

자동차

HL만도 204320

1Q26 Review: 수주로 보여주는 경쟁력

Feb 30 2026

BUY

유지

1Q26 Review: 글로벌 고객사로의 확장 수혜

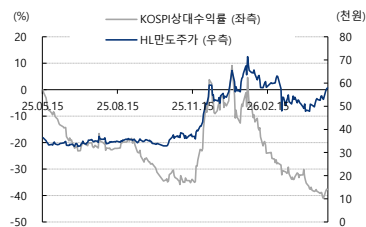
TP 77,000 원

유지

Company Data

현재가(04/29)	57,900 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	71,400 원
52 주 최저가(보통주)	32,650 원
KOSPI (04/29)	6,690.90p
KOSDAQ (04/29)	1,220.26p
자본금	470 억원
시가총액	27,188 억원
발행주식수(보통주)	4,696 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	29.3 만주
평균거래대금(60 일)	156 억원
외국인지분(보통주)	13.29%
주요주주	
에이치엘홀딩스 외 4 인	30.26%
국민연금공단	9.98%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	13.1	55.9	54.8
상대주가	-8.1	-4.9	-40.6

1분기 매출액 2.3조원(+1.8% YoY), 영업이익 936억원(+12.8% YoY, OPM 4.0%)으로 컨센서스(Fnguide 매출액 2.4조원, 영업이익 892억원) 대비 상회. 해외 주요 지역 외형 확장 및 IDB 2세대 양산 기인한 제품믹스 개선 효과가 주요인. 일회성 손익 부분은 고객사로부터 일회성 보전액 +100억원, 반도체 원가 상승 -66억원 반영되며 긍정적 효과 발생.

지역별로는 인도/유럽 부문 분기 최대 실적 달성. 인도 매출액 2,609억원(+7.5% YoY) 기록. 국내그룹向 전년 대비 포함 수준이었으나, 로컬 고객사向 믹스 개선 지속되며 외형 확장 수혜 이어지는 중. 유럽 매출액 2,198억원(+9.6% YoY) 기록. 북미 선도 EV 고객사 신규 모델 생산 및 VW/Stellantis 유럽 레거시 OE항 물량 확장 이어진 효과 반영. 연내 유럽 지역 회복 지속, 국내 그룹사 신차 출시로 인한 증분 지속 기대. 미주 매출액 6,195억원(-0.6% YoY)으로 북미 시장 수요 감소 및 선도 EV업체 물량 감소 영향.

1분기 신규 수주 2.7조원으로 연간 계획치(13.0조원) 대비 21% 달성. 확장 개연성 높은 중국/인도 지역의 수주 비중 40/22%임에 주목 필요. 동시에 당분기 수주 품목 차세대 로보택시 SBW 수주 통해, 제동/조향/현가 제품 탑재 예정으로 로보택시 영역 확장 지속.

정말 큰 시장이 열린다, 로보택시 최대 수혜주

4월 테슬라 사이버캡 생산 시작, 26년 4월 웨이모 주간 호출 건수 50만건(25.04 25만 건, 25.11 45만 건) 확장. 중동/유럽 지역으로 웨이모/테슬라/중국(Baidu/Pony AI/Veride) 업체 진출 가속화 중. 현대차그룹의 Motional 3월 우버와 로보택시 시범 서비스 개시했으며, 하반기 상용화 시작 예정으로 하반기 로보틱스와 함께 자동차 업종 내 가장 주요한 테마로 작용 가능. 동사 미국 주요 로보택시社 침투 완료되었으며, 유럽/중동 진출하기 위한 중국 로보택시社 역시 글로벌 레퍼런스 보유한 부품사인 동사의 선호도 높은 상황. 중국 내 1개 업체 제외한 주요 로보택시社 고객사로 보유 증으로 주요 로보택시向 확장 완료된 상태. 동시에 하나의 주요 테마인 로보틱스 영역에서도 선도 EV 고객사와 협의 지속되고 있으며, 26년 목표 마스터 모델 개발 진행. 주요 지역으로 전략적인 인력 배치 및 공급망 구성까지 병행하고 있는 것으로 판단. 하반기 진입함에 따라, Re-Rating 개연성 높은 상황으로 판단. 목표주가 77,000원, 투자 의견 BUY 유지하고, 자동차 부품사 내 Top-Pick으로 유지.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	8,848	9,455	9,833	10,533	11,140
YoY(%)	5.4	6.9	4.0	7.1	5.8
영업이익(십억원)	359	357	409	524	574
OP 마진(%)	4.1	3.8	4.2	5.0	5.2
순이익(십억원)	158	123	223	326	359
EPS(원)	2,767	2,130	4,186	6,105	6,727
YoY(%)	-4.2	-23.0	96.5	45.9	10.2
PER(배)	14.7	27.6	13.8	9.5	8.6
PCR(배)	2.9	3.8	3.0	2.7	2.5
PBR(배)	0.8	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	5.3	5.8	4.9	4.1	3.7
ROE(%)	5.5	3.8	7.0	9.6	9.7

