COMPANY UPDATE

2026. 1. 22

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

현대차 (005380)

여전히 기회의 영역인 이유

- 2026년 상반기에 RMAC과 로봇 생산 공장 건설을 발표하면서, 로봇 생태계에서 현대차그룹 내 각 계열사의 역할이 뚜렷해질 전망.
- 현대차는 그룹의 지배 구조를 위해 로봇을 사주는 주체가 아닌, 1)로봇의 행동 데이터를 제공하고, 2)AI모델의 훈련을 검증하고, 3)로봇을 생산하는 핵심 역할.
- 그룹 로봇 생태계의 중심은 현대차, BD의 지분가치가 아닌 현대차 기업가치의 변화를 놓치지 말고 따라가야 할 시점.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	850,000원	54.8%
현재주가	549,000원	
시가총액	112.4조원	
주식수 (유동주식 비중)	204,757,766주 (65.9%)	
52주 최저/최고	177,500원/549,000원	
60일-평균거래대금	5,952.1억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
현대차 (%)	90.3	162.7	165.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	55.8	71.8	36.3

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	850,000	650,000	30.8%
2025E EPS	40,971	40,971	0.0%
2026E EPS	47,649	47,649	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	26
목표주가	456,538
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

CES 이후 두 번째 목표주가 상향: 현대차의 휴머노이드 로봇 AI 모델의 훈련을 검증하고, 휴머노이드 로봇을 생산하는 역할을 확인했기 때문.

- **Target Valuation을 P/E만 적용, 목표가 31% 상향:** 1월 14일에 CES 보고서를 통해, 자산 가치의 재정의와 로봇 매출 시작을 반영하여 Target P/E를 중국 전기차 상위 업체의 평균인 18배(기존 8배, Bloomberg)로 상향한 바 있음. 실적 추이 반영을 위해 글로벌 완성차업체의 P/B, ROE 상관계수에 기반하여 산출한 적정 P/B 0.93배를 적용하였고, 목표주가를 두 Valuation의 평균값인 650,000원(implied P/E 13.4배)으로 62.5% 상향했었음.

  현대차그룹 Value Chain 탐방을 통해, 로봇 생태계에서 현대차의 역할이 로봇의 행동 데이터 제공을 넘어 AI 훈련을 실증하고, 로봇을 생산하는 주체임을 확인. 2026년은 로보택시 상용화를 시작으로, Physical AI 서비스가 개화되는 시기. 현재 실적이 Physical AI 생태계 구축을 지연시킬 정도의 쇼크가 아니라면, 가시화된 성장성을 놓치지 말고 따라가야 하는 시기. 현대차는 영업 현금흐름 내에서 투자를 집행 중이며, 인도 공장에 대한 추가 IPO 가능성(7.5% 이상 추가 상장 필요, 현재 15억 달러 가치)도 남아 있는 상태.

  이에 따라, 현대차 Valuation을 P/E로만 평가하기로 변경. 2026년 추정 실적에 Target P/E 18배를 적용하여 목표주가를 850,000원으로 30.8% 상향.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	175,231	187,846	203,766	211,786
영업이익 (십억원)	14,240	12,406	13,709	14,541
순이익 (십억원)	13,230	11,851	13,037	13,915
EPS (adj) (원)	46,042	40,971	47,649	50,861
EPS (adj) growth (%)	5.6	-11.0	16.3	6.7
EBITDA margin (%)	10.6	9.1	9.1	9.2
ROE (%)	12.4	9.7	10.4	10.3
P/E (adj) (배)	4.6	7.2	11.5	10.8
P/B (배)	0.5	0.7	1.1	1.1
EV/EBITDA (배)	10.5	13.7	16.0	15.5
Dividend yield (%)	5.7	4.0	2.4	2.5

자료: 현대차, 삼성증권 추정

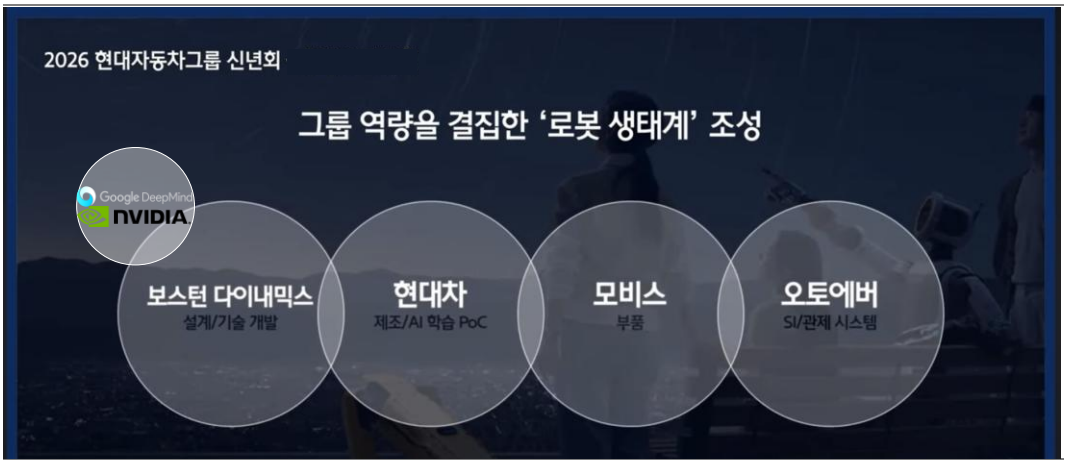
- **현대차 투자 전략**: CES 이후 단기 주가 급등으로 부담스러운 투자자는 우선주에 관심을 가지는 것도 유효한 전략. 현대차는 2025년~2027년 실적에 대해 3년간 4조원의 자사주 매입 및 소각을 발표. 보통주와 우선주의 주가 괴리를 좁히기 위해, 우선주에 대한 자사주 매입 비율을 높일 계획. 현재 보통주의 급등으로 우선주와의 괴리율이 40%까지 확대된 상황.

현대차, 그룹 로봇 생태계의 중심: 로봇 모델을 고도화할 수 있는 행동 데이터를 제공하는 주체로, AI 모델 훈련을 검증하는 역할도 담당. 로봇의 대량 생산도 주도. 보스턴 다이나믹스의 지분가치가 아닌 현대차를 주목해야하는 이유.

- **현대차/기아 공장, 로봇의 행동 데이터를 생산하는 디지털 팩토리:** 로봇은 RMAC(Robot Metaplant Application Center)에서 공장 구조, 동선, 작업 위치를 미리 매핑하여 학습. 이러한 사전 학습 데이터가 실제 현대차/기아의 공정(SDF/Smart Digital Factory)에서 얻은 데이터와 다시 결합. 가상 훈련(RMAC) → 실전 데이터(SDF) → 다시 학습으로 이어지는 순환 구조로, 모델이 고도화되는 데이터 휠 구축 목표.
- **RMAC과 로봇 생산 공장, 현대차가 주도해서 투자 예상:** 행동 데이터셋을 제공하는 현대차/기아가 로봇이 훈련되는 RMAC에 투자. 로봇 생산 공장도 대량생산에 익숙하고 Value Chain을 구축하고 있는 현대차/기아가 투자하고 진행 예상. 미국 메타플랜트와 비슷하게 현대차(지분율 60%)/기아(지분율 40%) 형태로 투자 예상.
- **로봇, 자동차와는 다른 규모의 경제**: 자동차는 복잡한 부품(전기차 1.2만 개/ 내연기관차 3만 개)으로, 모델 단위당 BEP는 10만 대, 공장 단위당 BEP는 20~30만 대. 반면, 로봇은 폼팩터가 정해지면, 액추에이터 종류도 3~4개로 표준화 및 모듈 생산. 휴머노이드 로봇은 대당 액추에이터가 30~40개 탑재되는데, 한 종류가 로봇 1대당 10~12개 탑재되는 셈. 로봇 1만 대면 10만~12만 개의 동일한 액추에이터 탑재가 탑재되면서, 부품 단위의 규모의 경제 도달. 로봇의 모델 단위당 BEP는 1만 대, 공장 단위당 BEP는 2~3만 대. →현대차가 초기 로봇 공장의 생산 능력을 3만 대로 결정한 이유.
- **로봇 생산 효과 1) 2029년부터 매출 인식 예상:** 아틀라스 1만 대 생산 시 단가는 5만 달러로 하락 추정, 3만 대 이상 생산 시 3.5만 달러 수준으로 하락 예상. 2027년부터 보스턴 다이내믹스는 현대차 그룹 외 고객사 확보 추진. 아틀라스 생산 초기에는 현대차/기아 공장에 배포되면서, 현대차는 로봇 매출 인식이 어렵지만, 부품사, 그룹 외 고객사로 로봇 판매가 확대되면서, 2029년부터는 로봇 매출 인식(1조원) 예상.
- **로봇 생산 효과 2) 생산 원가 하락:** 미국 제조 부문의 평균 인건비는 연간 7~8만 달러. 아틀라스는 배터리 교환식으로 거의 24시간 가동이 가능. 초기 로봇의 시간당 원가는 9.4달러, 로봇 3만대 이상 생산 시 시간당 원가는 1.2달러에 불과. 중국 인건비 대비 1/6 수준 추정.

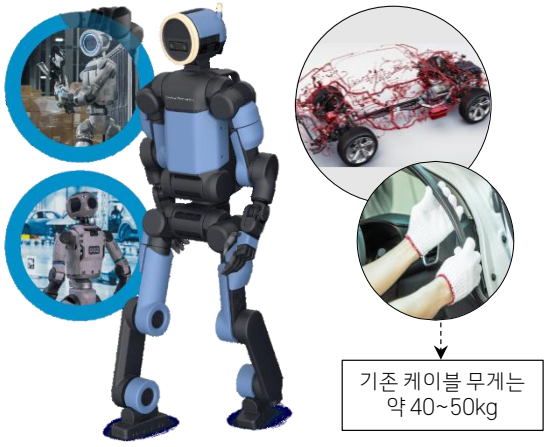
  현대차/기아 공장에 아틀라스 투입으로 생산 원가 하락 예상. 현대차/기아의 제조 원가 내의 인건비 비중은 7~8% 수준. 2028년 이후 휴머노이드 로봇 배치 속도에 따라 매해 1%p 수준의 원가 하락 예상. Value Chain까지 확산 시 생산 원가는 50%로 하락.

현대차그룹 로봇 생태계



자료: 현대차그룹, 삼성증권 재가공

E-Atlas 3세대: 케이블리스 설계



자료: Boston Dynamics

아틀라스 원가: 1만 대 생산 시 생산 단가 5만 달러 하락 추정

품목	단가 (달러)	개수	금액 (달러)
회전형 액추에이터	561	31	17,391
비전센서	41	3	123
엔비디아 Thor 칩	800	1	800
그리퍼	800	2	1,600
배터리팩	200	4 kWh	200
바디			2,000
소계			**22,114**
데이터센터 감가상각비*			26,666
생산 공장 감가상각비			442
기타 운영비용			1,769
총계			**50,991**

참고: *데이터센터 감가상각비는 블랙웰 5만 장 중 1/3 사용 가정.
자료: 삼성증권 추정

자동차 vs 휴머노이드 로봇: 규모의 경제 비교

구분	자동차	휴머노이드 로봇
부품 수	1.2만 개(전기차)/3만 개(내연기관차)	5천 개~1만 개
부품 표준화	각 부품이 모두 개별 기능 (재료비는 제조 원가의 55~60%)	액추에이터를 3~4개로 표준화 가능 (액추에이터 제조 원가의 50~60%),
모듈화	6~8개 단위로 모듈화 가능	6~8개 단위로 모듈화
고정비	공장 구조물 외에 프레스, 금형 등 , 고정비 비중이 매출액의 6~12%	대부분 모듈 조립으로 고정비 비중이 1~2% 아직은 설계 표준화가 진행중, 10만 대 이상 생산 시 금형 생산 가능 예상
규제와 인증 비용	충돌, 환경, 안전 규제 등 복잡	사람과 공간을 분리, 규제가 만들어지고 있음
단위 모델 BEP	10만 대	1만 대
단위 공장 BEP	20~30만 대	2~3만 대

