

# HL만도 (204320)

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

## 아쉬운 실적 회복, 기대되는 전략 확장

### BUY

TP 73,000원

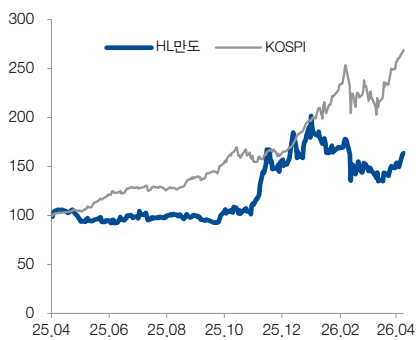
|                |                 |
|----------------|-----------------|
| 현재주가 (4/29)    | 57,900원         |
| 상승여력           | 26.1%           |
| 시가총액           | 2,719십억원        |
| 발행주식수          | 46,957천주        |
| 자본금/액면가        | 47십억원/1,000원    |
| 52주 최고가/최저가    | 71,400원/32,650원 |
| 일평균 거래대금 (60일) | 26십억원           |
| 외국인 지분율        | 13.29%          |
| 주요주주 지분율       |                 |
| 에이치엘홀딩스 외 3인   | 30.26%          |

|         |      |       |      |
|---------|------|-------|------|
| 주가상승률   | 1M   | 3M    | 6M   |
| 절대주가(%) | 13.1 | -11.9 | 55.9 |
| 상대주가(%) | -8.1 | -31.2 | -4.9 |

\* K-IFRS 연결 기준

|           |          |          |        |
|-----------|----------|----------|--------|
| (단위: 원)   | EPS(26F) | EPS(27F) | T/P    |
| Before    | 4,726    | 6,288    | 70,000 |
| After     | 4,480    | 5,444    | 73,000 |
| Consensus | 4,188    | 5,422    | 74,200 |
| Cons. 차이  | 7.0%     | 0.4%     | -1.6%  |

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

### 투자포인트 및 결론

- 1Q26 영업이익은 936억원(+18.2% yoy, OPM 4.0%)으로 컨센서스 4.9% 상회. 100억원 일회성 비용 보전을 제외 시 당사 예상 833억원(OPM 3.6%)에 부합
- 투자이견 BUY 유지, 목표주가 73,000원으로 기존 70,000원 대비 4.3% 상향. 목표주가는 전과 동일하게 기존 전장 사업 확대 외에도 로보택시 및 로보틱스 액츄에이터 등 Physical AI 관련 Value Chain 편입이 가시화 됨을 고려해 과거 3년 P/E 밴드 상단 14.8배에 12개월 선행 예상 EPS 4,886원(기존 4,726원) 적용

### 주요이슈 및 실적전망

- 1Q26 Review: 일회성 이익을 제외하면 당사 예상 부합. 로보택시 Value Chain 편입 기대
  - 1) 매출액 2.31조원(+1.8% yoy, -6.1% qoq), 영업이익 936억원(+18.2% yoy, +17.4% qoq, OPM 4.0%), 지배순이익 478억원(+71.2% yoy, +99.3% qoq) 기록. 영업이익기준 컨센서스 892억원(OPM 3.8%)과 당사 예상 833억원(OPM 3.6%)을 각각 4.9%, 12.4% 상회
  - 2) 요인: 전방 수요 둔화에도 인도, 유럽 중심 외형 성장 지속. 매출 성장과 IDB 2세대 양산 본격화에 따른 믹스 개선과 비용 절감 및 고객사 물량 보상으로 시장 기대치 부합. 신규 수주는 1Q26 2.7조원으로 연간 목표 21% 달성했으며, 전장 제품 비중은 67% 기록. 중국 IT 선도기업 로보택시향 SbW, EPB 수주
- Key Takeaways: 2026년 가이던스 매출액 9.6조원(+1.8%), OPM 4% 초반 목표. 인도가 성장 하나 국내 고객사의 해외 생산 확대로 국내 매출이 7% 감소한 가운데 중국과 미국의 성장이 완만함에 기인. 2026년 수주 목표를 13.0조원으로 설정(2025년 수주 11.9조원). 중국 IT 선도기업 2개사와 북미 전기차 선도사, 빅테크, Waymo 등과 제동, 조향(SbW 등), 현가에 걸친 고객 포트폴리오 구축. 일회성 이익 제외 시 연초 낮춘 가이던스를 충족하지 못하는 실적 기록

### 주사전망 및 Valuation

- 2025년 초 가이던스를 통해 소통한 2026년 이후 고객사 생산 확대와 전장 확대 적용 등 매출 성장과 5% 이상 영업이익률 달성은 1년 이상 지연. 중국 리딩 SDV, 북미 EV OEM 향 외형 확대 기대에도 매출 성장과 수익성 개선 등 가시적 성과가 지연되는 부분은 다소 아쉬운 부분.
- 낮춰 놓은 가이던스를 충족하는 실적 확인과 북미 EV 업체 향 2027년 이후 신규 플랫폼 납품, 현재 협상 중인 미 EV 선도사 휴머노이드 로봇 공급망 편입 가능성, 글로벌 로보택시 사업 구체화 등이 추가 변동 요인 될 것

### 요약 실적 및 Valuation

| 구분    | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EBITDA<br>(십억원) | EPS<br>(원) | 증감율<br>(%) | P/E<br>(배) | P/B<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | ROE<br>(%) | 배당수익률<br>(%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|--------------|
| 2024  | 8,848        | 359           | 130          | 694             | 2,767      | -4.2       | 14.7       | 0.8        | 5.1              | 5.5        | 1.7          |
| 2025  | 9,455        | 357           | 100          | 718             | 2,130      | -23.0      | 27.6       | 1.0        | 5.6              | 3.8        | 1.3          |
| 2026F | 9,657        | 416           | 210          | 731             | 4,480      | 110.3      | 12.9       | 0.9        | 5.5              | 7.5        | 1.5          |
| 2027F | 10,590       | 514           | 256          | 848             | 5,444      | 21.5       | 10.6       | 0.9        | 4.7              | 8.5        | 1.6          |
| 2028F | 11,331       | 596           | 301          | 930             | 6,400      | 17.6       | 9.0        | 0.8        | 4.0              | 9.3        | 1.6          |

\* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 HL만도 1Q26 Review: 영업이익은 936억원을 기록해 컨센서스 4.9% 상회

(십억 원, %, %p)

|           | 분기실적    |         |         | 증감률   |       | 당사 추정   |          | 컨센서스      |          |
|-----------|---------|---------|---------|-------|-------|---------|----------|-----------|----------|
|           | 1Q26P   | 1Q25    | 4Q25    | % yoy | % qoq | 당사추정치   | Diff (%) | Consensus | Diff (%) |
| 매출액       | 2,311.7 | 2,271.0 | 2,461.6 | 1.8   | (6.1) | 2,318.5 | (0.3)    | 2,352.1   | (1.7)    |
| 영업이익      | 93.6    | 79.2    | 79.7    | 18.2  | 17.4  | 83.3    | 12.4     | 89.2      | 4.9      |
| 세전이익      | 86.0    | 61.6    | 56.5    | 39.5  | 52.2  | 59.4    | 44.9     | 67.8      | 26.8     |
| 지배순이익     | 47.8    | 27.9    | 24.0    | 71.2  | 99.3  | 43.2    | 10.5     | 44.7      | 6.8      |
| 영업이익률(%)  | 4.0     | 3.5     | 3.2     | 0.6   | 0.8   | 3.6     | 0.5      | 3.8       | 0.3      |
| 세전이익률(%)  | 3.7     | 2.7     | 2.3     | 1.0   | 1.4   | 2.6     | 1.2      | 2.9       | 0.8      |
| 지배순이익률(%) | 2.1     | 1.2     | 1.0     | 0.8   | 1.1   | 1.9     | 0.2      | 1.9       | 0.2      |

자료: HL만도, FnGuide, 현대차증권

주: K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 HL만도 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억 원)

|       | 변경 후  |        | 변경 전  |        | 변동률   |        |
|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
|       | 2026F | 2027F  | 2026F | 2027F  | 2026F | 2027F  |
| 매출액   | 9,657 | 10,590 | 9,664 | 10,674 | -0.1% | -0.8%  |
| 영업이익  | 416   | 514    | 416   | 539    | 0.1%  | -4.7%  |
| 세전이익  | 337   | 399    | 354   | 434    | -4.9% | -8.2%  |
| 당기순이익 | 231   | 283    | 243   | 323    | -4.9% | -12.2% |

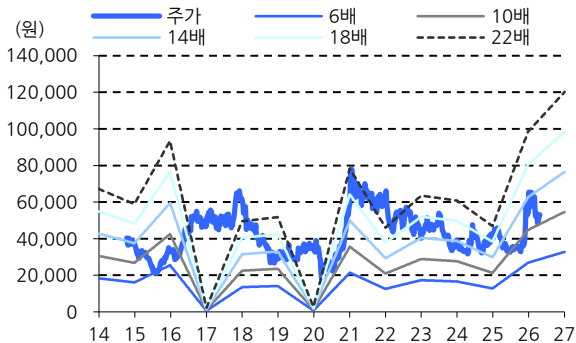
자료: 현대차증권

〈표3〉 목표주가 산정

|                      | 내용     | 비고                              |
|----------------------|--------|---------------------------------|
| 목표 P/E(배)            | 14.8   | ①, 과거 3년 P/E 밴드 상단 (9.2배~14.8배) |
| 적용 EPS(원)            | 4,886  | ②, 12개월 선행 예상 EPS, 현대차증권 추정치    |
| 목표 주가(원)             | 73,000 | ① X ②                           |
| 전일 종가(원)             | 57,900 | 기준 주가 (2026.04.29)              |
| Upside Potential (%) | 26.1%  |                                 |
| 투자의견                 | BUY    |                                 |

