



BUY (유지)

목표주가(12M) 85,000원
현재주가(8.14) 61,600원

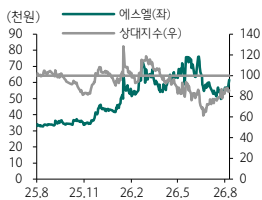
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,977.94
52주 최고/최저(원)	76,200/32,800
시가총액(십억원)	2,861.2
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	46,448.5
60일 평균 거래량(천주)	159.5
60일 평균 거래대금(십억원)	10.3
외국인지분율(%)	16.45
주요주주 지분율(%)	
이성열 외 9인	62.92
국민연금공단	8.28

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,729.3	6,156.7
영업이익(십억원)	461.7	507.3
순이익(십억원)	397.0	431.9
EPS(원)	8,294	9,038
BPS(원)	60,723	66,355

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,973.3	5,239.9	5,648.8	5,952.7
영업이익	395.2	407.1	440.0	463.5
세전이익	487.0	445.7	521.8	554.9
순이익	368.4	310.8	379.2	403.3
EPS	7,930	6,692	8,165	8,682
증감율	9.79	(15.61)	22.01	6.33
PER	3.80	6.40	7.54	7.10
PBR	0.61	0.78	1.02	0.93
EV/EBITDA	2.08	2.67	3.58	3.13
ROE	17.42	12.81	14.16	13.76
BPS	49,612	55,055	60,473	65,912
DPS	1,200	2,770	3,270	3,480



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 18일 | 기업분석

에스엘 (005850)

램프가 쉬는 동안, 전동화가 뛰었다

전동화의 제품군 확대와 연말 독일 OE향 램프 공급

에스엘에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 8.5만원(12MF 목표 P/E 10배)을 유지한다. 2분기 실적이 전자 부품들의 원가 상승과 인도 푸네 공장의 초기 비용으로 기대치를 소폭 하회했지만, 일시적 요인이다. 상반기 영업이익률은 9.8%로 전년 동기의 8.9%를 상회했다. 전동화 사업부의 성장을 통해 제품군 확대가 진행 중이다. BMS/SBCM 등의 적용 차종이 지속적으로 확대되고, 하반기에는 로봇 부품들도 가세한다는 점에서 전동화 사업부의 성장은 이어질 것이다. 램프 사업부에서는 연말부터 독일 프리미엄 OE향 대규모 램프 공급이 시작되면서 2027년부터 본격적으로 기여할 것이다.

2Q26 Review: 영업이익률 9.2% 기록

2분기 실적은 시장 기대치를 소폭 하회했다(영업이익 기준 -6%). 매출액/영업이익은 6%/19% (YoY) 증가한 1.37조원/1,258억원(영업이익률 9.2%, +1.0%p (YoY))을 기록했다. 북미는 정체되었지만, 한국/유럽/중국/인도/남미에서는 7%/3%/24%/5%/43% (YoY) 증가했다. 제품별로 램프/전동화/기타 매출액이 1%/47%/0% (YoY) 증가했다. 영업이익률은 1.0%p (YoY) 상승한 9.2%였는데, 램프/전장/기타 사업부가 8.8%/11.9%/8.6%였다. 램프 부문의 이익률이 1분기 11.7% 대비 하락했는데, 1분기 발생했던 EV 비용 정산이 제거된 가운데, 반도체 등 전자 부품들의 원가가 상승했고, 인도 푸네 공장의 초기 비용이 반영된 영향이다. 반면, 전동화 부문의 이익률은 1분기 6.8% 대비 크게 상승했는데, BMS/SBCM 등 신규 제품군 가세로 외형이 성장하면서 레버리지 효과가 발생했고, 일회성 관세 환급도 있었기 때문이다(관세 환급은 램프 부문도 반영). 한국 본사의 매출액/영업이익이 +3%/-33% (YoY) 변동한 7,650억원/459억원(영업이익률 6.0%, -3.3%p (YoY))이었는데, 연구개발비가 크게 증가한 영향이다. 영업외로 외환손익이 개선(+400억원)되면서 세전이익/지배주주순이익은 75%/63% (YoY) 증가한 1,608억원/1,073억원이었다.

BMS/SBCM이 끌어올린 전동화, 하반기에는 로봇 부품도 가세

전동화 사업부의 매출액은 2025년 17% 증가한 6,376억원, 2026년 상반기에는 22% (YoY) 증가한 3,760억원을 기록했다. 전자 매출 내 비중은 12.2%에서 13.6%로, 영업이익 기여도는 6.9%에서 13.2%로 높아졌다. 기존 E-Shifter 뿐만 아니라 2024년부터 공급되기 시작한 BMS와 SBCM의 적용 차종이 계속 증가하고 있다(2026년 400억원, 2027년 500억원대 예상). 매출액 증가와 믹스 개선에 힘입어 영업이익률도 높아졌는데, 2025년 상반기 5.1%에서 2026년 상반기 9.4%를 기록했다. 로봇용 부품 납품도 예정대로 진행 중이다. 보스턴다이내믹스(BD)향으로는 4족보행 로봇인 스팟용 레그 어셈블리(Leg Assembly)를 7월부터 공급하기 시작했고, 현대차 로보틱스랩향으로는 이동 로봇인 모베드용으로 라이더 모듈과 배터리팩/BMS 등을 9월부터 시작할 예정이다. 향후 휴머노이드 로봇향 입찰 참여로 품목/규모를 늘려간다는 목표이다.

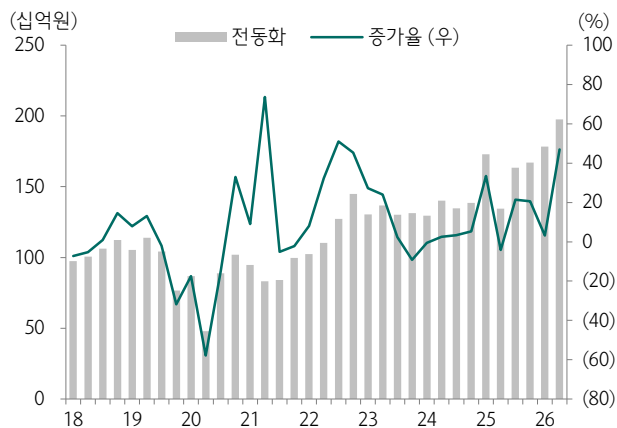
도표 1. 에스엘의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,234	1,295	1,303	1,409	1,388	1,367	1,375	1,518	4,839	4,973	5,240	5,649	5,953
한국	572	640	625	804	663	684	654	828	2,364	2,292	2,641	2,828	2,889
북미	408	410	421	315	446	409	440	375	1,546	1,701	1,555	1,671	1,796
중국	59	54	55	81	57	67	65	92	215	231	249	282	321
인도	158	139	137	160	160	146	148	155	549	586	594	609	639
유럽	23	28	29	20	32	28	30	33	100	108	100	123	166
남미	13	23	35	28	29	33	37	33	62	54	99	132	139
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	3	4	4
영업이익	119	106	68	114	144	126	89	81	386	395	407	440	464
세전이익	137	92	94	124	181	161	94	86	429	487	446	522	555
순이익	104	70	70	77	136	121	70	65	349	382	321	391	416
지배주주순이익	100	69	68	73	127	112	68	66	336	368	311	379	403
(YoY)													
매출액	-1	0	9	14	13	6	6	8	16	3	5	8	5
한국	2	5	23	31	16	7	5	3	16	-3	15	7	2
북미	-4	-4	-4	-23	9	0	4	19	22	10	-9	7	7
중국	5	-3	11	16	-2	24	18	13	5	7	8	13	14
인도	-3	-11	-16	54	1	5	8	-3	2	7	1	3	5
유럽	-20	-18	44	-22	38	3	4	61	28	8	-8	23	35
남미	2	49	150	138	120	43	5	20	32	-13	83	33	5
기타	133	43	35	42	-7	84	70	117	-17	-20	58	60	0
영업이익	-14	-28	1	178	21	19	31	-29	95	2	3	8	5
세전이익	-15	-45	42	33	33	75	0	-31	99	14	-8	17	6
순이익	-14	-43	21	-3	31	72	1	-16	111	9	-16	22	6
지배주주순이익	-14	-42	22	-5	27	63	0	-10	117	10	-16	22	6
이익률													
영업이익률	9.7	8.2	5.2	8.1	10.4	9.2	6.5	5.3	8.0	7.9	7.8	7.8	7.8
세전이익률	11.1	7.1	7.2	8.8	13.1	11.8	6.8	5.7	8.9	9.8	8.5	9.2	9.3
순이익률	8.4	5.4	5.4	5.4	9.8	8.8	5.1	4.3	7.2	7.7	6.1	6.9	7.0

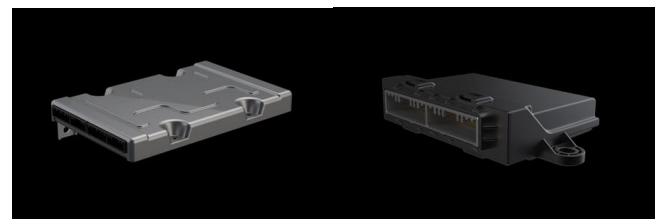
자료: 에스엘, 하나증권

도표 2. 에스엘의 전동화 매출액 추이



자료: 에스엘, 하나증권

도표 3. 에스엘의 전동화 부품들(BMS/SBCM)



자료: 에스엘

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,973.3	5,239.9	5,648.8	5,952.7	6,235.9
매출원가	4,284.6	4,507.3	4,849.9	5,111.6	5,347.0
매출총이익	688.7	732.6	798.9	841.1	888.9
판매비	293.5	325.5	358.9	377.6	395.1
영업이익	395.2	407.1	440.0	463.5	493.9
금융손익	12.0	19.5	26.6	34.0	42.6
종속/관계기업손익	16.8	17.7	25.0	25.8	26.5
기타영업외손익	63.0	1.5	30.3	31.6	21.1
세전이익	487.0	445.7	521.8	554.9	584.1
법인세	105.0	124.9	130.5	138.7	146.0
계속사업이익	382.0	320.8	391.4	416.2	438.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	382.0	320.8	391.4	416.2	438.1
비지배주주지분 순이익	13.6	10.0	12.1	12.9	13.6
지배주주순이익	368.4	310.8	379.2	403.3	424.5
지배주주지분포괄이익	412.8	308.1	382.8	407.0	428.4
NOPAT	310.0	293.0	330.0	347.6	370.4
EBITDA	558.9	570.0	614.8	641.4	674.4
성장성(%)					
매출액증가율	2.78	5.36	7.80	5.38	4.76
NOPAT증가율	(1.43)	(5.48)	12.63	5.33	6.56
EBITDA증가율	3.62	1.99	7.86	4.33	5.14
영업이익증가율	2.33	3.01	8.08	5.34	6.56
(지배주주)순이익증가율	9.81	(15.64)	22.01	6.36	5.26
EPS증가율	9.79	(15.61)	22.01	6.33	5.26
수익성(%)					
매출총이익률	13.85	13.98	14.14	14.13	14.25
EBITDA이익률	11.24	10.88	10.88	10.77	10.81
영업이익률	7.95	7.77	7.79	7.79	7.92
계속사업이익률	7.68	6.12	6.93	6.99	7.03

투자지표						
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
주당지표(원)						
EPS	7,930	6,692	8,165	8,682	9,139	
BPS	49,612	55,055	60,473	65,912	71,600	
CFPS	14,671	15,251	12,968	13,561	14,218	
EBITDAPS	12,032	12,272	13,236	13,810	14,519	
SPS	107,071	112,812	121,615	128,158	134,255	
DPS	1,200	2,770	3,270	3,480	3,660	
주가지표(배)						
PER	3.80	6.40	7.54	7.10	6.74	
PBR	0.61	0.78	1.02	0.93	0.86	
PCFR	2.06	2.81	4.75	4.54	4.33	
EV/EBITDA	2.08	2.67	3.58	3.13	2.66	
PSR	0.28	0.38	0.51	0.48	0.46	
재무비율(%)						
ROE	17.42	12.81	14.16	13.76	13.31	
ROA	10.62	8.08	9.19	9.14	8.97	
ROIC	22.62	19.56	21.26	21.95	22.82	
부채비율	54.30	50.74	46.10	44.10	42.14	
순부채비율	(14.06)	(21.31)	(26.32)	(30.58)	(34.58)	
이자보상배율(배)	21.66	29.29	34.66	39.10	41.64	

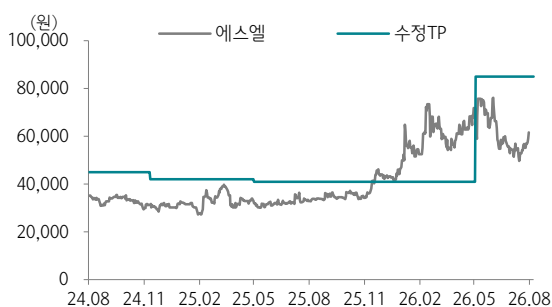
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,346.1	2,633.6	2,869.6	3,170.7	3,482.7
금융자산	661.2	873.2	1,035.7	1,239.3	1,460.5
현금성자산	348.3	477.7	640.2	843.8	1,065.0
매출채권	959.8	983.5	1,047.5	1,103.8	1,156.3
재고자산	416.1	435.9	459.2	484.0	507.0
기타유동자산	309.0	341.0	327.2	343.6	358.9
비유동자산	1,352.8	1,363.4	1,382.3	1,398.0	1,411.1
투자자산	233.3	245.4	247.0	248.7	250.3
금융자산	72.7	84.3	84.3	84.3	84.3
유형자산	861.3	870.6	887.7	901.8	913.2
무형자산	37.2	40.5	40.6	40.7	40.7
기타비유동자산	221.0	206.9	207.0	206.8	206.9
자산총계	3,698.9	3,997.1	4,251.8	4,568.7	4,893.8
유동부채	1,142.2	1,170.4	1,158.5	1,205.4	1,249.2
금융부채	318.1	302.7	264.2	264.3	264.5
매입채무	510.5	560.0	577.0	608.1	637.0
기타유동부채	313.6	307.7	317.3	333.0	347.7
비유동부채	159.4	175.0	183.2	192.8	201.7
금융부채	6.1	5.5	5.5	5.5	5.5
기타비유동부채	153.3	169.5	177.7	187.3	196.2
부채총계	1,301.6	1,345.4	1,341.7	1,398.2	1,450.9
지배주주지분	2,299.7	2,552.6	2,804.2	3,056.8	3,321.0
자본금	23.2	23.2	23.2	23.2	23.2
자본잉여금	459.7	459.7	459.7	459.7	459.7
자본조정	(11.9)	(11.9)	(11.9)	(11.9)	(11.9)
기타포괄이익누계액	45.8	36.6	36.6	36.6	36.6
이익잉여금	1,783.0	2,044.9	2,296.6	2,549.3	2,813.5
비지배주주지분	97.5	99.1	106.0	113.6	121.9
자본총계	2,397.2	2,651.7	2,910.2	3,170.4	3,442.9
순금융부채	(336.9)	(565.0)	(766.0)	(969.5)	(1,190.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	482.0	508.5	528.9	531.9	564.0
당기순이익	382.0	320.8	391.4	416.2	438.1
조정	221.6	344.5	129.3	131.5	140.6
감가상각비	163.7	162.9	174.8	177.9	180.5
외환거래손익	(21.4)	(0.4)	(18.5)	(19.0)	(11.6)
지분법손익	(16.8)	(17.7)	(25.0)	(25.8)	(26.5)
기타	96.1	199.7	(2.0)	(1.6)	(1.8)
영업활동자산부채변동	(121.6)	(156.8)	8.2	(15.8)	(14.7)
투자활동 현금흐름	(333.9)	(296.1)	(153.9)	(152.8)	(159.4)
투자자산감소(증가)	112.1	100.1	18.1	18.8	19.6
자본증가(감소)	(238.1)	(188.4)	(180.0)	(180.0)	(180.0)
기타	(207.9)	(207.8)	8.0	8.4	1.0
재무활동 현금흐름	(126.5)	(80.9)	(166.1)	(150.4)	(160.1)
금융부채증가(감소)	(39.3)	(16.1)	(38.5)	0.2	0.2
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(41.2)	(4.6)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(46.0)	(60.2)	(127.6)	(150.6)	(160.3)
현금의 증감	34.5	129.4	162.5	203.6	221.2
Unlevered CFO	681.5	708.4	602.4	629.9	660.4
Free Cash Flow	243.8	320.1	348.9	351.9	384.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에스엘



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.18	BUY	85,000		
26.5.16	1년 경과		-	-
25.5.16	BUY	41,000	7.00%	79.02%
24.11.25	BUY	42,000	-22.96%	-5.48%
24.8.15	1년 경과		-	-
23.8.15	BUY	45,000	-24.18%	-36.11%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 8월 18일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.16%	1.84%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 15일