COMPANY UPDATE

2025. 12. 12.

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

HL만도 (204320)

CEO Investor Day: 로봇 액추에이터 사업 진출 선언

- 2030년까지 CAGR 8%매출 성장과 영업이익률 6%대 달성. 로봇 액추에이터 사업 진출 및 2035년까지 M/S 10%(매출 2.3조원) 달성 목표.
- 지능형 모션 제어 시스템은 북미, 인도 중심의 매출 고성장으로 수익성 향상. 로봇 액추에이터는 내구성, 소싱 역량, 현지 생산 역량으로 고객 확보에 자신감 표명.
- 실적 고성장 기간에 신사업이 시작되면서, 기대감이 유효한 시기

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	67,000원	28.4%
현재주가	52,200원	
시가총액	2.5조원	
주식수 (유동주식 비중)	46,957,120주 (68.3%)	
52주 최저/최고	32,650원/59,200원	
60일-평균거래대금	246.1억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
HL만도 (%)	39.4	50.6	24.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	39.2	6.5	-25.8

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	67,000	60,000	11.7%
2025E EPS	3,071	2,758	11.4%
2026E EPS	5,832	5,833	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	23
목표주가	51,609
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

목표주가 67,000원으로 11.6% 상향: 실적 성장 구간 진입 및 로봇 액추에이터 사업 본격화 반영.

- **목표주가 상향:** 2026년 및 2027년 평균 EPS를 기준으로, 기존 Target P/E 10.5배 적용. Target P/E 10.5배는 글로벌 전장 부품사 평균(Bloomberg). 2028년부터 휴머노이드 로봇 액추에이터 매출 목표로, 2026년 하반기~2027년 상반기에 수주 확보 예상.

  현대차그룹 외 GM, 글로벌 SDV 선도 업체향으로 확보된 수주를 기반으로, 2030년까지 CAGR 8%의 매출 성장. IDB SbW 등 고부가가치 섀시, 도메인 컨트롤러 매출 비중 확대에 따른 수익성 향상으로 영업이익은 2030년까지 CAGR 15% 성장 예상.
- **4족 보행 로봇 액추에이터 납품 중:** 로봇 액추에이터 납품 레퍼런스 확보. 2025년 매출 150억원 예상. 2세대 4족보행 로봇에도 납품 확정
- **휴머노이드 로봇 액추에이터 사업 진출:** 검증된 내구성과 소싱 능력, 북미 현지 생산 역량을 기반으로 시스템 수주 자신. 2025년에 3종 마스터 모델과 9종의 라인업 스펙 개발. 2026년에는 품질 평가 계획. 2035년에 M/S 10% 및 2.3조원 매출 목표.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	8,848	9,194	10,016	10,643
영업이익 (십억원)	359	389	476	532
순이익 (십억원)	158	179	291	347
EPS (adj) (원)	2,767	3,071	5,832	6,956
EPS (adj) growth (%)	-4.2	11.0	89.9	19.3
EBITDA margin (%)	7.8	7.8	7.8	7.5
ROE (%)	5.5	5.6	9.9	10.9
P/E (adj) (배)	14.7	17.0	9.0	7.5
P/B (배)	0.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	5.3	5.7	4.8	4.2
Dividend yield (%)	1.7	1.4	2.3	2.7

