



BUY (유지)

목표주가(12M) 62,000원(상향)
현재주가(12.11) 52,200원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,110.62
52주 최고/최저(원)	59,200/32,650
시가총액(십억원)	2,451.2
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	46,957.1
60일 평균 거래량(천주)	520.1
60일 평균 거래대금(십억원)	24.6
외국인지분율(%)	23.15
주요주주 지분율(%)	
에이치엘홀딩스 외 4 인	30.26
국민연금공단	10.01

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	9,503.6	10,149.1
영업이익(십억원)	389.8	453.2
순이익(십억원)	170.3	277.9
EPS(원)	2,978	5,014
BPS(원)	53,609	58,324

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,393.1	8,848.2	9,506.2	10,103.2
영업이익	279.3	358.8	397.6	448.9
세전이익	225.7	265.5	298.9	398.1
순이익	135.6	129.9	177.6	242.7
EPS	2,887	2,767	3,783	5,168
증감율	37.94	(4.16)	36.72	36.61
PER	13.63	14.69	13.80	10.10
PBR	0.83	0.76	0.92	0.85
EV/EBITDA	5.74	5.25	4.51	4.03
ROE	6.18	5.47	6.86	8.77
BPS	47,505	53,635	56,718	61,186
DPS	600	700	700	700



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 12월 12일 | 기업분석

HL만도 (204320)

CEO Investor Day에서 로봇 액츄에이터 사업을 설명

2030년까지 연평균 8%의 외형 성장과 영업이익률 2%p 개선을 목표

HL만도의 2025년 CEO Investor Day의 주요 내용을 요약하면, ① 매출 목표는 2024년 8.8조원에서 연평균 8% 증가하여 2030년 14.1조원 이상인데, ② 기존 제품군들의 매출액이 고객사 확대 및 물량 증가로 8.8조원에서 11.7조원으로 증가하고, 차세대 제품군(SbW/EMB/HPC/Saap/SDC 등)의 매출이 신규로 2.4조원 추가되며, 신사업(ex. 로봇 액츄에이터)을 통해 추가적인 매출액까지 기대하고 있다. ③ 2030년까지 지역별 연평균 성장률 목표는 미국 15%, 중국 6%, 인도 15%, 유럽 1%, 한국 3%를 제시했다. ④ 수익성 목표는 영업이익률 기준 2024년 4.1%에서 2030년 6.0% 이상, ROE는 5.9%에서 10.0% 이상, 부채비율은 164%에서 120~130%로 제시했는데, ⑤ 재료비 절감, R&D 효율화, 제품 포트폴리오 관리, 지역별 공장 편더멘탈 개선 등을 통해 달성한다는 계획이다. ⑥ 주주환원 계획으로 2030년 배당성향 25% 이상을 제시했다.

