

2025.04.10.(목) 증권사리포트

▶ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 선별하여 제공합니다.

삼성전자

1Q25 호실적에도 거시 불확실성 지속

[출처] BNK투자증권 이민희의 애널리스트

S25 판매 호조로 1Q25 영업실적 기대치 상회

1Q25 잠정 실적은 매출액 79조원(4%QoQ, 10%YoY), 영업이익 6.6조원(2%QoQ, flat YoY)를 기록, 시장 컨센서스를 각각 2%, 33% 상회했다. 갤럭시S25 판매량이 전작과 비슷한 13백만대 이상을 판매함에 따라 ASP가 US\$325(25%QoQ)로 상승한 것으로 추정되며, 반도체 가격 하락으로 인한 원재료비 절감으로 스마트폰 OPM이 13.7%를 기록한 것으로 추정된다. 또한 OEM들의 재고가 정상화되면서 일부 Restocking 수요가 증가하며 DRAM bit growth가 -3%QoQ로 이전 예상치(-8%) 보다 양호했던 것 같다. 한편 사업부별 영업이익은 DS 1.02조원(메모리 3.41조원, 비메모리 -2.39조원), SDC 0.47조원, DX 4.83조원(MX 4.29조원, VD 0.36조원), 하만 0.25조원으로 추정한다.

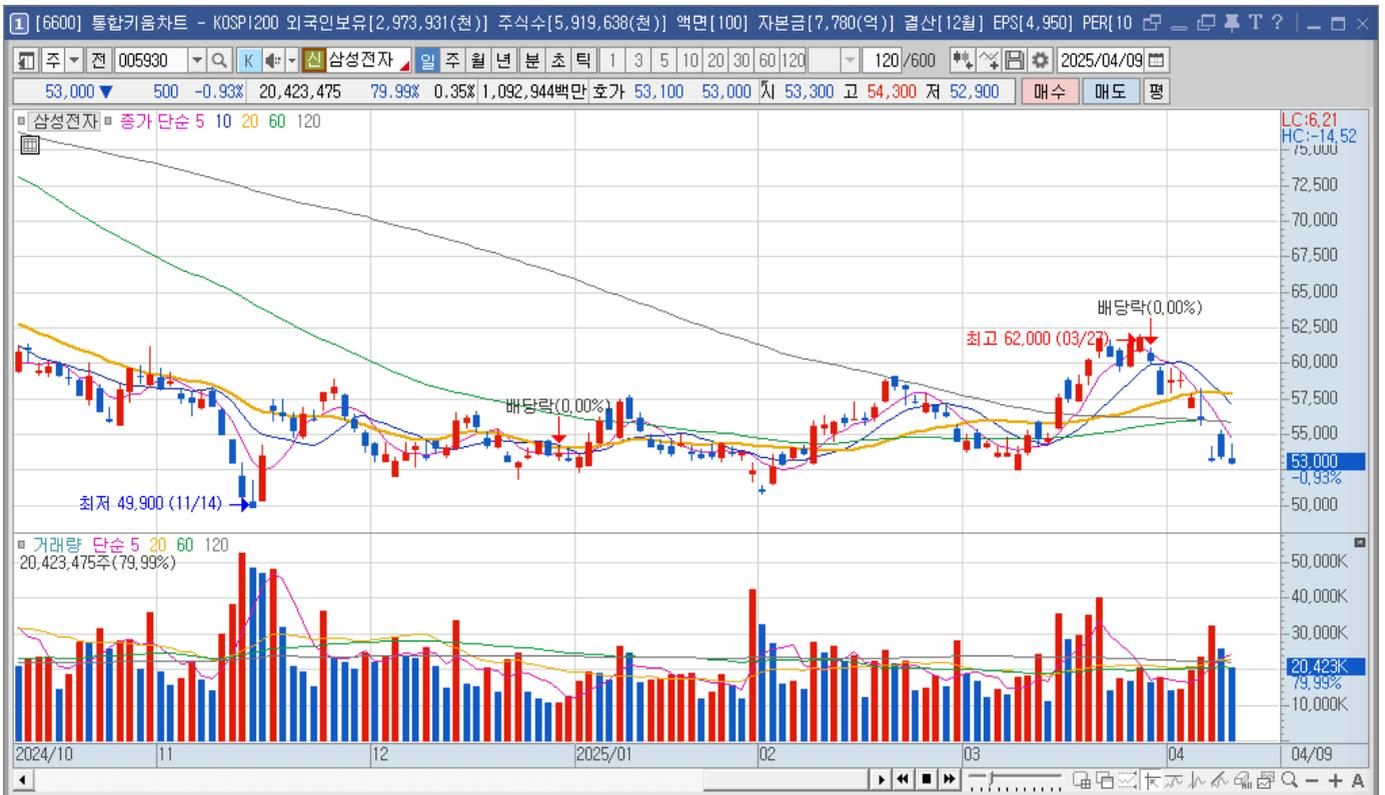
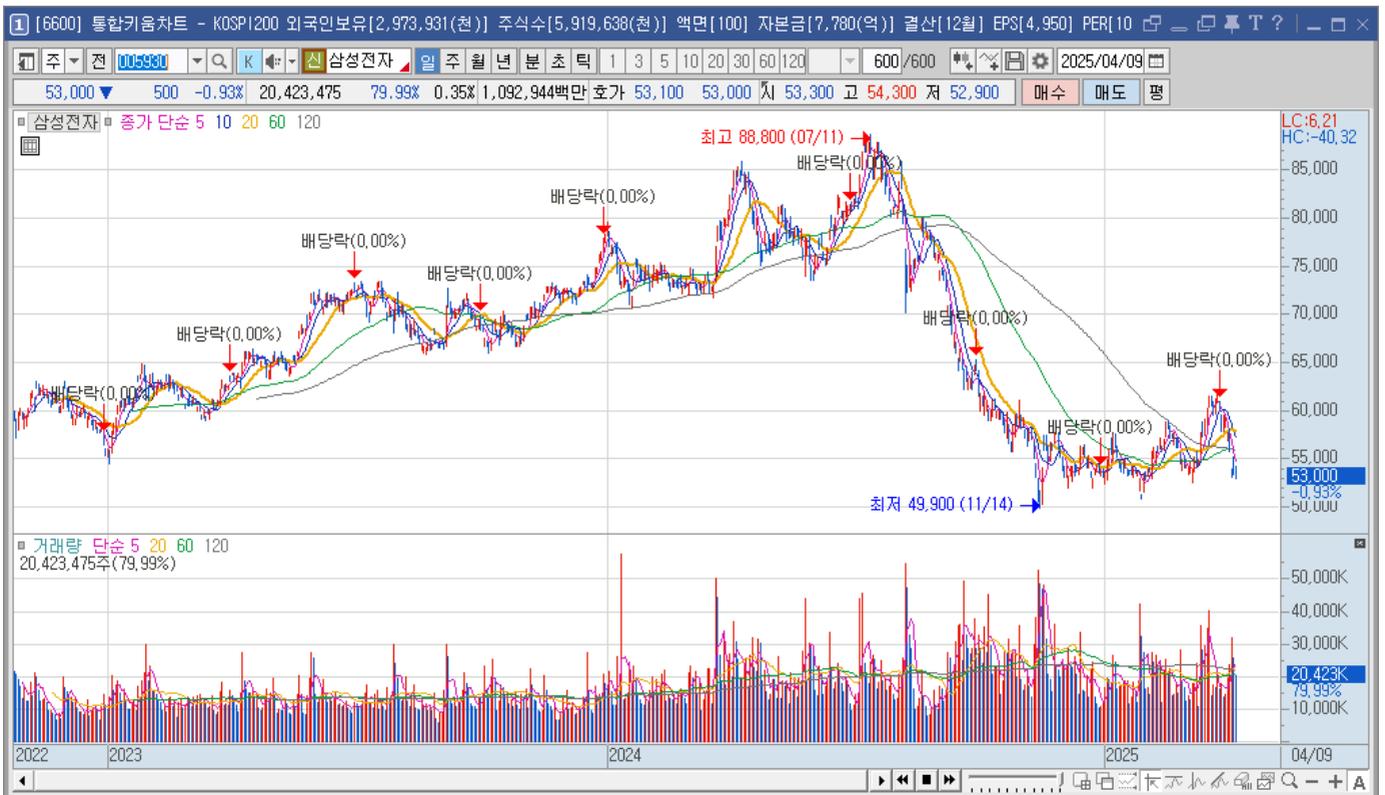
수요흐름 다시 약화되는 모습, 긴 호흡의 관점에서 접근 필요

