 4680향 양극재는 9.5만톤 규모로 추정한다. 신형 2170향 양극재도 연내 LG에너지솔루션을 통해 테슬라향으로 공급된다. 실질적인 엔드유저 내 점유율 확대를 기대해 볼만하다.

높은 고객사 편중도는 점진적으로 완화될 전망이다. 미국과 유럽의 대중국 관세 등으로 전기차 밸류체인 탈중국화 니즈가 확대됐다. 이는 높은 기술력을 보유한 자사의 반사 수혜로 이어졌다. 상술했던 테슬라 직납과 유럽 신생 배터리사 장기 수주가 대표적이다. 이를 반영한 2026년 기준 예상 고객사별 비중은 LG에너지솔루션 41%, SK온 17%, 테슬라 33%, 기타 9%로 다각화가 확인될 전망이다.

### 흑전은 4Q24 이후가 될 전망으로 지금이 바닥이라는 판단

2024F 매출액은 2.4조원(-49.3% 이하 YoY), 영업적자 3,676억원(적지)를 전망한다. NCM523 출하가 회복되겠으나 ESS향 부진으로 상승폭은 제한적일 것으로 예상된다. 현재 리튬 가격 수준에서 미드니켈 판매 회복에 따른 추가적인 재고평가손실 인식은 불가피하다. 구지3 공장 가동으로 고정비 증가가 예상된다. 다만 하이니켈을 중심으로 출하는 4Q24부터 본격화된다. 이에 흑자 전환은 재고평가손실이 해소 및 믹스가 개선되는 2025년부터 유의미하다는 판단이다.

#### Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,887	4,644	2,352	3,930	5,486
영업이익	266	-222	-368	145	330
영업이익률(%)	6.9	-4.8	-15.6	3.7	6.0
세전이익	341	-296	-480	119	294
지배주주지분순이익	270	-194	-404	88	228
EPS(원)	7,495	-5,361	-12,049	2,620	6,810
증감률(%)	흑전	적전	적지	흑전	159.9
ROE(%)	28.3	-16.4	-45.1	11.9	25.5
PER(배)	23.1	-38.1	-7.6	34.8	13.4
PBR(배)	4.9	6.7	4.8	4.2	3.3
EV/EBITDA(배)	23.9	-52.2	-19.3	24.7	13.1

자료: HL만도, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지  
02-709-2657  
tyc@ds-sec.co.kr

2024.08.13

### 매수(신규)

목표주가(신규)	140,000원
현재주가(08/12)	91,200원
상승여력	53.5%

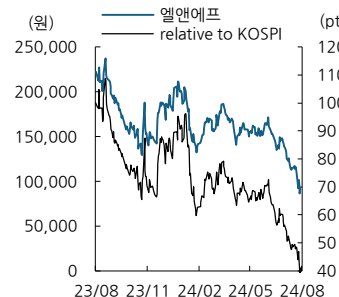
#### Stock Data

KOSPI	2,618.3pt
시가총액(보통주)	3,310십억원
발행주식수	36,295천주
액면가	500원
자본금	18십억원
60일 평균거래량	291천주
60일 평균거래대금	40,347백만원
외국인 지분율	21.9%
52주 최고가	248,000원
52주 최저가	85,500원
주요주주	
새로닉스(의 18인)	23.7%
자사주(의 1인)	7.6%

