



BUY (유지)

목표주가(12M) 69,000원
현재주가(7.14) 44,850원

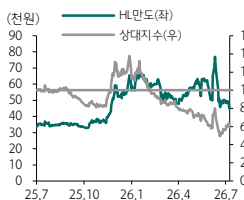
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,856.83
52주 최고/최저(원)	76,900/32,850
시가총액(십억원)	2,106.0
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	46,957.1
60일 평균 거래량(천주)	957.4
60일 평균 거래대금(십억원)	58.3
외국인지분율(%)	16.47
주요주주 지분율(%)	
에이치엘홀딩스 외 3 인	30.26
국민연금공단	10.60

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	9,754.0	10,334.9
영업이익(십억원)	402.8	468.6
순이익(십억원)	219.1	272.2
EPS(원)	4,095	5,401
BPS(원)	61,309	64,866

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,848.2	9,454.8	9,612.5	9,957.8
영업이익	358.8	357.1	400.9	427.4
세전이익	265.5	217.8	324.0	353.4
순이익	129.9	100.0	193.4	210.6
EPS	2,767	2,130	4,119	4,485
증감율	(4.16)	(23.02)	93.38	8.89
PER	14.69	27.56	11.56	10.61
PBR	0.76	1.02	0.78	0.73
EV/EBITDA	5.25	5.76	4.76	4.41
ROE	5.47	3.82	6.92	7.12
BPS	53,635	57,793	61,162	64,847
DPS	700	750	800	850



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 15일 | 기업분석

HL만도 (204320)

자동차만으로도 저평가, 로봇 액추에이터는 플러스 알파

하반기 로봇 액추에이터 본격화가 주가 모멘텀

HL만도에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가를 6.9만원을 유지한다. 2분기 실적은 산업 생산 둔화에도 다변화된 고객 포트폴리오와 믹스 개선 등으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 하반기에는 반도체 등 원자재 가격 상승이 있지만, 주력 고객들의 생산차질 해소와 신차 출시, 글로벌EV 및 신흥국 로컬OE 등 고성장 고객군의 확대, SbW/EMB/EPB 등 by-Wire 제품을 통한 믹스 개선, 그리고 고객사 비용 보전 등으로 수익성을 유지할 것으로 예상된다. 강한 주가 모멘텀은 로봇 액추에이터 사업의 진전에서 나올 것이다. 현재 3종-9개 라인업의 액추에이터를 개발 중인데, 시제품을 통해 마케팅을 진행 중이고, 시장 요구에 맞춘 마스터 모델을 하반기 완성한다는 목표이다. 미국 시범 생산라인의 완공과 이후 본격적인 수주 활동이 진행되면서 수주 가시화 시점마다 주가에 긍정적인 영향을 기대한다.

2Q26 Preview: 영업이익률 4.2% 전망

HL만도의 2분기 매출액/영업이익은 각각 +1%/-3% (YoY) 변동한 2.43조원/1,010억원(영업 이익률 4.2%, -0.1%p (YoY))으로 시장 기대치에 부합할 것으로 예상된다. 전방 산업수요의 둔화와 주요 고객사의 생산차질, 그리고 일부 생산 아이템의 해외 이전 등으로 한국 매출액이 부진하겠지만, 미국/유럽에서는 부진한 수요와 글로벌OE의 발주 둔화를 글로벌EV향 공급 증가가 만회하고, 중국/인도에서도 글로벌EV 및 로컬OE 위주의 납품이 증가하며, 수출 물량에 대한 환율 효과가 더해지면서 전체 매출액은 소폭 증가할 것으로 예상된다. 영업이익은 3% (YoY) 감소하고, 영업이익률은 4.2%로 0.1%p (YoY) 하락하겠지만, 컨센서스에는 부합할 전망이다. 반도체 등 원자재 가격 상승과 인건비/연구개발비 등 고정비 증가가 수익성에 부정적이지만, 제품 믹스 개선과 고객사 비용 보전 등이 만회할 것으로 예상된다. 영업외로는 최근 몇 분기 발생했던 금융자산평가손실이 이번에는 큰 영향이 없을 것이다.