OEM들 재고 정상화와 공급 축소 덕분에, 우리 예상대로 일반 메모리 수급이 개선되고 최근 현물가격도 반등하고 있지만, 최종 수요흐름은 여전히 부진하다. 특히 관세로 시작된 글로벌 무역분쟁이 향후 수요 불확실성을 더 높이고 있어, Restocking 수요 기대 수준을 낮출 필요가 있어 보인다. 동사 주가는 이미 수요 불확실성을 상당 부분 반영한 Valuation 수준에 있어, 하방 경직성은 있을 것으로 생각하며 긴 호흡의 관점에서 접근할 필요가 있어 보인다. 투자 의견 '매수'와 목표주가 72,000원을 유지한다.

Fig. 1: 삼성전자 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	258,935	300,871	327,959	351,069	322,983
영업이익	6,567	32,726	34,178	41,138	30,595
세전이익	11,006	37,530	39,467	48,090	38,733
순이익[지배]	14,473	33,621	34,665	41,300	33,264
EPS(원)	2,131	4,950	5,141	6,132	4,939
증감률(%)	-73.6	132.3	3.9	19.3	-19.5
PER(배)	36.8	10.7	10.4	8.7	10.8
PBR	1.5	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	10.0	3.6	3.0	2.3	2.5
ROE(%)	4.1	9.0	8.5	9.3	6.9
배당수익률	1.8	2.7	2.7	2.7	2.7

자료: 삼성전자, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결



롯데하이마트

1분기 체질개선 효과 기대

[출처] IBK투자증권 남성현 애널리스트

1분기 적자폭 축소 전망

롯데하이마트 1분기 실적은 부진하지만, 뚜렷한 개선세를 보일 것으로 전망한다. 1분기는 그동안 지속되었던 역 성장세가 멈출 것으로 예상되며 영업적자폭은 축소될 가능성이 높다는 판단이다. 2025년 1분기 매출액 5,255억 원(전년동기대비 +0.1%), 영업적자 104억 원(적자폭축소)을 기록할 것으로 추정한다.

적자가 지속되고 있다는 점에서 부정적인 수치인 것은 분명하지만, 점포 폐점을 지속하였다는 점과 부진한 소비경기를 감안할 때 긍정적인 수치로 평가할 수 있다. 동사의 기존점 매출액은 성장했을 것으로 추정한다. 중소형 생활가전과 글로벌 가전 브랜드 판매량 회복이 예상되기 때문이다. 또한, 대형가전 및 IT 기기의 경우 감소폭이 제한되었던 것으로 판단한다. 이러한 효과는 지난해 하반기 인력구조 전환에 따른 전략적 효과로 보이는데, 대형가전 위주 판매에서 효율적인 판매 구조로 전환되면서 효과를 보인 것으로 분석한다.

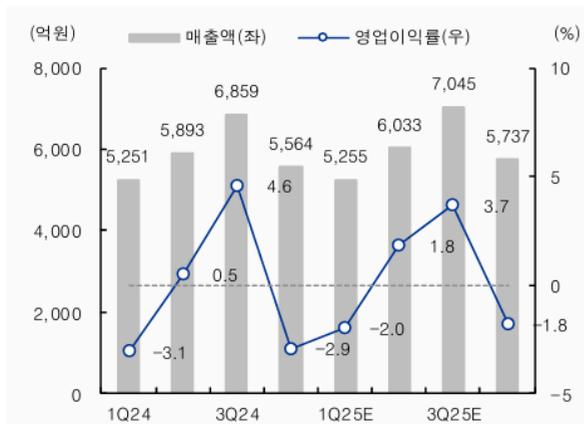
상반기 흑자 가능성 농후

2025년 상반기 롯데하이마트 실적은 흑자로 전환될 것으로 예상한다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 온라인 및 오프라인 구조조정 마무리에 따른 효과가 나타날 가능성이 높고, 2) 생활가전 및 글로벌 가전 판매량 회복이 빠르게 이루어지고 있으며, 3) 2분기가 계절적 성수기에 진입하는 초입이며, 4) 국내 정세 안정화에 따른 소비 회복 가능성이 높다고 판단하기 때문이다. 동사는 수년간의 구조조정이 마무리되는 단계로 지난해 3분기부터 동 효과가 나타나고 있다. 인력 전환에 따른 고정비 증가로 이익 개선이 늦추어 졌지만, 1분기 동 효과가 나타나고 있는 것으로 보여 이익 체력이 높아지는 2분기는 이익 증가가 가능할 것으로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,610	2,357	2,407	2,507	2,650
영업이익	8	2	16	36	51
세전이익	-30	-287	-7	28	45
당기순이익	-35	-305	-7	21	34
EPS(원)	-1,498	-12,935	-289	892	1,445
증가율(%)	-93.3	763.4	-97.8	-409.0	61.9
영업이익률(%)	0.3	0.1	0.7	1.4	1.9
순이익률(%)	-1.3	-12.9	-0.3	0.8	1.3
ROE(%)	-2.8	-28.0	-0.7	2.3	3.7
PER	-6.8	-0.6	-24.2	7.8	4.8
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	6.0	6.0	7.7	5.6	5.1

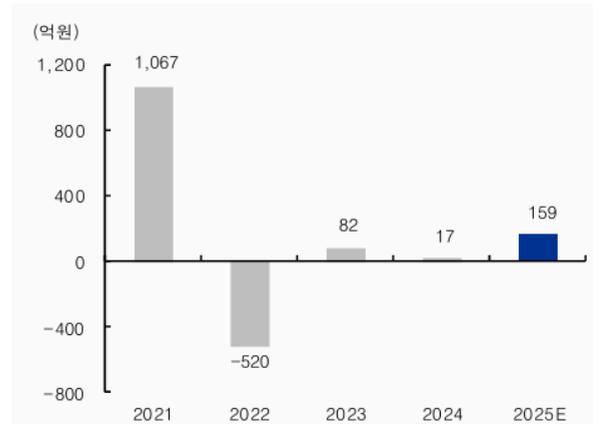
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 롯데하이마트 분기별 영업실적 추이 및 전망

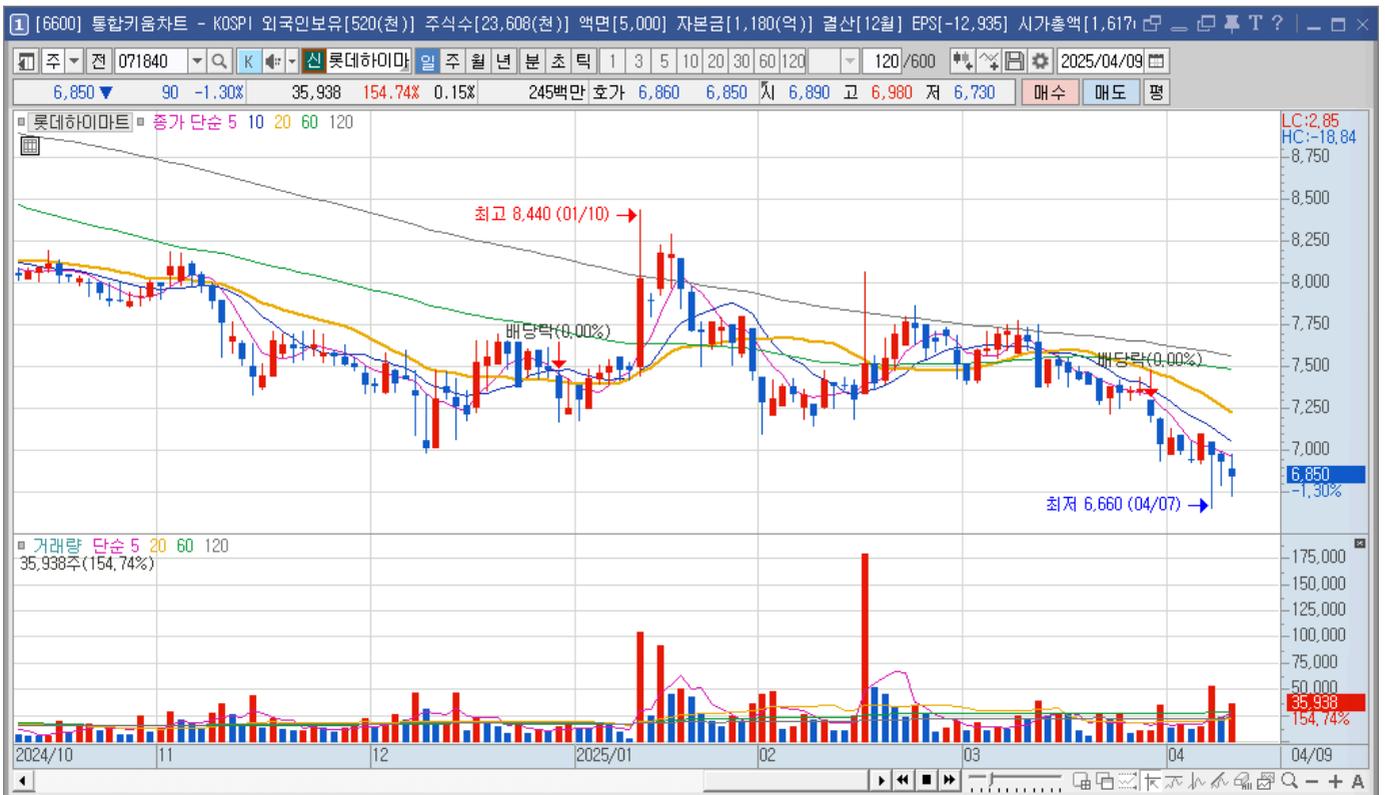


자료: 롯데하이마트, IBK투자증권

그림 2. 롯데하이마트 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 롯데하이마트, IBK투자증권



