



BUY (유지)

목표주가(12M) 69,000원
현재주가(2.05) 61,500원

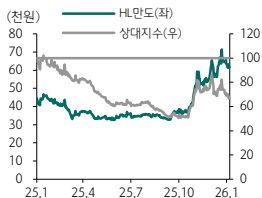
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,163.57
52주 최고/최저(원)	71,400/32,650
시가총액(십억원)	2,887.9
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	46,957.1
60일 평균 거래량(천주)	1,617.9
60일 평균 거래대금(십억원)	95.4
외국인지분율(%)	12.33
주요주주 지분율(%)	
에이치엘홀딩스 외 4인	30.26
국민연금공단	13.05

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	9,454.7	10,112.3
영업이익(십억원)	375.4	450.4
순이익(십억원)	154.8	266.6
EPS(원)	2,753	4,915
BPS(원)	53,488	57,703

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,393.1	8,848.2	9,454.8	9,621.1
영업이익	279.3	358.8	357.1	393.6
세전이익	225.7	265.5	217.8	337.7
순이익	135.6	129.9	100.0	185.1
EPS	2,887	2,767	2,130	3,941
증감율	37.94	(4.16)	(23.02)	85.02
PER	13.63	14.69	27.56	15.61
PBR	0.83	0.76	1.02	1.01
EV/EBITDA	5.74	5.25	6.03	5.84
ROE	6.18	5.47	3.82	6.63
BPS	47,505	53,635	57,811	61,002
DPS	600	700	750	800



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 2월 6일 | 기업분석

HL만도 (204320)

자동차에서 다진 60년의 기술, 로봇에서도 통한다

2026년 중 주가 모멘텀은 로봇 액츄에이터에 대한 수주 여부

HL만도에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가를 6.9만원으로 유지한다. 4분기 실적은 환율 상승에도 불구하고, 전방 고객사들의 생산 둔화 및 일회성 품질비용의 발생 등으로 기대치를 하회했다. 2026년에는 미주 IDB2 납품 확대와 중국OE항 공급, 그리고 인도 고객사들의 생산 증가 및 ADAS 납품 확대 등으로 매출액/영업이익이 각각 2%/10% 증가할 것으로 예상된다. 2026년 중 가장 강력한 주가 모멘텀은 로봇 액츄에이터에 대한 수주일 것이다. 2025년 4분기에 4족 보행 로봇 액츄에이터를 재차 수주한 가운데(2027년 매출화), 휴머노이드 로봇 액츄에이터 사업은 제품 수준 및 고객 등이 특정되지 않은 불확실성으로 인해 주가에 충분히 반영되지 못하는 상태이다. 우리는 HL만도가 자동차 산업에서 쌓은 기계/이동성 기술에 대한 이해력과 이미 구축된 생산시설/밸류체인, 그리고 수십년의 양산/고객 대응 경험 등을 감안할 때 로봇 부품으로의 확장에 성공할 가능성이 높다고 판단한다. 2026년~2028년에 걸쳐 '마스터 모델 완성-수주-고객별 양산화 모델 작업-공장 건설-시범 생산-매출' 등의 단계를 거치는데, 2026년 중으로는 수주 작업이 시작되고, 이는 불확실성 제거 및 성장동력 확보라는 관점에서 주가 Valuation을 높이는 동력이 될 것이다(수주 시 목표주가 상향).

4Q25 Review: 영업이익률 3.2% 기록

HL만도의 4분기 실적은 시장 기대치를 하회했다(영업이익 기준 -19%). 매출액/영업이익은 +6%/-28% (YoY) 변동한 2.46조원/797억원(영업이익률 3.2%, -1.4%p (YoY))이었다. 한국 매출액은 고객사의 생산 축소로 8% (YoY) 감소했다. 미주 매출액(+13% (YoY))은 글로벌EV향은 IDB2 공급으로 44% 증가했고, 현대차그룹향 공급도 HEV 호조와 신공장 효과로 10% 증가했다. 중국 매출액은 1% (YoY) 증가했는데, 글로벌EV향/로컬OE향이 각각 -3%/-2% 변동했다. 인도 매출액은 19% (YoY) 급증했는데, 현대차그룹향/로컬OE향이 6%/49% 증가했다. 유럽 매출액은 2% (YoY) 감소했는데, 유럽OE향 매출 확대에도 글로벌EV향/현대차그룹향 납품이 감소했다. 영업이익은 28% (YoY) 감소했고, 영업이익률은 1.4%p (YoY) 하락했다. 품질 비용 등이 430억원 발생했기 때문인데, 이를 제거한 기준으로는 영업이익률이 5.0%였을 것이다. 영업외로는 중국 투자기업에 대한 금융자산평가손실이 58억원 발생했고, 법인세 비용에서는 일시적으로 이연법인세 자산 손상에 따른 법인세가 110억원 추가되었다.

