COMPANY UPDATE

2026. 5. 18.

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

에스엘 (005850)

1Q26 Review: 실적도, 신사업도 순항 중

- 1Q26 실적은 전 지역의 고른 매출 증가로 서프라이즈 실적 기록. GM의 전기차 프로젝트 폐기에 따른 일회성 보상금이 있었음.
- 2026년 수주 목표는 1.6조원(+11.8%YoY). GM이 다시 내연기관차 위주 신차를 재정비하면서, GM향 수주 증가 예상.
- 2분기부터는 기아 PV5와, 로보틱스 랩의 모베드, BD이 스팟 2세대 생산으로 매출 성장 가속화 예상.

WHAT'S THE STORY?

목표주가 93,000원으로 6.9% 상향: 실적 호조와 신사업 기대감 반영

- **Target P/E 10.5배 유지 및 2026년~2027년 평균에 적용:** 적용 실적을 기존 2026년에서 2026년~2027년 평균으로 변경. Target P/E 10.5배는 에스엘의 성장성이 가장 부각되었던 2020년~2021년의 최상단. 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 12개월 Forward P/E는 10.5배까지 상승한 바 있음. Target P/E 10.5배는 글로벌 램프 회사 평균 Valuation인 14배(Bloomberg) 대비 25% 디스카운트된 수준으로, Peer Group 대비 여전히 저평가.
- **램프 사업 확장:** 에스엘은 북미와 한국에서 추가 M/S 확대와 그릴 램프 및 무드 램프의 독점적 지위 확보 예상. 그 외 BMS사업은 로봇까지 확장
- **현대차그룹의 신공장 가동과 로봇 생태계 진입:** 인도 3공장(25만 대), 미국 메타플랜트(50만 대/2026년에 하이브리드 투입), 기아 PBV 공장(20만 대) 가동으로 램프 매출 증가 및 로봇 모듈, 라이팅 생산으로 성장 동력 확보.

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	93,000원	29.3%
현재주가	71,900원	
시가총액	3.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	46,448,520주 (36.2%)	
52주 최저/최고	30,050원/73,400원	
60일-평균거래대금	163.0억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에스엘 (%)	22.9	109.6	117.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-0.1	12.2	-23.9

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	93,000	87,000	6.9%
2026E EPS	8,459	7,888	7.2%
2027E EPS	9,283	8,458	9.8%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	84,333
추천 점수	4.0

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

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	1,388.0	12.5	-1.5	5.2	5.1
영업이익	143.8	20.5	26.7	16.6	26.4
세전이익	165.4	20.9	33.8	18.3	28.1
순이익	119.9	15.3	56.6	14.4	14.2
이익률 (%)					
영업이익	10.4				
세전이익	11.9				
순이익	8.6				

자료: 에스엘, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	6.4	8.5	7.7
P/B	0.8	1.2	1.1
EV/EBITDA	3.4	5.0	4.3
Div yield (%)	6.5	4.8	5.2
EPS 증가율 (%)	-15.6	26.4	9.7
ROE (%)	12.8	14.6	14.6
주당지표 (원)			
EPS	6,692	8,459	9,283
BVPS	55,423	61,092	67,004
DPS	2,770	3,450	3,750

서프라이즈 실적: 중국을 제외하고 전 지역 매출 증가와 일회성 보상금

- **매출 1조3,880억원(-1.5%QoQ/12.5%YoY) 및 영업이익 1430억원(+26.7%QoQ/20.5%YoY)으로 영업이익률 10.4%:** 팰리세이드, 텔루라이드 판매 증가 효과.
- **지역별 매출:** 한국 6,629억원(+15.8%YoY)으로 매출 비중 47.8%. 북미 4,463억원(+9.8%YoY)으로 매출 비중 32.2%. 인도 1,603억원(+1.5%YoY)으로, 매출 비중 11.6%. 유럽 318억원(+37.5%YoY)으로 매출 비중 2.3%. 기타 지역 293억원(+113%YoY)으로 매출 비중 2.1%. 중국 573억원(-2.0%YoY)으로 매출 비중 4.1%.

2026년 신규 수주 1.6조원(+11.8%): 2월 YTD 802억원으로 사업 계획 대비 5% 달성. GM이 전기차 라인업을 축소하고, 내연기관차 중심의 신모델 출시 계획 재정비 및 비딩 오픈하면서, 수주 증가. 2025년은 1.43조원(-14.2%YoY)으로, 사업 계획 대비 98% 달성.

2026년, 현대차그룹의 Mobility 사업 확장 시작: 에스엘은 현대차그룹 Mobility 사업 전환에 모두 동참하는 Value Chain.

- **첫 번째 변화, SDV(Software Defined Vehicle):** SDV의 가장 큰 기술적 특징은 하드웨어와 소프트웨어가 분리되어, 소프트웨어가 지속 업데이트 된다는 점. 현대차/기아는 이를 통해 차량이 생애 주기 동안 자율주행과 커넥티비티 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. 전 차종 SBCM 생산 시 연 매출액은 1천억원 추정.

- **두 번째 변화, 로봇:** 현대차그룹의 로봇 사업은 보스턴 다이내믹스와 로보틱스 랩, 두 축으로 구성. 로보틱스랩의 이동형 로봇 Mobed는 6월부터 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 위탁 생산을 담당하고 있기 때문. 에스엘은 연간 800~1,300억원 매출 증가 효과(매출액의 1.5~2% 비중) 예상.

  또한 스팟의 레그 모듈을 생산 중이며, 아틀라스 비딩 참여 중.

- **세 번째 변화, 기아 PBV:** 유럽은 LCV 시장이 연간 2.5백만 대 시장. 물류나 서비스 등 목적에 맞게 개조하는 비용이 1.5~2만 유로 소요. 기아 PBV 사업은 고객 맞춤형 차를 생산해주면서 개조 비용을 줄여주는 것이 Selling point. 2025년 4분기에 첫 차인 PV5가 출시되었으며 2026년 판매 목표는 5.6만 대. 2030년 3차종으로 라인업 확대 및 23.2만 대 판매 목표.

  에스엘은 기아 PV5에 배터리팩과 헤드 램프와 리어 램프, SBCM, 미러 납품.

에스엘: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	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	1,388	1,429	1,402	1,492	4,973	5,240	5,712	6,168
성장률 (%y-y)	*-1.0*	*-0.3*	*9.3*	*13.9*	*12.5*	*10.4*	*7.7*	*5.9*	*2.8*	*5.4*	*9.0*	*8.0*
램프	943	1,043	1,080	1,117	1,088	1,113	1,124	1,150	3,961	4,183	4,475	4,744
섀시	173	134	163	158	178	161	175	177	543	628	691	726
기타	118	117	60	112	121	156	104	165	470	407	545	699
매출총이익	192	180	150	211	224	215	187	180	689	733	807	889
영업이익	119	106	68	114	144	137	98	82	395	407	461	513
성장률 (%y-y)	*-14.1*	*-28.3*	*0.9*	*178.0*	*20.5*	*28.9*	*43.9*	*-27.7*	*2.3*	*3.0*	*13.2*	*11.3*
지분법이익	3.8	5.0	2.6	6.3	5.8	6.0	3.4	3.4	16.8	17.7	18.6	18.8
세전이익	137	92	94	124	181	141	104	112	487	446	538	591
순이익	104	70	70	77	136	105	78	84	382	321	404	443
성장률 (%y-y)	*-14.3*	*-43.3*	*21.3*	*-3.4*	*30.6*	*50.2*	*11.8*	*9.8*	*9.4*	*-16.0*	*25.8*	*9.7*
지배주주순이익	100	69	68	73	132	103	76	82	368	311	393	431
성장률 (%y-y)	*-14.2*	*-41.7*	*21.6*	*-4.6*	*32.3*	*48.3*	*11.5*	*11.6*	*9.8*	*-15.6*	*26.4*	*9.7*
이익률 (%)												
매출총이익	15.6	13.9	11.5	15.0	16.2	15.0	13.3	12.1	13.8	14.0	14.1	14.4
영업이익	9.7	8.2	5.2	8.1	10.4	9.6	7.0	5.5	7.9	7.8	8.1	8.3
세전이익	11.1	7.1	7.2	8.8	13.1	9.8	7.4	7.5	9.8	8.5	9.4	9.6
순이익	8.4	5.4	5.4	5.4	9.8	7.4	5.6	5.6	7.7	6.1	7.1	7.2

자료: 에스엘, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**4,973**	**5,240**	**5,712**	**6,168**	**6,600**
매출원가	4,285	4,507	4,905	5,280	5,640
매출총이익	**689**	**733**	**807**	**889**	**960**
(매출총이익률, %)	13.8	14.0	14.1	14.4	14.5
판매 및 일반관리비	294	326	346	375	407
영업이익	**395**	**407**	**461**	**513**	**553**
(영업이익률, %)	7.9	7.8	8.1	8.3	8.4
영업외손익	**92**	**39**	**78**	**78**	**78**
금융수익	33	34	37	44	53
금융비용	21	15	13	12	12
지분법손익	17	18	19	19	19
기타	63	1	34	27	18
세전이익	**487**	**446**	**538**	**591**	**631**
법인세	105	125	135	148	158
(법인세율, %)	21.6	28.0	25.0	25.0	25.0
계속사업이익	382	321	404	443	473
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**382**	**321**	**404**	**443**	**473**
(순이익률, %)	7.7	6.1	7.1	7.2	7.2
지배주주순이익	368	311	393	431	461
비지배주주순이익	14	10	11	12	13
EBITDA	559	570	623	672	710
(EBITDA 이익률, %)	11.2	10.9	10.9	10.9	10.8
EPS (지배주주)	7,930	6,692	8,459	9,283	9,914
EPS (연결기준)	8,223	6,906	8,690	9,536	10,185
수정 EPS (원)*	7,930	6,692	8,459	9,283	9,914

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**2,346**	**2,634**	**2,948**	**3,318**	**3,698**
현금 및 현금등가물	348	478	634	850	1,085
매출채권	960	984	1,072	1,158	1,239
재고자산	416	436	475	513	549
기타	622	737	767	797	825
비유동자산	**1,353**	**1,363**	**1,376**	**1,380**	**1,386**
투자자산	233	245	260	274	287
유형자산	861	871	870	869	869
무형자산	37	41	39	30	24
기타	221	207	207	207	207
자산총계	**3,699**	**3,997**	**4,324**	**4,698**	**5,085**
유동부채	**1,142**	**1,170**	**1,210**	**1,286**	**1,358**
매입채무	511	560	610	659	705
단기차입금	275	261	261	261	261
기타 유동부채	357	349	339	366	391
비유동부채	**159**	**175**	**190**	**205**	**219**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	159	175	190	205	219
부채총계	**1,302**	**1,345**	**1,400**	**1,491**	**1,577**
지배주주지분	**2,300**	**2,553**	**2,814**	**3,086**	**3,374**
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	460	460	460	460	460
이익잉여금	1,783	2,045	2,310	2,583	2,870
기타	34	25	20	20	20
비지배주주지분	**97**	**99**	**110**	**122**	**134**
자본총계	**2,397**	**2,652**	**2,923**	**3,208**	**3,508**
순부채	-24	-170	-364	-580	-815

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**482**	**509**	**482**	**521**	**552**
당기순이익	382	321	404	443	473
현금유출입이없는 비용 및 수익	300	388	230	232	231
유형자산 감가상각비	153	151	151	151	151
무형자산 상각비	11	12	11	9	7
기타	136	225	67	73	74
영업활동 자산부채 변동	-122	-157	-65	-63	-60
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	-38	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	156	217	235
기초현금	314	348	478	634	850
기말현금	348	478	634	850	1,085
Gross cash flow	**681**	**708**	**633**	**675**	**704**
Free cash flow	**244**	**320**	**332**	**371**	**402**

재무비율 및 주당지표

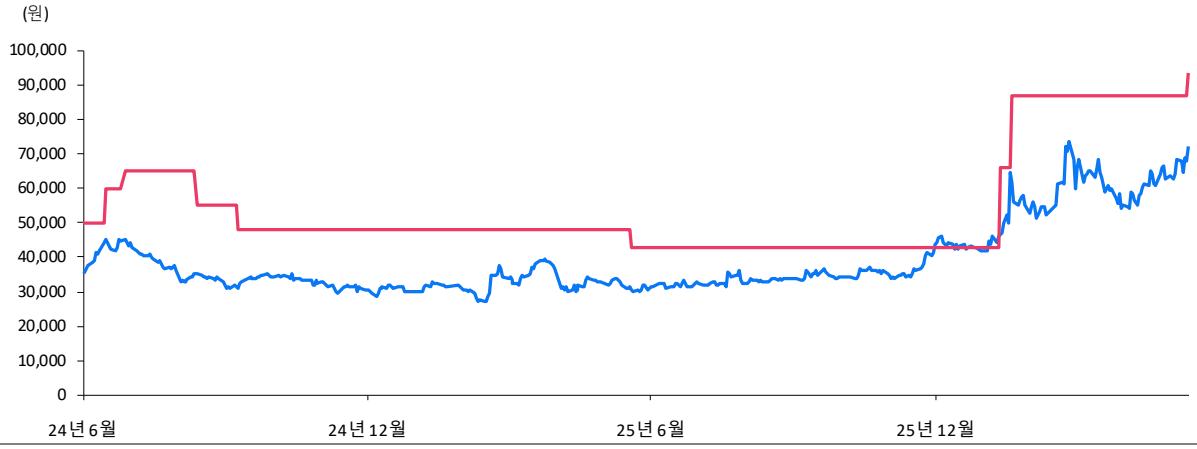
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	2.8	5.4	9.0	8.0	7.0
영업이익	2.3	3.0	13.2	11.3	7.8
순이익	9.4	-16.0	25.8	9.7	6.8
수정 EPS**	9.8	-15.6	26.4	9.7	6.8
주당지표					
EPS (지배주주)	7,930	6,692	8,459	9,283	9,914
EPS (연결기준)	8,223	6,906	8,690	9,536	10,185
수정 EPS**	7,930	6,692	8,459	9,283	9,914
BPS	49,934	55,423	61,092	67,004	73,253
DPS (보통주)	1,200	2,770	3,450	3,750	3,750
Valuations (배)					
P/E***	3.8	6.4	8.5	7.7	7.3
P/B***	0.6	0.8	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	2.6	3.4	5.0	4.3	3.7
비율					
ROE (%)	17.4	12.8	14.6	14.6	14.3
ROA (%)	11.0	8.3	9.7	9.8	9.7
ROIC (%)	17.4	15.2	17.2	18.5	19.3
배당성향 (%)	15.0	41.0	40.4	40.1	37.5
배당수익률 (보통주, %)	4.0	6.5	4.8	5.2	5.2
순부채비율 (%)	-1.0	-6.4	-12.5	-18.1	-23.2
이자보상배율 (배)	21.7	29.3	36.3	43.3	46.6

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 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 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	5/18
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	50000	60000	65000	55000	48000	43000	66000	87000	93000
괴리율 (평균)	-32.97	-27.26	-41.11	-40.00	-32.28	-17.11	-19.92	-29.99	
괴리율 (최대or최소)	-11.60	-24.67	-32.08	-37.09	-17.29	7.79	-1.82	-15.63	

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