COMPANY UPDATE

2026. 4. 10

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

에스엘 (005850)

NDR Take-aways: 3가지 변화의 핵심 Value Chain

- 2026년은 현대차/기아의 사업구조 변화인 SDV, 로봇, PBV이 실행되는 원년. 에스엘은 이 모든 변화의 핵심 Value Chain으로 포지션.
- 2026년 수주 목표는 1.6조원(+11.8%YoY). GM이 다시 내연기관차 위주 신차를 재정비하면서, GM향 수주 증가 예상.
- 1분기에는 컨센서스에 부합한 실적, 2분기부터는 기아 PV5와, 로보틱스랩의 모베드, BD이 스팟 2세대 생산으로 매출성장 가속화 예상.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	87,000원	49.2%
현재주가	58,300원	
시가총액	2.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	46,448,520주 (36.2%)	
52주 최저/최고	30,050원/73,400원	
60일-평균거래대금	195.3억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에스엘 (%)	-5.7	69.2	91.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-14.3	4.0	-24.1

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	87,000	87,000	0.0%
2026E EPS	7,888	8,556	-7.8%
2027E EPS	8,458	9,210	-8.2%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	84,333
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

2026년, 현대차그룹의 Mobility 사업 확장 시작: 현대차/기아는 글로벌 자동차 수요가 1%대의 저성장 국면, 중국과의 가격경쟁에서 벗어나기 위해 신사업 확장. 에스엘은 이 모든 변화에 동참하는 Value Chain.

- **첫번째 변화, SDV(Software Defined Vehicle):** SDV의 가장 큰 기술적 특징은 하드웨어와 소프트웨어가 분리되어, 소프트웨어가 지속 업데이트 된다는 점. 현대차/기아는 이를 통해 차량이 생애주기 동안 자율주행과 커넥티버티 서비스 구독 모델이 가능해짐. SDV를 위해서는 아키텍처가 Zonal Architecture(바디/인포테인먼트/자율주행)로 변화되어, 200여개의 ECU와 MCU가 3~5개의 제어기로 통합.
- 에스엘은 현대차그룹의 Dual Sourcing 정책에 따라 현대모비스와 BMS와, Side Body Control Module을 양분. Side Body Control Module은 창문 여닫기, 전동시트 위치 조정, 안전벨트 등 차량의 편의 장치를 통합 제어하는 기능. 에스엘은 기아의 EV3와 EV4 부터 납품 시작. 현대차/기아의 플랫폼 통합 수주 정책에 따라 2027년~2028년에 출시되는 전 차종에 에스엘이 납품. 전차종 SBCM 생산 시, 연 매출액은 1천억원 추정.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	5,240	5,659	6,055	6,479
영업이익 (십억원)	407	447	484	508
순이익 (십억원)	321	378	405	424
EPS (adj) (원)	6,692	7,888	8,458	8,843
EPS (adj) growth (%)	-15.6	17.9	7.2	4.6
EBITDA margin (%)	10.9	10.8	10.6	10.3
ROE (%)	12.8	13.7	13.5	13.1
P/E (adj) (배)	6.4	7.4	6.9	6.6
P/B (배)	0.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	3.4	4.1	3.6	3.2
Dividend yield (%)	6.5	5.9	6.4	6.4

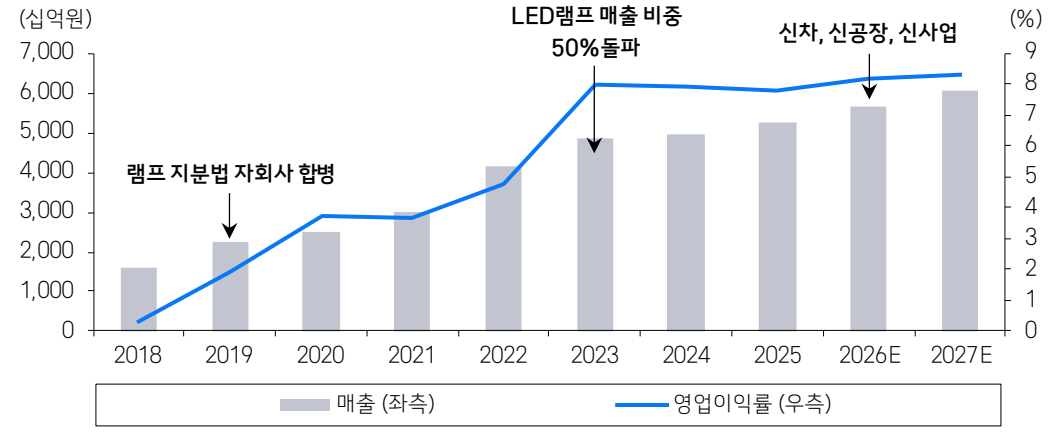
자료: 에스엘, 삼성증권 추정

- **두번째 변화, 로봇:** 현대차그룹의 로봇사업은 보스턴다이내믹스와 로보틱스 랩, 두 축으로 구성. 로보틱스랩의 이동형 로봇 Mobed는 5월부터 생산. 파생형인 플러드는 2026년 말 생산 예정. 향후 3년간 1~1.5만대 생산 예정. 보스턴다이나믹스의 4족 보행 로봇인 Spot은 2세대가 2026년 3분기부터 생산. 아틀라스는 2027년 하반기 테스트 양산 시작.
- 에스엘은 Mobed 생산에 가장 큰 밸류를 차지. 라이다 모듈, 배터리 팩, Mobed 위탁생산을 담당하고 있기 때문. 에스엘은 연간 800~1,300억원 매출 증가 효과(매출액의 1.5~2% 비중) 예상.
- **세번째 변화, 기아 PBV:** 유럽시장은 LCV시장이 연간 2.5백만대 시장. 물류나 서비스 등 목적에 맞게 개조하는 비용이 1.5~2만유로 소요. 기아 PBV사업은 고객 맞춤형 차를 생산해주면서, 개조비용을 줄여주는 것이 Selling point. 2025년 4분기에 첫차인 PV5가 출시되었으며, 2026년 판매목표는 5.6만대. 2030년 3차종으로 라인업 확대 및 23.2만대 판매 목표.
- 에스엘은 기아 PV5에 배터리팩과 헤드 램프와 리어램프, SBCM, 미러 납품.

실적성장세, 배당수익률을 감안할 때 Valuation 저평가: 에스엘 P/E 7배. 글로벌 램프기업의 P/E는 13배로, Peer Group대비 50% 수준.

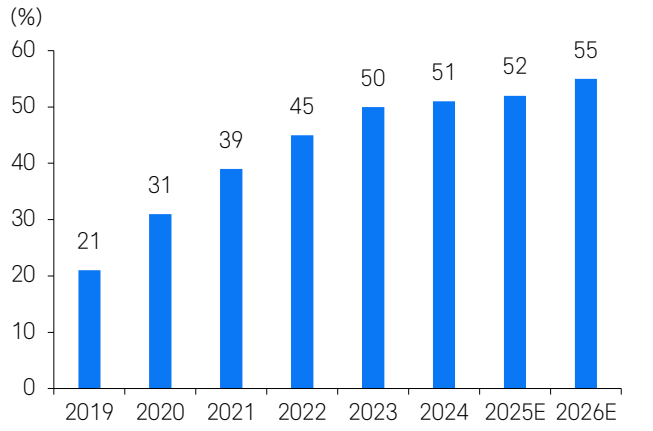
- **1분기 실적 전망, 컨센서스 부합 예상:** 매출액 1조3,200억원(-6.3%QoQ/+7.0%YoY) 및 영업이익 1230억원(+8.6%QoQ/+3.4%YoY)으로 영업이익률 9.3% 전망. 현대차/기아의 미국 및 인도 판매 호조에 따라, 견조한 실적 예상. 미국시장에서 기아의 텔루라이드 생산 증가, 하반기에 SUV 하이브리드 미국 생산에 따른 수혜 예상. Fnguide 기준 컨센서스는 매출액 1.3조원 및 영업이익 1190억원으로 영업이익률 9.0%
- **2026년 실적 전망:** 매출액 5.6조원(+8.0%YoY) 및 영업이익 4470억원(+10%YoY)으로, 영업이익률 7.9% 예상. 현대차그룹의 신모델 출시 및 글로벌 공장 가동률 향상에 따라 매출액 성장. 여기에 관세 비용 회수가 겹쳐 수익성 향상 예상.
- **2026년 신규수주 1.6조원(+11.8%):** 2월YTD 802억원으로, 사업계획대비 5% 달성. GM이 전기차 라인업을 축소하고, 내연긱관차 중심의 신모델 출시계획 재정비 및 비딩 오픈하면서, 수주 증가. 2025년은 1.43조원(-14.2%YoY)으로, 사업계획대비 98% 달성.
- **2026년 DPS 3,450원 전망, 배당 수익률 6%:** 배당성향을 2024년 15% → 2025년 41%로 급격히 상향. 배당소득 분리과세 요건의 첫 번째 조건인 배당 성향 40% 이상에 부합. 배당수익률 6%로, 업종 내에서 가장 높은 수준. 순현금의 재무 구조(4Q25말 기준, 순현금 1,749억원 및 부채 비율 50%)와 실적 성장을 감안할 때, 2027년까지 배당 성향 40% 유지 가능성 높음. 중간배당 계획은 없음.
- **현대모비스 램프사업 매각 시 기회요인:** 현대모비스는 램프 사업 매각 추진 중. 한국 시장과 북미 시장에서는 경쟁. 에스엘이 현대차그룹 내 M/S 65~70%로 높음. 유럽은 현대모비스가 독점. 현대모비스가 램프사업 매각 시, 북미시장과 한국 시장에서 에스엘의 점유율이 더 높아질 가능성. 한국시장에서 기아 차량에 대한 M/S가 모비스가 더 높아서, 에스엘이 기아 M/S를 더 높일 수 있는 기회.

에스엘: 매출액 및 영업이익률 추이



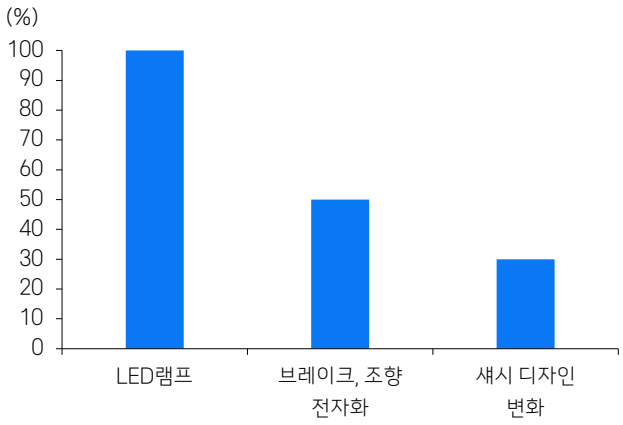
자료: 에스엘, 삼성증권

에스엘: 램프 매출 중 LED 램프 비중



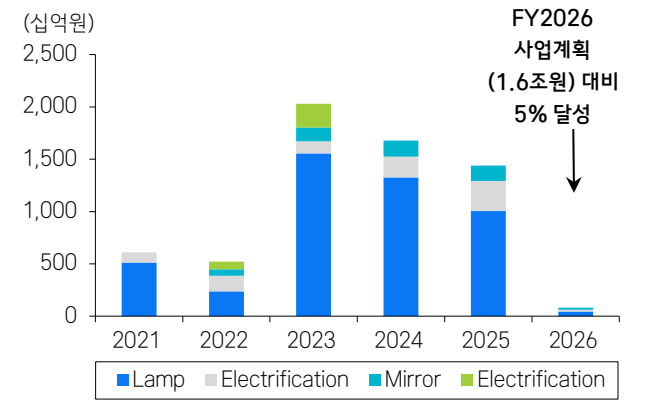
자료: 에스엘, 삼성증권 추정

제품 변화에 따른 ASP 상승률



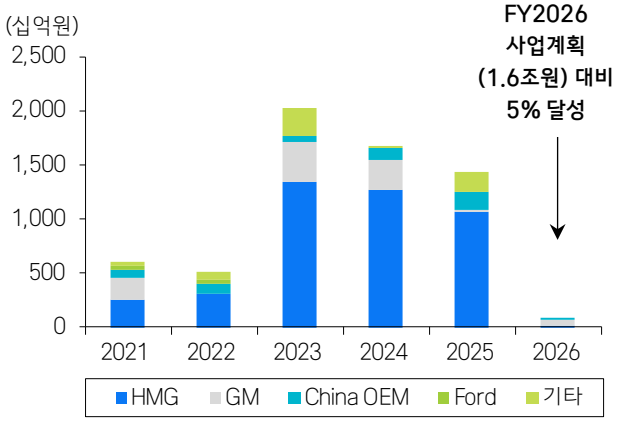
자료: 에스엘, 만도, 화신, 삼성증권

에스엘: 제품별 연간 수주액



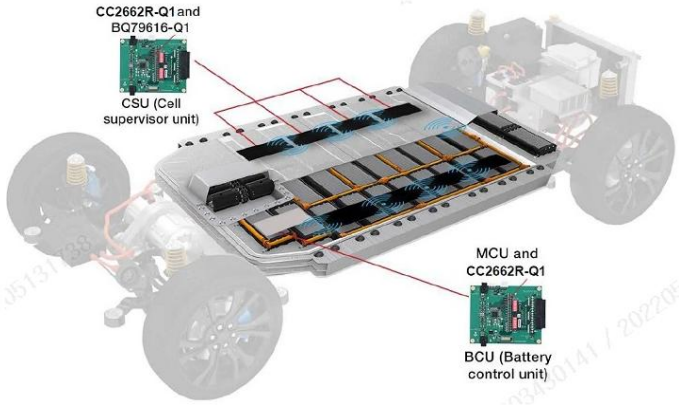
참고: 2026년 2월YTD 기준
자료: 에스엘, 삼성증권

에스엘: 고객별 연간 수주액



참고: 2026년 2월YTD 기준
자료: 에스엘, 삼성증권

Battery Management System (BMS)

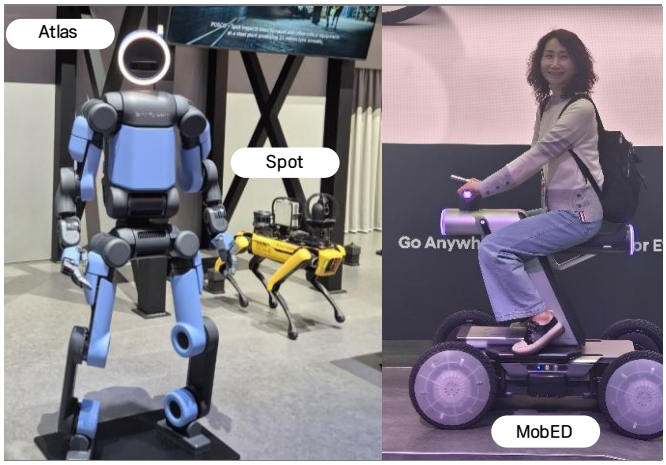


자료: TI, 언론 보도, 삼성증권

Side Body Control Module (SBCM)

자료: 에스엘, 삼성증권

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	비딩 참여 중

자료: 삼성증권

글로벌 램프 회사 Valuation

(백만달러)	Koito	Valeo	Stanley	Forvia	에스엘
시가총액	5,015	2,911	2,283	2,186	1,963
매출액	5,830	23,981	3,197	27,090	3,856
영업이익	293	1,117	288	1,587.90	298
영업이익률 (%)	5.0	4.7	9.0	5.9	7.7
순이익	200	411	202	170	256
순이익률 (%)	3.4	1.7	6.3	0.6	6.7
2026 P/E	**22.3**	**7.4**	**11.9**	**9.7**	**8.0**
2026 P/B	**1.1**	**0.7**	**0.8**	**0.6**	**1.0**

참고: 시가총액은 3월 13일, 실적은 2026E 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

