HL만도 (204320)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 자동차/로봇 | 2026.04.30

로봇 택시 수주 확대 중

Analyst 이병근
bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	80,000 원
현재주가	57,900 원
상승여력	38.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (4/29)	6,690.9 pt
시가총액	27,188 억원
발행주식수	46,957 천주
52 주 최고가/최저가	71,400 / 32,650 원
90 일 일평균거래대금	271.8 억원
외국인 지분율	13.3%
배당수익률(26.12E)	1.6%
BPS(26.12E)	55,603 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -9.9%
	6 개월 -8.1%
	12 개월 -106.0%
주주구성	에이치엘홀딩스 (외 5 인) 30.3%
	국민연금공단 (외 1 인) 10.0%
	만도우리사주 (외 1 인) 1.4%

Stock Price

1Q26 Review

HL만도는 1Q26P 매출액 2.3조원(+1.8% YoY, -6.1% QoQ), 영업이익 936억원(+18.2% YoY, +17.5% QoQ, OPM 4.0%)을 기록, 컨센서스를 소폭 상회했다. 1) IDB 2세대 양산 본격화를 중심으로 한 믹스 개선, 2) 고객사 물량 보전 약 100억원 발생으로 양호한 실적을 기록했다.

힘든 환경에서도 수익성 개선

지역별 매출액을 살펴보면, 유럽(+10% 이하 YoY)/중국(+4%)/인도(+8%) 매출액이 증가했다. 전기차 물량 증가로 인도와 유럽 지역에서 외형 성장이 나타나고 있다. 미주 매출액은 전기차 선도 업체 물량 감소로 -0.6% 감소했다. 다만, 1) IDB 2세대 양산 물량이 온기 반영, 2) HMGMA 가동률 상승으로 하반기 9% 성장이 가능할 전망이다.

관세는 약 190억이 발생했으나, 고객사와의 크레딧 공유를 통해 실제 영향은 약 60억으로 제한적이었다. 메모리 반도체 가격 상승에 따라 66억원 비용 상승이 있었다. 이와 관련해 고객사와의 협상이 지속되고 있으며, 자동차 부품 외 제품들(상호 관세 대상 약 41%)에 대해 세율이 낮아진 부분에 있어 환급액은 하반기에 반영될 전망이다.

투자의견 Buy와 목표주가 80,000원 유지

동사는 1분기 중국 IT 선도 기업으로부터 SbW 및 EPB를 수주하는데 성공했다. 로봇택시분야의 수주 잔고가 지속적으로 확대되고 있으며, 웨이모 등 빅테크 기업과의 협력을 통해 독보적인 레퍼런스를 구축했다. 향후 현대차그룹 SDV Pace Car 양산에 따라 전장 제품 수주는 점차 확대될 전망이다. 현재 주가는 12M Fwd P/E 기준 11.3배로 향후 로봇 택시 수주 확대와 휴머노이드향 액추에이터 수주 확보로 인한 밸류에이션 재평가가 점차 나타날 것으로 예상된다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	8,848	9,455	9,884	10,351	10,709
영업이익	359	357	429	523	567
순이익	158	123	246	324	359
EPS (원)	2,767	2,130	4,715	6,001	6,537
증감률 (%)	-4.2	-23.0	121.3	27.3	8.9
PER (x)	14.7	27.6	12.3	9.6	8.9
PBR (x)	0.8	1.0	1.0	1.0	0.9
영업이익률 (%)	4.1	3.8	4.3	5.1	5.3
EBITDA 마진 (%)	7.8	7.6	7.9	8.5	8.6
ROE (%)	5.5	3.8	8.3	10.3	10.3