자료: HL만도, 삼성증권 추정

2026년~2030년 실적 전망: 매출과 이익 성장이 동행하는 시기

- **2026년, 매출 성장과 수익성 향상:** 매출 10조원(+9.0%YoY) 및 영업이익 4,765억원(+22%YoY)으로 영업이익률 4.8%(+0.5%pYoY) 예상. 미국 관세비용 보전을 반영하여 영업이익을 기존 대비 약 200억 상향. FnGuide 기준 컨센서스는 매출액 10.1조원 및 영업이익 4,547억원으로 영업이익률 4.5%.
- **제품 믹스 향상:** 1) IDB 매출 증가 - 북미 BEV업체, 현대차그룹에 IDB 납품. 2) Steer by Wire 납품 시작 - 2027년에 중동향 납품 예정. 3) 중국 SDV 솔루션 업체에 EPS와 Smart Damping Control 납품- 중국 SDV 솔루션업체의 Level 2+ 기술에 대한 호평으로, 판매 대수는 2024년 40만 대 → 2025년 60만 대 → 2026년 100만 대로 가파른 증가 예상. 4) 현대차그룹향 HPC(High Performance Computing), 도메인 컨트롤러 납품 확대.
- **관세 영향 축소 예상:** 미국 관세 25%→15% 인하로 분기 비용은 80억원 감소. 고객사와 협상을 통해 50% 이상 회수 목표. 한편, 현대차/기아는 부품사의 관세 비용을 단가 인상을 통해 보전해주겠다고 발표. 2025년에 만도의 관세 비용은 약 510억원이 발생된 것으로 추정.

  그 외 유럽 R&D 센터(2곳 →1곳) 통합으로 3Q25에 30억원, 연간 약 110억원 비용 절감. 국내 생산 공장 2곳 통합 및 설비 재배치로 고정비 절감 및 제조 효율 개선. 멕시코는 서스펜션 제품 중심 수직 계열화 추진. 국내 및 멕시코 공장 효율화 효과는 4Q25 이후 반영 예정.
- **2030년, 영업이익률 6%대 달성 예상**: 2025년 영업이익률 4.2%에서 매해 0.4~0.5%p의 수익성 개선 예상. 물량 증가와 믹스 개선이 견인. 그 외 재료비 개선, 매출액 대비 R&D 비중 감소.
- **영업 외 항목 변동성 축소:** 2024년 2분기 이후 영업 외 항목에서 이자 비용(분기 200억원)외에도 자율주행 기업에 대한 투자 평가 손실이 부담 요인이 되어 왔음. 중국 자율주행 기업(i-Motion)은 2023년 말 홍콩에 상장되어, 2024년 1분기 말 주가는 HKD 91.7를, 만도의 평가 이익은 1480억원을 기록. 이후 주가는 지속 하락하면서, 만도의 평가 손실은 매 분기 5백억원~1.2천억원 기록. 2025년 3분기에 I-Motion의 주가는 HKD 13.98 →HKD 8.19로 41% 하락. 고점 대비로는 이미 90% 폭락하면서, 향후 평가 손실 변동성은 크지 않을 전망.

로보택시 모멘텀: 현재 로보택시에 제어시스템 납품 중이며, 추가 고객 확보 예상

- **북미 BEV업체는 볼륨 모델을 로보택시로 활용 중**: 만도는 북미 BEV업체에 연간 1.5백만 대의 볼륨 모델에 IDB, EPS(Electric Power Steering), EPB(Electric Parking Brake)를 독점 납품 중.

  북미 BEV 업체는 2025년 4분기에 기존 볼륨 모델의 플랫폼을 기반으로 글로벌 시장에 저가 전기차 출시하였고, 대부분의 부품은 기존 볼륨 모델과 동일한 곳에서 소싱. 저가 전기차는 로보택시 전용 모델 출시 전, 로보택시로 활용될 가능성 높음.
- **북미 로보택시 업체에 납품 중**: IDB, EPS(Electric Power Steering), EPB(Electric Parking Brake) 납품 중