로봇 액추에이터 사업은 하반기 마스터 모델의 완성과 수주 활동 본격화

HL만도의 주가 모멘텀은 로봇 액추에이터 사업의 진전이다. HL만도는 MDPS 등 자동차 구동/제어 기술과 4족보행 로봇에 대한 액추에이터 공급 경험(현재 100억원대) 등을 기반으로 QDD/PRS/하모닉 등 3종을 기반으로 출력별 3개 등 총 9개 라인업을 개발 중이다. 이 중 QDD(Quasi-Direct Drive)는 감속기도 내재화하고, PRS(Planetary Roller Screw)는 라이선스 및 JV, 하모닉은 아우스싱 등으로 기종별 내재화 전략도 구체화되고 있다. 시제품 제작은 완료되어 고객사 마케팅에 활용되고 있고, 고객사 및 시장의 요구를 반영한 마스터 모델은 하반기 완성된다. 하반기에는 미국 내 시범 생산라인도 가동할 예정이다. 1순위 목표 고객들은 북미 휴머노이드 로봇 업체들인데, 최근 미국의 중국산 부품 배제 움직임에 따라 우호적인 시장 환경이 조성되고 있다. HL만도는 기존 자동차 밸류체인을 활용한 원가 절감 잠재력과 모듈화/자동화 기반의 양산 경쟁력, 그리고 미국 생산기지 보유 등의 차별화 요인을 가지고 있어 시장 진입에 유리하다는 판단이다. 하반기부터 본격적인 수주 활동이 시작되면서 수주 가시화 시점마다 주가 모멘텀으로 작용할 것으로 예상된다.

표 1. HL만도의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,271	2,401	2,321	2,462	2,312	2,430	2,366	2,505	8,393	8,848	9,455	9,613	9,958
YoY	8	12	7	2	2	1	2	2	12	5	7	2	4
한국	760	821	784	799	749	805	760	783	3,057	3,060	3,165	3,098	3,160
중국	444	486	503	615	462	500	538	645	1,963	2,062	2,048	2,146	2,232
미국	623	665	632	619	620	672	638	625	1,843	2,111	2,538	2,554	2,630
기타	443	429	403	429	481	453	430	451	1,531	1,615	1,704	1,815	1,936
영업이익	79	104	94	80	94	101	101	105	279	359	357	401	427
YoY	5	16	14	-28	18	-3	7	32	13	28	0	12	7
영업이익률 (%)	3.5	4.3	4.1	3.2	4.0	4.2	4.3	4.2	3.3	4.1	3.8	4.2	4.3
세전이익	62	34	66	56	86	76	81	80	226	265	218	324	353
세전이익률 (%)	2.7	1.4	2.8	2.3	3.7	3.1	3.4	3.2	2.7	3.0	2.3	3.4	3.5
순이익	35	10	49	29	53	59	63	62	155	158	123	236	258
순이익률 (%)	1.5	0.4	2.1	1.2	2.3	2.4	2.6	2.5	1.8	1.8	1.3	2.5	2.6
지배주주순이익	28	4	44	24	48	49	51	46	136	130	100	193	211

자료: HL만도, 하나증권

표 2. HL만도의 로봇 액추에이터 사업에 대한 추진 로드맵



자료: HL만도, 하나증권

표 3. 사업별 시장 트렌드 변화 및 HL만도의 대응 전략

Megatrend		전동화	SDV	Physical AI
		파워트레인 전환을 넘어 가치사슬 전반의 탈탄소화 가속	하드웨어 중심에서 소프트웨어-데이터 중심으로 차량 가치 재편	자동차를 넘어 로봇 모빌리티 전반으로 안전-정밀 기술 확산
Market Dynamics	시장 및 규제 동향	• 2030년 xEV 부품 수요 성장 전망 • EU 2035 100% CO ₂ 배출 감축 목표(2021년 기준) • RE100 및 공급망 탄소 규제 강화	• L3+ 자율주행 By-Wire 필수화 • HW+SW 통합 솔루션 중심 공급망 재편 • ISO 21434 사이버보안 등 규제 강화	• 휴머노이드 양산 경쟁 본격화 • 로봇 구동계에 자동차급 정밀도 안전 요구
	ESG 주요 요구사항	제품 탄소발자국 검증, 저탄소 공급망 관리 역량	안전 중심의 통합제어 역량, 글로벌 사이버보안 인증 확보	구동 최적화 기술력, 환경 적응형 안전 무결성 확보
HL만도	Strategy	[전동화 차량 확대에 맞춘 제품 포트폴리오 재편] • 에너지 효율화 신제품 개발 • 저탄소 제품 개발 추진 • 친환경 차량 도입 대응을 위한 공급망 대응 체계 확립	[소프트웨어 제어 솔루션 고도화] • SbW-EMB 등 By-Wire 핵심 기술 보유 • Fail-Safe SOTIF ²⁾ 대응 설계 • ISO 21434 사이버보안 인증	[안전 기술의 영역 확장] • 사시 사업에서 검증된 공급망 및 기술 역량 이전 • 로봇 액추에이터 글로벌 합티어 납품 실적 확보 • 로봇 액추에이터 대량 양산체계 구축
	Impact	[Profitable ESG 실현] 친환경/탄소 관리 역량이 글로벌 고객사 공급망 진입의 핵심 경쟁 우위로 작용	[솔루션 파트너로의 입지 강화] 하드웨어 & 소프트웨어 통합 솔루션 업체로 위상 강화	[신성장 동력 확보] 보유 역량 및 인프라를 레버리지 한 미래사업 영역 진출

자료: HL만도

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,848.2	9,454.8	9,612.5	9,957.8	10,276.9
매출원가	7,524.9	8,011.2	8,033.9	8,304.8	8,560.6
매출총이익	1,323.3	1,443.6	1,578.6	1,653.0	1,716.3
판매비	964.5	1,086.5	1,177.6	1,225.6	1,270.7
영업이익	358.8	357.1	400.9	427.4	445.6
금융손익	(81.9)	(94.4)	(55.1)	(44.7)	(34.7)
종속/관계기업손익	(5.0)	(3.2)	0.5	1.0	1.5
기타영업외손익	(6.4)	(41.8)	(22.4)	(30.4)	(29.6)
세전이익	265.5	217.8	324.0	353.4	382.8
법인세	107.2	94.9	87.5	95.4	103.4
계속사업이익	158.2	122.8	236.5	258.0	279.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	158.2	122.8	236.5	258.0	279.4
비배주주지분 순이익	28.3	22.8	43.1	47.4	51.4
지배주주순이익	129.9	100.0	193.4	210.6	228.1
지배주주지분포괄이익	320.4	141.9	207.6	226.5	245.3
NOPAT	213.9	201.4	292.7	312.0	325.3
EBITDA	694.2	718.4	762.1	788.4	806.4
성장성(%)					
매출액증가율	5.42	6.86	1.67	3.59	3.20
NOPAT증가율	11.81	(5.84)	45.33	6.59	4.26
EBITDA증가율	15.49	3.49	6.08	3.45	2.28
영업이익증가율	28.46	(0.47)	12.27	6.61	4.26
(지배주주)순이익증가율	(4.20)	(23.02)	93.40	8.89	8.31
EPS증가율	(4.16)	(23.02)	93.38	8.89	8.29
수익성(%)					
매출총이익률	14.96	15.27	16.42	16.60	16.70
EBITDA이익률	7.85	7.60	7.93	7.92	7.85
영업이익률	4.06	3.78	4.17	4.29	4.34
계속사업이익률	1.79	1.30	2.46	2.59	2.72

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,767	2,130	4,119	4,485	4,857
BPS	53,635	57,793	61,162	64,847	68,854
CFPS	14,699	16,080	15,586	16,145	16,546
EBITDAPS	14,783	15,299	16,229	16,791	17,174
SPS	188,431	201,350	204,708	212,062	218,857
DPS	700	750	800	850	900
주기지표(배)					
PER	14.69	27.56	11.56	10.61	9.80
PBR	0.76	1.02	0.78	0.73	0.69
PCFR	2.77	3.65	3.05	2.95	2.88
EV/EBITDA	5.25	5.76	4.76	4.41	4.11
PSR	0.22	0.29	0.23	0.22	0.22
재무비율(%)					
ROE	5.47	3.82	6.92	7.12	7.27
ROA	1.95	1.41	2.70	2.90	3.07
ROIC	6.49	5.83	8.41	8.88	9.21
부채비율	163.85	148.16	133.62	122.30	112.41
순부채비율	59.24	42.33	35.59	27.30	19.33
이자보상배율(배)	3.18	3.32	5.91	8.09	10.23

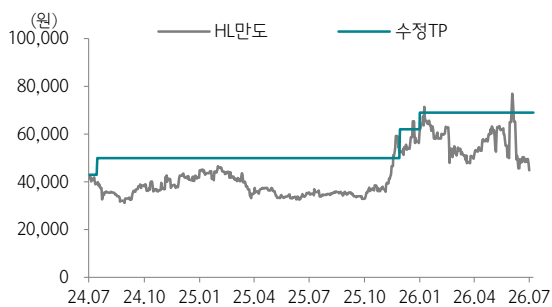
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,676.9	3,719.3	3,795.7	3,938.5	4,121.8
금융자산	583.2	820.2	745.7	779.9	862.9
현금성자산	535.5	799.7	724.2	757.3	839.3
매출채권	2,019.9	1,859.0	1,971.8	2,042.7	2,108.1
재고자산	838.4	804.5	835.2	865.2	892.9
기타유동자산	235.4	235.6	243.0	250.7	257.9
비유동자산	3,375.2	3,417.3	3,393.1	3,391.8	3,391.1
투자자산	235.2	222.1	199.0	198.8	198.9
금융자산	225.5	198.6	199.0	198.8	198.9
유형자산	2,410.1	2,560.2	2,557.5	2,555.2	2,553.3
무형자산	219.9	228.8	230.3	231.6	232.7
기타비유동자산	510.0	406.2	406.3	406.2	406.2
자산총계	7,052.0	7,136.6	7,188.8	7,330.3	7,512.9
유동부채	2,900.5	3,047.1	3,004.7	3,016.8	3,038.2
금융부채	884.5	988.8	905.2	843.4	796.2
매입채무	1,449.4	1,398.7	1,447.8	1,499.8	1,547.9
기타유동부채	566.6	659.6	651.7	673.6	694.1
비유동부채	1,478.8	1,213.7	1,107.0	1,016.1	937.7
금융부채	1,282.1	1,048.8	935.7	836.9	750.5
기타비유동부채	196.7	164.9	171.3	179.2	187.2
부채총계	4,379.3	4,260.8	4,111.7	4,032.8	3,975.9
지배주주지분	2,518.6	2,713.8	2,872.0	3,045.0	3,233.1
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	603.3	603.4	603.4	603.4	603.4
자본조정	207.2	296.8	296.8	296.8	296.8
기타포괄이익누계액	424.1	455.6	455.6	455.6	455.6
이익잉여금	1,236.9	1,311.0	1,469.2	1,642.3	1,830.4
비지배주주지분	154.2	162.0	205.1	252.5	303.9
자본총계	2,672.8	2,875.8	3,077.1	3,297.5	3,537.0
순금융부채	1,583.4	1,217.4	1,095.2	900.4	683.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	434.7	720.9	556.1	618.6	639.9
당기순이익	158.2	122.8	236.5	258.0	279.4
조정	440.0	530.9	359.2	368.6	366.9
감가상각비	335.4	361.3	361.1	361.0	360.9
외환거래손익	(14.2)	3.9	(5.0)	3.5	2.4
자본법손익	(25.2)	3.2	0.0	0.0	0.0
기타	144.0	162.5	3.1	4.1	3.6
영업활동 자산부채변동	(163.5)	67.2	(39.6)	(8.0)	(6.4)
투자활동 현금흐름	(396.8)	(363.7)	(332.8)	(364.3)	(363.6)
투자자산감소(증가)	159.2	158.6	23.1	0.2	(0.1)
자본증가(감소)	(309.5)	(343.8)	(320.0)	(320.0)	(320.0)
기타	(246.5)	(178.5)	(35.9)	(44.5)	(43.5)
재무활동 현금흐름	(15.2)	(72.2)	(231.9)	(198.2)	(173.4)
금융부채증가(감소)	10.3	(129.0)	(196.7)	(160.6)	(133.5)
자본증가(감소)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	2.6	89.6	(0.0)	0.0	(0.0)
배당지급	(28.2)	(32.9)	(35.2)	(37.6)	(39.9)
현금의 증감	22.7	285.1	(191.1)	33.2	82.0
Unlevered CFO	690.2	755.1	731.9	758.1	776.9
Free Cash Flow	125.2	377.1	236.1	298.6	319.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HL만도



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.14	BUY	69,000		
25.12.12	BUY	62,000	-9.41%	5.48%
25.7.28	1년 경과		-	-
24.7.28	BUY	50,000	-24.18%	-6.70%
24.4.11	BUY	43,000	-5.61%	15.35%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 7월 15일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.24%	2.76%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 12일