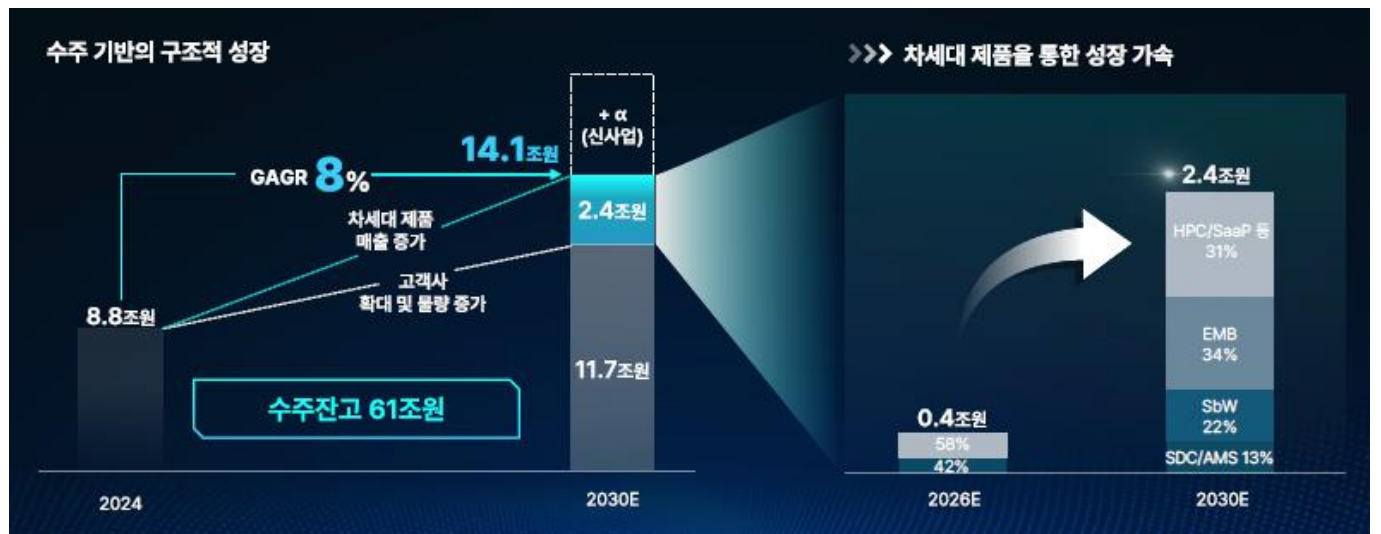
로봇 액츄에이터 사업에 대한 추진 전략도 발표

HL만도는 성장 동력으로서 로봇 액츄에이터 사업을 제시했다. ① Ball Screw와 같은 핵심 정밀요소기술을 보유하고 있어 By-Wire 및 로봇 액츄에이터로 확대 적용할 수 있는데, ② 휴머노이드 로봇 상용화의 관건은 속도와 함께 양산 품질 기술력을 확보하는 것이고, 자동차와 로봇의 생산적 유사성 및 HL만도의 내재 역량을 감안할 때 시장 진입을 자신하고 있다. ③ 로봇 액츄에이터 제품들에 대한 선행 개발을 진행해 왔고, 2026년 제품 검증과 2028년 표준화 및 사양 확정을 완료한 후 북미 에서부터 양산을 시작한다는 목표이다. ④ 매출액 목표는 2035년 로봇 액츄에이터 시장의 10% 점유율에 해당하는 2.3조원을 제시했다.

목표주가를 6.2만원으로 상향

HL만도에 대한 목표주가를 기존 5.0만원에서 신규 6.2만원(2026년 추정 EPS*12배)로 상향한다. 로봇 액츄에이터 사업의 장기적 가치를 고려하여 목표 P/E를 기존 10배에서 신규 12배로 조정하기 때문이다. 로봇 액츄에이터는 2028년부터 양산을 목표 중이기 때문에 향후 2년간 수익 추정에 반영하기는 이른다. 하지만, 2028년 양산을 시작하려면 '수주-고객별 양산화 모델 작업-공장 건설-시범 생산' 등의 일정을 고려할 때 2026년 하반기~2027년 상반기에는 수주가 진행될 것이고, 2026년 중에는 액츄에이터 제품에 대한 마스터 모델이 완료되어 영업을 진행할 것이라는 점을 고려할 필요가 있다. 또한, 휴머노이드 로봇 시장은 자동차 시장 이상의 규모를 형성할 잠재력이 있고, 핵심 부품인 액츄에이터 제품을 개발하고 대량 생산할 수 있는 기반으로서 자동차 부품 사업의 가치가 재평가 받아야 한다는 판단이다. 단기적으로 주가는 단기 급등에 따른 피로감과 1월 초로 예정된 미국 CES 모멘텀(주요 주제 중 하나가 로봇)이 충돌하면서 변동성을 보이겠지만, 로봇 액츄에이터 사업은 장기적인 성장 기회라는 점에서 주가 하락 시 저점 매수의 관점에서 접근할 필요가 있다.

도표 1. HL만도의 중장기 매출 성장 목표



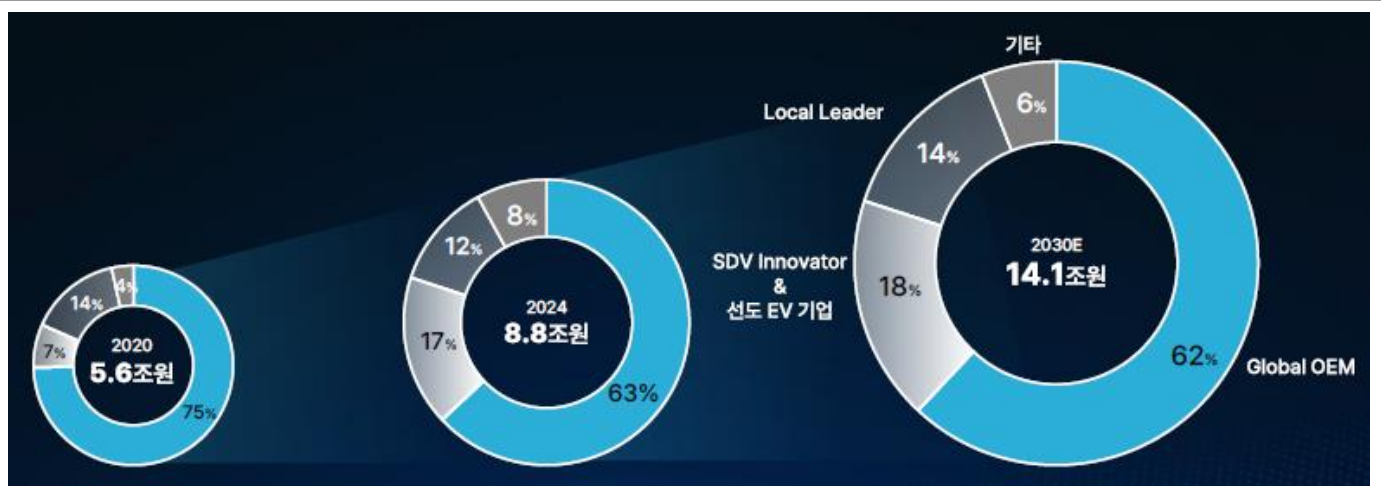
자료: HL만도

도표 2. HL만도의 중장기 지역별 매출 성장 목표



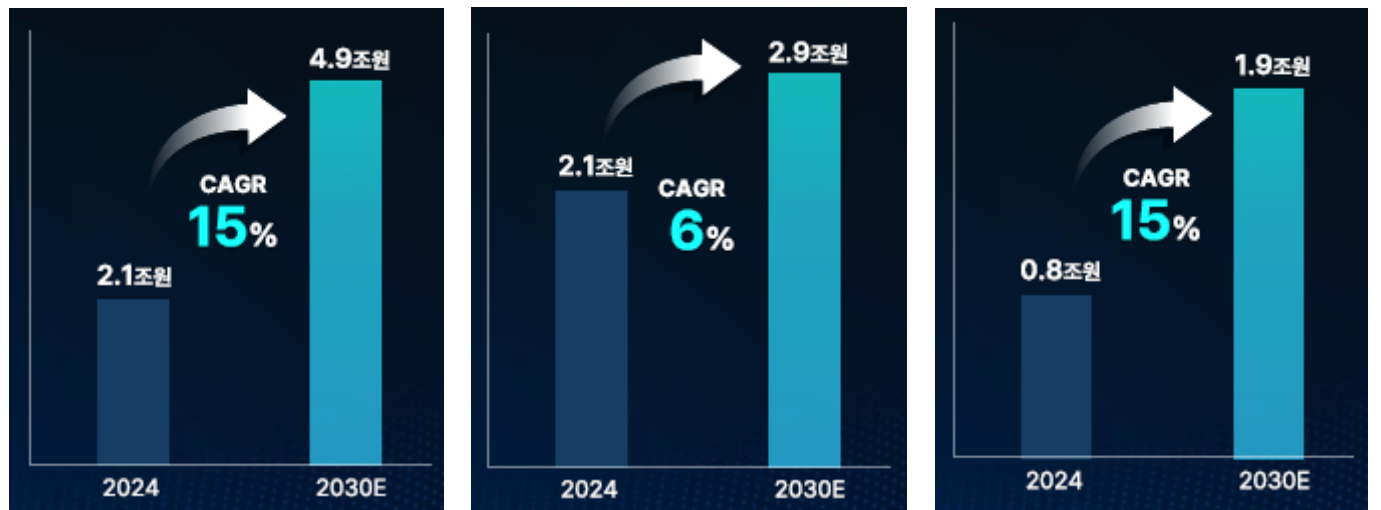
자료: HL만도

도표 3. HL만도의 고객 포트폴리오 및 목표



자료: HL만도

도표 4. HL만도의 미국/중국/인도 매출액 목표



자료: HL만도

도표 5. HL만도의 지역별 전략

시장 특징		HL 만도 강점	지역별 전략
본사 실행 원칙 재정 현지 거점 민첩한 현지 대응	한국	- 성숙 시장 진입 - HMG 최대 생산 기지	- HMG 전방위 지원을 통한 글로벌 프로그램 수성 - 공장 통합 등 운영 효율화 제고
	미국	- 세계 최대 선진 자동차 시장 / High-Tech 수요 - USMCA/IRA 등 현지화 요구	- 북미-남미를 잇는 생산 네트워크 레버리지 / 현지화 강화 - 주요 고객사 차세대 플랫폼 By-Wire 진입 및 Robotaxi 수주 확대
	중국	- 전기차·스마트카 대중화 진행 - 신차 출시 리드타임 단축	- 글로벌 기술력·품질 기반 현지 특화 제품 출시 - 원가 절감 및 현지 R&D 대응 속도 제고
	인도	- 경제성장 기반 구조적 고성장 전망 - Top 5 기업 점유율 90%의 과점 시장	- 강력한 고객 및 제품 포지셔닝 이점 극대화 - CAPA 확대 통한 성장수요 흡수 / 높은 현지화 이점 활용
	유럽	- 전통 유럽 OEM 위주 시장 / 전통 제품 수요 - 환경규제 논의 활발	- Suspension 매출 확대 / 생산 안정화 및 수익성 개선 - 튀르키예 법인 A/S 사업 확대

