

자동차부품

# 에스엘 005850

## 1Q26 Review: 준비해왔던 날개를 활짝 펴고

May 18 2026

**BUY**

유지

### 1Q26 Review: 믹스/환 효과로 두 자릿수 수익성

**TP 90,000 원**

상향

매출액 1.4조원(+12.5% YoY), 영업이익 1,438억원(+20.5% YoY, OPM 10.4%)으로 컨센서스(Fnguide 매출액 1.3조원, 영업이익 1,138억원) 대비 서프라이즈 실현.

#### Company Data

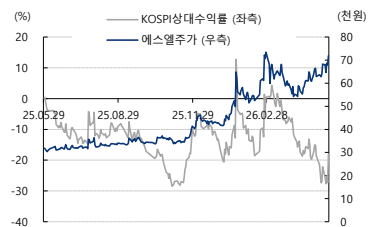
현재가(05/15)	71,900 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	73,400 원
52 주 최저가(보통주)	30,050 원
KOSPI (05/15)	7,493.18p
KOSDAQ (05/15)	1,129.82p
자본금	232 억원
시가총액	33,396 억원
발행주식수(보통주)	4,645 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	275 만주
평균거래대금(60 일)	181 억원
외국인지분(보통주)	15.05%
주요주주	
이성업 외 9 인	62.92%
국민연금공단	9.35%

당분기 서프라이즈 요인 1) 중대형 SUV/프리미엄 OE 중분 기인한 믹스 개선, 2) 북미 외형 증분(+9.4% YoY) 기인한 환 효과 증폭, 3) 일회성 이익 반영된 결과. 사업부별 실적은 램프류 매출액 1.1조원(+15.4% YoY), 영업이익 1,273억원(+29.6% YoY, OPM 11.7%) 고 부가가치 믹스 확대/레버리지 효과 기인 호조. 전동화 매출액 1,784억원(+3.2% YoY), 영업이익 121억원(-6.4% YoY, OPM 6.8%)으로 원가 상승 온기 반영 이전 고수익성 기록.

### 준비해온 성과가 드러나는 중

동사는 현대차 그룹 내 주요 1티어 벤더로 로봇 관련 수주를 확보하고 있음. MobeD向 배터팩 및 라이더 모듈 조립을 기 수주하였으며, MobeD 협력 SI업체들의 탑모듈 개발이 하반기 완료 예정되어 있어 상반기부터 하부 플랫폼 양산이 시작될 것으로 예상됨. 이후 파생형 플랫폼에서도 주요 모듈 공급 담당 전망. BD向으로는 4족 보행 로봇 레그-어셈블리 및 Stretch 램프류 수주. 휴머노이드 부문에서도 입찰 참여를 통한 ITEM 확장 노력을 지속하고 있음. 해당 성과는 단기 성과가 아닌 보스턴다이내믹스 인수 전후 선제적으로 진행된 투자 결실로, 자동차 외 신규 성장축으로 이미 자리잡았음에 주목 필요.

#### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	22.9	109.6	1175
상대주가	-0.1	12.2	-23.9

### 할인 해소, 상승 여력 충분

2분기 매출액 1.4조원(+11.5% YoY), 영업이익 1,154억원(+8.9% YoY, OPM 8.0%) 추정. 운송비/원재료 상승 온기 반영 추정되나, 1분기 호조 요인 지속되며 제한적 영향 예상.

한편, 로봇틱스 확장성을 보유하고 있음에도 불구하고 매력적 밸류에이션 주목 필요. 로봇틱스 PEER와 비교하지 않더라도, 글로벌 램프 PEER 대비 낮은 멀티플 적용 중. 과거 PEER 대비 낮은 배당성향/제한적 글로벌 고객사가 주요인이었으나, 현재 배당성향 40%, 글로벌 신규 고객사向 ITEM 확장 병행되어 할인 근거 약화된 상황으로 판단. 램프 PEER 12MF P/E에 역사적 할인을 중 최소 수준 적용하여, 목표주가를 90,000원으로 상향 조정.

#### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	4,973	5,240	5,630	6,022	6,431
YoY(%)	2.8	5.4	7.5	7.0	6.8
영업이익(십억원)	395	407	423	475	518
OP 마진(%)	7.9	7.8	7.5	7.9	8.1
순이익(십억원)	382	321	375	407	435
EPS(원)	7,930	6,692	7,856	8,536	9,115
YoY(%)	9.8	-15.6	17.4	8.7	6.8
PER(배)	3.8	6.4	9.2	8.4	7.9
PCR(배)	2.1	2.8	4.3	4.0	3.7
PBR(배)	0.6	0.8	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	2.1	2.7	4.7	4.1	3.6
ROE(%)	17.4	12.8	13.7	13.6	13.4

