

자동차

HL만도 204320

2Q26 Review: 모난 것이 전혀 없다

Jul 31 2026

BUY

유지

2Q26 Review: 고객사 확장 지속 중

TP 63,000 원

하향

Company Data

현재가(07/30)	39,750 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	76,900 원
52 주 최저가(보통주)	32,850 원
KOSPI (07/30)	5,593.56p
KOSDAQ (07/30)	644.78p
자본금	470 억원
시가총액	18,665 억원
발행주식수(보통주)	4,696 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	73.3 만주
평균거래대금(60 일)	341 억원
외국인지분(보통주)	16.88%
주요주주	
에이치엘홀딩스 외 3 인	30.26%
국민연금공단	10.60%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-18.9	-37.7	9.4
상대주가	22.9	-41.8	-36.4

2분기 매출액 2.5조원(+3.9% YoY), 영업이익 1,070억원(+2.8% YoY, OPM 4.3%)으로 컨센서스(Fnguide 매출액 2.5조원, 영업이익 1,022억원) 부합. 반도체/원자재 부정적 요인 215억원 발생했으나, 1) 신흥시장 확대, 2) 유럽 공헌이익 확장, 3) 고객사 리커버리 활동, 4) 믹스 개선, 5) 순관세 감소, 6) 원가 절감 노력에 기인한 전년과 유사한 수준의 수익성 실현.

당분기 주목할 요인은 중국/인도향 외형 성장. 중국 매출액 5,344억원(+10.0% YoY) 기록. 중국 내수 시장 부진에도 북미 선도 EV 고객사向 +32% YoY, 일부 Local OEM 및 상해 GM/VinFast向 고성장이 매출 확대 견인. HL클레무브는 HPC 판매 확대에 기인해 +29% YoY 성장 실현. 인도 매출액 2,657억원(+17.7% YoY) 기록. SUV 선호/안전규제 강화가 우호적으로 작용했으며, 인도 로컬向 +46% YoY 고성장이 이어지는 중. 한편 유럽 지역은 수요 회복 통해 매출액 2,327억원(+16.5% YoY) 기록하며 역대 최고 분기 매출 경신. 전기차 선도업체/유럽 OEM向 물량 증가에 기인한 레버리지 효과로 수익성 회복 발생 판단.

2분기 누적 수주 5.8조원으로 연간 계획치(13.0조원) 대비 44% 달성. 레거시 OE 증장기 계획 수정에 따른 입찰 지연에도 견조한 수주 추이 이어지는 점 주목. 전장 제품 경쟁력에 기인해 로보택시/신흥 전기차 업체向 수주 확대 영향 판단. 당분기 중국 내 SDC(Smart Damping Control) 수주 확보로 제동조향에 이어 현가까지 제품군이 확장된 점도 긍정적.

미-중 경쟁으로 인한 로보틱스 사업 수혜 기대

로보틱스 내 주요 벤더로 자리잡을 가능성에 주목. 전일 미국 FCC(연방통신위원회)가 신행 휴머노이드·사족보행 로봇 수입 금지 조치 발표. AI 공급망 보호/로보틱스 산업 주도권 유지 위한 조치임을 감안하면, 규제 대상이 핵심 부품으로 확대될 가능성 높음. 고객사는 역내 공급 가능 업체를 선호하게 될 것이며, 동사는 기보유 부지 활용해 액추에이터 생산시설 확보 예정. 기존 핵심 고객사에 이어 국내외 주요 업체와 협의 시작된 것은 양산 가능한 공급망 강점 기인 판단. 26년 마스터 모델 개발, 27년 양산 수주의 기존 일정은 유지.

전반적인 자동차 업종 밸류에이션 하락을 감안해 Target P/E를 15.0배에서 12.1배로 조정하여 목표주가 63,000원으로 하향. 그러나 외형 확장 가능성 높은 신흥시장 고객사 확장, 신규 사업 기대감에 기인하여 투자 의견 BUY 유지.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	8,848	9,455	9,750	10,437	11,039
YoY(%)	5.4	6.9	3.1	7.0	5.8
영업이익(십억원)	359	357	409	513	563
OP 마진(%)	4.1	3.8	4.2	4.9	5.1
순이익(십억원)	158	123	233	318	351
EPS(원)	2,767	2,130	4,368	5,961	6,575
YoY(%)	-4.2	-23.0	105.0	36.5	10.3
PER(배)	14.7	27.6	9.1	6.7	6.0
PCR(배)	2.9	3.8	3.0	2.7	2.5
PBR(배)	0.8	1.0	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	5.3	5.8	3.8	3.2	2.9
ROE(%)	5.5	3.8	7.3	9.3	9.5