#### 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-33.9	-25.6
3M	-40.5	-36.5
6M	-35.5	-35.4

#### 주가차트



# I. Valuation

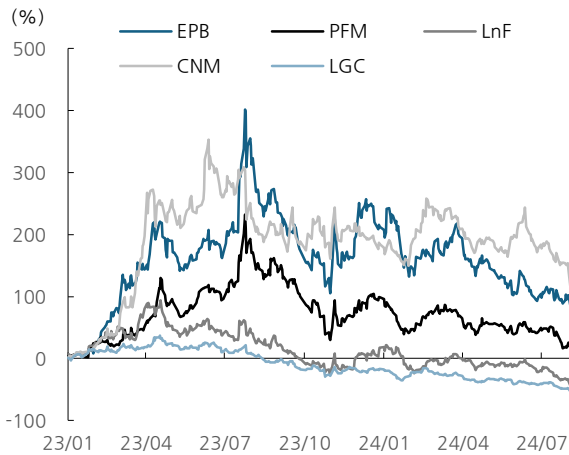
## 제한적인 하방 리스크, 반등 모멘텀을 기대

### 투자 의견 '매수', 목표주가 140,000원으로 커버리지 개시

- 1) 리튬 가격 하락 마무리
- 2) 테슬라 판매 바닥 통과
- 신제품 모멘텀 유효

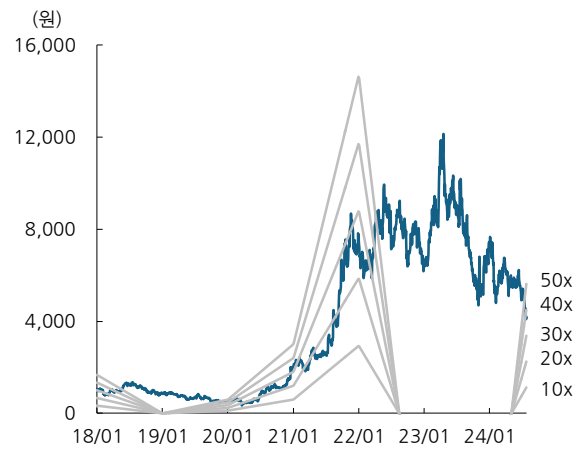
2026F EBITDA 4,145억원에 최근 3개년 내 최저 Multiple을 적용했다. 주가는 2Q23부터 줄곧 Peer 양극재 업체 대비 Underperform했다. 경쟁사 대비 부진한 수익성이 주요했다. 전방 둔화에 따른 재고 누적으로 상대적으로 큰 규모의 재고평가 손실이 더해지며 실적 부진을 지속한 영향이다. 다만 리튬 가격 하락은 마무리 수순이며, 주요 엔드유저인 테슬라의 판매 부진도 바닥을 지났다 판단이다. 추가적인 실적 목표치 조정 가능성이 있는 경쟁사와 달리 그간의 부진을 통해 주가 레벨은 충분히 낮아져 있다. 제한적인 하방 리스크를 고려 시 하반기 테슬라향 신제품 양산 모멘텀은 유효하다. 투자 의견 '매수', 목표주가 140,000원으로 커버리지를 개시한다.

그림1 양극재 4사 상대주가 추이



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림2 엘앤에프 EV/EBITDA(fwd. 12M) 밴드 차트



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표1 엘앤에프 Valuation Table

항목	단위	26F	비고
EBITDA	(십억원)	414	26F EBITDA 적용
Target EV/EBITDA	(배)	18.5	최근 3개년 내 최저 Multiple 적용
EV	(십억원)	7,659	
(+) 자산가치	(십억원)	57	
(-) 순차입금	(십억원)	2,510	
Equity Value	(십억원)	5,207	
시가총액	(십억원)	3,310	전일 기준
<b>Target Price</b>	<b>(원)</b>	<b>140,000</b>	
Current Price	(원)	91,300	
Upside	(%)	53.3	

자료: DS투자증권 리서치센터

## II. 기업개요

### 하이니켈의 선두 주자

#### 국내 최고 양극재 기술력 보유

주요 제품은 NCM523 및 NCMA90  
주요 고객사는 LG에너지솔루션, SK온

하이니켈 양극재를 중심으로 음극재까지 폭을 넓히고 있는 2차전지 소재 기업이다. 2000년 설립되어 2005년부터 2차전지 양극활물질 사업을 시작했다. 국내 대구를 중심으로 생산시설을 갖추고 있다. 주요 제품군은 NCM523, NCMA90으로 미드니켈부터 하이니켈까지 다루고 있다. 하이니켈 양극재는 니켈 함량 95%까지 달성하며 업계 최고 수준의 기술력을 증명했다.