주: IFRS 연결 기준
자료: HL만도, LS증권 리서치센터

표1 HL 만도 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	**9,455**	**9,884**	**10,351**	**2,271**	**2,401**	**2,321**	**2,462**	**2,312**	**2,543**	**2,459**	**2,571**
%yoy	6.9%	4.5%	4.7%	7.8	11.8	6.9	1.6	1.8	5.9	5.9	4.5
%qoq				-6.2	5.7	-3.3	6.0	-6.1	10.0	-3.3	4.6
한국	3,165	3,151	3,227	760	821	784	799	749	834	796	771
북미	2,538	2,706	2,844	623	665	632	619	620	724	687	676
중국	2,048	2,161	2,299	444	486	503	615	462	515	533	651
인도	925	1,110	1,210	243	226	216	241	291	271	259	289
기타	779	756	771	201	204	187	188	189	199	183	184
영업이익	**357**	**429**	**523**	**79**	**104**	**94**	**80**	**94**	**112**	**117**	**107**
%OPM	3.8	4.3	5.1	3.5	4.3	4.1	3.2	4.0	4.4	4.8	4.1
%yoy	-0.5	20.1	21.9	4.7	16.2	14.1	-28.2	18.2	7.4	24.2	33.8
%qoq				-28.7	31.4	-9.6	-15.4	17.5	19.4	4.6	-8.8
세전이익	**218**	**343**	**432**	**62**	**34**	**66**	**57**	**86**	**97**	**100**	**60**
%yoy	-17.8	57.7	25.8	-71.4	-31.9	-226.9	10.8	39.6	184.1	53.4	6.0
%qoq				20.8	-44.6	92.1	-13.7	52.2	12.6	3.7	-40.4
지배순이익	**100**	**221**	**282**	**28**	**4**	**44**	**24**	**48**	**65**	**68**	**40**
%NPM	2.3	3.5	4.2	1.2	0.2	1.9	1.0	2.1	2.6	2.8	1.6
%yoy	-23.0	121.3	27.3	-80.0	0.9	흑전	-43.6	71.2	1,354.9	55.3	68.6
%qoq				-34.4	-83.9	872.0	-45.1	99.3	36.9	3.7	-40.4

자료: HL만도, LS증권 리서치센터

표2 HL 만도 1Q26 Review

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	1Q25	4Q25	1Q26	(YoY)	(QoQ)	1Q26	Diff.
매출액	2,271	2,462	**2,312**	1.8%	-6.1%	**2,352**	-1.7%
영업이익	79	80	**94**	18.2%	17.5%	**89**	4.9%
영업이익률	3.5%	3.2%	**4.0%**	0.6%p	0.8%p	**3.8%**	0.3%p
순이익	28	24	**48**	71.2%	99.3%	**45**	6.9%

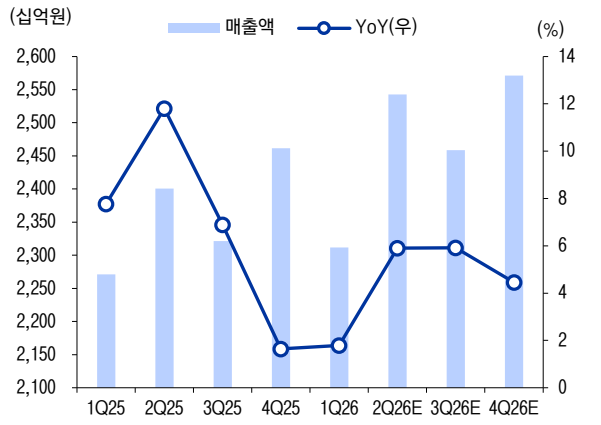
자료: HL만도, LS증권 리서치센터

표3 HL 만도 실적 추정치 변동

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	9,884	10,351	9,994	10,357	-1.1%	-0.1%
영업이익	429	523	429	522	0.0%	0.2%
세전이익	343	432	359	455	-4.4%	-5.1%
순이익	221	282	221	280	0.2%	0.6%

