SECTOR
UPDATE

2026. 2. 20.

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

▶ 종목 정보

현대차 (005380 KS, 513,000)		
목표주가	800,000원	55.9%
BUY		
기아 (000270 KS, 170,000)		
목표주가	230,000원	35.3%
BUY		
현대모비스 (012330 KS, 440,500)		
목표주가	600,000원	36.2%
BUY		
HL만도 (204320 KS, 60,200)		
목표주가	75,000원	24.6%
BUY		
에스엘 (005850 KS, 55,100)		
목표주가	87,000원	57.9%
BUY		
화신 (010690 KS, 11,590)		
목표주가	16,000원	38.1%
BUY		

리서치센터 리포트
바로가기

자동차 (OVERWEIGHT)

현대차그룹, 로봇 Value Chain 구성이 빨라지고 있다

- 보스턴다이내믹스(BD)의 경영진 교체와 Value Chain 구성 가속화. BD의 IPO 시기도 빨라질 가능성 높음.
- BD의 CEO와 연구총괄 사임. 대량 생산 시대 진입과 IPO 준비에 맞추어, 양산 기술에 익숙하고 스타성을 겸비한 경영진 구성 예상.
- 자동차 Value Chain 중에 로봇 Value Chain으로의 진입 기회를 잡은 현대모비스, HL만도, 에스엘, 화신 등에 주목.

WHAT'S THE STORY?

자율주행은 후발 주자였지만, 로봇은 글로벌 리더: 현대차/기아는 자율주행 기술은 테슬라, 중국 전기차 대비 늦었다는 평가. 그러나, 로봇은 빠른 사업 진행으로 기술 선도 가능성이 높아짐.

- **빨라진 사업 속도, 1) 보스턴다이내믹스(BD)의 경영진 교체:** BD는 연구 중심의 벤처에서 상업화에 중점을 둔 양산 기업으로 변화하는 시기. 2월 초에 CEO였던 Robter Playter의 사임에 이어 로봇 연구 총괄 사임. 대량 생산과 IPO 준비를 위해, 양산 기술에 익숙하고 스타성을 겸비한 경영진 구성 예상.

  아틀라스 3만 대 양산은 시작일 뿐. 향후 현대차그룹/ 구글 딥마인드 외에 신규 고객사 확보, 범용 로봇 개발 등을 통해 1백만 대 이상 로봇 판매가 가능한 기업으로 변화해가야 함.

- **빨라진 사업 속도, 2) Value Chain 구성:** 현대차/기아의 자동차 Value Chain이면서, 미국에 공장이 있는 업체를 중심으로 선정되고 있음. 부품 개발에 필요한 R&D 기간과 2027년 하반기 양산 스케줄을 맞추기 위해 빠르게 결정되고 있음. 액추에이터(현대모비스), 배터리(LG엔솔), 바디 모듈(화신), 관제 및 SI(현대오토에버), 스마트 라이팅은 비딩 중.

- **신기술 시장 선점, 대량 생산에서 판가름:** 연구실에서 소량 제작하는 것과 제조 공장에서 대량 생산하는 것은 전혀 다른 차원. 자본 시장은 새로운 기술을 개발한 업체보다 대량 생산과 상업화에 성공한 기업의 가치를 훨씬 더 높게 인정. 테슬라가 전기차 시장을 선점한 것은 전기차를 가장 먼저 출시해서가 아닌, 대량 생산을 통해 가장 먼저 돈을 벌기 시작했기 때문. 휴머노이드 로봇의 경우 양산은 중국이 먼저 시작했으나, 년 생산 1천 대 미만. 아직 상업화에 성공한 업체는 없음.

- **보스턴다이내믹스, IPO시점도 빨라질 가능성:** 파운데이션 모델을 구글 딥마인드에 의존하고 있어, figure AI(시리즈 C:390억 달러) 대비 높은 가치 평가를 받기 어려운 상황. 이에 따라, 아틀라스가 1)제조 현장에서 부가가치를 창출할 수 있다는 것을 빠르게 입증하고, 2)현대차그룹 외의 고객사를 확보하게 되면 높은 가치 평가가 가능할 전망.