컨퍼런스 콜의 내용: 2026년 매출액 1.8% 증가를 목표 중

2025년 수주는 11.9조원(목표치의 87% 달성)였고, 수주 중 전장품의 비중은 74%였다. 4분기 중 북미 로봇 개발사향 4족 보행 로봇 액츄에이터, 현대차/기아향 DP-EPS, 북미OE향 EPB/IDB, 중국 IT기업향 IDB2, 인도OE향 갤럭시 등을 수주했다. 2026년 수주 목표는 13.0조 원이고, By-wire 제품에 대한 수주 본격화를 기대 중이다. 2026년 매출액 가이던스는 9.6조 원(+1.8%)인데, 한국/유럽은 고객사들의 생산 둔화로 6%/5% 감소하고, 미주/중국은 전장 제품의 성장(+10%대)과 로컬OE향 공급 확대로 2%/4% 증가할 것으로 전망 중이다. 인도 매출액은 고객사 물량 확대와 ADAS 매출 증가로 25%의 고성장을 기대하고 있다.

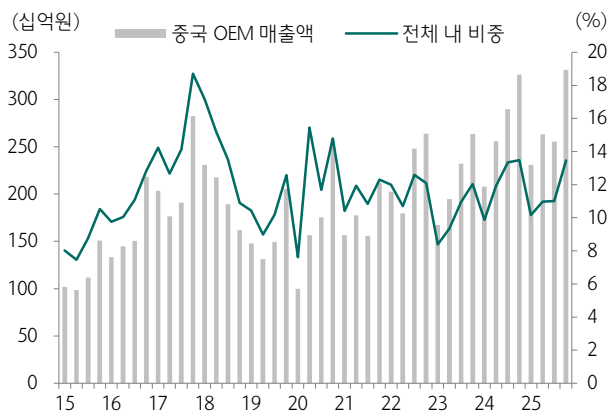
도표 1. HL만도의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	2,271	2,401	2,321	2,462	2,303	2,414	2,369	2,536	8,393	8,848	9,455	9,621	10,037
YoY	8	12	7	2	1	1	2	3	12	5	7	2	4
한국	760	821	784	799	707	764	729	783	3,057	3,060	3,165	2,983	3,013
중국	444	486	503	615	462	491	538	645	1,963	2,062	2,048	2,136	2,222
미국	623	665	632	619	633	678	651	637	1,843	2,111	2,538	2,598	2,702
기타	443	429	403	429	501	482	451	470	1,531	1,615	1,704	1,903	2,100
영업이익	79	104	94	80	82	105	100	106	279	359	357	394	434
YoY	5	16	14	-28	4	1	7	33	13	28	0	10	10
영업이익률 (%)	3.5	4.3	4.1	3.2	3.6	4.4	4.2	4.2	3.3	4.1	3.8	4.1	4.3
세전이익	62	34	66	56	68	91	87	92	226	265	218	338	388
세전이익률 (%)	2.7	1.4	2.8	2.3	3.0	3.8	3.7	3.6	2.7	3.0	2.3	3.5	3.9
순이익	35	10	49	29	46	61	58	61	155	158	123	226	260
순이익률 (%)	1.5	0.4	2.1	1.2	2.0	2.5	2.4	2.4	1.8	1.8	1.3	2.4	2.6
지배주주순이익	28	4	44	24	38	51	47	49	136	130	100	185	212

