COMPANY UPDATE

2026. 5. 21.

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

에스엘 (005850)

NDR take-aways: 로봇 수주 더블 업

- 팰리세이드, 텔루라이드의 판매 호조로 OPM 10.4% 기록. 대형 SUV의 램프 ASP는 40만원대로 투싼 램프 대비 60% 상승. 에스엘은 제네시스 램프도 담당.
- 4월 YTD 수주는 4,773억원으로 연간 목표 1.6조원의 30% 달성. GM향 램프 외에 현대차/기아 전기차 4차종의 BMS와 로보틱스 랩 플러드 수주.
- 플러드는 모베드와 동일하게 배터리팩, 라이다 모듈, 위탁 생산을 담당. 아틀라스는 아이템 수주 협의 중.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	93,000원	35.8%
현재주가	68,500원	
시가총액	3.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	46,448,520주 (36.2%)	
52주 최저/최고	30,050원/73,400원	
60일-평균거래대금	159.5억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에스엘 (%)	5.5	89.8	119.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	-13.7	-6.4	-26.4

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	93,000	93,000	0.0%
2026E EPS	8,459	7,888	7.2%
2027E EPS	9,382	8,458	10.9%

▶ 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?

LED 램프와 다양한 기능 추가, 고마진을 뒷받침: 현대차/기아는 전 차종에 LED 램프를 도입. 그 외에 주간 주행등, 방향 지시등, MFR(Multi-Focus Reflector), 프로젝션 기능을 추가하면서, ASP가 전 세대 모델 대비 40~60% 상승.

- **팰리세이드, 텔루라이드 2세대 헤드 램프의 ASP는 43만원:** 프로젝션 타입(반사판과 집광렌즈 조합으로 빛을 앞으로 모아서 쏘는 방식) LED 램프이며, 주간 주행등과 방향지시등 기능 포함. 1세대 모델의 헤드 램프 ASP 대비 40% 상승한 가격이며, 투싼의 동일 기능 헤드 램프 대비 60% 높음.

  팰리세이드와 텔루라이드 2세대는 하이브리드 트림이 추가되면서 판매 대수가 1세대 대비 50% 증가 예상.

- **Value Chain 내에서 가장 높은 수익성, 지속 가능:** 에스엘은 현대차 제네시스 전 차종의 헤드 램프도 담당 중으로 ASP는 지속 상승 예상.

수주 아이템 다변화: 4월 YTD 수주는 4,773억원으로, 연간 목표의 30% 달성.

- **GM향 수주 증가:** 대형 SUV 엔클레이브 차종의 헤드·리어 램프. 카마로와 CT5의 미러 수주. GM은 전기차 프로젝트 폐기 후 내연기관차 신차 라인업 재정비 중.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	5,240	5,712	6,226	6,661
영업이익 (십억원)	407	461	519	560
순이익 (십억원)	321	404	448	478
EPS (adj) (원)	6,692	8,459	9,382	10,021
EPS (adj) growth (%)	-15.6	26.4	10.9	6.8
EBITDA margin (%)	10.9	10.9	10.9	10.8
ROE (%)	12.8	14.6	14.8	14.4
P/E (adj) (배)	6.4	8.1	7.3	6.8
P/B (배)	0.8	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	3.4	4.7	4.0	3.5
Dividend yield (%)	6.5	5.0	5.5	5.5

자료: 에스엘, 삼성증권 추정

- **현대차 SDV 차종 램프 수주:** 2028년에 출시되는 한국, 유럽향 SDV 차종의 헤드와 리어 램프 수주
- **BMS 수주:** 캐스퍼 2세대 EV(2028년 출시)와 기아 전기차 3개 차종 수주. BMS(Battery Management System), 현대차그룹의 Dual Sourcing 정책에 따라 에스엘은 현대모비스와 BMS, Side Body Control Module 양분. 2024년 생산되는 기아의 EV3와 EV4부터 BMS를 납품하기 시작. 현대차 로보틱스 랩의 이동형 로봇에 BMS 납품.

