

Company Analysis

에스엘 005850

Jan 16, 2024

4Q23 Preview: 자동차부품주 Top-pick

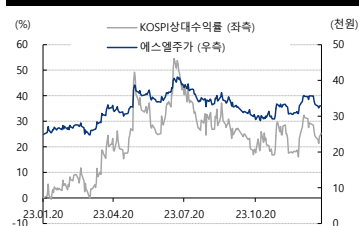
Buy 유지

TP 50,000 원 유지

Company Data

현재가(01/15)	33,200 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	40,950 원
52 주 최저가(보통주)	24,200 원
KOSPI (01/15)	2,525.05p
KOSDAQ (01/15)	868.08p
자본금	232 억원
시가총액	15,282 억원
발행주식수(보통주)	4,645 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	16.9 만주
평균거래대금(60 일)	57 억원
외국인지분(보통주)	15.35%
주요주주	
이성엽 외 10 인	64.71%
국민연금공단	8.26%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	5.1	-19.5	26.3
상대주가	5.5	-17.9	18.3



자동차/자동차부품 남준신

3771-9730, 20220077@iprovst.com

4Q23 실적 Preview

4Q23 매출액 1,35조원(YoY+ 2%), 영업이익 930억원(YoY+ 214.8%)으로 컨센서스 상회 예상. (기타사업부는 실적 추정이 불가능함에 따라 분기 평균으로 반영). 4분기 특이사항은 1)미국 UAW 파업에 따른 영향은 미미하나 휴일 등의 조업일수 감소 영향은 있었고, 2)3분기 때 발생했던 인건비(200억원) 등 비용이 4분기에도 인식될 것으로 예상되며, 3)유럽 프리미엄 업체향 램프 매출이 발생하기 시작.

2024년 실적 전망

2024년 매출액 5.55조원(YoY+ 13.4%), 영업이익 4,320억원(YoY+ 7.2%, OPM 7.8%)로 전망. 동사는 완성차 트렌드인 1)SUV 비중 확대, 2)전기차 생산 증가, 3)차량 기능의 고급화 추세에 따라 지역믹스 뿐만 아니라 제품믹스까지 지속 개선될 것으로 예상. 특히 디자인적으로 센터 그릴 램프와 같은 제품군이 추가된 점이 믹스 향상을 이끌고 있음. 2024년에도 LED 램프 매출 비중이 50%대로 늘어나고, 램프사업 부문 영업이익률도 8%대 유지 가능할 것으로 판단. 2024년 기아 EV시리즈에 납품 시작하며, 현대차 제네시스에 탑재되는 MLA 타입 등 LED 채택률이 높아지면서 ASP가 지속 상승할 전망. 전동화사업 부문도 2년전 수주받은 BMS 등이 하반기에 일부 차종에서 양산이 시작됨에 따라 본격 매출 증가 기대 가능.

투자의견 Buy 및 목표주가 50,000원 유지

인건비 상승이라는 부담 요인이 있으나 제품믹스(P)개선이 뚜렷한 업체. 상반기 때 폴란드 공장의 유럽 프리미엄 업체향 수주 뿐만 아니라 전동화 부문으로도 일부 수주를 받고 있으며, 향후 램프 부문에서도 추가 수주 기대 가능. 현대차기아향 BMS 수주 등도 중장기적으로 기대 가능하여 신규 수주 모멘텀 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	3,001	4,175	4,891	5,547	5,912
YoY(%)	19.8	39.1	17.2	13.4	6.6
영업이익(십억원)	111	198	403	432	452
OP 마진(%)	3.7	4.7	8.2	7.8	7.6
순이익(십억원)	96	166	332	354	371
EPS(원)	2,001	3,290	6,674	7,107	7,447
YoY(%)	46.9	64.4	102.9	6.5	4.8
PER(배)	15.6	7.0	5.3	4.6	4.4
PCR(배)	5.0	2.5	2.9	2.7	2.7
PBR(배)	1.0	0.7	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	6.3	3.6	3.1	2.3	1.9
ROE(%)	6.6	9.9	17.5	16.0	14.5

자동차 산업

위기만이 기회

[도표 47] 에스엘 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	845	1,016	1,071	1,242	1,211	1,254	1,183	1,354	4,175	4,891	5,547
램프	697	832	841	976	966	1,050	1,023	1,140	3,345	4,058	4,612
전동화	102	110	127	145	130	137	130	143	485	540	592
기타	45	74	103	122	115	68	30	71	345	293	343
영업이익	41	78	49	30	104	134	83	93	198	403	432
램프	35	74	62	- 13	87	106	74	75	158	339	389
전동화	1	1	1	- 6	6	6	3	6	- 3	20	28
기타	4	3	- 14	49	11	21	6	12	43	44	15
영업이익률	4.9	7.7	4.5	2.4	8.6	10.7	7.0	6.9	4.7	8.2	7.8
램프	5	9	7	- 1	9	10	7	7	5	8	8
전동화	1	1	0	- 4	5	5	2	4	- 1	4	5
기타	10	5	- 14	40	10	31	20	17	12	15	4
지배주주순이익	41	59	38	17	90	104	61	60	166	332	354

자료: 교보증권 리서치센터

[에스엘 005850]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	3,001	4,175	4,891	5,547	5,912
매출원가	2,714	3,709	4,230	4,838	5,159
매출총이익	287	466	661	709	753
매출총이익률 (%)	9.6	11.2	13.5	12.8	12.7
판매비와관리비	176	268	258	277	301
영업이익	111	198	403	432	452
영업이익률 (%)	3.7	4.7	8.2	7.8	7.6
EBITDA	235	337	515	523	527
EBITDA Margin (%)	7.8	8.1	10.5	9.4	8.9
영업외손익	45	18	29	28	30
관계기업손익	12	13	13	13	13
금융수익	11	15	16	17	18
금융비용	-11	-32	-33	-35	-34
기타	33	22	34	34	34
법인세비용차감전순이익	155	216	432	460	482
법인세비용	59	50	100	106	111
계속사업순이익	96	166	332	354	371
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	96	166	332	354	371
당기순이익률 (%)	3.2	4.0	6.8	6.4	6.3
비지배지분순이익	0	11	22	24	25
지배지분순이익	96	155	310	330	346
지배순이익률 (%)	3.2	3.7	6.3	6.0	5.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	20	0	1	1	1
포괄순이익	116	166	333	355	372
비지배지분포괄이익	1	10	20	21	22
지배지분포괄이익	115	156	313	333	349

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	192	172	347	359	412
당기순이익	96	166	332	354	371
비현금항목의 가감	206	275	256	243	230
감가상각비	117	129	105	85	70
외환손익	-8	13	-18	-18	-18
지분법평가손익	0	0	-13	-13	-13
기타	97	133	182	188	190
자산부채의 증감	-74	-215	-240	-229	-176
기타현금흐름	-37	-54	-102	-110	-113
투자활동 현금흐름	-95	-179	-147	-152	-152
투자자산	-27	-33	0	0	0
유형자산	-158	-160	-160	-174	-178
기타	90	15	-52	-52	-52
재무활동 현금흐름	78	-43	-39	-47	-37
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	102	-19	-19	-19	-19
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-23	-23	-28	-28	-28
기타	-2	0	136	0	0
현금의 증감	180	-48	103	196	199
기초 현금	133	314	266	668	764
기말 현금	314	266	668	864	963
NOPLAT	68	152	310	332	348
FCF	-38	-84	182	195	246