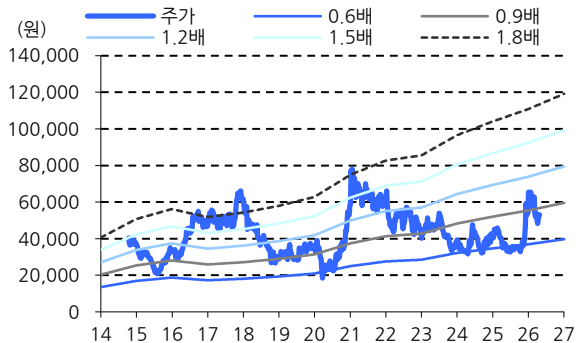
자료: HL만도, 현대차증권

〈그림1〉 P/E 밴드



자료: HL만도, 현대차증권

〈그림2〉 P/B 밴드



자료: HL만도, 현대차증권

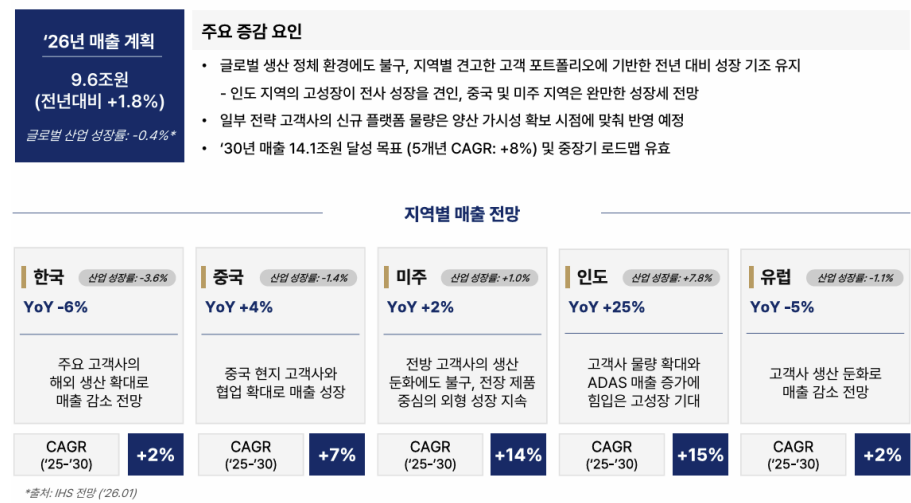
〈표4〉HL만도 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

