HL만도 (204320)

비용이 먼저 왔고, 로드맵은 지켜졌다

BUY (유지)

목표주가(12M)	55,000원(하향)
현재주가(10.30)	37,050원

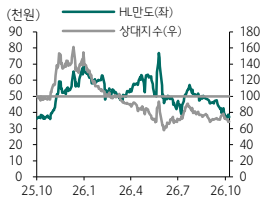
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,730.74
52주 최고/최저(원)	76,900/35,850
시가총액(십억원)	1,739.8
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	46,957.1
60일 평균 거래량(천주)	337.8
60일 평균 거래대금(십억원)	16.2
외국인지분율(%)	19.33
주요주주 지분율(%)	
에이치엘홀딩스 외 3 인	30.26
국민연금공단	10.56

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	9,836.6	10,463.4
영업이익(십억원)	403.6	471.7
순이익(십억원)	221.2	279.5
EPS(원)	4,194	5,321
BPS(원)	60,476	65,102

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,848.2	9,454.8	9,596.6	9,967.6
영업이익	358.8	357.1	332.3	369.1
세전이익	265.5	217.8	241.8	302.7
순이익	129.9	100.0	124.6	172.9
EPS	2,767	2,130	2,653	3,683
증감율	(4.16)	(23.02)	24.55	38.82
PER	14.69	27.56	13.97	10.06
PBR	0.76	1.02	0.62	0.59
EV/EBITDA	5.25	5.76	4.48	4.11
ROE	5.47	3.82	4.52	6.02
BPS	53,635	57,793	59,696	62,579
DPS	700	750	800	850



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

목표주가를 5.5만원으로 조정. 로봇 수주는 내년 초부터

HL만도에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 재료비/R&D 증가를 반영한 추정치 하향으로 목표주가는 6.1만원에서 5.5만원(2027년F 목표 P/E 15배)으로 조정한다. 3분기 실적은 원가 부담과 R&D 비용 증가로 기대치를 큰 폭 하회했다. 재료비는 고객사와의 가격 보전 협상을 통해 4분기부터 순차적으로 만회될 것이다. 다만, 메모리 반도체 가격 상승이 이어지면서 당분간 원가 부담은 지속될 전망이다. 인도(+31%) 등 고객 다변화로 외형은 방어됐고, 전장 비중 92%의 수주는 향후 매출 믹스의 상향을 의미한다. 액추에이터는 연내 마스터 제품 개발을 완료하고, 내년 초 수주와 2027년 미국 QDD 양산 라인 구축, 2028년 매출 발생 등을 밟으면서 주가는 해당 모멘텀을 단계적으로 반영할 것이다. 자동차 부품에서 쌓은 모듈화/시스템화 역량과 양산시설/밸류체인 구축 능력은 로봇에서도 유효하다.

3Q26 Review: 영업이익률 2.2% 기록

HL만도의 3분기 실적은 시장 및 당사 기대치를 큰 폭 하회했다(영업이익 기준 -47%/-39%). 매출액/영업이익은 0%/-45% (YoY) 변동한 2.32조원/515억원(영업이익률 2.2%, -1.8%p (YoY))을 기록했고, 외환손실(-614억원)까지 더해지며 순이익은 -425억원으로 적자 전환했다. 한국 매출액이 영업일수 감소와 생산 차질로 9% (YoY) 감소했고, 중국 매출액도 내수 둔화에 따른 로컬OE향 감소(-16%)로 2% (YoY) 감소했다. 반면, 인도 매출액은 축제 성수기 수요와 세제 혜택 등에 힘입어 31% (YoY) 증가하며 역대 분기 최고치를 경신했는데, 현대차/기아향(+30%)과 로컬OE향(+45%)이 동시에 기여했다. 미주/유럽 매출액은 0%/3% (YoY) 변동했는데, 북미OE/글로벌EV향 감소를 현대차/기아향(+8%)이 만회하고, 유럽OE향 감소(-4%)를 글로벌EV향(+28%)과 현대차/기아향(+22%)이 상쇄했다. 영업이익은 45% (YoY) 감소했고, 영업이익률은 1.8%p (YoY) 하락한 2.2%였다. 원자재/반도체 가격 상승(+420억원)과 신사업/HPC 관련 R&D 비용 증가(+235억원)에 더해, 고객사들과의 비용 보전 협상이 지연되면서 원가 부담이 온전히 반영되었다.

