COMPANY UPDATE

2026. 4. 30

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

HL만도 (204320)

1Q26 Review: 자율주행이 몰고올 전기차 2nd Wave

- 1분기 실적은 북미 전기차업체 향 매출과, 인도, 유럽 매출 증가로 견조. 고객사에게 물량 차질에 대한 손실 보전 100억원이 영업이익에 포함.
- 영업 외 실적이 신종자본증권 발행에 따른 차입금 감소(2천억원)에 따른 이자비용 감소와 환차익으로 당사 추정치를 상회.
- 자율주행 기술 고도화가 전기차 판매 증가로 이어지는 초입. 로보택시와 전기차 고객에 가장 Exposure가 큰 만도에 긍정적인 영업 환경.

WHAT'S THE STORY?

1분기 실적, 컨센서스 부합: 매출액은 2.3조원(-6.1%QoQ/ +1.8%YoY) 및 영업이익 936억원(+17.4%QoQ/+18.1%YoY)으로 영업이익률 4.0% 기록.

- **일회성 손실 보전 100억원:** 계약 물량 대비 부족에 대한 손실 보전.
- **미국 관세 부담 없음:** 1분기 1,320만 달러(약 190억원) 발생. 고객사로부터 전년도 비용 일부와 함께 회수하면서, 실제 부담은 -40만 달러(-6억원).
- **한국 매출은 7,493억원(-6.3%QoQ/-1.5%YoY):** 현대차/기아의 생산량 비슷.
- **미주 매출은 6,195억원(+0.2%QoQ/-0.6%YoY):** 미국 63%/멕시코 33%/브라질 4% 비중. 북미 전기차 업체(북미 매출의 28% 비중)향 IDB(Integrated Dynamic Brake) 2세대가 매출 방어.
- **중국 매출은 4,621억원(-24.8%QoQ/+4%YoY):** 1Q26에 중국 전기차 수요는 기저효과와 보조금 축소로, -20%YoY를 기록. HL만도의 매출은 북미 전기차 업체향 매출(비중 28%)이 판촉활동 강화와 자율주행 기술 기대에 힘입어 +28%YoY 증가. 중국 로컬업체 향 매출도 신모델을 출시한 고객의 매출이 증가면서, 수요 부진을 상쇄.
- **인도 매출은 2,609억원(+8.3%QoQ/+7.5%YoY):** 현대차 푸네공장 가동과 인도 로컬 고객 매출 증가로 분기 최대치 달성.

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	75,000원	29.5%
현재주가	57,900원	
시가총액	2.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	46,957,120주 (68.3%)	
52주 최저/최고	32,650원/71,400원	
60일-평균거래대금	259.5억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
HL만도 (%)	13.1	55.9	54.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-8.1	-4.9	-40.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	75,000	75,000	0.0%
2026E EPS	5,118	5,042	1.5%
2027E EPS	6,440	6,573	-2.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	21
목표주가	74,200
추천 점수	3.9

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

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	2,311.7	1.8	-6.1	-0.5	-2.0
영업이익	93.6	18.2	17.4	15.7	3.0
세전이익	86.0	39.5	52.2	53.8	24.5
지배주주순이익	47.8	71.2	99.3	21.2	5.8
이익률 (%)					
영업이익	4.0				
세전이익	3.7				
지배주주순이익	2.1				

자료: HL만도, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	27.6	11.3	9.0
P/B	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	5.8	5.0	4.3
Div yield (%)	1.3	2.1	2.4
EPS 증가율 (%)	-23.0	140.2	25.8
ROE (%)	3.8	8.5	9.9
주당지표 (원)			
EPS	2,130	5,118	6,440
BVPS	57,793	62,333	67,573
DPS	750	1,200	1,400

