ISSUE & PITCH

26 May 2026

유지웅 자동차 · 이차전지 | jwyoo@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

에스엘 (005850)

자동차 부품에서 주도주로 도약 중

BUY

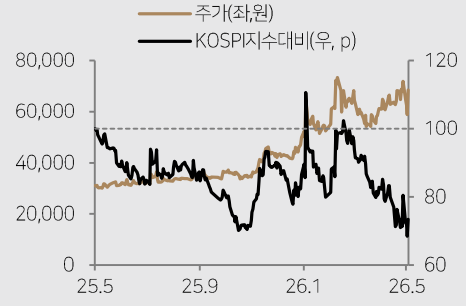
	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	110,000	100,000	상향
Earnings			

Stock Information	
현재가 (5/22)	75,800원
예상 주가상승률	45.1%
시가총액	35,208억원
비중(KOSPI내)	0.05%
발행주식수	46,449천주
52주 최저가 / 최고가	30,050 - 75,800원
3개월 일평균거래대금	171억원
외국인 지분율	15.6%
주요주주지분율(%)	
이성엽 (외 10인)	62.9
국민연금공단 (외 1인)	9.4
Stanley Electric (외 1인)	7.0

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	6.4	8.6	8.0
PBR(배)	0.8	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	3.2	4.6	4.5
배당수익률(%)	6.5	4.9	5.3

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	18.4	110.0	149.3	76.9
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(3.8)	6.3	(53.2)	(9.3)

Price Trend



Issue

자동차 부품사 중 최대 이익 재경신, 주가 재평가 가능성 점검

Pitch

투자의견 BUY를 유지하며, 적정주가는 11만원으로 상향. 적정주가는 2026년 EPS에 P/E 13배를 적용해 산정(vs 기존 12배). 로봇 위탁생산사업 등 미래성장에 대한 가치뿐 아니라 자동차 부품업체 중 최대규모 이익 경신이 지속 중. 배당성향 확대로, 최근의 주가상승에도 불구하고 배당수익률 5.4%의 안전마진 보유해 지속적인 주가 업사이드 존재

Rationale

- 동사는 특성상 광학/발열/전장모듈 등에서 특화되어 있어, 로봇에 투입되는 조명 및 열관리와 센서에서 역할이 확대되는 구조. 로봇사업은 모베드 및 플러드에서 BPA(배터리팩 어셈블리), 라이다 부품 및 최종 모듈조립 수주 확보. 2026년 5월부터 양산 돌입. 로봇사업은 중장기 성장의 핵심동력이자 완성차 로봇 공급망 최대 파트너 중 하나

- 국내 자동차 부품업체 중 최상위권 이익체력이 금번 1Q26 실적을 통해 재확인. 특히 미주지역 제품가격이 크게 상승했고, 텔룰라이드 등 현지 신차공급이 시작되며 에스엘 아메리카 매출액이 YoY +14.9%를 이끌며 외형성장세를 주도. 1Q26 영업이익은 1,438억원(YoY +20.5%)을 기록했으며 연간 영업이익은 5,145억원(YoY +26.4%) 추정

- 동사는 현대차그룹의 1)최근 사업재편 2)북미 SUV 호조 3)로봇 파운드리 사업에서의 최대 수혜. 특히 경쟁업체의 램프사업 매각추진이 가시화 되고 있어, 완성차그룹의 신규 Capa증설 지역에 대한 업사이드를 그대로 향유가 가능해짐

- 현대차그룹의 미주 생산 능력이 2030년까지 50만대 증가하고, 멕시코 지역이 미주 EV공급지역으로 재조명 받기 시작하며 동사의 멕시코공장이 활용 가치가 급상승할 가능성 상존. 기아의 경우 2026년 하반기부터 미주대응용 EV3의 멕시코 생산 재개 예정

Earnings Forecasts (단위: 십억원,%)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
매출액	4,839	4,973	5,240	5,872	6,381	7,091	7,843
영업이익	386	395	407	515	524	680	738
EBITDA	539	559	570	691	720	901	987
지배주주순이익	336	368	311	409	438	579	630
자산총계	3,236	3,699	3,997	4,378	4,608	5,128	5,664
자본총계	2,009	2,397	2,652	2,929	3,196	3,592	4,001
순차입금	50	(24)	(170)	(339)	(311)	(412)	(515)
매출증가율	15.9	2.8	5.4	12.1	8.7	11.1	10.6
영업이익률	8.0	7.9	7.8	8.8	8.2	9.6	9.4
지배순이익률	6.9	7.4	5.9	7.0	6.9	8.2	8.0
EPS증가율	116.8	9.8	(15.6)	31.7	7.1	32.2	8.8
ROE	19.6	18.1	13.2	15.8	15.2	17.5	16.9

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 에스엘 Valuation: 적정주가 110,000원으로 상향

구분	단위	신규 적용가치	기존 적용가치	증감율(%)	비고
지배주주순익	(십억원)	409	389	5.1	2026년
EPS	(원)	8,811	8,385	5.1	2026년
적정 P/E	(배)	13.0	12.0	8.3	로봇사업 진출 프리미엄 반영
적정주가	**(원)**	**110,000**	**100,000**	**10.0**	**적정 P/E x 2026년 EPS**
현재주가	(원)	75,800			
Upside	(%)	45.1			

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 에스엘 실적 추이 및 전망 (십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**1,234**	**1,295**	**1,303**	**1,409**	**1,388**	**1,459**	**1,458**	**1,567**	**4,973**	**5,240**	**5,872**	**6,381**
에스엘 ㈜	682	740	734	813	738	851	830	910	2,691	2,969	3,329	3,572
에스엘 America	384	391	409	384	442	453	490	476	1,642	1,567	1,861	2,117
에스엘 Lumax	162	143	141	166	168	169	159	185	602	612	680	764
에스엘 아태	41	36	33	55	36	40	36	60	142	165	171	180
에스엘 미러텍	81	77	74	77	83	80	77	80	312	309	321	334
매출원가	1,042	1,115	1,153	1,198	1,164	1,221	1,254	1,371	4,285	4,507	5,010	5,490
매출원가율(%)	84.4	86.1	88.5	85.0	83.8	83.7	86.0	87.5	86.2	86.0	85.3	86.0
판관비	73	74	81	97	81	82	87	97	294	326	348	367
판관비율(%)	5.9	5.7	6.2	6.9	5.8	5.7	6.0	6.2	5.9	6.2	5.9	5.8
영업이익	**119.3**	**105.9**	**68.4**	**113.5**	**143.8**	**155.4**	**116.7**	**98.7**	**395.2**	**407.1**	**514.5**	**524.0**
OPM(%)	9.7	8.2	5.2	8.1	10.4	10.7	8.0	6.3	7.9	7.8	8.8	8.2
지분법이익	3.8	5.0	2.6	6.3	5.8	6.1	6.0	1.8	16.8	17.7	19.7	21.7
세전이익	137	92	94	124	181	159	130	111	487	446	582	587
지배주주 순이익	**99.9**	**69.2**	**68.3**	**73.3**	**132.2**	**107.4**	**92.0**	**77.6**	**368.4**	**310.8**	**409.3**	**438.2**
YoY(%)												
매출액	-1.0	-0.3	9.3	13.9	12.5	12.7	11.9	11.2	2.8	5.4	12.1	8.7
㈜ 에스엘	3.7	3.5	21.5	13.7	8.2	15.0	13.0	12.0	1.4	10.3	12.1	7.3
에스엘 America	-4.5	-9.2	-2.1	-2.2	14.9	16.0	20.0	24.0	8.6	-4.6	18.7	13.8
에스엘 Lumax	-2.7	-17.1	-9.5	55.2	3.5	18.0	13.0	11.0	5.4	1.7	11.1	12.3
에스엘 아태	35.9	16.0	-10.0	25.3	-13.7	11.0	8.0	8.0	14.9	16.4	3.3	5.3
에스엘 미러텍	-0.2	-3.6	3.6	-3.4	3.4	8.0	4.0	4.0	-8.7	-1.0	3.8	4.0
영업이익	-14.1	-28.3	1.0	177.9	20.5	46.7	70.7	-13.1	2.3	3.0	26.4	1.8
지배주주 순이익	-14.2	-41.7	21.6	-4.6	32.3	55.1	34.7	5.8	18.5	-15.6	31.7	7.1

Source: 에스엘, 다올투자증권

에스엘 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,346.1	2,633.6	2,948.1	3,021.0	3,374.4
현금성자산	348.3	477.7	646.8	538.8	639.8
매출채권	1,000.6	1,072.5	1,149.2	1,270.8	1,442.3
재고자산	416.1	435.9	498.1	550.8	625.2
비유동자산	1,352.8	1,363.4	1,430.2	1,586.9	1,754.0
투자자산	454.3	452.3	470.7	489.8	509.7
유형자산	861.3	870.6	917.9	1,054.6	1,201.2
무형자산	37.2	40.5	41.6	42.5	43.1
자산총계	3,698.9	3,997.1	4,378.4	4,607.8	5,128.4
유동부채	1,142.2	1,170.4	1,269.0	1,224.8	1,344.0
매입채무	667.9	741.7	839.0	873.5	991.4
유동성이자부채	318.1	302.7	302.7	222.7	222.7
비유동부채	159.4	175.0	180.7	186.6	192.7
비유동이자부채	6.1	5.5	5.5	5.5	5.5
부채총계	1,301.6	1,345.4	1,449.7	1,411.4	1,536.7
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	2,044.9	2,326.6	2,594.4	2,989.6
자본조정	33.9	24.7	20.0	20.0	20.0
자기주식	(4.7)	(4.7)	(4.7)	(4.7)	(4.7)
자본총계	2,397.2	2,651.7	2,928.7	3,196.5	3,591.6
투하자본	2,140.0	2,236.7	2,334.6	2,620.0	2,903.5
순차입금	(24.0)	(169.6)	(338.7)	(310.7)	(411.6)
ROA	11.0	8.3	10.2	10.0	11.8
ROE	18.1	13.2	15.8	15.2	17.5
ROIC	15.6	13.4	16.4	16.2	19.2

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,973.3	5,239.9	5,872.0	6,381.4	7,091.4
증가율 (Y-Y,%)	2.8	5.4	12.1	8.7	11.1
영업이익	395.2	407.1	514.5	524.0	679.8
증가율 (Y-Y,%)	2.3	3.0	26.4	1.8	29.7
EBITDA	558.9	570.0	691.4	719.7	901.3
영업외손익	91.8	38.6	67.4	62.9	57.9
순이자수익	12.2	16.7	23.0	30.1	35.1
외화관련손익	41.4	(2.8)	27.0	0.0	0.0
지분법손익	16.8	17.7	19.7	21.7	22.8
세전계속사업손익	487.0	445.7	581.9	587.0	737.6
당기순이익	382.0	320.8	425.2	449.8	575.4
지배기업당기순이익	368.4	310.8	409.3	438.2	579.4
증가율 (Y-Y,%)	9.4	(16.0)	32.5	5.8	27.9
NOPLAT	310.0	293.0	375.9	401.5	530.2
(+) Dep	163.7	162.9	176.9	195.7	221.6
(-) 운전자본투자	175.8	114.5	46.8	145.0	133.3
(-) Capex	238.1	188.4	211.1	319.1	354.6
OpFCF	59.8	153.0	294.9	133.1	263.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	18.3	7.9	6.7	8.7	10.6
영업이익증가율(3Yr)	52.9	27.2	10.0	9.9	18.6
EBITDA증가율(3Yr)	33.4	19.2	8.6	8.8	16.5
순이익증가율(3Yr)	58.3	24.6	6.8	5.6	21.5
영업이익률(%)	7.9	7.8	8.8	8.2	9.6
EBITDA마진(%)	11.2	10.9	11.8	11.3	12.7
순이익률(%)	7.7	6.1	7.2	7.0	8.1

