에스엘 (005850)

프리미엄을 받아야 마땅

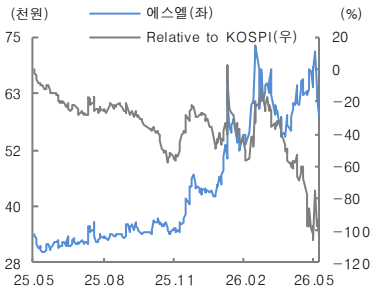
김귀연
gwiyeon.kim@daishin.com

박서영RA
seoyoung.park@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	86,000 유지
현재주가 (26.05.20)	58,900 자동차업종

KOSPI	7208.95
시가총액	2,736십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	73,400원 / 30,050원
120일 평균거래대금	164억원
외국인지분율	14.91%
주요주주	이성엽 외 9 인 62.92% 국민연금공단 9.35%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.4	-3.6	61.4	90.6
상대수익률	-16.7	-22.3	-10.4	-31.2



- 밸류업 공시 통해 2026년 배당성향 가이던스 40%+ 제시
- 견조한 실적 바탕으로 2026년 DPS 3,000원/배당수익률 3% 확보 가능
- 견조한 이익체력/재무여력/배당성향 감안 시, 프리미엄 받아 마땅!

투자의견 매수, 목표주가 86,000원 유지

TP 8.6만원은 2026년 EPS 7,688원에 Target PER 11.2배(성장성 부각됐던 2020~21년 밸류) 적용해 산출. 현대기아의 주요 SUV 신차 효과로 양호한 수익성 지속. 현대기아향 라이다/모빌리티 로봇 플랫폼 위탁생산 통해 우호적 사업관계 지속. 현대차그룹의 사업 전략에 따라 추가적인 성장 요인 반영될 가능성 존재. 2025년에 이어 2026년도 배당성향 40% 달성 예상. 배당/실적/성장성 모두 좋은 상황이나, 2026년 Implied PER 8.4배로 밸류 부담은 제한적

부품 업종 내 프리미엄 받을 만한 수익성 시현

2026년 매출 5.7조원(YoY +9%, 이하 YoY), OP 4,569억(+12%), OPM 8.0% 전망. 2025년 매출 5.2조(+5%), OP 4,071억원, OPM 7.8% 달성한 이후 2026년도 자동차 업종 내에서 프리미엄 받을만한 견조한 수익성 시현할 전망. 2026년 원재료/운임 상승에도 불구, 현대차 팰리/기아 텔루 신차효과 비롯해 남미/유럽 주요 고객사 판매 호조로 수익성 지켜낼 것

배당성향 40% 달성 통해 분리과세 기준 충족!

3/27일 밸류업 공시 통해 2026년 지배순익 기준 배당성향 목표 40% 제시. 이로써 2개년 연속 배당성향 40% 달성할 것으로 예상. 2026년 당기순익 3,571억, EBITDA 6,460억, OCF 4,370억원 추정. 2025년말 순현금 5,650억원으로 견조한 재무/손익 여력 기반으로 주주환원 가시성 높다는 판단

2026년 예상 순익 3,571억원에 1,472억원 배당 가정하면 DPS 3,000원/배당수익률 3%대 예상. 견조한 이익체력에 신사업 기대감 및 주주환원 더해지고 있다는 점 감안 시 매력 여전히 높다는 판단

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,973	5,240	5,710	6,040	6,390
영업이익	395	407	457	546	790
세전순이익	487	446	504	593	838
총당기순이익	382	321	368	439	628
지배지분순이익	368	311	357	426	614
EPS	7,930	6,692	7,688	9,163	13,222
PER	3.8	6.4	7.2	6.0	4.2
BPS	49,512	54,954	59,903	66,001	76,157
PBR	0.6	0.8	1.0	0.9	0.8
ROE	17.4	12.8	13.4	14.6	18.6

