

종목 정보

BUY		
목표주가	65,000원	63.5%
현재주가	39,750원	
시가총액	1.9조원	
주식수 (유동주식 비중)	46,957,120주 (68.3%)	
52주 최저/최고	32,850원/76,900원	
60일-평균거래대금	595.9억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
HL만도 (%)	-18.9	-37.7	9.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	22.9	-41.8	-36.4

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	65,000	80,000	-18.8%
2026E EPS	4,198	4,900	-14.3%
2027E EPS	5,824	6,358	-8.4%

컨센서스

커버 증권사 수	19
목표주가	75,111
추천 점수	3.9

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



리서치센터 리포트
바로가기

HL만도 (204320)

2Q26 Review: 2027년에 확인될 신규 수주

- 2분기에 북미 전기차 선도 업체, 중국 전기차 업체, 인도·유럽 고객사 매출 증가로 역대 최대 매출 달성.
- 반도체·원자재 가격 상승에도 전장 제품 믹스 개선과 고객사 판매 회복으로 영업 이익률 4.3% 기록. 컨센서스 부합
- 미국 정부는 로봇 산업에서 중국 Value Chain 배제 정책을 추진 중. 미국에 생산 설비를 갖추고, 액추에이터 제품을 개발 중인 만도에게 긍정적인 환경 조성.

WHAT'S THE STORY?

목표주가 65,000원으로 18.8% 하향: 높아진 주식 시장의 변동성을 반영하여, Target P/E를 13.2배로, 기존대비 10% 하향.

- Target P/E 13.2배로 10% 하향 조정: Target P/E 13.2배는 글로벌 전장 부품사 평균인 12배(Bloomberg) 대비 10% 프리미엄으로, SDV 시대의 성장성과 로봇 액추에이터 사업의 성장성을 반영. Target P/E를 2026년~2027년 평균 EPS에 적용
- 실적과 모멘텀 견비: 높은 신규 수주를 기반으로 견조한 실적 기록 중, 미국에서 로봇 액추에이터 사업에 대한 기대감은 유효. 다수의 고객과 협상 중이며, 2027년에 신규 수주 기대.

2분기 실적, 컨센서스 부합: 매출액은 2.50조원(+7.9%QoQ/+3.9%YoY) 및 영업이익 1,070억원(+14.3%QoQ/+2.8%YoY)으로 영업이익률 4.3% 기록.

- 반도체·원자재 가격 상승 215억원: 반도체와 원자재 가격 상승이 수익성 부담으로 작용. 다만 IDB 2세대 등 고부가 전장 제품 매출 증가와 신흥시장·유럽 매출 확대로 부담 상쇄. 하반기에 고객사로부터 회수 목표.
- 미국 관세 부담 45억원: 2분기 관세 관련 비용 138억원 중 고객사 환급 제외 반영 비용은 45억원.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	2,495.3	3.9	7.9	1.8	1.4
영업이익	107.0	2.8	14.3	6.8	4.6
세전이익	92.7	171.9	7.8	16.4	15.6
순이익	58.8	494.1	10.8	2.6	3.2
이익률 (%)					
영업이익	4.3				
세전이익	3.7				
순이익	2.4				

자료: HL만도, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	27.6	9.5	6.8
P/B	1.0	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.8	3.9	3.2
Divyield (%)	1.3	3.0	3.5
EPS 증가율 (%)	-23.0	97.1	38.7
ROE (%)	3.8	7.0	9.1
주당지표 (원)			
EPS	2,130	4,198	5,824
BVPS	57,793	61,413	66,037
DPS	750	1,200	1,400

- **한국 매출은 8,025억원(+7.1%QoQ/-2.3%YoY):** 현대차·기아 국내 생산 감소 영향. 부품사 화재에 따른 생산 차질이 반영됐으며, 하반기 일부 물량 회복이 예상되나 국내 영업 환경은 여전히 어려운 상황.
- **중국 매출은 5,344억원(+15.7%QoQ/+10.0%YoY):** 2Q26 중국 전기차 수요는 -7%YoY, 생산량은 -3%YoY 기록. 반면 HL만도의 매출은 북미 전기차 업체(매출 비중 27%) 실적 회복 영향으로 실적 호조. 북미 전기차 선도 업체향 매출은 +32%YoY, 중국 로컬업체향 매출은 -9%YoY. 다만 동평(+89%), NIO(+6%), VinFast(+121%)향 매출 및 HPC 신규 매출이 감소분을 상쇄.
- **인도 매출은 2,657억원(+1.8%QoQ/+17.7%YoY):** 현대차·기아 푸네공장 가동률 상승과 인도 로컬 OEM 생산 확대, 안전 규제 강화에 따른 ADAS 탑재 증가로 고성장 지속. 현대차·기아향 매출은(비중 51%) +6%YoY, 인도 로컬향(비중 39%)은 +46%YoY 증가.
- **유럽 매출은 2,372억원(+7.9%QoQ/+16.5%YoY):** 북미 전기차 선도 업체 리프्रेस 모델 생산 확대와 터키법인의 스텔란티스향 매출 증가로 분기 최대 매출 달성.
- **영업 외 항목:** 사채(2천억원) 발행과 차입금 감소로 이자비용 전년비 47억원 감소. 외환차익은 +43억원 YoY 발생.
- **2분기 신규 수주 3.1조원, 누적 목표 대비 44.6% 달성:** 2분기 말 수주잔고 59조원. 상반기 누적 수주 중 중국 OEM 비중이 36%로 가장 높으며, 2분기 중국 IT 선도기업 로보택시향 현가 제품(MCS) 수주. 누적 신규 수주 중 전장 제품 비중은 71%.

3분기 실적 전망, 컨센서스 부합 예상: 매출액 2.38조원(-4.5%QoQ/+2.6%YoY) 및 영업이익 1,028억원(-3.9%QoQ/+9.2YoY)으로 영업이익률 4.3% 전망. 중국과 인도 매출 성장이 지속되고, 미주는 주요 OEM 신차 출시와 현대차·기아 하이브리드 생산 확대, 북미 전기차 업체의 롱휠베이스 모델 출시로 상반기 대비 회복 예상. 국내도 상반기 생산 차질의 일부 회복 전망.

FnGuide 기준 컨센서스는 매출액 2.43조원 및 영업이익 1,012억원으로, 영업이익률 4.2%.

