

HL만도 (204320)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 자동차/로봇 | 2026.07.31

부담없이 사도 되는 구간

2Q26 Review

HL만도는 2Q26P 매출액 2.5조원(+3.9% YoY, +7.9% QoQ), 영업이익 1,070억원(+2.8% YoY, +14.3% QoQ, OPM 4.3%)을 기록, 컨센서스를 소폭 상회했다. 전장 제품(IDB2, R-EPS 등) 믹스 개선 및 전기차 물량 확대에 양호한 실적을 기록했다.

중국이 끌고 북미가 민다

지역별 매출액을 살펴보면, 유럽(+17% 이하 YoY)/중국(+10%)/인도(+18%) 매출액이 증가했다. 현대차그룹 물량 감소로 북미(-1%)와 국내(-2%) 매출액은 감소했다. 하반기에는 현대차그룹의 생산 정상화 및 미국 내 HEV 생산량 증가에 따른 믹스 개선이 나타날 전망이다. 또한 1) 북미 EV선도업체의 중국 물량 확대, 2) 중국 로컬 NEV(동풍, 니오) 생산량 증가, 3) IDB, MSC 등의 전장 제품 수주 증가로 중국 법인 성장은 지속될 것이다.

관세는 약 138억이 발생했으나, 고객사 환급금 상쇄로 약 45억원 반영됐다. 자동차 부품 외 제품들(상호 관세 대상 약 41%)에 대해 세율이 낮아진 부분에 있어 환급액은 하반기에 반영될 전망이다.

투자의견은 Buy를 유지하고 목표주가는 59,000원으로 하향

동사는 1분기에 이어 중국 IT 선도 기업으로부터 전장 부품을 수주하는데 성공했다. 로봇 택시분야의 수주 잔고가 지속적으로 확대되고 있다. 향후 현대차그룹 SDV Pace Car 양산에 따라 전장 제품 수주는 점차 확대될 전망이다. 현재 주가는 12M Fwd P/E 기준 8.3배로 역사적 밴드 하단이다. 향후 로봇 택시 수주 확대와 휴머노이드형 액추에이터 수주 확보로 인한 밸류에이션 재평가가 점차 나타날 것으로 예상된다. 목표주가는 59,000원으로 하향, 부품사 밸류에이션 하락을 반영해 Target P/E를 13.0배로 하향했다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	8,848	9,455	9,921	10,431	10,790
영업이익	359	357	418	523	567
순이익	158	123	212	280	311
EPS (원)	2,767	2,130	4,087	5,193	5,658
증감률 (%)	-4.2	-23.0	91.8	27.1	9.0
PER (x)	14.7	27.6	9.7	7.7	7.0
PBR (x)	0.8	1.0	0.7	0.7	0.6
영업이익률 (%)	4.1	3.8	4.2	5.0	5.3
EBITDA 마진 (%)	7.8	7.6	7.8	8.4	8.6
ROE (%)	5.5	3.8	7.3	9.1	9.2

주: IFRS 연결 기준

자료: HL만도, LS증권 리서치센터



Analyst 이병근
bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	59,000 원
현재주가	39,750 원
상승여력	48.4 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (7/30)	5,593.56 pt
시가총액	18,665 억원
발행주식수	46,957 천주
52 주 최고가/최저가	76,900 / 32,850 원
90 일 일평균거래대금	591.39 억원
외국인 지분율	16.6%
배당수익률(26.12E)	2.3%
BPS(26.12E)	54,726 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 15.1%
	6개월 -44.8%
	12개월 -62.5%
주주구성	에이치엘홀딩스 (외 4인) 30.3%
	국민연금공단 (외 1인) 10.6%
	만도우리사주 (외 1인) 1.4%

Stock Price



표1 HL 만도 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출액	9,455	9,921	10,431	2,271	2,401	2,321	2,462	2,312	2,495	2,501	2,613
%yoy	6.9	4.9	5.1	7.8	11.8	6.9	1.6	1.8	3.9	7.8	6.2
%qoq				-6.2	5.7	-3.3	6.0	-6.1	7.9	0.2	4.5
한국	3,165	3,119	3,204	760	821	784	799	749	803	796	771
북미	2,538	2,722	2,948	623	665	632	619	620	656	730	717
중국	2,048	2,181	2,308	444	486	503	615	462	534	533	651
인도	925	1,080	1,177	243	226	216	241	261	271	259	289
기타	779	819	794	201	204	187	188	220	232	183	184
영업이익	357	418	523	79	104	94	80	94	107	108	110
%OPM	3.8	4.2	5.0	3.5	4.3	4.1	3.2	4.0	4.3	4.3	4.2
%yoy	-0.5	17.2	24.9	4.7	16.2	14.1	-28.2	18.2	2.8	14.7	37.9
%qoq				-28.7	31.4	-9.6	-15.4	17.5	14.3	0.9	1.8
세전이익	218	333	431	62	34	66	57	86	93	92	63
%yoy	-17.8	53.1	29.3	-71.4	-31.9	-226.9	10.8	39.6	171.8	39.8	11.7
%qoq				20.8	-44.6	92.1	-13.7	52.2	7.8	-1.2	-31.0
지배순이익	100	192	244	28	4	44	24	48	54	54	37
%NPM	2.3	3.4	4.1	1.2	0.2	1.9	1.0	2.1	2.1	2.1	1.4
%yoy	-23.0	91.8	27.1	-80.0	0.9	흑전	-43.6	71.2	1,094.8	22.6	54.1
%qoq				-34.4	-83.9	872.8	-45.1	99.3	12.3	-0.2	-31.0

자료: HL만도, LS증권 리서치센터

표2 HL 만도 2Q26 Review

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	2Q25	1Q26	2Q26	(YoY)	(QoQ)	2Q26	Diff.
매출액	2,401	2,312	2,495	3.9%	7.9%	2,461	1.4%
영업이익	104	94	107	2.8%	14.3%	102	4.7%
영업이익률	4.3%	4.0%	4.3%	0.0%p	0.2%p	4.2%	0.1%p
순이익	4	48	54	1094.8%	12.3%	47	13.2%

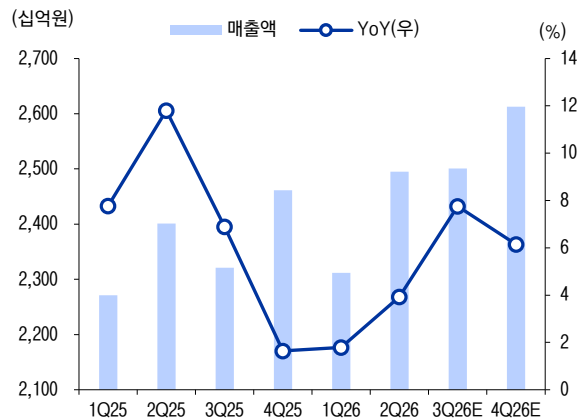
자료: HL만도, LS증권 리서치센터

표3 HL 만도 실적 추정치 변동

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	9,921	10,431	9,884	10,351	0.4%	0.8%
영업이익	418	523	429	523	-2.5%	0.0%
세전이익	333	431	343	432	-2.8%	-0.2%
순이익	192	244	221	282	-13.2%	-13.5%