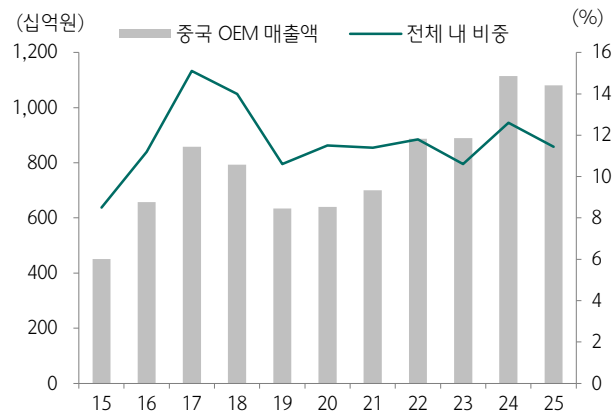
자료: HL만도, 하나증권

도표 2. HL만도의 분기별 중국 OEM 매출액과 비중 추이



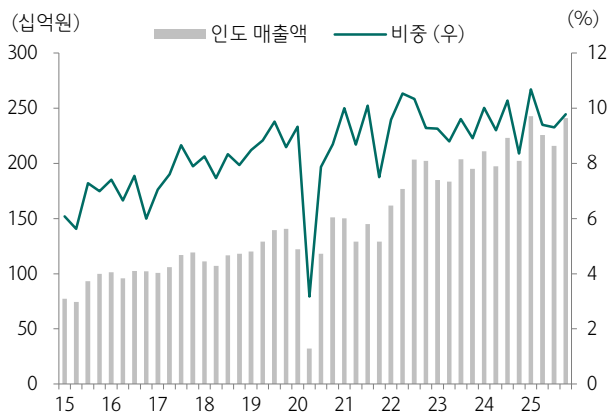
자료: HL만도, 하나증권

도표 3. HL만도의 연간 중국 OEM 매출액과 비중 추이



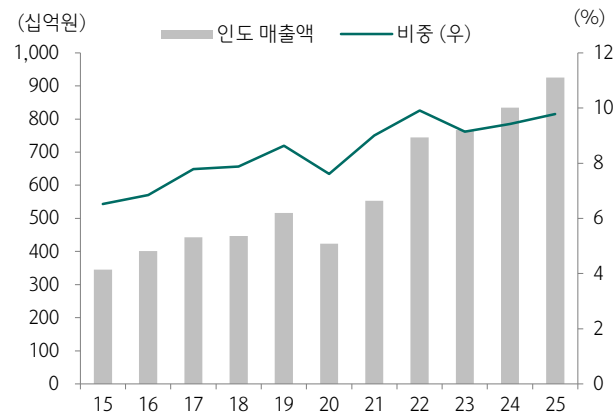
자료: HL만도, 하나증권

도표 4. HL만도의 분기별 인도 매출액과 비중 추이



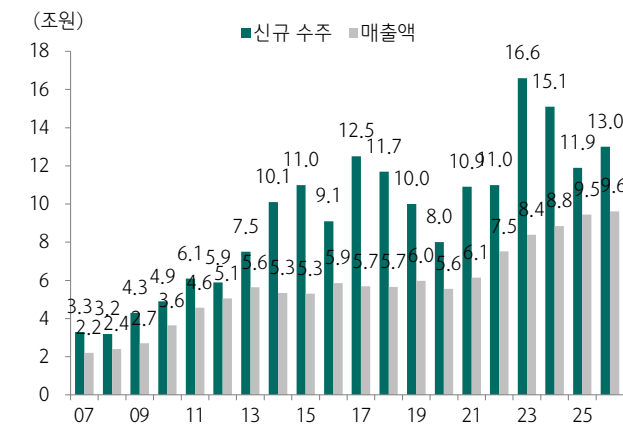
자료: HL만도, 하나증권

도표 5. HL만도의 연간 인도 매출액과 비중 추이



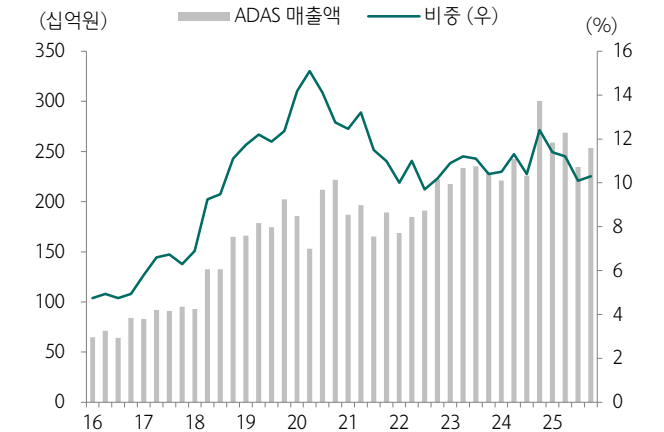
자료: HL만도, 하나증권

도표 6. HL만도의 연간 신규 수주와 매출액 추이



자료: HL만도, 하나증권

도표 7. HL만도의 ADAS 매출액과 비중 추이



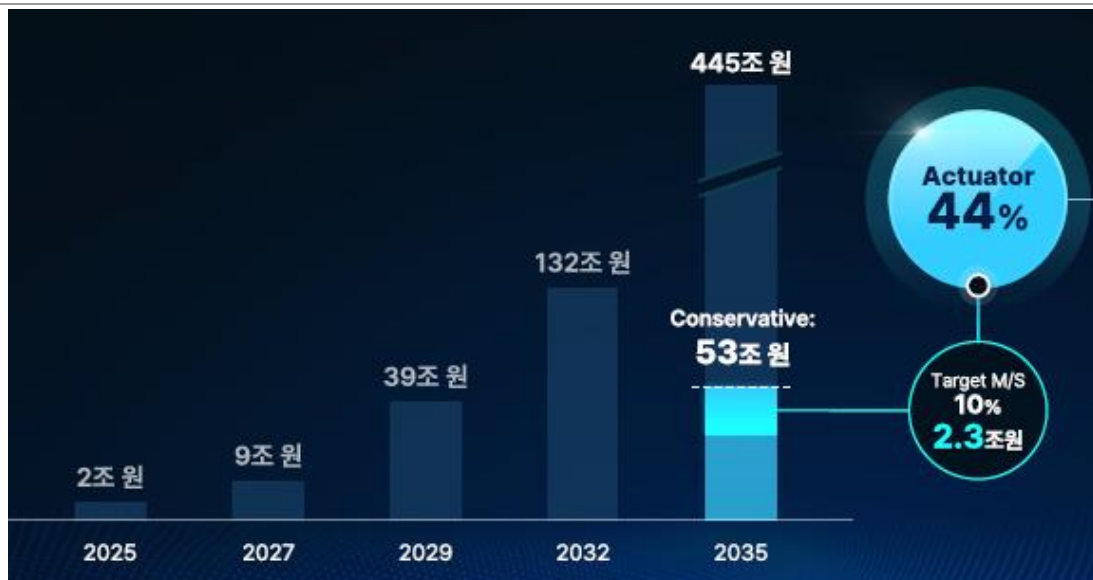
자료: HL만도, 하나증권

도표 8. HL만도의 로봇 액추에이터 사업 추진 로드맵



자료: HL만도

도표 9. HL만도의 로봇 액추에이터 부품의 매출액 및 점유율 목표



자료: HL만도

도표 10. HL만도가 설명하는 정밀요소기술의 플랫폼 확장



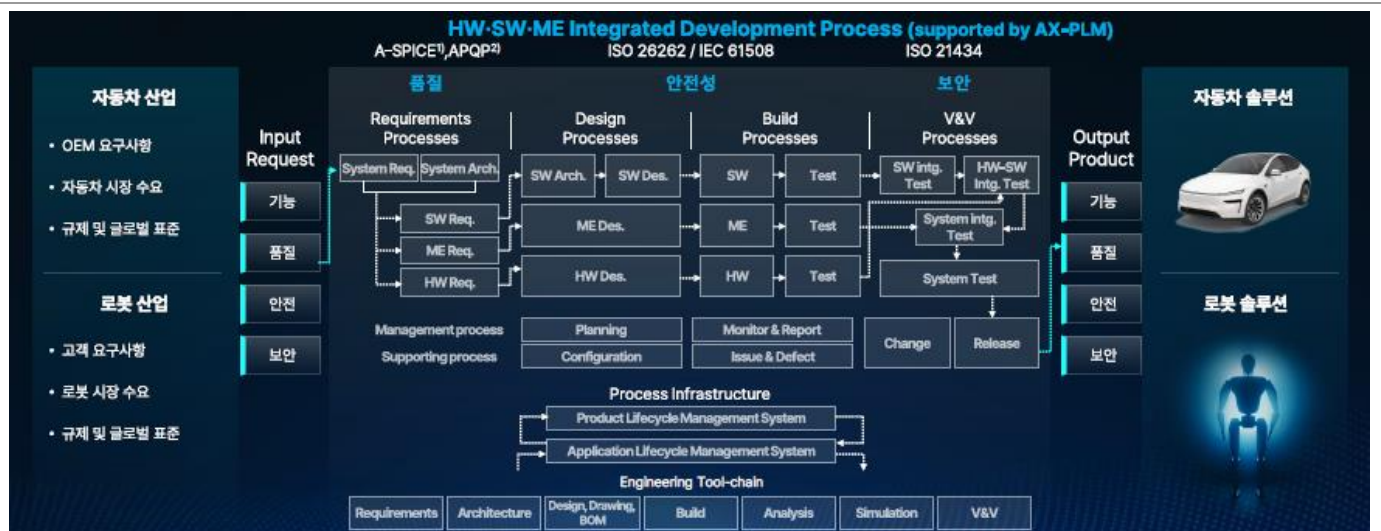
자료: HL만도

도표 11. HL만도의 로봇 액추에이터 사업에 대한 내재 역량



자료: HL만도

도표 12. HL만도가 설명하는 자동차 부품 산업과 로봇 부품 산업의 유사성



자료: HL만도

HL만도 4Q25 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[2025년 4분기 사업성과]

매출액 2조 4,616억원(+1.6% (YoY)), 영업이익 797억원, OPM 3.2%

-미주와 인도 지역 중심 성장 유지

-4분기 430억원 규모의 일회성 비용(SPM사업 중단, 품질 총당금 등) 영향으로 영업이익 -28.2%

-관세 관련하여 미국 크레딧 세어링 프로그램 적용 시점에 따라 환급액 2026년으로 이연되는 부분이 있고, 고객과의 지속적인 협의를 통해 정산 이루어질 수 있도록 관리할 것

-투자주식 평가손실 58억원 기타비용 반영, 국내 법인의 이연법인세 자산 손상에 따른 법인세 비용 110억원 추가 발생

[2025년]

매출액 9조 4,548억 원(+6.9% (YoY)), 영업이익 3,571억 원, OPM 3.8%

-북미 IDB 2세대 생산 확대, 인도지역 매출 성장이 전체 매출 성장 견인

-관세 및 일회성 총당금 등 비경상적 비용 영향으로 이익 감소. 일회성 요인 제거 시 이익은 견조한 흐름 유지

[신규수주 금액]

4분기 1.7조원, 연간 11.9조원 달성

-연간 수주 중 전장제품 비중 74%

-고객사별 비중: 현대차그룹 44%, 북미OEM 30%, 중국OEM 19%, 인도 3%, 기타 4%

-미래성장동력 확보 측면에서 기존 글로벌 파트너사와 4세대 4족보행 로봇 액추에이터 수주 성공

-중국 선도 IT 기업향 IDB 2세대 공급 확정

-인도의 마루티스즈키향 Caliper 공급하며 현지 주요 4개 OEM 고객 모두 포트폴리오 확보

-현대차 SUV용 DP-EPS와 북미 OEM향 EPB 및 IDB2를 수주 완료

2026년 연간 수주 목표: 13조원(+9.6%)

-올해는 바이와이어 제품 수주 본격화되는 해로 북미와 중국 시장 내 선도 기업들과의 기술 레퍼런스 기반으로 초기 시장 선점에 총력을 다할 것

-핵심 고객사들의 볼륨 모델 후속 프로그램에 대응할 것

-인도시장에서는 후속 프로젝트 확보를 통해 전장부품 1위 지위를 유지할 것

배당정책

2025년 결산배당: 전년대비 50원 증가한 주당 750원 계획(배당성향 35%)

배당기준일 3월 31일

[재무상태표]

25년 말 부채비율 148%, 순차입금 비율 39%로 전분기 대비 개선

25년 상반기에 상환한 신종자본증권 2,000억원의 재발행을 통한 전략적 자본 확충 외에 지속적인 현금흐름 관리를 통해 실질적인 재무 체력을 키움

<4분기 지역별 매출>

한국 매출 7,993억 원(-8.4% (YoY))

-현대기아향 매출은 고객사의 해외생산 비중 확대에 따른 국내 생산 물량 둔화로 -6%

미주 매출 6,185억 원(+13.3 (YoY))

-미국 법인은 미주 전체 매출의 63%, 멕시코 법인은 32%, 브라질 법인은 5% 차지

-북미 전기차 선도업체는 고객사 생산량 감소에도 IDB2세대 공급 확대에 +44%

-현대기아향 매출은 메타플랜트 가동, 친환경차 생산 확대에 +10%

중국 6,147억 원(+0.8 (YoY)).

-중국 로컬 완성차향 매출 증가하며 지역 매출 성장 견인할 것으로 예상

-중국 북미 전기차 선도 업체향 매출 -3%, 롱베이스 모델 생산 효과로 QoQ +15% 기록하며 매출의 24% 비중 차지

-로컬 완성차향 매출은 +2% 기록하며 매출의 54% 비중 차지. 이 중 리오향 매출은 신차출시 효과로 +18%

-HL 클래무브의 중국 매출이 +46% 기록하며 매출 성장에 기여

인도 2,409억 원(+19.1 (YoY))

-매출의 55%를 차지하는 현대기아향 매출은 현지 생산 확대에 +6%

-매출의 34%를 차지하는 로컬 인도 완성차향 매출은 +49%

-특히 마힌드라향 매출은 EV 신규 프로그램 및 SUV 차종 램프업에 따라 +61%

유럽 매출 1,882억 원(-1.5 (YoY))

-현대기아 및 북미 OEM향 매출은 감소했지만 당사 터키 법인의 르노 및 스텔란티스 등 유럽 OEM향 매출 +9% 기록하며 감소폭 상쇄

-르노 및 스텔란티스 매출 확대 등으로 유럽 OEM향 매출 +14%

<2026년 가이드런스>

매출: 9.6조원(+1.8%)

<지역별 매출 전망>

한국 -6%

-북미 고객사와 현대기아 생산 물량 둔화 영향

미주 +2%

-전방 산업 생산 물량 둔화 요인에도 전장제품 중심으로 성장 전망. 특히 IDB 2세대와 IPS 등 핵심 전장 제품군이 10%대 수준의 성장 지속할 것으로 예상. 아울러 차세대 플랫폼 수주 이미 확보한 만큼 양산되는 28년에는 큰 폭의 성장 이루어 낼 것

중국 +4%

-시장 역성장 우려에도 동평그룹, 리오 등 중국 로컬 완성차의 매출 증가가 전체 매출 성장 견인할 것으로 예상

인도 +25%

-현대기아 신공장 물량과, 로컬 업체들과의 협업 확대 기반으로 높은 성장 전망

-올해 본격화되는 인도 정부의 상용차 ADAS 의무화 규제 도입, 27년 인도 안전도 평가 강화에 따라 현지 AS 채택률 급성장 전망. 이에 선제적으로 대응하며 고객 포트폴리오 다각화 중

유럽 -5%

-고객사 생산 둔화로 매출 감소 전망

Q&A

문) 미국 지역 성장을 낮다고 판단하는데, 현지 상황 업데이트 부탁드립니다?

답) 올해 미국 자동차 생산량 정체될 것으로 예상. 이를 반영하면 기대치 보다 낮은 수준이 나, 백로그 중심으로는 28년에 급성장 하는 것으로 보임.

문) 영업이익률 가이드نس 주신다면?

답) 4% 초반 계획

문) 손익에 영향 주는 비용이 있었는지?

답) 품질이슈 관련된 부분은 고객사와 귀책 사유 논의 중이고, 선제적으로 충당금 반영. 이는 일시적인 부분. 관세는 작년 260억 정도 영향, 4분기는 환급이 미루어졌던 부분이 있어서 관세 영향 없었음. 2026년에도 관세 70% 이상 대응 가능할 것으로 예상

문) 2025년 수주실적 기대치 하회했다고 판단하는데, 26년은 수주 목표 어떻게 잡으시는지? 바이와이어에 대한 수주 계획은 어떻게 보시는지?

답) 주요사유는 현대기아쪽 자율주행 관련한 수주 의사결정이 미뤄진 영향과 북미 전기차 OEM의 수주 의사결정도 26년으로 미루어진 영향

문) 북미에서 IDB2 매출 증가에 대한 기대가 있었던 상황에서 많이 줄어든 것으로 보이는데, 이슈가 있었는지?

답) 북미 OEM 물량 감소 영향을 반영. IDB2는 25년 대비 44% 성장하는 것으로 계획.

문) 26-27년 로보틱스 관련한 계획은?

답) 테슬라 3세대 출시하고, 4세대 준비하고 있다고 발표했으나 아직 내부적으로 발열 이슈, 충격 내구성 이슈 등이 개선되지 않은 상황. 기술적인 개선 이루어지면 수주 관련된 소통할 수 있을 것

문) 2025년 관세영향은?

답) 2026년 관세 영향 사업계획에는 2,600만불 반영했고, 이는 worst scenario.
관세 영향은 인도에서 50%→18%, 대만은 15%로 감소하는 등 조금씩 개선될 것.

문) 매출 성장 가이드선 기대치 하회하는데, 매출 성장이 크게 나타나는 시점이 언제인지?

답) 중장기 매출은 27년 10조 이상, 29년 13조, 30년 14조 이상을 계획 중. 주요 성장 요인은 중국, 미국, 인도 3개 지역이 골고루 성장하는 방향.

인도는 현대차그룹 푸네공장으로 수주 확대, 인도는 1-4대 고객까지 수주 확대되는 상황, 중국은 로컬 OEM 외에 SDV 리더 및 IT 선도 기업과 비즈니스 진행중. 중국은 기존 GM, Ford, 현대기아 지속적으로 잘 하고 있고, 북미 전기차 OEM 신규 플랫폼에도 수주하고 있어서 급 성장 전망. 멕시코 물량도 확대되는 것으로 계획 중. 전반적으로 골고루 성장하는 모습

문) 해치센서 관련해서 데이터센터, 신규고객 등 큰 이벤트가 올해 내로 발표될 수 있는지?

답) 다양한 업체들과 PoC 진행하기로 계획. 시제품 생산을 위한 라인도 올해 구축 중

문) ADAS 매출이 4분기 10% 이상 감소했는데, 이유는?

답) 4분기 일시적 계절성 영향으로 파악되고 연간으로는 성장. 26년에도 성장하는 것으로 예상

문) 반도체 가격 상승에 따른 전장부문 수익성 영향 없는지?

답) 클레무브가 공급하는 부품 중 DRAM이 있는데, 해당 부분에서 가격 영향 일부 있을 것.

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
매출액	8,393.1	8,848.2	9,454.8	9,621.1	10,036.6	
매출원가	7,262.6	7,524.9	8,011.1	8,059.2	8,380.5	
매출총이익	1,130.5	1,323.3	1,443.7	1,561.9	1,656.1	
판매비	851.2	964.5	1,086.6	1,168.3	1,221.9	
영업이익	279.3	358.8	357.1	393.6	434.1	
금융손익	(53.8)	(81.9)	(51.6)	(39.8)	(27.0)	
종속/관계기업손익	(3.1)	(5.0)	(4.0)	(3.5)	(3.0)	
기타영업외손익	3.4	(6.4)	(83.8)	(12.6)	(15.7)	
세전이익	225.7	265.5	217.8	337.7	388.4	
법인세	71.1	107.2	94.9	111.5	128.2	
계속사업이익	154.6	158.2	122.8	226.3	260.2	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	154.6	158.2	122.8	226.3	260.2	
비지배주주지분 순이익	19.0	28.3	22.8	41.2	47.8	
지배주주순이익	135.6	129.9	100.0	185.1	212.4	
지배주주지분포괄이익	118.4	320.4	108.4	199.8	229.8	
NOPAT	191.3	213.9	201.4	263.7	290.8	
EBITDA	601.1	694.2	695.3	734.0	776.6	
성장성(%)						
매출액증가율	11.67	5.42	6.86	1.76	4.32	
NOPAT증가율	49.92	11.81	(5.84)	30.93	10.28	
EBITDA증가율	2.42	15.49	0.16	5.57	5.80	
영업이익증가율	12.58	28.46	(0.47)	10.22	10.29	
(지배주주)순이익증가율	37.95	(4.20)	(23.02)	85.10	14.75	
EPS증가율	37.94	(4.16)	(23.02)	85.02	14.77	
수익성(%)						
매출총이익률	13.47	14.96	15.27	16.23	16.50	
EBITDA이익률	7.16	7.85	7.35	7.63	7.74	
영업이익률	3.33	4.06	3.78	4.09	4.33	
계속사업이익률	1.84	1.79	1.30	2.35	2.59	

투자지표		2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)						
EPS		2,887	2,767	2,130	3,941	4,523
BPS		47,505	53,635	57,811	61,002	64,726
CFPS		12,947	14,699	13,160	14,932	15,807
EBITDAPS		12,800	14,783	14,806	15,632	16,538
SPS		178,739	188,431	201,350	204,891	213,739
DPS		600	700	750	800	850
주기지표(배)						
PER		13.63	14.69	27.56	15.61	13.60
PBR		0.83	0.76	1.02	1.01	0.95
PCFR		3.04	2.77	4.46	4.12	3.89
EV/EBITDA		5.74	5.25	6.03	5.84	5.36
PSR		0.22	0.22	0.29	0.30	0.29
재무비율(%)						
ROE		6.18	5.47	3.82	6.63	7.20
ROA		2.24	1.95	1.41	2.58	2.91
ROIC		6.23	6.49	5.78	7.47	8.16
부채비율		166.82	163.85	148.16	136.26	126.53
순부채비율		62.60	59.24	44.40	36.88	29.76
이자보상배율(배)		2.92	3.18	4.29	5.84	8.09