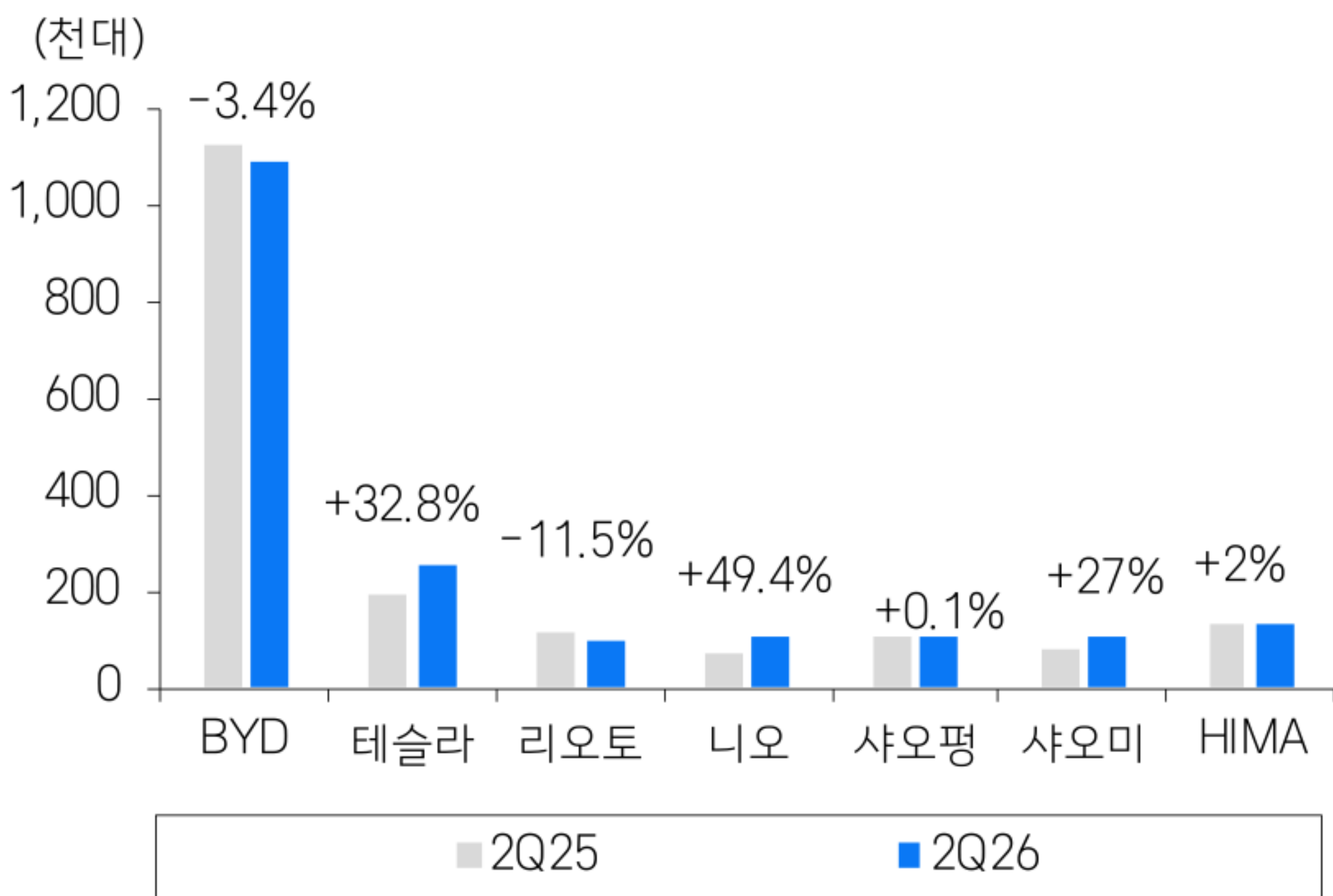
- **인도 ADAS 사업 현지화:** HL클레무브 인도 자회사 지분 30%-1주를 인도 ANAND그룹의 Gabriel India에 98.44백만달러(약 1500억원)에 매각 예정. 현지 영업·인력·대관 네트워크를 활용해 초기 성장 단계인 인도 ADAS 시장을 선점하고, 매각 자금은 인도와 멕시코 등 신흥시장 사업 확대에 활용할 계획.
- **신규 사업 확대:** 전기 화재 예방 센서 e-HAECHIE는 6월 현대차그룹 북미 메타플랜트 공급을 시작했으며 물류센터·데이터센터·ESS로 고객군 확대 예정. 샤시 통합제어 SW인 MiCOSA는 라이선스와 Turn-key 엔지니어링 서비스로 사업화하며, 2026년 PoC 10건과 양산 6건을 추진.
- **로봇 액추에이터:** 현재 고객사 샘플 대응 및 사양 협의 단계로, 수주 목표 시점은 2027년. 미국정부의 중국 Value Chain 배제 정책으로, 미국에 생산시설을 갖추고, 미국 업체를 이미 고객사로 갖추고 있는 만도에게 유리한 환경.

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	1,502	1,500	1,450	1,365	1,423	1,480	1,390
매출액	2,271	2,401	2,321	2,462	2,312	2,495	2,382	2,519	8,848	9,455	9,708	10,238
성장률 (% YoY)	7.8	11.8	6.9	1.6	1.8	3.9	2.6	2.3	5.4	6.9	2.7	5.5
매출총이익	320	365	362	397	361	407	329	518	1,323	1,444	1,615	1,754
영업이익	79	104	94	80	94	107	103	116	359	357	419	485
성장률 (% YoY)	4.7	16.2	14.1	-28.2	18.2	2.8	9.2	45.1	28.5	-0.5	17.3	15.8
세전계속사업이익	62	34	66	56	86	93	75	87	265	218	340	417
순이익	35	10	49	29	53	59	49	57	158	123	217	301
지배주주순이익	28	4	44	24	48	54	44	51	130	100	197	273
이익률 (%)												
매출총이익	14.1	15.2	15.6	16.1	15.6	16.3	13.8	20.6	15.0	15.3	16.6	17.1
영업이익	3.5	4.3	4.1	3.2	4.0	4.3	4.3	4.6	4.1	3.8	4.3	4.7
순이익	1.5	0.4	2.1	1.2	2.3	2.4	2.0	2.2	1.8	1.3	2.2	2.9
지배주주순이익	1.2	0.2	1.9	1.0	2.1	2.1	1.9	2.0	1.5	1.1	2.0	2.7

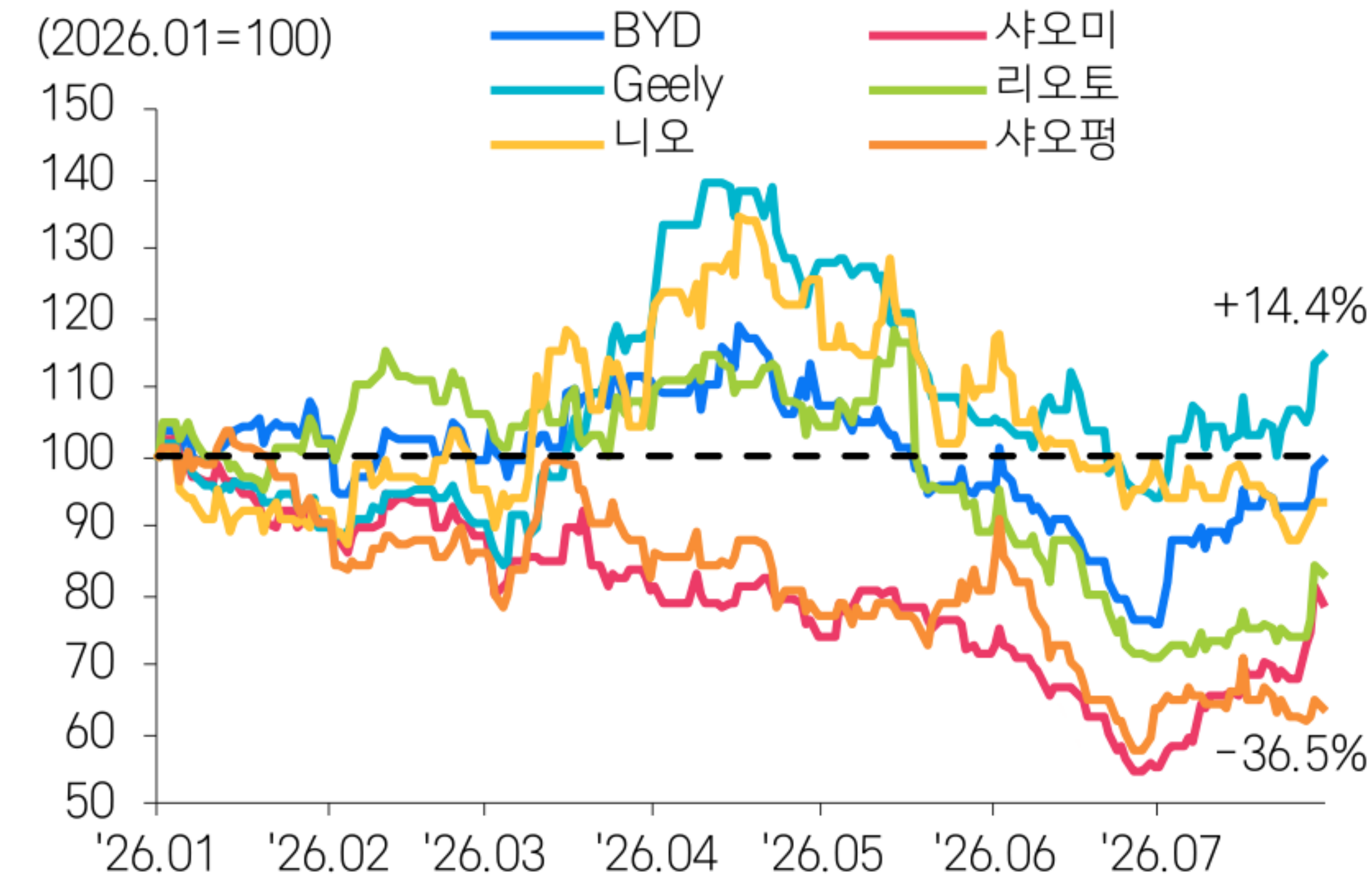
자료: HL만도, 삼성증권 추정

중국 전기차업체: 2Q26 판매 실적



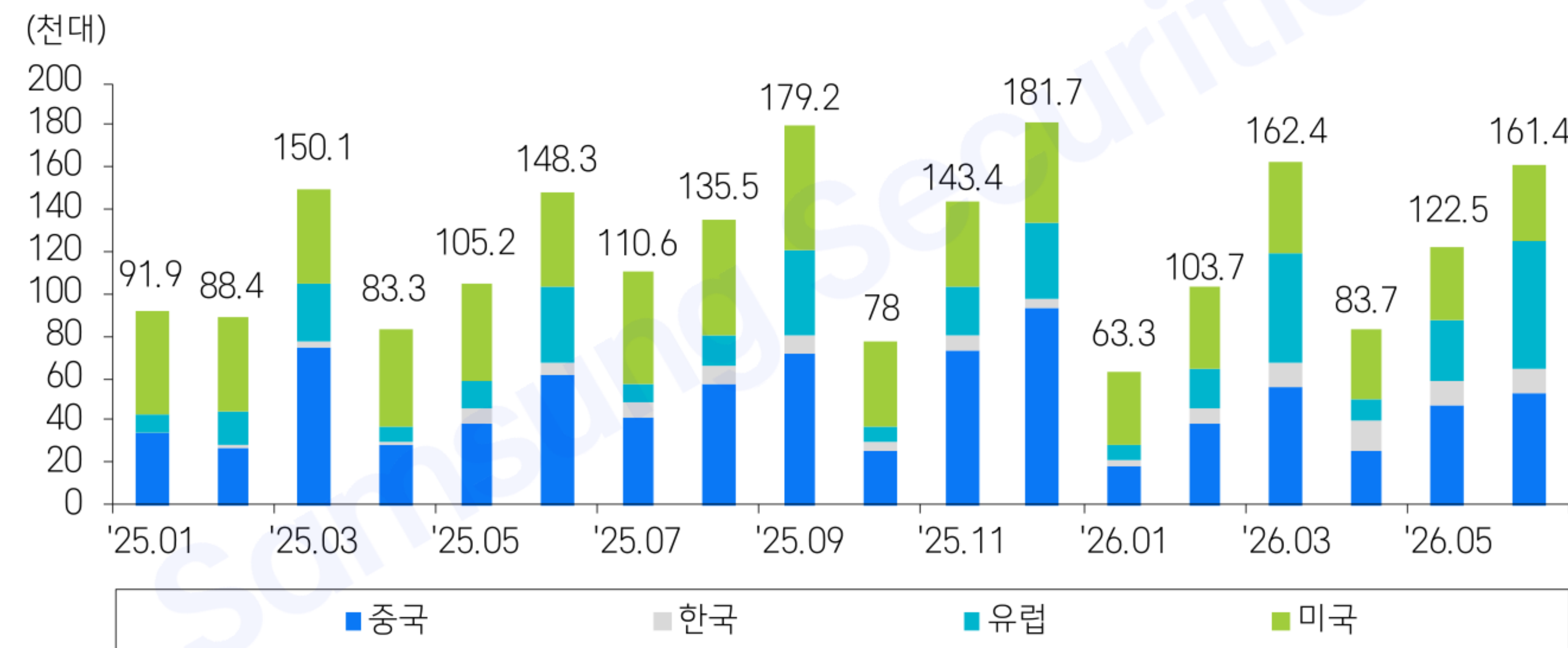
자료: CPCA, 삼성증권

중국 전기차업체 주가 추이



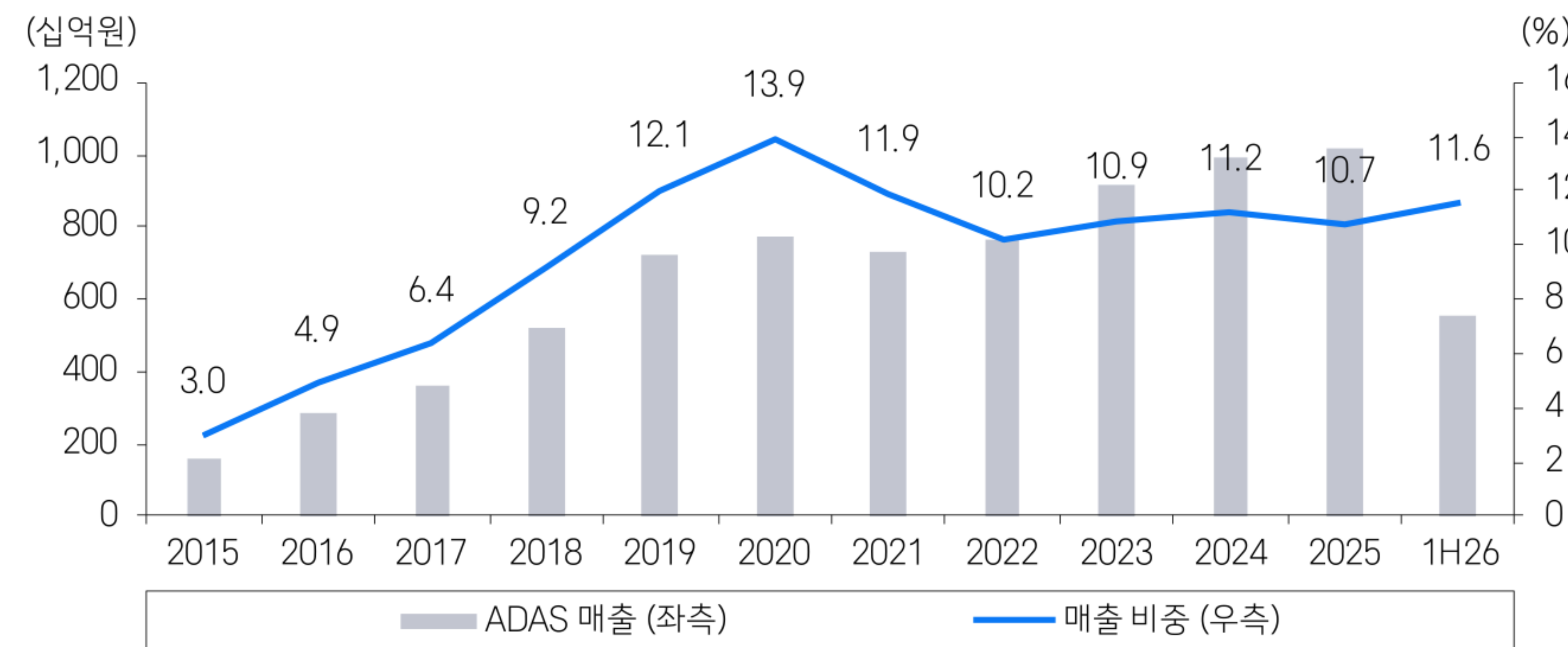
자료: Bloomberg, 삼성증권

북미 선도 전기차 업체: 주요 지역 판매 추이



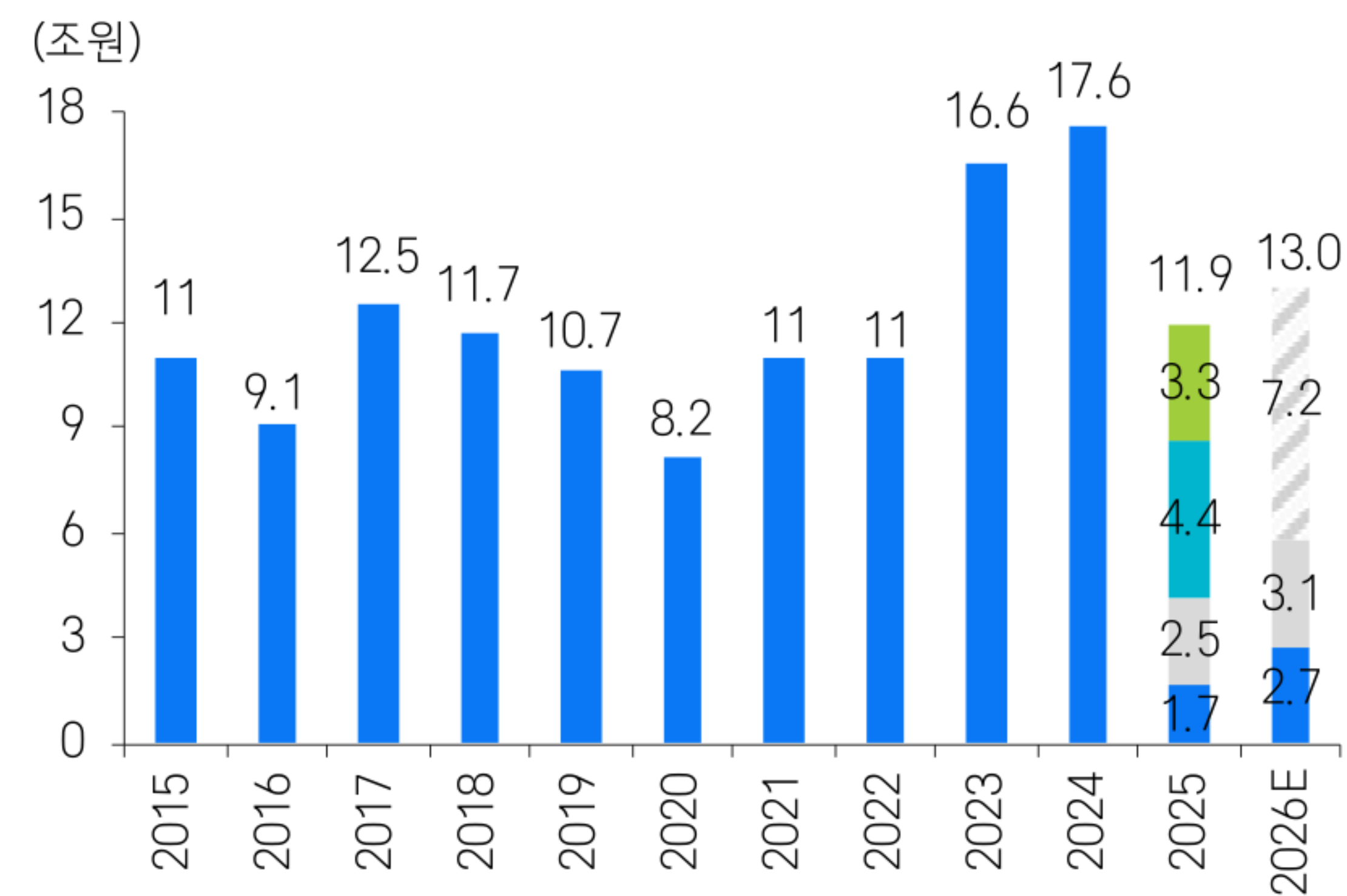
자료: CPCA, KAIDA, ACEA, Wards, 삼성증권

HL만도: ADAS 매출



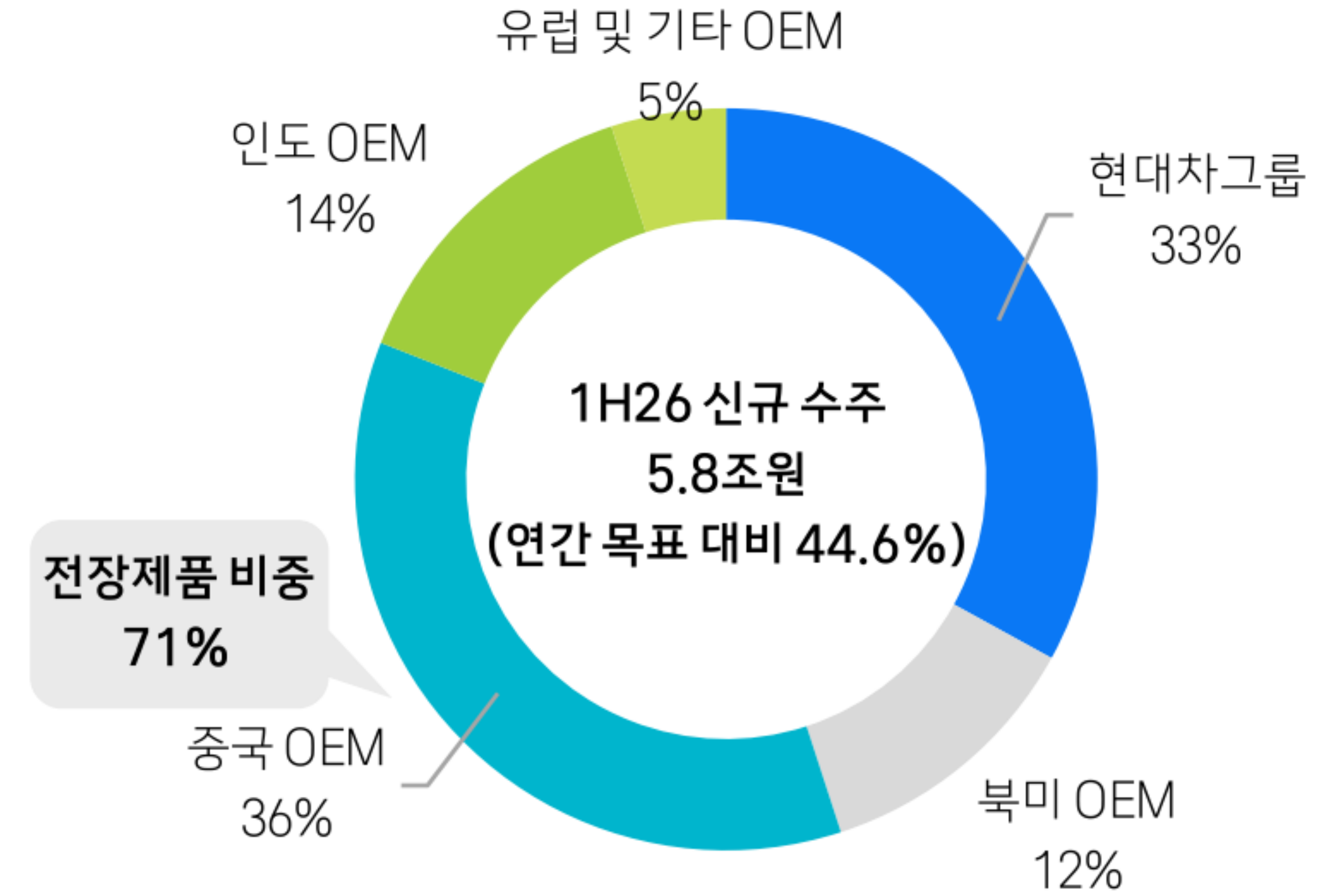
