COMPANY UPDATE

2026. 1. 19.

EV/모빌리티팀

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

에스엘 (005850)

로봇 바디 모듈 생산업체로 성장 전망

- 현대차 로보틱스 랩의 MobED 이동 로봇에 라이다 모듈 납품 외에 위탁 생산업체로 선정.
- 아틀라스는 부품사로부터 모듈 형태로 소싱하여 조립하는 방식으로 생산 예상. 에스엘이 헤드 모듈 외에 아틀라스 바디 모듈을 수주받을 가능성 높음.
- 현대차그룹 신공장(95만 대 Capa) 가동에 따른 램프 매출 증가가 겹쳐 성장성 재개. 순현금 재무 구조 및 실적 증가에 따른 주주 환원 정책 강화 여력 충분

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	66,000원	32%
현재주가	50,000원	
시가총액	2.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	46,448,520주 (36.2%)	
52주 최저/최고	27,200원/50,000원	
60일-평균거래대금	95.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에스엘 (%)	17.5	57.0	54.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	-2.9	3.3	-19.4

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	66,000	66,000	0.0%
2025E EPS	7,039	7,039	0.0%
2026E EPS	8,302	8,302	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	7
목표주가	50,857
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

현대차그룹의 신공장 가동과 로봇 모듈 생산 반영, 목표가 상향 (1/14 CES 보고서): 2024~2025년의 매출 정체 구간에서 탈출 예상.

- **현대차그룹의 신공장 가동과 로봇 모듈 생산**: 인도 3공장(25만 대), 미국 메타플랜트(50만 대/2026년에 하이브리드 투입), 기아 PBV 공장(20만 대) 가동으로 램프 매출 증가 및 로봇 모듈 생산으로 성장 동력 확보.
- **목표주가 상향 (1/14):** Target P/E를 8배(기존 6배)로 상향 및 목표가를 66,000원으로 46% 상향했음. P/E 8배는 2020년 이후 5년간의 평균 수준으로, 추가 상승 여력 충분. 2020년~2021년에 지배 구조 재편으로 지분법 대상이었던 국내 램프 공장을 본사로 합병하고, 계열 회사를 합병하면서 매출이 2배 성장(2019년 매출 2.2조원 → 2022년 4.17조원)하던 시기에 P/E는 14.3배까지 상승한 바 있음. 글로벌 램프 회사 평균 Valuation인 14배(Bloomberg) 대비 75% 디스카운트된 수준으로, Peer Group 대비 현저한 저평가.
- **4Q25 실적 Preview, 컨센서스 부합 예상**: 매출액 1조 3,410억원(+3.0%QoQ/+8.4%YoY) 및 영업이익 630억원(-8.4%QoQ/+53.3%YoY)으로 영업이익률 4.7% 예상. 현대차/기아의 미국 공장 생산 증가와 기아 인도 공장 생산 증가에 따라 견조한 실적 예상. FnGuide 기준 컨센서스는 매출액 1.3조원 및 영업이익 630억원.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	4,973	5,172	5,586	6,033
영업이익 (십억원)	395	360	437	484
순이익 (십억원)	382	336	396	434
EPS (adj) (원)	7,930	7,039	8,302	9,094
EPS (adj) growth (%)	9.8	-11.2	17.9	9.5
EBITDA margin (%)	11.2	10.4	11.0	10.8
ROE (%)	17.4	13.4	14.2	13.9
P/E (adj) (배)	3.8	6.1	6.0	5.5
P/B (배)	0.6	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (배)	2.6	3.5	3.2	2.6
Dividend yield (%)	4.0	3.3	4.2	4.6

자료: 에스엘, 삼성증권 추정

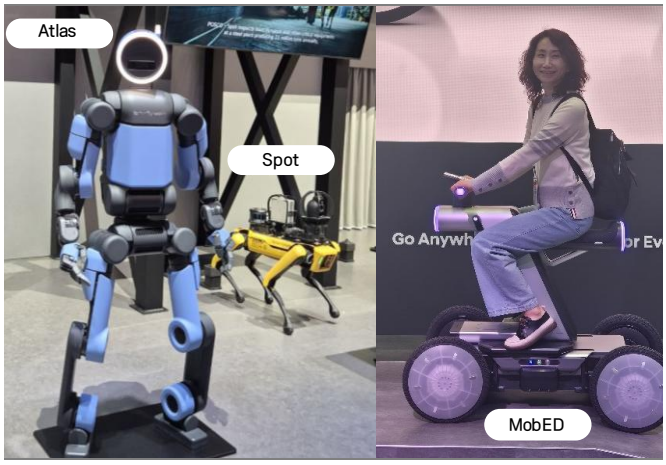
로봇 부품 및 바디모듈이라는 신성장 동력 확보

- **로보틱스 랩의 MobED 생산업체**: 이동형 로봇 MobED는 향후 3년간 1만 대~1.5만 대 생산 목표. 에스엘은 Mobed 생산, 라이다 모듈, 배터리 팩 생산으로 연간 700~800억원 매출 증가 효과(매출액의 1.5% 비중) 예상.
- **아틀라스 바디 모듈 생산 가능성**: 아틀라스는 부품사로부터 모듈 형태로 소싱하여 조립하는 방식으로 생산 예상. 헤드 모듈은 현대모비스가 담당. 나머지 바디 모듈업체는 미정. 에스엘은 4족보행 로봇의 레그 모듈과, 스트레치의 방향 지시 등 납품 중. 에스엘은 북미에 생산 기지를 갖추고 있어, 아틀라스 바디 모듈을 수주받을 가능성 높음.

2025년 배당 성향 20% 예상: 순현금 재무 구조와 실적 성장으로 배당 증가 여력 충분.

- **순현금 재무 구조:** 3Q25 말에 순현금 5,630억원 및 부채 비율 54%. 대주주 지분율이 62.97%로 높음. 2024년 배당 성향은 15%에 불과.
- **2025년 DPS 1,400원(+16.6%YoY) 예상**: 배당수익률 2.8%. 2026년에는 배당 성향 25% 예상.

아틀라스/스팟/MobED



자료: 삼성증권

에스엘: 현대차그룹 로봇 사업의 핵심 Value Chain

로봇업체	제품	에스엘 납품
로보틱스 랩	MobED 이동형 로봇	라이다 모듈
		배터리팩
		이동형 로봇 생산
보스턴다이내믹스	스트레치	방향 지시등
	스팟	레그 모듈
	아틀라스	바디 모듈 가능성

자료: 삼성증권

글로벌 램프 회사 Valuation

(백만달러)	Koito	Valeo	Stanley	Forvia	에스엘
시가총액	4,761	3,422	3,142	3,243	1,584
매출액	5,787	23,842	3,194	30,684	3,751
영업이익	274	1,150	292	1,714.10	280
영업이익률 (%)	4.7	4.8	9.1	5.6	7.5
순이익	188	419	198	252	245
순이익률 (%)	3.3	1.8	6.2	0.8	6.5
2026 P/E	**22.7**	**7.9**	**13.4**	**12.6**	**6.5**
2026 P/B	**1.1**	**0.7**	**0.9**	**0.6**	**0.8**

참고: 시가총액은 1월 16일, 실적은 2026E 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

글로벌 램프 회사 순위 (2024년)

	Volume(천 대)	M/S(%)	비고
Koito	14,958	16.9	
Valeo	11,355	12.8	
Marelli	10,129	11.4	
Forvia	7,040	8	Hella 인수
Stanley	6,395	7.2	
SL Corporaton	4,937	5.6	
Others	33,716	38.1	
Total	**88,530**	**100**	

자료: 에스엘, 삼성증권

에스엘: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
원/달러 (평균)	1,453	1,400	1,387	1,452	1,430	1,420	1,400	1,400	1,365	1,422	1,413	1,370
매출액	1,234	1,295	1,303	1,341	1,310	1,367	1,317	1,592	4,973	5,172	5,586	6,033
성장률 (%y-y)	-1.0	-0.3	9.3	8.4	6.2	5.6	1.1	18.7	2.8	4.0	8.0	8.0
램프	943	1,043	1,080	1,014	1,007	1,085	1,048	1,184	3,961	4,080	4,324	4,584
섀시	173	134	163	154	176	160	173	146	543	624	655	688
기타	118	117	60	174	127	122	96	262	470	468	606	761
매출총이익	192	180	150	159	218	206	151	174	689	680	750	826
영업이익	119	106	68	63	141	129	65	77	395	356	413	456
성장률 (%y-y)	-14.1	-28.3	0.9	53.3	18.6	22.2	-4.8	22.9	2.3	-9.9	15.9	10.4
지분법이익	3.8	5.0	2.6	7.9	6.6	8.2	4.7	2.6	16.8	19.3	22.2	25.5
세전이익	137	92	94	119	159	130	74	137	487	441	500	547
순이익	104	70	70	89	120	99	56	103	382	333	378	413
성장률 (%y-y)	-14.3	-43.3	21.3	11.9	15.5	40.4	-20.5	16.7	9.4	-12.9	13.5	9.3
지배주주순이익	100	69	68	87	117	96	54	101	368	324	368	402
성장률 (%y-y)	-14.2	-41.7	21.6	12.5	17.1	38.6	-20.7	16.4	9.8	-12.0	13.5	9.3
이익률 (%)												
매출총이익	15.6	13.9	11.5	11.8	16.7	15.1	11.5	10.9	13.8	13.2	13.4	13.7
영업이익	9.7	8.2	5.2	4.7	10.8	9.5	4.9	4.8	7.9	6.9	7.4	7.6
세전이익	11.1	7.1	7.2	8.8	12.1	9.5	5.6	8.6	9.8	8.5	9.0	9.1
순이익	8.4	5.4	5.4	6.6	9.2	7.2	4.2	6.5	7.7	6.4	6.8	6.8

자료: 에스엘, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**4,839**	**4,973**	**5,172**	**5,586**	**6,033**
매출원가	4,200	4,285	4,492	4,814	5,183
매출총이익	**639**	**689**	**680**	**772**	**850**
(매출총이익률, %)	13.2	13.8	13.2	13.8	14.1
판매 및 일반관리비	253	294	320	334	366
영업이익	**386**	**395**	**360**	**437**	**484**
(영업이익률, %)	8.0	7.9	7.0	7.8	8.0
영업외손익	**43**	**92**	**84**	**87**	**91**
금융수익	24	33	38	48	62
금융비용	26	21	16	15	15
지분법손익	18	17	19	22	26
기타	26	63	44	32	18
세전이익	**429**	**487**	**445**	**524**	**574**
법인세	80	105	109	128	141
(법인세율, %)	18.6	21.6	24.5	24.5	24.5
계속사업이익	349	382	336	396	434
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**349**	**382**	**336**	**396**	**434**
(순이익률, %)	7.2	7.7	6.5	7.1	7.2
지배주주순이익	336	368	327	386	422
비지배주주순이익	14	14	9	11	12
EBITDA	539	559	539	612	653
(EBITDA 이익률, %)	11.1	11.2	10.4	11.0	10.8
EPS (지배주주)	7,223	7,930	7,039	8,302	9,094
EPS (연결기준)	7,519	8,223	7,231	8,529	9,342
수정 EPS (원)*	7,223	7,930	7,039	8,302	9,094

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**2,071**	**2,346**	**2,551**	**2,966**	**3,396**
현금 및 현금등가물	314	348	486	760	1,039
매출채권	901	960	998	1,078	1,164
재고자산	375	416	433	467	505
기타	481	622	634	660	688
비유동자산	**1,165**	**1,353**	**1,421**	**1,419**	**1,414**
투자자산	236	233	240	253	267
유형자산	748	861	923	909	897
무형자산	41	37	37	36	28
기타	140	221	221	221	221
자산총계	**3,236**	**3,699**	**3,972**	**4,385**	**4,810**
유동부채	**1,116**	**1,142**	**1,136**	**1,205**	**1,279**
매입채무	515	511	531	573	619
단기차입금	319	275	275	275	275
기타 유동부채	282	357	330	356	385
비유동부채	**111**	**159**	**166**	**178**	**192**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	111	159	166	178	192
부채총계	**1,227**	**1,302**	**1,301**	**1,383**	**1,471**
지배주주지분	**1,928**	**2,300**	**2,564**	**2,885**	**3,211**
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	460	460	460	460	460
이익잉여금	1,470	1,783	2,055	2,376	2,702
기타	-25	34	26	26	26
비지배주주지분	**81**	**97**	**106**	**117**	**128**
자본총계	**2,009**	**2,397**	**2,670**	**3,002**	**3,339**
순부채	50	-24	-201	-475	-754

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**432**	**482**	**467**	**490**	**514**
당기순이익	349	382	336	396	434
현금유출입이없는 비용 및 수익	275	300	221	223	212
유형자산 감가상각비	142	153	168	164	162
무형자산 상각비	11	11	10	10	8
기타	121	136	43	48	43
영업활동 자산부채 변동	-111	-122	-28	-59	-64
투자활동에서의 현금흐름	**-270**	**-334**	**-240**	**-160**	**-150**
유형자산 증감	-157	-214	-230	-150	-150
장단기금융자산의 증감	0	0	0	0	0
기타	-113	-120	-10	-10	0
재무활동에서의 현금흐름	**-114**	**-127**	**-95**	**-64**	**-96**
차입금의 증가(감소)	-71	-39	-40	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-28	-46	-55	-64	-97
기타	-16	-41	-0	-0	0
현금증감	48	35	137	275	279
기초현금	266	314	348	486	760
기말현금	314	348	486	760	1,039
Gross cash flow	**624**	**681**	**557**	**619**	**646**
Free cash flow	**271**	**244**	**237**	**340**	**364**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	15.9	2.8	4.0	8.0	8.0
영업이익	95.1	2.3	-8.8	21.4	10.7
순이익	110.5	9.4	-12.1	17.9	9.5
수정 EPS**	119.6	9.8	-11.2	17.9	9.5
주당지표					
EPS (지배주주)	7,223	7,930	7,039	8,302	9,094
EPS (연결기준)	7,519	8,223	7,231	8,529	9,342
수정 EPS**	7,223	7,930	7,039	8,302	9,094
BPS	41,872	49,934	55,671	62,644	69,716
DPS (보통주)	900	1,200	1,400	2,100	2,300
Valuations (배)					
P/E***	4.9	3.8	6.1	6.0	5.5
P/B***	0.9	0.6	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.3	2.6	3.5	3.2	2.6
비율					
ROE (%)	18.8	17.4	13.4	14.2	13.9
ROA (%)	11.3	11.0	8.8	9.5	9.4
ROIC (%)	19.3	17.4	13.9	16.3	17.5
배당성향 (%)	12.4	15.0	19.7	25.1	25.1
배당수익률 (보통주, %)	2.5	4.0	3.3	4.2	4.6
순부채비율 (%)	2.5	-1.0	-7.5	-15.8	-22.6
이자보상배율 (배)	15.9	21.7	22.3	28.9	32.0

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 에스엘, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 16일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 16일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/7/6	2024/6/18	7/1	8/16	9/11	2025/5/22	2026/1/14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	50000	60000	65000	55000	48000	43000	66000
괴리율 (평균)	-32.97	-27.26	-41.11	-40.00	-32.28	-17.11	
괴리율 (최대or최소)	-11.60	-24.67	-32.08	-37.09	-17.29	7.79	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA