



BUY (유지)

목표주가(12M) 69,000원
현재주가(7.30) 39,750원

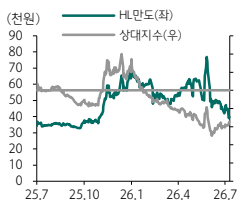
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	76,900/32,850
시가총액(십억원)	1,866.5
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	46,957.1
60일 평균 거래량(천주)	1,005.1
60일 평균 거래대금(십억원)	59.6
외국인지분율(%)	16.88
주요주주 지분율(%)	
에이치엘엠에스 외 3 인	30.26
국민연금공단	10.60

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	9,752.1	10,332.2
영업이익(십억원)	402.2	468.9
순이익(십억원)	220.7	272.0
EPS(원)	4,134	5,395
BPS(원)	61,449	64,998

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,848.2	9,454.8	9,716.8	10,065.3
영업이익	358.8	357.1	407.3	430.6
세전이익	265.5	217.8	342.4	378.1
순이익	129.9	100.0	182.0	216.0
EPS	2,767	2,130	3,876	4,601
증감율	(4.16)	(23.02)	81.97	18.70
PER	14.69	27.56	10.26	8.64
PBR	0.76	1.02	0.65	0.61
EV/EBITDA	5.25	5.76	4.11	3.80
ROE	5.47	3.82	6.53	7.32
BPS	53,635	57,793	60,919	64,720
DPS	700	750	800	850



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

하나증권 리서치센터

2026년 7월 31일 | 기업분석

HL만도 (204320)

자동차 새시에서 로봇 관절로 이어질 시간

본업 방어 속 로봇 일정의 순차적 가시화가 주가의 핵심 동력

HL만도에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 6.9만원을 유지한다. 2분기 실적은 지역/고객 다변화 및 믹스 개선으로 시장 기대치를 소폭 상회했다. 하반기 반도체/PCB 가격 상승이 원가 부담을 늘리겠지만, 고객사 생산 회복, 글로벌EV 및 중국/인도 OE향 증가, 믹스 개선 등이 상쇄할 것이다. 원가 연동 협의가 수익성 유지의 관건이다. 본업의 견조한 흐름 속 주가의 핵심 동력은 로봇 액추에이터인데, 하반기 시제품 대응과 사양 협의를 거쳐 2027년 수주, 공장 투자(총 2천억원)가 순차적으로 진행된다. 미국의 중국산 규제도 우호적이다. 관련 일정이 가시화될 때마다 주가 Valuation이 자극될 것으로 전망한다.

2Q26 Review: 영업이익률 4.3% 기록

HL만도의 2분기 실적은 시장 기대치를 소폭 상회했다(영업이익 기준 +5%). 매출액/영업이익은 4%/3% (YoY) 증가한 2.5조원/1,070억원(영업이익률 4.3%, flat (YoY))을 기록했다. 한국 매출액이 고객사들의 생산 차질로 2% (YoY) 감소했고, 미주 매출액은 남미 생산 확대에도 북미 고객사들의 생산 감소로 1% (YoY) 감소했다. 반면, 중국/인도/유럽 매출액은 10%/18%/16% (YoY) 증가했는데, 중국에서는 글로벌EV(+32%)와 니오/동풍/VinFast 등 로컬EV향 증가, 인도에서는 현대/기아/로컬OE(+46%)향 증가 및 ADAS 제품 매출 증가, 유럽에서는 유럽 OE와 글로벌EV(+33%)향 증가 등이 기여했다. 전체적으로 산업수요 둔화 및 주력 고객사들의 생산 차질에도 불구하고, 글로벌EV/중국EV/인도OE 및 유럽 내 신규 고객들 등 다변화된 고객 구조에 힘입어 외형이 성장했다. 영업이익은 3% (YoY) 증가했고, 영업이익률은 전년 동기와 같은 4.3%였다. 반도체 및 원자재 가격 상승(+215억원)에도 불구하고, 중국/인도 등 신흥시장 매출액 증가와 IDB2 등 고부가 전장 제품 중심의 믹스 개선, 그리고 HL클레무브의 환율 연동제를 통한 리커버리 등으로 상쇄하면서 수익성을 유지했다.