(다음 페이지에 계속)

아틀라스, 규모의 경제 달성에 유리한 조건: 지능 개발(구글 딥마인드), 추론 칩(엔비디아), 대량 생산(현대차그룹과 Value Chain) 등 생태계 구성. 테슬라와 더불어 가장 먼저 규모의 경제 달성이 가능할 전망.

- **휴머노이드 로봇의 규모의 경제, 자동차 대비 1/10 수준**: 로봇 단위 모델의 BEP는 1만 대, 로봇 공장 단위의 BEP는 2~3만 대 추정. 이는 자동차 대비 부품 수가 1/3 수준이고, 로봇의 폼팩터가 정해지면 제조원가의 60%를 차지하는 액추에이터는 3~4개로 표준화가 가능하기 때문. 로봇의 로봇 1대에 동일한 액추에이터 10~12개가 탑재되면서, 로봇 1만 대 양산은 동일한 액추에이터가 10~12만 개 양산됨을 의미.
- **누가 먼저 1만 대 양산에 도달할까:** 현재 Agibot, Unitree 등 중국 로봇업체들이 2025년부터 양산을 하고 있으나, 천 대 미만. 2026년 말에 테슬라, Figure AI, 어질리티 양산 시작. BD의 아틀라스는 2027년 하반기 양산 예상. 제조 공장이나 물류 사업장 등 1만 대 이상의 수요를 확보한 로봇은 옵티머스, Digit, 아틀라스.
- **아틀라스, 대량 생산에 적합한 설계:** 아틀라스는 1)케이블이 없는 심플한 설계, 2)팔, 다리가 동일한 모양, 3)액추에이터 종류 8개 → 3개로 축소, 4)배터리 스왑 식으로 24시간 구동 가능 등 대량 생산에 적합한 폼팩터를 갖추고 있음. 또한 현대차그룹, 부품사라는 Captive Market을 갖추고 있음.

현대차/기아, 그룹 로봇 생태계의 중심: 현대차/기아는 1) 로봇 모델을 고도화할 수 있는 로봇의 행동 데이터를 제공하며, 2) 실 행동 데이터를 제공하기 때문에, AI 모델 훈련을 검증하는 역할도 담당. 3)자동차 대량 생산에서 축적된 양산 기술을 기반으로 로봇의 대량 생산도 주도. 보스턴다이내믹스의 지분 가치가 아닌 현대차의 변화를 주목해야하는 이유.

- **현대차/기아 공장, 로봇의 행동 데이터를 생산하는 디지털 팩토리:** 현대차/기아 공장이 1) 현실 세계의 행동 데이터를 제공, 2) 작업 환경 변화에 따른 연속적인 데이터를 제공, 3) 실제 공장, 물류 현장에서 로봇을 운영하면서, 모델을 검증할 수 있기 때문. 다른 로봇 기업들은 대부분 벤처회사로, 대규모 행동 데이터셋을 축적할 수 있는 루트와 검증할 사업장이 확보되지 않은 상태.

  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:** 로봇이 훈련되는 RMAC은 행동 데이터셋을 제공하는 현대차/기아가 투자 예상. 로봇 생산 공장도 대량 생산에 익숙한 현대차/기아가 투자하고 진행할 것으로 예상. 미국 메타플랜트와 비슷하게 현대차(지분율 60%)/기아(지분율 40%) 형태로 투자 예상.
- **로보틱스 랩, 파운데이션 모델 독자 구축:** 로보틱스 랩은 현대차/기아 연구개발 본부에 소속된 로봇 사업부. 14개의 라인업을 준비하고 있으며 매해 1~2개의 신제품을 출시하면서, 파운데이션 모델을 완성해 갈 계획. 라인업 확대와 파운데이션 모델 완성으로 가치 재평가 예상. 지분율은 현대차 60%, 기아 40%

로봇 Value Chain에 주목: 초기 로봇 부품 생산에 따른 매출은 기존 사업 대비 비중(5% 내외) 미미. 그러나, 산업 형성기 초기에 진출함에 따라 높은 성장 프리미엄 가능.