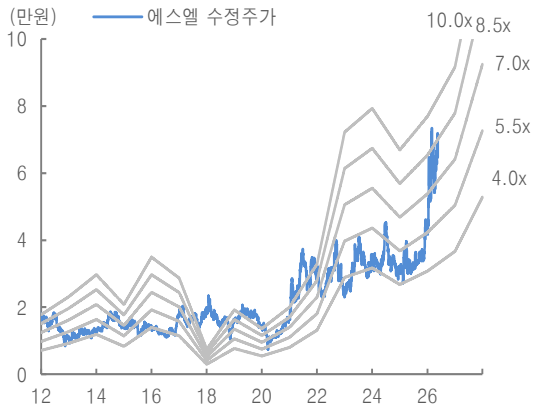
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

표 1. 에스엘 목표주가 밸류에이션

구분			비고
'25년 EPS	6,692.0	원	
'26년 EPS	7,687.6	원	
'27년 EPS	9,163.2	원	
'26년 EPS	**7,687.6**	**원**	
Target PER	11.2	배	성장성 부각됐던 1H21 평균 적용(고점 14.3배)
목표주가	**86,000.0**	**원**	
목표시총	**3,994.6**	**십억원**	
현재주가	58,900.0	원	2026/05/20 종가 기준
현재시총	2,735.8	십억원	
상승여력	**46.0**	**%**	

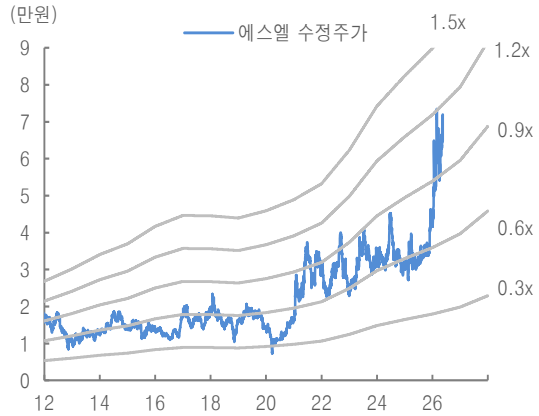
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 에스엘 12 개월 선행 PER Band



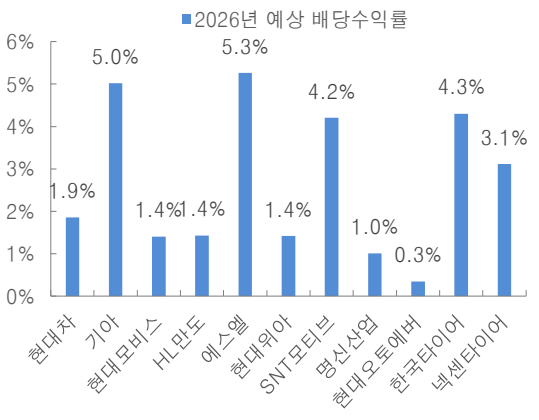
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 에스엘 12 개월 선행 PBR Band



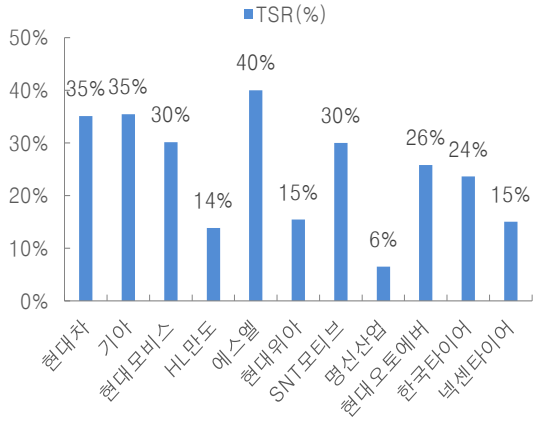
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 3. 자동차 커버리지 2026 년 예상 배당수익률



자료: DART, Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 4. 자동차 커버리지 2026 년 예상 TSR