자료: HL만도

도표 6. HL만도의 2030년 목표 정리



자료: HL만도

도표 7. HL만도가 설명하는 정밀요소기술의 플랫폼 확장



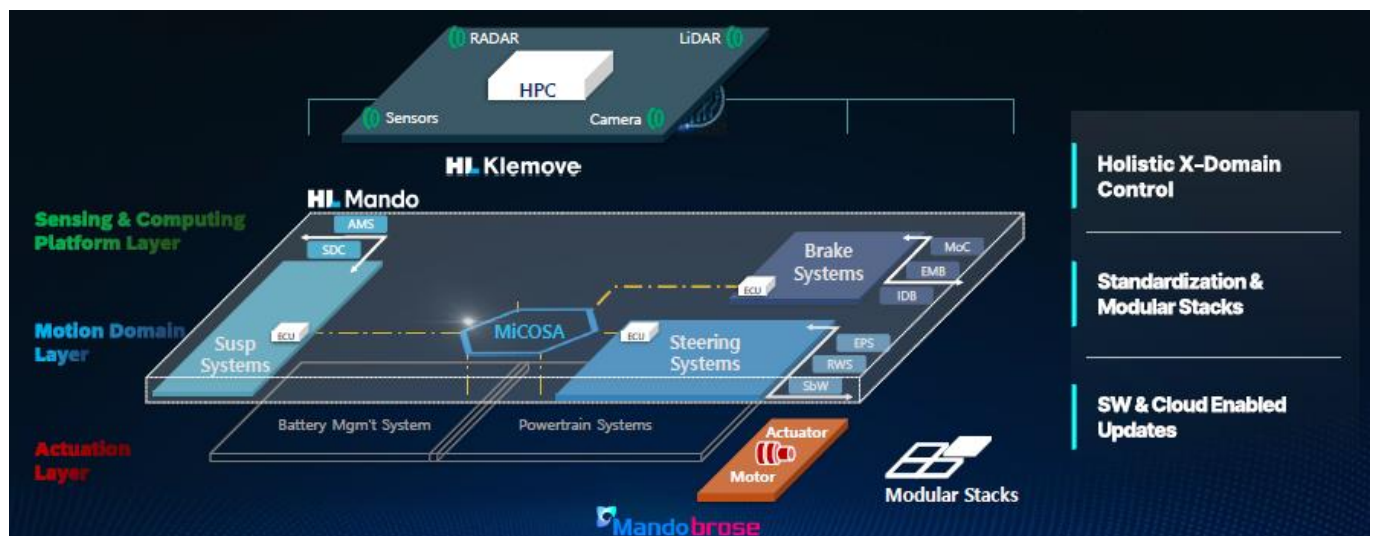
자료: HL만도

도표 8. HL만도가 설명하는 By-Wire 솔루션과 기반 역량들



자료: HL만도

도표 9. HL만도의 SDV 영역 내 역량



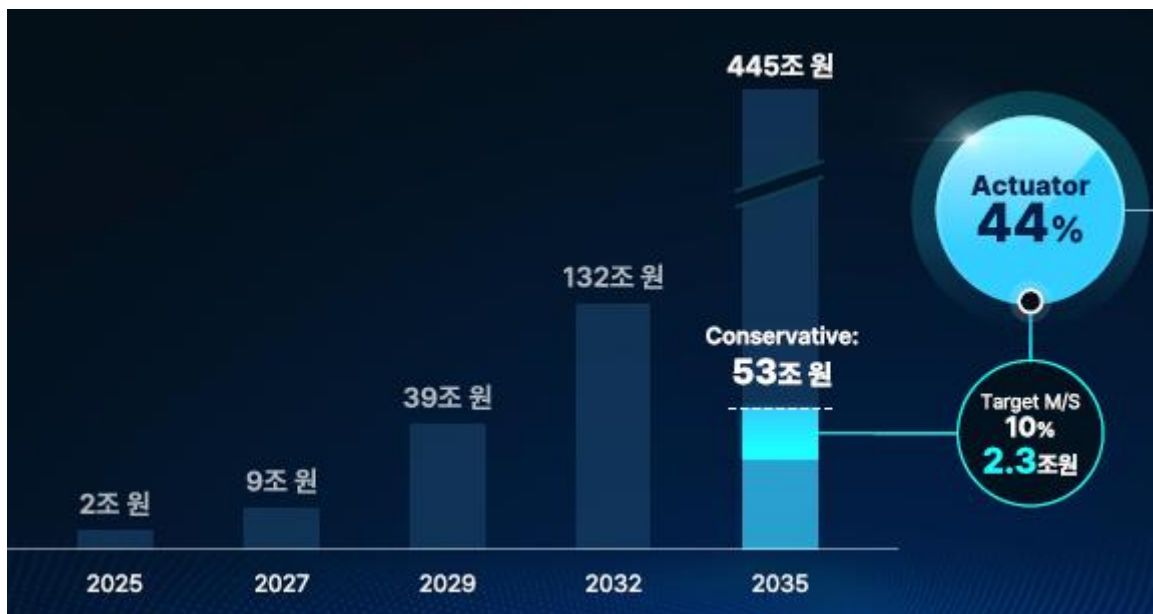
자료: HL만도

도표 10. HL만도의 자동차 이외의 부품군 방향성



자료: HL만도

도표 11. HL만도의 로봇 액추에이터 부품의 매출액 및 점유율 목표



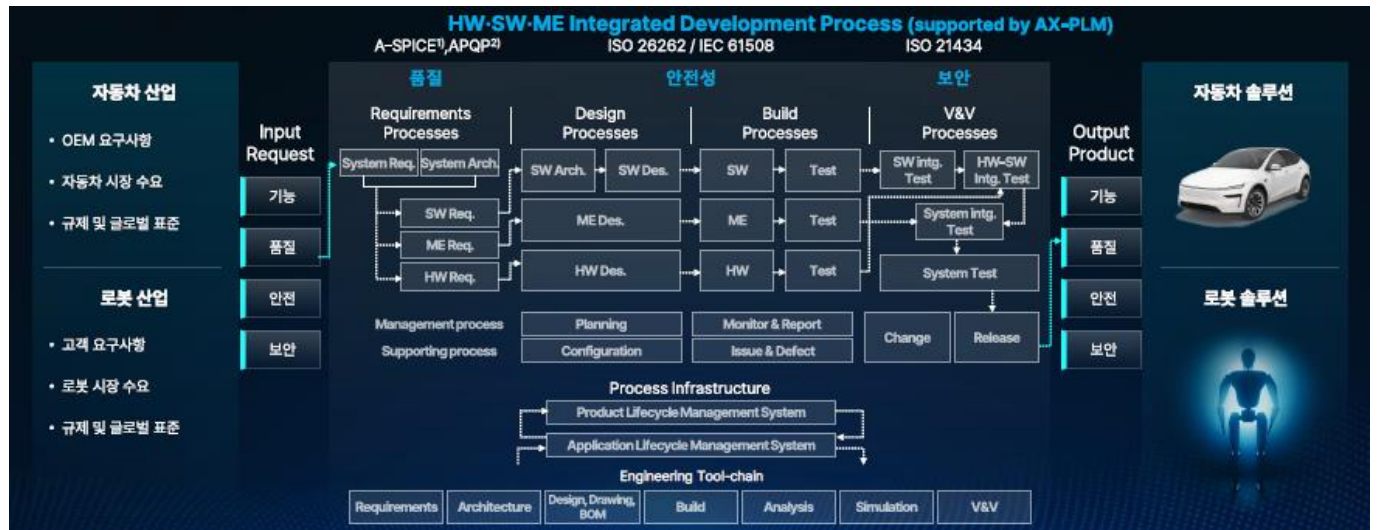
자료: HL만도

도표 12. HL만도의 로봇 액추에이터 사업에 대한 내재 역량



자료: HL만도

도표 13. HL만도가 설명하는 자동차 부품 산업과 로봇 부품 산업의 유사성



자료: HL만도

도표 14. HL만도의 로봇 액추에이터 사업 추진 로드맵