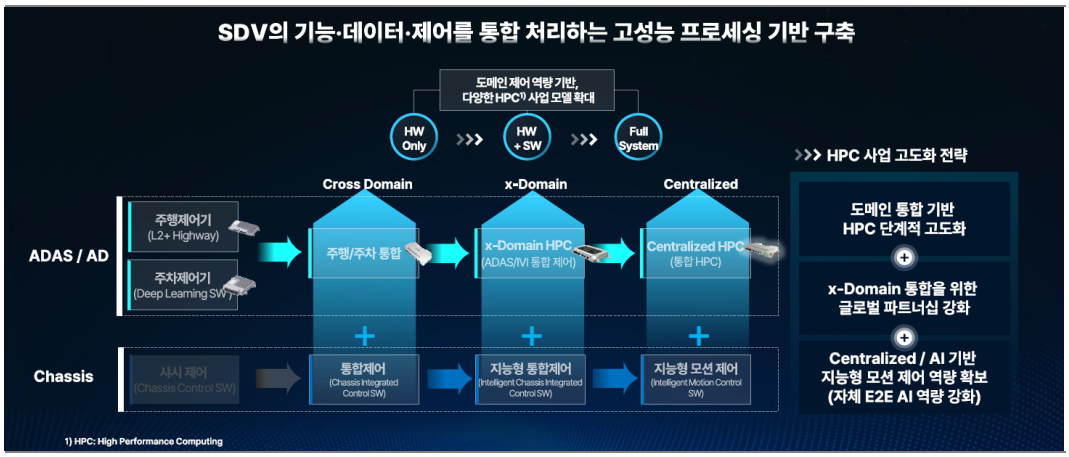
로봇 액추에이터 사업, 시스템 부품 납품 역량 기반으로 고객 확보에 자신감: 중국 업체 대비 내구성, 품질, 소싱 역량, 북미 현지 생산 역량, 고객 기반에서 차별화.

- **휴머노이드 로봇 시장 전망:** 2025년 2조원 → 2035년 445조원. 액추에이터는 제조 원가의 44% 추정. 만도의 목표는 로봇 액추에이터 시장에서 M/S 10% 및 매출 2.3조원 목표.
- **로드맵:** 2024년~2025년에 3종 마스터 모델과 9종의 라인업 스팩 개발 완료. 2026년에 고객사 PoC 실증 평가 및 핵심 기술 내재화. 요소기술 확보를 위해 M&A와 JV설립 추진. 2027~2028년에 국내외 수주 확보 및 북미 양산 개시, 2029년 북미와 한국애서 대량 생산.
- **중국 액추에이터의 약점:** 원가 경쟁력은 높지만 내구성이 약하고, 부품의 피로도가 높음. 초기 휴머노이드 로봇 생산을 서두르기 위해 채택할 수 있지만, 대량 생산 시점에는 다양한 역량을 갖춘 시스템 부품사가 필요할 것.
- **HL만도의 강점:** 1) 60년간 자동차 제어시스템 사업을 영위하면서, 내구성과 품질에 대한 신뢰 구축. 2) 액추에이터에 필요한 모터, 센서 기술은 내재화되어 있음. 감속기의 경우 설계 역량은 있으나, 정밀도가 필요한 하모닉 드라이브 등에 대해서는 일본 하모닉 드라이브에서 소싱. 감속기에 대해서는 M&A 또는 JV설립을 통해 기술 내재화 추진. 3) 북미 선도 EV업체(12년), 중국의 SDV업체(5년) 등 Physical AI의 선도 업체가 주요 고객사로, 제품 로드맵과 요구사항을 잘 인지하고 있음. 4) 북미 현지 생산 거점 운영 및 공급망 관리 능력은 지정학적 리스크가 높아진 시대에 강점.