[자동차/전력기기] 김광식

6717-6669

20250021@iprovest.com

[도표 1] 에스엘 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(E)	3Q26(E)	4Q26(E)	FY25	FY26(E)	FY27(E)
<b>매출액</b>	1,234	1,295	1,303	1,409	1,388	1,444	1,421	1,378	5,240	5,630	6,022
한국	572	640	625	804	663	719	692	705	2,641	2,779	2,951
북미	408	410	421	315	446	461	456	362	1,555	1,726	1,862
중국	59	54	55	81	57	55	57	84	249	253	261
인도	158	139	137	160	160	147	147	172	594	627	679
기타	37	51	65	49	61	61	69	55	202	245	269
램프류	943	1,043	1,080	1,035	1,088	1,139	1,083	1,058	4,100	4,368	4,614
전동화	173	134	163	167	178.4	180	211	170	638	738	848
기타	118	117	60	207	121.2	125	127	150	502	524	561
<b>매출총이익</b>	192	180	150	211	225	198	171	178	733	772	847
<i>GPM</i>	15.6	13.9	11.5	15.0	16.2	13.7	12.0	12.9	14.0	13.7	14.1
<b>영업이익</b>	119	105.9	68	114	144	115	83	80	407	423	475
램프류	98	89	67	105	127.3	102	67	71	359	367	396
전동화	13	3	-1	-9	12.1	8	5	1	5	25	38
기타	8	14	3	17	4	6	11	8	42	30	41
<i>OPM</i>	9.7	8.2	5.2	8.1	10.4	8.0	5.8	5.8	7.8	7.5	7.9
램프류	10.4	8.6	6.2	10.1	11.7	8.9	6.2	6.7	8.8	8.4	8.6
전동화	7.5	2.0	-0.9	-5.1	6.8	4.2	2.2	0.7	0.9	3.4	4.5
기타	6.9	11.8	5.5	8.3	3.7	5.0	8.9	5.5	8.5	5.8	7.2
<b>세전이익</b>	137	92	94	124	181	96	114	108	446	500	542
<i>세전이익률</i>	11.1	7.1	7.2	8.8	13.1	6.7	8.0	7.9	8.5	8.9	9.0
<b>당기순이익</b>	100	69	68	73	132	70	83	79	311	365	395
<i>NPM</i>	8.1	5.3	5.2	5.2	9.5	4.9	5.8	5.7	5.9	6.5	6.6
<b>YoY</b>											
<b>매출액</b>	-1.0	-0.3	9.3	13.9	12.5	11.5	9.1	-2.2	5.4	7.5	7.0
한국	2.1	5.1	22.9	30.9	15.8	12.4	10.8	-12.3	15.2	5.2	6.2
북미	-3.9	-4.1	-3.6	-23.4	9.4	12.5	8.2	15.0	-8.6	11.0	7.9
중국	4.7	-3.3	11.3	16.1	-2.0	3.0	3.0	3.0	7.6	1.8	3.0
인도	-3.1	-11.0	-15.8	54.0	1.5	5.9	7.5	7.5	1.4	5.5	8.4
기타	-12.2	3.8	86.8	28.3	65.7	17.5	6.8	12.7	22.9	21.7	9.4
<b>램프류</b>	-1.0	-0.3	9.3	13.9	12.5	11.5	9.1	-2.2	5.4	7.5	7.0
<b>전동화</b>	-5.2	-0.2	15.1	5.3	15.4	9.2	0.3	2.2	3.5	6.5	5.6
<b>기타</b>	33.4	-4.1	21.3	20.6	3.2	33.7	28.9	1.7	17.5	15.8	14.8
<b>매출총이익</b>	-2.6	3.7	-49.9	77.7	2.6	6.6	113.8	-27.5	6.9	4.3	7.1
<b>영업이익</b>	-7.0	-16.3	3.7	71.6	17.2	10.1	14.3	-15.6	6.4	5.4	9.7
<b>세전이익</b>	-14.1	-28.3	0.9	178.0	20.5	8.9	21.4	-29.1	3.0	3.8	12.3
<b>당기순이익</b>	-14.8	-45.3	41.6	33.2	32.5	4.9	21.7	-12.3	-8.5	12.1	8.4

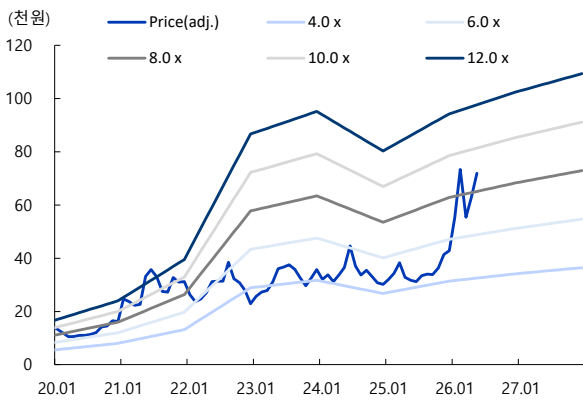
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] PEER Multiple Valuation

