

Initiation Report

에스엘
(005850)

김귀연 gwiyoon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 신규

6개월

44,000

목표주가

신규

현재주가

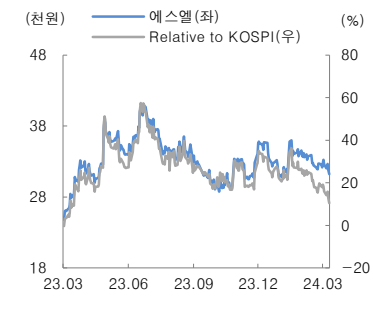
31,200

(24.03.29)

자동차업종

KOSPI	2,746.63
시가총액	1,449십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	40,950원 / 26,900원
120일 평균거래대금	44억원
외국인지분율	15.98%
주요주주	이성엽 외 10 인 64.71% 국민연금공단 8.26%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.6	-12.6	-4.3	16.0
상대수익률	-11.1	-15.5	-14.1	3.2



꾸준한 high-single 마진

- 2018~2023년 실적 개선에도 업종 내 할인 지속
- 수주로 담보된 성장성 감안 시, 연간 실적 관점에서 꾸준한 접근 필요
- 2H24 신규Biz 매출인식 → 중장기 유럽/인도 비중 확대 긍정적

투자의견 BUY, 목표주가 44,000원으로 커버리지 개시

TP는 2024년 EPS 6,989원에 Target PER 6.2배('13~'17년 이익 안정기 밸류에 실적 변동성 고려해 10% 할인) 부여. 과거 밸류 대비 역사적 하단. 실적 변동성 축소 및 가시성 확대될 경우 할인을 축소 가능할 것

꾸준한 호흡에서 접근할 필요

에스엘 OPM 2018년 0.3% → 2023년 8.0%로 개선됐음에도 업종 내 할인 지속. 분기 실적 변동성 큰 영향. 수주로 담보된 물량(Q)-CPV(P) 성장성 감안 시, 꾸준한 호흡으로 접근할 필요

그릴램프 적용 및 전장화 비중 확대로 CPV와 수익성 동반 상승세 지속. 2H24 기점으로 본업 + 신규사업 성장 본격화. 유럽(OEM SUV 램프)/인도 중심으로 중장기 성장과 고객 다변화 지속되는 점 긍정적. 2024년 수주목표 1.4조원(2023년 목표 1.34조/실제 2.03조)로 견조한 수주 성과 지속 전망

2024년 매출 5.3조(+7%), OP 4,290억(+11%), OPM 8.1% 전망

주요 고객사 생산물량 한자릿수 초반 증가 보이는 가운데, 2H24 신규Biz 수주분과 유럽 SUV 램프 물량 반영 시작하며 연중 성장 지속. 물량과 CPV 동반 개선으로 이익 레버리지 효과 예상

2024년 현대/기아의 인도 판매 본격됨에 따라 중장기 수혜 예상. '24년 현대/기아 각각 6종/3종의 신차 출시 예정, YoY +3.8%의 가이던스 제시 (현대차 +1.3%/기아 +9.8%)

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	4,175	4,839	5,281	5,673	6,030
영업이익	198	386	429	516	563
세전순이익	216	429	440	530	579
총당기순이익	166	349	336	405	443
지배지분순이익	155	336	325	391	428
EPS	3,290	7,223	6,989	8,418	9,210
PER	7.0	4.9	4.5	3.7	3.4
BPS	34,756	41,518	47,612	55,134	63,449
PBR	0.7	0.9	0.7	0.6	0.5
ROE	9.9	18.8	15.7	16.4	15.5

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

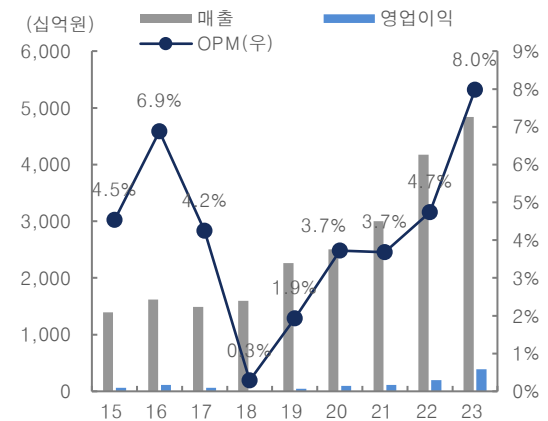
I. 투자포인트

꾸준한 호흡에서 접근할 필요

에스엘 영업이익률은 2018년 0.3%에서 2023년 8.0%(2Q23 최대 10.7%)로 개선 지속되었다. 반면 주가는 실적 대비 상승세 제한된 모습이며, 업종 내 할인 지속되고 있다. 이는 연간 실적 대비 분기 실적 가시성이 떨어지기 때문이라 판단한다. 2020년 이후 16개분기 동안 에스엘의 분기 실적이 시장 컨센스대비 $\pm 5\%$ 이내로 부합한 경우는 3Q23 1개 분기에 불과하다. 분기 실적 서프/쇼크가 반복되며 회사 실적 개선에 따른 BUY&Hold 전략 유지 하기가 어려웠으리라 판단된다.

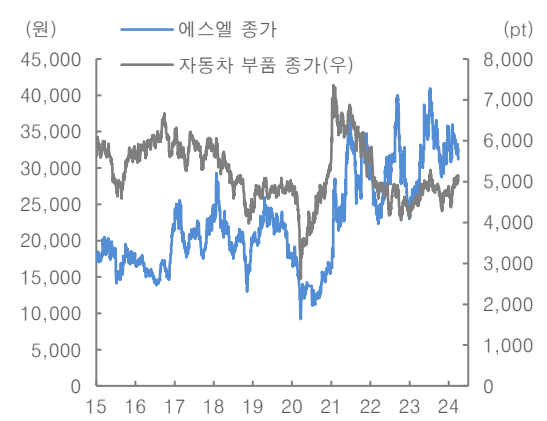
하지만, 연간 실적 개선&수익성, 수주 성과로 보여준 회사의 방향성은 명확하다. 이에, 분기 실적/밸류 플레이 아닌 꾸준한 호흡으로 접근할 필요 있겠다.

그림 1. 에스엘 연간 실적: 2018년 이후 꾸준히 개선



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 2. 에스엘 vs 부품주 주가 추이



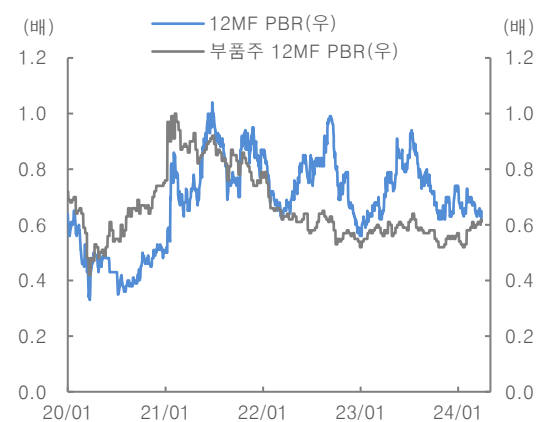
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 3. 에스엘 vs 부품주 PER 밸류



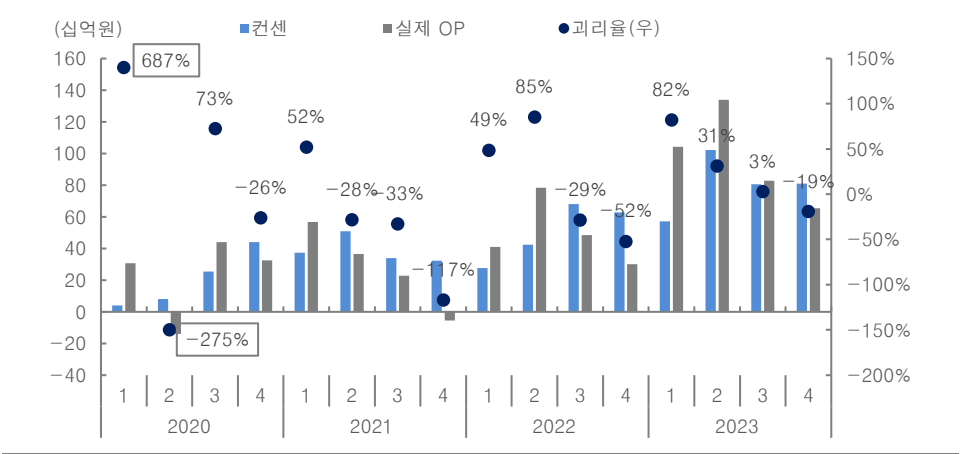
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 4. 에스엘 vs 부품주 PBR 밸류



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 5. 에스엘 분기별 OP 컨센 vs 실제 성과 괴리: 3Q23 제외하고 서프/쇼크 지속



수주로 담보된 성장

에스엘의 성장성은 수주 성과로 담보되었다. 2023년 연간 에스엘은 2.0조원의 수주를 확보했다. 이를 통해 연초 제시한 목표(1.3조)를 무난히 달성했다. 2024년 수주 목표는 1.5조 규모로, 2023년 기저 부담 및 2월까지의 달성률(19%) 감안 시, 펀더멘털 여전히 견조하다 판단한다. 기존 고객인 현대기아차향 CPV 상승, 신규 유럽고객 유입으로 램프 본업 성장성은 중장기 지속될 것으로 예상한다. 2H23 유럽 프리미엄 브랜드 SUV 헤드/램프, 3Q23 현대기아 그릴램프 및 SBCM 성과가 주요했다.

주요 사업인 램프뿐 아니라 차체 모듈과 BEV배터리 관련 부품 수주로 신규 사업의 외형 성장 예상된다. 수익성은 본업 램프 대비 다소 낮을 것으로 예상하나, 외형 성장에 따른 절대 이익규모 상승 예상된다.

2H24 유럽고객향 램프, BMS, SBCM 매출인식 시작되며 에스엘의 성장 프리미엄 재차 부각될 것으로 예상된다.