컨퍼런스 콜의 내용: 비용 보전은 4Q~내년 초 전망. 액추에이터는 일정대로 진행

3분기 신규 수주가 1.9조원, 누적 수주는 7.6조원(전장 비중은 3Q/누적 92%/76%)으로 연간 목표 13조원의 59%를 달성했다고 밝혔다. 수주잔고는 58조원이다. 3분기 예정 물량 일부가 4분기로 이연되었지만 연간 목표는 달성 가능하다는 입장이다. 원가 부담은 중동 분쟁 장기화로 3분기부터 협력사들에 대한 단가 인상이 본격화되었고(원재료비 +260억원), 메모리 반도체(+160억원)도 연결 자회사인 HL클레무브에 부정적 영향이 컸다(영업이익률 -4%). 고객사와의 비용 보전은 정산 주기 차이로 일부는 4분기, 일부는 내년 초로 이월될 것으로 전망 중이다. R&D 증가는 로봇/EMB/HPC 등에서 기인했고, 신사업 R&D는 지속되는 반면, 섀시 R&D는 모듈화/플랫폼화 및 중국/인도 이전 등으로 완화될 것으로 보고 있다. 로봇 액추에이터는 연내 제품 개발을 완료하고, 내년 초부터 본격 수주 활동에 나선다. 앨라배마 공장 증축분의 상당 부분을 로봇에 할애하고, QDD 양산 라인은 2027년 미국에서 구축한다. 매출은 2028년부터 본격 발생하는데, 주요 고객 대상 15~20% 점유율을 목표로 한다.

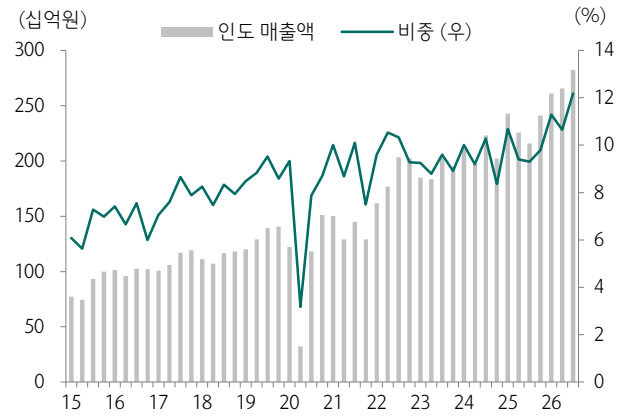
도표 1. HL만도의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,271	2,401	2,321	2,462	2,312	2,495	2,321	2,469	8,393	8,848	9,455	9,597	9,968
YoY	8	12	7	2	2	4	0	0	12	5	7	1	4
한국	760	821	784	799	749	803	717	767	3,057	3,060	3,165	3,036	3,096
중국	444	486	503	615	462	534	495	602	1,963	2,062	2,048	2,094	2,156
미국	623	665	632	619	620	656	634	625	1,843	2,111	2,538	2,534	2,585
기타	443	429	403	429	481	503	475	475	1,531	1,615	1,704	1,933	2,130
영업이익	79	104	94	80	94	107	52	80	279	359	357	332	369
YoY	5	16	14	-28	18	3	-45	1	13	28	0	-7	11
영업이익률 (%)	3.5	4.3	4.1	3.2	4.0	4.3	2.2	3.2	3.3	4.1	3.8	3.5	3.7
세전이익	62	34	66	56	86	93	-41	104	226	265	218	242	303
세전이익률 (%)	2.7	1.4	2.8	2.3	3.7	3.7	-1.8	4.2	2.7	3.0	2.3	2.5	3.0
순이익	35	10	49	29	53	59	-43	83	155	158	123	152	212
순이익률 (%)	1.5	0.4	2.1	1.2	2.3	2.4	-1.8	3.4	1.8	1.8	1.3	1.6	2.1
지배주주순이익	28	4	44	24	48	57	-47	70	136	130	100	125	173

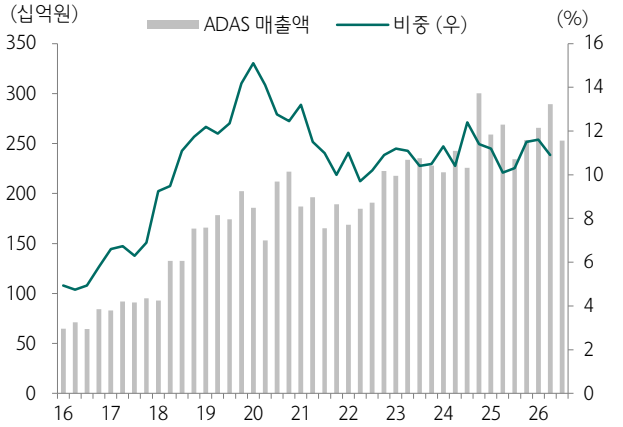
자료: HL만도, 하나증권

도표 2. HL만도의 분기별 인도 매출액과 비중 추이



자료: HL만도, 하나증권

도표 3. HL만도의 분기별 ADAS 매출액과 비중 추이



자료: HL만도, 하나증권

도표 4. HL만도의 전자제어 서스펜션(SDC) 사업 현황



자료: HL만도, 하나증권

HL만도 3Q26 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[실적 요약]

- 매출액 2조 3,205억원(0.0%), 국내 생산 차질과 중국 내수 둔화에도 인도 성장과 고객 다변화로 전년 수준 유지
- 영업이익 515억원(-45.3%), 영업이익률 2.2%
- 외환손익 -614억원, 환율 변동 영향
- 3분기 신규 수주 약 1.9조원, 누적 7.6조원(연간 목표 13조원의 59%)
- 누적 수주 중 전장 제품 비중 76%, 3분기 단독 비중 92%

[사업부문별/지역별 실적]

- **한국**: 7,165억원(-8.6%), 영업일수 감소와 생산 차질로 현대차/기아향 물량 감소
- **중국**: 4,947억원(-1.7%), 중국 자동차 생산량 -6%, 로컬 완성차향 -16%(지역 매출의 43%), 로컬 고객 2곳 각각 -9%, -12%, 북미 전기차 선도 업체향 +20%(지역 매출의 30%, 수출 확대), 상하이 GM +7%, 다른 고객사 +43%, HL클레무브 +14%(HPC 판매)
- **미주:** 6,344억원(+0.4%), 법인별 비중 미국 59%, 멕시코 36%, 기타 5%, 전기차 판매 둔화와 북미 완성차 생산 감소로 북미 OEM향 감소(북미 레거시 고객과 북미 전기차 선도 업체향), 현대차/기아향 +8%가 일부 상쇄
- **인도:** 2,825억원(+30.8%), 역대 분기 최고 매출, 현대/기아향 +30%(지역 매출의 55%, 푸네 공장 가동률 상승), 로컬 완성차향 +45%(지역 매출의 38%), 로컬 2개 고객사 각각 +36%, +48%(SUV 생산 증가, 전장 제품과 ADAS 공급 확대)
- **유럽:** 1,925억원(+3.1%), 완성차향 -3.5%에도 북미 전기차 선도 업체향 +28%(리프레시 모델 생산 확대), 현대차/기아향 +22%(신규 SOP)
- 고객사별 수주 비중(누적): 현대차/기아 40%, 중국 OEM 34%, 인도 OEM 12%, 북미 OEM 10%, 유럽 OEM 등 기타 4%
- 3분기 주요 수주: 현대차 북미 친환경차 프로그램에 캘리퍼, R-EPS, ADAS(전방 카메라, 레이더) 공급, 중국 로컬 OEM에서 R-EPS, SDC, HPC(레벨 2) 수주, 인도 로컬 고객 SUV 프로그램에서 EPB, C-EPS 수주

[손익 증감 요인]

- 관세: 전년 동기 대비 부담 완화, 관련 금액 215억원
- 원자재/반도체 가격 상승: 원가 부담 약 420억원
- 연구개발비: 판관비 내 +235억원, 로봇 등 신사업과 HL클레무브 HPC 등 미래 핵심 제품 개발, 고객 다변화 대응
- 이자손익: +38억원, 평균 차입 잔액 감소와 조달금리 하락
- 외환손익: -614억원
- 가격 전가: 구매 단가 상승과 평가 반영 간 시차를 고려해 고객사와 가격 보전 협상 지속

[가이던스/향후 전망]

• 연간 수주 목표 달성 전망, 3분기 예상 프로젝트 일부가 4분기로 이연, 10월 들어 주요 프로그램 중심 수주 지속

• 원가 부담: 4분기에도 이란 전쟁 영향 지속과 메모리 반도체 가격 인상으로 당분간 상당 수준 전망

• SDC: 수주잔고 약 1조 4,000억원, 10개 고객사, 40개 이상 차종, 올해 3분기까지 신규 수주 7,060억원

• SDC 매출: 2025년 1,110억원에서 2030년 3,420억원으로 연평균 약 25% 성장 전망

• SDC 성장 배경: 전기차 중량 증가에 따른 승차감 요구, SDV 전환에 따른 통합 샤시 제어, 중국 OEM의 승차감 차별화 경쟁으로 중가형 전기차까지 적용 확대

• SDC 확대 방향: 중국을 바탕으로 글로벌 고객사 확대, 샤시 전장 제품 포트폴리오 강화

• 연구개발 효율화: 샤시 R&D는 모듈화와 플랫폼화로 효율화, 고비용 국가(한국, 미국) R&D를 중간 비용 국가(중국)와 저비용 국가(인도)로 확대

• 휴머노이드: 내년 초 본격 수주 활동 후 투자 규모 결정, 매출은 2028년부터 본격 발생

2. Q&A

문) 3분기 원가 부담이 2분기 대비 크게 확대된 배경과 4분기 점검 포인트는?

답) 2분기까지는 이란 전쟁 영향이 협력사 부품/소재 단가에 전달되지 않았으나, 전쟁 장기화로 3분기부터 협력업체 단가 인상 요청 본격 접수. PCB는 에폭시 수지와 글라스 파이버 지수 상승에 AI 수요에 따른 가격 인상이 겹쳤고, 플라스틱과 오일과 고무도 전쟁 영향 지속. 3분기 원재료 부담 약 260억원, 메모리 반도체 부담 약 160억원(HL클레무브 사용 비중 높음, 일부 회수 후 수치). 4분기에도 전쟁 영향과 메모리 반도체 가격 인상 요인이 이어져 당분간 원가 부담 상당할 전망

문) 원가 상승분의 판가(ASP) 반영 가능 시점과 타임라인은?

답) 알루미늄 주물, 희토류 등 기존 지수 연동 품목은 연동제로 반영되나 고객별 정산 주기 차이(매월, 분기, 반기)에 따른 시차 존재, 시간 경과에 따라 해소. PCB는 주요 고객사와 시스템 연동 단계까지 진행, 지수 변경 시점까지 고객사 의사결정 대기. 그 외 고객사에는 PCB 영향액 통보 후 협상 중, 플라스틱과 오일과 고무도 영향액 판단 후 주요 고객사에 통보하고 협상 중. 협력업체 지급 내역을 고객사에 제공하고 고객사 검증 진행, 일부는 4분기 정산, 일부는 내년 초 이월 예상

문) HL클레무브의 3분기 수익성은 상반기와 작년 대비 어느 수준까지 하락했는지?

답) 매출은 사업계획 대비 양호하고 성장 기대. 반도체와 PCB 영향으로 수익성 부담 큼, 고객사와 정산 방안 지속 논의 중이며 조기 정산 희망. 영업이익률 -4% QoQ 수준

문) 중국 내수 부진과 수출 호조를 합산할 때 중국 자동차 업황이 당사에 수혜인지?