자료: 에스엘, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,601	1,773	2,392	2,486	2,596
현금및현금성자산	314	266	668	964	1,463
매출채권및 기타채권	636	861	907	941	918
재고자산	361	404	474	537	573
기타유동자산	291	242	242	242	242
비유동자산	966	1,158	1,070	1,024	1,068
유형자산	646	735	630	545	475
관계기업투자금	160	165	178	190	203
기타금융자산	67	86	86	86	86
기타비유동자산	94	172	176	203	304
자산총계	2,567	2,932	3,462	3,510	3,964
유동부채	899	1,092	1,311	1,080	1,028
매입채무및 기타채무	442	608	691	767	810
차입금	384	383	383	383	383
유동성채무	13	9	145	145	145
기타유동부채	59	92	91	91	90
비유동부채	150	133	150	408	2,487
차입금	36	35	16	-4	-23
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	114	98	135	411	2,510
부채총계	1,049	1,226	1,261	1,294	1,616
지배지분	1,502	1,635	1,917	2,219	2,538
자본금	24	23	23	23	23
자본잉여금	460	460	460	460	460
이익잉여금	1,036	1,175	1,457	1,760	2,078
기타자본변동	-13	-12	-12	-12	-12
비지배지분	17	71	84	97	111
자본총계	1,518	1,706	2,001	2,316	2,649
총차입금	434	433	486	443	323

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

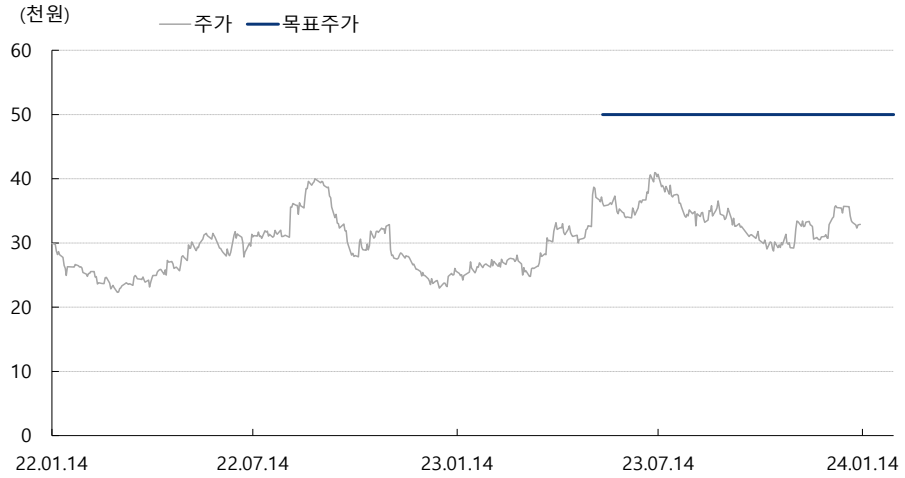
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	2,001	3,290	6,674	7,107	7,447
PER	15.6	7.0	5.3	4.6	4.4
BPS	31,155	35,191	41,271	47,783	54,634
PBR	1.0	0.7	0.9	0.7	0.6
EBITDAPS	4,879	7,163	11,089	11,269	11,337
EV/EBITDA	6.3	3.6	3.1	2.3	1.9
SPS	62,260	88,763	105,299	119,423	127,281
PSR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	-796	-1,784	3,923	4,196	5,306
DPS	500	600	600	600	600

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	19.8	39.1	17.2	13.4	6.6
영업이익 증가율	18.7	79.0	103.6	7.2	4.6
순이익 증가율	49.9	72.4	100.4	6.5	4.8
수익성					
ROIC	5.5	10.9	20.4	21.5	22.3
ROA	3.9	5.6	9.7	8.7	6.5
ROE	6.6	9.9	17.5	16.0	14.5
안정성					
부채비율	69.1	71.8	73.0	77.4	147.8
순차입금비율	16.9	14.8	16.9	20.5	44.5
이자보상배율	17.8	13.5	25.2	24.0	26.6

에스엘 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2023.05.25	매수	50,000					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시
기
어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없
습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하