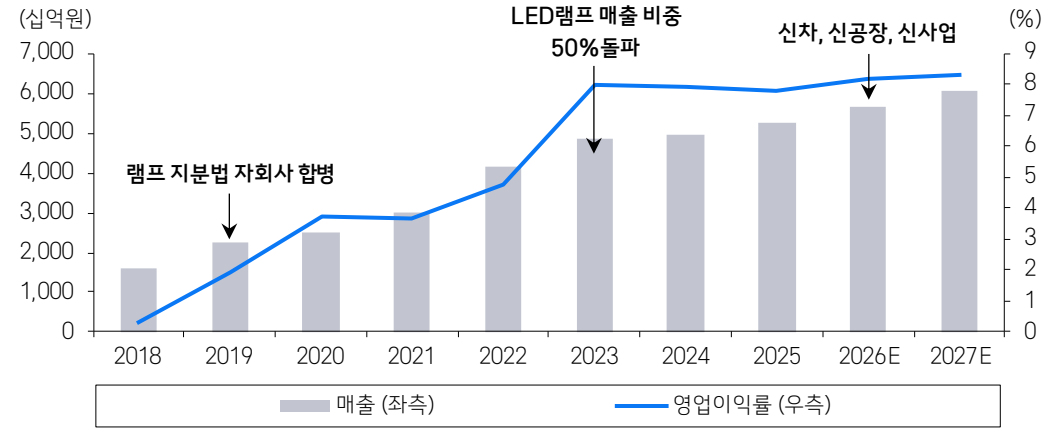
로봇 매출, 2026년 7월부터 시작: 2027년 로봇 매출 비중 10% → 2028년 15%까지 상승 예상.

- **로보틱스 랩의 MobED/플러드 생산업체:** 이동형 로봇 MobED는 향후 3년간 1만 대~1.5만 대 생산 목표. 플러드도 서비스 용도에 맞게 여러가지 모듈을 탑재한 이동 로봇. 모베드의 Value Chain이 대부분 플러드도 수주. 플러드도 동일한 생산 목표 추정. 에스엘은 라이다 모듈, 배터리 팩과 MobED/플러드를 고객 요구 사양(위에 탑재되는 모듈 포함)에 맞추어 생산. MobED는 2026년 8월부터 양산. 플러드는 2027년 3월부터 양산. 두 개 로봇의 생산으로 연간 8천억원~1.2조원 매출 증가 효과(2026년 매출액의 14~21% 비중) 예상.
- **아틀라스 부품 비딩 참여 중:** 에스엘은 4족보행 로봇의 레그 모듈과 스트레치의 방향 지시등 납품 중. 스팟의 매출은 2026년 7월부터 발생. 에스엘은 북미에 생산 기지를 갖추고 있으며, 신기술 개발에 필요한 재무 여력도 충분하여 추가 수주 가능성 높음.

2026년 실적 모멘텀: 현대차/기아 신차와 신공장 가동 수혜, 2028년까지 매출 성장률 CAGR 8% 예상.

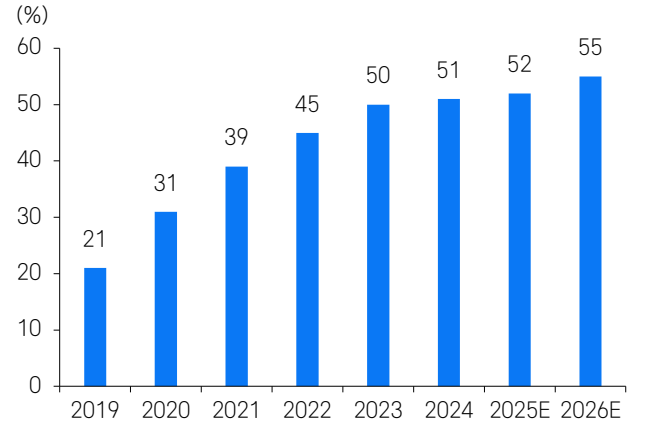
- **2026년 실적 전망:** 매출액 5.7조원(+9.0%YoY) 및 영업이익 4,608억원(+13.2%YoY)으로, 영업이익률 8.1% 예상. 현대차그룹의 신모델 출시 및 글로벌 공장 가동률 향상, 로봇 매출 시장으로 매출액 성장. 여기에 램프 ASP 상승과 관세 비용 회수가 겹쳐 수익성 향상 예상.
- **2026년 현대차/기아 신차 출시 모멘텀:** 2023년부터 수주가 급증했으며, 2026년 실적으로 반영 시작. 아이오닉9에는 헤드 램프와 리어 램프 납품. EV4에 헤드 램프 납품. 기아 텔루라이드에 헤드, 리어 램프 납품. 현대차 메타플랜트에서 팰리세이드 하이브리드 생산에 대해 헤드 램프, 그릴 램프, 리어 램프 납품.
- **현대차/기아 메타플랜트 가동률 향상 및 인도 공장 가동:** 미국 메타플랜트 공장에 현대차/기아의 하이브리드 모델이 투입되면서 가동률 향상(2025년 6만 대 → 2026년 20만 대 예상), 2025년 10월 현대차 인도 3공장(25만 대), 2025년 10월 기아 PBV 공장(15만 대) 가동으로 매출 증가 예상. 에스엘은 북미와 인도 시장에서 현대차그룹향 램프 M/S 100%. 기아 PBV의 경우 헤드 램프, BMS, Side Body Control Module 납품.
- **로봇 매출 모멘텀, 하반기 실적 둔화 상쇄 예상:** 에스엘은 반복적으로 상반기 실적 호조, 하반기 실적 부진의 사이클을 보여주고 있음. 그러나 2026년에는 7월에 스팟향 매출, 8월에 MobED 매출이 시작되면서 하반기에 반복되는 실적 둔화 사이클을 상쇄할 전망.

에스엘: 매출액 및 영업이익률 추이



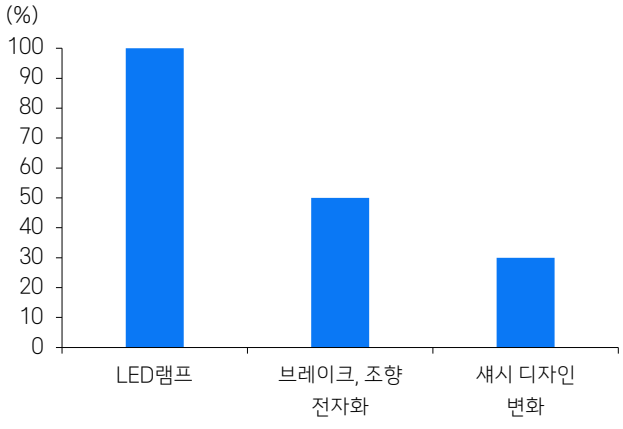
자료: 에스엘, 삼성증권

에스엘: 램프 매출 중 LED 램프 비중



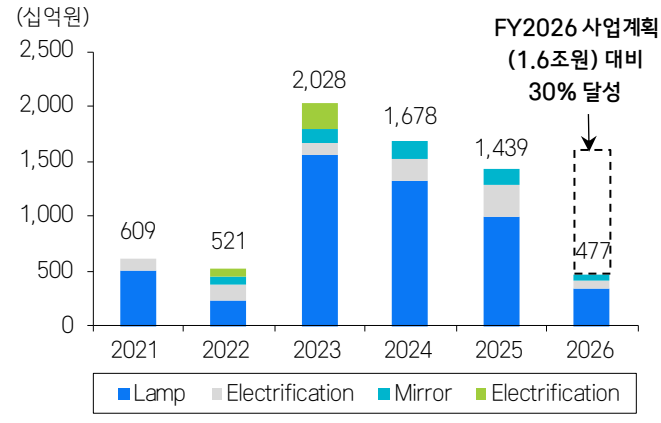
자료: 에스엘, 삼성증권 추정

제품 변화에 따른 ASP 상승률



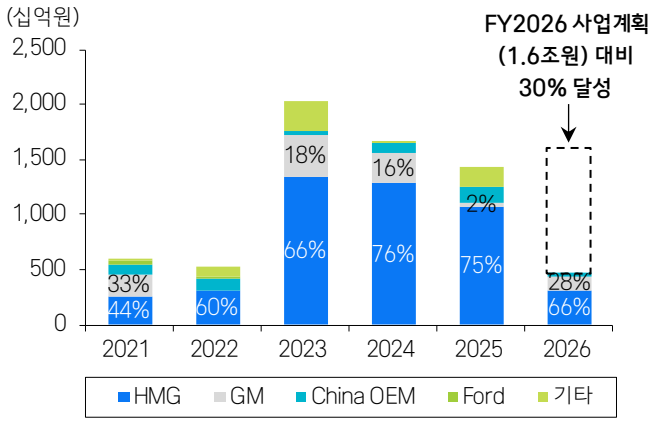
자료: 에스엘, 만도, 화신, 삼성증권

에스엘: 제품별 연간 수주액



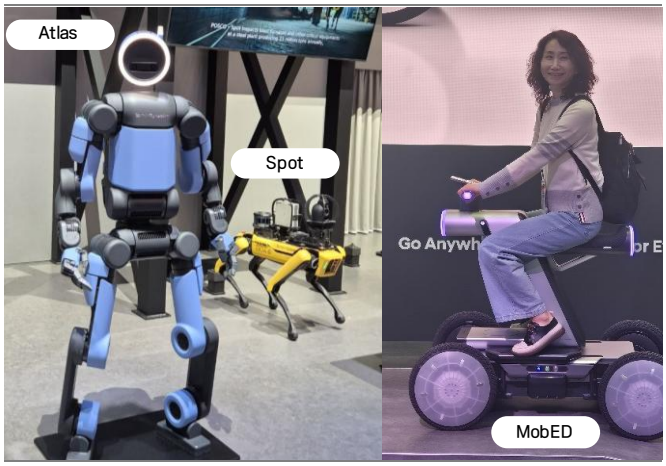
자료: 에스엘, 삼성증권

에스엘: 고객별 연간 수주액



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
	플러드 이동형 로봇	배터리팩
		이동형 로봇 생산
보스턴다이내믹스	스트레치	방향 지시등
	스팟	레그 모듈
	아틀라스	비딩 참여 중

자료: 삼성증권

로보틱스 랩 PnD(Plug& Drive)

자료: 삼성증권

로보틱스 랩 PnD (Plug& Drive)

자료: 삼성증권

에스엘: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	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	6,226
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*	*9.0*
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	756
매출총이익	192	180	150	211	224	215	187	180	689	733	807	897
영업이익	119	106	68	114	144	137	98	82	395	407	461	519
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*	*12.7*
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	597
순이익	104	70	70	77	136	105	78	84	382	321	404	448
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*	*10.9*
지배주주순이익	100	69	68	73	132	103	76	82	368	311	393	436
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*	*10.9*
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**	**6,226**	**6,661**
매출원가	4,285	4,507	4,905	5,329	5,692
매출총이익	**689**	**733**	**807**	**897**	**969**
(매출총이익률, %)	13.8	14.0	14.1	14.4	14.5
판매 및 일반관리비	294	326	346	377	409
영업이익	**395**	**407**	**461**	**519**	**560**