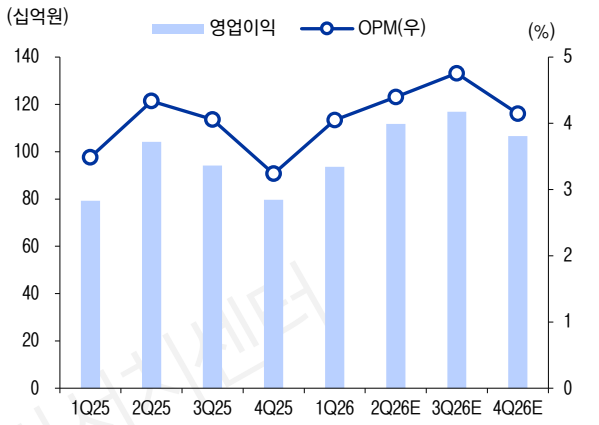
자료: HL만도, LS증권 리서치센터

그림1 HL 만도 매출액 추이 및 전망



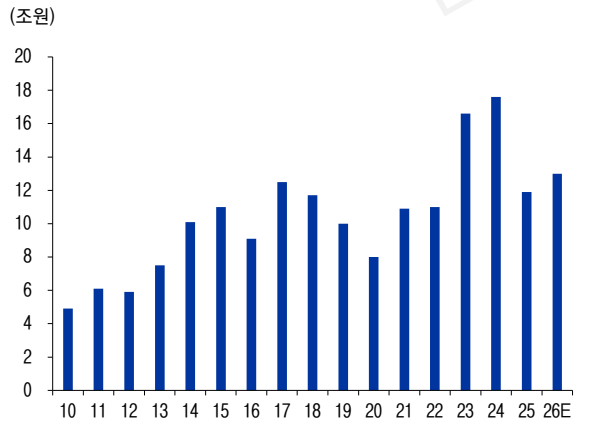
자료: HL만도, LS증권 리서치센터

그림2 HL 만도 영업이익 추이 및 전망



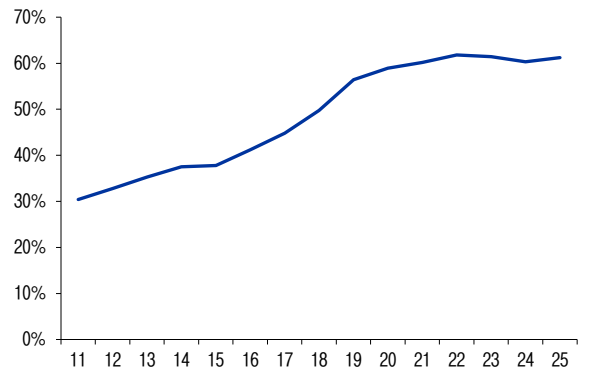
자료: HL만도, LS증권 리서치센터

그림3 HL 만도 신규 수주 금액 추이 및 전망



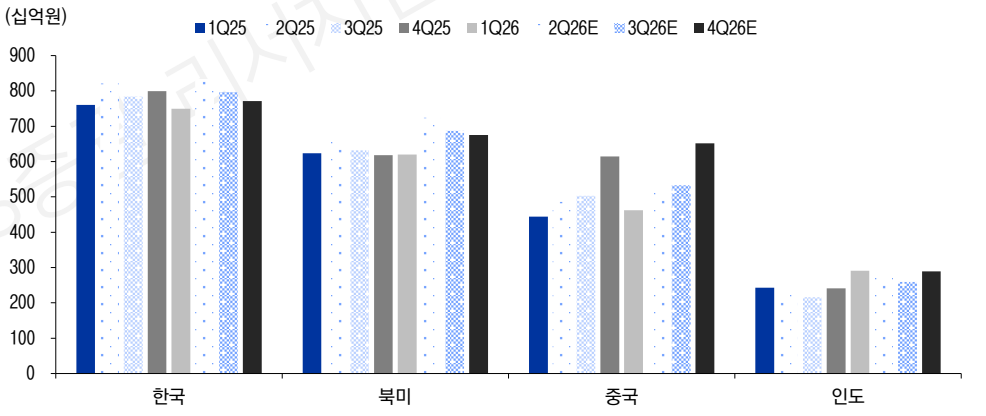
자료: HL만도, LS증권 리서치센터

그림4 HL 만도 전장 비중 추이



자료: HL만도, LS증권 리서치센터

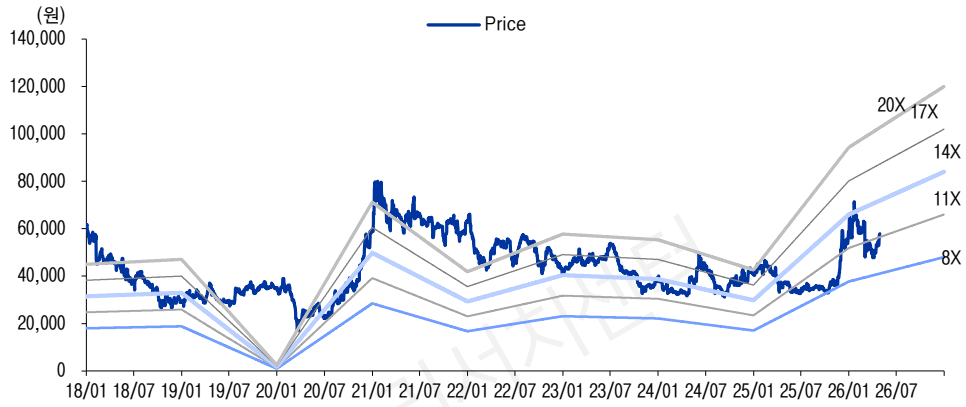
그림5 HL 만도 지역별 매출액 추이



자료: HL만도, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

그림6 HL 만도 12M Fwd P/E Band



자료: LS증권 리서치센터

그림7 HL 만도 12M Fwd P/B Band

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

HL 만도 (204320)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,677	3,719	3,540	3,768	4,003
현금 및 현금성자산	536	800	513	626	745
매출채권 및 기타채권	2,152	1,978	2,044	2,122	2,200
재고자산	838	804	840	872	904
기타유동자산	151	137	142	148	154
비유동자산	3,375	3,417	3,486	3,575	3,678
관계기업투자등	201	189	196	204	213
유형자산	2,410	2,560	2,605	2,669	2,746
무형자산	220	229	227	225	223
자산총계	**7,052**	**7,137**	**7,025**	**7,343**	**7,681**
유동부채	2,900	3,047	3,044	3,126	3,208
매입채무 및 기타재무	1,884	1,880	1,867	1,938	2,009
단기금융부채	885	989	992	995	999
기타유동부채	132	178	185	193	201
비유동부채	1,479	1,214	1,209	1,204	1,201
