



2026년 4월 30일 | 기업분석

BUY (유지)

HL만도 (204320)

자동차를 넘어 로봇과 로보택시로 확장

목표주가(12M) 69,000원
현재주가(4.29) 57,900원

로봇 액츄에이터 사업의 진전과 로보택시용 부품 공급이 성장 모멘텀으로 작용

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,690.90
52주 최고/최저(원)	71,400/32,650
시가총액(십억원)	2,718.8
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	46,957.1
60일 평균 거래량(천주)	456.0
60일 평균 거래대금(십억원)	26.0
외국인지분율(%)	12.93
주요주주 지분율(%)	
에이치엘홀딩스 외 3인	30.26
국민연금공단	9.98

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	9,816.2	10,434.2
영업이익(십억원)	411.4	486.5
순이익(십억원)	229.3	288.9
EPS(원)	4,188	5,422
BPS(원)	58,396	63,186

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,848.2	9,454.8	9,620.1	9,965.7
영업이익	358.8	357.1	406.2	433.0
세전이익	265.5	217.8	329.3	359.0
순이익	129.9	100.0	196.6	213.9
EPS	2,767	2,130	4,186	4,556
증감율	(4.16)	(23.02)	96.53	8.84
PER	14.69	27.56	13.83	12.71
PBR	0.76	1.02	0.95	0.89
EV/EBITDA	5.25	5.76	5.23	4.87
ROE	5.47	3.82	7.03	7.22
BPS	53,635	57,793	61,230	64,986
DPS	700	750	800	850

HL만도에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가를 6.9만원으로 유지한다. 1분기 실적은 산업 생산 둔화에도 견조한 고객 포트폴리오와 믹스 개선으로 당사 예상치를 소폭 상회했다. 전방 고객사들의 생산 부진과 원가 상승 요인 등이 있지만, 기존 주력 고객들의 신차 출시 및 신규 고성장 고객군의 확대, 그리고 믹스 개선을 통해 방어할 것으로 예상된다. 특히, 미주 IDB2 납품 확대, 중국OE향 공급, 그리고 인도 고객사들의 생산 증가 및 ADAS 납품 확대 등이 2026년 핵심 성장 동인이다. 주가 측면에서의 동인은 로봇 액츄에이터 사업의 진전이다. 현재 마스터 제품에 대한 개발을 진행 중에 있는데, 제품 개발과 고객 협의를 거친 후 하반기부터 본격적인 수주 활동이 시작되면서 주가 모멘텀으로 작용할 것으로 판단한다. 또한, 미국/중국 로보택시 프로그램에 대한 부품 공급도 성장/주가 모멘텀이다. 중국 내 IT 선도 업체 2개 회사들과 SbW, EPB 등의 제품을 공급하고, 미국 글로벌EV 업체 및 빅테크 자회사, 그리고 웨이모 등 3개 회사들과도 SbW를 비롯한 제동/조향/현가 제품의 공급을 시작한 만큼 전장품 비중의 확대의 계기가 될 것이다.

1Q26 Review: 영업이익률 4.0% 기록

HL만도의 1분기 실적은 시장 및 당사 기대치를 상회했고(영업이익 기준 +5%/+14%), 고객사 보상을 제외할 때 당사 예상치 대비 상회 폭은 +2%이다. 매출액/영업이익은 2%/18% (YoY) 증가한 2.31조원/936억원(영업이익률 4.0%, +0.5%p (YoY))이었다. 한국 매출액은 고객사의 생산 축소로 1% (YoY) 감소했다. 미주 매출액(-1% (YoY))은 북미 OEM들 생산 조정이 있었지만, IDB2 공급이 30% (YoY) 증가한 덕분에 만회했다. 중국 매출액은 4% (YoY) 증가했는데, 글로벌EV(+28%) 및 로컬OE(+48%) 납품이 증가한 덕분이다. 인도 매출액은 8% (YoY) 증가하면서 분기 최고 매출을 기록했는데, 로컬OE향 SUV/EV 물량 확대와 ADAS 탑재 증가 등 덕분이다. 유럽 매출액은 10% (YoY) 증가했는데, 유럽OE 및 글로벌EV향(+33%) 물량이 증가했기 때문이다. 전체적으로 산업 생산 둔화에도 견조한 고객 포트폴리오와 공급 차종 믹스 개선으로 성장했다. 영업이익률은 18% (YoY) 증가했고, 영업이익률은 0.5%p (YoY) 상승했다. 외형 성장과 선제적 비용 관리, 그리고 고객사 물량 감소에 대한 보상금(100억원) 반영 등이 있었기 때문이다. 고객사 보상을 제외한 영업이익률은 3.6%로 당사 기존 예상치 수준이었을 것이다. 1분기 신규 수주는 2.7조원으로 2026년 목표 13.0조원 대비 21% 달성했다. 수주 중 전장품의 비중은 67%였다.