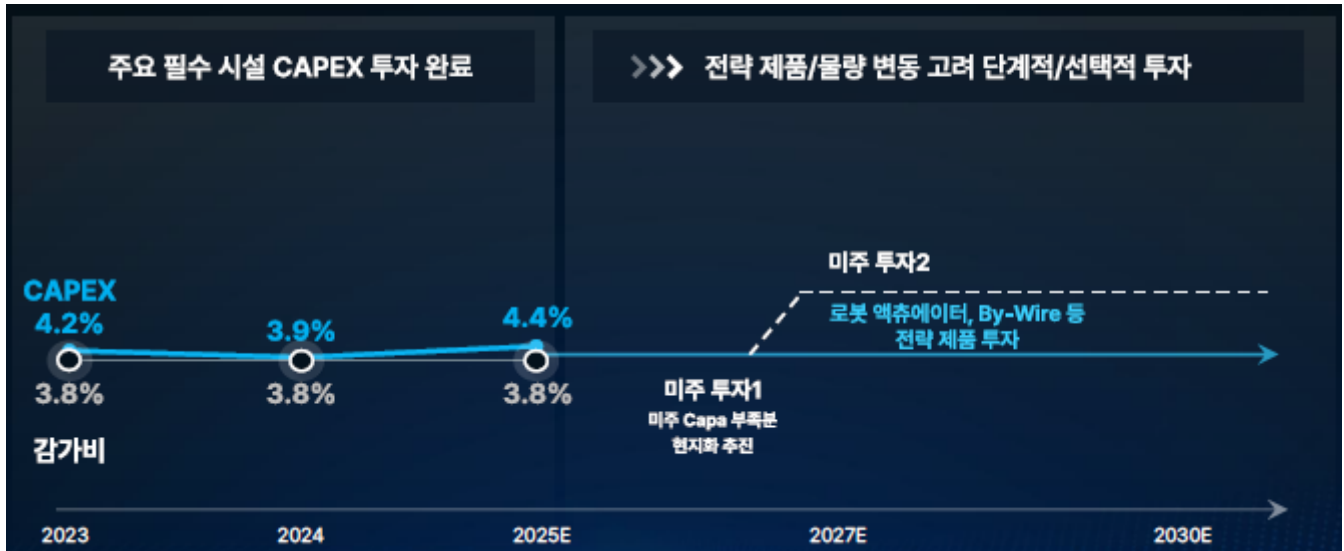
자료: HL만도

도표 15. HL만도의 수익성 목표



자료: HL만도

도표 16. HL만도의 Capex 투자 계획



자료: HL만도

도표 17. HL만도의 주주환원정책



자료: HL만도

도표 18. HL만도의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,107	2,147	2,172	2,422	2,271	2,401	2,321	2,513	7,516	8,393	8,848	9,506	10,103
YoY	6	3	2	11	8	12	7	4	22	12	5	7	6
한국	738	757	693	873	760	821	784	899	2,791	3,057	3,060	3,264	3,362
중국	446	465	540	610	444	486	503	580	1,809	1,963	2,062	2,013	2,093
미국	504	522	539	546	623	665	632	628	1,711	1,843	2,111	2,547	2,853
기타	419	403	400	393	443	429	403	407	1,205	1,531	1,615	1,682	1,795
영업이익	76	90	82	111	79	104	94	120	248	279	359	398	449
YoY	8	16	1	119	5	16	14	8	7	13	28	11	13
영업이익률 (%)	3.6	4.2	3.8	4.6	3.5	4.3	4.1	4.8	3.3	3.3	4.1	4.2	4.4
세전이익	215	50	-52	52	62	34	66	138	230	226	265	299	398
세전이익률 (%)	10.2	2.3	-2.4	2.1	2.7	1.4	2.8	5.5	3.1	2.7	3.0	3.1	3.9
순이익	146	12	-49	50	35	10	49	115	118	155	158	209	291
순이익률 (%)	6.9	0.6	-2.3	2.1	1.5	0.4	2.1	4.6	1.6	1.8	1.8	2.2	2.9
지배주주순이익	140	4	-57	43	28	4	44	102	98	136	130	178	243

자료: HL만도, 하나증권

도표 19. HL만도의 지난 10년간 매출액과 비용구조 추이

(단위: 십억원)