HL만도: 지능화된 통합 제어 – 소프트웨어(MiCOSA) 전문성

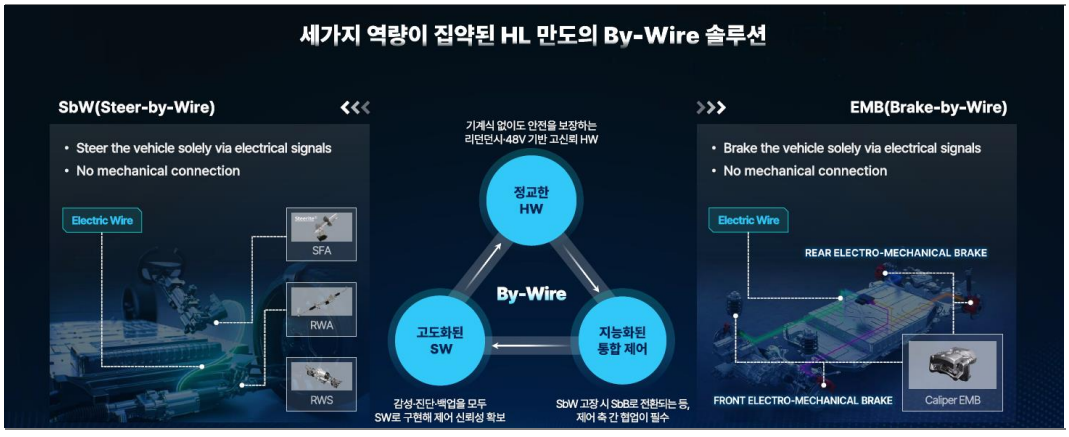
자료: HL만도

HL만도: 지능화된 통합 제어 – 파워 프로세싱 기반 고도화



자료: HL만도

HL만도: By-Wire 솔루션

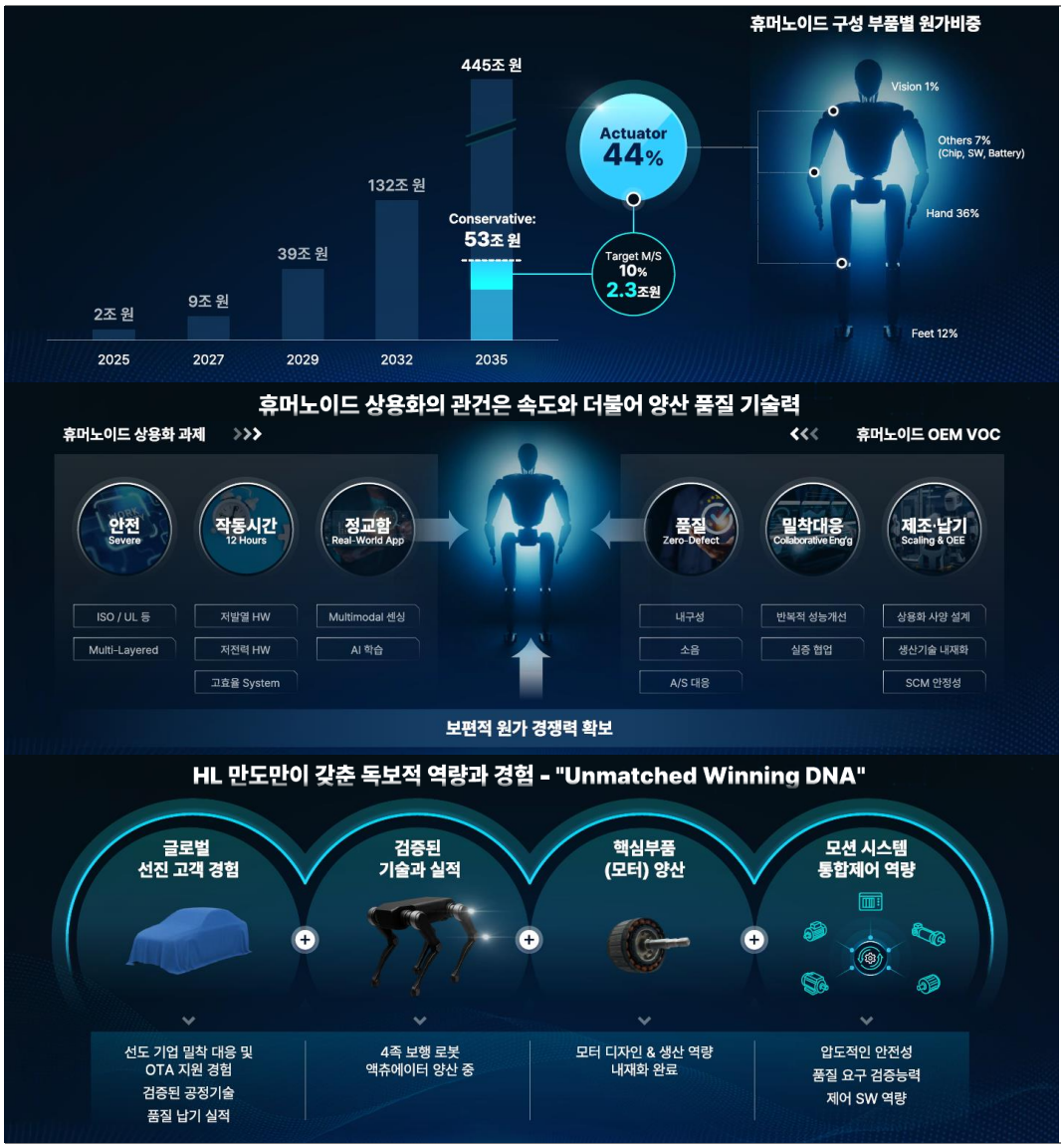


자료: HL만도

HL만도: SDV 생태계 고객사 현황

자료: HL만도

HL만도: 휴머노이드 액추에이터 시장 진입

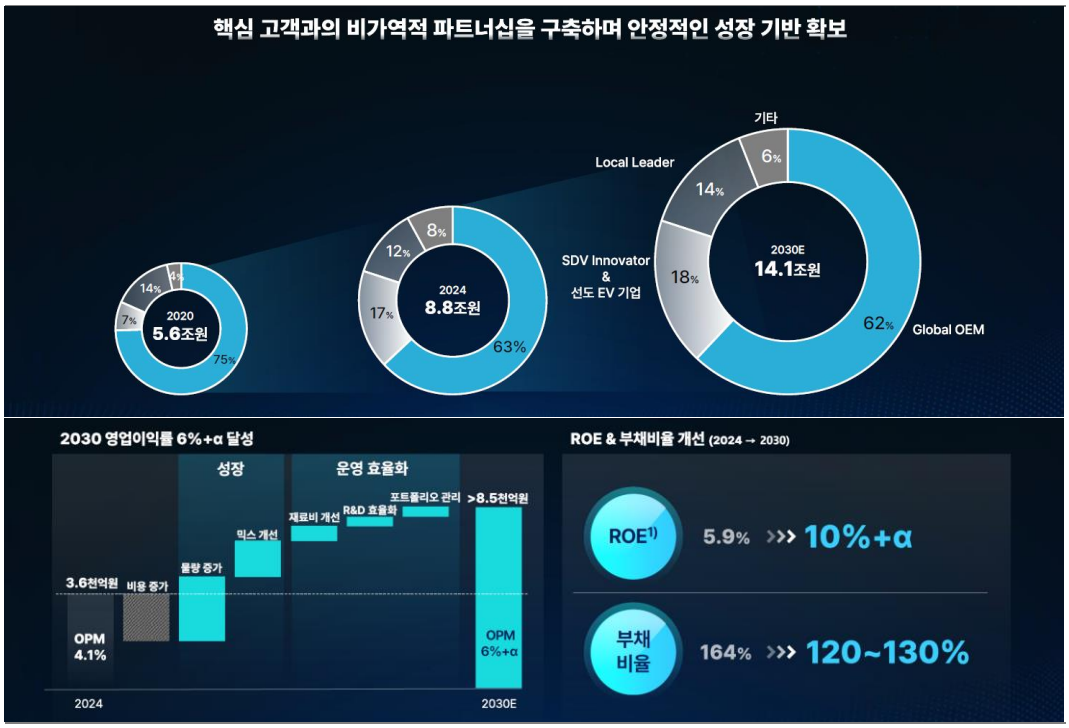


자료: HL만도

HL만도: 로봇 액추에이터 비즈니스 로드맵

자료: HL만도

HL만도: 매출 및 수익성 가이던스



자료: HL만도

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**8,393**	**8,848**	**9,194**	**10,016**	**10,643**
매출원가	7,263	7,525	7,730	8,372	8,866
매출총이익	**1,130**	**1,323**	**1,463**	**1,644**	**1,778**
(매출총이익률, %)	13.5	15.0	15.9	16.4	16.7
판매 및 일반관리비	851	964	1,074	1,168	1,245
영업이익	**279**	**359**	**389**	**476**	**532**
(영업이익률, %)	3.3	4.1	4.2	4.8	5.0
영업외손익	**-54**	**-93**	**-115**	**-88**	**-69**
금융수익	69	56	22	18	30
금융비용	123	138	104	87	79
지분법손익	-3	-5	0	5	5
기타	3	-6	-33	-24	-24
세전이익	**226**	**265**	**275**	**388**	**463**
법인세	71	107	96	97	116
(법인세율, %)	31.5	40.4	34.9	25.0	25.0
계속사업이익	155	158	179	291	347
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**155**	**158**	**179**	**291**	**347**