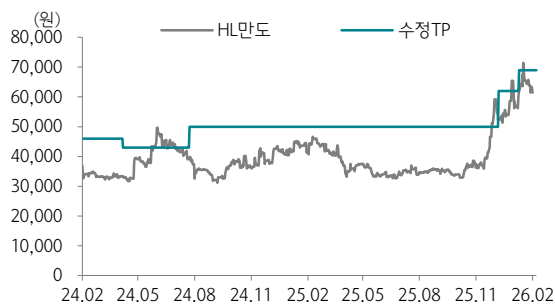
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	3,265.0	3,676.9	3,752.2	3,810.4	3,969.3	
금융자산	681.3	583.2	722.7	728.0	754.6	
현금성자산	614.9	535.5	672.7	675.5	699.6	
매출채권	1,579.1	2,019.9	1,922.9	1,956.7	2,041.2	
재고자산	733.9	838.4	840.1	854.8	891.7	
기타유동자산	270.7	235.4	266.5	270.9	281.8	
비유동자산	3,021.7	3,375.2	3,384.4	3,397.9	3,410.9	
투자자산	277.7	235.2	227.5	226.5	227.0	
금융자산	241.6	225.5	227.5	226.5	227.0	
유형자산	2,175.5	2,410.1	2,425.3	2,438.4	2,449.7	
무형자산	197.0	219.9	221.6	223.1	224.3	
기타비유동자산	371.5	510.0	510.0	509.9	509.9	
자산총계	6,286.7	7,052.0	7,136.6	7,208.3	7,380.2	
유동부채	2,635.7	2,900.5	2,910.4	2,914.3	2,971.1	
금융부채	1,003.9	884.5	849.8	819.3	792.0	
매입채무	1,162.3	1,449.4	1,395.4	1,419.9	1,481.2	
기타유동부채	469.5	566.6	665.2	675.1	697.9	
비유동부채	1,294.9	1,478.8	1,350.4	1,243.0	1,151.2	
금융부채	1,152.5	1,282.1	1,149.9	1,033.9	932.0	
기타비유동부채	142.4	196.7	200.5	209.1	219.2	
부채총계	3,930.5	4,379.3	4,260.8	4,157.3	4,122.3	
지배주주지분	2,230.8	2,518.6	2,714.7	2,864.5	3,039.4	
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0	
자본잉여금	603.2	603.3	603.3	603.3	603.3	
자본조정	204.6	207.2	336.1	336.1	336.1	
기타포괄이익누계액	223.3	424.1	424.1	424.1	424.1	
이익잉여금	1,152.7	1,236.9	1,304.1	1,453.9	1,628.8	
비지배주주지분	125.4	154.2	161.1	186.5	218.5	
자본총계	2,356.2	2,672.8	2,875.8	3,051.0	3,257.9	
순금융부채	1,475.1	1,583.4	1,276.9	1,125.2	969.4	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	429.4	434.7	418.6	544.0	565.2
당기순이익	154.6	158.2	122.8	226.3	260.2
조정	370.9	440.0	339.9	318.4	319.9
감가상각비	321.8	335.4	338.1	340.5	342.5
외환거래손익	(9.9)	(14.2)	(22.5)	(22.3)	(22.4)
지분법손익	2.2	(25.2)	0.0	0.0	0.0
기타	56.8	144.0	24.3	0.2	(0.2)
영업활동 자산부채변동	(96.1)	(163.5)	(44.1)	(0.7)	(14.9)
투자활동 현금흐름	(322.4)	(396.8)	(368.0)	(350.0)	(351.5)
투자자산감소(증가)	65.0	159.2	(33.1)	(14.8)	(16.3)
자본증가(감소)	(337.5)	(309.5)	(320.0)	(320.0)	(320.0)
기타	(49.9)	(246.5)	(14.9)	(15.2)	(15.2)
재무활동 현금흐름	68.7	(15.2)	(70.9)	(181.7)	(166.8)
금융부채증가(감소)	89.9	10.3	(167.0)	(146.5)	(129.2)
자본증가(감소)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	2.2	2.6	129.0	0.0	(0.0)
배당지급	(23.5)	(28.2)	(32.9)	(35.2)	(37.6)
현금의 증감	175.6	22.7	42.5	2.8	24.0
Unlevered CFO	608.0	690.2	618.0	701.1	742.3
Free Cash Flow	91.9	125.2	98.6	224.0	245.2

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%
24.2.5	BUY	46,000	-27.33%	-24.02%
23.10.28	BUY	52,000	-30.89%	-22.88%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 6일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 2월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	96.77%	3.23%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 03일