- **유럽 매출은 2,198억원(+16.8%QoQ/+9.6%YoY):** VW향 서스펜션 매출 증가, 북미 전기차업체향 매출 증가
- **ADAS 매출 증가:** 2,540억원(+2.6%QoQ/+4.8%YoY)으로 매출 비중 11.5% 기록. 현대차/기아 ADAS 매출은 유지되는 가운데, 인도 고객사에 ADAS 매출 증가.
- **영업외 항목:** 이자비용이 분기 200억~240억원에서 160억원으로 감소. 이는 신종자본증권 2천억원 발행으로 차입금이 감소(쿠폰은 이익잉여금 차감으로 처리)하였고, 회사채 차환 등으로 이자율이 4.5%에서 4%로 감소. 기말환율 급등(+5.5%QoQ)에 따라 외환차익 300억원 발생.

  i-Motion 주가 하락에 따른 손실은 80억원 발생하였으나, 이제 i-Motion의 주가는 3HKD에 불과. 추가 하락시에도 손익에 영향은 없을 전망.
- **신규 수주 2.7조원, 목표 대비 21% 달성:** 현대차/기아의 인도 SUV와 전기차 SUV 조향, 브레이크 제품 수주. ADAS 제품 수주. 중국 IT선도업체의 로보택시 제품 수주. 인도 로컬업체 향 C-EPS, MBS 수주.

2분기 실적 전망, 컨센서스 부합 예상: 매출액 2.48조원(+7.4%QoQ/+3.4%YoY) 및 영업이익 1050억원(+12.1%QoQ/FlatYoY)으로 영업이익률 4.2% 전망. FnGuide 기준 컨센서스는 매출액 2.47조원 및 영업이익 1천억원으로, 영업이익률 4.2%.

- **자율주행 기술 고도화가 가져올 전기차 2nd Wave에 주목**: 일반 소비자가 타는 차에 Level 2+이상의 자율주행 탑재와 로보택시 확산. 북미 전기차 업체의 경우 매분기 자율주행 기능에 대한 구독자 수가 증가중이며, GM도 북미에서 고속도로 자율주행 기능에 대해 구독율이 40%라고 언급. 로보택시는 미국과 중국에서 대도시를 중심으로 확대.

  Level 2+이상의 자율주행기술은 전기차가 더 적합한 기술(전기에너지 소모, AI모델의 판단에 대한 실시간 응답성). 자율주행에 대한 소비자의 선호도가 올라갈수록, 전기차 수요 호조로 연결될 전망.
- **만도, 전기차에 대한 매출 Exposure는 20%이상**: 1Q26실적 기준, 북미 전기차업체향 Exposure는 12%, 중국업체 향 Exposure는 9%.

  만도는 미국과 중국의 로보택시 업체에 제동, 조향, 현가장치를 납품. Waymo는 2026년에 10개 도시로 로보택시 서비스를 확대할 계획이며, 1분기에 5개 도시에서 주당 50만건 운행을 기록 중.

HL만도: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
원/달러(평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,450	1,430	1,420	1,365	1,423	1,442	1,390
매출액	2,271	2,401	2,321	2,462	2,312	2,484	2,546	2,585	8,848	9,455	9,926	10,556
성장률 (% YoY)	*7.8*	*11.8*	*6.9*	*1.6*	*1.8*	*3.4*	*9.7*	*5.0*	*5.4*	*6.9*	*5.0*	*6.3*
매출총이익	320	365	362	397	361	338	357	584	1,323	1,444	1,641	1,775
영업이익	79	104	94	80	94	105	116	109	359	357	424	476
성장률 (% YoY)	*4.7*	*16.2*	*14.1*	*-28.2*	*18.2*	*0.8*	*22.8*	*37.2*	*28.5*	*-0.5*	*18.6*	*12.4*
세전계속사업이익	62	34	66	56	86	85	100	86	265	218	356	429
순이익	35	10	49	29	53	64	75	64	158	123	256	322
지배주주순이익	28	4	44	24	48	60	70	60	130	100	240	302
이익률 (%)												
매출총이익	14.1	15.2	15.6	16.1	15.6	13.6	14.0	22.6	15.0	15.3	16.5	16.8
영업이익	3.5	4.3	4.1	3.2	4.0	4.2	4.5	4.2	4.1	3.8	4.3	4.5
순이익	1.5	0.4	2.1	1.2	2.3	2.6	2.9	2.5	1.8	1.3	2.6	3.0
지배주주순이익	1.2	0.2	1.9	1.0	2.1	2.4	2.8	2.3	1.5	1.1	2.4	2.9

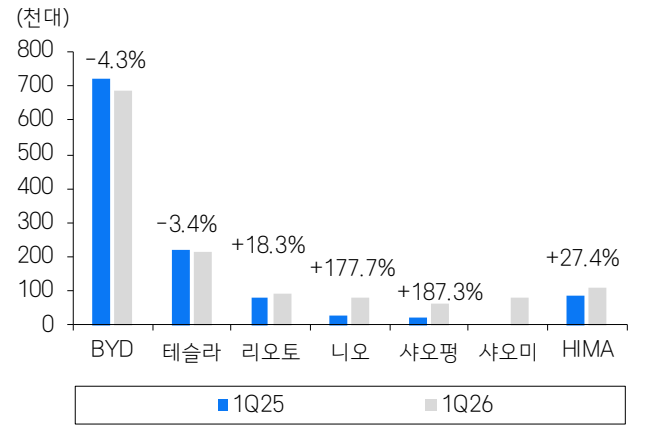
자료: HL만도, 삼성증권 추정

HL만도: 로보택시 고객사 포트폴리오

		제동	조향	현가
중국	IT 선도 기업 A	O	O (SbW 신규 수주)	O (4월 수주)
	IT 선도 기업 B		O	O
미국	북미 전기차 선도 업체	O	O	O
	북미 빅테크 자회사 A	O	O (SbW)	
	Waymo	O	O	O