항목명	단위	비 고
EPS	원	8,198 (a): 12MF EPS
Target P/E	배	11.09 (b): PEER 그룹(KOITO/VALEO) 대비 역사적 최소 수준 할인율(10%) 적용
적정주가	원	90,876 (c): (a) x (b)
목표주가	원	90,000
현재주가	원	67,900
상승여력	%	32.5

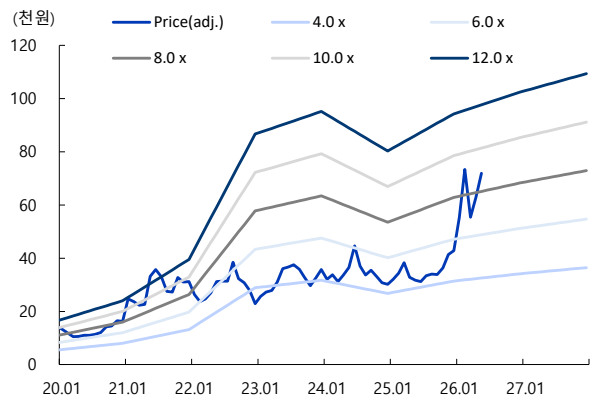
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 에스엘 12MF P/E Band Chart



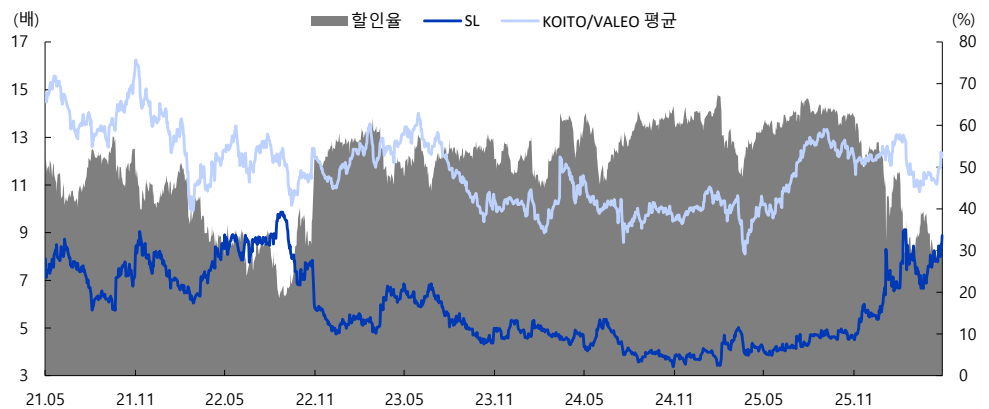
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 에스엘 12MF P/B Band Chart



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 5] Global PEER(KOITO/VALEO) 대비 밸류에이션 할인율 추이



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[에스엘 005850]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
매출액	4,973	5,240	5,630	6,022	6,431
매출원가	4,285	4,507	4,858	5,175	5,523
매출총이익	689	733	772	847	908
매출총이익률 (%)	13.8	14.0	13.7	14.1	14.1
판매비와관리비	294	326	350	373	390
영업이익	395	407	423	475	518
영업이익률 (%)	7.9	7.8	7.5	7.9	8.0
EBITDA	559	570	592	661	719
EBITDA Margin (%)	11.2	10.9	10.5	11.0	11.2
영업외손익	92	39	76	67	61
관계기업손익	17	18	21	20	20
금융수익	33	34	44	44	44
금융비용	-21	-15	-17	-16	-17
기타	63	1	28	19	14
법인세비용차감전순손익	487	446	499	542	579
법인세비용	105	125	124	135	144
계속사업순손익	382	321	375	407	435
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	382	321	375	407	435
당기순이익률 (%)	7.7	6.1	6.7	6.8	6.8
비지배지분순이익	14	10	10	11	11
지배지분순이익	368	311	365	396	423
지배순이익률 (%)	7.4	5.9	6.5	6.6	6.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	48	-6	-10	-10	-10
포괄순이익	430	315	365	397	425
비지배지분포괄이익	17	7	8	9	9
지배지분포괄이익	413	308	357	389	416