- **현대차그룹의 원대한 목표:** 현대차그룹의 장기 로봇 매출 목표는 그룹 매출의 20%. 이를 달성하기 위해서는 4백만 대 판매(ASP 3만 달러 기준) 필요.
- **산업 초기 레퍼런스 역할**: 부품사의 현대차 그룹향 레퍼런스는 신규 고객사 확보의 기회로 이어질 전망.

  신사업 진출 부품사에 대한 수익성 담보: 현대차/기아는 부품사가 신 공장 또는 신사업 진출 시 개발에 필요한 R&D, Capex를 감안하여 기존 제품의 수익성을 고려해줌.

로봇 기업: 핵심 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
	Apptronik	구글 딥마인드 협업	자체	엔비디아 Thor	자체	2026년	벤츠 공장에 투입 예정
	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

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

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	600	4 kWh	600
바디 모듈			2,600
소계			23,114
데이터센터 감가상각비*			26,667
생산 공장 감가상각비			1,156
기타 운영비용			2,311
총계			53,248

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

물량 증가에 따른 생산원가

년도	생산 물량	로봇 생산 단가 (USD)
2028	5,000	135,000
	10,000	51,982
2029	20,000	38,649
	30,000	34,204
2030	40,000	31,982
	50,000	30,649

자료: 삼성증권

보스턴다이내믹스 로봇 Value Chain

제품	부품	기업	비고
E-Atlas	액추에이터	현대모비스	하위부품의 소싱 여부는 미결정
	헤드모듈	현대모비스	
	바디모듈, 팔,다리	화신	
	배터리	LG엔솔	
	스마트 라이팅	비딩 중	
	SI / 관제	현대오토에버	
Spot	액추에이터	HL만도	2027년에 2세대 출시 예정
	레그 모듈	에스엘	
Stretch(물류로봇)	방향 지시등	에스엘	

자료: 각 사, 삼성증권

로보틱스랩 Mobed* Value Chain

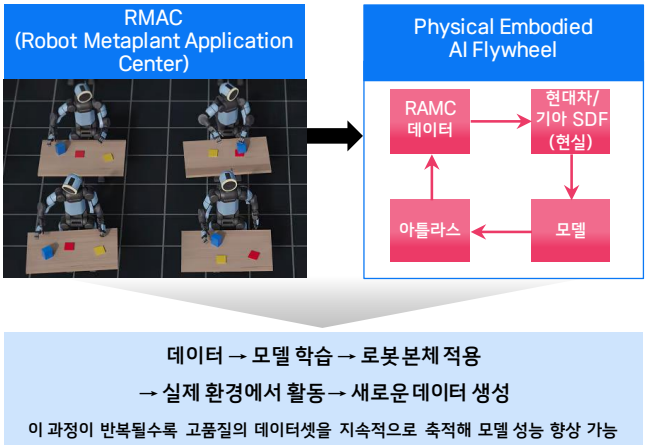
부품	기업	비고
라이다	에스오에스랩	대당 2개/에스엘에서 모듈로 납품
배터리	삼성SDI	원통형
엣지 칩	DEEPX	DX-M1 NPU / 연산 능력 30FPS/전력 소모 5W
액추에이터	계양전기	대당 12개
Mobed 위탁 생산	에스엘	배터리팩 포함

참고: 향후 3년간 1~1.5만 대 판매 목표
자료: 현대차, 삼성증권

E-Atlas 3세대: 케이블리스 설계

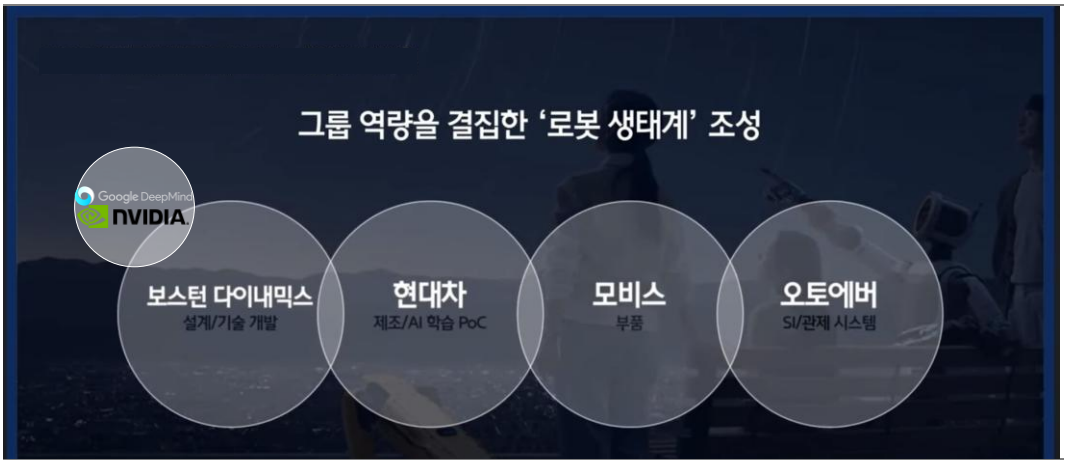
자료: Boston Dynamics, 삼성증권

현대차: Physical Embodied AI Flywheel



자료: 삼성증권

현대차그룹 로봇 생태계

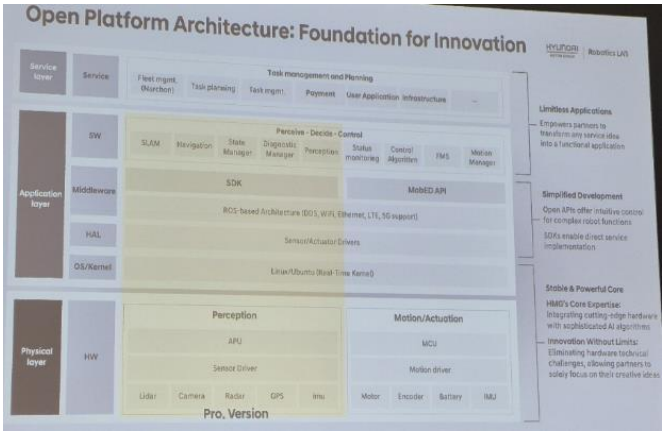


자료: 현대차그룹, 삼성증권 재가공

로보틱스 랩 MobED

자료: 로보틱스 랩, 삼성증권

MobED 이동형 로봇: 오픈 플랫폼

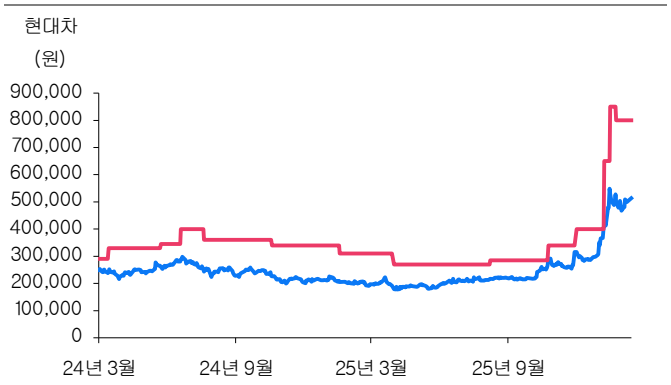


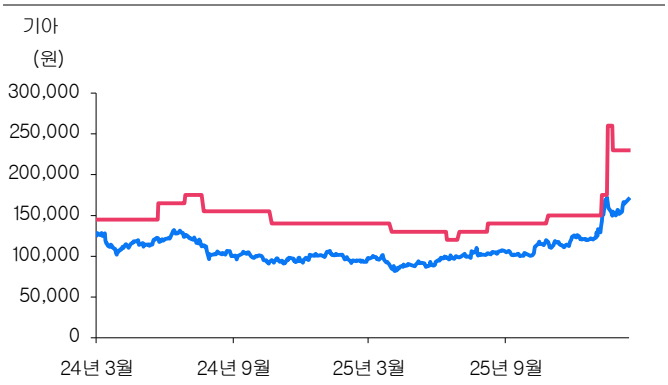
자료: 로보틱스 랩, 삼성증권

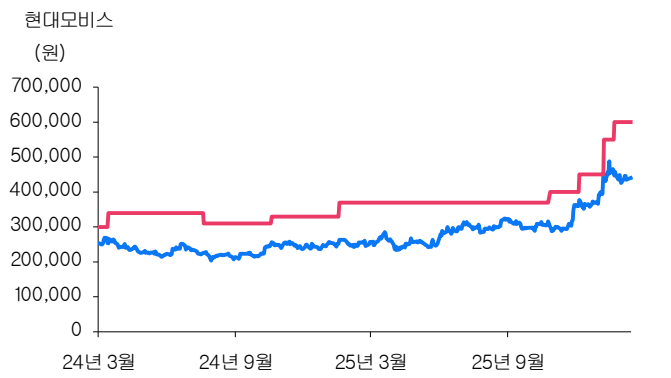
Compliance notice

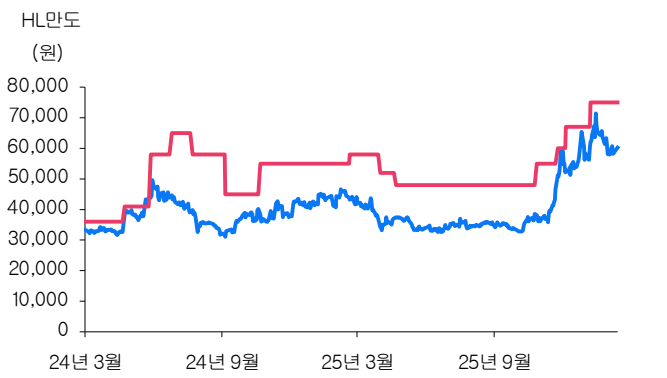
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

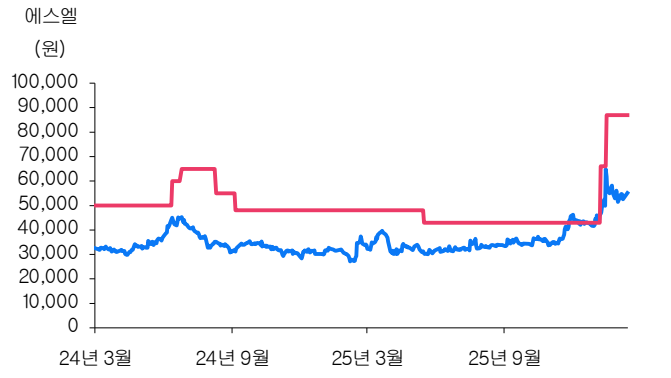
2년간 목표주가 변경 추이

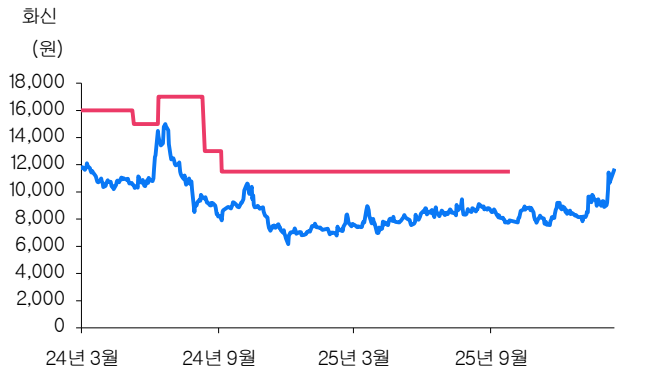












최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

현대차

일 자	2024/2/5	3/20	5/29	6/25	7/26	10/25	2025/1/24	4/7	8/14	10/31	12/8	2026/1/14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	290000	330000	345000	400000	360000	340000	310000	270000	285000	340000	400000	650000
괴리율 (평균)	-15.25	-26.19	-21.52	-31.63	-32.30	-37.27	-34.90	-26.06	-20.49	-20.69	-22.55	-27.91
괴리율 (최대or최소)	-11.90	-16.06	-16.96	-25.50	-28.06	-33.38	-28.39	-17.41	-7.02	-7.35	1.50	-15.54

일 자	1/22	1/30
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	850000	800000
괴리율 (평균)	-40.91	
괴리율 (최대or최소)	-37.88	

기아

일 자	2024/2/5	5/29	7/4	7/29	10/28	2025/4/7	6/20	7/7	8/14	11/3	2026/1/14	1/22
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	145000	165000	175000	155000	140000	130000	120000	130000	140000	150000	175000	260000
괴리율 (평균)	-19.81	-24.20	-31.41	-34.54	-30.66	-30.49	-17.88	-21.50	-24.00	-20.38	-7.53	-40.63
괴리율 (최대or최소)	-11.38	-19.82	-27.83	-27.68	-23.79	-23.38	-15.75	-15.08	-14.36	-9.33	-1.66	-38.85

일 자	1/29
투자의견	BUY
TP (원)	230000
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

현대모비스

일 자	2024/1/26	2/22	3/20	7/26	10/25	2025/1/24	11/3	12/12	2026/1/14	1/28
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	250000	300000	340000	310000	330000	370000	400000	450000	550000	600000
괴리율 (평균)	-9.38	-16.07	-30.85	-28.56	-24.95	-24.53	-22.07	-16.66	-16.89	
괴리율 (최대or최소)	-2.40	-10.33	-21.76	-19.35	-21.67	-12.30	-9.38	0.22	-11.36	

HL만도

일 자	2024/2/6	4/29	6/3	7/1	7/29	9/11	10/28	2025/2/25	4/7	4/28	11/3	12/1
투자의견	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	36000	41000	58000	65000	58000	45000	55000	58000	52000	48000	55000	60000
괴리율 (평균)	-7.58	-3.55	-21.93	-35.91	-39.90	-18.57	-24.91	-29.05	-31.59	-27.26	-29.25	-8.90
괴리율 (최대or최소)	-2.92	5.85	-14.48	-32.15	-32.76	-10.67	-15.18	-23.88	-27.88	-19.69	-15.27	-1.33

일 자	12/12	2026/1/14
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	67000	75000
괴리율 (평균)	-16.17	
괴리율 (최대or최소)	-2.39	

에스엘

일 자	2023/7/6	2024/6/18	7/1	8/16	9/11	2025/5/22	2026/1/14	1/22
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	50000	60000	65000	55000	48000	43000	66000	87000
괴리율 (평균)	-32.97	-27.26	-41.11	-40.00	-32.28	-17.11	-19.92	
괴리율 (최대or최소)	-11.60	-24.67	-32.08	-37.09	-17.29	7.79	-1.82	

화신

일 자	2023/11/15	2024/5/16	6/18	8/19	9/11		2026/2/19
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY		BUY
TP (원)	16000	15000	17000	13000	11500		16000
괴리율 (평균)	-26.87	-25.83	-31.40	-31.78	-29.77		
괴리율 (최대or최소)	-14.06	-3.33	-11.76	-26.08	-7.74		

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA