ISSUE & PITCH

21 Apr. 2026

유지웅 자동차/이차전지 | jwyoo@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

자동차 (Overweight)

전기차 판매반등시 수혜 부품사

Companies on our radar

종목명	투자의견	적정주가	Top picks
현대모비스	BUY	60만원	
에스엘	BUY	10만원	
화신	N/R	N/R	

Issue

전기차 수요 반등, 부품업체 수혜로 밸류에이션 정상화 시점

Pitch

3월 유럽 전기차 공식(ACEA) 판매발표 임박. YoY +40% 이상의 수요 대반등이 예상되며, 자동차 부품업체 전반으로도 전기차 핵심부품업체에 대한 밸류에이션 정상화 기대 시점. 1)현대모비스 2030년 AMPC 수령액 1조원, 2)현대차의 MLA램프 적용에 따른 ASP 급상승 3)BPC(배터리팩 케이스) 최대 수혜업체인 화신에 대한 관심 필요. 현대모비스, 에스엘은 각각 투자의견 Buy 및 적정주가 60만원, 10만원 유지. 화신은 투자의견 N/R이나, 단기 주가 모멘텀 기대

Rationale

• 현대모비스의 경우 2025년 HMGMA 대응을 시작으로 미국 현지 배터리팩 공급을 시작하며, IRA Section 45X인 AMPC 수령 시작. 3월 이후부터 고유가 구간에 진입하고 있어, 미국 전기차수요 반등에 따라 현대모비스의 AMPC 손익 상향이 가능해 질 수 있음. 이 경우, 부품업체 전반적으로 밸류에이션 re-rating이 나타날 것으로 기대

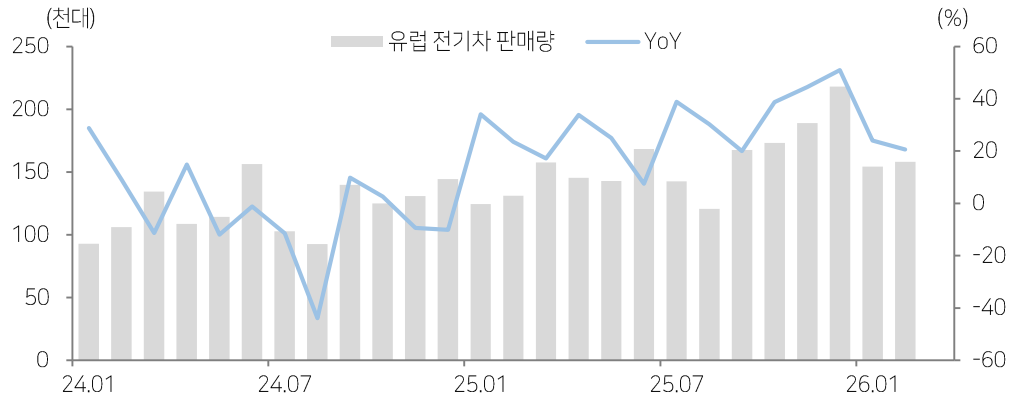
• 현대모비스 AMPC 수령액은 2025년 연간 약 900억원을 시작으로, 2030년 기준 1조원에 달할 것으로 예상. 기본적으로 현대모비스는 현대/기아의 미주 생산물량을 전부 대응하는 구조로, 멕시코 공장까지 통합할 경우 잠재적으로 200만대에 달하는 수요존재. 당사는 2030년 기준 현대기아의 EV/EREV 북미생산 물량을 80만대로 가정

• 현대모비스 연간 영업이익은 1Q26에 8,244억원으로 추정하며 전분기 대비 다소 모멘텀이 둔화되나, 2Q26부터 전동화 부분 턴어라운드가 유의미해지기 시작. 완성차에서는 기아를 중심으로 EV판매가 가파르게 상승하고 있어, 동사 기업가치는 이를 선반영하기 시작

• 에스엘의 경우, MLA(Micro Lens Array)의 도입이 제네시스 전차종 및 현대차 아이오닉 시리즈에 도입되기 시작. 수천개의 초미세 렌즈를 배열해 빛의 방향과 강도가 정밀제어가 가능해 기존 Full-LED타입 대비 최소 20~30% 이상의 ASP상승이 예상. 특히 현대차는 MLA를 제네시스 전용 적용에서, 아이오닉9/그랜져를 시작으로 볼륨모델로 적용하기 시작했으며, 기존 HID→LED 전환대비 더 가파른 ASP 모멘텀이 예상. 1Q26의 경우, 영업이익 1,183억원(YoY -0.8%)으로 국내 부품업체 중 최대규모 영업이익 발생을 기대

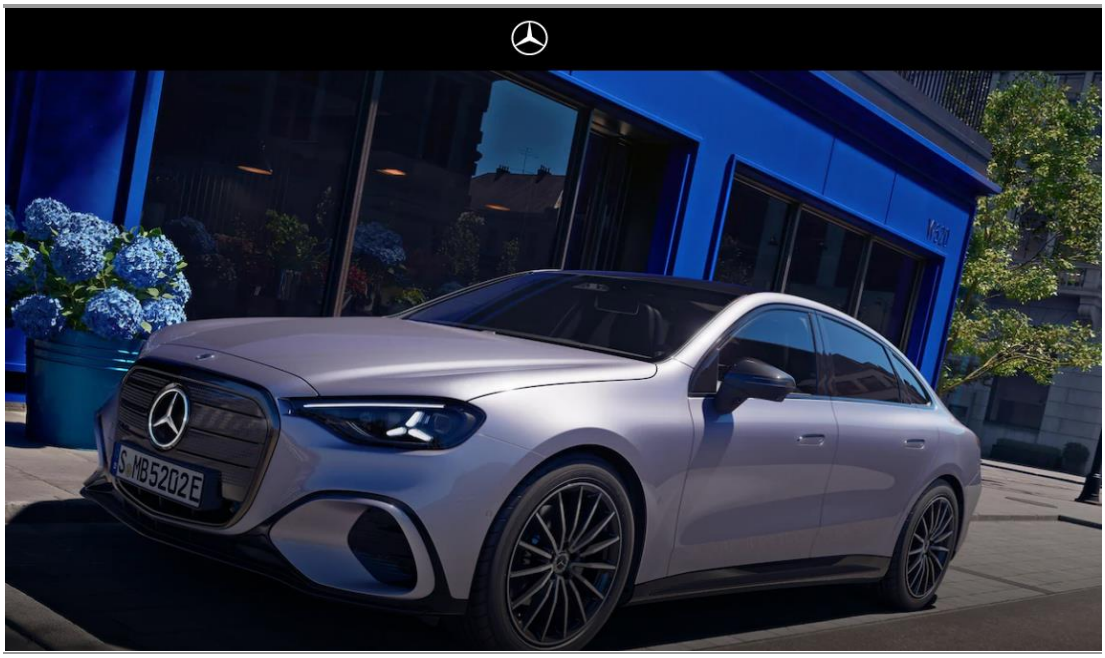
• 화신의 경우, 국내 BPC사업을 기반으로 한 외형성장을 기대. BPC(배터리팩 케이스)는 자동차 대물 부품중 최고 단가에 해당되며, 대당 100만원 내외에서 공급이 이뤄지는 것으로 추정되며 2026년 연간 매출규모가 1,600억원(YoY +173%)에서 2027년 2,600억원으로 급증 기대. 1Q26 영업이익은 296억원을 추정하며, 연간으로는 1,278억원 기대. 2Q26을 겨냥한 이익개선 사이클이 시작된 것으로 추정

Fig. 1: 유럽 전기차 수요: 3월 지표에서 급반등 흐름 확인 임박 (YoY +40% 이상)



Source: ACEA, 다올투자증권

Fig. 2: 벤츠의 삼성SDI향 대규모 발주 → 비중국산 유럽 로컬 생산 배터리 요구가 본격화



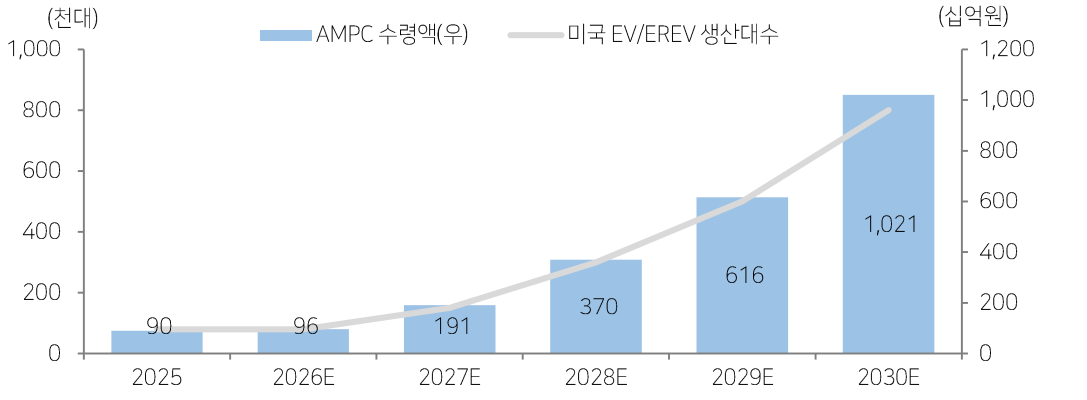
Source: Mercedes-Benz, 다올투자증권

Fig. 3: 현대기아 미국 EV/EREV 생산대수 및 현대모비스 AMPC 수령액 예상: 2030년 AMPC 1조원 예상

	미국 EV/EREV 생산대수	kwh당 수령액(원)	평균 배터리 용량	AMPC 수령액(십억원)
2025	80,000	14,000	80	90
2026E	80,000	14,500	83	96
2027E	150,000	14,500	88	191
2028E	300,000	14,500	85	370
2029E	500,000	14,500	85	616
2030E	800,000	14,500	88	1,021

Source: Marklines, 다올투자증권

Fig. 4: 현대기아 미국 EV/EREV 생산대수 및 현대모비스 AMPC 수령액 예상: 2030년 AMPC 1조원 예상

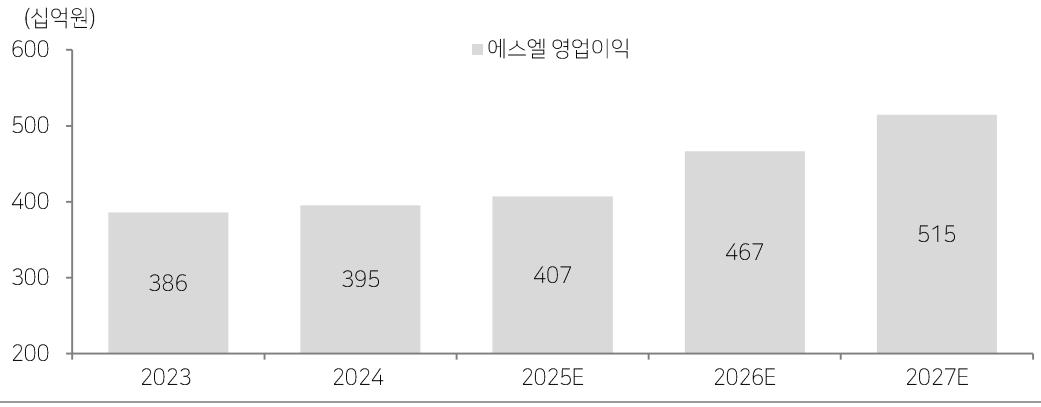


Source: Marklines, 다올투자증권

Fig. 5: MLA탑재 차종이 제네시스 → 현대 볼륨차종으로 확산중

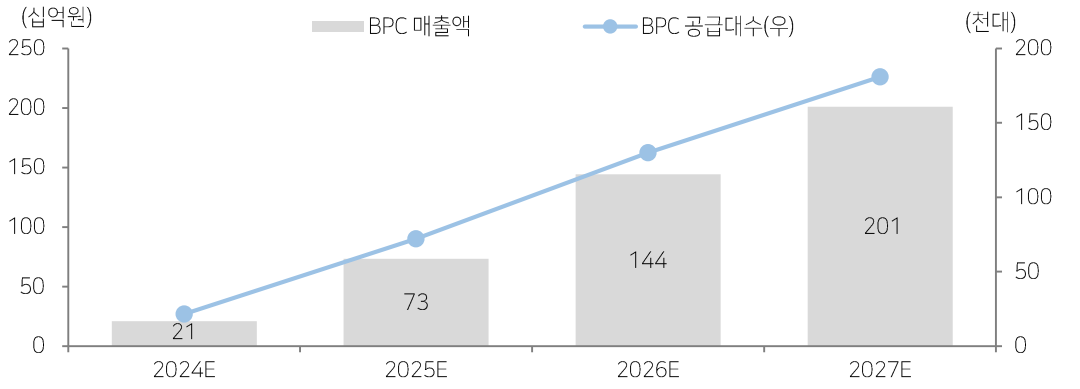
Source: 현대차, 다올투자증권

Fig. 6: 에스엘 연간 영업이익 추이 및 전망



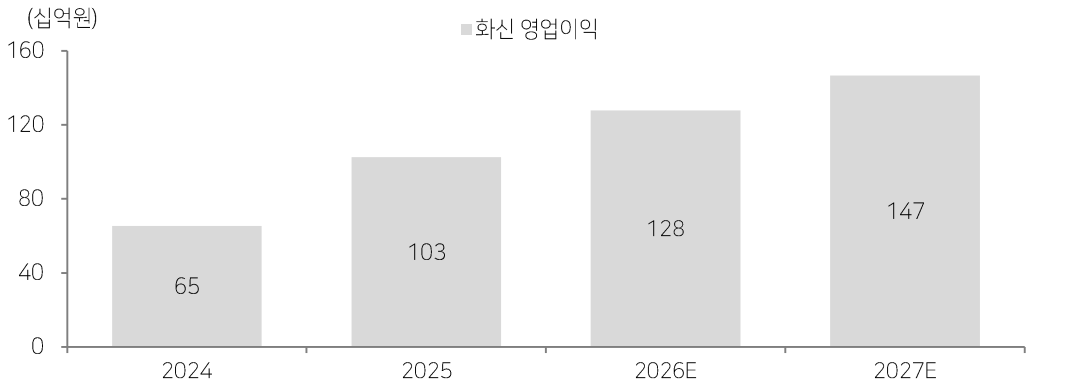
Source: 에스엘, 다올투자증권

Fig. 7: 화신 BPC(배터리팩 케이스) 매출 추이 및 전망



Source: 화신, 다올투자증권

Fig. 8: 화신 연간 영업이익 추이 및 전망



Source: 화신, 다올투자증권

Fig. 9: 현대모비스 Valuation 적정주가 600,000원 유지

구분	단위	신규 적용가치	기존 적용가치	변동률(%)	비고
지배주주 순이익	(십억원)	4,879	4,879	0.0	2026년 기준
EPS	(원)	53,154	53,154	0.0	2026년 기준
적정 P/E	(배)	11.0	11.0	0.0	기존 멀티플 유지
적정주가	**(원)**	**600,000**	**600,000**	**0.0**	**2026 EPS x 적정 P/E**
현재주가	(원)	447,000			
Upside	(%)	34.2			

Source: 다올투자증권

Fig. 10: 에스엘 Valuation: 적정주가 100,000원 유지

구분	단위	신규 적용가치	기존 적용가치	증감율(%)	비고
지배주주순익	(십억원)	389	389	0.0	2026년 기준
EPS	(원)	8,385	8,385	0.0	2026년 기준
적정 P/E	(배)	12.0	12.0	0.0	기존 멀티플 유지
적정주가	**(원)**	**100,000**	**100,000**	**0.0**	**2026 EPS x 적정 P/E**
현재주가	(원)	64,900			
Upside	(%)	54.1			

Source: 다올투자증권

Fig. 11: 현대모비스 실적 추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	14,752	15,936	15,032	15,398	15,699	16,780	16,573	16,791	57,237	61,118	65,842	71,959
모듈	11,474	12,607	11,775	12,044	12,192	13,317	13,030	13,343	45,152	47,900	51,882	57,292
전동화	1,190	1,600	1,310	1,255	1,297	1,504	1,559	1,619	6,694	5,355	5,979	7,155
부품제조	3,485	3,603	3,617	3,608	3,701	3,891	3,870	3,897	12,825	14,313	15,359	17,030
모듈조립	6,799	7,403	6,849	7,181	7,194	7,921	7,602	7,828	25,633	28,232	30,544	33,107
A/S부품	3,278	3,330	3,330	3,354	3,507	3,463	3,543	3,448	12,085	13,290	13,960	14,667
매출원가	12,690	13,738	12,903	13,051	13,556	14,383	14,267	14,295	49,174	52,381	56,502	61,517
매출원가율(%)	86.0	86.2	85.8	84.8	86.3	85.7	86.1	85.1	85.9	85.7	85.8	85.5
매출총이익	2,062	2,198	2,129	2,347	2,143	2,396	2,306	2,496	8,063	8,737	9,341	10,443
매출총이익률(%)	14.0	13.8	14.2	15.2	13.7	14.3	13.9	14.9	14.1	14.3	14.2	14.5
판관비	1,286	1,328	1,349	1,417	1,319	1,443	1,359	1,478	4,989	5,379	5,598	6,118
판관비율(%)	8.7	8.3	9.0	9.2	8.4	8.6	8.2	8.8	8.7	8.8	8.5	8.5
영업이익	777	870	780	931	824	953	947	1,018	3,074	3,358	3,742	4,324
모듈	-100	42	-37	171	-24	60	33	173	-42	76	242	649
A/S부품	877	828	817	760	849	893	914	845	3,116	3,282	3,501	3,675
영업이익률(%)	5.3	5.5	5.2	6.0	5.3	5.7	5.7	6.1	5.4	5.5	5.7	6.0
모듈	-0.9	0.3	-0.3	1.4	-0.2	0.5	0.3	1.3	-0.1	0.2	0.5	1.1
A/S부품	26.7	24.9	24.5	22.7	24.2	25.8	25.8	24.5	25.8	24.7	25.1	25.1
지배주주순익	1,031	932	929	763	1,132	1,165	1,262	1,320	4,056	3,656	4,879	5,917
YoY(%)												
매출액	6.4	8.7	7.4	4.7	6.4	5.3	10.2	9.0	-3.4	6.8	7.7	9.3
영업이익	43.1	36.8	-14.1	-5.6	6.1	9.6	21.3	9.4	33.9	9.2	11.5	15.5
지배주주순익	0.0	0.0	0.0	0.0	9.8	25.0	35.8	73.0	0.0	-9.9	33.5	21.3

Source: 현대모비스, 다올투자증권

Fig. 12: 에스엘 실적 추이 및 전망 (십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**1,234**	**1,295**	**1,303**	**1,332**	**1,344**	**1,397**	**1,458**	**1,528**	**4,973**	**5,240**	**5,728**	**6,273**
에스엘 ㈜	682	740	734	783	743	821	830	877	2,691	2,939	3,271	3,510
에스엘 America	384	391	409	424	419	422	490	525	1,642	1,607	1,857	2,114
에스엘 Lumax	162	143	141	117	177	163	159	130	602	563	629	705
에스엘 아태	41	36	33	46	45	38	36	50	142	156	169	178
에스엘 미러텍	81	77	74	83	84	80	77	86	312	315	328	341
매출원가	1,042	1,115	1,153	1,180	1,149	1,177	1,254	1,337	4,285	4,490	4,918	5,397
매출원가율(%)	84.4	86.1	88.5	88.6	85.5	84.3	86.0	87.5	86.2	85.7	85.9	86.0
매출총이익	192	180	150	152	195	219	204	191	689	674	809	876
매출총이익률(%)	15.6	13.9	11.5	11.4	14.5	15.7	14.0	12.5	13.8	12.9	14.1	14.0
판관비	73	74	81	85	77	84	88	95	294	313	343	361
판관비율(%)	5.9	5.7	6.2	6.4	5.7	6.0	6.0	6.2	5.9	6.0	6.0	5.8
영업이익	**119.3**	**105.9**	**68.4**	**113.5**	**118.3**	**135.5**	**116.7**	**96.3**	**395.2**	**407.1**	**466.7**	**514.6**
OPM(%)	9.7	8.2	5.2	8.5	8.8	9.7	8.0	6.3	7.9	7.8	8.1	8.2
지분법이익	3.8	5.0	2.6	3.0	4.0	5.2	2.8	3.2	16.8	14.4	15.2	15.9
세전이익	137	92	94	73	125	144	123	103	487	395	496	547
지배주주 순이익	**99.9**	**69.2**	**68.3**	**57.1**	**98.5**	**113.1**	**96.6**	**81.2**	**368.4**	**294.6**	**389.5**	**429.7**
YoY(%)												
매출액	-1.0	-0.3	9.3	7.7	9.0	7.9	12.0	14.7	2.8	5.4	9.3	9.5
㈜ 에스엘	3.7	3.5	21.5	9.5	9.0	11.0	13.0	12.0	1.4	9.2	11.3	7.3
에스엘 America	-4.5	-9.2	-2.1	8.0	9.0	8.0	20.0	24.0	8.6	-2.1	15.5	13.9
에스엘 Lumax	-2.7	-17.1	-9.5	9.0	9.0	14.0	13.0	11.0	5.4	-6.5	11.7	12.2
에스엘 아태	35.9	16.0	5.0	5.0	8.8	7.0	8.0	8.0	14.9	10.1	8.0	5.4
에스엘 미러텍	-0.2	-3.6	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	-8.7	1.0	4.0	4.0
영업이익	-14.1	-28.3	1.0	177.9	-0.8	27.9	70.7	-15.2	2.3	3.0	14.6	10.3
지배주주 순이익	-14.2	-41.7	21.6	-25.7	-1.4	63.4	41.4	42.1	9.8	-20.0	32.2	10.3

Source: 에스엘, 다올투자증권

Fig. 13: 화신 실적추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**473**	**491**	**486**	**512**	**528**	**577**	**554**	**583**	**1,712**	**1,963**	**2,242**	**2,481**
본사	254	281	274	306	269	312	305	308	926	1,115	1,193	1,253
화신인도	85	79	79	81	102	98	96	106	323	324	401	459
북경화신	18	21	19	20	18	23	20	24	70	77	85	90
화신아메리카	171	174	163	178	195	207	186	204	570	685	792	936
화신브라질	35	36	42	41	38	39	45	45	147	154	167	181
단순합계	563	590	576	626	622	679	652	686	2,036	2,355	2,638	2,919
연결조정	-90	-99	-90	-114	-93	-102	-98	-103	-324	-393	-396	-438
연결조정비율(%)	16	17	16	18	15	15	15	15	16	17	15	15
아이템별 구분												
샤시	313	326	306	376	329	359	349	367	1,134	1,321	1,405	1,539
보디	53	59	59	71	76	83	79	83	236	243	321	326
기타	90	84	85	19	94	98	84	82	277	278	358	359
BPC	9.2	16.3	15.2	17.3	30.0	36.6	42.2	50.0	20	58	159	258
ASP (천원)	970	970	1,050	1,050	1,110	1,110	1,110	1,110	920	806	1,110	1,200
대수 (천대)	13.0	14.0	20.0	25.0	27.0	33.0	38.0	45.0	22	72	143	215
매출비중(%)												
샤시	66.0	66.4	63.1	73.4	62.3	62.3	63.0	63.0	66.2	67.3	62.7	62
보디	11.3	12.0	12.2	13.9	14.3	14.3	14.3	14.3	13.8	12.4	14.3	13
기타	18.9	17.1	17.5	3.8	18.2	17.6	15.5	15.3	16.2	14.2	16.0	14
BPC	1.9	3.3	3.1	3.4	5.7	6.3	7.6	8.6	2.1	5.2	13.3	21
매출원가	419	438	444	445	468	510	494	519	1,545	1,746	1,990	2,190
매출원가율(%)	88.5	89.3	91.4	86.8	88.5	88.3	89.2	88.9	90	89	89	88
매출총이익	55	52	42	68	61	68	60	65	168	216	253	291
매출총이익율(%)	11.5	10.7	8.6	13.2	11.5	11.7	10.8	11.1	9.8	11.0	11.3	11.7
판관비	24	26	30	34	31	32	28	34	102	114	125	145
판관비율(%)	5.1	5.3	6.2	6.6	5.9	5.5	5.0	5.9	6.0	5.8	5.6	6
영업이익	**30.5**	**26.5**	**11.6**	**34.0**	**29.6**	**35.8**	**32.1**	**30.3**	**65.3**	**102.5**	**127.8**	**147**
영업이익률(%)	6.4	5.4	2.4	6.6	5.6	6.2	5.8	5.2	3.8	5.2	5.7	6
당기순이익	**29.1**	**0.2**	**18.0**	**19.4**	**22.2**	**27.2**	**24.4**	**23.1**	**53.6**	**66.7**	**96.9**	**113**
YoY(%)												
매출액	13.9	14.4	16.1	14.1	11.6	17.6	14.0	13.8	-5.0	14.6	14.3	10.7
본사	10.9	15.6	25.4	30.2	14.6	22.6	8.5	12.1	-3.3	20.4	7.0	5.0
화신인도	0.6	-0.1	-6.5	7.7	35.1	14.7	21.6	34.2	-2.1	0.2	23.8	14.5
북경화신	-13.7	32.0	42.6	-0.2	-11.0	31.2	-2.8	27.9	-17.1	11.0	10.3	5.0
화신아메리카	26.6	20.5	16.1	18.1	29.4	21.0	6.7	25.5	-1.1	20.3	15.5	18.3
화신브라질	12.2	-9.1	7.7	8.3	-0.8	12.1	25.8	8.0	-9.7	4.3	8.7	8.6
영업이익	44.6	8.7	83.9	150.4	-2.9	35.1	177.1	-10.7	-22.0	57.0	24.7	14.7
당기순이익	-0.8	-98.3	-308.2	5.3	-23.9	11,264.4	36.0	18.9	-30.7	24.6	45.2	17.1

Source: 화신, 다올투자증권

현대모비스 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	28,424.1	29,551.4	32,075.7	35,407.8	38,918.7
현금성자산	4,790.3	5,679.0	5,686.9	6,770.7	8,457.7
매출채권	10,396.1	10,777.6	12,301.7	13,658.6	14,751.2
재고자산	6,762.9	6,555.3	7,482.3	8,307.6	8,972.2
비유동자산	38,172.8	40,392.6	43,764.4	46,609.9	49,587.0
투자자산	25,002.2	26,552.6	27,630.7	28,752.6	29,920.1
유형자산	12,003.5	12,567.0	14,719.2	16,311.1	17,998.0
무형자산	1,167.2	1,273.0	1,414.4	1,546.2	1,668.9
자산총계	66,596.9	69,944.0	75,840.1	82,017.7	88,505.8
유동부채	12,745.2	13,681.9	15,040.8	16,253.8	17,236.1
매입채무	8,903.4	9,422.3	10,754.7	11,940.9	12,896.2
유동성이자부채	1,217.0	1,608.6	1,608.6	1,608.6	1,608.6
비유동부채	7,733.5	8,262.2	8,492.6	8,732.3	8,981.8
비유동이자부채	2,337.4	2,330.9	2,330.9	2,330.9	2,330.9
부채총계	20,478.7	21,944.0	23,533.3	24,986.1	26,217.9
자본금	491.1	491.1	491.1	491.1	491.1
자본잉여금	1,367.3	1,367.3	1,367.3	1,367.3	1,367.3
이익잉여금	42,911.2	45,503.4	49,810.3	54,535.0	59,791.4
자본조정	1,311.3	597.9	597.9	597.9	597.9
자기주식	(571.9)	(659.8)	(659.8)	(659.8)	(659.8)
자본총계	46,118.2	48,000.0	52,306.8	57,031.6	62,287.9
투하자본	21,447.5	21,396.5	24,685.9	27,276.2	29,752.4
순차입금	(1,235.8)	(1,739.4)	(1,747.3)	(2,831.1)	(4,518.1)
ROA	6.5	5.4	6.7	6.8	6.9
ROE	9.4	7.8	9.7	9.8	9.9
ROIC	11.9	11.4	12.1	12.3	12.8

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	57,237.0	60,430.8	65,842.3	71,959.3	77,716.0
증가율 (Y-Y,%)	(3.4)	5.6	9.0	9.3	8.0
영업이익	3,073.5	3,413.1	3,742.3	4,324.1	4,915.7
증가율 (Y-Y,%)	33.9	11.1	9.6	15.5	13.7
EBITDA	4,058.1	4,552.6	4,979.2	5,717.3	6,453.2
영업외손익	2,191.0	1,702.1	2,813.9	2,893.8	3,080.0
순이자수익	324.5	251.7	307.0	354.9	400.5
외화관련손익	111.6	17.8	100.0	0.0	0.0
지분법손익	1,787.7	1,400.1	2,170.9	2,301.2	2,439.2
세전계속사업손익	5,264.5	5,115.2	6,556.2	7,217.9	7,995.7
당기순이익	4,060.2	3,664.7	4,884.0	5,341.3	5,916.8
지배기업당기순이익	4,055.6	3,655.8	4,879.3	5,341.3	5,916.8
증가율 (Y-Y,%)	18.6	(9.7)	33.3	9.4	10.8
NOPLAT	2,370.4	2,445.2	2,787.8	3,199.8	3,637.7
(+) Dep	984.6	1,139.5	1,236.9	1,393.2	1,537.4
(-) 운전자본투자	2,072.6	(306.5)	1,157.5	1,035.2	841.7
(-) Capex	2,204.1	1,691.4	3,292.1	2,878.4	3,108.6
OpFCF	(921.6)	2,199.8	(424.9)	679.5	1,224.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	11.1	5.2	3.6	7.9	8.7
영업이익증가율(3Yr)	14.6	19.0	17.7	12.1	12.9
EBITDA증가율(3Yr)	12.1	15.9	15.6	12.1	12.3
순이익증가율(3Yr)	19.8	13.8	12.6	9.6	17.3
영업이익률(%)	5.4	5.6	5.7	6.0	6.3
EBITDA마진(%)	7.1	7.5	7.6	7.9	8.3
순이익률(%)	7.1	6.1	7.4	7.4	7.6

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	4,252.7	5,019.3	3,018.1	3,637.9	4,422.8
당기순이익	4,060.2	3,664.7	4,884.0	5,341.3	5,916.8
자산상각비	984.6	1,139.5	1,236.9	1,393.2	1,537.4
운전자본증감	(712.4)	1,149.4	(1,157.5)	(1,035.2)	(841.7)
매출채권감소(증가)	334.6	(283.5)	(1,524.1)	(1,356.9)	(1,092.7)
재고자산감소(증가)	(1,056.6)	230.4	(927.0)	(825.3)	(664.6)
매입채무증가(감소)	(254.5)	37.8	1,332.4	1,186.2	955.3
투자현금	(4,589.1)	(3,304.6)	(2,437.9)	(1,937.7)	(2,075.4)
단기투자자산감소	(1,775.6)	(705.9)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	(839.3)	(768.4)	1,161.3	1,250.6	1,346.0
설비투자	(2,204.1)	(1,691.4)	(3,292.1)	(2,878.4)	(3,108.6)
유무형자산감소	(40.9)	(116.8)	(238.4)	(238.4)	(238.4)
재무현금	(255.0)	(828.9)	(572.4)	(616.5)	(660.5)
차입금증가	314.2	146.9	0.0	0.0	0.0
자본증가	(569.2)	(931.9)	(572.4)	(616.5)	(660.5)
배당금지급	406.2	539.5	572.4	616.5	660.5
현금 증감	(290.9)	888.7	7.8	1,083.7	1,686.9
총현금흐름(Gross CF)	4,575.4	4,095.6	4,175.7	4,673.1	5,264.5
(-) 운전자본증가(감소)	2,072.6	(306.5)	1,157.5	1,035.2	841.7
(-) 설비투자	2,204.1	1,691.4	3,292.1	2,878.4	3,108.6
(+) 자산매각	(40.9)	(116.8)	(238.4)	(238.4)	(238.4)
Free Cash Flow	(726.0)	1,940.3	580.3	1,700.2	2,347.4
(-) 기타투자	839.3	768.4	(1,161.3)	(1,250.6)	(1,346.0)
잉여현금	(1,565.3)	1,171.9	1,741.6	2,950.8	3,693.4

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	43,611	39,826	53,154	58,187	64,456
BPS	482,948	508,575	553,951	603,985	659,906
DPS	6,000	6,500	7,000	7,500	8,000
Multiples(x,%)					
PER	5.4	11.6	8.4	7.7	6.9
PBR	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/ EBITDA	5.1	8.9	7.8	6.6	5.6
배당수익율	2.5	1.4	1.6	1.7	1.8
PCR	4.8	10.3	9.8	8.8	7.8
PSR	0.4	0.7	0.6	0.6	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	44.4	45.7	45.0	43.8	42.1
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	223.0	216.0	213.3	217.8	225.8
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
자산구조					
투하자본(%)	41.9	39.9	42.6	43.4	43.7
현금+투자자산(%)	58.1	60.1	57.4	56.6	56.3
자본구조					
차입금(%)	7.2	7.6	7.0	6.5	5.9
자기자본(%)	92.8	92.4	93.0	93.5	94.1

자료: 다올투자증권

에스엘 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,346.1	2,583.3	2,851.9	3,123.5	3,496.9
현금성자산	348.3	523.5	569.6	654.6	823.4
매출채권	1,000.6	1,017.6	1,167.3	1,292.1	1,429.4
재고자산	416.1	455.4	522.3	578.2	639.6
비유동자산	1,352.8	1,404.6	1,515.6	1,635.2	1,764.1
투자자산	454.3	458.6	477.3	496.6	516.8
유형자산	861.3	907.0	999.6	1,100.0	1,209.0
무형자산	37.2	39.0	38.7	38.5	38.4
자산총계	3,698.9	3,988.0	4,367.5	4,758.6	5,261.1
유동부채	1,142.2	1,182.3	1,294.0	1,387.3	1,489.9
매입채무	667.9	748.5	858.6	950.3	1,051.3
유동성이자부채	318.1	276.1	276.1	276.1	276.1
비유동부채	159.4	182.7	188.7	194.9	201.4
비유동이자부채	6.1	5.5	5.5	5.5	5.5
부채총계	1,301.6	1,365.0	1,482.7	1,582.3	1,691.3
자본금	23.2	23.2	23.2	23.2	23.2
자본잉여금	459.7	459.7	459.7	459.7	459.7
이익잉여금	1,783.0	2,036.1	2,298.0	2,589.5	2,982.9
자본조정	33.9	4.6	4.6	4.6	4.6
자기주식	(4.7)	(4.7)	(4.7)	(4.7)	(4.7)
자본총계	2,397.2	2,622.9	2,884.8	3,176.3	3,569.7
투하자본	2,140.0	2,157.7	2,364.5	2,561.6	2,776.4
순차입금	(24.0)	(242.0)	(288.1)	(373.1)	(541.9)
ROA	11.0	7.8	9.3	9.4	10.8
ROE	18.1	12.5	14.6	14.6	16.5
ROIC	15.6	12.8	16.1	16.3	19.2

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,973.3	5,163.4	5,727.6	6,272.6	6,864.3
증가율 (Y-Y,%)	2.8	3.8	10.9	9.5	9.4
영업이익	395.2	360.2	466.7	514.6	658.5
증가율 (Y-Y,%)	2.3	(8.9)	29.6	10.3	28.0
EBITDA	558.9	528.9	671.7	739.0	903.8
영업외손익	91.8	34.7	29.1	32.4	35.8
순이자수익	12.2	15.7	14.0	16.5	19.1
외화관련손익	41.4	(13.7)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	16.8	14.4	15.2	15.9	16.7
세전계속사업손익	487.0	394.9	495.9	547.0	694.3
당기순이익	382.0	301.0	386.8	426.7	541.6
지배기업당기순이익	368.4	294.6	389.5	429.7	545.4
증가율 (Y-Y,%)	9.4	(21.2)	28.5	10.3	26.9
NOPLAT	309.9	274.5	364.0	401.4	513.6
(+) Dep	163.7	168.7	205.0	224.4	245.3
(-) 운전자본투자	175.8	(20.2)	110.9	93.2	102.1
(-) Capex	238.1	244.3	286.4	313.6	343.2
OpFCF	59.8	219.0	171.8	219.0	313.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	18.3	7.3	5.8	8.0	10.0
영업이익증가율(3Yr)	52.9	22.1	6.5	9.2	22.3
EBITDA증가율(3Yr)	33.4	16.2	7.6	9.8	19.6
순이익증가율(3Yr)	58.3	22.0	3.5	3.8	21.6
영업이익률(%)	7.9	7.0	8.1	8.2	9.6
EBITDA마진(%)	11.2	10.2	11.7	11.8	13.2
순이익률(%)	7.7	5.8	6.8	6.8	7.9

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	482.0	875.6	474.4	551.2	678.4
당기순이익	382.0	301.0	386.8	426.7	541.6
자산상각비	163.7	168.7	205.0	224.4	245.3
운전자본증감	(121.6)	221.1	(110.9)	(93.2)	(102.1)
매출채권감소(증가)	(9.3)	(35.1)	(149.7)	(124.8)	(137.3)
재고자산감소(증가)	(7.8)	(47.2)	(67.0)	(55.8)	(61.4)
매입채무증가(감소)	(31.6)	60.8	110.1	91.8	101.0
투자현금	(333.9)	(501.7)	(300.8)	(328.0)	(357.6)
단기투자자산감소	(100.1)	(237.8)	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.1	6.1	6.5	6.9
설비투자	(238.1)	(244.3)	(286.4)	(313.6)	(343.2)
유무형자산감소	18.7	(5.3)	(10.9)	(10.9)	(10.9)
재무현금	(126.5)	(198.7)	(127.6)	(138.2)	(152.0)
차입금증가	(80.5)	(118.9)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(41.4)	(79.8)	(127.6)	(138.2)	(152.0)
배당금지급	41.4	55.3	127.6	138.2	152.0
현금 증감	34.5	175.2	46.1	85.0	168.8
총현금흐름(Gross CF)	681.5	654.5	585.3	644.4	780.5
(-) 운전자본증가(감소)	175.8	(20.2)	110.9	93.2	102.1
(-) 설비투자	238.1	244.3	286.4	313.6	343.2
(+) 자산매각	18.7	(5.3)	(10.9)	(10.9)	(10.9)
Free Cash Flow	226.0	373.9	173.7	223.2	320.8
(-) 기타투자	0.0	(0.1)	(6.1)	(6.5)	(6.9)
잉여현금	226.0	374.0	179.8	229.7	327.7

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	7,930	6,343	8,385	9,251	11,741
BPS	48,710	53,491	59,135	65,416	73,888
DPS	1,200	2,770	3,000	3,300	3,300
Multiples(x,%)					
PER	3.8	7.2	7.7	7.0	5.5
PBR	0.6	0.9	1.1	1.0	0.9
EV/ EBITDA	2.5	3.6	4.1	3.6	2.7
배당수익율	4.0	6.1	4.6	5.1	5.1
PCR	2.1	3.2	5.2	4.7	3.9
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
재무건전성 (%)					
부채비율	54.3	52.0	51.4	49.8	47.4
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	205.4	218.5	220.4	225.1	234.7
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
자산구조					
투하자본(%)	72.7	68.7	69.3	69.0	67.4
현금+투자자산(%)	27.3	31.3	30.7	31.0	32.6
자본구조					
차입금(%)	11.9	9.7	8.9	8.1	7.3
자기자본(%)	88.1	90.3	91.1	91.9	92.7

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

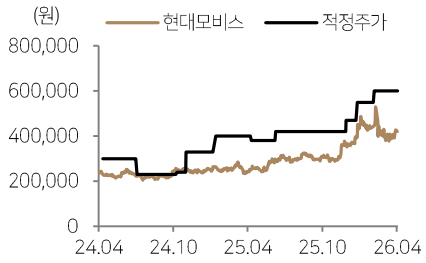
주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

현대모비스 (012330)



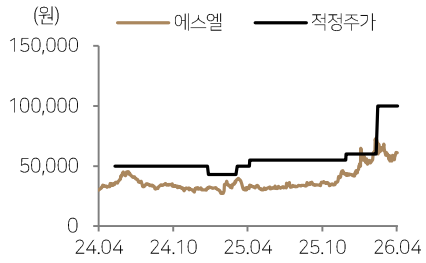
일자	2024.04.29	2024.07.22	2024.10.28	2024.11.19	2025.01.31	2025.04.28
투자의견	BUY	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY
적정주가	300,000원	230,000원	240,000원	330,000원	400,000원	380,000원
일자	2025.06.26	2025.12.16	2026.01.12	2026.02.23		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY		
적정주가	420,000원	470,000원	550,000원	600,000원		

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.04.29	300,000원	230,393원	252,500원	-23.2	-15.8
2024.07.22	230,000원	222,222원	256,500원	-3.4	11.5
2024.10.28	240,000원	249,750원	258,500원	4.1	7.7
2024.11.19	330,000원	247,272원	263,500원	-25.1	-20.2
2025.01.31	400,000원	253,858원	285,500원	-36.5	-28.6
2025.04.28	380,000원	264,697원	299,500원	-30.3	-21.2
2025.06.26	420,000원	306,483원	377,500원	-27.0	-10.1
2025.12.16	470,000원	369,750원	399,500원	-21.3	-15.0
2026.01.12	550,000원	445,667원	487,500원	-19.0	-11.4
2026.02.23	600,000원	417,725원	529,000원	-30.4	-11.8

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

에스엘 (005850)



일자	2024.05.29	2025.01.13	2025.03.24	2025.04.24	2025.12.16	2026.03.03
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	50,000원	43,000원	50,000원	55,000원	60,000원	100,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.05.29	50,000원	34,828원	45,250원	-30.3	-9.5
2025.01.13	43,000원	32,276원	38,000원	-24.9	-11.6
2025.03.24	50,000원	34,235원	39,700원	-31.5	-20.6
2025.04.24	55,000원	34,422원	46,200원	-37.4	-16.0
2025.12.16	60,000원	51,797원	73,400원	-13.7	22.3
2026.03.03	100,000원	60,663원	68,300원	-39.3	-31.7

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 04월 21일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가