(순이익률, %)	1.8	1.8	1.9	2.9	3.3
지배주주순이익	136	130	144	274	327
비지배주주순이익	19	28	35	17	21
EBITDA	601	694	720	782	795
(EBITDA 이익률, %)	7.2	7.8	7.8	7.8	7.5
EPS (지배주주)	2,887	2,767	3,071	5,832	6,956
EPS (연결기준)	3,292	3,370	3,810	6,204	7,400
수정 EPS (원)*	2,887	2,767	3,071	5,832	6,956

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**3,265**	**3,677**	**3,593**	**3,907**	**4,615**
현금 및 현금등가물	615	536	329	351	836
매출채권	1,579	2,020	2,099	2,287	2,430
재고자산	734	838	871	949	1,009
기타	337	283	294	320	340
비유동자산	**3,022**	**3,375**	**3,346**	**3,195**	**2,935**
투자자산	278	235	237	241	244
유형자산	2,176	2,410	2,348	2,225	1,990
무형자산	197	220	251	219	191
기타	371	510	510	510	510
자산총계	**6,287**	**7,052**	**6,939**	**7,101**	**7,549**
유동부채	**2,636**	**2,900**	**2,628**	**2,516**	**2,659**
매입채무	1,162	1,449	1,506	1,641	1,744
단기차입금	173	233	233	233	233
기타 유동부채	1,301	1,218	890	642	682
비유동부채	**1,295**	**1,479**	**1,486**	**1,505**	**1,519**
사채 및 장기차입금	1,041	1,176	1,176	1,176	1,176
기타 비유동부채	254	303	311	329	343
부채총계	**3,931**	**4,379**	**4,115**	**4,020**	**4,177**