|       | 1Q25    | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26F   | 3Q26F   | 4Q26F   | 2025    | 2026F   | 2027F    |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| 매출액   | 2,271.0 | 2,400.9 | 2,321.3 | 2,461.6 | 2,311.7 | 2,414.0 | 2,381.6 | 2,550.1 | 9,454.8 | 9,657.4 | 10,589.6 |
| > 한국  | 760.3   | 821.1   | 783.9   | 799.3   | 749.3   | 764.4   | 749.5   | 757.0   | 3,164.7 | 3,020.2 | 3,141.0  |
| > 중국  | 444.2   | 485.7   | 503.2   | 614.7   | 462.1   | 520.7   | 519.3   | 646.7   | 2,047.8 | 2,148.8 | 2,320.7  |
| > 미국  | 623.2   | 664.9   | 631.6   | 618.5   | 619.5   | 654.3   | 646.8   | 662.4   | 2,538.2 | 2,582.9 | 2,965.2  |
| > 기타  | 443.3   | 429.2   | 402.5   | 429.1   | 480.7   | 474.7   | 466.1   | 484.0   | 1,704.1 | 1,905.5 | 2,162.8  |
| 영업이익  | 79.2    | 104.1   | 94.2    | 79.7    | 93.6    | 111.6   | 98.1    | 112.7   | 357.1   | 416.0   | 513.7    |
| 세전이익  | 61.6    | 34.1    | 65.5    | 56.5    | 86.0    | 88.4    | 74.8    | 87.7    | 217.8   | 336.9   | 398.6    |
| 지배순이익 | 27.9    | 4.5     | 43.7    | 24.0    | 47.8    | 54.7    | 50.4    | 57.5    | 100.0   | 210.4   | 255.6    |
| 영업이익률 | 3.5     | 4.3     | 4.1     | 3.2     | 4.0     | 4.6     | 4.1     | 4.4     | 3.8     | 4.3     | 4.9      |
| 세전이익률 | 2.7     | 1.4     | 2.8     | 2.3     | 3.7     | 3.7     | 3.1     | 3.4     | 2.3     | 3.5     | 3.8      |
| 순이익률  | 1.2     | 0.2     | 1.9     | 1.0     | 2.1     | 2.3     | 2.1     | 2.3     | 1.1     | 2.2     | 2.4      |
| % yoy |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |
| 매출액   | 7.8     | 11.8    | 6.9     | 1.6     | 1.8     | 0.5     | 2.6     | 3.6     | 6.9     | 2.1     | 9.7      |
| > 한국  | 3.0     | 8.5     | 13.2    | (8.4)   | (1.4)   | (6.9)   | (4.4)   | (5.3)   | 3.4     | (4.6)   | 4.0      |
| > 중국  | (0.5)   | 4.4     | (6.8)   | 0.8     | 4.0     | 7.2     | 3.2     | 5.2     | (0.7)   | 4.9     | 8.0      |
| > 미국  | 30.5    | 34.8    | 24.4    | 13.3    | (0.6)   | (1.6)   | 2.4     | 7.1     | 25.4    | 1.8     | 14.8     |
| > 기타  | (0.5)   | (0.7)   | (6.7)   | 9.1     | 8.4     | 10.6    | 15.8    | 12.8    | 0.1     | 11.8    | 13.5     |
| 영업이익  | 4.7     | 16.2    | 14.1    | (28.2)  | 18.2    | 7.2     | 4.2     | 41.4    | (0.5)   | 16.5    | 23.5     |
| 세전이익  | (71.4)  | (31.9)  | 흑전      | 9.2     | 39.5    | 159.3   | 14.2    | 55.2    | (18.0)  | 54.7    | 18.3     |
| 지배순이익 | (80.0)  | 0.9     | 흑전      | (43.6)  | 71.2    | 1,116.9 | 15.3    | 140.0   | (23.0)  | 110.3   | 21.5     |
| % qoq |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |
| 매출액   | (6.2)   | 5.7     | (3.3)   | 6.0     | (6.1)   | 4.4     | (1.3)   | 7.1     | -       | -       | -        |
| > 한국  | (12.9)  | 8.0     | (4.5)   | 2.0     | (6.3)   | 2.0     | (2.0)   | 1.0     | -       | -       | -        |
| > 중국  | (27.2)  | 9.3     | 3.6     | 22.2    | (24.8)  | 12.7    | (0.3)   | 24.5    | -       | -       | -        |
| > 미국  | 14.2    | 6.7     | (5.0)   | (2.1)   | 0.2     | 5.6     | (1.1)   | 2.4     | -       | -       | -        |
| > 기타  | 12.7    | (3.2)   | (6.2)   | 6.6     | 12.0    | (1.2)   | (1.8)   | 3.8     | -       | -       | -        |
| 영업이익  | (28.7)  | 31.5    | (9.6)   | (15.4)  | 17.4    | 19.3    | (12.1)  | 14.9    | -       | -       | -        |
| 세전이익  | 19.1    | (44.7)  | 9.2     | (13.8)  | 52.2    | 2.8     | (15.4)  | 17.2    | -       | -       | -        |
| 지배순이익 | (34.4)  | (83.9)  | 872.0   | (45.1)  | 99.3    | 14.5    | (7.9)   | 14.2    | -       | -       | -        |

자료: HL만도, 현대차증권

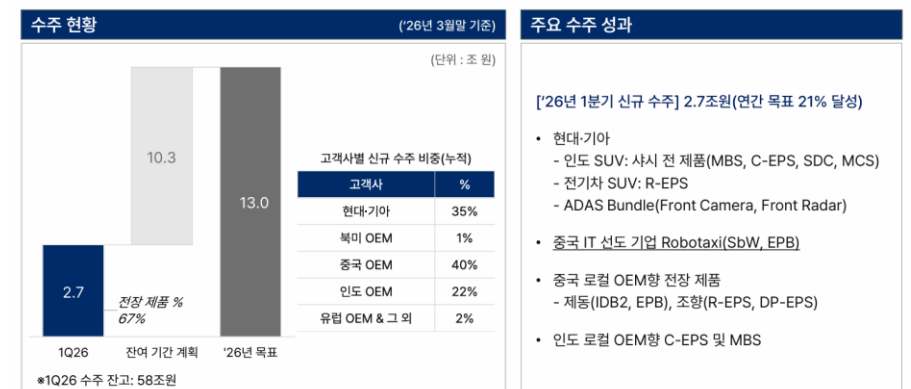
〈그림3〉 2026년 가이던스 9.6조원 매출 목표. 미주와 중국 완만한 성장 속 인도 성장에 주목



자료: HL만도, 현대차증권

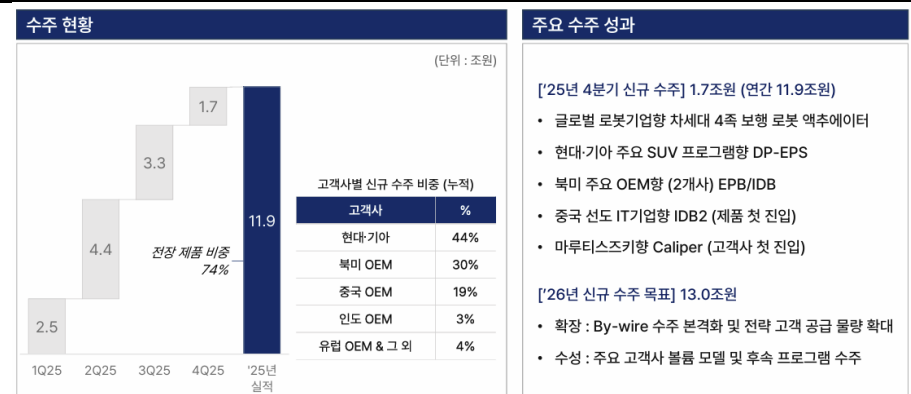
〈그림4〉 2026년 1분기 신규 수주 추이와 주요 고객사별 수주 비중

SDV Value Chain 및 고성장 인도 시장 내 입지 강화 지속



자료: HL만도, 현대차증권

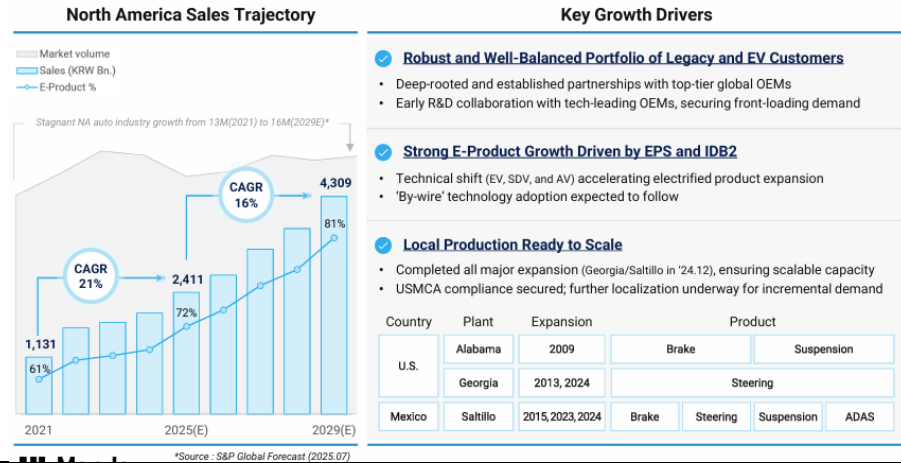
〈그림5〉 2025년 분기별 신규 수주 추이와 주요 고객사별 수주 비중



자료: HL만도, 현대차증권

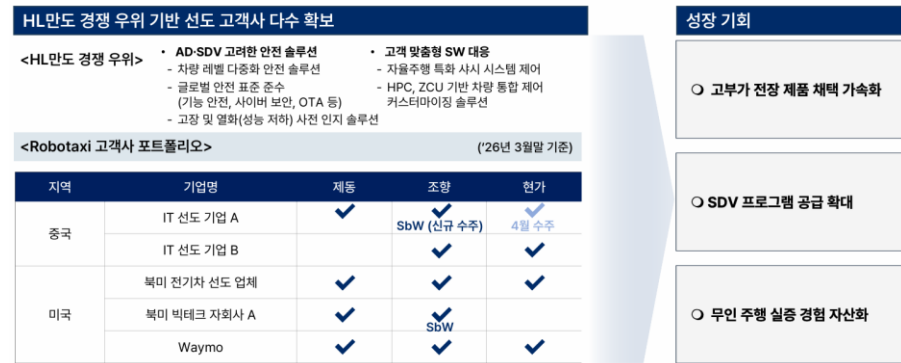
## <그림6> 장기 성장 유효: 2027년 이후 북미 주도 성장 지속 전망

Delivered six consecutive quarters of sales growth with future momentum driven by resilient customer base, E-product growth, and scaling local production capacity



자료: HL만도, 현대차증권

## <그림7> HL만도의 로보택시 선도 고객사와 협업: 미·중 핵심 Robotaxi 프로그램의 공급으로 상용화 본격화에 따른 성장 모멘텀 확보



자료: HL만도, 현대차증권

## <그림8> 2026년 윈터 테스트



자료: HL만도, 현대차증권

## 주요 질의 응답

### 1. (반도체) 메모리 반도체 비용 영향 수준

- 1Q26 YoY 기준 66억원 반영
- 만도 영향은 제한적, 클레무브에서 영향 발생
- 메모리 가격 상승에 따른 원가 부담 존재
- 고객사와 보상 협상 진행 중

### 2. (고객사 보전) 고객사 보전 규모

- 고객사 물량 보전 약 100억원 반영
- 일회성 성격

### 3. (스마트카) 현대자동차그룹 스마트카 수주 여부

- 고객사 계획 관련 구체적 언급 어려움
- ADAS 제품 중심으로 협업 지속

### 4. (북미) 북미 OEM 물량 증가 효과 지속 여부

- 1Q26 물량 계획 대비 70~80% 수준
- EDI 기준 2H26 물량 증가 전망
- 롱베이스 모델 중심 증가 예상
- 상저하고 흐름 전망

## 5. (휴머노이드) 양산 및 수주 진행 상황

- 제품 전략 수립 완료
- 자체 및 외주 제품 구분하여 추진 중
- 마스터 제품 개발 진행 중
- 타겟 고객과 협의 진행 중
- 생산라인 구축 준비 및 투자 검토 중
- 중국·한국·미국 관련 조직 구축 완료

## 6. (관세) 세부적인 관세 운영향 수준

- 1Q26 관세 1,320만 달러 발생
- 크레딧 세어링 반영 후 운영향 40만 달러
- 영향 제한적 수준
- 연간 운영향 약 1,150만 달러 예상
- 전년 대비 감소 추세
- 작년 납부 관세 환급 신청 준비 중
- 수령 시점은 불확실

## 7. (로보택시) 북미 고객사 2인승 로보택시 공급 여부

- 해당 모델에는 미공급
- 기존 타사 공급 구조 영향
- 향후 물량 확대 시 수주 추진

## 8. (로보택시) 웨이모 로보택시 공급 차종

- 아이오닉5 및 지커 2개 차종 공급

**9. (고객사 보전) 100억원 보상 성격**

- EV 관련 아님
- 기존 수주 MOC 제품 물량 감소 보상

**10. (환율) 환율 상승에 따른 반도체 매입 비용 영향 반영 여부**

- 환율 상승 보상 협의 중
- 반도체 가격 상승 보상 협의 병행

**11. (관세) 상호 관세 구조**

- 관세 중 자동차 부품 약 50%
- 기타 제품 41%, 철강 알루미늄 9%
- 이번 관세 인하 대상은 기타 제품

**12. (유럽) 유럽 성장 지속 가능성**

- 폭스바겐 MQB 물량 증가 영향
- 북미 선도 전기차 업체 유럽 물량 증가
- 계획 대비 양호한 실적 달성
- 연간 가이던스는 유지
- 2Q26 내 전망 업데이트 예정

| (단위:십억원)       |       |       |       |        |        |
|----------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 포괄손익계산서        | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F  | 2028F  |
| 매출액            | 8,848 | 9,455 | 9,657 | 10,590 | 11,331 |
| 증가율 (%)        | 5.4   | 6.9   | 2.1   | 9.7    | 7.0    |
| 매출원가           | 7,525 | 8,011 | 8,133 | 8,863  | 9,457  |
| 매출원가율 (%)      | 85.0  | 84.7  | 84.2  | 83.7   | 83.5   |
| 매출총이익          | 1,323 | 1,444 | 1,525 | 1,727  | 1,874  |
| 매출이익률 (%)      | 15.0  | 15.3  | 15.8  | 16.3   | 16.5   |
| 증가율 (%)        | 17.1  | 9.1   | 5.6   | 13.2   | 8.5    |
| 판매관리비          | 964   | 1,087 | 1,109 | 1,213  | 1,278  |
| 판매비율 (%)       | 10.9  | 11.5  | 11.5  | 11.5   | 11.3   |
| EBITDA         | 694   | 718   | 731   | 848    | 930    |
| EBITDA 이익률 (%) | 7.8   | 7.6   | 7.6   | 8.0    | 8.2    |
| 증가율 (%)        | 15.5  | 3.5   | 1.8   | 16.0   | 9.7    |
| 영업이익           | 359   | 357   | 416   | 514    | 596    |
| 영업이익률 (%)      | 4.1   | 3.8   | 4.3   | 4.9    | 5.3    |
| 증가율 (%)        | 28.7  | -0.6  | 16.5  | 23.6   | 16.0   |
| 영업외손익          | -88   | -136  | -74   | -111   | -124   |
| 금융수익           | 56    | 51    | 452   | 438    | 428    |
| 금융비용           | 138   | 145   | 527   | 529    | 524    |
| 기타영업외손익        | -6    | -42   | 1     | -20    | -28    |
| 종속/관계기업관련손익    | -5    | -3    | -5    | -4     | -4     |
| 세전계속사업이익       | 265   | 218   | 337   | 399    | 468    |
| 세전계속사업이익률      | 3.0   | 2.3   | 3.5   | 3.8    | 4.1    |
| 증가율 (%)        | 17.3  | -17.7 | 54.6  | 18.4   | 17.3   |
| 법인세비용          | 107   | 95    | 106   | 115    | 135    |
| 계속사업이익         | 158   | 123   | 231   | 283    | 333    |
| 중단사업이익         | 0     | 0     | 0     | 0      | 0      |
| 당기순이익          | 158   | 123   | 231   | 283    | 333    |
| 당기순이익률 (%)     | 1.8   | 1.3   | 2.4   | 2.7    | 2.9    |
| 증가율 (%)        | 1.9   | -22.2 | 87.8  | 22.5   | 17.7   |
| 지배주주지분 순이익     | 130   | 100   | 210   | 256    | 301    |
| 비지배주주지분 순이익    | 28    | 23    | 20    | 28     | 33     |
| 기타포괄이익         | 205   | 39    | 0     | 0      | 0      |
| 총포괄이익          | 363   | 162   | 231   | 283    | 333    |