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	482	509	414	468	512
당기순이익	382	321	375	407	435
비현금항목의 가감	300	388	366	398	427
감가상각비	153	151	160	175	190
외환손익	-21	0	1	5	9
지분법평가손익	0	0	-21	-20	-20
기타	168	237	227	237	248
자산부채의 증감	-122	-157	-227	-227	-230
기타현금흐름	-78	-43	-100	-109	-120
투자활동 현금흐름	-334	-296	-211	-261	-271
투자자산	-1	-14	-1	-1	-1
유형자산	-238	-188	-200	-250	-260
기타	-95	-94	-11	-11	-11
재무활동 현금흐름	-127	-81	-179	-162	-175
단기차입금	0	0	-10	-10	-10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-78	-19	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-46	-60	-128	-150	-162
기타	-3	-2	-41	-2	-2
현금의 증감	35	129	25	41	57
기초 현금	314	348	478	503	544
기말 현금	348	478	503	544	601
NOPLAT	310	293	318	357	389
FCF	114	111	60	65	100

자료: 에스엘, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,346	2,634	2,812	3,007	3,223
현금및현금성자산	348	478	503	544	601
매출채권 및 기타채권	1,001	1,073	1,150	1,228	1,310
재고자산	416	436	468	501	535
기타유동자산	581	648	690	733	777
비유동자산	1,353	1,363	1,435	1,540	1,640
유형자산	861	871	911	986	1,056
관계기업투자금	161	161	183	204	224
기타금융투자자산	73	84	84	84	84
기타비유동자산	258	247	257	266	276
자산총계	3,699	3,997	4,247	4,547	4,864
유동부채	1,142	1,170	1,166	1,202	1,239
매입채무 및 기타채무	668	742	783	825	869
차입금	275	261	251	241	231
유동성채무	40	39	0	0	0
기타유동부채	160	129	132	135	139
비유동부채	159	175	183	191	199
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	159	175	183	191	199
부채총계	1,302	1,345	1,349	1,392	1,438
지배지분	2,300	2,553	2,790	3,037	3,298
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	460	460	460	460	460
이익잉여금	1,783	2,045	2,282	2,529	2,790
기타자본변동	-12	-12	-12	-12	-12
비지배지분	97	99	108	118	128
자본총계	2,397	2,652	2,898	3,155	3,426
총차입금	320	305	256	246	235

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

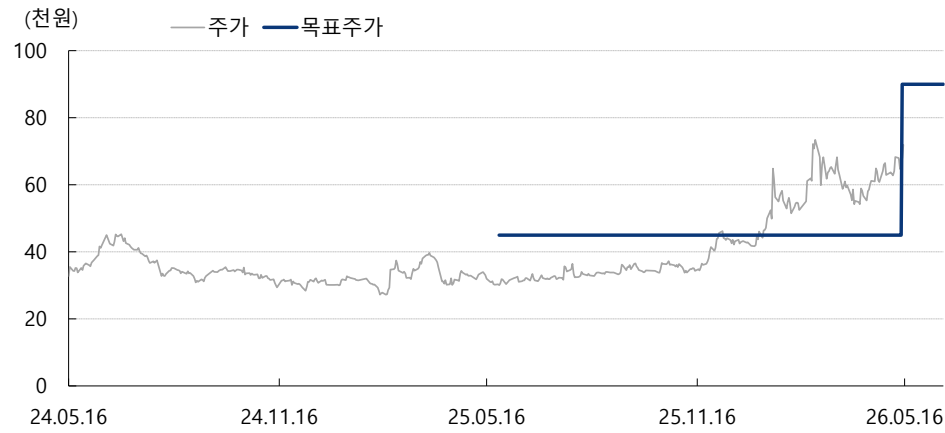
12 결산(십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
EPS	7,930	6,692	7,856	8,536	9,115
PER	3.8	6.4	9.2	8.4	7.9
BPS	49,512	54,954	60,063	65,377	70,997
PBR	0.6	0.8	1.2	1.1	1.0
EBITDAPS	12,032	12,272	12,755	14,225	15,476
EV/EBITDA	2.1	2.7	4.7	4.1	3.6
SPS	107,071	112,812	121,217	129,657	138,445
PSR	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5
CFPS	2,454	2,383	1,295	1,404	2,154
DPS	1,200	2,770	3,250	3,525	3,775

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	2.8	5.4	7.5	7.0	6.8
영업이익 증가율	2.3	3.0	3.8	12.3	9.0
순이익 증가율	9.4	-16.0	16.8	8.7	6.8
수익성					
ROIC	18.5	16.4	17.0	17.8	18.0
ROA	10.6	8.1	8.9	9.0	9.0
ROE	17.4	12.8	13.7	13.6	13.4
안정성					
부채비율	54.3	50.7	46.5	44.1	42.0
순차입금비율	8.7	7.6	6.0	5.4	4.8
이자보상배율	21.7	29.3	26.3	30.8	31.5

에스엘 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.01.16	매수	50,000	(32.70)	(9.50)					
담당자변경									
2025.05.27	매수	45,000	(27.75)	(19.11)					
2025.08.18	매수	45,000	(2.13)	63.11					
2026.05.14	매수	90,000	(46.76)	(18.44)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자:2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하