지배주주지분	**2,231**	**2,519**	**2,636**	**2,875**	**3,145**
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,153	1,237	1,348	1,587	1,857
기타	428	631	637	637	637
비지배주주지분	**125**	**154**	**189**	**206**	**227**
자본총계	**2,356**	**2,673**	**2,825**	**3,081**	**3,372**
순부채	1,486	1,585	1,438	1,112	624

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**429**	**435**	**475**	**510**	**543**
당기순이익	155	158	179	291	347
현금유출이없는 비용 및 수익	453	532	508	466	423
유형자산 감가상각비	290	302	292	273	235
무형자산 상각비	32	33	39	33	28
기타	132	197	177	161	160
영업활동 자산부채 변동	-96	-163	-34	-82	-62
투자활동에서의 현금흐름	**-322**	**-397**	**-303**	**-158**	**-6**
유형자산 증감	-333	-307	-230	-150	0
장단기금융자산의 증감	-28	12	-3	-8	-6
기타	38	-103	-70	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	**18**	**-177**	**-384**	**-335**	**-56**
차입금의 증가(감소)	90	10	-351	-300	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-42	-51	-33	-35	-56
기타	-29	-136	0	0	0
현금증감	123	-79	-206	21	485
기초현금	492	615	536	329	351
기말현금	615	536	329	351	836
Gross cash flow	**608**	**690**	**687**	**758**	**771**
Free cash flow	**92**	**125**	**245**	**360**	**543**