자료: HL만도, 삼성증권

HL만도: 신규 수주 실적 및 가이던스



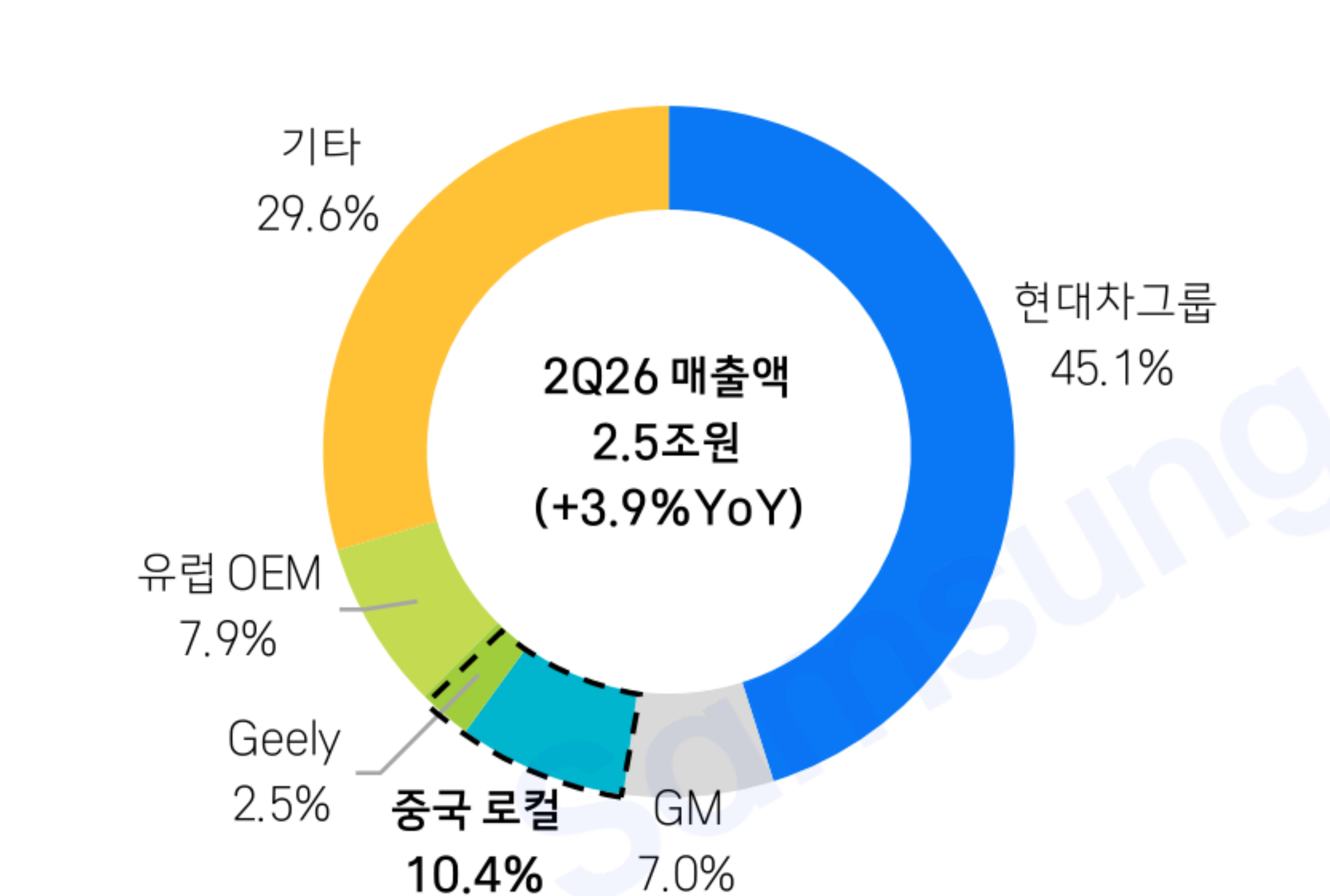
자료: HL만도, 삼성증권

HL만도: 고객사별 신규 수주



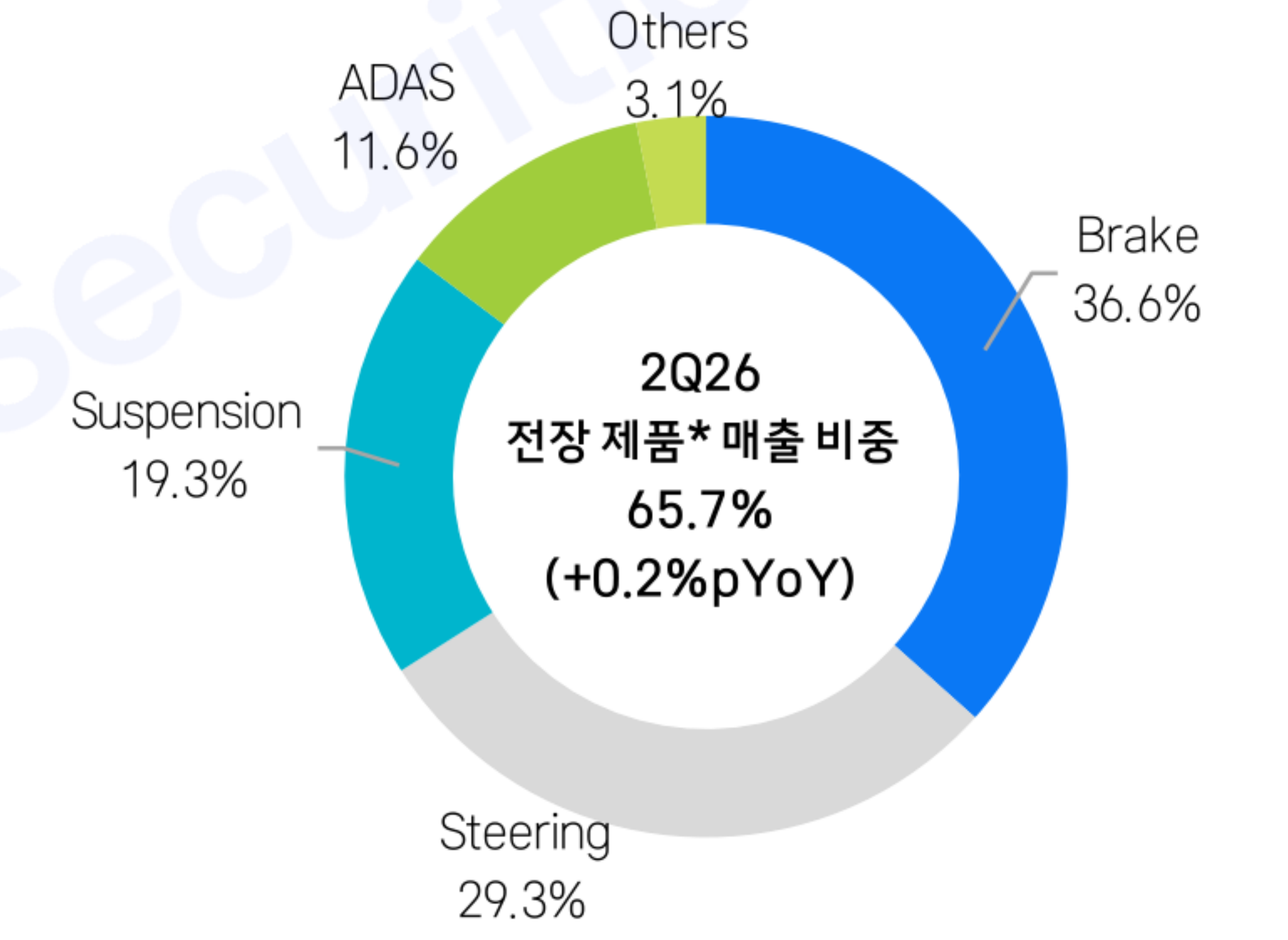
자료: HL만도, 삼성증권

HL만도: 고객사별 매출 비중



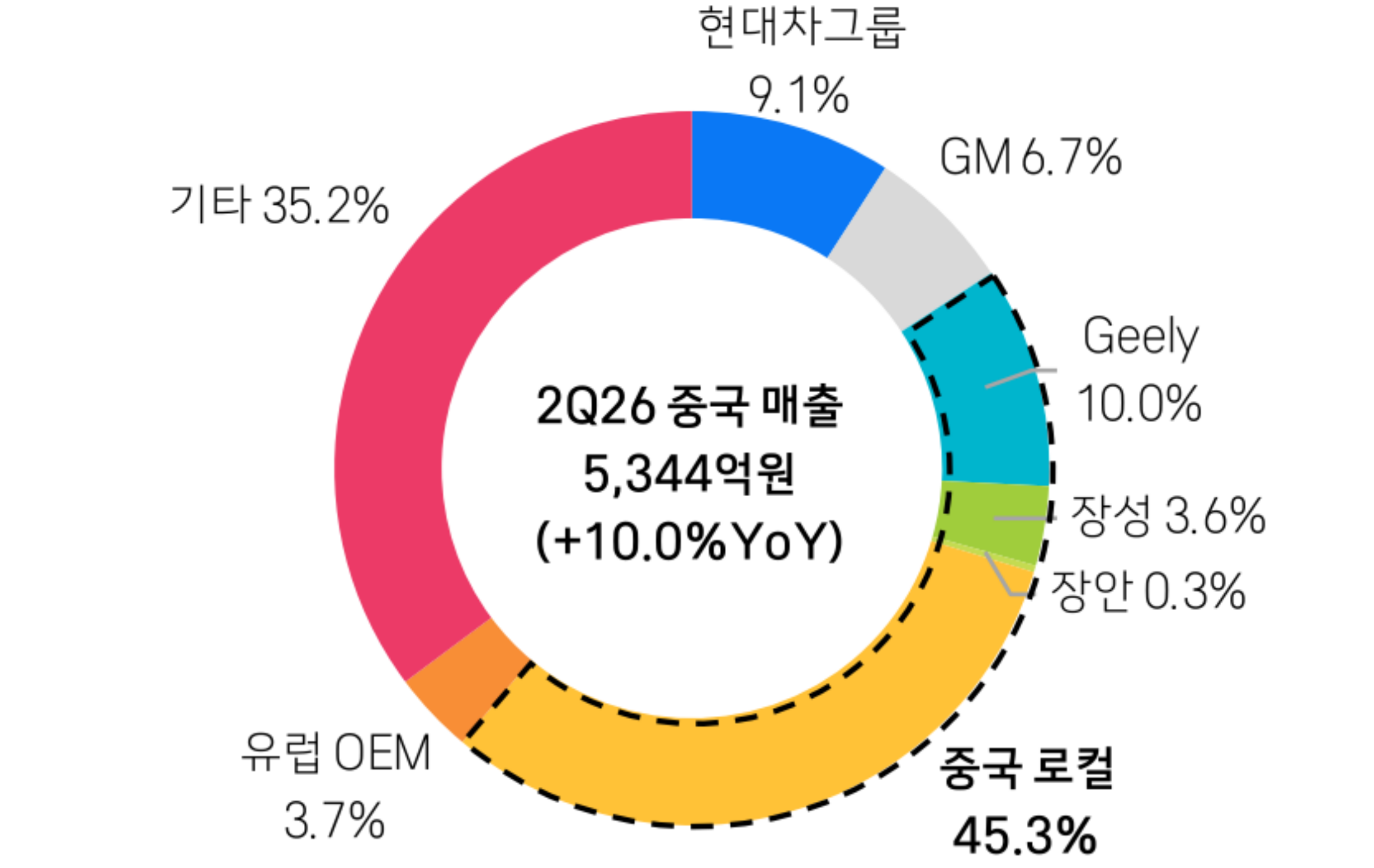
자료: HL만도, 삼성증권

HL만도: 제품별 매출 비중



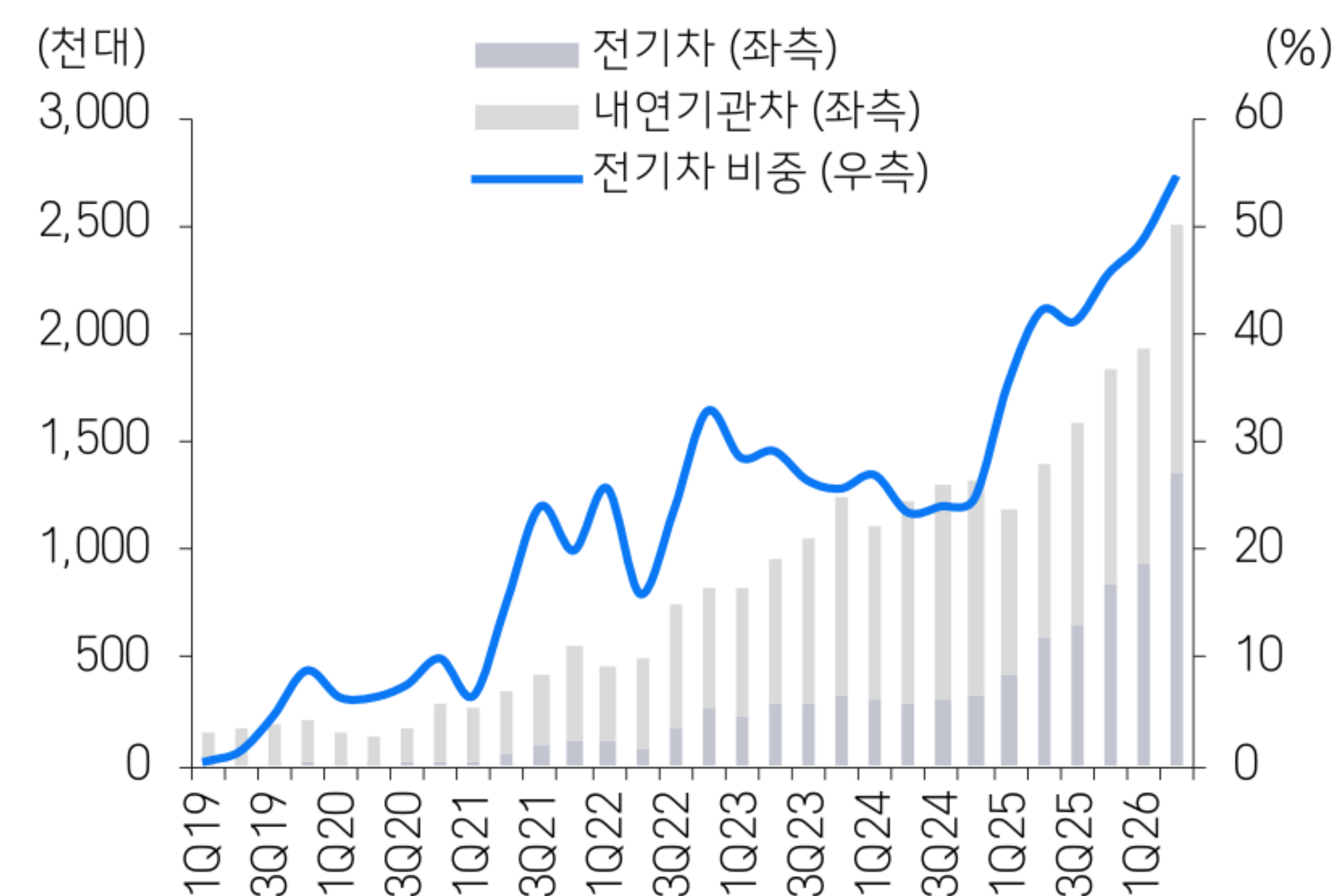
참고: * 브레이크(EPB,EBS), 스티어링(EPS), ADAS 등 합산
자료: HL만도, 삼성증권

HL만도 China: 고객사별 매출 비중



자료: HL만도, 삼성증권

중국 자동차 수출 대수

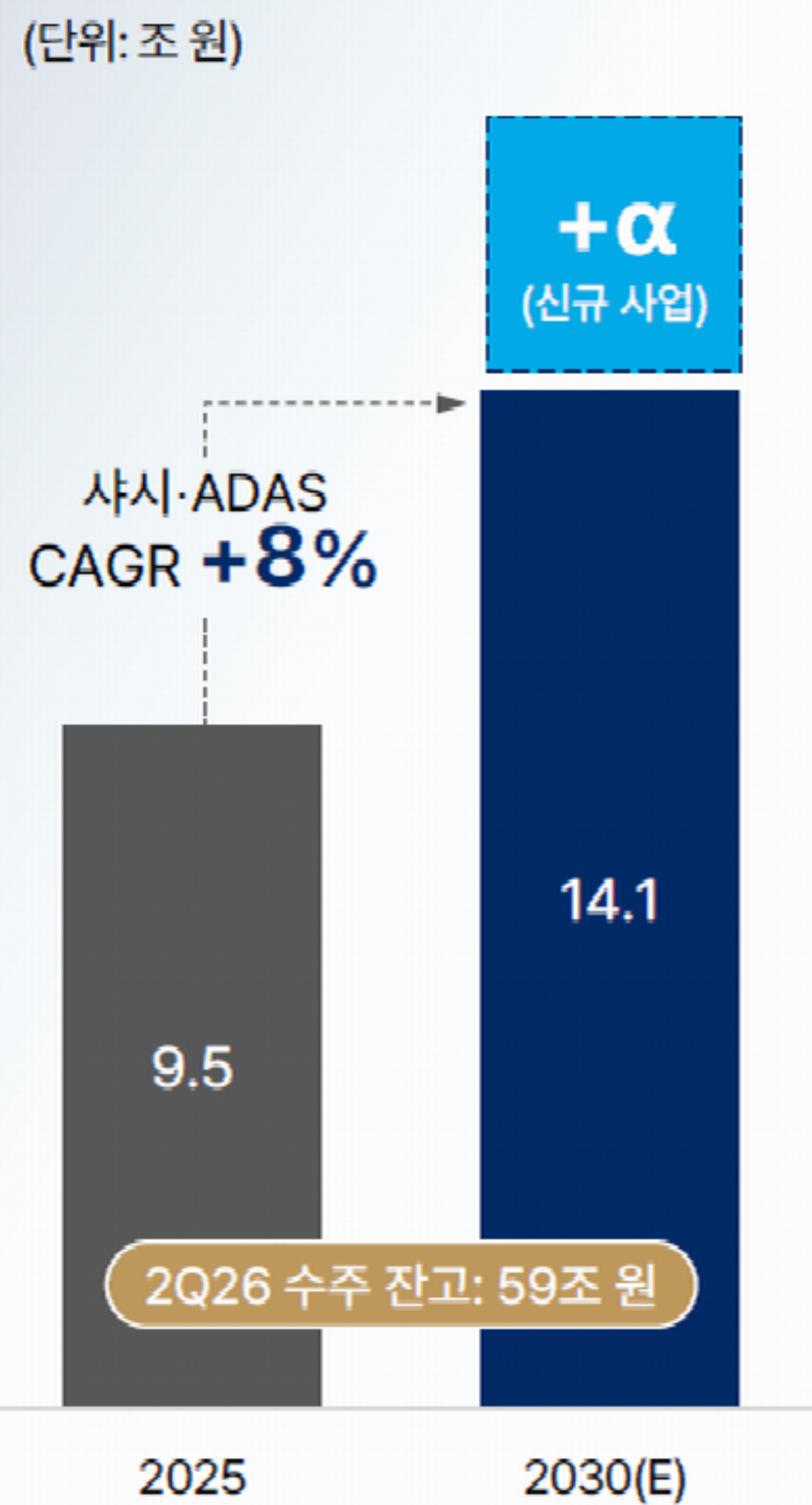


자료: CAAM, 삼성증권

HL만도: 수주 잔고와 신규 사업

본업 경쟁력 기반 신규 사업 영역 진출로 미래 성장 동력 강화

수주 기반 안정적 매출 성장



>>> 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: HL만도

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	8,848	9,455	9,708	10,238	11,189
매출원가	7,525	8,011	8,092	8,484	9,276
매출총이익	1,323	1,444	1,615	1,754	1,913
(매출총이익률, %)	15.0	15.3	16.6	17.1	17.1
판매 및 일반관리비	964	1,087	1,196	1,268	1,382
영업이익	359	357	419	485	531
(영업이익률, %)	4.1	3.8	4.3	4.7	4.7
영업외손익	-93	-139	-79	-68	-64
금융수익	56	51	19	21	34
금융비용	138	145	87	71	71
지분법손익	-5	-3	2	5	5
기타	-6	-42	-12	-24	-32
세전이익	265	218	340	417	467
법인세	107	95	123	117	131
(법인세율, %)	40.4	43.6	36.3	28.0	28.0
계속사업이익	158	123	217	301	336
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	158	123	217	301	336
(순이익률, %)	1.8	1.3	2.2	2.9	3.0
지배주주순이익	130	100	197	273	306
비지배주주순이익	28	23	20	27	30
EBITDA	694	718	749	767	771
(EBITDA 이익률, %)	7.8	7.6	7.7	7.5	6.9
EPS (지배주주)	2,767	2,130	4,198	5,824	6,514
EPS (연결기준)	3,370	2,615	4,622	6,400	7,159
수정 EPS (원)*	2,767	2,130	4,198	5,824	6,514