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	482.0	508.5	520.6	473.1	651.1
당기순이익	382.0	320.8	424.8	449.8	575.4
자산상각비	163.7	162.9	176.9	195.7	221.6
운전자본증감	(121.6)	(156.8)	(46.8)	(145.0)	(133.3)
매출채권감소(증가)	(9.3)	(24.8)	(76.7)	(121.6)	(171.5)
재고자산감소(증가)	(7.8)	(19.6)	(62.2)	(52.7)	(74.3)
매입채무증가(감소)	(31.6)	50.7	97.3	34.5	117.9
투자현금	(333.9)	(296.1)	(224.0)	(330.7)	(365.9)
단기투자자산감소	(100.1)	(78.0)	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	(0.8)	9.7	11.3	12.0
설비투자	(238.1)	(188.4)	(211.1)	(319.1)	(354.6)
유무형자산감소	18.7	(4.5)	(14.2)	(14.2)	(14.2)
재무현금	(126.5)	(80.9)	(127.6)	(250.4)	(184.2)
차입금증가	(80.5)	(21.6)	0.0	(80.0)	0.0
자본증가	(46.0)	(60.2)	(127.6)	(170.4)	(184.2)
배당금지급	46.0	60.2	127.6	170.4	184.2
현금 증감	34.5	129.4	169.1	(108.0)	101.0
총현금흐름(Gross CF)	681.5	708.4	567.5	618.1	784.4
(-) 운전자본증가(감소)	175.8	114.5	46.8	145.0	133.3
(-) 설비투자	238.1	188.4	211.1	319.1	354.6
(+) 자산매각	18.7	(4.5)	(14.2)	(14.2)	(14.2)
Free Cash Flow	226.0	255.5	296.7	142.4	285.2
(-) 기타투자	0.0	0.8	(9.7)	(11.3)	(12.0)
잉여현금	226.0	254.7	306.4	153.7	297.2

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	7,930	6,692	8,811	9,434	12,474
BPS	48,710	54,081	60,022	65,769	74,264
DPS	1,200	2,770	3,700	4,000	4,800
Multiples(x,%)					
PER	3.8	6.4	8.6	8.0	6.1
PBR	0.6	0.8	1.3	1.2	1.0
EV/ EBITDA	2.5	3.2	4.6	4.5	3.4
배당수익율	4.0	6.5	4.9	5.3	6.3
PCR	2.1	2.8	6.2	5.7	4.5
PSR	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	54.3	50.7	49.5	44.2	42.8
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	225.0	232.3	246.7	251.1
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2
자산구조					
투하자본(%)	72.7	70.6	67.6	71.8	71.6
현금+투자자산(%)	27.3	29.4	32.4	28.2	28.4
자본구조					
차입금(%)	11.9	10.4	9.5	6.7	6.0
자기자본(%)	88.1	89.6	90.5	93.3	94.0

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 비율

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

투자등급 관련사항

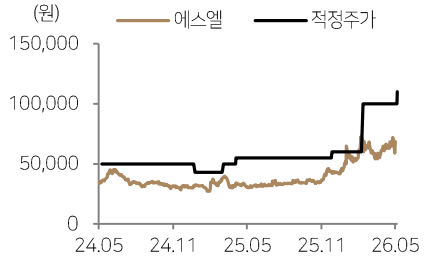
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

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

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
일자	2026.05.26					
투자의견	BUY					
적정주가	110,000원					

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	62,296원	71,900원	-37.7	-28.1
2026.05.26	110,000원				

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 05월 22일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가