현대건설

빅배스 후 첫 실적, 궁금한 자회사 성적표

[출처] 하나증권 김승준 애널리스트

1Q25 추정치: 매출액 7.8조원, 영업이익 1,795억원(OPM 2.3%)

현대건설 1Q25 매출액 7.8조원(-8.2%yoy), 영업이익 1,795억원(-28.5%yoy)으로 추정한다. 현대건설 별도에서 주택건축 GPM 4.0%, 토목은 7.0%, 플랜트는 6.5%로 추정했다. 현대엔지니어링 GPM은 5.8%로 추정했다. 주택건축은 원가율이 높은 10개 현장이 1분기에 준공될 예정으로, 비용 반영의 여지를 감안했

다. 현대엔지니어링의 사고 관련 비용은 1분기에 반영되지 않는 것으로 보인다. 1분기 연결 수주는 약 8.3조원, 수주잔고는 89.7조원으로 추정한다. 1분기 현대건설 별도 분양은 없던 것으로 보이며, 현대엔지니어링은 약 500세대로 추정한다.

1분기 실적 관전포인트: 현대엔지니어링의 실적

현대건설 2025년 연결 기준 가이던스는 매출액 30.4조원, 영업이익 1.18조원이다. 이 중 현대건설의 별도 영업이익이 4,440억원(OPM 2.8%), 현대엔지니어링이 6,330억원(OPM 4.5%)이다. 영업이익 가이던스 달성 여부에 현대엔지니어링이 가장 큰 비중을 차지하기 때문에, 빅배쓰 이후의 현대엔지니어링의 이익 레벨이 확인이 가능한 중요한 시점이다. 현대엔지니어링의 판관비율이 3%대임을 감안하면, 연평균 매출 총이익률(GPM)이 7.5%내외로 나와야 한다. 원가율이 높은 주택현장이 시간이 지남에 따라 준공되는 것을 감안했을 때는 분기별로 마진이 좋아질 수 있는 흐름으로 보기에, 1분기의 첫 스타트가 되는 마진 레벨의 수준이 연간 추정치의 가늠좌가 될 수 있다.

투자의견 Buy, 목표주가는 51,000원을 유지

현대건설 투자의견 Buy, 목표주가는 51,000원을 유지한다. 목표주가는 25년 EPS 추정치에 Target P/E 10.0배를 적용했다. 이는 2027년 추정치 기준으로 Target P/E 6.0배를 적용한 것과 같다

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

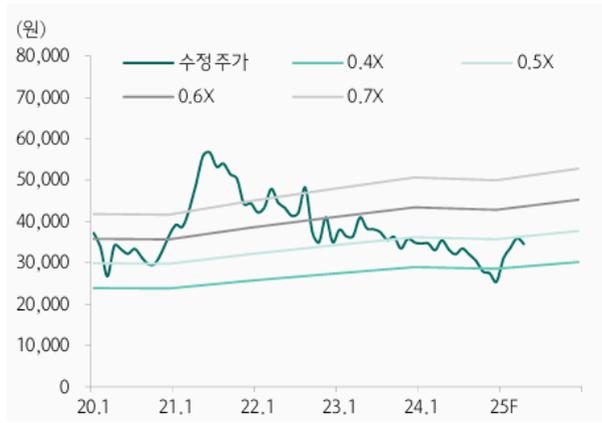
투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	29,651.4	32,670.3	30,755.2	30,631.1
영업이익	785.4	(1,263.4)	963.1	1,309.4
세전이익	939.5	(985.7)	1,060.9	1,441.8
순이익	535.9	(168.7)	576.2	857.0
EPS	4,767	(1,500)	5,126	7,624
증감율	31.07	적전	흑전	48.73
PER	7.32	(16.93)	7.06	4.75
PBR	0.48	0.36	0.48	0.44
EV/EBITDA	3.64	(2.18)	2.33	1.28
ROE	6.77	(2.09)	6.96	9.60
BPS	72,383	71,394	75,919	82,943
DPS	600	600	600	600

도표 2. PER Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. PBR Band



자료: Quantwise, 하나증권





KB금융

빠질만큼 빠졌다. 비중확대 기회로 판단

[출처] 하나증권 최정욱 애널리스트

1분기 추정 순익 1.64조원으로 컨센서스를 다소 상회하는 양호한 실적 시현 전망

KB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 115,000원을 유지. 1분기 추정 순익은 전년동기대비 56.4% 증가한 1조 6,400억원을 시현해 컨센서스를 다소 상회할 것으로 예상. 컨센서스 상회의 배경은 1) 1분기 은행 원화대출이 약 0.9% 성장해 연간 목표내에서 순항할 것으로 예상되고, 2) NIM도 우려와는 다르게 전분기 수준을 유지하면서 순이자이익이 감소하지는 않을 전망. 3) 원/달러 환율과 시중금리가 전년말 수준에서 크게 벗어나지 않고 있어 비이자이익 측면에서도 큰 이슈가 없으며, 4) 판관비와 대손비용 등 비용 측면도 크게 늘어나지는 않을 것으로 기대되기 때문. 홈플러스 익스포져 550억원에 대한 추가 충당금 부담에도 불구하고 1분기 그룹 대손비용은 5,000억원으로 전분기에 비해 다소 낮아질 것으로 전망

그룹 CET 1 비율 최소 15bp 이상 상승 예상. 밸류업 기대감 되살아날 것으로 기대

1분기 그룹 CET 1 비율은 13.65% 이상을 기록해 QoQ 15bp 이상 상승 예상. 1) 약 1.64조원의 순익 효과 +47bp, 2) 1분기 자사주 매입 5,075억원 및 현금배당 지급 3,000억원 등의 영향 -23bp, 3) 부동산신탁 책준형 리스크 RWA 반영과 바젤 3 경과 규정에 따른 비은행 보유 주식에 대한 위험가중치 상향 영향 각각 -3bp씩을 포함한 전체 RWA 증가 효과가 약 -20bp, 4) OCI 변동 및 기타 영향 등이 약 +10bp 반영될 것으로 추정되기 때문. 한편 금융당국이 금융안정을 위한 선제적 조치로서 구조적 외화포지션의 경우 환율 변동에 따른 시장리스크를 RWA 산출에서 제외할 수 있다고 밝혔는데 동사는 상기 방안의 경우 실효성이 없어 앞으로도 적용하지 않겠다는 방침. KB금융은 4분기에 CET 1 비율이 33bp 하락했고, 이에 따라 상반기 자사주 매입 규모가 5,200억원에 그치면서 주주환원 규모 실망감으로 주가가 약세를 보여 왔는데 1분기 CET 1 비율 상승이 확인될 경우 밸류업 확대 기대감은 다시 되살아날 수 있을 전망. 2분기말 CET 1 비율이 13.70%를 기록할 경우 약 7,000억원의 자사주 추가 매입이 가능한데 이 경우 올해 총주주환원율은 45%에 육박할 수 있을 것으로 기대(우리는 보수적으로 하반기 6,500억원의 자사주 매입 가정, 총주주환원율 44.1%로 추정)

최근 주가 하락은 비중확대 기회. PBR 0.43배에 불과, 총주주환원수익률은 9% 육박

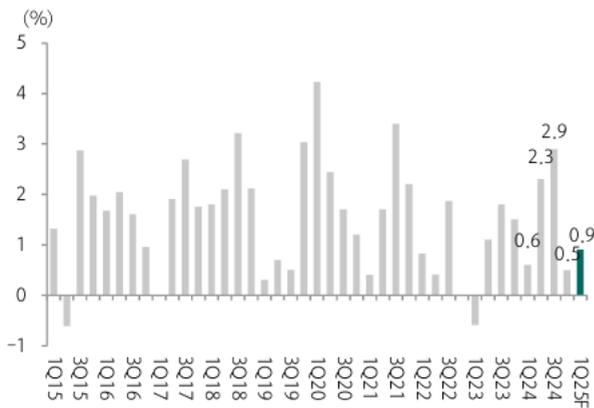
동사는 비상계엄 이슈 직전인 12월 3일 고점 대비 주가가 30.3% 하락했고, 4분기 실적 발표일이었던 2월 5일 대비로도 주가가 22.5% 하락. 최근에는 글로벌 경기 둔화 우려에다 관세전쟁 대응을 위한 기업 금융지원 확대 등 공익 역할에 대한 우려까지 부각되며 외국인 매도세가 다시 확대 중. 다만 경기 우려는 주로 불확실성에 기인한 중장기センチ먼트의 이슈이고, 기업 금융지원 확대도 펀더멘털에 크게 악영향을 미칠 가능성은 적으며 은행 실적 안정성이 단기간내 훼손될 공산은 크지 않다는 점에서 최근 주가 하락은 비중확대의 기회라고 판단. 현 PBR이 0.43배까지 낮아지면서 업종내 상대적 가격 매력도 높아졌으며, 올해 기대배당수익률은 4.8%이지만 자사주를 포함한 총주주환원수익률은 9% 수준에 육박하고 있음

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

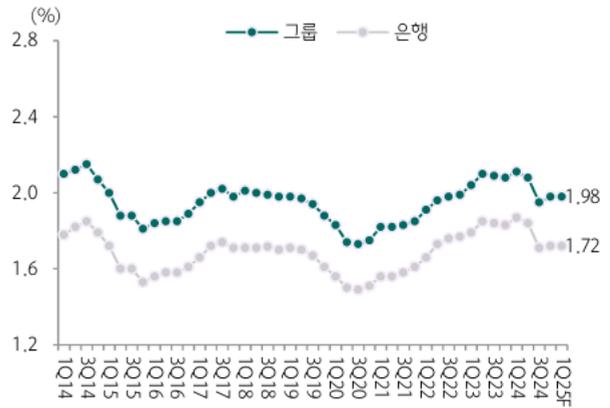
투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	16,229	17,028	17,021	17,778
세전이익	6,170	6,985	7,410	7,659
지배순이익	4,632	5,078	5,449	5,632
EPS	11,640	13,092	14,257	14,736
(증감율)	8.3	12.5	8.9	3.4
수정BPS	145,996	152,426	165,354	180,090
DPS	3,060	3,174	3,400	3,520
PER	4.65	6.33	4.95	4.78
PBR	0.37	0.54	0.43	0.39
ROE	8.63	8.66	8.91	8.53
ROA	0.65	0.69	0.69	0.67
배당수익률	5.7	3.8	4.8	5.0

도표 2. KB국민은행 대출성장률 추이 및 전망



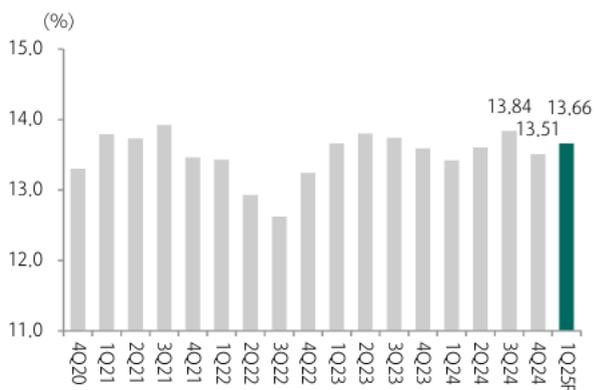
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 3. KB금융 NIM 추이 및 전망



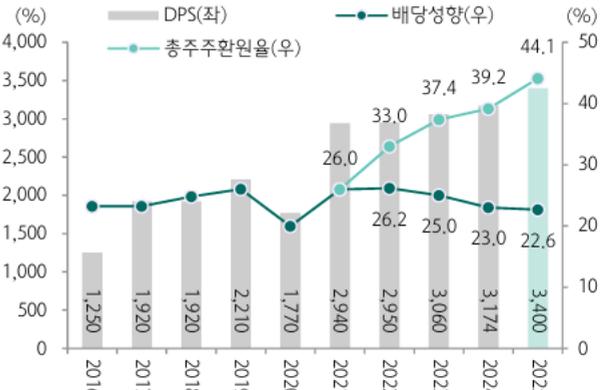
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 보통주자본비율 추이 및 전망



주: 금융지주사 그룹 기준
자료: 하나증권

도표 5. KB금융 총주주환원율 추이 및 전망



주: 2025F 총주주환원율은 자사주 매입·소각 규모 1.17조원 반영
자료: 하나증권



씨어스테크놀로지

입원환자 모니터링서비스 중심 고성장

[출처] 상상인증권 하태기 애널리스트

2024년 매출 급성장, 심전도 검사, 입원환자 모니터링 매출 중심

동사는 생체신호 분석 인공지능 알고리즘과 웨어러블 의료기기를 활용한 IoMT(Internet of Medical Things) 플랫폼 기술을 기반으로 국내외 의료기관을 대상으로 진단지원 및 건강검진 서비스 (mobiCARE™, 심전도), 그리고 입원환자 모니터링 서비스 (thynC™)를 제공하고 있다.

2025년 입원환자모니터링 중심으로 매출 급성장 가능하다

동사의 주요 사업별 매출 현황과 전망은 다음과 같다.

첫째, 심전도 검사 솔루션(mobiCARE™) 사업이 있다. mobiCARE™는 착용이 간편한 단채널 무선 웨어러블 심전계를 활용한 장시간 심전도 분석 솔루션이다. 웨어러블 심전계, 심전도 신호 처리 및 부정맥 검출 AI 알고리즘, 의료진 및 환자용 모바일 애플리케이션, 의료진용 심전도 분석 프로그램 등으로 구성된다.

둘째, 입원환자 모니터링(thynC™) 솔루션에 대한 기대가 크다. 환자의 심전도, 체온, 산소포화도, 혈압 등의 생체신호를 실시간으로 통합, 모니터링하고 관리하는 솔루션이다.

2025년과 2026년부터는 수출도 증가할 수 있을 전망이다. 동사의 글로벌 시장 진출계획을 보면 2024년에 몽골, 홍콩, 카자흐스탄 시장에 진출했으며, 2025년에는 미국, UAE, 태국시장에 진출한다는 계획이다.

성장 잠재력을 감안, 주가는 저평가 상태

주가는 2024년 6월에 상장과 함께 36,000원에서 정점을 기록한 이후에 급락, 2025년 1월까지 9,000~11,000원 내외에서 조정을 보였다. 다만 2025년 1분기에 주식시장에서 시테마가 형성되면서 동사의 주가도 3월에 15,000원대까지 상승하기도 했으나 현재 11,000원내외에서 머물고 있다. 동사의 시가총액은 현재 1,500억원내외이다. 동사의 성장 잠재력을 감안하면 현재 주가는 저평가 상태로 판단된다. 참고로 2024년 말 기준 현금성 자산은 109억원이며, 차입성 부채 15억원이다. 현재 CB 등 오버행 이슈는 없다.

표 2. mobiCARE™와 thynC™의 비교 우위

mobiCARE™

Before After

환자 편의성, 구독기반 분석서비스로 심전도 검사 서비스의 미충족 수요 해결

thynC™

Before After

환자, 의료진 편의성과 임상 효용성 확보로 광범위한 입원병동 수요 확보

자료: 씨어스테크놀로지



SK하이닉스

단기 매수 기회로 판단

[출처] 키움증권 박유악 애널리스트

1Q25 영업이익 6.7조원, 기대치 상회 예상

SK하이닉스의 1Q25 실적이 매출액 17.9조원(-9%QoQ)과 영업이익 6.7조원(-17%QoQ)으로, 당사의 기존 전망치를 상회할 것으로 예상된다. 고가의 HBM3e 12hi 제품 판매 비중 확대와 분기 후반의 범용 메모리 판매량 호조가 전사 실적에 긍정적으로 작용할 것으로 판단하기 때문이다.

DRAM: 영업이익 7.0조원(-8%QoQ) 예상. DRAM 가격 전망치(범용DRAM -6%QoQ, HBM +4%QoQ)를 소폭 상향. 출하량(-8%QoQ)도 관세에 대비한 재고축적 수요로 인해, 회사 측 가이드선 소폭 상회할 전망

NAND: 영업적자 0.4조원으로, 당사의 기존 전망치 부합 예상. 출하량과 가격 모두 각각 -17%QoQ와 -16%QoQ 하락할 것으로 판단함

2Q25 영업이익 8.0조원(+19%QoQ) 전망

2Q25 실적은 매출액 20.2조원(+12%QoQ)과 영업이익 8.0조원(+19%QoQ)을 기록하며, 당사의 기존 전망치(영업이익 7.6조원)를 상회할 전망이다. 'Nvidia향 HBM3e 12hi 제품'의 출하가 본격화되며, 3Q25 HBM의 bit growth와 ASP가 기대치를 넘어설 것으로 판단하기 때문이다. 범용 DRAM은 AI PC의 sell-in 판매 확대와 서버 DRAM 성수기 진입 효과로, +9%QoQ의 bit growth와 +3%QoQ의 ASP 상승을 보일 전망이다. NAND 부문은 판매량 회복과 ASP 반등으로 인해, 영업적자가 0.1조원 수준으로 감소할 전망이다.

투자의견 'BUY', 목표주가 26만원 유지

당사는 그 동안 1)AI Scaling law의 한계 봉착, 2)Nvidia의 마진 peak-out 우려, 3)높은 주가 밸류에이션 등을 이유로, SK하이닉스 주가의 박스권 흐름을 예상해 왔다. 그러나 현재는 위 우려들이 SK하이닉스의 주가에 상당 부분 반영되었다고 판단한다. 트럼프 관세 영향으로 인해서 1)인플레이션 확대, 2)소비 여력 축소, 3)컨슈머 디바이스의 수요 감소가 현실화될 수 있지만 이는 수 개월의 시차를 두고 나타날 것이기

때문에, 단기적인 호재가 주가의 반등으로 이어질 수 있는 시점이라고 판단한다. 이런 관점에서 봤을 때, '1)예상치를 넘어설 것으로 보이는 2Q25 HBM 실적과 2)회복되고 있는 범용 메모리의 업황'은 주가의 반등 trigger로서 작용할 수 있을 것이다. SK하이닉스에 대한 목표주가 26만원을 유지하며, 단기 매수 기회라고 판단한다.

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	32,766	66,193	84,036	91,879
영업이익	-7,730	23,467	34,307	40,266
EBITDA	5,943	36,049	47,219	54,017
세전이익	-11,658	23,885	34,239	40,952
순이익	-9,138	19,797	27,037	31,519
지배주주지분순이익	-9,112	19,789	27,026	31,506
EPS(원)	-12,517	27,182	37,123	43,278
증감률(%YoY)	적전	흑전	36.6	16.6
PER(배)	-11.3	6.4	4.4	3.8
PBR(배)	1.9	1.7	1.2	0.9
EV/EBITDA(배)	22.0	3.9	3.2	2.4
영업이익률(%)	-23.6	35.5	40.8	43.8
ROE(%)	-15.6	31.1	30.8	26.8
순부채비율(%)	52.3	20.4	-0.6	-15.2

자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 12개월 Trailing P/B vs. 영업이익