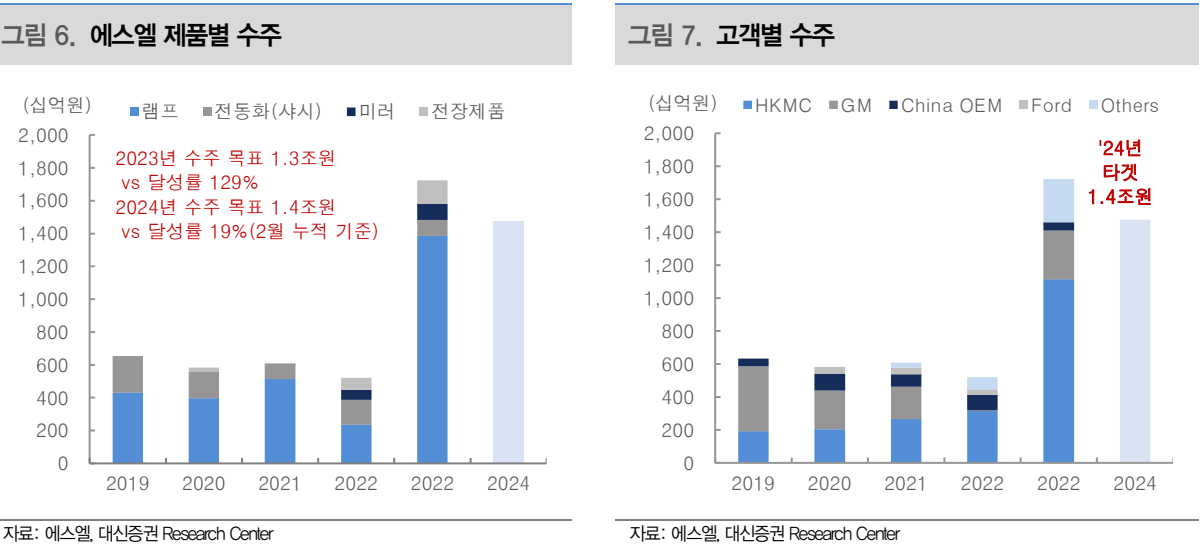
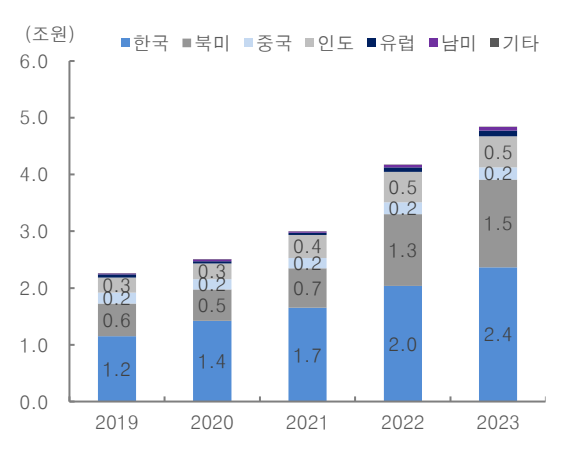


표 1. 에스엘 신규 Biz 관련 수주 공시 (%)

공급제품	사이드 바디 컨트롤 모듈(SBCM)	BMS
계약일자	2022-11-07	2022-04-26
계약금액	1,531 억원	2,025 억원
계약상대방	현대차/기아	기아
공급지역	한국, 중국, 인도, 슬로박, 싱가포르	한국, 슬로박
계약기간	시작	2024-05-15
	종료	2035-12-31
제품 역할	아웃사이드 미러, 충전도어 및 도어영역의 개발	2024-06-15
	제어기 통합 제어	2030-12-31

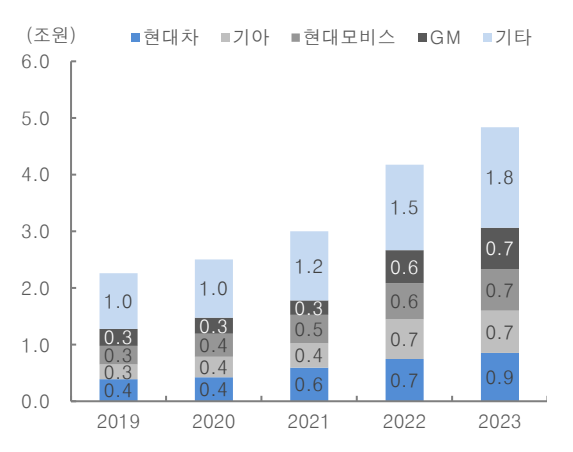
자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

그림 8. 에스엘 지역별 매출



자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

그림 9. 에스엘 고객별 매출



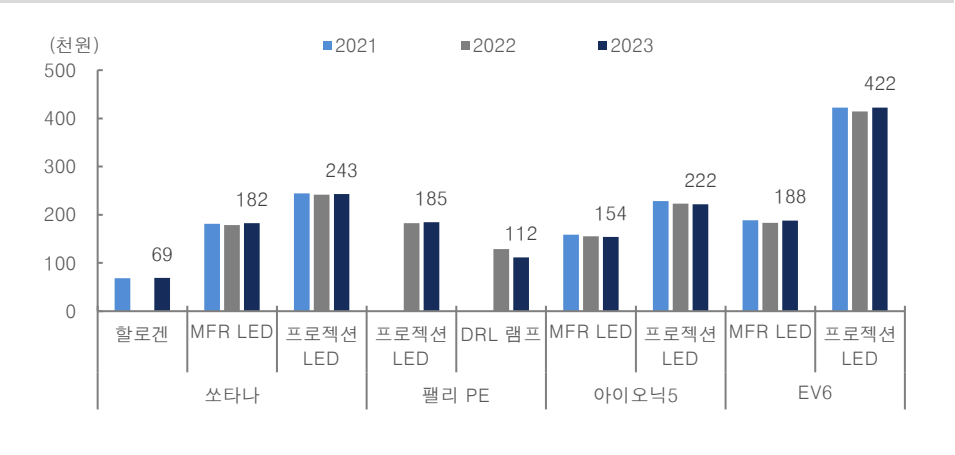
자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

구조적인 CPV 상승은 여전히 유효

물량(Q)에 기반한 성장에 더해 램프중심의 CPV(P) 상승 또한 지속될 전망이다. 할로겐 → LED로의 전환을 넘어 그릴램프로 램프 영역이 확장되며 대당 CPV 상승 예상된다. 특히, 신규 차종 및 전기차 기반의 램프는 전장화 비중이 높아 수익성에도 유리하다.