| (단위:십억원)        |      |      |       |       |       |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 현금흐름표           | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 영업활동으로인한현금흐름    | 435  | 721  | 482   | 580   | 638   |
| 당기순이익           | 158  | 123  | 231   | 283   | 333   |
| 유형자산 상각비        | 302  | 323  | 266   | 265   | 265   |
| 무형자산 상각비        | 33   | 38   | 49    | 70    | 70    |
| 외환손익            | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 운전자본의 감소(증가)    | -163 | 67   | -69   | -42   | -34   |
| 기타              | 105  | 170  | 5     | 4     | 4     |
| 투자활동으로인한현금흐름    | -397 | -364 | -461  | -483  | -299  |
| 투자자산의 감소(증가)    | 55   | 19   | -43   | -46   | -46   |
| 유형자산의 감소        | 3    | 11   | 11    | 11    | 11    |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -310 | -344 | -296  | -296  | -296  |
| 기타              | -145 | -50  | -133  | -152  | 32    |
| 재무활동으로인한현금흐름    | -177 | -96  | 566   | -83   | -53   |
| 차입금의 증가(감소)     | -95  | -160 | 766   | -40   | -40   |
| 사채의증가(감소)       | 230  | -50  | 8     | 35    | 40    |
| 자본의 증가          | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 배당금             | -51  | -52  | -35   | -40   | -45   |
| 기타              | -261 | 166  | -173  | -38   | -8    |
| 기타현금흐름          | 60   | 3    | 0     | 0     | 0     |
| 현금의증가(감소)       | -79  | 264  | 587   | 15    | 286   |
| 기초현금            | 615  | 536  | 800   | 1,386 | 1,401 |
| 기말현금            | 536  | 800  | 1,386 | 1,401 | 1,687 |

\* K-IFRS 연결 기준

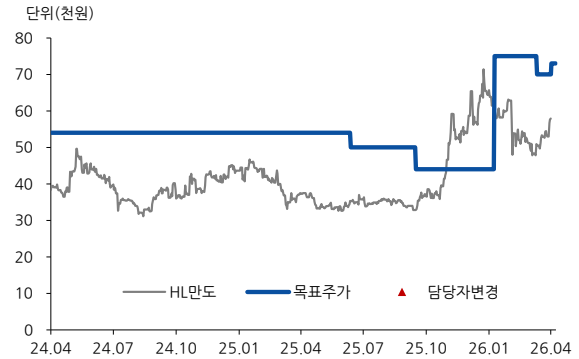
| (단위:십억원)  |       |       |       |       |       |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 재무상태표     | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F | 2028F |
| 유동자산      | 3,677 | 3,719 | 4,426 | 4,710 | 5,210 |
| 현금성자산     | 536   | 800   | 1,386 | 1,401 | 1,687 |
| 단기투자자산    | 47    | 20    | 20    | 20    | 20    |
| 매출채권      | 2,020 | 1,859 | 1,950 | 2,137 | 2,287 |
| 재고자산      | 838   | 804   | 833   | 913   | 977   |
| 기타유동자산    | 235   | 236   | 236   | 237   | 238   |
| 비유동자산     | 3,375 | 3,417 | 3,558 | 3,702 | 3,662 |
| 유형자산      | 2,410 | 2,560 | 2,579 | 2,600 | 2,621 |
| 무형자산      | 220   | 229   | 344   | 459   | 390   |
| 투자자산      | 235   | 222   | 261   | 302   | 344   |
| 기타비유동자산   | 510   | 406   | 374   | 341   | 307   |
| 기타금융업자산   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자산총계      | 7,052 | 7,137 | 7,985 | 8,412 | 8,873 |
| 유동부채      | 2,900 | 3,047 | 2,917 | 3,081 | 3,234 |
| 단기차입금     | 233   | 331   | 331   | 331   | 331   |
| 매입채무      | 1,449 | 1,399 | 1,417 | 1,554 | 1,663 |
| 유동성장기부채   | 651   | 658   | 485   | 447   | 439   |
| 기타유동부채    | 567   | 659   | 684   | 749   | 801   |
| 비유동부채     | 1,479 | 1,214 | 1,996 | 2,015 | 2,035 |
| 사채        | 648   | 599   | 606   | 641   | 681   |
| 장기차입금     | 527   | 367   | 1,133 | 1,093 | 1,053 |
| 장기금융부채    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채   | 304   | 248   | 257   | 281   | 301   |
| 기타금융업부채   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 부채총계      | 4,379 | 4,261 | 4,913 | 5,097 | 5,269 |
| 지배주주지분    | 2,519 | 2,714 | 2,889 | 3,105 | 3,360 |
| 자본금       | 47    | 47    | 47    | 47    | 47    |
| 자본잉여금     | 603   | 603   | 603   | 603   | 603   |
| 자본조정 등    | 207   | 297   | 297   | 297   | 297   |
| 기타포괄이익누계액 | 424   | 456   | 456   | 456   | 456   |
| 이익잉여금     | 1,237 | 1,311 | 1,486 | 1,702 | 1,958 |
| 비지배주주지분   | 154   | 162   | 182   | 210   | 243   |
| 자본총계      | 2,673 | 2,876 | 3,071 | 3,315 | 3,603 |

| (단위:원, 배, %)        |        |        |        |        |        |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주요투자지표              | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
| EPS(당기순이익 기준)       | 3,370  | 2,615  | 4,914  | 6,036  | 7,096  |
| EPS(지배순이익 기준)       | 2,767  | 2,130  | 4,480  | 5,444  | 6,400  |
| BPS(자본총계 기준)        | 56,919 | 61,243 | 65,408 | 70,594 | 76,739 |
| BPS(지배지분 기준)        | 53,635 | 57,793 | 61,523 | 66,117 | 71,568 |
| DPS                 | 700    | 750    | 850    | 950    | 950    |
| P/E(당기순이익 기준)       | 12.1   | 22.4   | 11.8   | 9.6    | 8.2    |
| P/E(지배순이익 기준)       | 14.7   | 27.6   | 12.9   | 10.6   | 9.0    |
| P/B(자본총계 기준)        | 0.7    | 1.0    | 0.9    | 0.8    | 0.8    |
| P/B(지배지분 기준)        | 0.8    | 1.0    | 0.9    | 0.9    | 0.8    |
| EV/EBITDA(Reported) | 5.1    | 5.6    | 5.5    | 4.7    | 4.0    |
| 배당수익률               | 1.7    | 1.3    | 1.5    | 1.6    | 1.6    |
| <b>성장성 (%)</b>      |        |        |        |        |        |
| EPS(당기순이익 기준)       | 2.4    | -22.4  | 87.9   | 22.8   | 17.6   |
| EPS(지배순이익 기준)       | -4.2   | -23.0  | 110.3  | 21.5   | 17.6   |
| <b>수익성 (%)</b>      |        |        |        |        |        |
| ROE(당기순이익 기준)       | 6.3    | 4.4    | 7.8    | 8.9    | 9.6    |
| ROE(지배순이익 기준)       | 5.5    | 3.8    | 7.5    | 8.5    | 9.3    |
| ROA                 | 2.4    | 1.7    | 3.1    | 3.5    | 3.9    |
| <b>안정성 (%)</b>      |        |        |        |        |        |
| 부채비율                | 163.8  | 148.2  | 160.0  | 153.8  | 146.2  |
| 순차입금비율              | 55.3   | 39.5   | 37.4   | 32.9   | 22.1   |
| 이자보상배율              | 3.2    | 3.3    | 0.8    | 1.0    | 1.1    |

## ▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

| 일 자        | 투자의견     | 목표주가   | 과리율(%) |        |
|------------|----------|--------|--------|--------|
|            |          |        | 평균     | 최고/최저  |
| 2024.02.06 | BUY      | 54,000 | -29.80 | -8.15  |
| 2024.08.06 | AFTER 6M | 54,000 | -29.51 | -13.61 |
| 2025.07.11 | BUY      | 50,000 | -30.10 | -26.10 |
| 2025.10.14 | BUY      | 44,000 | 13.77  | 62.27  |
| 2026.02.06 | BUY      | 75,000 | -27.61 | -15.87 |
| 2026.04.09 | BUY      | 70,000 | -23.44 | -17.29 |
| 2026.04.30 | BUY      | 73,000 |        |        |

## ▶ 최근 2년간 HL만도 주가 및 목표주가



## ▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문수의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

## ▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
  - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
  - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
  - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

## ▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

| 투자등급 | 건수   | 비율(%) |
|------|------|-------|
| 매수   | 181건 | 93.8% |
| 보유   | 12건  | 6.2%  |
| 매도   | 0건   | 0%    |

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.