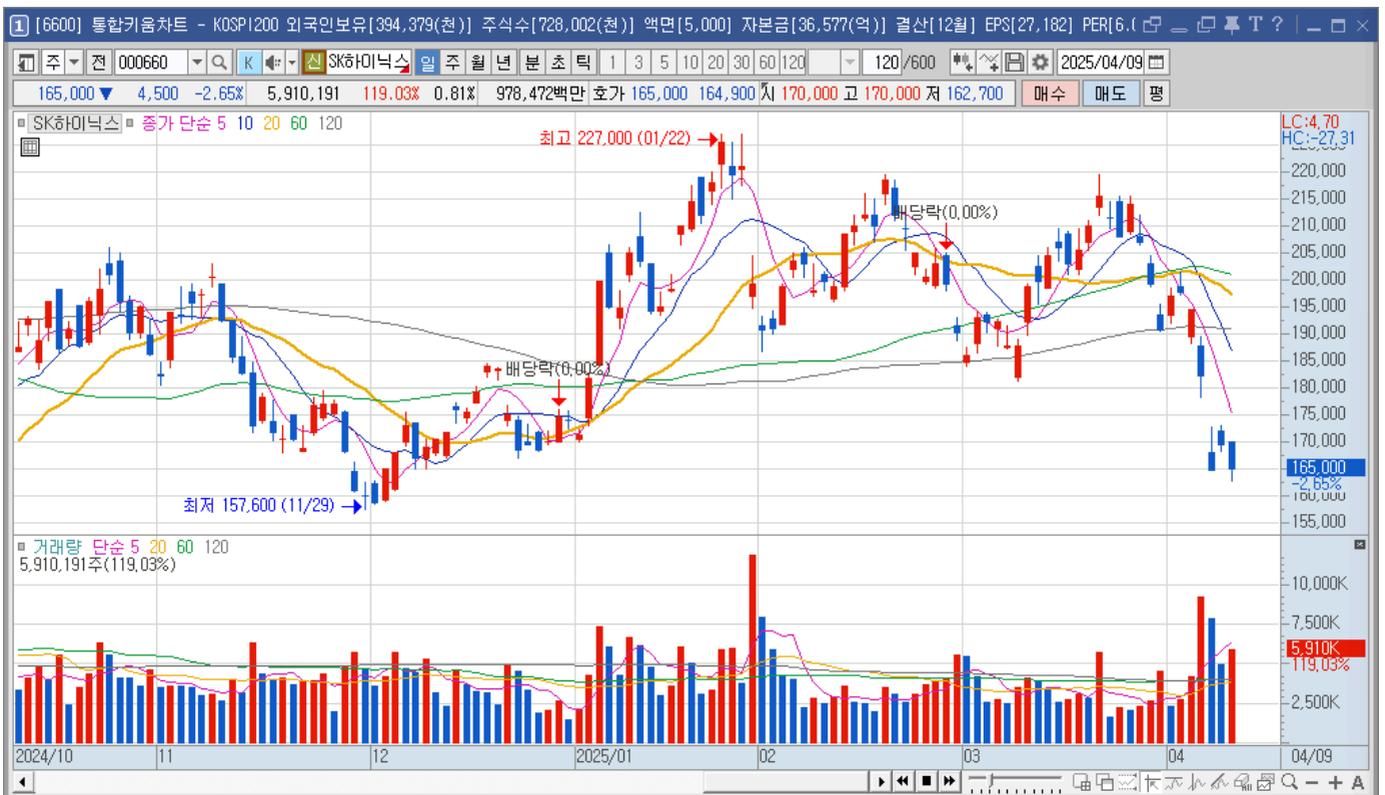


자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 12개월 Trailing P/B vs. ROE



자료: 키움증권 리서치센터



HL만도

주요 고객사의 물량 부진이 반영된 주가

[출처] 키움증권 신윤철 애널리스트

1Q25 Preview: 수익성 눈높이 하향조정 필요

매출액 2.2조 원(+4.7% YoY, -8.9% QoQ), 영업이익 771억 원(+1.9% YoY, --30.6% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 2.2조 원, 영업이익 900억 원)를 수익성에서 하회할 전망이다. 최근 현대차그룹, 북미 BEV 선도 고객사 등 주요 고객사들의 2025년 1분기 물량 부진이 가시화 되어가는 과정에서 HL만도 역

시 이를 반영하며 가파른 주가 조정을 보이고 있다. 당사는 여전히 HL만도의 1Q25 수익성 컨센서스가 높게 형성되어 있다고 판단하기에 당분간 주가 약세가 지속될 가능성을 감안하여 목표주가를 하향한다. HL만도의 연결 매출액 기준 2위 고객사인 북미 BEV 선도 고객사의 생산량은 1Q23: 44.1만 대 → 1Q24: 43.3만 대 → 1Q25: 36.3만 대를 기록했다. 물론 페이스리프트 모델 출시에 따른 하반기 수요 반등으로 해당 고객사의 연간 생산량은 전년 대비 소폭 성장으로 전환이 예상되지만 2025 Q1 실적발표에서 어닝 미스 또는 저가형 신차 출시 지연이 발표될 가능성이 HL만도에게는 아직 리스크 요인으로 남아있다. 따라서 투자자들은 Geely를 비롯한 중국 로컬 고객사향 물량 확대와 IDB 2세대 신규 공급 개시에 따른 ASP 상승이 올해 HL만도의 수익성 개선을 담보할 수 있을지 확인하고자 할 것이다. 직전 분기에는 4Q16 이후 8년 만에 처음으로 분기 영업이익 1천억 원을 상회했다. 당사는 2025년에도 HL만도가 분기 평균 1천억 원의 영업이익 체력을 이어나갈 것으로 기대했으나 다시 한 번 수익성 둔화에 직면하게 됐다. 만약 우려와 달리 2분기부터의 뚜렷한 실적 개선 잠재력이 확인될 수 있다면 이는 적극적인 비중확대 기회로 작용할 전망이므로 투자의견은 Buy를 유지한다.

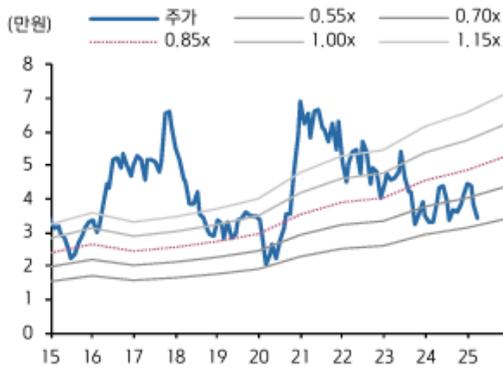
오히려 품목관세로 인한 타격은 적다

미국 현지 부품 생산에 소요되는 철강, 알루미늄에 대한 품목관세 25%는 분명 HL만도의 제조원가에도 부담으로 작용할 것이다. 그러나 현재 자동차 섹터에서 가장 화두가 되고 있는 품목관세 부과 대상은 한국 → 미국 수출물량인 반면 HL만도의 국내 공장 물량의 대부분은 국내 완성차 공장에서 소화되고 있다. 또한 USMCA가 적용된 차량용 부품은 당분간 무관세가 유지되므로 IDB 2세대 신공장을 가동 중인 HL만도 멕시코 법인의 미국 수출에도 차질이 없다. 특히 멕시코는 현재 정부 차원에서 멕시코산 차량용 부품에 대한 무관세 수출을 확정 짓기 위해 트럼프 행정부와 협상 중이라는 점이 고무적이다.

투자지표

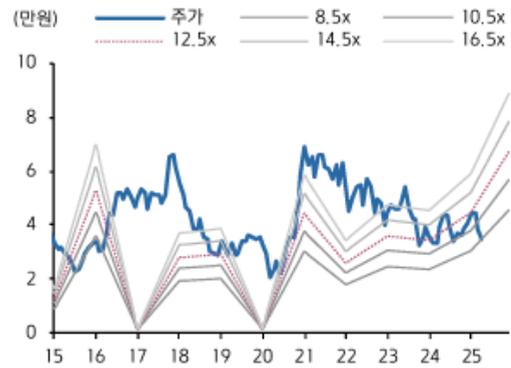
(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,393.1	8,848.2	9,431.6	10,372.0
영업이익	279.3	358.8	392.7	505.1
EBITDA	601.1	694.2	773.3	894.4
세전이익	225.7	265.5	305.1	472.9
순이익	154.6	158.2	198.3	307.4
지배주주지분순이익	135.6	129.9	168.6	261.3
EPS(원)	2,887	2,767	3,590	5,564
증감률(% YoY)	37.9	-4.2	29.7	55.0
PER(배)	13.6	14.7	10.3	6.6
PBR(배)	0.83	0.76	0.64	0.59
EV/EBITDA(배)	5.7	5.3	4.4	3.8
영업이익률(%)	3.3	4.1	4.2	4.9
ROE(%)	6.2	5.5	6.5	9.3
순차입금비율(%)	62.6	59.2	51.9	44.9

HL만도 12M Fwd P/B Band Chart



자료: 키움증권 리서치

HL만도 12M Fwd P/E Band Chart



자료: 키움증권 리서치