현대/기아 비롯한 글로벌 완성차 OEM의 그릴램프 고도화가 진행 중이다. 전기차 확대로 ICE 라이데이터그릴이 사라지며 차량 전면부 영역 활용성이 더욱 커진 영향이다. 기아 EV9의 디지털 패턴 라이팅 그릴은 총 옵션가 69/148만원(패턴디자인 추가 +18만원)에 제공되고 있다. 실제 램프 납품가와 차이는 있겠으나, CPV 상승 방향성은 명확하다.

그림 10.에스엘 제품별 가격 추이



자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

그림 11.기아 EV9 라이팅 그릴



자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 12.EV9 램프 관련 옵션

옵션	차종	가격 (만원)	옵션 내용
스타일	에어 어스	148	- 디지털 패턴 라이팅 그릴 - 스몰 큐브 프로젝션 LED 헤드램프 - 지능형 헤드램프
	GT	69	- 디지털 패턴 라이팅 그릴
라이팅 패턴	에어 어스 GT	18	- 라이팅 그릴 패턴 디자인

주: 라이팅패턴 옵션은 스타일 옵션에 추가 옵션 항목(패턴 추가)
자료: 기아, 대신증권 Research Center

II. 실적 및 밸류에이션

에스엘 투자의견 BUY, 목표주가 44,000 원으로 커버리지 개시

에스엘에 대한 투자의견 BUY, TP 4.4만원으로 신규 커버리지를 개시한다. TP는 2024년 EPS 6,989원에 Target PER 6.2배 부여했다. 목표배수는 2013~17년 이익 안정기 당시의 밸류에 실적 변동성 고려하여 10% 할인했다. 과거 밸류 대비 역사적 하단으로 부담 제한적이다. 이후, 실적 변동성 축소 및 가시성 확대될 경우 할인을 축소 가능할 전망이다.

2024년 매출 5.3 조(+7.4%), OP 4,290 억(+11.1%), OPM 8.1% 전망

주요 고객사 생산물량 한자릿수 초반 증가 보이는 가운데, 2H24 신규Biz 수주분과 유럽 SUV 램프 물량 반영 시작하며 연중 성장세 예상한다. 물량과 CPV 동반 개선으로 이익 레버리지 효과 예상한다. 추가로, 2024년 현대/기아의 인도 판매 본격 확대되는 만큼 동반 진출 부품사로서 중장기 수혜 가능할 전망이다. 현대/기아는 2024년 인도 내 6종/3종의 신차 출시 예정하고 있으며, YoY +3.8%의 가이던스 제시한 바 있다(현대차 +1.3%/기아 +9.8%)

표 2. 에스엘 Valuation

구분	비고		
'23년 EPS	7,223.2	원	
'24년 EPS	6,989.3	원	
'25년 EPS	8,417.7	원	
적용 EPS	6,989.3	원	2024년 EPS 적용
Target PER	6.2	배	이익 안정기('13~'17년) 밸류에 실적 변동성 고려하여 10% 할인 역사적 하단
목표주가	44,000.0	원	
현재주가	31,200.0	원	2024.03.29 종가 기준
상승여력	41.0	%	

자료: 대신증권 Research Center

표 3. 에스엘 주요 연결자회사 실적

(단위: 십억원)

계열사	제품	2020	2021	2022	2023
SL Corp(별도)	램프/전장	1,739.3	1,994.2	2,351.7	2,655.5
SL America	램프/전장	572.9	735.8	1,240.4	1,512.3
SL Mirrotech	미러	—	—	197.0	342.0
SL Lumax	램프/전장	208.4	300.4	184.4	410.1
SL Yantai	램프	128.3	126.6	129.0	123.5
SL China	R&D	10.9	7.8	8.3	9.8
SL Poland	전장/미러	39.3	40.1	65.7	76.2
SL Do Brasil	램프	25.4	17.3	44.2	60.5
SL AP	램프	80.9	102.2	168.2	161.1
SL Hubei	램프	18.1	34.8	54.8	71.5