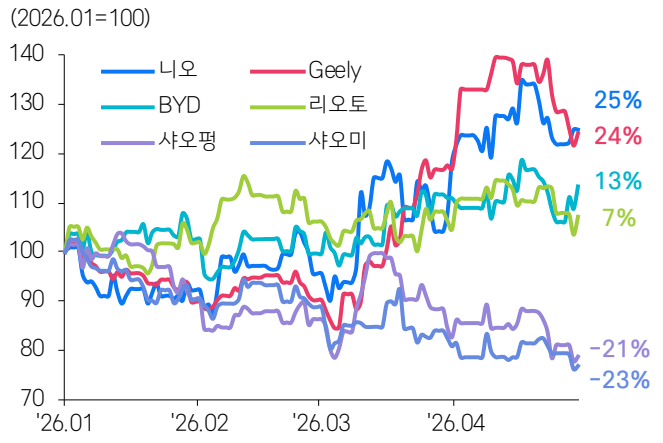
참고: 2026년 3월 말 기준
자료: HL만도, 삼성증권

중국 전기차업체: 1Q26 판매 실적



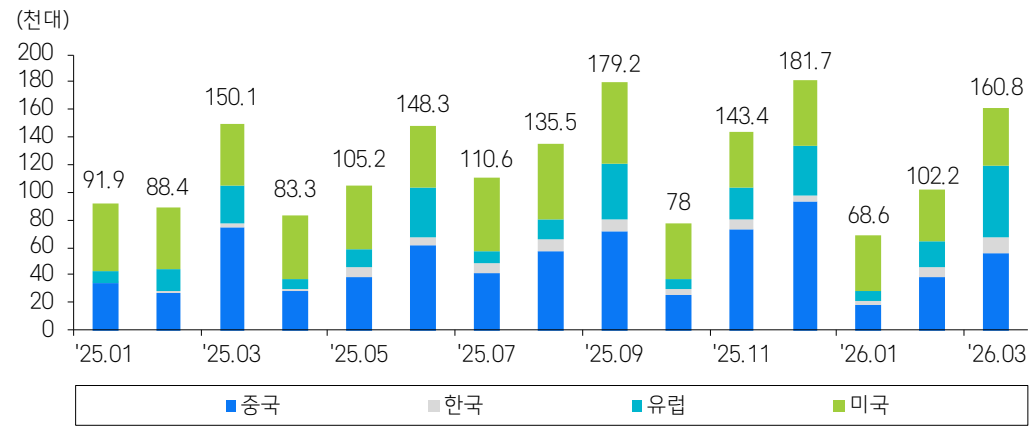
자료: CPCA, 삼성증권

중국 전기차업체 주가 추이



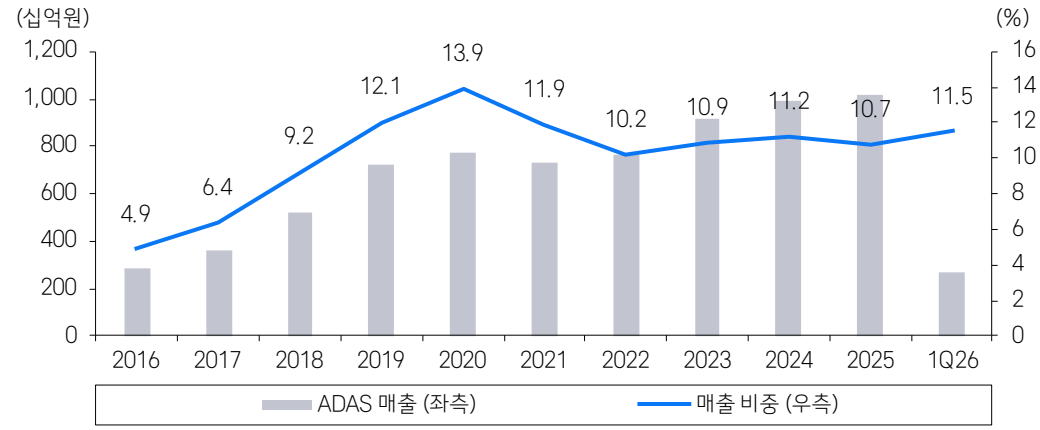
자료: Bloomberg, 삼성증권

북미 선도 전기차 업체: 주요 지역 판매 추이



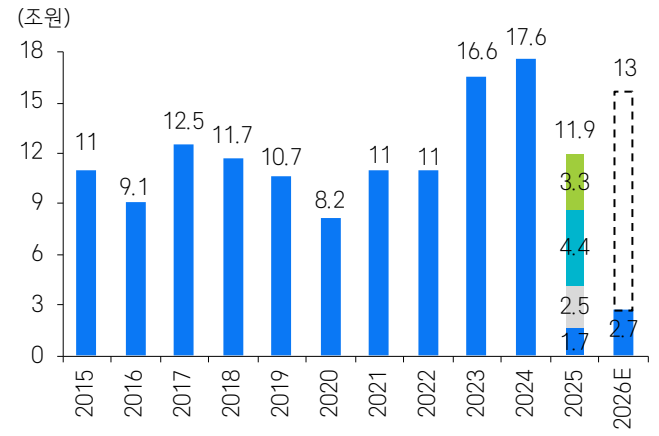
자료: CPCA, KAIDA, ACEA, Wards, 삼성증권

HL만도: ADAS 매출



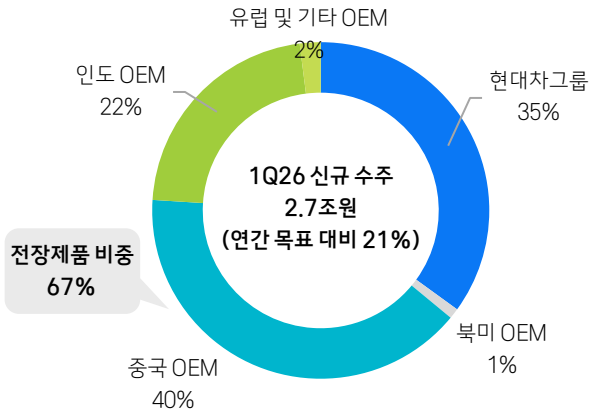
자료: HL만도, 삼성증권

HL만도: 신규 수주 실적 및 가이던스



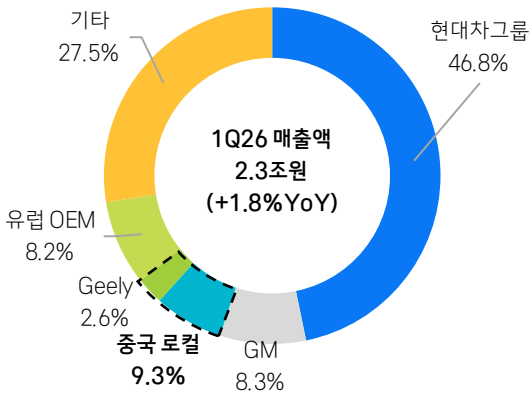
자료: HL만도, 삼성증권

HL만도: 고객사별 신규 수주



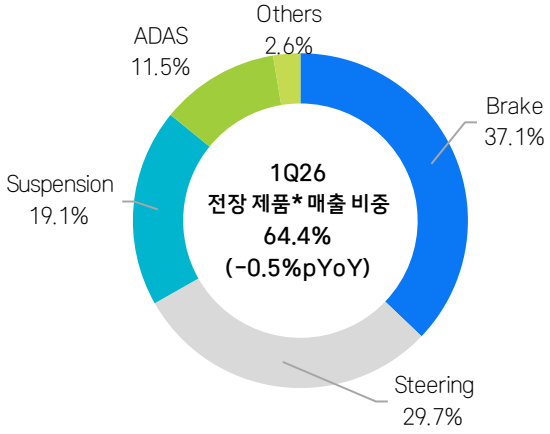
자료: HL만도, 삼성증권

HL만도: 고객사별 매출 비중



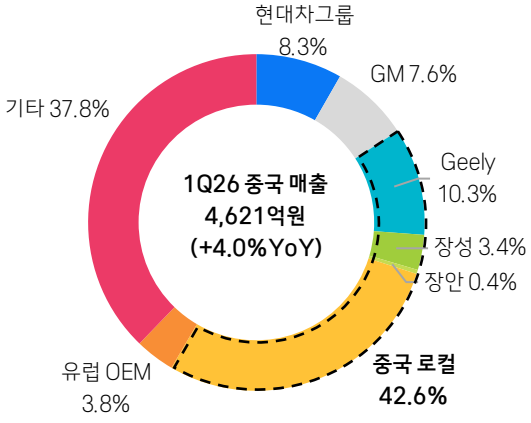
자료: HL만도, 삼성증권

HL만도: 제품별 매출 비중



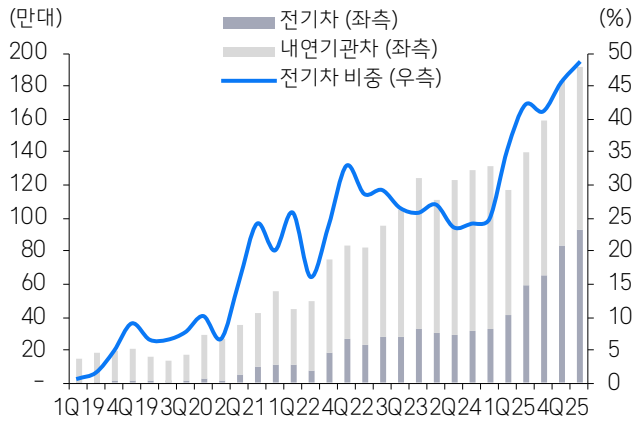
참고: * 브레이크(EPB,EBS), 스티어링(EPS), ADAS 등 합산
자료: HL만도, 삼성증권

HL만도 China: 고객사별 매출 비중



자료: HL만도, 삼성증권

중국 자동차 수출 대수



자료: CAAM, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**8,848**	**9,455**	**9,926**	**10,556**	**11,284**
매출원가	7,525	8,011	8,285	8,781	9,336
매출총이익	**1,323**	**1,444**	**1,641**	**1,775**	**1,949**
(매출총이익률, %)	15.0	15.3	16.5	16.8	17.3
판매 및 일반관리비	964	1,087	1,217	1,299	1,392
영업이익	**359**	**357**	**424**	**476**	**557**
(영업이익률, %)	4.1	3.8	4.3	4.5	4.9
영업외손익	**-93**	**-139**	**-67**	**-47**	**-43**
금융수익	56	51	19	22	36
금융비용	138	145	87	71	71
지분법손익	-5	-3	4	5	5
기타	-6	-42	-3	-3	-13
세전이익	**265**	**218**	**356**	**429**	**514**
법인세	107	95	100	107	128
(법인세율, %)	40.4	43.6	28.2	25.0	25.0
계속사업이익	158	123	256	322	385
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**158**	**123**	**256**	**322**	**385**
(순이익률, %)	1.8	1.3	2.6	3.0	3.4
지배주주순이익	130	100	240	302	362
비지배주주순이익	28	23	15	19	23
EBITDA	694	718	753	758	797
(EBITDA 이익률, %)	7.8	7.6	7.6	7.2	7.1
EPS (지배주주)	2,767	2,130	5,118	6,440	7,717
EPS (연결기준)	3,370	2,615	5,445	6,851	8,209
수정 EPS (원)*	2,767	2,130	5,118	6,440	7,717

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**3,677**	**3,719**	**3,578**	**4,269**	**4,996**
현금 및 현금등가물	536	800	513	1,010	1,512
매출채권	2,020	1,859	1,952	2,076	2,219
재고자산	838	804	845	898	960
기타	283	256	269	286	305
비유동자산	**3,375**	**3,417**	**3,240**	**2,962**	**2,727**
투자자산	235	222	225	229	233
유형자산	2,410	2,560	2,412	2,157	1,940
무형자산	220	229	197	170	148
기타	510	406	406	406	406
자산총계	**7,052**	**7,137**	**6,818**	**7,232**	**7,723**
유동부채	**2,900**	**3,047**	**2,492**	**2,629**	**2,788**
매입채무	1,449	1,399	1,468	1,562	1,669
단기차입금	233	331	331	331	331
기타 유동부채	1,218	1,317	693	736	787
비유동부채	**1,479**	**1,214**	**1,222**	**1,233**	**1,246**
사채 및 장기차입금	1,176	966	966	966	966
기타 비유동부채	303	248	256	267	280
부채총계	**4,379**	**4,261**	**3,714**	**3,862**	**4,033**
지배주주지분	**2,519**	**2,714**	**2,927**	**3,173**	**3,470**
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,237	1,311	1,516	1,762	2,059
기타	631	752	760	760	760
비지배주주지분	**154**	**162**	**177**	**197**	**220**
자본총계	**2,673**	**2,876**	**3,104**	**3,370**	**3,689**
순부채	1,585	1,218	846	348	-155

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**435**	**721**	**548**	**553**	**569**
당기순이익	158	123	256	322	385
현금유출입이없는 비용 및 수익	532	632	491	428	394
유형자산 감가상각비	302	323	298	255	218
무형자산 상각비	33	38	32	27	22
기타	197	271	161	147	154
영업활동 자산부채 변동	-163	67	-34	-45	-52
투자활동에서의 현금흐름	**-397**	**-364**	**-153**	**-4**	**-4**
유형자산 증감	-307	-333	-150	0	0
장단기금융자산의 증감	12	28	-3	-4	-4
기타	-103	-59	-0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-177**	**-96**	**-693**	**-56**	**-66**
차입금의 증가(감소)	10	-129	-658	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-51	-52	-35	-56	-66
기타	-136	85	-0	0	0
현금증감	-79	264	-287	497	502
기초현금	615	536	800	513	1,010
기말현금	536	800	513	1,010	1,512
Gross cash flow	**690**	**755**	**747**	**750**	**780**
Free cash flow	**125**	**377**	**398**	**553**	**569**