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	435	721	527	542	504
당기순이익	158	123	217	301	336
현금유출입이없는 비용 및 수익	532	632	516	439	398
유형자산 감가상각비	302	323	298	255	218
무형자산 상각비	33	38	32	27	22
기타	197	271	186	157	158
영업활동 자산부채 변동	-163	67	-18	-35	-68
투자활동에서의 현금흐름	-397	-364	-151	-3	-5
유형자산 증감	-307	-333	-150	0	0
장단기금융자산의 증감	12	28	-1	-3	-5
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	-308	486	435
기초현금	615	536	800	492	978
기말현금	536	800	492	978	1,413
Gross cash flow	690	755	733	739	734
Free cash flow	125	377	377	542	504

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

자료: HL만도, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,677	3,719	3,490	4,137	4,865
현금 및 현금등가물	536	800	492	978	1,413
매출채권	2,020	1,859	1,909	2,013	2,200
재고자산	838	804	826	871	952
기타	283	256	263	274	300
비유동자산	3,375	3,417	3,239	2,961	2,726
투자자산	235	222	224	227	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	6,728	7,097	7,591
유동부채	2,900	3,047	2,445	2,560	2,767
매입채무	1,449	1,399	1,436	1,515	1,655
단기차입금	233	331	331	331	331
기타 유동부채	1,218	1,317	677	714	781
비유동부채	1,479	1,214	1,218	1,227	1,244
사채 및 장기차입금	1,176	966	966	966	966
기타 비유동부채	303	248	252	261	278
부채총계	4,379	4,261	3,663	3,787	4,011
지배주주지분	2,519	2,714	2,884	3,101	3,341
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,237	1,311	1,473	1,690	1,930
기타	631	752	760	760	760
비지배주주지분	154	162	182	209	239
자본총계	2,673	2,876	3,066	3,310	3,580
순부채	1,585	1,218	868	381	-57

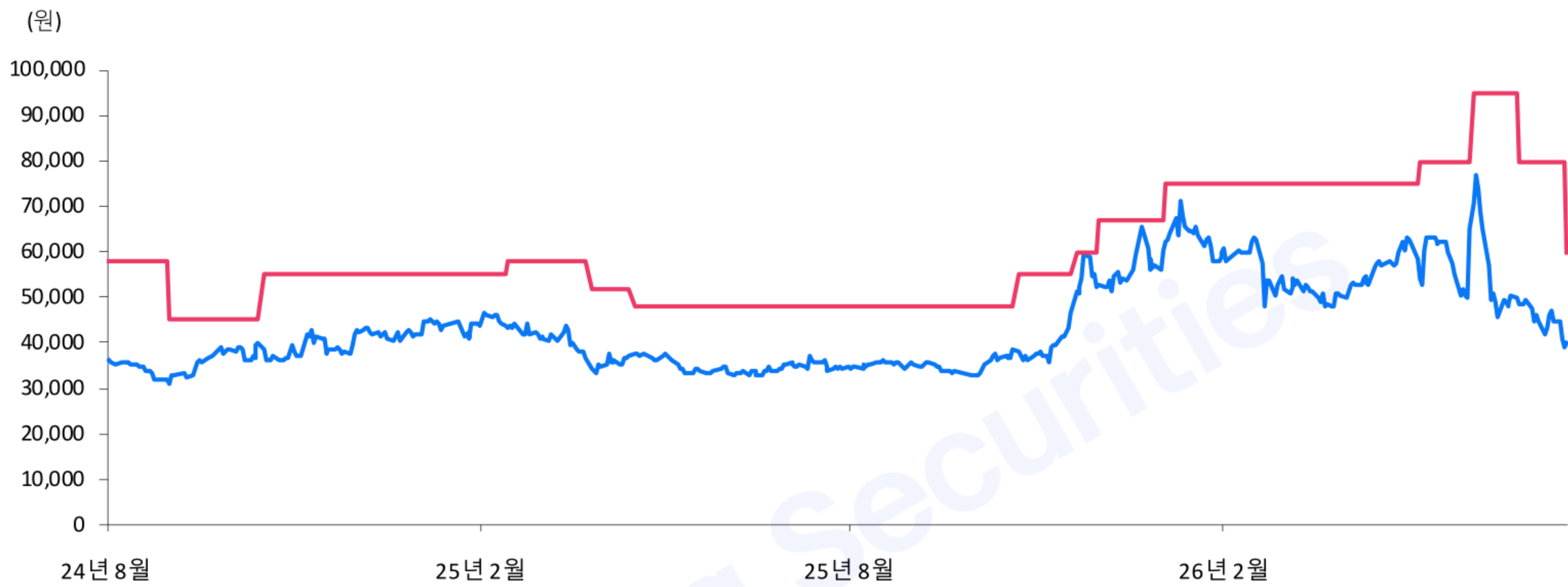
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	5.4	6.9	2.7	5.5	9.3
영업이익	28.5	-0.5	17.3	15.8	9.4
순이익	2.4	-22.4	76.7	38.5	11.9
수정 EPS**	-4.2	-23.0	97.1	38.7	11.9
주당지표					
EPS (지배주주)	2,767	2,130	4,198	5,824	6,514
EPS (연결기준)	3,370	2,615	4,622	6,400	7,159
수정 EPS**	2,767	2,130	4,198	5,824	6,514
BPS	53,635	57,793	61,413	66,037	71,151
DPS (보통주)	700	750	1,200	1,400	1,400
Valuations (배)					
P/E***	14.7	27.6	9.5	6.8	6.1
P/B***	0.8	1.0	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.3	5.8	3.9	3.2	2.7
비율					
ROE (%)	5.5	3.8	7.0	9.1	9.5
ROA (%)	2.4	1.7	3.1	4.3	4.6
ROIC (%)	5.7	5.1	7.0	9.6	11.1
배당성향 (%)	25.3	35.2	28.6	24.0	21.5
배당수익률 (보통주, %)	1.7	1.3	3.0	3.5	3.5
순부채비율 (%)	59.3	42.4	28.3	11.5	-1.6
이자보상배율 (배)	3.2	3.3	4.8	6.9	7.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 30일 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	2024/7/29	9/11	10/28	2025/2/25	4/7	4/28	11/3	12/1	12/12	2026/1/14	5/19	6/15
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	58000	45000	55000	58000	52000	48000	55000	60000	67000	75000	80000	95000
과리율 (평균)	-39.90	-18.57	-24.91	-29.05	-31.59	-27.26	-29.25	-8.90	-16.17	-24.08	-27.52	-41.63
과리율 (최대or최소)	-32.76	-10.67	-15.18	-23.88	-27.88	-19.69	-15.27	-1.33	-2.39	-4.80	-18.75	-19.05

일 자	7/7	7/31
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	80000	65000
과리율 (평균)	-43.52	
과리율 (최대or최소)	-38.06	

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 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

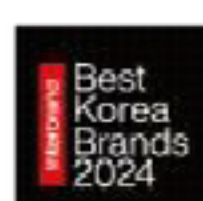
삼성증권

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