컨퍼런스 콜의 내용: 로봇 액츄에이터 사업은 마스터 제품을 개발 중

HL만도는 휴머노이드 로봇용 액츄에이터 사업과 관련하여 제품 전략을 수립했고, 현재 마스터 제품을 개발 중이며 목표 고객과 협의를 진행하고 있으며, 생산 라인 구축을 위한 투자도 고려 중이라고 밝혔다. 미국 웨이모 로보택시에 대한 부품 공급은 현재차 아이오닉5와 지리기차의 지커 등 두 차종이다. 현대차의 SDV 차종도 역시 ADAS 제품의 핵심 파트너로서 긴밀히 협업하고 있다고 밝혔다.



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

하나증권 리서치센터

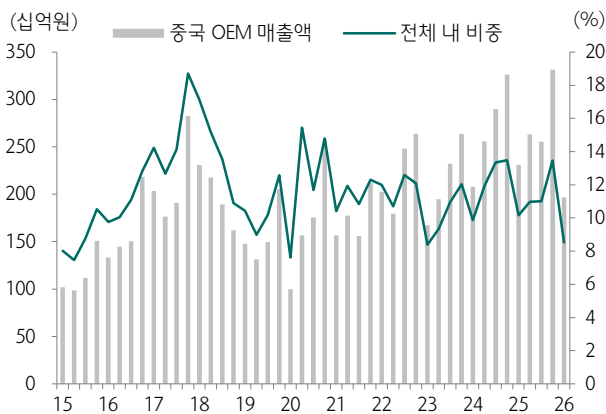
도표 1. HL만도의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,271	2,401	2,321	2,462	2,312	2,425	2,373	2,511	8,393	8,848	9,455	9,620	9,966
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	491	538	645	1,963	2,062	2,048	2,137	2,222
미국	623	665	632	619	620	668	644	631	1,843	2,111	2,538	2,563	2,640
기타	443	429	403	429	481	461	430	451	1,531	1,615	1,704	1,823	1,945
영업이익	79	104	94	80	94	106	101	105	279	359	357	406	433
YoY	5	16	14	-28	18	2	7	32	13	28	0	14	7
영업이익률 (%)	3.5	4.3	4.1	3.2	4.0	4.4	4.3	4.2	3.3	4.1	3.8	4.2	4.3
세전이익	62	34	66	56	86	82	81	80	226	265	218	329	359
세전이익률 (%)	2.7	1.4	2.8	2.3	3.7	3.4	3.4	3.2	2.7	3.0	2.3	3.4	3.6
순이익	35	10	49	29	53	63	63	62	155	158	123	240	262
순이익률 (%)	1.5	0.4	2.1	1.2	2.3	2.6	2.6	2.5	1.8	1.8	1.3	2.5	2.6
지배주주순이익	28	4	44	24	48	52	51	45	136	130	100	197	214