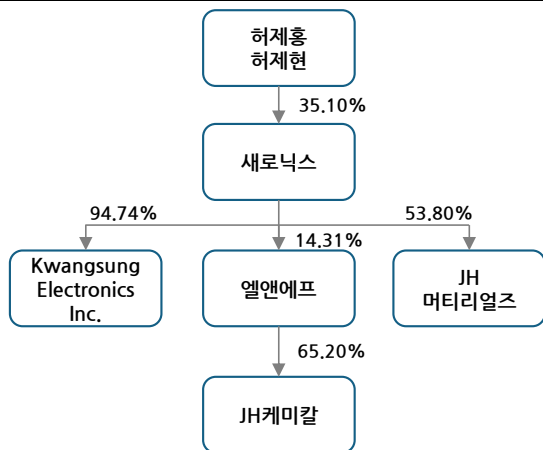
주요 고객사는 LG에너지솔루션, SK온이며 일부 자동차 OEM향 직납도 있다. 2023년 말 기준 고객사별 비중은 LG에너지솔루션 75%, SK온 15%다. 엔드유저는 현대차그룹, 테슬라, 포르쉐, BMW, 벤츠, JLR 등 다양하다. 신규 고객사도 넓히고 있다. 지난 4월 유럽 신생 배터리사향으로 9.2조원(17.6만톤 추정) 규모 하이니켈 양극재 수주를 공시한 바 있다. 점진적인 다각화를 기대한다.

#### CAPA 확장은 지속 중

작년 말 CAPA 13만톤  
국내 업체 중 3위 수준

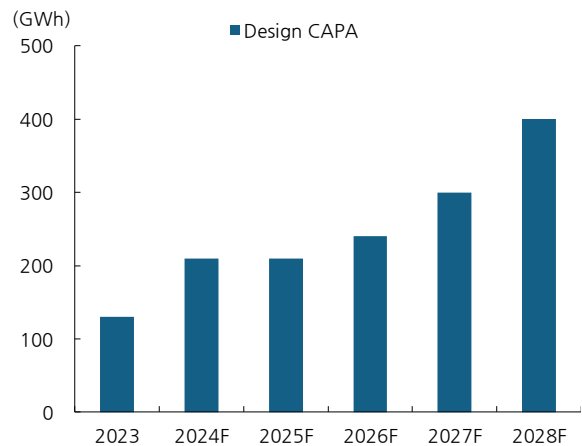
2023년 말 기준 Design CAPA는 13만톤으로 약 80~90GWh 규모다. 국내 양극재 업체 중 3위 수준이다. 현재 국내 5개 공장(대구, 왜관, 구지1~구지3)을 가동 중이다. 현재 구지4 공장 등을 확장 중이다. 2027년 Design CAPA는 30만톤, 2028년 40만톤을 예상한다. 전망 수요 둔화로 기존 증설 계획이 일부 순연됐다.

그림3 엘앤에프 지배구조



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림4 Design CAPA 추이 및 전망



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

### III. 투자포인트

#### 불황 속이지만 개선되는 입지

#### 2H24 테슬라 공급 확대로 고객사 점유율 제고 기대

하반기 하이니켈  
신제품 출시로  
핵심 고객사 내  
점유율 제고 기대

전방 수요 둔화에도 불구하고 하반기 신제품 모멘텀은 유효할 전망이다. 신제품은 테슬라 4680 및 신형 2170 원통형 배터리다. LG에너지솔루션 및 엘앤에프의 2Q24 실적발표에서도 4680 배터리의 연내 공급은 공통적으로 확인됐다. 단결정 NCMA95로 사이버트릭에 탑재될 가능성이 높다. 2023년 3월 테슬라 직납 수주(3.2조원, 2024~2025년) 공시가 해당된다는 가정 시 양극재 9.5만톤 규모다.

현재 사이버트릭 CAPA는 12.5만대 수준으로 연간 목표 CAPA는 25만대다. 앞선 수주 규모는 목표 CAPA 기준 2년치(123kWh\*25만대/1.5kt)에 해당한다. 수주 종료까지 기간 내 소화하기엔 큰 물량인 만큼 계약 기간이 연장될 가능성이 높다. 한편, 신형 2170 배터리도 연내 LG에너지솔루션을 통해 테슬라향으로 공급된다. 단결정 NCMA95가 적용될 예정으로 모델 3 및 모델 Y 등 볼륨 모델에 탑재될 것으로 추정된다. 실질적인 엔드유저 내 점유율 확대를 기대해 볼만하다.

표2 엘앤에프 주요 수주현황

	금액 (조원)	수량 (톤)	추정 ASP (원)	시작	종료	인식 연수	단순평균 연매출
테슬라	3.8	94,957	40,376,256	2024-01-01	2025-12-31	2	1.9
SK 온	13.2	300,000	43,970,000	2024-03-22	2030-12-31	7	1.9
유럽 신생 배터리社	9.2	414,592	22,282,167	2025-01-01	2030-12-31	6	1.5
총합	26.3	809,548	32,441,542				5.4

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 엘앤에프 LGES(테슬라 공급)향 매출 산출

고객사별 매출 비중	2024F	2025F	2026F
LG 에너지솔루션	1.9	2.1	2.2
테슬라	0.3	0.9	1.8
SK 온	0.3	0.6	0.9
Others	-	0.2	0.5
총 매출	2.4	3.9	5.5
<b>(가정) LGES-테슬라향 매출 추정</b>			
난징 원통형 CAPA (GWh)	45	45	45
점유율, %	70	70	70
가동률, %	64	71	78
오창 원통형 CAPA (GWh)	19	19	19
점유율, %	70	70	70
가동률, %	68	68	73
양극재 (톤)	43,588	47,132	51,232
LGES 예상 매출 (십억원)	1.9	2.1	2.2

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: 가동률은 공장 평균 가동률 가정 및 테슬라 수주는 기간이 연장되어 2026년까지 매출 인식될 것으로 가정

### 탈중국화 니즈 확대는 고객사 다각화 기회로 작용

탈중국화 니즈 확대 및 높은 기술력 기반으로 고객사 다각화 기대

높은 고객사 편중도는 점진적으로 완화될 전망이다. 미국과 유럽의 대중국 관세 등으로 전기차 밸류체인 탈중국화 니즈가 확대됐다. 이는 높은 기술력을 보유한 자사의 반사 수혜로 이어졌다. 상술했던 테슬라 직납과 유럽 신생 배터리사 장기 수주가 대표적이다. 이를 반영한 2026년 기준 예상 고객사별 비중은 LG에너지솔루션 41%, SK온 17%, 테슬라 33%, 기타 9%로 다각화가 확인될 전망이다.

원통형 배터리 채택은 점진적으로 확대될 전망이다. 특히 안전성에서 취약한 파우치를 대체할 가능성이 높다. 이러한 점에서 테슬라 신형 배터리에 탑재한 레퍼런스 신규 고객사 확보의 핵심 역량이 될 수 있다. BMW, 리비안, GM 등 다양한 고객사로부터의 원통형 배터리 니즈가 있는 만큼 중장기적인 신규 수주가 기대된다.

### 테슬라 건식 공정 성공 여부는 Risk Free

LGES 및 테슬라 직납 모두 공급 중으로 건식 공정 리스크는 제한적

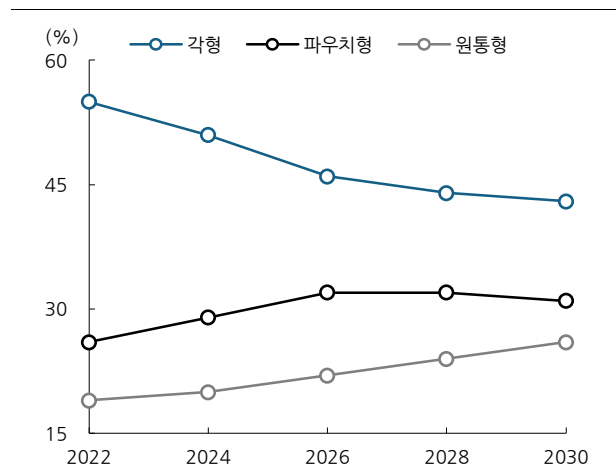
엘앤에프는 셀메이커를 통한 공급과 직납을 모두 겸하고 있다는 점은 장점으로 부각될 필요가 있다. 테슬라 신제품 모멘텀 관련 밸류체인 내 이슈는 건식 공정이다. 그동안 건식 공정을 음극재에만 적용 가능했기 때문에 건식 내재화 철회 가능성이 대두됐다. 그러나 최근 테슬라 엔지니어는 SNS를 통해 양극재에도 적용하여 테스트를 진행 중이라고 밝혔다. 가격 경쟁력을 갖춰야 하는 만큼 최종 성공을 논하기엔 이르지만 기존 셀메이커들에게는 부담으로 작용할 수밖에 없다. 내재화 시 직접 생산으로 인해 수주 기회가 줄어들 가능성이 높기 때문이다. 하지만 당사는 기존 두카지 공급 방식이 상호 간 리스크를 상쇄하며 기회 요인으로 작용할 전망이다.

그림5 완성차 업체별 폼팩터 채택 현황

국가	기업	원통형	각형	파우치형
한국	현대차	△	○	○
	기아	△	○	○
미국	GM	△*	○	○
	Ford	X	○	○
	Stellantis	○	○	○
유럽	폭스바겐	X	○	○
	BMW	○, △*	○	X
	Mercedes	X	○	○
	Ferrari	X	○	○
대형 EV	Tesla	○*	○	△
	BYD	X	○	X

자료: 언론 종합, DS투자증권 리서치센터 / 주: \*는 4680, ○는 상용화, △는 개발 중

그림6 배터리 폼팩터별 수요 비중 추이 및 전망



자료: 언론 종합, DS투자증권 리서치센터

## IV. 실적 전망

### 흑자 전환은 4Q24 이후가 될 전망

#### 하반기 부진까지 주가에 반영된 지금이 바닥

재고평가손실 해소 및  
제품 믹스 개선으로  
2025년부터 흑전 전망

2024F 매출액은 2.4조원(-49.3% 이하 YoY), 영업적자 3,676억원(적지)을 전망한다. NCM523 출하가 회복되었으나 ESS향 부진으로 상승폭은 제한적일 것으로 예상된다. 더불어 현재 리튬 가격 수준에서 판매 회복에 따른 추가적인 재고평가손실 인식은 불가피하다. 테슬라 신제품향 출하를 위해 구지3 공장이 본격적으로 가동되며 고정비 증가가 예상된다. 출하는 상대적으로 마진율이 좋은 하이니켈을 중심으로 4Q24부터 본격화된다. 이에 흑자 전환은 재고평가손실이 해소되고 믹스가 개선되는 2025년부터 유의미하다는 판단이다.

2Q24 실적발표를 통해 하반기 실적은 이미 주가에 반영됐다. 추가적인 하방은 제한적일 정도로 바닥 수준이다. 하반기 주요 이슈는 대선이다. IRA 완전 폐지 가능성은 제한적인 만큼 테슬라의 회복 가능성이 높다. 자동차 OEM들의 탈중국화 니즈에 따라 K-배터리 밸류체인이 주목받는 상황이다. 전방 성장이 제한적이더라도 테슬라 4680 및 2170 양산 모멘텀을 기대해 볼만한 시점이다. 중장기적으로 기술적 우위를 통한 고객사 다각화를 통해 실적 안정성 도모는 약점 해소로 이어질 전망이다.

표4 엘앤에프 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F	증감률
<b>Design CAPA</b>	33	33	33	53	53	53	53	53	130	210	210	61.5
국내	33	33	33	53	53	53	53	53	130	210	210	61.5
해외	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	N/A
<b>매출액</b>	636	555	536	626	754	918	1,101	1,157	4,644	2,352	3,930	(49.3)
하이니켈	449	297	295	376	490	597	771	810	3,236	1,416	2,668	(56.2)
미드니켈	188	258	241	250	264	321	330	347	1,395	937	1,263	(32.8)
<b>영업이익</b>	(204)	(84)	(49)	(30)	8	30	50	57	(222)	(368)	145	적지
OPM	(32.1)	(15.2)	(9.2)	(4.8)	1.0	3.3	4.6	4.9	(4.8)	(15.6)	3.7	(10.8)
<b>지배순이익</b>	(112)	(72)	(31)	(189)	46	49	73	(80)	(194)	(404)	88	적지
NPM	(17.5)	(13.1)	(5.7)	(30.2)	6.1	5.3	6.6	(6.9)	(4.2)	(17.2)	2.2	(13.0)
<b>YoY</b>												
매출액	(53.4)	(59.5)	(57.3)	(4.8)	18.6	65.4	105.5	84.8	19.5	(49.3)	67.1	-
영업이익	적전	적전	적전	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적전	적지	흑전	-
OPM	(32.1)	(15.2)	(9.2)	(4.8)	1.0	3.3	4.6	4.9	(4.8)	(15.6)	3.7	-
지배순이익	적지	적전	적전	적지	흑전	흑전	흑전	적지	적전	적지	흑전	-

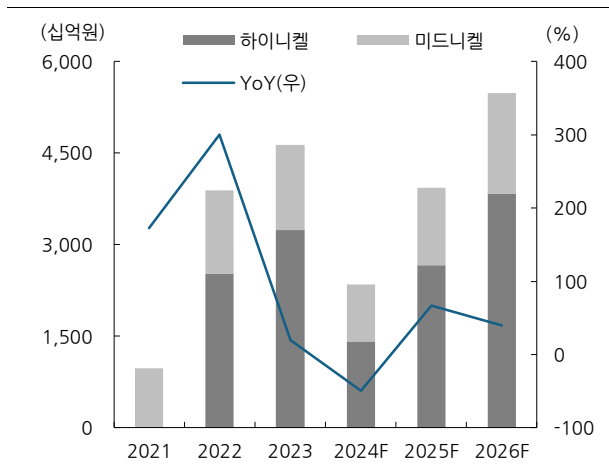
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표5 에코프로비엠 3Q24F 실적 Preview

(십억원, %)	3Q24F	2Q24	3Q23	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	536	555	1,255	(3.4)	(57.3)	521	2.9
하이니켈	295	297	879	(0.7)	(66.5)		
미드니켈	241	258	377	(6.5)	(36.0)		
영업이익	(49)	(84)	15	적지	적전	(43)	적지
OPM	(9.2)	(15.2)	1.2	6.0	(10.4)		
지배순이익	(31)	(72)	55	적지	적전	(47)	적지
NPM	(5.7)	(13.1)	4.4	7.3	(10.2)		

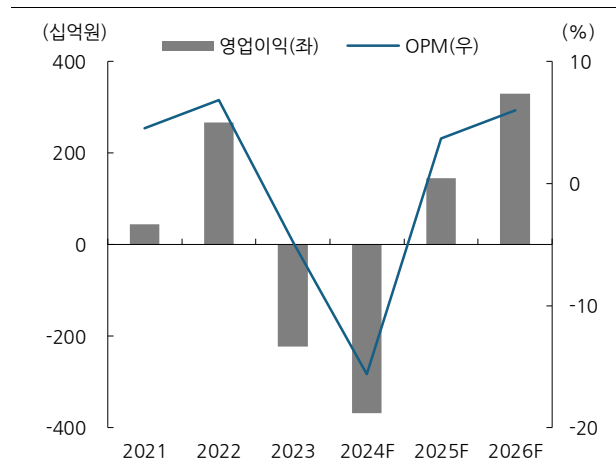
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림7 매출액 추이 및 전망



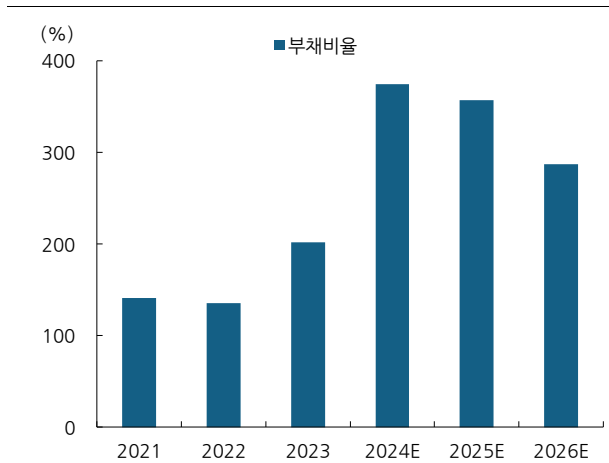
자료: DS투자증권 리서치센터

그림8 영업이익, OPM 추이 및 전망



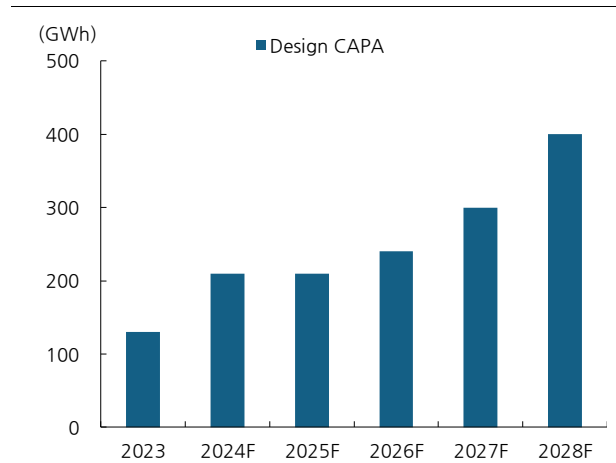
자료: DS투자증권 리서치센터

그림9 부채비율 추이 및 전망



자료: DS투자증권 리서치센터

그림10 Design CAPA 추이 및 전망



자료: DS투자증권 리서치센터

[ 엘앤에프 066970 ]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,303	1,969	1,464	1,355	1,339	매출액	3,887	4,644	2,352	3,930	5,486
현금 및 현금성자산	120	241	94	80	177	매출원가	3,536	4,784	2,641	3,682	5,021
매출채권 및 기타채권	801	426	210	388	492	매출총이익	351	-140	-289	248	465
재고자산	1,228	1,163	1,018	739	516	판매비 및 관리비	85	83	79	103	135
기타	154	139	142	148	154	영업이익	266	-222	-368	145	330
비유동자산	721	1,382	1,891	2,276	2,622	(EBITDA)	297	-176	-298	238	444
관계기업투자등	3	130	134	140	146	금융손익	8	-63	-75	-65	-55
유형자산	710	1,120	1,582	1,954	2,288	이자비용	21	79	89	83	76
무형자산	8	12	14	15	16	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	3,024	3,351	3,355	3,630	3,962	기타영업외손익	67	-10	-38	39	19
유동부채	1,288	1,747	2,153	2,321	2,413	세전계속사업이익	341	-296	-480	119	294
매입채무 및 기타채무	644	201	99	183	232	계속사업법인세비용	70	-101	-75	32	67
단기금융부채	535	1,543	2,042	2,124	2,167	계속사업이익	271	-195	-404	87	227
기타유동부채	109	3	12	13	13	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	451	494	497	517	528	당기순이익	271	-195	-404	87	227
장기금융부채	443	491	493	514	524	지배주주	270	-194	-404	88	228
기타비유동부채	8	3	4	4	4	총포괄이익	271	-195	-404	87	227
부채총계	1,739	2,241	2,650	2,838	2,941	매출총이익률 (%)	9.0	-3.0	-12.3	6.3	8.5
지배주주지분	1,280	1,097	692	780	1,008	영업이익률 (%)	6.9	-4.8	-15.6	3.7	6.0
자본금	18	18	18	18	18	EBITDA마진률 (%)	7.7	-3.8	-12.7	6.1	8.1
자본잉여금	665	704	703	703	703	당기순이익률 (%)	7.0	-4.2	-17.2	2.2	4.1
이익잉여금	572	358	-46	42	270	ROA (%)	11.9	-6.1	-12.0	2.5	6.0
비지배주주지분(연결)	6	13	13	13	13	ROE (%)	28.3	-16.4	-45.1	11.9	25.5
자본총계	1,285	1,110	705	792	1,021	ROIC (%)	14.4	-6.6	-9.2	3.4	7.7

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-864	-375	317	323	476	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	271	-195	-404	87	227	P/E	23.1	-38.1	-7.6	34.8	13.4
비현금수익비용가감	79	15	77	56	87	P/B	4.9	6.7	4.8	4.2	3.3
유형자산감가상각비	30	44	67	88	105	P/S	1.6	1.6	1.4	0.8	0.6
무형자산상각비	1	2	3	5	9	EV/EBITDA	23.9	-52.2	-19.3	24.7	13.1
기타현금수익비용	48	-32	-51	-162	-146	P/CF	17.8	n/a	n/a	23.1	10.5
영업활동 자산부채변동	-1,199	-24	662	180	162	배당수익률 (%)	0.3	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-572	370	-202	-178	-104	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-967	64	145	280	222	매출액	300.4	19.5	-49.3	67.1	39.6
매입채무 증가(감소)	428	-448	304	84	49	영업이익	501.8	적전	적지	흑전	127.6
기타자산 부채변동	-88	-10	415	-5	-5	세전이익	흑전	적전	적지	흑전	148.0
투자활동 현금	-82	-561	-628	-440	-433	당기순이익	흑전	적전	적지	흑전	161.4
유형자산처분(취득)	-287	-482	-531	-460	-438	EPS	흑전	적전	적지	흑전	159.9
무형자산 감소(증가)	-2	-4	-4	-6	-10	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	207	-103	-89	32	21	부채비율	135.3	201.9	376.1	358.1	288.1
기타투자활동	-1	27	-3	-6	-7	유동비율	178.8	112.7	68.0	58.4	55.5
재무활동 현금	795	1,050	154	103	53	순차입금/자기자본(x)	66.6	159.9	346.1	322.5	246.1
차입금의 증가(감소)	552	1,053	156	103	53	영업이익/금융비용(x)	12.5	-2.8	-4.2	1.8	4.3
자본의 증가(감소)	248	7	0	0	0	총차입금 (십억원)	978	2,034	2,535	2,638	2,691
배당금의 지급	0	17	0	0	0	순차입금 (십억원)	856	1,775	2,439	2,556	2,512
기타재무활동	-5	-10	-3	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-152	121	-147	-14	96	EPS	7,495	-5,361	-12,049	2,620	6,810
기초현금	272	120	241	94	80	BPS	35,530	30,268	19,087	21,508	27,804
기말현금	120	241	94	80	177	SPS	107,925	128,121	64,886	108,405	151,313
NOPLAT	212	-161	-266	106	255	CFPS	9,724	-4,968	-9,040	3,946	8,678
FCF	-931	-766	-293	-117	43	DPS	500	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 엘앤에프, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준



**엘앤에프 (066970) 투자의견 및 목표주가 변동추이**

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-08-16	매수	380,000	-44.6	-31.1	
2022-09-19	매수	380,000	-45.6	-31.1	
2022-11-09	매수	380,000	-45.3	-31.1	
2023-02-14	매수	380,000	-36.9	-31.1	
2023-03-02	매수	390,000	-29.5	-13.6	
2023-05-11	매수	370,000	-44.8	-23.0	
2023-06-15	매수	370,000	-47.0	-24.1	
2023-06-28	매수	370,000	-48.0	-24.1	
2024-02-02	매수	390,000	-61.4	-52.2	
2024-08-13	담당자변경				
2024-08-13	매수	140,000			

**투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)**

기업	산업	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매수 + 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

**투자의견 비율**

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.