장기금융부채	1,282	1,049	1,039	1,029	1,020
기타비유동부채	197	165	170	175	180
부채총계	**4,379**	**4,261**	**4,252**	**4,330**	**4,409**
지배주주지분	2,519	2,714	2,611	2,851	3,110
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,237	1,311	1,497	1,737	1,997
비지배주주지분(연결)	154	162	162	162	162
자본총계	**2,673**	**2,876**	**2,773**	**3,013**	**3,273**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**8,848**	**9,455**	**9,884**	**10,351**	**10,709**
매출원가	7,525	8,011	8,388	8,799	9,082
매출총이익	**1,323**	**1,444**	**1,497**	**1,553**	**1,628**
판매비 및 관리비	964	1,087	1,068	1,030	1,061
영업이익	**359**	**357**	**429**	**523**	**567**
(EBITDA)	694	718	784	876	920
금융손익	16	7	6	6	7
이자비용	113	107	104	101	98
관계기업등 투자손익	25	-3	-7	-7	-7
기타영업외손익	-134	-143	-85	-91	-88
세전계속사업이익	**265**	**218**	**343**	**432**	**479**
계속사업법인세비용	107	95	97	108	120
계속사업이익	158	123	246	324	359
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**158**	**123**	**246**	**324**	**359**
지배주주	130	100	221	282	307
총포괄이익	**359**	**154**	**246**	**324**	**359**
매출총이익률 (%)	15.0	15.3	15.1	15.0	15.2
영업이익률 (%)	4.1	3.8	4.3	5.1	5.3
EBITDA 마진률 (%)	7.8	7.6	7.9	8.5	8.6
당기순이익률 (%)	1.8	1.3	2.5	3.1	3.4
ROA (%)	1.9	1.4	3.1	3.9	4.1
ROE (%)	5.5	3.8	8.3	10.3	10.3
ROIC (%)	5.6	5.1	7.7	9.5	10.0

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**435**	**721**	**187**	**610**	**636**
당기순이익(손실)	158	123	246	324	359
비현금수익비용가감	532	632	53	322	313
유형자산감가상각비	302	323	316	314	314
무형자산상각비	33	38	40	39	39
기타현금수익비용	197	271	-302	-30	-40
영업활동 자산부채변동	-163	67	-112	-36	-36
매출채권 감소(증가)	-202	154	-66	-78	-78
재고자산 감소(증가)	-41	36	-36	-32	-32
매입채무 증가(감소)	241	-40	-13	71	71
기타자산, 부채변동	-162	-83	2	3	3
투자활동 현금흐름	**-397**	**-364**	**-431**	**-449**	**-464**
유형자산처분(취득)	-307	-333	-361	-378	-391
무형자산 감소(증가)	-50	-44	-38	-37	-38
투자자산 감소(증가)	-2	-9	-15	-15	-16
기타투자활동	-39	22	-18	-19	-19
재무활동 현금흐름	**-177**	**-96**	**-42**	**-48**	**-53**
차입금의 증가(감소)	-127	-134	-7	-6	-6
자본의 증가(감소)	-51	-52	-35	-42	-47
배당금의 지급	51	52	-35	-42	-47
기타재무활동	1	91	0	0	0
현금의 증가	**-79**	**264**	**-287**	**113**	**119**
기초현금	615	536	800	513	626
기말현금	536	800	513	626	745

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	14.7	27.6	12.3	9.6	8.9
P/B	0.8	1.0	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.0	5.5	5.4	4.7	4.3
P/CF	2.8	3.7	9.1	4.2	4.0
배당수익률 (%)	1.7	1.3	1.6	1.7	1.7
성장성 (%)					
매출액	5.4	6.9	4.5	4.7	3.5
영업이익	28.5	-0.5	20.1	21.9	8.4
세전이익	17.6	-18.0	57.6	25.8	10.8
당기순이익	2.4	-22.4	100.3	31.7	10.8
EPS	-4.2	-23.0	121.3	27.3	8.9
안정성 (%)					
부채비율	163.8	148.2	153.4	143.7	134.7
유동비율	126.8	122.1	116.3	120.5	124.8
순차입금/자기자본(x)	59.3	42.4	54.0	45.7	38.2
영업이익/금융비용(x)	3.2	3.3	4.1	5.2	5.8
총차입금 (십억원)	2,167	2,038	2,030	2,024	2,019
순차입금 (십억원)	1,585	1,218	1,497	1,377	1,251
주당지표 (원)					
EPS	2,767	2,130	4,715	6,001	6,537
BPS	53,635	57,793	55,603	60,704	66,241
CFPS	14,699	16,080	6,375	13,765	14,306
DPS	700	750	900	1,000	1,000

자료: HL만도, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

HL만도 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2024.03.20	신규	이병근			
2024.03.20	Buy	45,000	10.2		-13.5
2024.07.09	Buy	55,000	-20.9		-30.8
2025.01.14	Buy	60,000	-22.3		-31.5
2025.04.28	Buy	53,000	27.2		-25.4
2026.01.21	Buy	80,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이병근).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	10.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.04.01 ~ 2026.03.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)