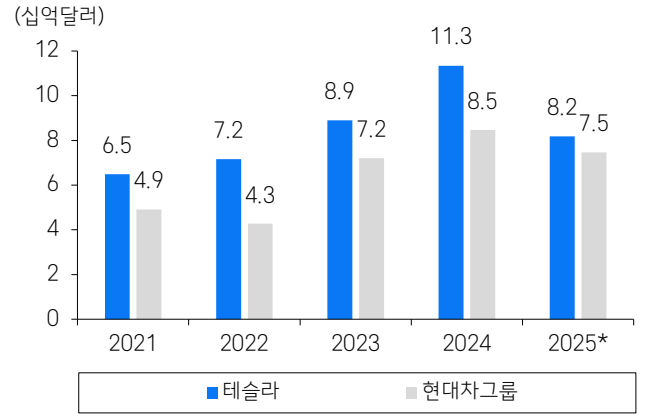
자료: 삼성증권

현대차 휴머노이드 로봇 매출 추정

년도	생산 물량	아틀라스 생산 단가 (USD)	현대차 로봇 매출 추정 (US백만)	현대차 로봇 매출 (십억원)*
2028	5,000	135,000	675	979
	10,000	50,992	510	739
2029	20,000	37,659	753	1,092
	30,000	33,214	996	1,445
2030	40,000	30,992	1,240	1,798
	50,000	29,659	1,483	2,150

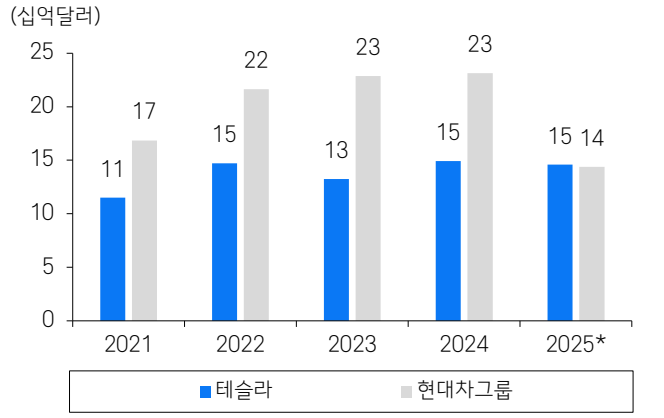
참고: * 환율은 1,450원 적용
자료: 삼성증권

현대차/기아 vs 테슬라: Capex



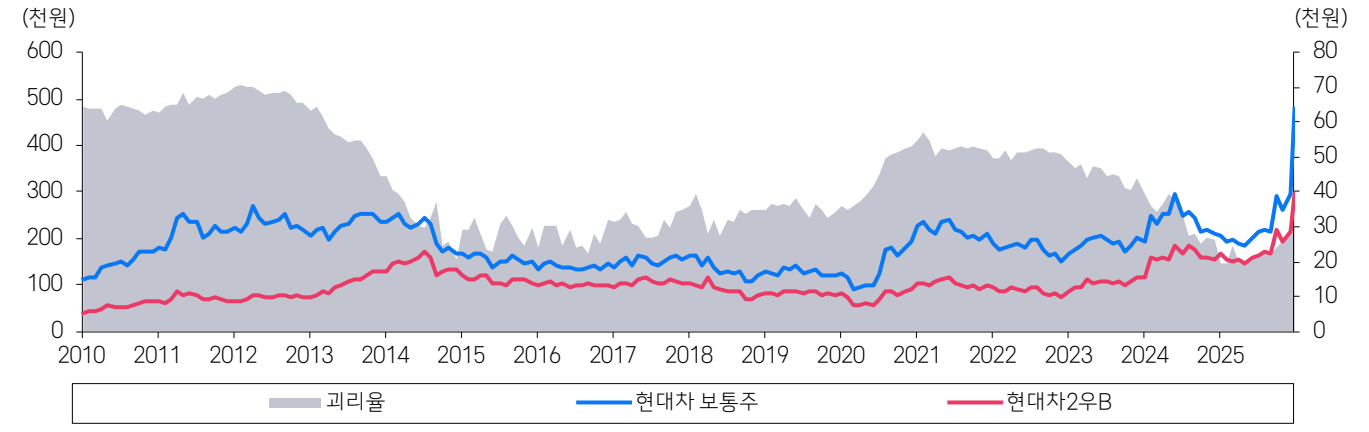
참고: * 현대차그룹 2Q, 테슬라 3Q 누적 연율화,
자료: Bloomberg, 삼성증권

현대차/기아 vs 테슬라: 영업 현금흐름



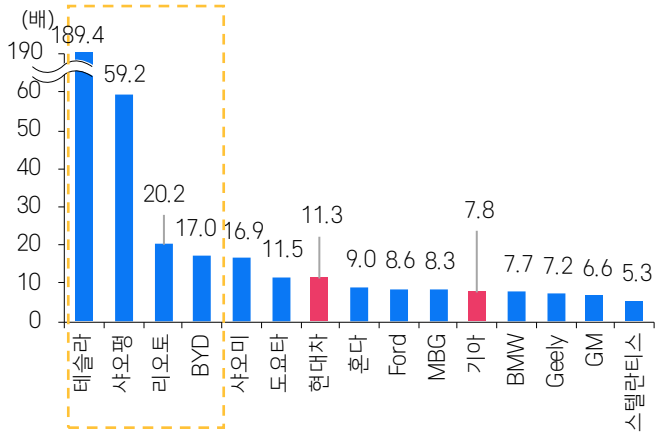
참고: * 현대차그룹 2Q, 테슬라 3Q 누적 연율화, 현대차는 금융 부문 제외
자료: Bloomberg, Dart, 삼성증권

현대차: 보통주 vs. 우선주 주가 추이



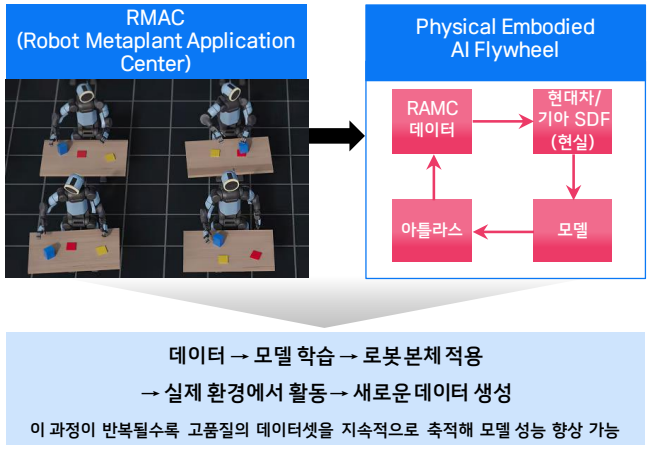
자료: Quantiwise, 삼성증권

글로벌 자동차 기업: P/E valuation (12개월 Forward)



참고: 2026년 1월 21일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

현대차: Physical Embodied AI Flywheel



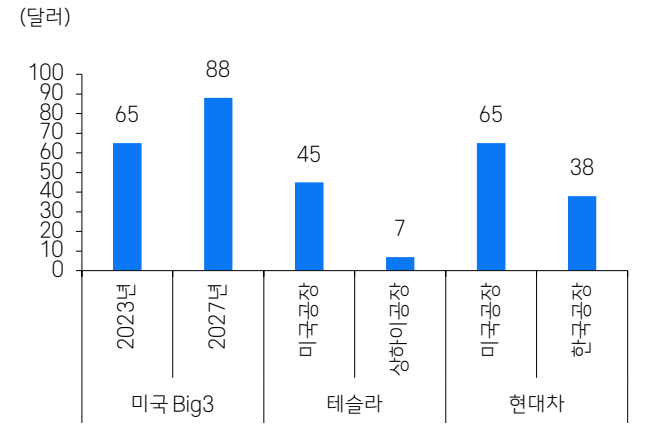
자료: 삼성증권

로봇 기업: 스택 기술 내재화 정도

구분	기업	월드모델/파운데이션 모델	비전/액션 모델	추론 칩	바디 설계	양산	비고
풀스택	테슬라	자체(FSD)	자체(FSD)	자체(AI5)	자체	2026년 하반기	
	샤오펑	자체	자체	자체(Turing AI)	자체	2026년 말	
모델 기준 풀스택	Figure AI	자체	자체	엔비디아 Thor	자체	2026년	Open AI에서 파운데이션 모델 독립
	로보틱스 랩	자체	자체	DeepX	자체	2026년 상반기	이동형 로봇 Mobed 기준
	Agibot	자체	자체	엔비디아 Thor	자체	2024년	누적 5천 대 생산
빅테크 협력	보스턴다이내믹스	구글 딥마인드 협업	자체	엔비디아 Thor	자체	2028년	액추에이터 표준화, 현대모비스와 협업
	Agility	엔비디아 협업	자체	엔비디아 Thor	자체	2026년	5세대 2026년말
	Aptroniks	구글딥마인드 협업	자체	엔비디아 Thor	자체	2026년	
	1X	엔비디아 협업	자체	엔비디아 Thor	자체	2026년	4월 구독 모델 시작
	Unitree	엔비디아 협업	자체	엔비디아 Thor	자체	2025년	2025년 500대 생산

자료: 각 사, 삼성증권

자동차업체: 시간당 인건비



자료: 각 사, 삼성증권

휴머노이드 로봇 시간당 원가

(달러)	Case 1 (초기 가격)	Case 2 (3만대 생산 가격)	비고
사용연한	2년	5년	
로봇가격	135,000	33,000	
소프트웨어 비용	2,376	5,940	월 99달러*3년
기타 유지비	13,500	8,250	가격의 5%*3년
로봇 비용 계	150,876	47,190	
시간당 원가*	9.4	1.2	365일/22시간/사용연한

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**162,664**	**175,231**	**187,846**	**203,766**	**211,786**
매출원가	129,179	139,482	152,809	167,122	173,301
매출총이익	**33,484**	**35,749**	**35,037**	**36,644**	**38,484**
(매출총이익률, %)	20.6	20.4	18.7	18.0	18.2
판매 및 일반관리비	18,357	21,510	22,632	22,935	23,943
영업이익	**15,127**	**14,240**	**12,406**	**13,709**	**14,541**
(영업이익률, %)	9.3	8.1	6.6	6.7	6.9
영업외손익	**1,750**	**3,251**	**3,331**	**3,673**	**4,013**
금융수익	1,560	1,531	877	645	627
금융비용	971	899	512	528	543
지분법손익	2,471	3,114	2,904	3,188	3,408
기타	-1,309	-496	62	369	520
세전이익	**16,877**	**17,490**	**15,737**	**17,382**	**18,554**
법인세	4,627	4,232	3,885	4,346	4,638
(법인세율, %)	27.4	24.2	24.7	25.0	25.0
계속사업이익	12,992	13,549	11,851	13,037	13,915
중단사업이익	-720	-319	0	0	0
순이익	**12,272**	**13,230**	**11,851**	**13,037**	**13,915**
(순이익률, %)	7.5	7.5	6.3	6.4	6.6
지배주주순이익	11,962	12,527	10,954	12,646	13,498
비지배주주순이익	311	703	897	391	417
EBITDA	20,073	18,527	17,149	18,607	19,574
(EBITDA 이익률, %)	12.3	10.6	9.1	9.1	9.2
EPS (지배주주)	43,589	46,042	40,971	47,649	50,861
EPS (연결기준)	44,721	48,626	44,328	49,123	52,434
수정 EPS (원)*	43,589	46,042	40,971	47,649	50,861

