



2026년 5월 18일 | 기업분석

BUY (유지)

목표주가(12M) 85,000원(상향)
현재주가(5.15) 71,900원

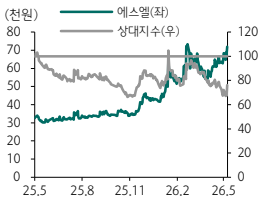
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,493.18
52주 최고/최저(원)	73,400/30,050
시가총액(십억원)	3,339.6
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	46,448.5
60일 평균 거래량(천주)	254.3
60일 평균 거래대금(십억원)	16.3
외국인지분율(%)	15.05
주요주주 지분율(%)	
이성열 외 9인	62.92
국민연금공단	9.35

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,613.3	6,008.3
영업이익(십억원)	434.3	475.2
순이익(십억원)	380.2	418.9
EPS(원)	8,020	8,843
BPS(원)	60,261	65,624

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,973.3	5,239.9	5,757.9	6,061.9
영업이익	395.2	407.1	449.5	471.6
세전이익	487.0	445.7	526.0	557.1
순이익	368.4	310.8	382.2	404.8
EPS	7,930	6,692	8,229	8,716
증감율	9.79	(15.61)	22.97	5.92
PER	3.80	6.40	8.74	8.25
PBR	0.61	0.78	1.19	1.09
EV/EBITDA	2.08	2.67	4.07	3.61
ROE	17.42	12.81	14.26	13.80
BPS	49,612	55,055	60,537	65,981
DPS	1,200	2,770	3,300	3,490

에스엘 (005850)

잘 나가는 램프, 기대되는 로봇

목표주가를 8.5만원으로 상향

에스엘에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가를 8.5만원(12MF 목표 P/E 10배)으로 상향한다. 기대를 상회한 1분기 실적과 멕시코/인도 공장의 가동률 상승과 BMS/SBCM 등 전장 부품의 증가, 그리고 2026년말 추가되는 독일 프리미엄 OE항 대규모 램프 공급 등을 반영하여 2026년/2027년 실적 추정을 상향했고, 양호한 외형 성장과 높은 수익성, 그리고 로봇 부품을 통한 추가 성장동력의 확보 등을 감안해 목표 P/E를 상향했기 때문이다. 관련 납품/수주가 증가하는 연말로 갈수록 성장 모멘텀이 강화될 것이다.

1Q26 Review: 영업이익률 10.4% 기록

1분기 실적은 시장 기대치를 크게 상회했다(영업이익 기준 +26%). 매출액/영업이익은 13%/21% (YoY) 증가한 1.39조원/1,438억원(영업이익률 10.4%, +0.7%p (YoY))을 기록했다. 지역별로 중국에서만 2% (YoY) 감소했을 뿐, 한국/북미/유럽/남미에서는 16%/9%/38%/120% (YoY) 증가했다. 매출 비중이 높은 한국(비중 48%)/북미(비중 32%)에서 대형 SUV인 팰리세이드/텔루라이드 신차 효과와 함께 환율 상승이 기여했다. 제품별로 램프/전장/기타 매출액이 15%/31%/3% (YoY) 증가했다. 영업이익은 21% (YoY) 증가했고, 영업이익률은 0.7%p (YoY) 상승한 10.4%를 기록했다. 부문별 영업이익률은 램프/전장/기타 사업부가 11.7%/6.8%/3.7%였다. 운반비가 증가했지만, 외형 성장에 따라 인건비/상각비 등 고정성 비용의 부담이 하락하면서 수익성이 개선되었다. 더불어 북미 고객사로부터 EV 관련 부품 비용 정산도 있었다. 북미 SL America(매출비중 30%)의 매출액/순이익은 4,416억원/479억원으로 15%/84% (YoY) 증가했고, 당기순이익률은 10.8%(+4.0%p (YoY))를 기록했다. 인도 SL Lumax(매출비중 8%)의 매출액/순이익은 5%/38% (YoY) 감소한 1,108억원/96억원(당기순이익률 8.7%, -4.6%p)였다. 인도 내 경쟁 심화의 영향이지만, 전년 3분기 이후 GST 인하에 따른 수요 증가로 감소폭의 감소했다. 한국 법인의 매출액/영업이익은 +8%/-5% (YoY) 변동한 7,379억원/567억원(영업이익률 7.7%, -1.1%p (YoY))을 기록했다. 영업외로 외환손익이 개선되면서 세전이익/지배순이익은 33%/31% (YoY) 증가한 1,813억원/1,322억원이었다.

로봇용 부품은 아직 작은 규모이지만, 입찰 참여를 통해 품목/규모를 늘릴 목표

에스엘은 현재 로봇용 부품을 보스턴다이내믹스(BD)와 현대차 로보틱스랩을 소규모로 공급하고 있다. BD에는 로봇개인 스팟용 레그 어셈블리(Leg Assembly)를 납품 중인데, 2026년 하반기부터 2세대 모델에도 공급할 예정이다. 물류 로봇인 스트레치용으로는 인디케이터 램프(Indicator Lamp)를 납품하고 있다. 향후 휴머노이드 로봇인 아틀라스에도 램프 및 부품 어셈블리 등에 대한 수주 참여가 예상된다. 현대차 로보틱스랩에는 이동 로봇인 모베드용으로 라이더 모듈과 배터리팩/BMS 등을 납품하고 있고, 향후 후속 모델에 대해서도 입찰에 참여하면서 수주 품목과 금액을 늘려가는 것을 목표 중이다.



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

하나증권 리서치센터

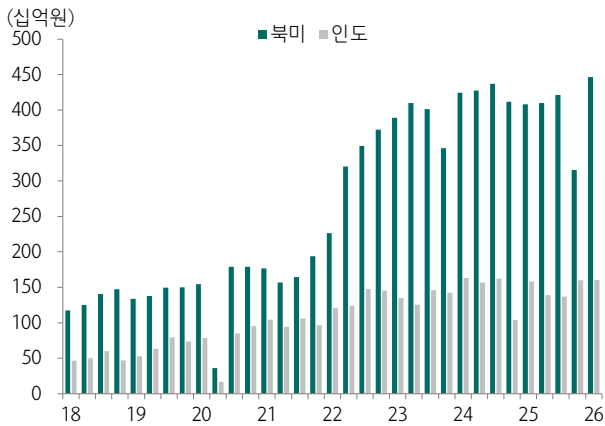
도표 1. 에스엘의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,234	1,295	1,303	1,409	1,388	1,447	1,382	1,541	4,839	4,973	5,240	5,758	6,062
한국	572	640	625	804	663	715	665	844	2,364	2,292	2,641	2,887	2,954
북미	408	410	421	315	446	454	440	384	1,546	1,701	1,555	1,724	1,826
중국	59	54	55	81	57	65	64	96	215	231	249	282	323
인도	158	139	137	160	160	148	144	157	549	586	594	610	653
유럽	23	28	29	20	32	35	30	31	100	108	100	128	172
남미	13	23	35	28	29	30	37	29	62	54	99	125	131
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	3	3	3
영업이익	119	106	68	114	144	133	91	82	386	395	407	449	472
세전이익	137	92	94	124	181	130	111	104	429	487	446	526	557
순이익	104	70	70	77	136	97	83	78	349	382	321	394	418
지배주주순이익	100	69	68	73	127	91	81	84	336	368	311	382	405
(YoY)													
매출액	-1	0	9	14	13	12	6	9	16	3	5	10	5
한국	2	5	23	31	16	12	7	5	16	-3	15	9	2
북미	-4	-4	-4	-23	9	11	4	22	22	10	-9	11	6
중국	5	-3	11	16	-2	20	16	17	5	7	8	13	15
인도	-3	-11	-16	54	1	6	5	-2	2	7	1	3	7
유럽	-20	-18	44	-22	38	29	4	51	28	8	-8	28	34
남미	2	49	150	138	120	30	5	5	32	-13	83	26	5
기타	133	43	35	42	-7	13	4	33	-17	-20	58	9	0
영업이익	-14	-28	1	178	21	25	33	-28	95	2	3	10	5
세전이익	-15	-45	42	33	33	42	19	-16	99	14	-8	18	6
순이익	-14	-43	21	-3	31	39	19	2	111	9	-16	23	6
지배주주순이익	-14	-42	22	-5	27	31	18	15	117	10	-16	23	6
이익률													
영업이익률	9.7	8.2	5.2	8.1	10.4	9.2	6.6	5.3	8.0	7.9	7.8	7.8	7.8
세전이익률	11.1	7.1	7.2	8.8	13.1	9.0	8.0	6.7	8.9	9.8	8.5	9.1	9.2
순이익률	8.4	5.4	5.4	5.4	9.8	6.7	6.0	5.1	7.2	7.7	6.1	6.9	6.9

자료: 에스엘, 하나증권

도표 2. 에스엘의 북미 및 인도 매출액 추이



자료: 에스엘, 하나증권

도표 3. 에스엘이 부품을 공급하는 로봇 모델들



자료: 에스엘

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,973.3	5,239.9	5,757.9	6,061.9	6,385.5
매출원가	4,284.6	4,507.3	4,954.1	5,217.9	5,488.3
매출총이익	688.7	732.6	803.8	844.0	897.2
판매비	293.5	325.5	354.3	372.4	391.5
영업이익	395.2	407.1	449.5	471.6	505.7
금융손익	12.0	19.5	26.2	33.3	41.5
중속/관계기업손익	16.8	17.7	20.0	20.6	21.2
기타영업외손익	63.0	1.5	30.3	31.6	21.1
세전이익	487.0	445.7	526.0	557.1	589.6
법인세	105.0	124.9	131.5	139.3	147.4
계속사업이익	382.0	320.8	394.5	417.8	442.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	382.0	320.8	394.5	417.8	442.2
비배주주지분 순이익	13.6	10.0	12.2	13.0	13.7
지배주주순이익	368.4	310.8	382.2	404.8	428.4
지배주주지분포괄이익	412.8	308.1	385.8	408.6	432.4
NOPAT	310.0	293.0	337.1	353.7	379.3
EBITDA	558.9	570.0	617.4	643.8	681.3
성장성(%)					
매출액증가율	2.78	5.36	9.89	5.28	5.34
NOPAT증가율	(1.43)	(5.48)	15.05	4.92	7.24
EBITDA증가율	3.62	1.99	8.32	4.28	5.82
영업이익증가율	2.33	3.01	10.42	4.92	7.23
(지배주주)순이익증가율	9.81	(15.64)	22.97	5.91	5.83
EPS증가율	9.79	(15.61)	22.97	5.92	5.83
수익성(%)					
매출총이익률	13.85	13.98	13.96	13.92	14.05
EBITDA이익률	11.24	10.88	10.72	10.62	10.67
영업이익률	7.95	7.77	7.81	7.78	7.92
계속사업이익률	7.68	6.12	6.85	6.89	6.93

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	7,930	6,692	8,229	8,716	9,224
BPS	49,612	55,055	60,537	65,981	71,744
CFPS	14,671	15,251	13,026	13,612	14,367
EBITDAPS	12,032	12,272	13,293	13,860	14,668
SPS	107,071	112,812	123,963	130,509	137,475
DPS	1,200	2,770	3,300	3,490	3,690
주기지표(배)					
PER	3.80	6.40	8.74	8.25	7.79
PBR	0.61	0.78	1.19	1.09	1.00
PCFR	2.06	2.81	5.52	5.28	5.00
EV/EBITDA	2.08	2.67	4.07	3.61	3.11
PSR	0.28	0.38	0.58	0.55	0.52
재무비율(%)					
ROE	17.42	12.81	14.26	13.80	13.41
ROA	10.62	8.08	9.24	9.13	9.00
ROIC	22.62	19.56	21.60	22.06	22.99
부채비율	54.30	50.74	46.75	44.70	42.86
순부채비율	(14.06)	(21.31)	(25.66)	(29.79)	(33.62)
이자보상배율(배)	21.66	29.29	35.40	39.78	42.62

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,346.1	2,633.6	2,886.2	3,181.8	3,500.1
금융자산	661.2	873.2	1,017.3	1,215.4	1,429.9
현금성자산	348.3	477.7	621.8	819.9	1,034.4
매출채권	959.8	983.5	1,067.7	1,124.1	1,184.1
재고자산	416.1	435.9	468.1	492.8	519.1
기타유동자산	309.0	341.0	333.1	349.5	367.0
비유동자산	1,352.8	1,363.4	1,389.1	1,410.5	1,428.5
투자자산	233.3	245.4	247.0	248.7	250.3
금융자산	72.7	84.3	84.3	84.3	84.3
유형자산	861.3	870.6	894.5	914.3	930.6
무형자산	37.2	40.5	40.6	40.7	40.7
기타비유동자산	221.0	206.9	207.0	206.8	206.9
자산총계	3,698.9	3,997.1	4,275.2	4,592.3	4,928.6
유동부채	1,142.2	1,170.4	1,175.3	1,222.3	1,272.3
금융부채	318.1	302.7	264.2	264.4	264.6
매입채무	510.5	560.0	588.2	619.2	652.3
기타유동부채	313.6	307.7	322.9	338.7	355.4
비유동부채	159.4	175.0	186.7	196.2	206.4
금융부채	6.1	5.5	5.5	5.5	5.5
기타비유동부채	153.3	169.5	181.2	190.7	200.9
부채총계	1,301.6	1,345.4	1,362.0	1,418.5	1,478.7
지배주주지분	2,299.7	2,552.6	2,807.2	3,060.1	3,327.7
자본금	23.2	23.2	23.2	23.2	23.2
자본잉여금	459.7	459.7	459.7	459.7	459.7
자본조정	(11.9)	(11.9)	(11.9)	(11.9)	(11.9)
기타포괄이익누계액	45.8	36.6	36.6	36.6	36.6
이익잉여금	1,783.0	2,044.9	2,299.6	2,552.4	2,820.2
비지배주주지분	97.5	99.1	106.1	113.7	122.2
자본총계	2,397.2	2,651.7	2,913.3	3,173.8	3,449.9
순금융부채	(336.9)	(565.0)	(747.6)	(945.5)	(1,159.9)

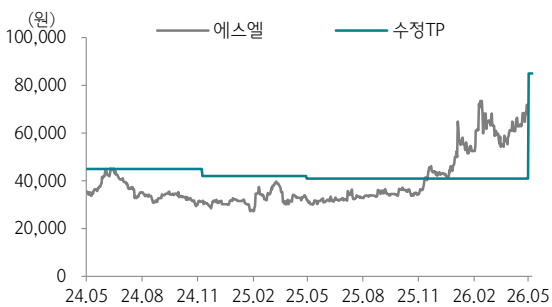
현금흐름표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	482.0	508.5	524.6	532.9	566.5
당기순이익	382.0	320.8	394.5	417.8	442.2
조정	221.6	344.5	127.6	130.9	141.1
감가상각비	163.7	162.9	168.0	172.2	175.6
외환거래손익	(21.4)	(0.4)	(18.5)	(19.0)	(11.6)
지분법손익	(16.8)	(17.7)	(20.0)	(20.6)	(21.2)
기타	96.1	199.7	(1.9)	(1.7)	(1.7)
영업활동 자산부채변동	(121.6)	(156.8)	2.5	(15.8)	(16.8)
투자활동 현금흐름	(333.9)	(296.1)	(158.9)	(157.9)	(164.7)
투자자산감소(증가)	112.1	100.1	13.1	13.7	14.3
자본증가(감소)	(238.1)	(188.4)	(180.0)	(180.0)	(180.0)
기타	(207.9)	(207.8)	8.0	8.4	1.0
재무활동 현금흐름	(126.5)	(80.9)	(166.0)	(151.8)	(160.6)
금융부채증가(감소)	(39.3)	(16.1)	(38.5)	0.2	0.2
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(41.2)	(4.6)	0.1	0.0	(0.1)
배당지급	(46.0)	(60.2)	(127.6)	(152.0)	(160.7)
현금의 증감	34.5	129.4	144.1	198.1	214.5
Unlevered CFO	681.5	708.4	605.0	632.3	667.3
Free Cash Flow	243.8	320.1	344.6	352.9	386.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에스엘



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.18	BUY	85,000	-	-
26.5.16	1년 경과		-	-
25.5.16	BUY	41,000	7.00%	79.02%
24.11.25	BUY	42,000	-22.96%	-5.48%
24.5.26	1년 경과		-	-
23.5.26	BUY	45,000	-25.60%	-9.00%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 5월 18일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_ 목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_ 목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_ 목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_ 업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_ 업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_ 업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.26%	2.74%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 15일