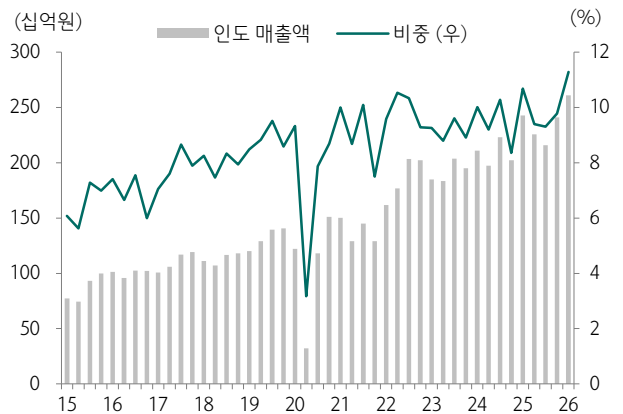
자료: HL만도, 하나증권

도표 2. HL만도의 분기별 중국 OEM 매출액과 비중 추이



자료: HL만도, 하나증권

도표 3. HL만도의 분기별 인도 매출액과 비중 추이



자료: HL만도, 하나증권

도표 4. HL만도의 로보택시 고객사 포트폴리오 및 공급 제품군

지역	기업명	제동	조향	헌가
중국	IT 선도 기업 A	✓	✓ SbW (신규 수주)	✓ 4월 수주
	IT 선도 기업 B		✓	✓
미국	북미 전기차 선도 업체	✓	✓	✓
	북미 빅테크 자회사 A	✓	✓ SbW	
	Waymo	✓	✓	✓

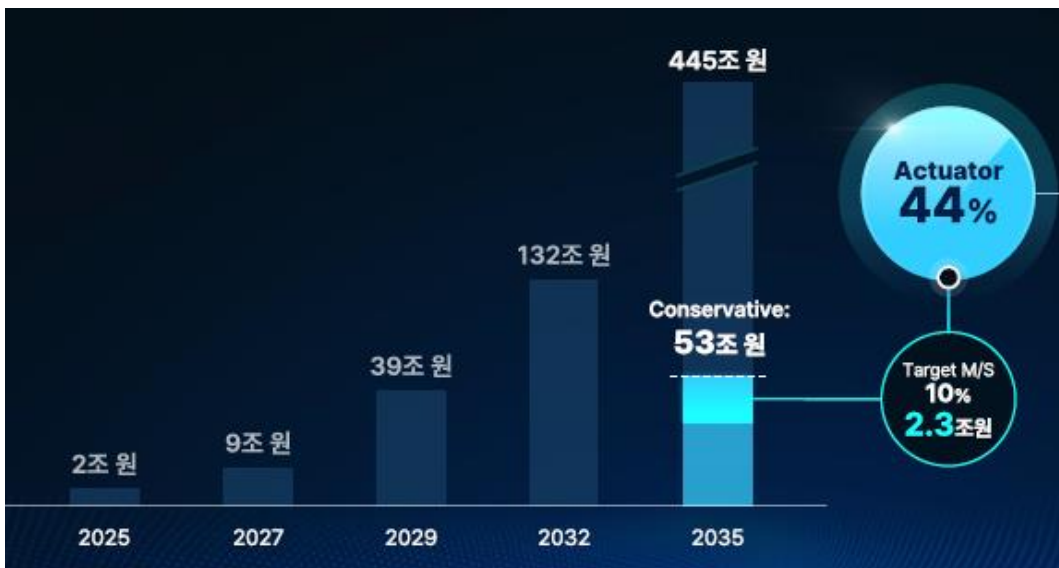
자료: HL만도

도표 5. HL만도의 로봇 액추에이터 사업 추진 로드맵



자료: HL만도

도표 6. HL만도의 로봇 액추에이터 부품의 매출액 및 점유율 목표



자료: HL만도

도표 7. HL만도가 설명하는 정밀요소기술의 플랫폼 확장



자료: HL만도

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,848.2	9,454.8	9,620.1	9,965.7	10,285.1
매출원가	7,524.9	8,011.2	8,040.3	8,311.4	8,567.5
매출총이익	1,323.3	1,443.6	1,579.8	1,654.3	1,717.6
판매비	964.5	1,086.5	1,173.6	1,221.3	1,269.9
영업이익	358.8	357.1	406.2	433.0	447.7
금융손익	(81.9)	(94.4)	(55.1)	(44.6)	(34.6)
중속/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	329.3	359.0	385.1
법인세	107.2	94.9	88.9	96.9	104.0
계속사업이익	158.2	122.8	240.4	262.1	281.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	158.2	122.8	240.4	262.1	281.1
비배주주지분 순이익	28.3	22.8	43.8	48.2	51.7
지배주주순이익	129.9	100.0	196.6	213.9	229.4
지배주주지분포괄이익	320.4	141.9	211.0	230.1	246.7
NOPAT	213.9	201.4	296.5	316.1	326.8
EBITDA	694.2	718.4	767.4	794.0	808.6
성장성(%)					
매출액증가율	5.42	6.86	1.75	3.59	3.20
NOPAT증가율	11.81	(5.84)	47.22	6.61	3.39
EBITDA증가율	15.49	3.49	6.82	3.47	1.84
영업이익증가율	28.46	(0.47)	13.75	6.60	3.39
(지배주주)순이익증가율	(4.20)	(23.02)	96.60	8.80	7.25
EPS증가율	(4.16)	(23.02)	96.53	8.84	7.24
수익성(%)					
매출총이익률	14.96	15.27	16.42	16.60	16.70
EBITDA이익률	7.85	7.60	7.98	7.97	7.86
영업이익률	4.06	3.78	4.22	4.34	4.35
계속사업이익률	1.79	1.30	2.50	2.63	2.73