재무비율 및 주당지표

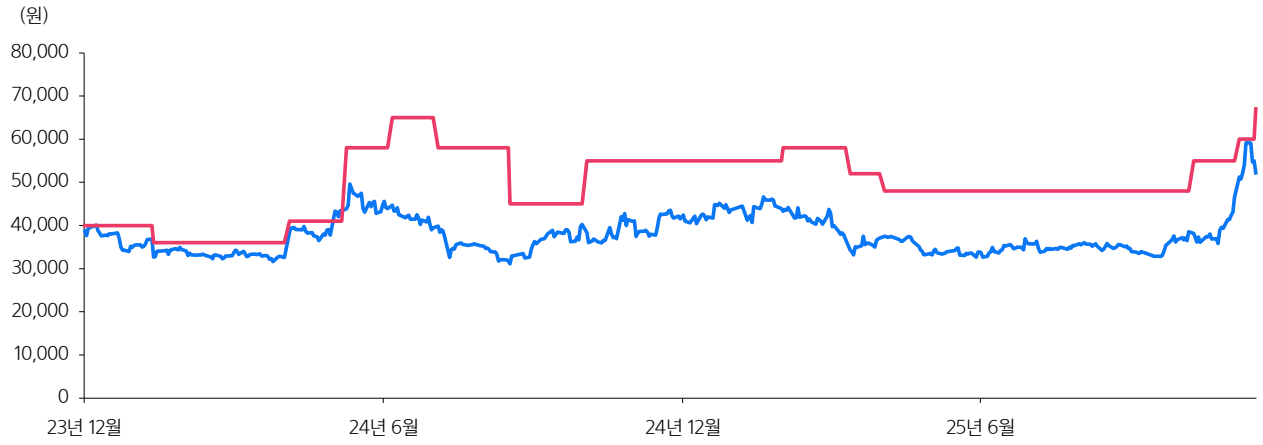
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	11.7	5.4	3.9	8.9	6.3
영업이익	12.6	28.5	8.6	22.3	11.7
순이익	30.7	2.4	13.1	62.8	19.3
수정 EPS**	37.9	-4.2	11.0	89.9	19.3
주당지표					
EPS (지배주주)	2,887	2,767	3,071	5,832	6,956
EPS (연결기준)	3,292	3,370	3,810	6,204	7,400
수정 EPS**	2,887	2,767	3,071	5,832	6,956
BPS	47,505	53,635	56,133	61,216	66,972
DPS (보통주)	600	700	750	1,200	1,400
Valuations (배)					
P/E***	13.6	14.7	17.0	9.0	7.5
P/B***	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.8	5.3	5.7	4.8	4.2
비율					
ROE (%)	6.2	5.5	5.6	9.9	10.9
ROA (%)	2.5	2.4	2.6	4.1	4.7
ROIC (%)	5.4	5.7	6.3	8.9	10.3
배당성향 (%)	20.8	25.3	24.4	20.6	20.1
배당수익률 (보통주, %)	1.5	1.7	1.4	2.3	2.7
순부채비율 (%)	63.1	59.3	50.9	36.1	18.5
이자보상배율 (배)	2.9	3.2	3.7	5.5	6.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: HL만도, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 11일 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	2023/10/30	2024/2/6	4/29	6/3	7/1	7/29	9/11	10/28	2025/2/25	4/7	4/28	11/3
투자의견	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	40000	36000	41000	58000	65000	58000	45000	55000	58000	52000	48000	55000
괴리율 (평균)	-10.05	-7.58	-3.55	-21.93	-35.91	-39.90	-18.57	-24.91	-29.05	-31.59	-27.26	-29.25
괴리율 (최대or최소)	0.25	-2.92	5.85	-14.48	-32.15	-32.76	-10.67	-15.18	-23.88	-27.88	-19.69	-15.27

일 자	12/1	12/11
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	60000	67000
괴리율 (평균)	-8.31	
괴리율 (최대or최소)	-1.33	

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 2025.9.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·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