답) 중국 로컬 OEM 매출 부진 지속, 북미 전기차 OEM 수출 물량이 매출 부진을 상쇄. 로컬 OEM만 보면 수출이 내수 감소분을 상쇄하기 어려워 전반적으로 마이너스 수준. 수출 주력 차종은 BYD 등이며 당사는 BYD 미납품으로 수혜 제한적. 다만 중국 로컬 OEM의 해외 수출 확대에 따라 국가별 관세/비관세 장벽과 현지화 요구 증가, 유럽과 남미 쪽에서 견적 문의 접촉 증이며 기존 중국 공급 OEM들도 견적 요청. 현지화 확대에 따른 수주 기대

문) 휴머노이드 액추에이터 사업의 업데이트 사항은?

답) 기존 공지한 마일스톤대로 진행 중. 올해 내 제품 개발 완료, 내년 초부터 사전 논의 고객 대상 본격 수주 활동. 로봇 업계 티어 1과 티어 2 전반으로 마케팅 파이프라인 확대, 로봇 업체 출시 시점에 맞춰 사전 논의. 수주 활동 본격화 후 투자 규모 결정 예정, 매출 발생 시점은 기존 공지대로 2028년부터 본격화

문) 판관비 내 R&D 증가(+235억원)가 일회성인지, 향후에도 이 흐름이 이어지는지?

답) 235억원의 주요 내역은 휴머노이드 로봇 액추에이터, 주요 OEM과 개발 중인 EMB, HL클레무브 HPC 관련 비용. 기존 샤시 제품 수익성 개선을 위해 신사업은 필수이며 신사업 R&D는 지속 예정. 반면 샤시 R&D는 모듈화와 플랫폼화로 효율화 추진, 고비용 국가인 한국과 미국의 R&D를 중국과 인도로 확대해 비용 완화 계획

문) 중국 자율주행 시스템 표준 시행에 따른 SBW 등 핵심 부품 수요 동향과 향후 계획은?

답) SBW는 현재 약 4개 고객사 대상 수주 진행 중, 중국 OEM의 상품성 차별화 경쟁 속에서 SBW와 EMB 고객 논의 지속. 중국 소주에 저가형 SBW와 EMB 개발 연구 조직 구성 중, 고객사 논의를 통해 수주 가속화 예정. 미국에서는 고성능 EMB 개발 중이며 주요 OEM과 수주 논의, 조만간 성과 발표 목표. 바이와이어는 시간의 문제이나 중국이 상대적으로 빠르고 북미에서도 기회 확대, 북미 트랙레코드 정착 시 한국 등 타 지역으로 확산 예상

문) 북미 휴머노이드 현지화 규제 대응과 생산라인 구축 진행 상황은?

답) 북미 규제 강화 추세 인지, 고객 관점에서 액추에이터 조립만으로는 부족하고 핵심 부품의 미국 내 제조 요구 접수. 수직계열화와 현지 조달 수준을 검토 중이며 외부 자문사를 통해 소싱 계획 추가 검토. 양산 제품은 미국 투자 계획, 초기 대응용 R&D와 프로토 일부는 한국에서 대응. 조직은 한국, 중국, 미국 3개 체제이며 중국은 시장/기술 센싱에 유리해 연구개발 조직을 운영하며 일부 고객과 공동 개발 진행

문) 향후 캐파와 공장 가동 계획(파일럿 양산 포함), 생산량과 매출 전망은?

답) 미국 알라바마 공장 증축 중이며 상당 부분을 로봇 액추에이터에 할애 예정. 샤시용 볼트 스크류는 기존 미국 외주에서 자체 생산으로 전환 결정, 설비 입고 중이며 리니어 타입 기술을 로봇 쪽에 전파 예정. QDD 설비는 2027년 미국 양산 라인 구축 예정. 생산량과 매출 전망은 로봇 시장 전망 편차가 커 구체 제시는 이른 시점, 파이프라인 주요 고객 대상 평균 15~20% 점유율 확보 목표

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**8,848.2**	**9,454.8**	**9,596.6**	**9,967.6**	**10,233.5**
매출원가	7,524.9	8,011.2	8,100.8	8,372.7	8,575.6
매출총이익	1,323.3	1,443.6	1,495.8	1,594.9	1,657.9
판관비	964.5	1,086.5	1,163.4	1,225.7	1,269.6
영업이익	**358.8**	**357.1**	**332.3**	**369.1**	**388.2**
금융손익	(81.9)	(94.4)	(55.9)	(46.4)	(36.9)
종속/관계기업손익	(5.0)	(3.2)	(3.0)	(2.5)	(2.0)
기타영업외손익	(6.4)	(41.8)	(31.7)	(17.5)	(14.0)
세전이익	**265.5**	**217.8**	**241.8**	**302.7**	**335.3**
법인세	107.2	94.9	89.5	90.8	100.6
계속사업이익	158.2	122.8	152.3	211.9	234.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**158.2**	**122.8**	**152.3**	**211.9**	**234.7**
비지배주주지분 순이익	28.3	22.8	27.7	38.9	43.1
지배주주순이익	**129.9**	**100.0**	**124.6**	**172.9**	**191.6**
지배주주지분포괄이익	320.4	141.9	133.7	186.0	206.0
NOPAT	213.9	201.4	209.4	258.4	271.8
EBITDA	694.2	718.4	693.5	730.1	749.1
성장성(%)					
매출액증가율	5.42	6.86	1.50	3.87	2.67
NOPAT증가율	11.81	(5.84)	3.97	23.40	5.19
EBITDA증가율	15.49	3.49	(3.47)	5.28	2.60
영업이익증가율	28.46	(0.47)	(6.94)	11.07	5.17
(지배주주)순익증가율	(4.20)	(23.02)	24.60	38.76	10.82
EPS증가율	(4.16)	(23.02)	24.55	38.82	10.78
수익성(%)					
매출총이익률	14.96	15.27	15.59	16.00	16.20
EBITDA이익률	7.85	7.60	7.23	7.32	7.32
영업이익률	4.06	3.78	3.46	3.70	3.79
계속사업이익률	1.79	1.30	1.59	2.13	2.29

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**3,676.9**	**3,719.3**	**3,708.2**	**3,810.3**	**3,937.6**
금융자산	583.2	820.2	663.2	648.6	692.4
현금성자산	535.5	799.7	641.6	626.0	668.7
매출채권	2,019.9	1,859.0	1,968.6	2,044.7	2,099.2
재고자산	838.4	804.5	833.8	866.0	889.1
기타유동자산	235.4	235.6	242.6	251.0	256.9
비유동자산	**3,375.2**	**3,417.3**	**3,393.1**	**3,391.8**	**3,391.1**
투자자산	235.2	222.1	199.0	198.8	198.9
금융자산	225.5	198.6	199.0	198.8	198.9
유형자산	2,410.1	2,560.2	2,557.5	2,555.2	2,553.3
무형자산	**219.9**	**228.8**	**230.3**	**231.6**	**232.7**
기타비유동자산	**510.0**	**406.2**	**406.3**	**406.2**	**406.2**
자산총계	**7,052.0**	**7,136.6**	**7,101.2**	**7,202.1**	**7,328.7**
유동부채	**2,900.5**	**3,047.1**	**3,001.4**	**3,018.8**	**3,029.2**
금융부채	884.5	988.8	905.2	843.4	796.2
매입채무	1,449.4	1,398.7	1,445.4	1,501.3	1,541.4
기타유동부채	566.6	659.6	650.8	674.1	691.6
비유동부채	**1,478.8**	**1,213.7**	**1,106.9**	**1,016.1**	**937.5**
금융부채	**1,282.1**	**1,048.8**	**935.7**	**836.9**	**750.5**
기타비유동부채	196.7	164.9	171.2	179.2	187.0
부채총계	**4,379.3**	**4,260.8**	**4,108.3**	**4,034.9**	**3,966.7**
지배주주지분	**2,518.6**	**2,713.8**	**2,803.1**	**2,938.5**	**3,090.2**
자본금	**47.0**	**47.0**	**47.0**	**47.0**	**47.0**
자본잉여금	603.3	603.4	603.4	603.4	603.4
자본조정	207.2	296.8	296.8	296.8	296.8
기타포괄이익누계액	424.1	455.6	455.6	455.6	455.6
이익잉여금	1,236.9	1,311.0	1,400.4	1,535.8	1,687.4
비지배주주지분	**154.2**	**162.0**	**189.8**	**228.7**	**271.8**
자본총계	**2,672.8**	**2,875.8**	**2,992.9**	**3,167.2**	**3,362.0**
순금융부채	1,583.4	1,217.4	1,177.7	1,031.7	854.4

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,767	2,130	2,653	3,683	4,080
BPS	53,635	57,793	59,696	62,579	65,809
CFPS	14,699	16,080	14,386	15,369	15,848
EBITDAPS	14,783	15,299	14,768	15,548	15,953
SPS	188,431	201,350	204,368	212,269	217,932
DPS	700	750	800	850	900
주가지표(배)					
PER	14.69	27.56	13.97	10.06	9.08
PBR	0.76	1.02	0.62	0.59	0.56
PCFR	2.77	3.65	2.58	2.41	2.34
EV/EBITDA	5.25	5.76	4.48	4.11	3.83
PSR	0.22	0.29	0.18	0.17	0.17
재무비율(%)					
ROE	5.47	3.82	4.52	6.02	6.36
ROA	1.95	1.41	1.75	2.42	2.64
ROIC	6.49	5.83	6.01	7.35	7.70
부채비율	163.85	148.16	137.27	127.39	117.99
순부채비율	59.24	42.33	39.35	32.57	25.41
이자보상배율(배)	3.18	3.32	4.90	6.99	8.91

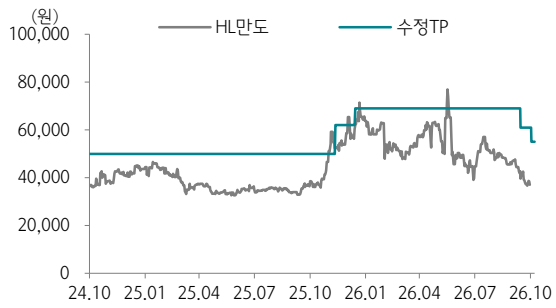
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**434.7**	**720.9**	**497.7**	**583.7**	**610.3**
당기순이익	158.2	122.8	152.3	211.9	234.7
조정	440.0	530.9	384.3	381.1	379.4
감가상각비	335.4	361.3	361.1	361.0	360.9
외환거래손익	(14.2)	3.9	20.0	16.0	15.0
지분법손익	(25.2)	3.2	0.0	0.0	0.0
기타	144.0	162.5	3.2	4.1	3.5
영업활동자산부채변동	(163.5)	67.2	(38.9)	(9.3)	(3.8)
투자활동 현금흐름	**(396.8)**	**(363.7)**	**(357.9)**	**(376.8)**	**(376.1)**
투자자산감소(증가)	159.2	158.6	23.1	0.2	(0.1)
자본증가(감소)	(309.5)	(343.8)	(320.0)	(320.0)	(320.0)
기타	(246.5)	(178.5)	(61.0)	(57.0)	(56.0)
재무활동 현금흐름	**(15.2)**	**(72.2)**	**(231.9)**	**(198.2)**	**(173.4)**
금융부채증가(감소)	10.3	(129.0)	(196.7)	(160.6)	(133.5)
자본증가(감소)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	2.6	89.6	(0.0)	0.0	(0.0)
배당지급	(28.2)	(32.9)	(35.2)	(37.6)	(39.9)
현금의 증감	**22.7**	**285.1**	**(273.6)**	**(15.6)**	**42.7**
Unlevered CFO	690.2	755.1	675.5	721.7	744.2
Free Cash Flow	125.2	377.1	177.7	263.7	290.3

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HL만도



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.2	BUY	55,000		
26.10.15	BUY	61,000	-36.56%	-30.16%
26.1.14	BUY	69,000	-22.15%	11.45%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 2일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 11월 2일 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 30일