주: SL Mirrotec 실적은 2022.06부터 연결로 인식

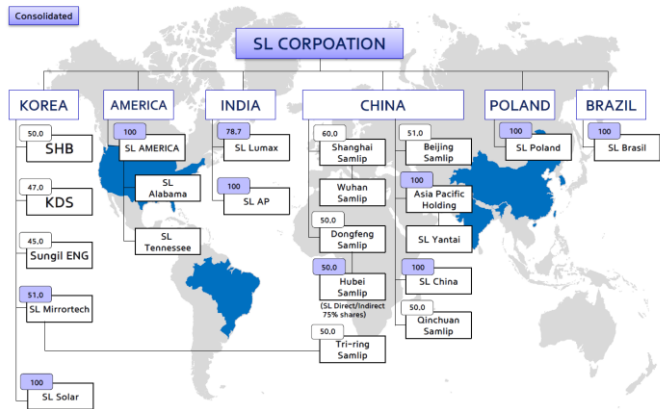
자료: 대신증권 Research Center

표 4. 에스엘 실적 추정 (십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,210.8	1,254.4	1,182.8	1,190.8	1,225.0	1,343.5	1,326.8	1,385.5	4,838.8	5,280.8	5,673.5
YoY	43.3%	23.5%	10.4%	-4.2%	1.2%	7.1%	12.2%	16.3%	15.9%	9.1%	7.4%
QoQ	-2.5%	3.6%	-5.7%	0.7%	2.9%	9.7%	-1.2%	4.4%			
제품별											
램프	965.5	1,049.5	1,022.7	853.6	995.4	1,074.5	1,166.8	1,198.0	3,891.3	4,434.8	4,774.1
YoY %	38.6%	26.2%	21.6%	-12.5%	3.1%	2.4%	14.1%	40.3%	16.4%	14.0%	7.7%
QoQ %	-1.0%	8.7%	-2.6%	-16.5%	16.6%	7.9%	8.6%	2.7%			
전동화	130.3	136.7	130.3	131.5	134.0	151.4	145.5	148.9	528.8	579.8	615.5
YoY %	27.1%	24.0%	2.4%	-9.2%	2.8%	10.8%	11.6%	13.3%	9.1%	9.7%	6.2%
QoQ %	-10.0%	4.9%	-4.7%	0.9%	1.9%	13.0%	-3.9%	2.4%			
기타	114.9	68.2	29.9	205.8	95.5	117.6	14.5	38.6	418.8	266.2	283.9
YoY %	152.5%	-8.0%	-71.0%	68.9%	-16.8%	72.4%	-51.5%	-81.3%	21.5%	-36.4%	6.6%
QoQ %	-5.7%	-40.6%	-56.2%	588.2%	-53.6%	23.1%	-87.7%	166.1%			
지역별											
한국	604.4	623.2	596.3	540.1	621.4	685.6	629.1	671.4	2,364.0	2,607.5	2,814.1
YoY %	38.1%	24.4%	22.5%	-11.6%	2.8%	10.0%	5.5%	24.3%	16.1%	10.3%	7.9%
QoQ %	-1.0%	3.1%	-4.3%	-9.4%	15.1%	10.3%	-8.2%	6.7%			
북미	389.1	409.9	346.0	401.2	384.4	415.0	405.8	422.5	1,546.2	1,627.7	1,716.7
YoY %	71.9%	28.0%	-0.9%	7.7%	-1.2%	1.2%	17.3%	5.3%	21.9%	5.3%	5.5%
QoQ %	4.5%	5.4%	-15.6%	15.9%	-4.2%	7.9%	-2.2%	4.1%			
중국	46.0	53.2	61.0	55.1	43.1	54.3	59.1	61.4	215.2	217.8	221.7
YoY %	26.1%	36.3%	10.5%	-25.5%	-6.3%	2.1%	-3.1%	11.4%	5.2%	1.2%	1.8%
QoQ %	-37.8%	15.7%	14.6%	-9.7%	-21.8%	26.1%	8.7%	3.9%			
인도	135.1	125.5	142.4	146.2	142.3	152.8	196.7	190.0	549.1	681.8	759.9
YoY %	12.1%	1.1%	-3.6%	0.5%	5.3%	21.7%	38.1%	30.0%	2.1%	24.2%	11.4%
QoQ %	-7.1%	-7.1%	13.5%	2.6%	-2.6%	7.4%	28.8%	-3.4%			
기타	36.3	42.5	45.1	40.4	33.8	35.9	36.1	40.2	164.3	146.0	161.1
YoY %	51.5%	35.2%	38.5%	1.1%	-6.9%	-15.6%	-19.9%	-0.5%	28.4%	-11.2%	10.4%
QoQ %	-9.1%	17.3%	6.0%	-10.5%	-16.3%	6.3%	0.6%	11.2%			
영업이익	104.1	133.9	82.7	65.4	97.3	110.8	110.5	110.4	386.1	429.0	515.9
OPM	8.6%	10.7%	7.0%	5.5%	7.9%	8.2%	8.3%	8.0%	8.0%	8.1%	9.1%
YoY	153.9%	70.8%	70.5%	118.0%	-6.6%	-17.3%	33.6%	68.9%	95.1%	11.1%	20.2%
QoQ	247.0%	28.6%	-38.2%	-20.9%	48.7%	13.9%	-0.3%	-0.1%			
램프	87.2	106.4	73.9	49.5	69.7	88.1	93.3	95.8	317.0	347.0	381.9
OPM	9.0%	10.1%	7.2%	5.8%	7.0%	8.2%	8.0%	8.0%	8.1%	7.8%	8.0%
전동화	5.9	6.4	2.8	5.6	5.6	6.4	6.1	6.3	20.7	24.4	27.7
OPM	4.5%	4.7%	2.1%	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%	3.9%	4.2%	4.5%
기타	11.0	21.0	6.1	10.4	22.0	16.3	11.1	8.3	48.5	57.7	106.3
OPM	9.6%	30.8%	20.4%	5.0%	23.0%	13.9%	76.3%	21.6%	11.6%	21.7%	37.4%
당기순이익	94.2	109.2	63.7	82.1	76.5	86.8	86.6	86.5	349.2	336.4	405.2
지배순이익	90.2	104.1	61.1	80.2	74.7	84.8	84.5	80.7	335.6	324.6	391.0
NPM	7.4%	8.3%	5.2%	6.7%	6.1%	6.3%	6.4%	5.8%	6.9%	6.1%	6.9%
YoY	122.7%	75.0%	62.5%	369.0%	-17.2%	-18.6%	38.4%	0.6%	116.9%	-3.3%	20.4%
QoQ	427.5%	15.4%	-41.3%	31.3%	-6.9%	13.5%	-0.2%	-4.6%			

자료: 대신증권 Research Center

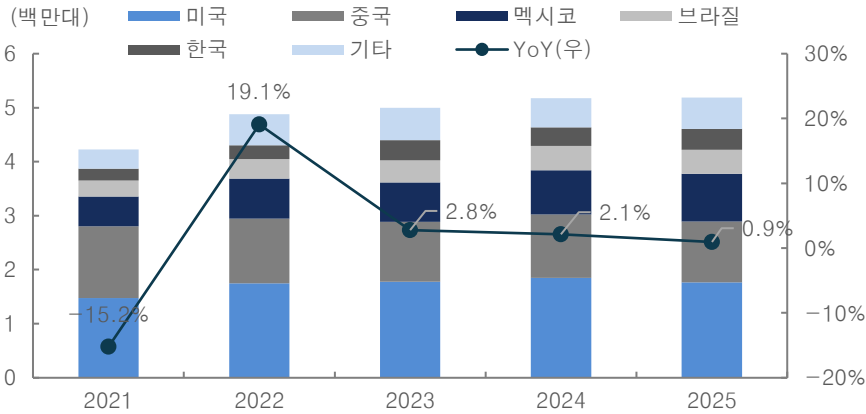
그림 13.에스엘 지배구조: 현대기아와 미국/유럽/중국/인도 동반진출



Page 3

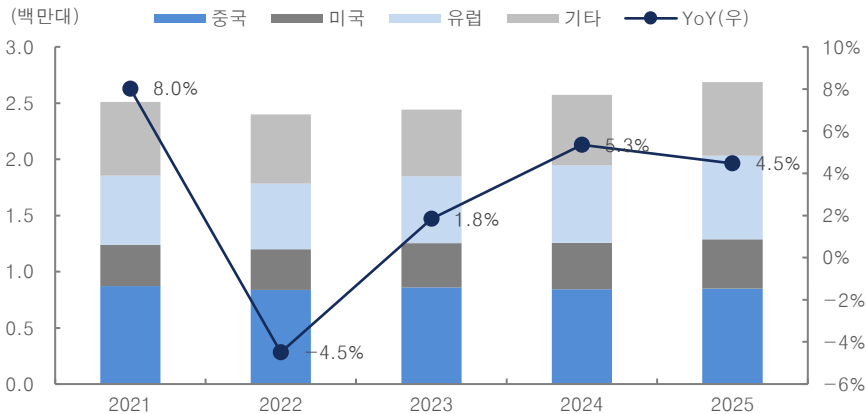
자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

그림 14.GM 연간 생산량 전망: 2024년 YoY +2.1%/미국 +4%/중국 +6%/멕시코 +11%



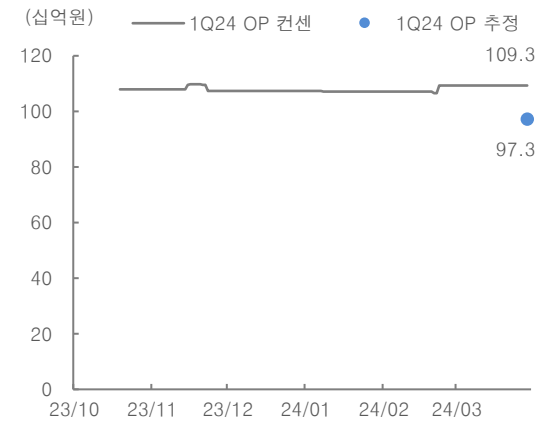
자료: GlobalData(2023.08 Update) 대신증권 Research Center

그림 15.BMW 연간 판매 전망: 2024년 +5.3%/중국 -1.8%/미국 +4.3%/유럽 +16.2%



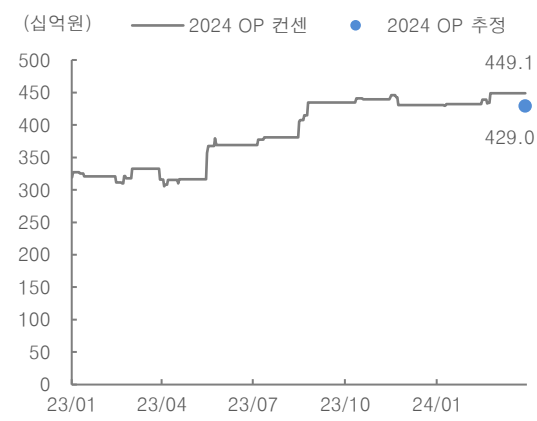
자료: GlobalData(2023.08 Update) 대신증권 Research Center

그림 16.1Q24 OP 추정 vs 컨센



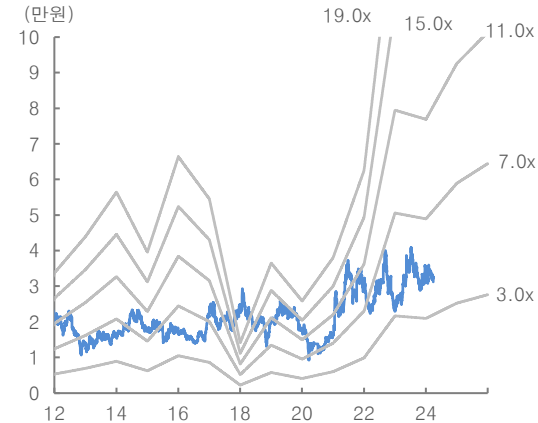
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 17.2024년 OP 추정 vs 컨센



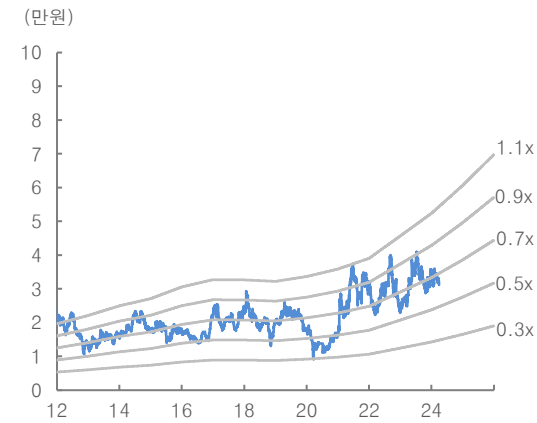
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 18.에스엘 12MF PER Band



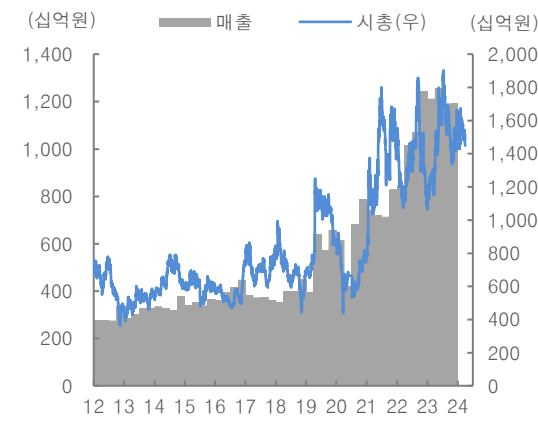
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 19.에스엘 12MF PER Band



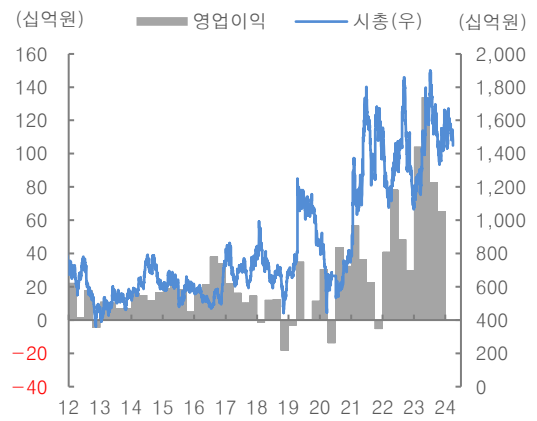
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 20.에스엘 매출 - 시총 추이



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 21.에스엘 OP - 시총 추이



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

표 5. 에스엘 글로벌 피어그룹 테이블 (십억달러)

		에스엘	헬라	발레오	코이토제작소	합산/평균
시가총액		4,987.9	10,213.6	3,059.0	5,157.0	23,417.5
수익률	1M	0.0	4.3	8.2	35.5	
	3M	19.4	3.3	-16.7	16.8	
	6M	40.9	27.2	-29.0	13.7	
	1Y	60.3	10.4	-37.5	3.8	
매출액	2021	6,239.8	7,568.4	20,416.9	6,774.7	40,999.7
	2022	6,515.6	7,210.9	21,104.5	6,466.5	41,297.5
	2023E	6,694.4	8,635.4	23,917.9	6,322.9	45,570.6
	2024E	6,941.8	0.0	24,665.6	6,574.6	38,181.9
영업이익	2021	561.1	502.9	767.6	475.9	2,307.5
	2022	547.9	288.8	557.2	369.0	1,762.9
	2023E	875.7	574.1	855.3	428.8	2,734.0
	2024E	997.9	0.0	970.8	435.8	2,404.5
EBITDA	2021	1,077.1	1,025.4	2,639.9	794.8	5,537.2
	2022	962.5	773.2	2,434.1	679.8	4,849.6
	2023E	1,222.5	1,123.4	2,806.2	709.2	5,861.3
	2024E	1,345.6	0.0	2,965.2	719.9	5,030.6
당기순익	2021	513.9	425.0	207.0	341.4	1,487.4
	2022	535.8	206.6	242.3	242.9	1,227.5
	2023E	590.2	407.2	304.9	308.8	1,611.1
	2024E	722.4	0.0	365.7	290.0	1,378.1
PER	2021	8.2	17.5	36.4	20.9	20.8
	2022	5.5	41.1	17.6	25.0	22.3
	2023E	8.5	25.1	10.5	16.8	15.2
	2024E	6.9	0.0	8.2	17.4	8.1
PBR	2021	0.6	2.6	1.7	1.4	1.6
	2022	0.4	2.7	1.1	1.3	1.4
	2023E	0.7	2.9	0.7	1.2	1.4
	2024E	0.6	0.0	0.8	1.2	0.6
EV/EBITDA	2021	3.8	7.9	4.8	6.0	5.6
	2022	3.1	10.8	3.6	4.6	5.5
	2023E	3.5	9.6	2.9	4.9	5.2
	2024E	3.1	0.0	2.7	4.7	2.6
ROE	2021	7.6	15.7	5.1	6.8	8.8
	2022	8.1	7.0	6.1	5.4	6.7
	2023E	8.6	12.0	6.9	7.4	8.7
	2024E	9.6	0.0	7.4	6.8	6.0
배당성향	2021	14.5	29.8	41.4	22.6	27.1
	2022	14.1	30.0	39.8	28.0	28.0
	2023E	13.3	27.9	40.7	31.2	28.3
	2024E	12.3	0.0	39.1	33.3	21.2