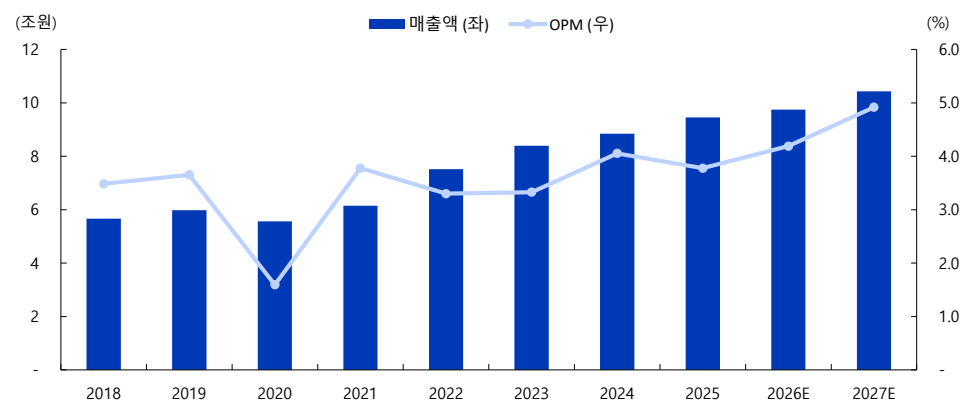
[도표 1] HL 만도 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,271	2,401	2,321	2,462	2,312	2,495	2,430	2,513	9,455	9,750	10,437
국내	760	821	784	799	749	803	765	805	3,165	3,122	3,259
중국	444	486	503	615	462	534	546	633	2,048	2,175	2,322
아메리카	623	665	632	619	619	655	656	618	2,538	2,549	2,758
인도	243	226	216	241	261	266	268	255	925	1,049	1,161
유럽	201	204	187	188	220	237	195	203	779	855	937
매출총이익	320	365	362	377	361	407	390	412	1,444	1,570	1,713
GPM	14.1	15.2	15.6	15.3	15.6	16.3	16.1	16.4	15.3	16.1	16.4
영업이익	76	90	83	111	79	104	94	81	94	107	107
OPM	3.5	4.3	4.1	3.3	4.0	4.3	4.4	4.0	3.8	4.2	4.9
세전이익	62	34	66	57	86	93	80	83	218	342	464
세전이익률	2.7	1.4	2.8	2.3	3.7	3.7	3.3	3.3	2.3	3.5	4.4
지배주주순이익	28	4	44	24	48	55	48	49	100	200	276
NPM	1.2	0.2	1.9	1.0	2.1	2.2	2.0	2.0	1.1	2.0	2.6
YoY											
매출액	7.8	11.8	6.9	1.6	1.8	3.9	4.7	2.1	6.9	3.1	7.0
국내	3.1	8.5	13.2	-8.4	-1.5	-2.3	-2.4	0.7	3.4	-1.4	4.4
북미	-0.5	4.4	-6.8	0.8	4.0	10.0	8.5	2.9	-0.7	6.2	6.8
유럽	23.6	27.3	17.1	13.3	-0.6	-1.4	3.9	-0.1	20.2	0.4	8.2
인도	15.0	14.3	-3.2	19.1	7.5	17.7	24.2	5.7	11.0	13.4	10.6
기타	-3.6	-1.1	5.6	-1.5	9.6	16.5	4.3	7.9	-0.3	9.7	9.6
매출총이익	8.2	21.6	13.8	-7.9	12.8	11.7	7.7	9.2	9.1	8.8	9.1
영업이익	4.7	16.2	14.1	-27.2	18.2	2.8	13.8	24.7	-0.1	14.0	25.7
세전이익	-71.4	-31.9	-227.0	9.2	39.5	171.9	22.6	46.2	-18.0	56.9	35.9
지배주주순이익	-80.0	0.9	-177.1	-43.6	71.2	1,128.5	9.4	105.0	-23.0	99.8	38.2