구분	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
주주	11,000	9,100	12,500	11,700	10,000	8,000	10,900	11,000	16,600	15,100	13,700
매출액	5,299	5,866	5,685	5,665	5,982	5,564	6,147	7,516	8,393	8,848	9,506
매출원가	4,548	5,005	5,012	4,940	5,148	4,894	5,246	6,510	7,263	7,525	8,030
매출원가율	85.8%	85.3%	88.2%	87.2%	86.1%	88.0%	85.3%	86.6%	86.5%	85.0%	84.5%
판관비	485	556	589	527	616	581	669	758	851	964	1,079
인건비	155	164	169	147	166	162	200	195	239	274	294
상각비	26	24	27	21	27	29	27	35	47	50	51
연구개발비	101	114	141	156	190	177	202	242	239	303	326
(총 연구개발비)	260	283	302	315	361	323	333	405	369	486	500
기타	203	254	252	204	234	214	240	286	326	337	408
판관비율	9.2%	9.5%	10.4%	9.3%	10.3%	10.4%	10.9%	10.1%	10.1%	10.9%	11.3%
인건비	2.9%	2.8%	3.0%	2.6%	2.8%	2.9%	3.3%	2.6%	2.9%	3.1%	3.1%
상각비	0.5%	0.4%	0.5%	0.4%	0.4%	0.5%	0.4%	0.5%	0.6%	0.6%	0.5%
연구개발비	1.9%	1.9%	2.5%	2.7%	3.2%	3.2%	3.3%	3.2%	2.8%	3.4%	3.4%
(총 연구개발비)	4.9%	4.8%	5.3%	5.6%	6.0%	5.8%	5.4%	5.4%	4.4%	5.5%	5.3%
기타	3.8%	4.3%	4.4%	3.6%	3.9%	3.8%	3.9%	3.8%	3.9%	3.8%	4.3%
영업이익	265.6	305.0	83.5	197.4	218.6	88.7	232.3	248.1	279.3	358.8	397.6
영업이익률	5.0%	5.2%	1.5%	3.5%	3.7%	1.6%	3.8%	3.3%	3.3%	4.1%	4.2%

주: 총 연구개발비는 판관비 이외 항목까지 합산한 것

자료: HL만도, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
매출액	8,393.1	8,848.2	9,506.2	10,103.2	10,658.9	
매출원가	7,262.6	7,524.9	8,029.8	8,517.0	8,981.0	
매출총이익	1,130.5	1,323.3	1,476.4	1,586.2	1,677.9	
판매비	851.2	964.5	1,078.8	1,137.3	1,182.8	
영업이익	279.3	358.8	397.6	448.9	495.1	
금융손익	(53.8)	(81.9)	(54.4)	(44.4)	(30.0)	
종속/관계기업손익	(3.1)	(5.0)	(3.0)	(2.5)	(2.0)	
기타영업외손익	3.4	(6.4)	(41.3)	(3.8)	(2.6)	
세전이익	225.7	265.5	298.9	398.1	460.6	
법인세	71.1	107.2	89.7	107.5	124.4	
계속사업이익	154.6	158.2	209.2	290.6	336.2	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	154.6	158.2	209.2	290.6	336.2	
비지배주주지분 순이익	19.0	28.3	31.6	47.9	53.1	
지배주주순이익	135.6	129.9	177.6	242.7	283.1	
지배주주지분포괄이익	118.4	320.4	184.8	256.6	296.9	
NOPAT	191.3	213.9	278.3	327.7	361.4	
EBITDA	601.1	694.2	735.8	789.4	837.6	
성장성(%)						
매출액증가율	11.67	5.42	7.44	6.28	5.50	
NOPAT증가율	49.92	11.81	30.11	17.75	10.28	
EBITDA증가율	2.42	15.49	5.99	7.28	6.11	
영업이익증가율	12.58	28.46	10.81	12.90	10.29	
(지배주주)순이익증가율	37.95	(4.20)	36.72	36.66	16.65	
EPS증가율	37.94	(4.16)	36.72	36.61	16.66	
수익성(%)						
매출총이익률	13.47	14.96	15.53	15.70	15.74	
EBITDA이익률	7.16	7.85	7.74	7.81	7.86	
영업이익률	3.33	4.06	4.18	4.44	4.64	
계속사업이익률	1.84	1.79	2.20	2.88	3.15	

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,887	2,767	3,783	5,168	6,029
BPS	47,505	53,635	56,718	61,186	66,516
CFPS	12,947	14,699	14,416	16,317	17,407
EBITDAPS	12,800	14,783	15,669	16,810	17,838
SPS	178,739	188,431	202,444	215,159	226,993
DPS	600	700	700	700	700
주가지표(배)					
PER	13.63	14.69	13.80	10.10	8.66
PBR	0.83	0.76	0.92	0.85	0.78
PCFR	3.04	2.77	3.62	3.20	3.00
EV/EBITDA	5.74	5.25	4.51	4.03	3.58
PSR	0.22	0.22	0.26	0.24	0.23
재무비율(%)					
ROE	6.18	5.47	6.86	8.77	9.44
ROA	2.24	1.95	2.53	3.42	3.85
ROIC	6.23	6.49	7.98	9.23	10.04
부채비율	166.82	163.85	146.74	134.69	122.98
순부채비율	62.60	59.24	50.79	41.29	31.21
이자보상배율(배)					
	2.92	3.18	4.77	6.66	9.23