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**58,604**	**64,336**	**54,143**	**56,147**	**57,753**
현금 및 현금등가물	19,167	19,015	4,957	3,029	2,655
매출채권	4,682	5,908	6,333	6,870	7,141
재고자산	17,400	19,791	21,770	23,615	24,545
기타	17,355	19,622	21,083	22,632	23,412
비유동자산	**116,172**	**147,622**	**165,055**	**177,720**	**189,757**
투자자산	33,054	41,392	49,389	54,254	59,056
유형자산	38,921	44,534	48,692	50,707	51,597
무형자산	6,219	7,683	7,781	7,868	7,945
기타	37,978	54,014	59,193	64,891	71,158
자산총계	**282,463**	**339,798**	**359,822**	**381,523**	**402,548**
유동부채	**73,362**	**79,510**	**82,768**	**88,205**	**92,621**
매입채무	10,952	12,550	13,453	14,593	15,168
단기차입금	9,036	9,327	8,827	8,827	8,827
기타 유동부채	53,375	57,633	60,487	64,784	68,627
비유동부채	**107,292**	**140,013**	**148,349**	**154,731**	**160,841**
사채 및 장기차입금	90,603	120,420	126,420	130,420	134,420
기타 비유동부채	16,689	19,593	21,929	24,311	26,421
부채총계	**180,654**	**219,522**	**231,117**	**242,935**	**253,463**
지배주주지분	**92,497**	**109,103**	**116,635**	**126,126**	**136,207**
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	88,666	96,596	104,013	113,504	123,585
기타	-2,036	3,362	3,477	3,477	3,477
비지배주주지분	**9,312**	**11,173**	**12,070**	**12,461**	**12,878**
자본총계	**101,809**	**120,276**	**128,705**	**138,587**	**149,085**
순부채	99,174	130,142	149,103	154,747	159,226

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**-2,519**	**-5,662**	**16,517**	**18,918**	**19,982**
당기순이익	12,272	13,230	11,851	13,037	13,915
현금유출입이없는 비용 및 수익	21,192	23,950	4,471	5,050	5,290
유형자산 감가상각비	3,284	3,398	3,842	3,985	4,110
무형자산 상각비	1,663	889	902	913	923
기타	16,246	19,663	-273	153	257
영업활동 자산부채 변동	-30,365	-35,160	2,826	4,172	4,442
투자활동에서의 현금흐름	**-8,649**	**-14,623**	**-28,439**	**-20,736**	**-20,145**
유형자산 증감	-6,926	-7,890	-8,000	-6,000	-5,000
장단기금융자산의 증감	-1,131	-1,842	-1,476	-1,008	-495
기타	-592	-4,891	-18,964	-13,729	-14,650
재무활동에서의 현금흐름	**9,393**	**19,493**	**2,260**	**1,394**	**1,107**
차입금의 증가(감소)	12,527	32,090	5,796	4,549	4,525
자본금의 증가(감소)	137	3,278	0	0	0
배당금	-2,499	-3,913	-3,536	-3,155	-3,417
기타	-772	-11,961	0	-0	0
현금증감	-1,698	-152	-14,058	-1,927	-374
기초현금	20,865	19,167	19,015	4,957	3,029
기말현금	19,167	19,015	4,957	3,029	2,655
Gross cash flow	**33,465**	**37,180**	**16,322**	**18,087**	**19,205**
Free cash flow	**-9,590**	**-13,723**	**8,517**	**12,918**	**14,982**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	14.4	7.7	7.2	8.5	3.9
영업이익	54.0	-5.9	-12.9	10.5	6.1
순이익	53.7	7.8	-10.4	10.0	6.7
수정 EPS**	63.9	5.6	-11.0	16.3	6.7
주당지표					
EPS (지배주주)	43,589	46,042	40,971	47,649	50,861
EPS (연결기준)	44,721	48,626	44,328	49,123	52,434
수정 EPS**	43,589	46,042	40,971	47,649	50,861
BPS	351,861	413,568	444,068	480,203	518,582
DPS (보통주)	11,400	12,000	12,000	13,000	13,500
Valuations (배)					
P/E***	4.7	4.6	7.2	11.5	10.8
P/B***	0.6	0.5	0.7	1.1	1.1
EV/EBITDA	7.9	10.5	13.7	16.0	15.5
비율					
ROE (%)	13.7	12.4	9.7	10.4	10.3
ROA (%)	4.6	4.3	3.4	3.5	3.5
ROIC (%)	15.0	12.3	8.9	9.2	9.3
배당성향 (%)	19.4	19.5	22.3	20.9	20.3
배당수익률 (보통주, %)	5.6	5.7	4.0	2.4	2.5
순부채비율 (%)	97.4	108.2	115.8	111.7	106.8
이자보상배율 (배)	27.1	31.5	24.2	26.0	26.8

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 현대차, 삼성증권 추정