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] HL 만도: 연간 실적 추이



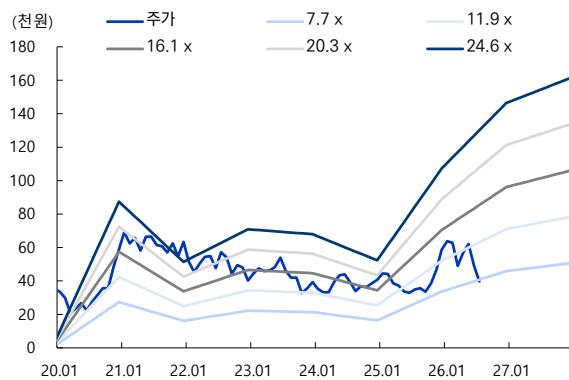
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 3] HL 만도 Valuation table

구분		내용	비고
EPS	원	5,201	(a): 12MF EPS
Target P/E	배	12.1	(b): 과거 10 년 주간 평균 12MF P/E + 1σ
적정주가	원	62,869	(c): (a) x (b)
목표주가	원	63,000	기존 목표주가 대비 괴리율 5% 이내로 유지
현재주가	원	39,100	2026.07.30 종가
상승여력	%	61.1	

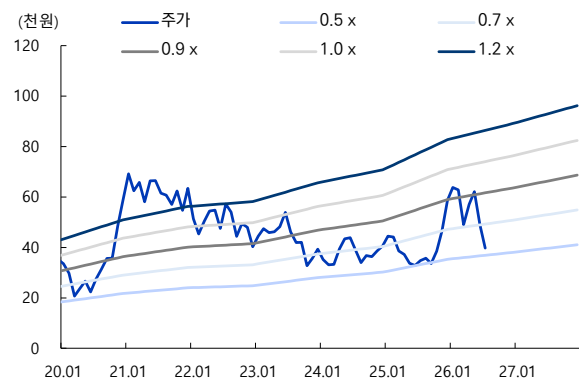
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 12MF P/E 밴드 차트



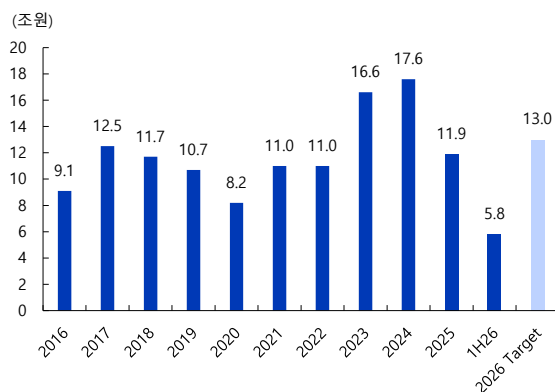
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 12MF P/B 밴드 차트



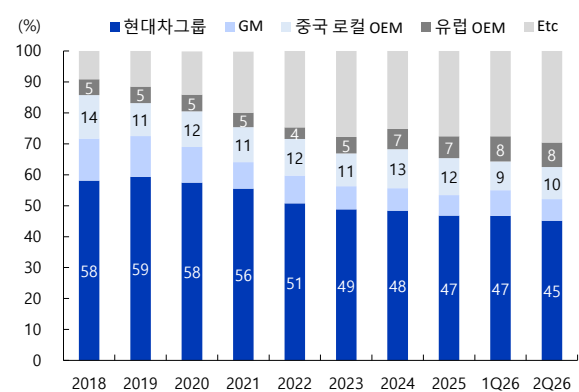
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 연간 신규수주 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 고객사별 매출 비중



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 8] HL 만도: 신규 사업 업데이트

>>> 추가 성장 기회



로봇 액추에이터

로봇 액추에이터: 휴머노이드 로봇의 관절

- 회전형 통합 액추에이터 검증 진행 중. 출력 밀도 중심 핵심 모터 기술 개발 병행
- 국내외 유망 로봇기업 다수와 공동 개발 및 사양 협의 중
- 북미 현지 고객 대응 조직 운영 및 양산 대비 북미 중심의 단계적 투자 계획 수립 (기확보 부지 활용 예정)
- DGIST와 공동 로봇 Lab 개소, 정부 실증사업(KIRIA) 및 국제표준화(ISO/TC299) 활동 참여



e-HAECHE

e-HAECHE: 전기 화재의 원인인 아크를 감지하는 화재 예방 센서

- 아크 및 과열 복합 감지 기능으로 사전 안전 모니터링 및 관리 기능 강화
- 국내외 20개 공장 PoC 운영 중, '26년 하반기 양산 시작
- 현대차 그룹 북미 메타 플랜트 적용('26.06~)
- 글로벌 제조 기업 및 물류센터/ESS/로봇충전/데이터센터 등으로 매출 다각화 계획