[자동차, 전력기기] 김광식

6717-6669

20250021@iprovest.com

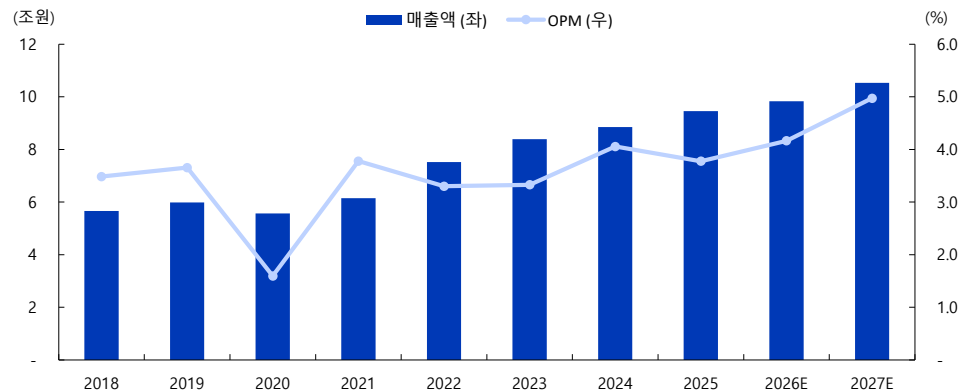
[도표 1] HL 만도실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,271	2,401	2,321	2,462	2,312	2,475	2,483	2,564	9,455	9,833	10,533
국내	760	821	784	799	749	781	749	816	3,165	3,096	3,251
중국	444	486	503	615	462	504	547	624	2,048	2,137	2,248
아메리카	623	665	632	619	619	709	719	664	2,538	2,738	3,000
인도	243	226	216	241	261	264	286	267	925	1,078	1,194
유럽	201	204	187	188	220	217	182	193	779	811	840
매출총이익	320	365	362	377	361	386	387	385	1,444	1,519	1,671
GPM	14.1	15.2	15.6	15.3	15.6	15.6	15.6	15.0	15.3	15.5	15.9
영업이익	79	104.1	94	80.8	94	112	110	93	358	409	524
OPM	3.5	4.3	4.1	3.3	4.1	4.5	4.4	3.6	3.8	4.2	5.0
세전이익	62	34	66	57	88	82	81	75	218	326	476
세전이익률	2.7	1.4	2.8	2.3	3.8	3.3	3.3	2.9	2.3	3.3	4.5
지배주주순이익	28	4	44	24	48	52	51	47	100	199	293
NPM	1.2	0.2	1.9	1.0	2.1	2.1	2.1	1.8	1.1	2.0	2.8
YoY											
매출액	7.8	11.8	6.9	1.6	1.8	3.1	6.9	4.1	6.9	4.0	7.1
국내	3.1	8.5	13.2	-8.4	-1.5	-4.8	-4.4	2.1	3.4	-2.2	5.0
북미	-0.5	4.4	-6.8	0.8	4.0	3.7	8.7	1.4	-0.7	4.3	5.2
유럽	23.6	27.3	17.1	13.3	-0.6	6.7	13.8	7.4	20.2	7.9	9.5
인도	15.0	14.3	-3.2	19.1	7.5	17.0	32.5	10.6	11.0	16.5	10.8
기타	-3.6	-1.1	5.6	-1.5	9.6	6.4	-2.7	2.6	-0.3	4.1	3.6
매출총이익	8.2	21.6	13.8	-7.9	12.9	5.8	6.9	2.2	9.1	5.2	10.0
영업이익	4.7	16.2	14.1	-27.2	18.5	7.3	17.3	15.6	-0.1	14.3	27.9
세전이익	-71.4	-31.9	-227.0	9.2	42.5	140.5	23.5	32.4	-18.0	49.5	46.1
지배주주순이익	-80.0	0.9	-177.1	-43.6	71.8	1,057.5	17.4	97.8	-23.0	98.5	47.5

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] HL 만도: 연간 실적 추이



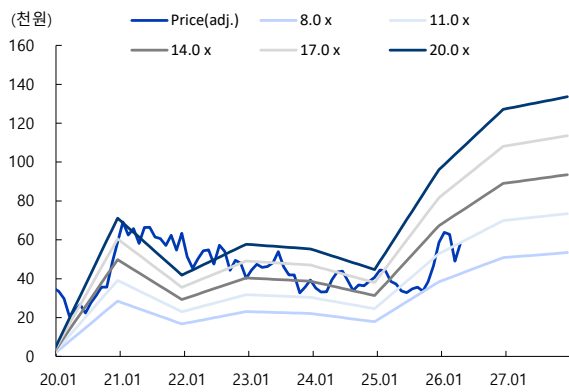
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 3] HL 만도 Valuation table

구분	단위	내용	비고
EPS	원	5,234	(a): 12MF EPS
Target P/E	배	15.0	(b): Historical 12MF P/E 상단 수준
적정주가	원	78,253	(c): (a) x (b)
목표주가	원	77,000	기존 목표주가 대비 괴리를 5% 이내로 유지
현재주가	원	57,900	
상승여력	%	33.0	

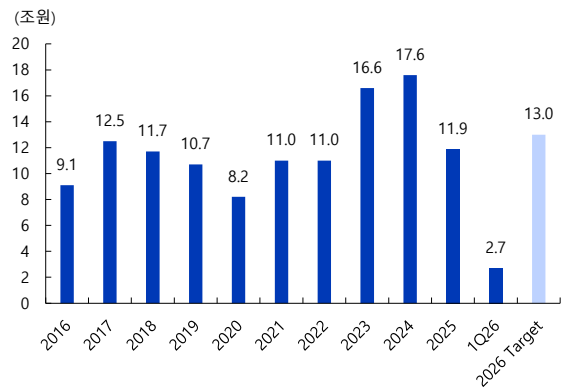
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 12MF P/E 밴드 차트



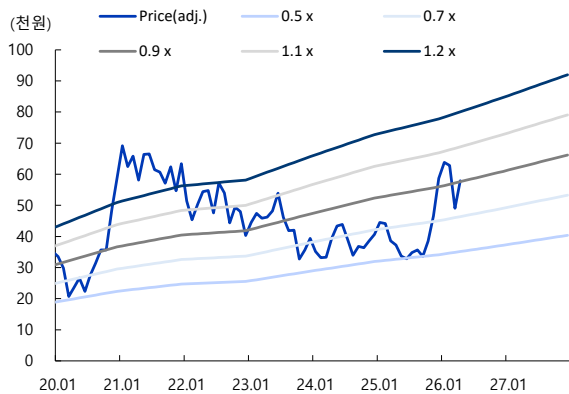
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 연간 수주 추이



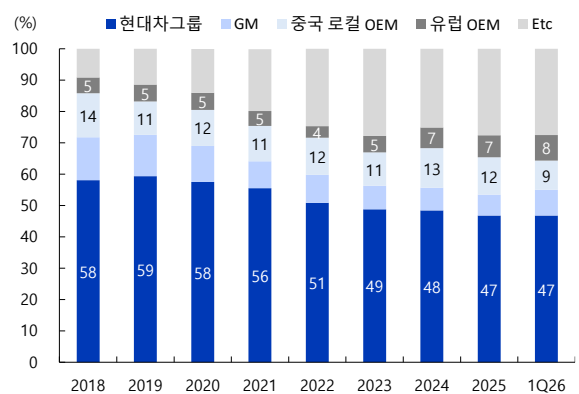
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 12MF P/B 밴드 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 고객사별 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	9,833	10,533	11,140
매출원가	7,525	8,011	8,313	8,862	9,357
매출총이익	1,323	1,444	1,519	1,671	1,783
매출총이익률 (%)	15.0	15.3	15.5	15.9	16.0
판매비와관리비	964	1,087	1,110	1,148	1,209
영업이익	359	357	409	524	574
영업이익률 (%)	4.1	3.8	4.2	5.0	5.2
EBITDA	694	718	778	919	967
EBITDA Margin (%)	7.8	7.6	7.9	8.7	8.7
영업외손익	-93	-139	-84	-48	-50
관계기업손익	-5	-3	2	4	3
금융수익	56	51	20	20	25
금융비용	-138	-145	-96	-97	-102
기타	-6	-42	-10	25	23
법인세비용차감전순손익	265	218	326	476	524
법인세비용	107	95	103	150	165
계속사업순손익	158	123	223	326	359
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	158	123	223	326	359
당기순이익률 (%)	1.8	1.3	2.3	3.1	3.2
비지배지분순이익	28	23	27	39	43
지배지분순이익	130	100	196	287	316
지배순이익률 (%)	1.5	1.1	2.0	2.7	2.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	205	39	37	37	37
포괄순이익	363	162	260	362	395
비지배지분포괄이익	42	20	32	44	48
지배지분포괄이익	320	142	228	318	347

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	623	661	722
당기순이익	158	123	223	326	359
비현금항목의 가감	532	632	712	738	769
감가상각비	302	323	330	340	352
외환손익	-14	4	-4	-36	-36
자본법평가손익	5	3	-2	-4	-3
기타	239	302	388	438	457
자산부채의 증감	-163	67	-134	-177	-164
기타현금흐름	-92	-101	-178	-225	-242
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	228	178	214
기초 현금	615	536	800	1,027	1,205
기말 현금	536	800	1,027	1,205	1,419
NOPLAT	214	201	280	359	393
FCF	76	286	142	160	201

자료: HL 만도, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,677	3,719	4,031	4,391	4,764
현금및현금성자산	536	800	1,027	1,205	1,419
매출채권 및 기타채권	2,152	1,978	2,041	2,168	2,278
재고자산	838	804	837	896	948
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
기타금융투자자산	226	199	199	199	199
기타비유동자산	730	635	656	677	697
자산총계	7,052	7,137	7,530	7,990	8,473
유동부채	2,900	3,047	2,846	2,900	2,940
매입채무 및 기타채무	1,884	1,880	1,936	2,040	2,129
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	4,194	4,388	4,573
지배지분	2,519	2,714	2,875	3,127	3,407
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,237	1,311	1,472	1,724	2,005
기타자본변동	8	8	8	8	8
비지배지분	154	162	172	187	203
자본총계	2,673	2,876	3,336	3,602	3,900
총차입금	2,166	2,037	1,912	1,998	2,088

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

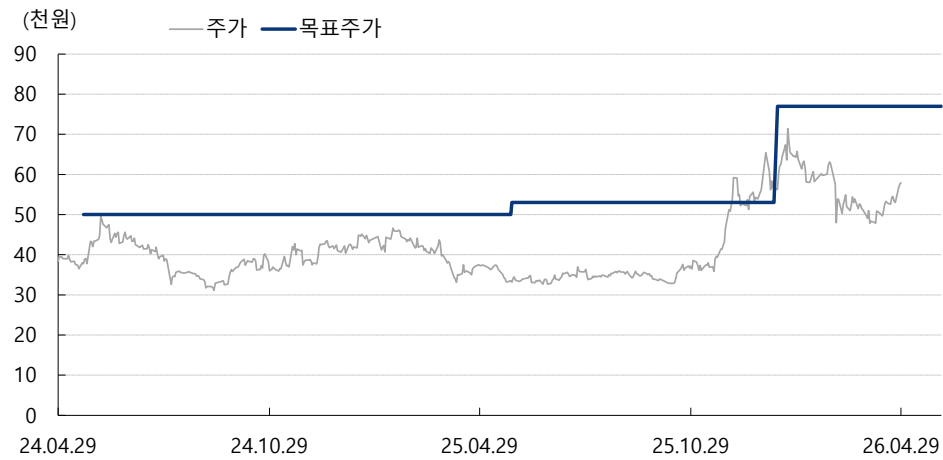
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,767	2,130	4,186	6,105	6,727
PER	14.7	27.6	13.8	9.5	8.6
BPS	53,635	57,793	67,384	72,739	78,716
PBR	0.8	1.0	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	14,783	15,299	16,493	19,206	20,586
EV/EBITDA	5.3	5.8	4.9	4.1	3.7
SPS	188,431	201,350	209,395	224,318	237,247
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
CFPS	1,624	6,091	3,019	3,407	4,290
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	4.0	7.1	5.8
영업이익 증가율	28.5	-0.5	14.6	27.9	9.6
순이익 증가율	2.4	-22.4	81.9	45.9	10.2
수익성					
ROIC	6.1	5.5	7.6	9.4	9.9
ROA	1.9	1.4	2.7	3.7	3.8
ROE	5.5	3.8	7.0	9.6	9.7
안정성					
부채비율	163.8	148.2	125.7	121.8	117.3
순차입금비율	30.7	28.5	25.4	25.0	24.6
이자보상배율	3.2	3.3	4.3	5.4	5.6

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
2024.01.16	매수	50,000	(32.56)	(26.30)					
2024.04.23	매수	50,000	(31.15)	(20.40)					
2024.05.21	매수	50,000	(23.48)	(0.80)					
담당자변경									
2025.05.27	매수	53,000	(35.85)	(32.83)					
2025.07.18	매수	53,000	(34.45)	(29.06)					
2025.10.31	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							

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_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

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

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 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 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하