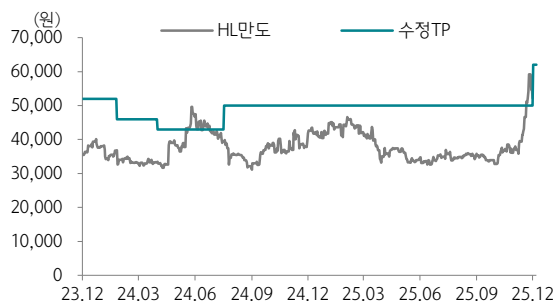
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	3,265.0	3,676.9	3,606.5	3,819.3	4,087.5	
금융자산	681.3	583.2	560.6	583.3	674.6	
현금성자산	614.9	535.5	510.6	530.9	619.6	
매출채권	1,579.1	2,019.9	1,933.3	2,054.8	2,167.8	
재고자산	733.9	838.4	844.6	897.7	947.0	
기타유동자산	270.7	235.4	268.0	283.5	298.1	
비유동자산	3,021.7	3,375.2	3,384.4	3,397.9	3,410.9	
투자자산	277.7	235.2	227.5	226.5	227.0	
금융자산	241.6	225.5	227.5	226.5	227.0	
유형자산	2,175.5	2,410.1	2,425.3	2,438.4	2,449.7	
무형자산	197.0	219.9	221.6	223.1	224.3	
기타비유동자산	371.5	510.0	510.0	509.9	509.9	
자산총계	6,286.7	7,052.0	6,990.8	7,217.2	7,498.4	
유동부채	2,635.7	2,900.5	2,806.8	2,896.6	2,981.3	
금융부채	1,003.9	884.5	849.8	819.3	792.0	
매입채무	1,162.3	1,449.4	1,403.0	1,491.1	1,573.1	
기타유동부채	469.5	566.6	554.0	586.2	616.2	
비유동부채	1,294.9	1,478.8	1,350.7	1,245.3	1,154.3	
금융부채	1,152.5	1,282.1	1,149.9	1,033.9	932.0	
기타비유동부채	142.4	196.7	200.8	211.4	222.3	
부채총계	3,930.5	4,379.3	4,157.5	4,142.0	4,135.6	
지배주주지분	2,230.8	2,518.6	2,663.3	2,873.1	3,123.4	
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0	
자본잉여금	603.2	603.3	603.3	603.3	603.3	
자본조정	204.6	207.2	207.2	207.2	207.2	
기타포괄이익누계액	223.3	424.1	424.1	424.1	424.1	
이익잉여금	1,152.7	1,236.9	1,381.7	1,591.5	1,841.8	
비지배주주지분	125.4	154.2	170.0	202.1	239.4	
자본총계	2,356.2	2,672.8	2,833.3	3,075.2	3,362.8	
순금융부채	1,475.1	1,583.4	1,439.1	1,269.9	1,049.4	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	429.4	434.7	477.0	583.1	633.0
당기순이익	154.6	158.2	209.2	290.6	336.2
조정	370.9	440.0	314.9	318.4	319.9
감가상각비	321.8	335.4	338.1	340.5	342.5
외환거래손익	(9.9)	(14.2)	(22.5)	(22.3)	(22.4)
지분법손익	2.2	(25.2)	0.0	0.0	0.0
기타	56.8	144.0	(0.7)	0.2	(0.2)
영업활동 자산부채변동	(96.1)	(163.5)	(47.1)	(25.9)	(23.1)
투자활동 현금흐름	(322.4)	(396.8)	(343.0)	(350.0)	(351.5)
투자자산감소(증가)	65.0	159.2	(8.1)	(14.8)	(16.3)
자본증가(감소)	(337.5)	(309.5)	(320.0)	(320.0)	(320.0)
기타	(49.9)	(246.5)	(14.9)	(15.2)	(15.2)
재무활동 현금흐름	68.7	(15.2)	(199.8)	(179.3)	(162.1)
금융부채증가(감소)	89.9	10.3	(167.0)	(146.5)	(129.2)
자본증가(감소)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	2.2	2.6	0.1	0.1	(0.0)
배당지급	(23.5)	(28.2)	(32.9)	(32.9)	(32.9)
현금의 증감	175.6	22.7	(119.6)	20.2	88.9
Unlevered CFO	608.0	690.2	676.9	766.2	817.4
Free Cash Flow	91.9	125.2	157.0	263.1	313.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HL만도



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.12.12	BUY	62,000		
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%
24.2.5	BUY	46,000	-27.33%	-24.02%
23.10.28	BUY	52,000	-30.89%	-22.88%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 12월 12일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 12월 12일 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 09일