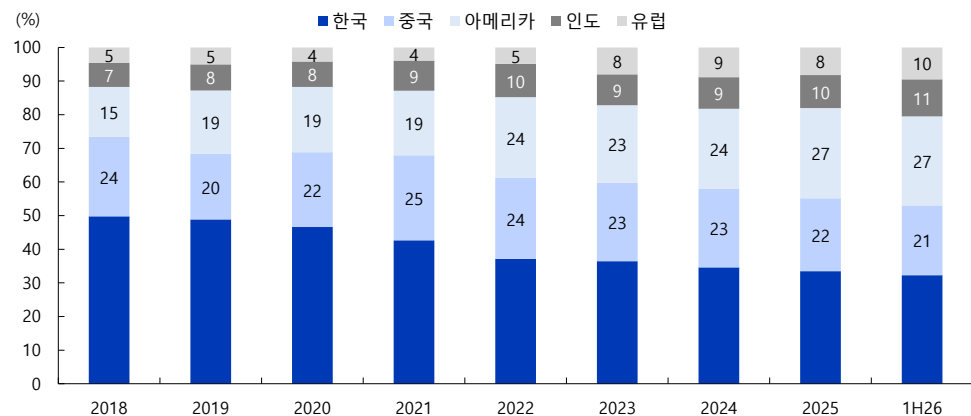
SaaP

SaaP: 독립된 SW 상품화 개시

- 샤시통합제어·자율주행 기반 SW 라이선싱 제품(MiCOSA) 출시 및 수주, Turn-key 엔지니어링 SW 서비스 모델로 확대 - '26년 PoC 10건, 양산 6건
- 중국·인도향 SW 제품 매출 확대, 북미 자동차 SW Marketplace를 통한 글로벌 고객 Pool 확보
- 자동차 SW 기반 신규 미래 산업(항공, 에너지, 로봇 등) 분야로 SaaP/SaaS 사업 확대 추진

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 9] HL 만도: 지역별 매출 비중



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[HL만도 204320]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,848	9,455	9,750	10,437	11,039
매출원가	7,525	8,011	8,180	8,724	9,212
매출총이익	1,323	1,444	1,570	1,713	1,827
매출총이익률 (%)	15.0	15.3	16.1	16.4	16.6
판매비와관리비	964	1,087	1,161	1,199	1,264
영업이익	359	357	409	513	563
영업이익률 (%)	4.1	3.8	4.2	4.9	5.1
EBITDA	694	718	774	892	956
EBITDA Margin (%)	7.8	7.6	7.9	8.5	8.7
영업외손익	-93	-139	-68	-49	-51
관계기업손익	-5	-3	2	4	3
금융수익	56	51	20	21	25
금융비용	-138	-145	-96	-97	-102
기타	-6	-42	5	22	22
법인세비용차감전순손익	265	218	340	464	512
법인세비용	107	95	107	146	161
계속사업순손익	158	123	233	318	351
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	158	123	233	318	351
당기순이익률 (%)	1.8	1.3	2.4	3.0	3.2
비지배지분순이익	28	23	28	38	42
지배지분순이익	130	100	205	280	309
지배순이익률 (%)	1.5	1.1	2.1	2.7	2.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	205	39	37	37	37
포괄순이익	363	162	270	355	387
비지배지분포괄이익	42	20	33	43	47
지배지분포괄이익	320	142	237	311	340

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	435	721	644	655	715
당기순이익	0	0	233	318	351
비현금항목의 가감	532	632	716	734	766
감가상각비	302	323	330	340	352
외환손익	-14	4	-4	-36	-36
자본법평가손익	5	3	-2	-4	-3
기타	239	302	392	434	453
자산부채의 증감	-163	67	-123	-175	-164
기타현금흐름	66	21	-183	-222	-238
투자활동 현금흐름	-397	-364	-359	-395	-418
투자자산	-7	-24	-17	-17	-17
유형자산	-310	-344	-370	-400	-420
기타	-80	4	29	22	19
재무활동 현금흐름	-177	-96	-119	89	89
단기차입금	2	-49	-49	-49	-49
사채	-231	239	50	50	50
장기차입금	196	132	100	100	100
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-51	-52	-35	-35	-35
기타	-92	-365	-184	23	23
현금의 증감	-79	264	248	172	207
기초 현금	615	536	800	1,048	1,220
기말 현금	536	800	1,048	1,220	1,427
NOPLAT	214	201	280	352	386
FCF	76	286	152	155	195