자료: DART, Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 5. 에스엘 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,233.7	1,294.7	1,302.6	1,408.9	1,388.0	1,400.8	1,421.3	1,500.2	5,239.9	5,710.4	6,040.4
YoY	*-1.0%*	*-0.3%*	*9.3%*	*13.9%*	*12.5%*	*8.2%*	*9.1%*	*6.5%*	*5.4%*	*9.0%*	*5.8%*
QoQ	*-0.3%*	*4.9%*	*0.6%*	*8.2%*	*-1.5%*	*0.9%*	*1.5%*	*5.6%*			
제품별											
램프	942.8	1,043.1	1,079.6	1,034.7	1,088.4	1,092.3	1,161.9	1,119.6	4,100.2	4,462.2	4,835.1
YoY %	*-5.2%*	*-0.2%*	*15.1%*	*5.3%*	*15.4%*	*4.7%*	*7.6%*	*8.2%*	*3.5%*	*8.8%*	*8.4%*
QoQ %	*-4.0%*	*10.6%*	*3.5%*	*-4.2%*	*5.2%*	*0.4%*	*6.4%*	*-3.6%*			
전동화	172.9	134.4	163.3	167.0	178.4	137.0	175.0	181.3	637.6	671.7	715.7
YoY %	*33.4%*	*-4.1%*	*21.3%*	*20.6%*	*3.2%*	*1.9%*	*7.2%*	*8.6%*	*17.5%*	*5.4%*	*6.6%*
QoQ %	*24.8%*	*-22.2%*	*21.5%*	*2.3%*	*6.8%*	*-23.2%*	*27.8%*	*3.6%*			
기타	118.1	117.2	59.6	207.1	121.2	171.5	84.4	199.3	502.0	576.5	489.6
YoY %	*-2.7%*	*3.7%*	*-49.9%*	*77.7%*	*2.6%*	*46.4%*	*41.6%*	*-3.7%*	*6.9%*	*14.8%*	*-15.1%*
QoQ %	*1.3%*	*-0.8%*	*-49.1%*	*247.5%*	*-41.5%*	*41.5%*	*-50.8%*	*136.2%*			
지역별											
한국	572.4	640.1	624.5	803.9	662.9	669.4	670.8	753.8	2,641.0	2,756.8	2,904.0
YoY %	*2.1%*	*5.1%*	*22.9%*	*30.9%*	*15.8%*	*4.6%*	*7.4%*	*-6.2%*	*15.2%*	*4.4%*	*5.3%*
QoQ %	*-6.8%*	*11.8%*	*-2.4%*	*28.7%*	*-17.5%*	*1.0%*	*0.2%*	*12.4%*			
북미	407.9	410.0	421.4	315.2	446.3	481.0	474.7	428.3	1,554.5	1,830.4	1,931.5
YoY %	*-3.9%*	*-4.1%*	*-3.6%*	*-23.4%*	*9.4%*	*17.3%*	*12.6%*	*35.9%*	*-8.6%*	*17.7%*	*5.5%*
QoQ %	*-0.9%*	*0.5%*	*2.8%*	*-25.2%*	*41.6%*	*7.8%*	*-1.3%*	*-9.8%*			
중국	58.5	53.8	55.2	81.3	57.3	56.1	61.2	88.7	248.9	263.4	266.3
YoY %	*4.7%*	*-3.3%*	*11.3%*	*16.1%*	*-2.0%*	*4.3%*	*10.8%*	*9.1%*	*7.6%*	*5.8%*	*1.1%*
QoQ %	*-16.5%*	*-8.1%*	*2.7%*	*47.3%*	*-29.5%*	*-2.1%*	*9.0%*	*45.0%*			
인도	158.0	139.3	136.7	160.0	160.3	141.5	148.3	179.7	593.9	629.8	702.8
YoY %	*-3.1%*	*-11.0%*	*-15.8%*	*54.0%*	*1.5%*	*1.6%*	*8.5%*	*12.4%*	*1.4%*	*6.0%*	*11.6%*
QoQ %	*52.2%*	*-11.8%*	*-1.9%*	*17.0%*	*0.2%*	*-11.8%*	*4.9%*	*21.2%*			
기타	36.9	51.5	64.8	48.5	61.2	52.8	66.4	49.7	201.7	230.0	235.8
YoY %	*-12.2%*	*3.8%*	*86.8%*	*28.3%*	*65.7%*	*2.5%*	*2.5%*	*2.5%*	*22.9%*	*14.1%*	*2.5%*
QoQ %	*-2.4%*	*39.5%*	*25.8%*	*-25.1%*	*26.1%*	*-13.7%*	*25.8%*	*-25.1%*			
영업이익	119.3	105.9	68.4	113.5	143.8	134.1	91.9	87.1	407.1	456.9	545.6
OPM	*9.7%*	*8.2%*	*5.2%*	*8.1%*	*10.4%*	*9.6%*	*6.5%*	*5.8%*	*7.8%*	*8.0%*	*9.0%*
YoY	*-14.1%*	*-28.3%*	*0.9%*	*178.0%*	*20.5%*	*26.6%*	*34.4%*	*-23.3%*	*3.0%*	*12.2%*	*19.4%*
QoQ	*192.1%*	*-11.2%*	*-35.4%*	*66.1%*	*26.7%*	*-6.8%*	*-31.5%*	*-5.2%*			
당기순이익	104.0	70.2	70.0	76.6	135.8	100.3	69.5	62.5	320.8	368.1	438.8
지배순이익	99.9	69.2	68.3	73.3	132.2	97.6	67.6	59.6	310.8	357.1	425.6
NPM	*8.1%*	*5.3%*	*5.2%*	*5.2%*	*9.5%*	*7.0%*	*4.8%*	*4.0%*	*5.9%*	*6.3%*	*7.0%*
YoY	*-14.2%*	*-41.8%*	*21.6%*	*-4.6%*	*32.3%*	*41.0%*	*-1.0%*	*-18.8%*	*-15.6%*	*14.9%*	*19.2%*
QoQ	*30.0%*	*-30.7%*	*-1.3%*	*7.3%*	*80.3%*	*-26.2%*	*-30.7%*	*-11.9%*			

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,973	5,240	5,710	6,040	6,390
매출원가	4,285	4,507	4,906	5,135	5,235
매출총이익	689	733	804	905	1,155
판매비와관리비	294	326	347	360	365
영업이익	395	407	457	546	790
영업이익률	7.9	7.8	8.0	9.0	12.4
EBITDA	559	570	646	747	1,005
영업외손익	92	39	47	47	47
관계기업손익	17	18	18	18	18
금융수익	33	34	6	6	6
외환관련이익	69	48	40	40	40
금융비용	-21	-15	-13	-13	-13
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	63	1	37	37	37
법인세비용차감전순손익	487	446	504	593	838
법인세비용	-105	-125	-136	-154	-209
계속사업순손익	382	321	368	439	628
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	382	321	368	439	628
당기순이익률	7.7	6.1	6.4	7.3	9.8
비지배지분순이익	14	10	11	13	14
지배지분순이익	368	311	357	426	614
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	5	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	430	315	362	433	623
비지배지분포괄이익	17	7	11	13	14
지배지분포괄이익	413	308	351	420	608

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,346	2,634	2,816	3,085	3,548
현금및현금성자산	348	478	428	379	250
매출채권 및 기타채권	1,001	1,073	1,266	1,556	2,119
재고자산	416	436	475	502	532
기타유동자산	581	648	648	648	648
비유동자산	1,353	1,363	1,434	1,498	1,566
유형자산	861	871	925	974	1,028
관계기업투자금	161	161	180	198	217
기타비유동자산	331	332	329	326	321
자산총계	3,699	3,997	4,250	4,583	5,113
유동부채	1,142	1,170	1,183	1,220	1,258
매입채무 및 기타채무	668	742	792	827	865
차입금	275	261	261	261	261
유동성채무	40	39	0	0	0
기타유동부채	160	129	130	131	133
비유동부채	159	175	177	178	180
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	159	175	177	178	180
부채총계	1,302	1,345	1,360	1,398	1,439
지배지분	2,300	2,553	2,782	3,066	3,537
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	460	460	460	460	460
이익잉여금	1,783	2,045	2,274	2,557	3,029
기타자본변동	34	25	25	25	26
비지배지분	97	99	108	119	137
자본총계	2,397	2,652	2,890	3,185	3,675
순차입금	-337	-565	-554	-505	-376

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	7,930	6,692	7,688	9,163	13,222
PER	3.8	6.4	7.2	6.0	4.2
BPS	49,512	54,954	59,903	66,001	76,157
PBR	0.6	0.8	1.0	0.9	0.8
EBITDAPS	12,032	12,272	13,908	16,084	21,629
EV/EBITDA	2.1	2.7	3.5	3.1	2.5
SPS	107,071	112,812	122,941	130,046	137,567
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
CFPS	14,671	15,251	17,734	19,909	25,454
DPS	1,200	2,770	3,100	3,100	3,100

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	482	509	437	543	743
당기순이익	382	321	368	439	628
비현금항목의 가감	300	388	456	486	554
감가상각비	164	163	189	202	214
외환손익	-21	0	3	3	3
지분법평가손익	-17	-18	-18	-18	-18
기타	174	243	281	299	354
자산부채의 증감	-122	-157	-240	-217	-220
기타현금흐름	-78	-43	-146	-164	-219
투자활동 현금흐름	-334	-296	-258	-264	-279
투자자산	-1	-14	-18	-18	-18
유형자산	-214	-181	-232	-238	-255
기타	-119	-102	-8	-7	-6
재무활동 현금흐름	-127	-81	-169	-145	-145
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-78	-19	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-46	-60	-128	-143	-143
기타	-3	-2	-41	-2	-2
현금의 증감	35	129	-49	-49	-129
기초 현금	314	348	478	428	379
기말 현금	348	478	428	379	250
NOPLAT	310	293	334	404	593
FCF	230	255	287	364	550

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	2.8	5.4	9.0	5.8	5.8
영업이익 증가율	2.3	3.0	12.2	19.4	44.9
순이익 증가율	9.4	-16.0	14.8	19.2	43.2
수익성					
ROIC	17.3	15.5	17.0	19.6	27.4
ROA	11.4	10.6	11.1	12.4	16.3
ROE	17.4	12.8	13.4	14.6	18.6
안정성					
부채비율	54.3	50.7	47.0	43.9	39.1
순차입금비율	-14.1	-21.3	-19.2	-15.9	-10.2
이자보상배율	21.7	29.3	37.7	45.0	65.1

자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

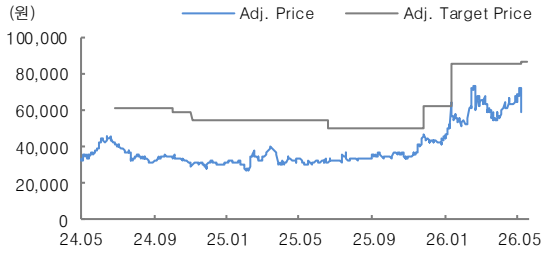
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

에스엘(005850) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.05.21	26.05.20	26.01.22	25.12.08	25.06.30	25.05.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	86,000	86,000	85,000	62,000	50,000	54,000
괴리율(평균,%)			(28.29)	(26.27)	(30.33)	(41.69)
괴리율(최대/최소,%)		(100.00)	(13.65)	4.52	(8.70)	(38.15)
제시일자	24.11.15	24.10.14	24.07.08			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	54,000	59,000	61,000			
괴리율(평균,%)	(40.17)	(44.83)	(42.26)			
괴리율(최대/최소,%)	(26.48)	(40.17)	(31.80)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260518)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	89.9%	10.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상