주: 2024/03/29일 종가 기준(미국/유럽 상장사는 2024/03/28일 종가 기준)
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	4,175	4,839	5,281	5,673	6,030
매출원가	3,709	4,200	4,553	4,873	5,183
매출총이익	466	639	728	801	847
판매비와관리비	268	253	299	285	285
영업이익	198	386	429	516	563
영업이익률	4.7	8.0	8.1	9.1	9.3
EBITDA	337	539	592	698	754
영업외손익	18	43	11	14	17
관계기업손익	13	18	0	0	0
금융수익	15	24	4	4	4
외환관련이익	67	58	48	48	48
금융비용	-32	-26	-20	-17	-14
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	22	26	26	26	26
법인세비용차감전순손익	216	429	440	530	579
법인세비용	50	80	103	124	136
계속사업순손익	166	349	336	405	443
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	166	349	336	405	443
당기순이익률	4.0	7.2	6.4	7.1	7.4
비재배분순이익	11	14	12	14	16
지배지분순이익	155	336	325	391	428
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	166	335	322	391	429
비재배분포괄이익	10	13	11	14	15
지배지분포괄이익	156	322	311	377	414

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,290	7,223	6,969	8,418	9,210
PER	7.0	4.9	4.5	3.7	3.4
BPS	34,756	41,518	47,612	55,134	63,449
PBR	0.7	0.9	0.7	0.6	0.5
EBITDAPS	7,163	11,612	12,750	15,030	16,237
EV/EBITDA	3.6	2.9	2.1	1.4	0.9
SPS	88,763	104,177	113,691	122,145	129,931
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
CFPS	9,380	13,429	13,945	16,226	17,434
DPS	600	900	900	900	900

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	39.1	15.9	9.1	7.4	6.3
영업이익 증가율	79.0	95.1	11.1	20.2	9.1
순이익 증가율	72.4	110.5	-3.7	20.4	9.4
수익성					
ROC	10.2	19.0	18.5	20.8	21.7
ROA	7.2	12.5	12.3	13.2	13.3
ROE	9.9	18.8	15.7	16.4	15.5
안정성					
부채비율	71.8	61.1	62.1	52.2	44.1
순차입금비율	5.1	-7.5	-13.2	-21.0	-29.0
이자보상배율	13.5	15.9	23.2	33.3	44.9

자료: 에스엘 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,773	2,071	2,497	2,777	3,123
현금및현금성자산	266	314	622	797	1,047
매출채권 및 기타채권	861	923	1,007	1,081	1,149
채고자산	404	375	410	440	468
기타유동자산	242	458	458	458	458
비유동자산	1,158	1,165	1,237	1,284	1,300
유형자산	735	748	831	888	914
관계기업투자금	165	158	158	158	158
기타비유동자산	258	258	248	238	227
자산총계	2,932	3,236	3,734	4,061	4,423
유동부채	1,092	1,116	1,401	1,446	1,487
매입채무 및 기타채무	608	654	701	743	781
차입금	383	319	319	319	319
유동성채무	9	36	272	272	272
기타유동부채	92	107	110	112	116
비유동부채	133	111	29	-53	-135
차입금	35	0	-83	-166	-248
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	98	111	112	113	114
부채총계	1,226	1,227	1,430	1,393	1,353
자배지분	1,635	1,928	2,212	2,561	2,947
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	460	460	460	460	460
이익잉여금	1,175	1,470	1,754	2,103	2,489
기타자본변동	-23	-25	-25	-25	-25
비재배지분	71	81	93	107	123
자본총계	1,706	2,009	2,304	2,668	3,070
순차입금	87	-151	-304	-560	-891

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	172	432	340	436	489
당기순이익	166	349	336	405	443
비현금항목의 가감	275	275	311	349	366
감가상각비	139	153	163	182	191
외환손익	13	-3	-14	-14	-14
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	123	124	162	180	189
자산부채의 증감	-215	-111	-186	-179	-173
기타현금흐름	-54	-81	-121	-140	-148
투자활동 현금흐름	-179	-270	-238	-231	-209
투자자산	-33	19	0	0	0
유형자산					-150
기타	4	-133	-3	-3	-3
재무활동 현금흐름	-43	-114	108	-128	-128
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-19	-83	-83	-83	-83
유상증자	-1	0	0	0	0
현금배당	-23	-28	-41	-41	-41
기타	1	-4	232	-4	-4
현금의 증감	-48	48	308	175	251
기초 현금	314	266	314	622	797
기말 현금	266	314	622	797	1,047
NOPLAT	152	315	328	395	430
FCF	127	301	252	344	411

[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

(원)

Adj.Price

Adj.Target Price

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

22.03

22.07

22.11

23.03

23.07

23.11

24.03

제시일자

240401

투자의견

Buy

목표주가

44000

과리율(평균.%)

과리율(최대/최소.%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240327)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.3%	9.7%	0.0%

산업투자의견

-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