자료: HL 만도, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,677	3,719	4,007	4,363	4,736
현금및현금성자산	536	800	1,027	1,205	1,419
매출채권 및 기타채권	2,152	1,978	2,025	2,149	2,258
재고자산	838	804	830	888	939
기타유동자산	151	137	126	121	119
비유동자산	3,375	3,417	3,499	3,600	3,709
유형자산	2,410	2,560	2,600	2,660	2,728
관계기업투자금	10	24	44	65	85
기타금융자산	226	199	199	199	199
기타비유동자산	730	635	656	677	697
자산총계	7,052	7,137	7,507	7,963	8,444
유동부채	2,900	3,047	2,834	2,886	2,925
매입채무 및 기타채무	1,884	1,880	1,924	2,025	2,114
차입금	233	331	282	232	183
유동성채무	651	658	450	450	450
기타유동부채	133	178	178	178	178
비유동부채	1,479	1,214	1,348	1,488	1,633
차입금	527	367	467	567	667
사채	648	599	649	699	749
기타비유동부채	303	248	232	222	217
부채총계	4,379	4,261	4,182	4,374	4,558
지배지분	2,519	2,714	2,884	3,128	3,402
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,237	1,311	1,481	1,726	1,999
기타자본변동	8	8	8	8	8
비지배지분	154	162	172	187	203
자본총계	2,673	2,876	3,345	3,604	3,894
총차입금	2,166	2,037	1,912	1,998	2,088

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

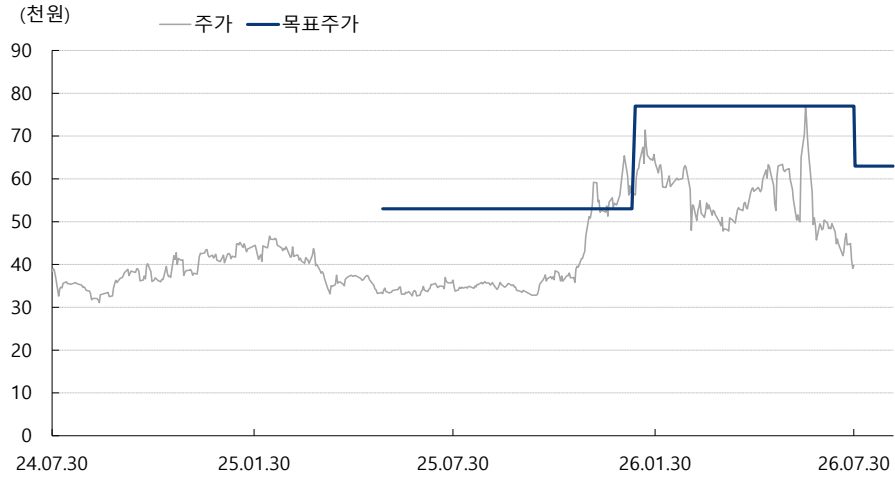
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,767	2,130	4,368	5,961	6,575
PER	14.7	27.6	9.1	6.7	6.0
BPS	53,635	57,793	67,566	72,777	78,601
PBR	0.8	1.0	0.6	0.5	0.5
EBITDAPS	14,783	15,299	16,476	18,987	20,354
EV/EBITDA	5.3	5.8	3.8	3.2	2.9
SPS	188,431	201,350	207,636	222,267	235,077
PSR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	1,624	6,091	3,243	3,297	4,147
DPS	700	750	750	750	750

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	5.4	6.9	3.1	7.0	5.8
영업이익 증가율	28.5	-0.5	14.4	25.7	9.7
순이익 증가율	2.4	-22.4	89.8	36.5	10.3
수익성					
ROIC	6.1	5.5	7.6	9.3	9.8
ROA	1.9	1.4	2.8	3.6	3.8
ROE	5.5	3.8	7.3	9.3	9.5
안정성					
부채비율	163.8	148.2	125.0	121.4	117.1
순차입금비율	30.7	28.5	25.5	25.1	24.7
이자보상배율	3.2	3.3	4.3	5.3	5.5

HL 만도 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.05.27	매수	53,000	(35.85)	(32.83)					
2025.07.18	매수	53,000	(34.68)	(30.28)					
2025.10.03	매수	53,000	(26.50)	23.40					
2026.01.12	매수	77,000	(16.52)	(7.27)					
2026.02.06	매수	77,000	(26.49)	(7.27)					
2026.04.29	매수	77,000	(27.87)	(0.13)					
2026.07.31	매수	63,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	4.6	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하