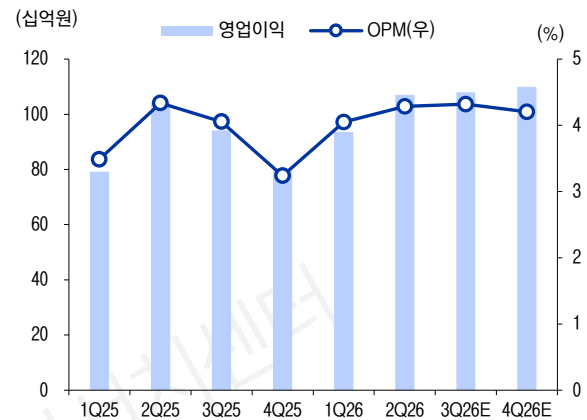
자료: HL만도, LS증권 리서치센터

그림1 HL 만도 매출액 추이 및 전망



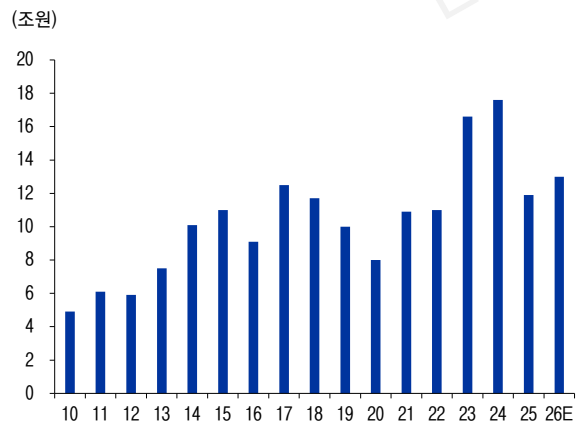
자료: HL만도, LS증권 리서치센터

그림2 HL 만도 영업이익 추이 및 전망



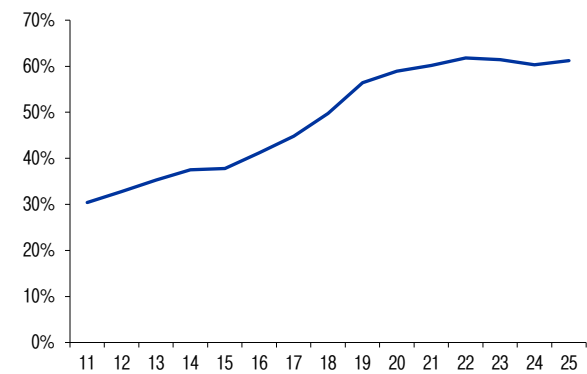
자료: HL만도, LS증권 리서치센터

그림3 HL 만도 신규 수주 금액 추이 및 전망



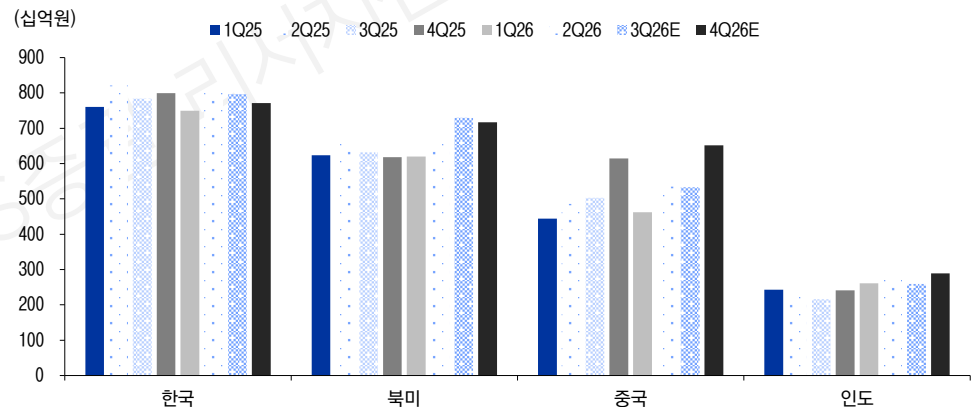
자료: HL만도, LS증권 리서치센터

그림4 HL 만도 전장 비중 추이



자료: HL만도, LS증권 리서치센터

그림5 HL 만도 지역별 매출액 추이



자료: HL만도, LS증권 리서치센터

표4 HL 만도 목표주가 산정 Table

(단위: 원, 배)	
12M Fwd EPS	4,579
Target P/E ratio	× 13.0
	P/E Band 중단값 적용
Target Price	59,000
Current Price	39,750
Upside (%)	48.4

자료: LS증권 리서치센터

그림6 HL 만도 12M Fwd P/E Band



자료: LS증권 리서치센터

그림7 HL 만도 12M Fwd P/B Band



자료: LS증권 리서치센터

HL 만도 (204320)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,677	3,719	3,747	3,916	4,090
현금 및 현금성자산	536	800	308	346	389
매출채권 및 기타채권	2,152	1,978	2,262	2,348	2,434
재고자산	838	804	936	972	1,007
기타유동자산	151	137	240	250	260
비유동자산	3,375	3,417	3,519	3,616	3,726
관계기업투자등	201	189	208	216	225
유형자산	2,410	2,560	2,626	2,688	2,764
무형자산	220	229	238	245	252
자산총계	7,052	7,137	7,266	7,532	7,816
유동부채	2,900	3,047	3,499	3,562	3,626
매입채무 및 기타채무	1,884	1,880	2,094	2,174	2,253
단기금융부채	885	989	1,201	1,176	1,152
기타유동부채	132	178	204	213	221
비유동부채	1,479	1,214	1,025	1,026	1,028
장기금융부채	1,282	1,049	850	847	843
기타비유동부채	197	165	174	180	185
부채총계	4,379	4,261	4,524	4,589	4,654
지배주주지분	2,519	2,714	2,570	2,771	2,990
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,237	1,311	1,456	1,658	1,876
비지배주주지분(연결)	154	162	172	172	172
자본총계	2,673	2,876	2,742	2,944	3,162