컨퍼런스 콜의 내용: HL클레무브의 인도법인 지분 30%를 매각할 계획

2분기 신규 수주가 3.1조원, 상반기 누적 수주는 5.8조원(전장 2Q/상반기 75%/71% 비중)으로 연간 목표 13조원의 44%를 달성했다고 밝혔다. 수주잔고는 59조원이다. 현대차량 북미 EPB/MCS/ADCU, 중국/인도 로컬OE향 SDC 등 전장 부품, 중국 IT기업 로보텍시향 MCS 등을 수주했다. 반도체/원자재 원가 부담은 3분기 늘겠지만, 고객사들과의 협의를 통해 가격 연동 및 리커버리를 통해 부정적 영향을 최소화한다는 목표이다. 연결 자회사인 HL클레무브의 인도 법인 지분 30%를 현지 업체에 매각할 예정인데, 매각대금(98.44백만달러)으로 유입된 현금도 인도 확장 및 멕시코 등 신흥시장 투자금으로 활용될 예정이다. 로봇 액추에이터와 관련해서는 로터리/리니어 타입 등 관절용 액추에이터를 개발 중이고, 북미/국내 고객사와 협의를 진행 중이다. 하반기에는 시제품 대응 및 사양 협의를 하고, 2027년부터 본격적인 수주를 목표하고 있다. 최근 미국 내 중국산 휴머노이드 제품/부품에 대한 규제 논의가 본격화되면서 한국산 부품들에 대한 반사 수요도 기대하고 있다. 제품 양산을 위해 초기 1천억원, 후속 1천억원 등 총 2천억원 규모의 선제적 투자를 예상 중이다.

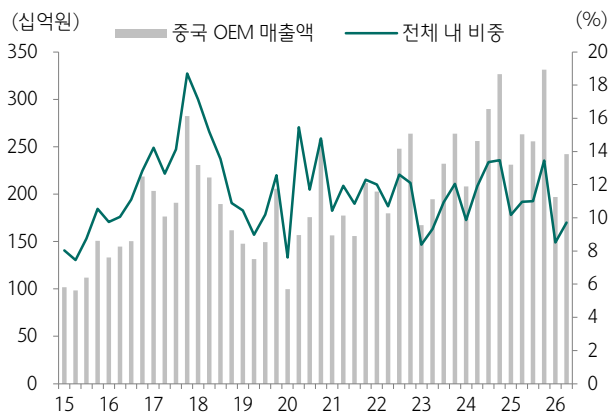
도표 1. HL만도의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,271	2,401	2,321	2,462	2,312	2,495	2,391	2,519	8,393	8,848	9,455	9,717	10,065
YoY	8	12	7	2	2	4	3	2	12	5	7	3	4
한국	760	821	784	799	749	803	768	783	3,057	3,060	3,165	3,103	3,165
중국	444	486	503	615	462	534	543	652	1,963	2,062	2,048	2,192	2,301
미국	623	665	632	619	620	656	625	612	1,843	2,111	2,538	2,513	2,563
기타	443	429	403	429	481	503	454	472	1,531	1,615	1,704	1,909	2,036
영업이익	79	104	94	80	94	107	102	105	279	359	357	407	431
YoY	5	16	14	-28	18	3	8	31	13	28	0	14	6
영업이익률 (%)	3.5	4.3	4.1	3.2	4.0	4.3	4.3	4.2	3.3	4.1	3.8	4.2	4.3
세전이익	62	34	66	56	86	93	81	83	226	265	218	342	378
세전이익률 (%)	2.7	1.4	2.8	2.3	3.7	3.7	3.4	3.3	2.7	3.0	2.3	3.5	3.8
순이익	35	10	49	29	53	59	54	56	155	158	123	223	265
순이익률 (%)	1.5	0.4	2.1	1.2	2.3	2.4	2.3	2.2	1.8	1.8	1.3	2.3	2.6
지배주주순이익	28	4	44	24	48	57	44	33	136	130	100	182	216

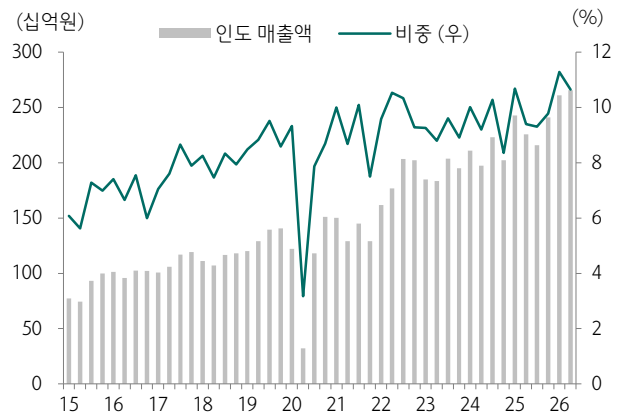
자료: HL만도, 하나증권

도표 2. HL만도의 분기별 중국 OEM 매출액과 비중 추이



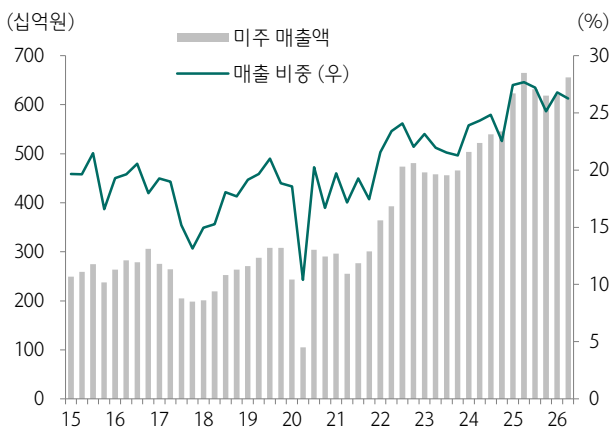
자료: HL만도, 하나증권

도표 3. HL만도의 분기별 인도 매출액과 비중 추이



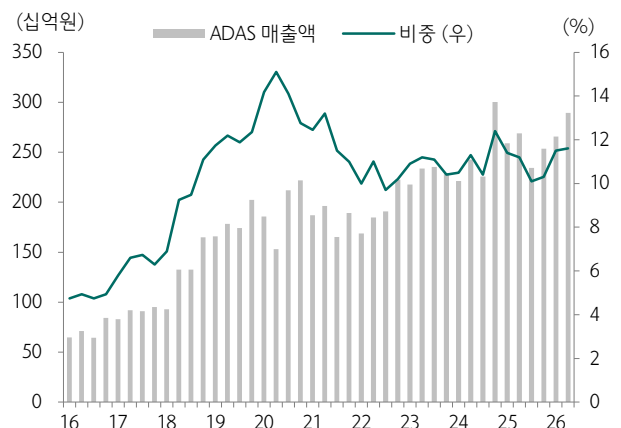
자료: HL만도, 하나증권

도표 4. HL만도의 분기별 미주 매출액과 비중 추이



자료: HL만도, 하나증권

도표 5. HL만도의 분기별 ADAS 매출액과 비중 추이



자료: HL만도, 하나증권

도표 6. HL만도가 목표하는 추가 성장의 기회

 로봇 액추에이터	로봇 액추에이터: 휴머노이드 로봇의 관절 - 회전형 통합 액추에이터 검증 진행 중. 출력 밀도 중심 핵심 모터 기술 개발 병행 - 국내외 유망 로봇기업 다수와 공동 개발 및 사양 협의 중 - 북미 현지 고객 대응 조직 운영 및 양산 대비 북미 중심의 단계적 투자 계획 수립 (기확보 부지 활용 예정) - DGIST와 공동 로봇 Lab 개소, 정부 실증사업(KIRIA) 및 국제표준화(ISO/TC299) 활동 참여
 e-HAECHE	e-HAECHE: 전기 화재의 원인인 아크를 감지하는 화재 예방 센서 - 아크 및 과열 복합 감지 기능으로 사전 안전 모니터링 및 관리 기능 강화 - 국내외 20개 공장 PoC 운영 중, '26년 하반기 양산 시작 - 현대차 그룹 북미 메타 플랜트 적용('26.06~) - 글로벌 제조 기업 및 물류센터/ESS/로봇충전/데이터센터 등으로 매출 다각화 계획
 SaaP	SaaP: 독립된 SW 상품화 개시 - 차시통합제어·자율주행 기반 SW 라이선싱 제품(MiCOSA) 출시 및 수주, Turn-key 엔지니어링 SW 서비스 모델로 확대 - '26년 PoC 10건, 양산 6건 - 중국·인도향 SW 제품 매출 확대, 북미 자동차 SW Marketplace를 통한 글로벌 고객 Pool 확보 - 자동차 SW 기반 신규 미래 산업(항공, 에너지, 로봇 등) 분야로 SaaP/SaaS 사업 확대 추진

자료: HL만도

HL만도 2Q26 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[2분기 Highlights]

- 전방 수요 정체에도 지역, 고객 다변화에 기반한 견조한 실적 달성
- SDV·EV향 수주 및 신사업 등 성장 기반 확보 지속

[재무 실적]

- 매출액: 2조 4,953억원(+3.9%)
- 글로벌 자동차 생산량-0.2% 역성장에도 북미 전기차 선도업체, 중국 전기차 기업 및 인도·유럽 고객사 중심 외형성장으로 역대 최고 분기매출 달성
- 영업이익: 1,070억원(+2.8%), 영업이익률 4.3%
- 반도체·원자재 가격 인상에도 신흥시장 매출 증가, 유럽 지역 공헌이익 확대, 다양한 Recovery 활동으로 수익성 방어
- IDB2, R-EPS 등 주요 전장제품 중심 믹스 개선 지속(2Q 전장제품 비중 66%)

[지역별 매출]

- 한국: 8,025억원(-2.3%). 현대차/기아 국내 생산 감소(협력사 화재 생산차질 영향)
- 중국: 5,344억원(+10.0%). 북미 전기차 선도업체향 물량 증가 및 NEV 고객사(등평·Vinfast 등) 비중 확대, HPC 신규매출 기여
- 미주: 6,555억원(-1.4%). 북미 OEM 및 현대차/기아 생산량 감소했으나 남미 생산 확대로 감소폭 일부 상쇄
- 인도: 2,657억원(+17.7%). 현대차/기아 및 인도 로컬 OEM 생산량 확대, 안전규제 강화에 따른 ADAS 매출 증가
- 유럽: 2,372억원(+16.5%). EU OEM 및 북미 전기차 선도업체향 물량 증가, 분기 최고매출 달성

[손익계산서]

- 매출액 2조 4,953억원(+3.9%), 매출원가 2조 882억원
- 영업이익 1,070억원(+29억원), 영업이익률 4.3%
- 이자손익 -184억원(+47억원), 외환손익 43억원(+414억원), 지분법손익 -2억원
- 법인세차감전순이익 927억원, 순이익률 3.7%(+2.3%p)
- 당기순이익 588억원, 순이익률 2.4%(+1.9%p)

[수주 실적]

- 2Q26 신규수주 3.1조원. 상반기 누적 5.8조원, 연간목표 13조원 대비 44% 달성
- SDC/ADCU 등 차세대 제품 포함 전장제품 비중 75% (누적 71%)
- 고객사별 신규수주 비중(누적): 현대·기아 33%, 북미 OEM 12%, 중국 OEM 36%, 인도 OEM 14%, 유럽 OEM 및 기타 5%
- 주요 수주: 현대·기아(EPB, ADCU 등), 북미 OEM(MBS, EPB 등), 중국 로컬 OEM(IDB2, EPS, SDC 등), 인도 로컬 OEM(EPB), 중국 IT 선도기업 로보택시향 MCS
- 2Q26 수주잔고: 59조원

[신규 사업 Update]**로봇 액추에이터**

- 회전형 통합 액추에이터 검증 진행 중, 출력밀도 중심 핵심모터 기술개발 병행
- 국내외 유망 로봇기업과 공동개발·사양협의 중
- 북미 현지고객 대응조직 운영 및 양산대비 북미 중심 단계적 투자계획 수립

e-HAECHIE(화재예방 아크감지 센서)

- 국내외 20개 공장 PoC 운영, 26년 하반기 양산 시작
- 현대차그룹 북미 메타플랜트 적용(26.06~)

SaaS

- 사시통합제어·자율주행 기반 SW 라이선싱 제품(MICOSA) 출시
- Turn-key 엔지니어링 SW 서비스 모델로 확대(26년 PoC 10건, 양산 6건)

[인도 현지화 파트너십]

- HL클레무브 인도 자회사 지분 30%-1주를 아난드 그룹 계열 Gabriel India Limited에 매각 예정(매각대금 9,844만 달러)

[재무상태표 - QoQ]

- 자산: 7조 5,662억원(+3,057억원), 현금: 8,252억원(+1,283억원)
- 부채: 4조 4,472억원(+1,855억원)
- 차입금: 2조 838억원(+1,258억원, 사채 2,000억원 발행 및 장기차입금 766억원 감소)
- 자본: 3조 1,191억원(+1,202억원), 자본금: 470억원
- 부채비율: 142.6%(+0.5%p), 차입금비율: 66.8%(+1.5%p), 순차입금비율: 40.4%(-1.7%p)

2. Q&A

문) 2분기 일회성 요인(반도체·원자재, 고객사 프로그램 변경 등)이 있었는지?

답) 일회성 요인은 없음. 반도체/원자재 인상 합산 약 215억원의 비용 인상요인 발생. 2분기부터 HL클레무브가 주요 고객사와 환율연동제를 실시해 향후 일회성 환율 요인을 줄이는 긍정적 효과 기대

문) 중국 매출 분기로 +10% 성장, 남미 +28%. GM쪽 매출 늘어나는게 어떤 영향인지?

답) 중국 매출은 상하이GM보다 북미 전기차 플레이어 및 중국 전기차 OEM향 수출물량, 등평 등 전기차 프로그램 매출 증가, 베트남 빈패스트향 수출이 주요 요인이며 중국 로컬 내수는 경기부진으로 어려운 상황. 남미는 스텔란티스 등과 전반적 개선 진행 중, 향후 GM과의 얼라이언스로 브라질 진출 시 물량 증가 기대

문) 하반기 외형 성장 가이드는?

답) 상저하고 흐름 예상, 연초 제시한 연간 매출 9.6조원 이상은 무난히 달성 전망. 중국인도 매출 성장 지속, 미주는 주요 OEM 신차 출시로 확대 예상, 한국은 상반기 화재이슈로 인한 하반기 리커버리 기대되나 여전히 어려운 시장으로 판단. 전반적으로 상반기 대비 외형성장 확대돼 가이던스 초과달성 전망

문) 2분기 판관비율이 12.0%로 통상 4분기 수준까지 높아진 이유는?

답) 연판관비는 연구활동 증가 및 일부 계정 재분류 효과로 인한 증가로 판단

문) 액추에이터 관련 북미 3세대 휴머노이드 외 별도의 다른 휴머노이드 기업과의 협력 전개가 있다면 구체화해서 얘기해줄 수 있는지?

답) 개별 건은 계약상 공개 불가하나, 다수 협의 업체 중 양산단계로 끌고가는 업체 중심(글로벌 및 국내 유망기업 포함) 샘플제작 및 납품 및 후속 수주 논의 진행 중

문) 미 하원 GUARD Act 발의 이후 중국 서플라이체인 의존도를 낮추려는 움직임이 실제로 감지되는지?

답) 기회 요인으로 작용한다고 판단. 중국 공급업체들과의 마켓센싱 결과 해당 업체들도 우려하는 분위기이며, 향후 미국 OEM과의 직접거래가 어려울 것으로 전망. 고객사들도 중국 외 대안 서플라이어를 지속 모색 중인 것으로 감지.

문) 로봇 액추에이터 투자규모와 향후 캐파에 따른 착공 시점 기준은?

답) 로터리형/리니어형을 동시 검토 중이며 수주에 따라 단계별 진행 예정, 수주 전에도 선제적 투자가 필요해 준비 중. 초기 1,000억원, 이후 추가 1,000억원 등 현재까지 약 2,000억원 예상. 고객사 협의 및 프로그램 증감에 따라 변동 가능

문) HL클레무브 인도 자회사 지분 매각대금(원화 약 1,500억원)의 향후 활용계획은(로봇 투자로의 전용 등)?

답) 매각대상 가브리엘 인디아는 만도 인디아의 오래된 JV파트너(아난드 그룹 계열)로 영업 네트워크에 강점, 인도가 바랏NCAP 등 규제 및 수요 동시 성장으로 ADAS 장착률이 오르는 초기 개화구간에 있어 침투율이 낮은 지금이 로컬 기반 선점 적기로 판단해 JV 강화. 매각대금은 로봇 보다는 클레무브의 인도/멕시코 등 신흥시장 확장 자금으로 주로 활용 예정

문) 경쟁사 인도공장 화재로 인한 당사 하반기 반사이익 기회는?

답) 당사의 기회 요인으로 예상하지는 않음

문) HL클레무브 환율연동제가 모바일이 칩 원가 등을 예지할 수 있는 계약인지?

답) 클레무브가 수입하는 반도체 칩 전반의 수입비용에 대한 환율연동 계약

문) 매출원가 개선의 구체적 방식과 일회성 요인 재확인(원자재/메모리/PCB 가격상승 우려 대비 실적이 잘 나온 배경)?

답) IDB2세대 물량 증가에 따른 제품믹스 개선이 주요인, 일부 R&D 계정 재분류 효과도 반영. 관세 영향은 전년대비 감소했으나 원자재 영향은 증가, 반도체와 원자재 부담 증가폭이 컸음. 별도의 일회성 요인은 없음

문) 수주 관련 하반기 리스크(경쟁사 수주 트렌드 부진, 완성차 플랫폼 전략 변화 등)는?

답) 일부 고객사 내부사정으로 일정이 순연되는 경우는 있으나 고객 다변화가 잘 되어 있어 큰 리스크는 없으며 연간목표 무난히 달성할 것

문) 로보택시 관련 업데이트는?

답) 없음

문) 미국 FCC의 휴머노이드 로봇 수입규제(중국 밸류체인 견제) 관련 선제대응 현황은

답) 북미 중심 투자 확대 및 현지고객 대응조직 운영 중(한국/중국/미국 3각 체제로 조직 운영), 주요 고객 소재지인 캘리포니아 오피스 확대 검토 중, 앨라배마/조지아 기존 공장 인프라를 활용한 대량양산체계, 공급망 구축이 신규진입자 대비 강점

문) 로봇 수주를 올해 내 기대해도 되는지?

답) 로봇 액추에이터 수주는 내년을 목표로 하고 있으며 현재는 샘플 대응 단계에서 고객 요구사항을 반영해 논의 중

문) 반도체 가격인상 영향(215억원)을 연말 고객사와 협상해 환입 가능한지, 관련 협의 물이 마련되어 있는지?

답) 반도체 인상분(원자재 포함 215억원 중 반도체분)은 주요 고객분 아니라 대부분 거래 고객과 협의 중이며 가급적 3분기 내 연동 반영을 목표로 하고 있음. 아직 확정 시점은 미정

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	8,848.2	9,454.8	9,716.8	10,065.3	10,371.2	
매출원가	7,524.9	8,011.2	8,114.2	8,394.5	8,639.2	
매출총이익	1,323.3	1,443.6	1,602.6	1,670.8	1,732.0	
판매비	964.5	1,086.5	1,195.2	1,240.3	1,277.6	
영업이익	358.8	357.1	407.3	430.6	454.4	
금융손익	(81.9)	(94.4)	(55.3)	(45.0)	(34.9)	
종속/관계기업손익	(5.0)	(3.2)	(3.0)	(2.5)	(2.0)	
기타영업외손익	(6.4)	(41.8)	(6.6)	(5.0)	(1.5)	
세전이익	265.5	217.8	342.4	378.1	416.0	
법인세	107.2	94.9	119.8	113.4	124.8	
계속사업이익	158.2	122.8	222.5	264.7	291.2	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	158.2	122.8	222.5	264.7	291.2	
비지배주주지분 순이익	28.3	22.8	40.5	48.6	53.5	
지배주주순이익	129.9	100.0	182.0	216.0	237.7	
지배주주지분포괄이익	320.4	141.9	195.3	232.3	255.6	
NOPAT	213.9	201.4	264.8	301.4	318.1	
EBITDA	694.2	718.4	768.5	791.6	815.3	
성장성(%)						
매출액증가율	5.42	6.86	2.77	3.59	3.04	
NOPAT증가율	11.81	(5.84)	31.48	13.82	5.54	
EBITDA증가율	15.49	3.49	6.97	3.01	2.99	
영업이익증가율	28.46	(0.47)	14.06	5.72	5.53	
(지배주주)순이익증가율	(4.20)	(23.02)	82.00	18.68	10.05	
EPS증가율	(4.16)	(23.02)	81.97	18.70	10.02	
수익성(%)						
매출총이익률	14.96	15.27	16.49	16.60	16.70	
EBITDA이익률	7.85	7.60	7.91	7.86	7.86	
영업이익률	4.06	3.78	4.19	4.28	4.38	
계속사업이익률	1.79	1.30	2.29	2.63	2.81	

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,767	2,130	3,876	4,601	5,062
BPS	53,635	57,793	60,919	64,720	68,932
CFPS	14,699	16,080	15,983	16,679	17,258
EBITDAPS	14,783	15,299	16,365	16,858	17,363
SPS	188,431	201,350	206,929	214,351	220,866
DPS	700	750	800	850	900
주기지표(배)					
PER	14.69	27.56	10.26	8.64	7.85
PBR	0.76	1.02	0.65	0.61	0.58
PCFR	2.77	3.65	2.49	2.38	2.30
EV/EBITDA	5.25	5.76	4.11	3.80	3.47
PSR	0.22	0.29	0.19	0.19	0.18
재무비율(%)					
ROE	5.47	3.82	6.53	7.32	7.58
ROA	1.95	1.41	2.54	2.97	3.19
ROIC	6.49	5.83	7.60	8.56	8.99
부채비율	163.85	148.16	134.95	123.26	112.82
순부채비율	59.24	42.33	36.56	27.92	19.46
이자보상배율(배)					
	3.18	3.32	6.00	8.15	10.43

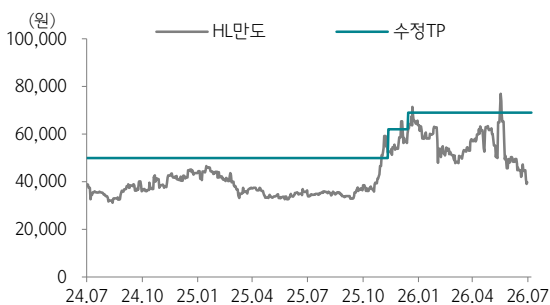
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	3,676.9	3,719.3	3,803.8	3,953.9	4,146.3	
금융자산	583.2	820.2	721.0	761.5	857.7	
현금성자산	535.5	799.7	699.4	739.0	834.0	
매출채권	2,019.9	1,859.0	1,993.2	2,064.7	2,127.5	
재고자산	838.4	804.5	844.2	874.5	901.1	
기타유동자산	235.4	235.6	245.4	253.2	260.0	
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	7,196.8	7,345.8	7,537.4	
유동부채	2,900.5	3,047.1	3,026.2	3,038.9	3,057.6	
금융부채	884.5	988.8	905.2	843.4	796.2	
매입채무	1,449.4	1,398.7	1,463.5	1,516.0	1,562.1	
기타유동부채	566.6	659.6	657.5	679.5	699.3	
비유동부채	1,478.8	1,213.7	1,107.5	1,016.6	938.2	
금융부채	1,282.1	1,048.8	935.7	836.9	750.5	
기타비유동부채	196.7	164.9	171.8	179.7	187.7	
부채총계	4,379.3	4,260.8	4,133.7	4,055.5	3,995.8	
지배주주지분	2,518.6	2,713.8	2,860.6	3,039.1	3,236.9	
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	1,457.8	1,636.3	1,834.1	
비지배주주지분	154.2	162.0	202.5	251.2	304.7	
자본총계	2,672.8	2,875.8	3,063.1	3,290.3	3,541.6	
순금융부채	1,583.4	1,217.4	1,119.9	918.7	689.1	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	434.7	720.9	537.0	625.1	652.4
당기순이익	158.2	122.8	222.5	264.7	291.2
조정	440.0	530.9	359.2	368.6	366.9
감가상각비	335.4	361.3	361.1	361.0	360.9
외환거래손익	(14.2)	3.9	(5.0)	3.5	2.4
지분법손익	(25.2)	3.2	0.0	0.0	0.0
기타	144.0	162.5	3.1	4.1	3.6
영업활동 자산부채변동	(163.5)	67.2	(44.7)	(8.2)	(5.7)
투자활동 현금흐름	(396.8)	(363.7)	(332.8)	(364.3)	(363.6)
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)	(35.9)	(44.5)	(43.5)
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	(215.9)	39.5	95.2
Unlevered CFO	690.2	755.1	750.5	783.2	810.4
Free Cash Flow	125.2	377.1	217.0	305.1	332.4

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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 31일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 7월 31일 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.61%	1.39%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 28일