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,767	2,130	4,186	4,556	4,886
BPS	53,635	57,793	61,230	64,986	69,022
CFPS	14,699	16,080	15,699	16,263	16,592
EBITDAPS	14,783	15,299	16,342	16,909	17,220
SPS	188,431	201,350	204,870	212,230	219,032
DPS	700	750	800	850	900
주가지표(배)					
PER	14.69	27.56	13.83	12.71	11.85
PBR	0.76	1.02	0.95	0.89	0.84
PCFR	2.77	3.65	3.69	3.56	3.49
EV/EBITDA	5.25	5.76	5.23	4.87	4.58
PSR	0.22	0.29	0.28	0.27	0.26
재무비율(%)					
ROE	5.47	3.82	7.03	7.22	7.29
ROA	1.95	1.41	2.74	2.94	3.09
ROIC	6.49	5.83	8.52	8.99	9.25
부채비율	163.85	148.16	133.51	122.05	112.15
순부채비율	59.24	42.33	35.45	27.02	19.03
이자보상배율(배)	3.18	3.32	5.98	8.20	10.28

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,676.9	3,719.3	3,801.2	3,948.1	4,133.2
금융자산	583.2	820.2	748.8	787.1	871.7
현금성자산	535.5	799.7	727.3	764.5	848.1
매출채권	2,019.9	1,859.0	1,973.4	2,044.3	2,109.8
재고자산	838.4	804.5	835.8	865.8	893.6
기타유동자산	235.4	235.6	243.2	250.9	258.1
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	7,194.3	7,340.0	7,524.3
유동부채	2,900.5	3,047.1	3,006.3	3,018.4	3,039.9
금융부채	884.5	988.8	905.2	843.4	796.2
매입채무	1,449.4	1,398.7	1,449.0	1,501.0	1,549.1
기타유동부채	566.6	659.6	652.1	674.0	694.6
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	4,113.3	4,034.5	3,977.6
지배주주지분	2,518.6	2,713.8	2,875.2	3,051.5	3,241.1
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	1,472.4	1,648.8	1,838.3
비지배주주지분	154.2	162.0	205.8	254.0	305.6
자본총계	2,672.8	2,875.8	3,081.0	3,305.5	3,546.7
순금융부채	1,583.4	1,217.4	1,092.1	893.2	675.1

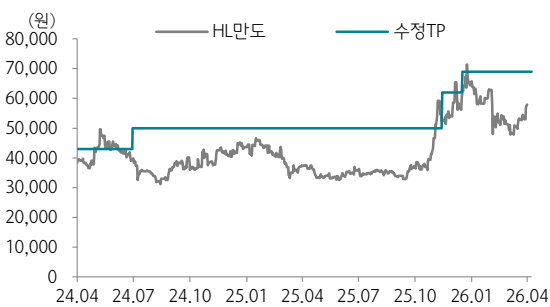
현금흐름표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	434.7	720.9	559.6	622.7	641.6
당기순이익	158.2	122.8	240.4	262.1	281.1
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
지분법손익	(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	(40.0)	(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	(188.0)	37.2	83.5
Unlevered CFO	690.2	755.1	737.2	763.7	779.1
Free Cash Flow	125.2	377.1	239.6	302.7	321.6

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 4월 29일 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 4월 29일 현재 해당회사의 유가증권은 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 26일