(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**	**597**	**638**
법인세	105	125	135	149	160
(법인세율, %)	21.6	28.0	25.0	25.0	25.0
계속사업이익	382	321	404	448	478
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**382**	**321**	**404**	**448**	**478**
(순이익률, %)	7.7	6.1	7.1	7.2	7.2
지배주주순이익	368	311	393	436	465
비지배주주순이익	14	10	11	12	13
EBITDA	559	570	623	679	717
(EBITDA 이익률, %)	11.2	10.9	10.9	10.9	10.8
EPS (지배주주)	7,930	6,692	8,459	9,382	10,021
EPS (연결기준)	8,223	6,906	8,690	9,637	10,294
수정 EPS (원)*	7,930	6,692	8,459	9,382	10,021

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**2,346**	**2,634**	**2,948**	**3,332**	**3,718**
현금 및 현금등가물	348	478	634	845	1,085
매출채권	960	984	1,072	1,169	1,250
재고자산	416	436	475	518	554
기타	622	737	767	801	829
비유동자산	**1,353**	**1,363**	**1,376**	**1,382**	**1,388**
투자자산	233	245	260	276	289
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**	**4,715**	**5,106**
유동부채	**1,142**	**1,170**	**1,210**	**1,295**	**1,368**
매입채무	511	560	610	665	712
단기차입금	275	261	261	261	261
기타 유동부채	357	349	339	369	395
비유동부채	**159**	**175**	**190**	**207**	**221**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	159	175	190	207	221
부채총계	**1,302**	**1,345**	**1,400**	**1,502**	**1,589**
지배주주지분	**2,300**	**2,553**	**2,814**	**3,090**	**3,383**
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	460	460	460	460	460
이익잉여금	1,783	2,045	2,310	2,587	2,880
기타	34	25	20	20	20
비지배주주지분	**97**	**99**	**110**	**122**	**134**
자본총계	**2,397**	**2,652**	**2,923**	**3,212**	**3,518**
순부채	-24	-170	-364	-575	-815

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**482**	**509**	**482**	**517**	**556**
당기순이익	382	321	404	448	478
현금유출입이없는 비용 및 수익	300	388	230	234	233
유형자산 감가상각비	153	151	151	151	151
무형자산 상각비	11	12	11	9	7
기타	136	225	67	74	76
영업활동 자산부채 변동	-122	-157	-65	-71	-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	212	239
기초현금	314	348	478	634	845
기말현금	348	478	634	845	1,085
Gross cash flow	**681**	**708**	**633**	**681**	**711**
Free cash flow	**244**	**320**	**332**	**367**	**406**

재무비율 및 주당지표

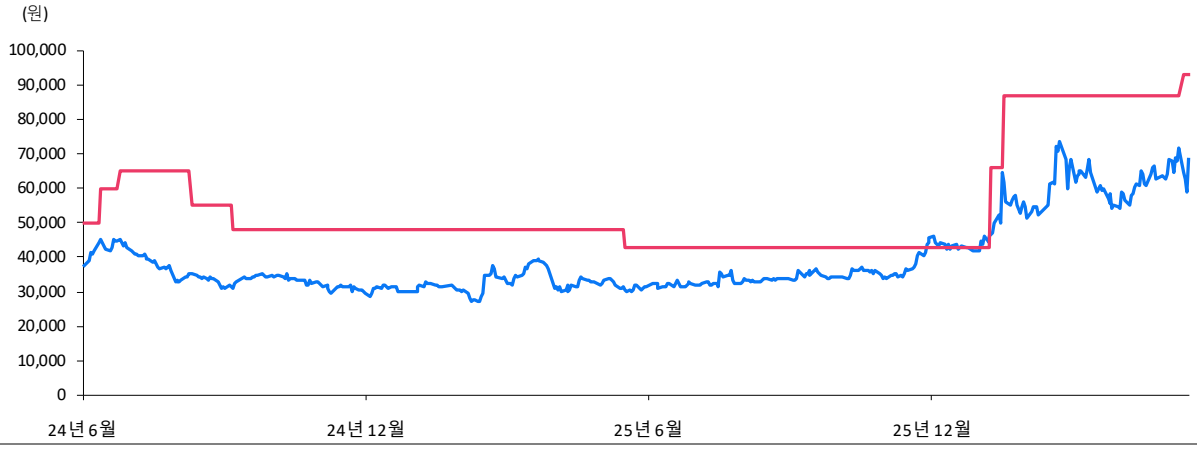
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	2.8	5.4	9.0	9.0	7.0
영업이익	2.3	3.0	13.2	12.7	7.8
순이익	9.4	-16.0	25.8	10.9	6.8
수정 EPS**	9.8	-15.6	26.4	10.9	6.8
주당지표					
EPS (지배주주)	7,930	6,692	8,459	9,382	10,021
EPS (연결기준)	8,223	6,906	8,690	9,637	10,294
수정 EPS**	7,930	6,692	8,459	9,382	10,021
BPS	49,934	55,423	61,092	67,103	73,460
DPS (보통주)	1,200	2,770	3,450	3,750	3,750
Valuations (배)					
P/E***	3.8	6.4	8.1	7.3	6.8
P/B***	0.6	0.8	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	2.6	3.4	4.7	4.0	3.5
비율					
ROE (%)	17.4	12.8	14.6	14.8	14.4
ROA (%)	11.0	8.3	9.7	9.9	9.7
ROIC (%)	17.4	15.2	17.2	18.7	19.4
배당성향 (%)	15.0	41.0	40.4	39.6	37.1
배당수익률 (보통주, %)	4.0	6.5	5.0	5.5	5.5
순부채비율 (%)	-1.0	-6.4	-12.5	-17.9	-23.2
이자보상배율 (배)	21.7	29.3	36.3	43.8	47.2

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 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 20일 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 2026.3.31. 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