재무비율 및 주당지표

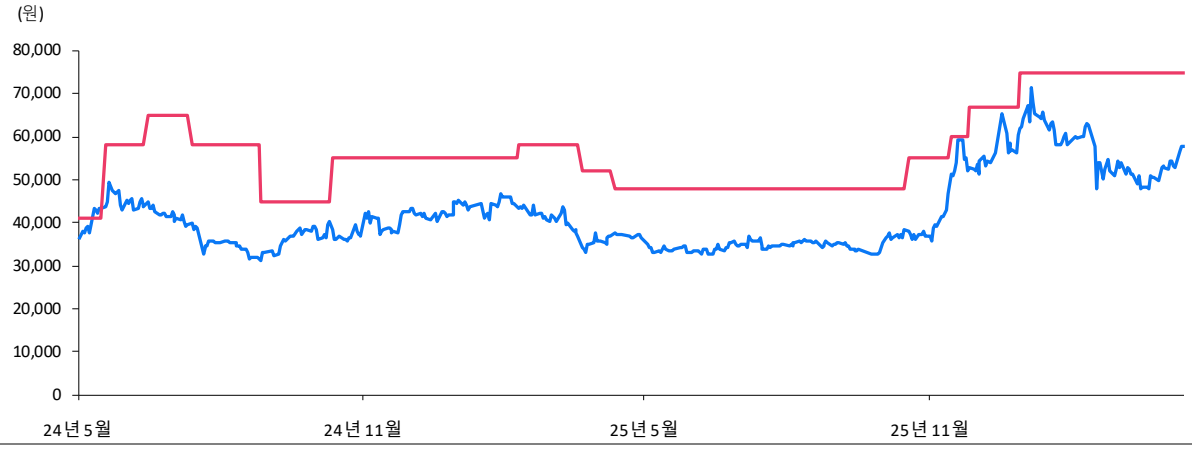
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	5.4	6.9	5.0	6.3	6.9
영업이익	28.5	-0.5	18.6	12.4	17.0
순이익	2.4	-22.4	108.2	25.8	19.8
수정 EPS**	-4.2	-23.0	140.2	25.8	19.8
주당지표					
EPS (지배주주)	2,767	2,130	5,118	6,440	7,717
EPS (연결기준)	3,370	2,615	5,445	6,851	8,209
수정 EPS**	2,767	2,130	5,118	6,440	7,717
BPS	53,635	57,793	62,333	67,573	73,890
DPS (보통주)	700	750	1,200	1,400	1,400
Valuations (배)					
P/E***	14.7	27.6	11.3	9.0	7.5
P/B***	0.8	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.3	5.8	5.0	4.3	3.5
비율					
ROE (%)	5.5	3.8	8.5	9.9	10.9
ROA (%)	2.4	1.7	3.7	4.6	5.2
ROIC (%)	5.7	5.1	7.9	9.7	12.0
배당성향 (%)	25.3	35.2	23.4	21.7	18.1
배당수익률 (보통주, %)	1.7	1.3	2.1	2.4	2.4
순부채비율 (%)	59.3	42.4	27.3	10.3	-4.2
이자보상배율 (배)	3.2	3.3	4.8	6.7	7.9

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 29일 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	2024/4/29	6/3	7/1	7/29	9/11	10/28	2025/2/25	4/7	4/28	11/3	12/1	12/12
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	41000	58000	65000	58000	45000	55000	58000	52000	48000	55000	60000	67000
괴리율 (평균)	-3.55	-21.93	-35.91	-39.90	-18.57	-24.91	-29.05	-31.59	-27.26	-29.25	-8.90	-16.17
괴리율 (최대or최소)	5.85	-14.48	-32.15	-32.76	-10.67	-15.18	-23.88	-27.88	-19.69	-15.27	-1.33	-2.39

일 자	2026/1/14
투자의견	BUY
TP (원)	75000
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

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 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·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