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	435	721	-71	563	587
당기순이익(손실)	158	123	212	280	311
비현금수익비용가감	532	632	-20	326	318
유형자산감가상각비	302	323	321	318	318
무형자산상각비	33	38	38	37	38
기타현금수익비용	197	271	-414	-30	-38
영업활동 자산부채변동	-163	67	-247	-43	-42
매출채권 감소(증가)	-202	154	-253	-86	-85
재고자산 감소(증가)	-41	36	-110	-36	-35
매입채무 증가(감소)	241	-40	358	80	79
기타자산, 부채변동	-162	-83	-242	-1	-1
투자활동 현금흐름	-397	-364	-438	-455	-469
유형자산처분(취득)	-307	-333	-313	-381	-394
무형자산 감소(증가)	-50	-44	-45	-45	-45
투자자산 감소(증가)	-2	-9	-32	-11	-11
기타투자활동	-39	22	-49	-18	-19
재무활동 현금흐름	-177	-96	-20	-71	-75
차입금의 증가(감소)	-127	-134	-17	-29	-28
자본의 증가(감소)	-51	-52	-35	-42	-47
배당금의 지급	51	52	-35	-42	-47
기타재무활동	1	91	32	0	0
현금의 증가	-79	264	-491	38	43
기초현금	615	536	800	308	346
기말현금	536	800	308	346	389

자료: HL만도, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	8,848	9,455	9,921	10,431	10,790
매출원가	7,525	8,011	8,386	8,867	9,150
매출총이익	1,323	1,444	1,535	1,565	1,640
판매비 및 관리비	964	1,087	1,117	1,042	1,073
영업이익	359	357	418	523	567
(EBITDA)	694	718	777	878	923
금융손익	16	7	5	7	7
이자비용	113	107	104	101	98
관계기업등 투자손익	25	-3	-2	-2	-2
기타영업외손익	-134	-143	-89	-97	-94
세전계속사업이익	265	218	333	431	478
계속사업법인세비용	107	95	121	151	167
계속사업이익	158	123	212	280	311
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	158	123	212	280	311
지배주주	130	100	192	244	266
총포괄이익	359	154	212	280	311
매출총이익률 (%)	15.0	15.3	15.5	15.0	15.2
영업이익률 (%)	4.1	3.8	4.2	5.0	5.3
EBITDA 마진률 (%)	7.8	7.6	7.8	8.4	8.6
당기순이익률 (%)	1.8	1.3	2.1	2.7	2.9
ROA (%)	1.9	1.4	2.7	3.3	3.5
ROE (%)	5.5	3.8	7.3	9.1	9.2
ROIC (%)	5.6	5.1	6.5	7.9	8.3

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	14.7	27.6	9.7	7.7	7.0
P/B	0.8	1.0	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.0	5.5	4.6	4.0	3.7
P/CF	2.8	3.7	9.7	3.1	3.0
배당수익률 (%)	1.7	1.3	2.3	2.5	2.5
성장성 (%)					
매출액	5.4	6.9	4.9	5.1	3.4
영업이익	28.5	-0.5	17.2	24.9	8.5
세전이익	17.6	-18.0	53.1	29.4	10.9
당기순이익	2.4	-22.4	73.0	32.0	10.9
EPS	-4.2	-23.0	91.8	27.1	9.0
안정성 (%)					
부채비율	163.8	148.2	165.0	155.9	147.2
유동비율	126.8	122.1	107.1	109.9	112.8
순차입금/자기자본(x)	59.3	42.4	62.9	56.3	50.1
영업이익/금융비용(x)	3.2	3.3	4.0	5.2	5.8
총차입금 (십억원)	2,167	2,038	2,051	2,022	1,995
순차입금 (십억원)	1,585	1,218	1,725	1,657	1,586
주당지표 (원)					
EPS	2,767	2,130	4,087	5,193	5,658
BPS	53,635	57,793	54,726	59,019	63,677
CFPS	14,699	16,080	4,102	12,908	13,396
DPS	700	750	900	1,000	1,000

HL만도

목표주가 추이

(원)

100,000

80,000

60,000

40,000

20,000

0

주가

목표주가

24/07

25/01

25/07

26/01

26/07

투자의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2024.03.20	신규	이병근			
2024.10.08	Buy	55,000	-20.9		-28.2
2025.01.14	Buy	60,000	-22.3		-31.5
2025.04.28	Buy	53,000	27.2		-25.4
2026.01.21	Buy	80,000	-3.9		-31.0
2026.07.31	Buy	59,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이병근).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2025.07.01 ~ 2026.06.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)