에스엘: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,450	1,430	1,420	1,365	1,423	1,442	1,390
매출액	1,234	1,295	1,303	1,409	1,320	1,429	1,402	1,508	4,973	5,240	5,659	6,055
성장률 (%y-y)	*-1.0*	*-0.3*	*9.3*	*13.9*	*7.0*	*10.4*	*7.7*	*7.0*	*2.8*	*5.4*	*8.0*	*7.0*
램프	943	1,043	1,080	1,117	1,033	1,113	1,124	1,164	3,961	4,183	4,434	4,700
섀시	173	134	163	158	177	161	175	147	543	628	660	693
기타	118	117	60	112	110	156	104	196	470	407	566	663
매출총이익	192	180	150	211	202	211	164	214	689	733	791	855
영업이익	119	106	68	114	123	133	76	116	395	407	447	484
성장률 (%y-y)	*-14.1*	*-28.3*	*0.9*	*178.0*	*3.4*	*25.3*	*10.6*	*1.8*	*2.3*	*3.0*	*9.9*	*8.1*
지분법이익	3.8	5.0	2.6	6.3	6.6	8.2	4.7	-1.7	16.8	17.7	17.9	18.1
세전이익	137	92	94	124	140	132	79	154	487	446	504	541
순이익	104	70	70	77	105	99	59	116	382	321	378	405
성장률 (%y-y)	*-14.3*	*-43.3*	*21.3*	*-3.4*	*0.8*	*40.5*	*-15.6*	*50.9*	*9.4*	*-16.0*	*17.9*	*7.2*
지배주주순이익	100	69	68	73	102	96	57	112	368	311	366	393
성장률 (%y-y)	*-14.2*	*-41.7*	*21.6*	*-4.6*	*1.7*	*38.1*	*-16.2*	*52.7*	*9.8*	*-15.6*	*17.9*	*7.2*
이익률 (%)												
매출총이익	15.6	13.9	11.5	15.0	15.3	14.7	11.7	14.2	13.8	14.0	14.0	14.1
영업이익	9.7	8.2	5.2	8.1	9.3	9.3	5.4	7.7	7.9	7.8	7.9	8.0
세전이익	11.1	7.1	7.2	8.8	10.6	9.2	5.6	10.2	9.8	8.5	8.9	8.9
순이익	8.4	5.4	5.4	5.4	7.9	6.9	4.2	7.7	7.7	6.1	6.7	6.7

자료: 에스엘, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**4,973**	**5,240**	**5,659**	**6,055**	**6,479**
매출원가	4,285	4,507	4,868	5,200	5,555
매출총이익	**689**	**733**	**791**	**855**	**924**
(매출총이익률, %)	13.8	14.0	14.0	14.1	14.3
판매 및 일반관리비	294	326	344	372	416
영업이익	**395**	**407**	**447**	**484**	**508**
(영업이익률, %)	7.9	7.8	7.9	8.0	7.8
영업외손익	**92**	**39**	**57**	**57**	**57**
금융수익	33	34	37	43	50
금융비용	21	15	13	12	12
지분법손익	17	18	18	18	18
기타	63	1	15	8	1
세전이익	**487**	**446**	**504**	**541**	**565**
법인세	105	125	126	135	141
(법인세율, %)	21.6	28.0	25.0	25.0	25.0
계속사업이익	382	321	378	405	424
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**382**	**321**	**378**	**405**	**424**
(순이익률, %)	7.7	6.1	6.7	6.7	6.5
지배주주순이익	368	311	366	393	411
비지배주주순이익	14	10	12	13	13
EBITDA	559	570	610	643	665
(EBITDA 이익률, %)	11.2	10.9	10.8	10.6	10.3
EPS (지배주주)	7,930	6,692	7,888	8,458	8,843
EPS (연결기준)	8,223	6,906	8,141	8,729	9,126
수정 EPS (원)*	7,930	6,692	7,888	8,458	8,843

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**2,346**	**2,634**	**2,914**	**3,236**	**3,566**
현금 및 현금등가물	348	478	617	806	993
매출채권	960	984	1,062	1,137	1,216
재고자산	416	436	471	504	539
기타	622	737	764	790	817
비유동자산	**1,353**	**1,363**	**1,374**	**1,377**	**1,383**
투자자산	233	245	258	271	284
유형자산	861	871	870	869	869
무형자산	37	41	39	30	24
기타	221	207	207	207	207
자산총계	**3,699**	**3,997**	**4,288**	**4,613**	**4,948**
유동부채	**1,142**	**1,170**	**1,201**	**1,267**	**1,338**
매입채무	511	560	605	647	692
단기차입금	275	261	261	261	261
기타 유동부채	357	349	335	359	384
비유동부채	**159**	**175**	**189**	**201**	**215**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	159	175	189	201	215
부채총계	**1,302**	**1,345**	**1,390**	**1,469**	**1,553**
지배주주지분	**2,300**	**2,553**	**2,787**	**3,021**	**3,259**
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	460	460	460	460	460
이익잉여금	1,783	2,045	2,284	2,518	2,756
기타	34	25	20	20	20
비지배주주지분	**97**	**99**	**111**	**123**	**137**
자본총계	**2,397**	**2,652**	**2,898**	**3,144**	**3,396**
순부채	-24	-170	-347	-536	-723

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**482**	**509**	**465**	**492**	**504**
당기순이익	382	321	378	405	424
현금유출입이없는 비용 및 수익	300	388	222	221	218
유형자산 감가상각비	153	151	151	151	151
무형자산 상각비	11	12	11	9	7
기타	136	225	60	62	61
영업활동 자산부채 변동	-122	-157	-58	-55	-58
투자활동에서의 현금흐름	**-334**	**-296**	**-160**	**-150**	**-150**
유형자산 증감	-214	-181	-150	-150	-150
장단기금융자산의 증감	0	0	0	0	0
기타	-120	-115	-10	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-127**	**-81**	**-166**	**-159**	**-172**
차입금의 증가(감소)	-39	-16	-39	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-46	-60	-128	-159	-173
기타	-41	-5	0	0	0
현금증감	35	129	139	189	187
기초현금	314	348	478	617	806
기말현금	348	478	617	806	993
Gross cash flow	**681**	**708**	**600**	**627**	**642**
Free cash flow	**244**	**320**	**315**	**342**	**354**

재무비율 및 주당지표

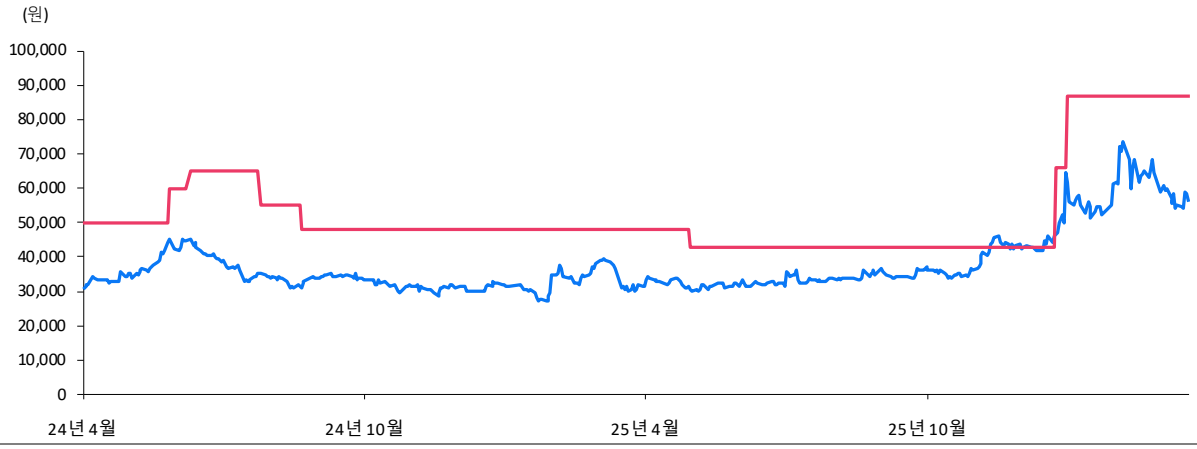
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	2.8	5.4	8.0	7.0	7.0
영업이익	2.3	3.0	9.9	8.1	5.1
순이익	9.4	-16.0	17.9	7.2	4.6
수정 EPS**	9.8	-15.6	17.9	7.2	4.6
주당지표					
EPS (지배주주)	7,930	6,692	7,888	8,458	8,843
EPS (연결기준)	8,223	6,906	8,141	8,729	9,126
수정 EPS**	7,930	6,692	7,888	8,458	8,843
BPS	49,934	55,423	60,516	65,596	70,764
DPS (보통주)	1,200	2,770	3,450	3,750	3,750
Valuations (배)					
P/E***	3.8	6.4	7.4	6.9	6.6
P/B***	0.6	0.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	2.6	3.4	4.1	3.6	3.2
비율					
ROE (%)	17.4	12.8	13.7	13.5	13.1
ROA (%)	11.0	8.3	9.1	9.1	8.9
ROIC (%)	17.4	15.2	16.8	17.5	17.9
배당성향 (%)	15.0	41.0	43.4	44.0	42.0
배당수익률 (보통주, %)	4.0	6.5	5.9	6.4	6.4
순부채비율 (%)	-1.0	-6.4	-12.0	-17.1	-21.3
이자보상배율 (배)	21.7	29.3	35.2	40.8	42.8

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 9일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 9일 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	1/22
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	50000	60000	65000	55000	48000	43000	66000	87000
괴리율 (평균)	-32.97	-27.26	-41.11	-40.00	-32.28	-17.11	-19.92	
괴리율 (최대or최소)	-11.60	-24.67	-32.08	-37.09	-17.29	7.79	-1.82	

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 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·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