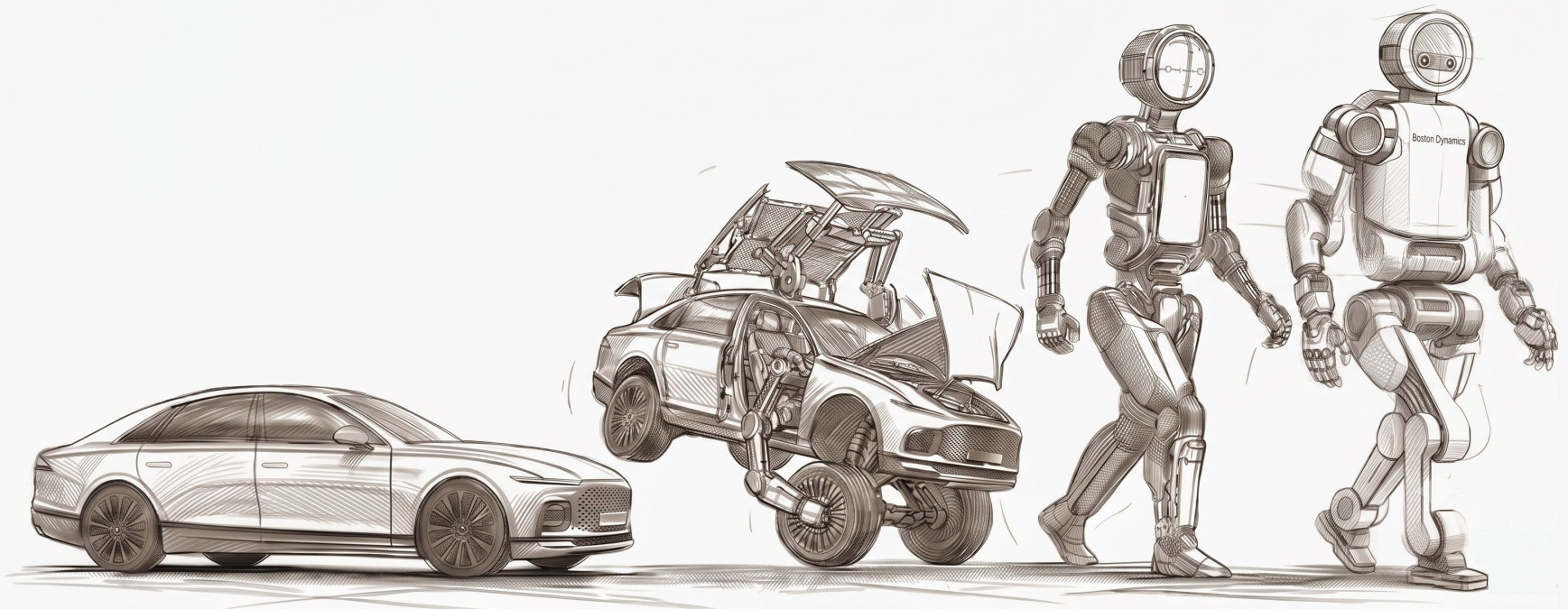


자동차/부품

트랜스포머: HMG 로봇 변곡점과 증익 전환

김진석 jinsuk.kim@miraeeasset.com



CONTENTS

[결론] 로봇 모멘텀 지속, 증익 전환	3p
I. 로봇 모멘텀 지속, 증익 전환	4p
II. 보스턴다이내믹스의 변곡점	10p
III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대	24p
IV. 미국 점유율 3차 상승 사이클	38p
종목 분석	44p

[결론] 로봇 모멘텀 지속, 증익 전환

6~8월 보스턴다이내믹스 변곡점 주목

01 완성차 비중확대

- 1~2월, 5월 완성차 주가 퍼포먼스 견조. 실적보다는 로봇/자율주행 신사업 모멘텀 효과
- 6~8월 보스턴다이내믹스 변곡점. 6~7월 소뱅 엑시트, 구글/엔비디아 SI 투자 가능성 있음
- 8월 미국 로봇 훈련소 RMAC 가동, 데이터 수집 시작. 생산법인 RA 지분/착공, CID 주목
- 정책단으로는 6월 마크업 예정인 FY27 NDAA(국방수권법), 연말 SCSP 중간보고서 주목
- 실적도 3분기를 기점으로 개선될 전망. 관세 기저, 환율, HEV 가격/믹스, 미국 점유율 등
- **Top Pick은 현대차로 로봇 모멘텀 대장주. 기아 괴리율 확대도 제한적, BD/RA 지분 주목**

02 부품사 투자전략

- 로봇 모멘텀은 현대차그룹 및 보스턴다이내믹스 밸류체인 선호. 실적은 미국 밸류체인
- 현대모비스: **부품 Top Pick**. 아틀라스 생산 확대 수혜주 및 미국 액추에이터 공장 담당
- 현대오토에버: 자율주행/데이터센터/로보틱스 수혜. 8월 MSCI 편입 가능성 고려 필요
- 에스엘: 미국 점유율 우상향 실적 수혜. 아틀라스 비딩 주목, 모베드 생산은 5월 → 8월
- 한온시스템: 유럽 전기차 수혜. 비용절감 지속. ESS/데이터센터 기대감, 풋옵션 27년초
- HL만도: 중국 전기차 역성장폭 축소, 테슬라 판매 반등 시작. 미국 로봇 정책 모멘텀 주목

03 실적요인 점검

- 미국 HEV 수요 확대 구간. 4월 누적 +14% → 5월 +33%. 6월 증가율은 추가 확대 예상
- 현대차그룹 미국 점유율 우상향 추세 지속. HEV 시장 내 혼다 넘어 격차 확대 추세 지속
- 유럽 BEV 수요 확대 구간. 1~2월 +15% → 3~4월 +40% 이상. 보조금과 고유가 효과
- 글로벌 OEM 1Q26 실적이 컨센서스를 상회한 배경은 IEEPA. 환급 가능성에 주목할 필요
- 가장 큰 실적 우려는 원재료비/유가 영향. 환율이 일부 상쇄하나, 분기 1,500~2천억원 전망
- HEV 판매 확대로 가격/믹스의 증익 기여 시작. 미국 점유율과 같은 중장기 실적 견인 요인

I

—

로봇 모멘텀 지속, 증익 전환



I. 로봇 모멘텀 지속, 증익 전환

26년 상반기 리뷰

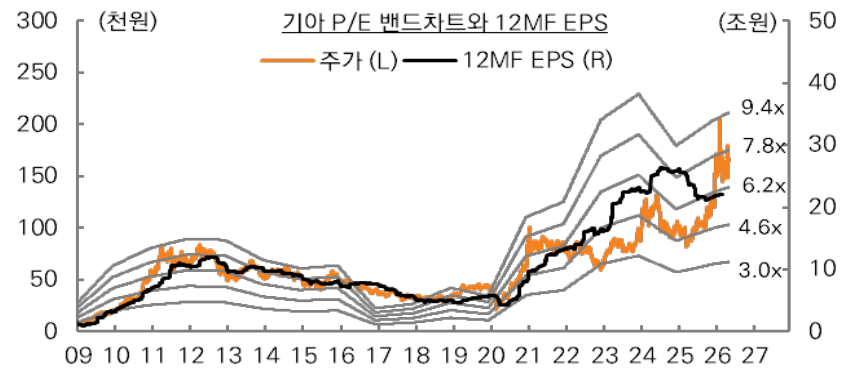
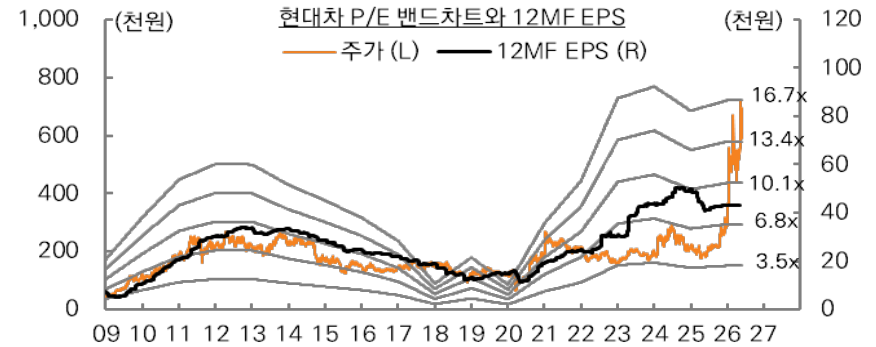
- 1~2월, 5월 자동차 섹터 양호한 성과 기록. 연초부터 로봇/자율주행 모멘텀 부각
- 보스턴다이내믹스(BD) 구글 협업, 지분투자 및 상장 기대감, 아틀라스 성능 개선
- 로봇 모멘텀이 지속될수록 현대차그룹 지배구조 개편 기대감도 주가 상승에 기여
- 자율주행은 AVP/포티투닷 대표, 엔비디아 자율주행 협업, 새만금 데이터센터
- 실적은 관세 영향으로 부진한 흐름, 컨센서스 정체. 주가 강세는 멀티플 효과

국내 업종별 주가 퍼포먼스: 자동차 1~2월, 5월 강세

업종별	1월	2월	3월	4월	5월	YTD
IT하드웨어	16	20	-8	63	76	220
반도체	36	27	-23	42	56	216
코스피	24	20	-19	31	28	109
IT가전	31	13	-13	38	13	105
완성차	50	34	-32	14	27	99
상사, 자본재	36	9	-16	35	13	97
보험	8	18	-12	9	29	83
자동차+부품	37	28	-29	13	31	82
에너지	18	21	-12	29	2	62
자동차부품	15	13	-23	12	41	56
통신서비스	19	9	-5	12	-1	55
건설, 건축관련	18	31	-5	32	-14	55
기계	25	15	-17	49	-12	53
증권	34	28	-16	9	-5	47
소매(유통)	14	9	-6	21	-5	36
디스플레이	7	17	-16	21	2	27
철강	12	19	-19	36	-10	25
화학	20	16	-19	26	-10	21
은행	8	18	-11	12	-8	18
조선	14	6	-18	33	-11	13
소프트웨어	11	-2	-17	8	8	12
코스닥	24	4	-12	13	-10	11
화장품, 의류, 완구	12	6	-8	14	-10	10
필수소비재	9	4	-8	9	-6	6
운송	5	17	-18	6	-1	3
비철, 목재등	34	4	-25	12	-13	-2
유틸리티	22	5	-23	9	-15	-12
건강관리	8	6	-13	-2	-9	-15
호텔, 레저서비스	2	3	-16	7	-14	-21
미디어, 교육	5	-1	-18	-1	-16	-31

자료: Quantwise(26/6/3), 미래에셋증권 리서치센터

현대기아 12MF EPS와 PER: 주가 강세는 멀티플 효과



자료: Quantwise(26/6/3), 미래에셋증권 리서치센터

I. 로봇 모멘텀 지속, 증익 전환

26년 상반기 리뷰

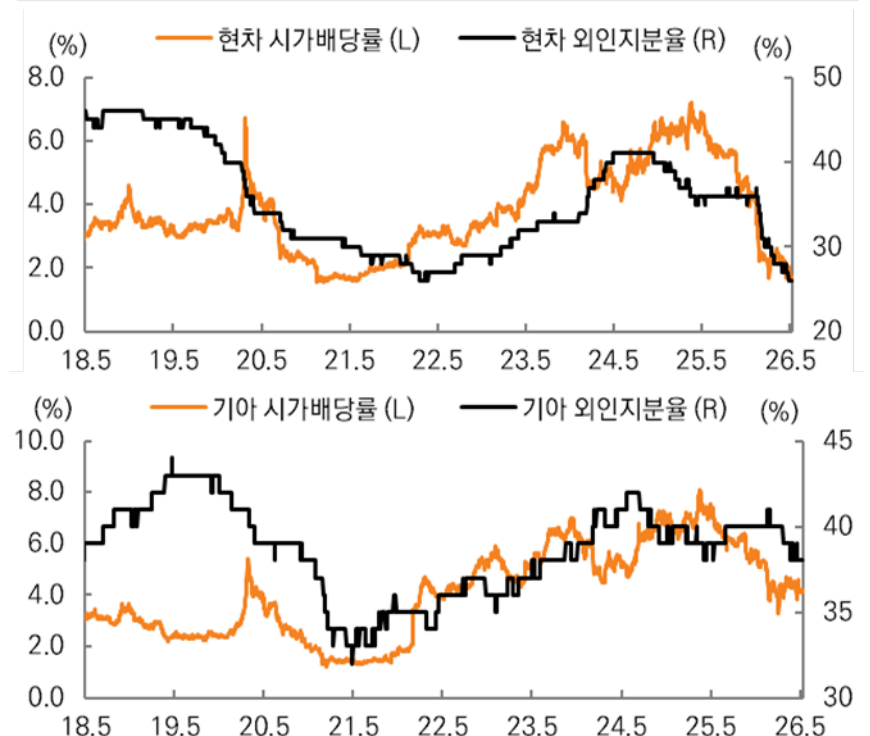
- 상반기 글로벌 완성차 주가 성과는 현대차를 제외하면 대체로 지수 대비 부진했음
- 관세, 수요, 유가/원재료비 상승 등 실적 우려로 연초 대비 12MF EPS 하향 조정
- 도요타는 원재료비 우려로 순이익 역성장 가이드스 제시, 혼다는 상장 이후 첫 적자
- 현대기아 외국인 지분율도 하락 지속. 전쟁/시장 영향도 있겠지만 시가배당률 낮아짐

글로벌 OEM 26년 주가 퍼포먼스 분석 및 P/E 멀티플

		26년 1~5월 주가 퍼포먼스				PER 멀티플			
		지수대비	주가	EPS	PER	최근	24년	5년	10년
한국	현대차	46	147	-3	154	14.5	4.7	5.9	6.9
	기아	-61	40	2	37	7.2	4.4	5.1	6.0
	Index		101			9.7	11.5	11.8	11.6
산업 평균						6.6	5.4	6.3	7.1
미국	GM	-14	2	14	-11	6.3	4.8	5.8	6.3
	포드	17	33	16	14	8.9	6.3	7.6	7.4
	스텔란	-43	-27	-37	14	6.4	4.0	4.3	5.1
	Index		16			22.3	23.0	21.6	20.8
유럽	VW	-14	-11	-10	-2	4.4	3.9	5.2	5.8
	BMW	-22	-20	-2	-18	6.3	5.7	6.2	7.1
	벤츠	-16	-14	-7	-7	7.5	5.6	6.2	6.6
	스텔란	-30	-27	-37	14	6.4	4.0	4.3	5.1
	르노	-19	-16	-12	-5	4.1	3.5	5.7	8.5
	Index		3			16.0	13.6	13.9	14.5
일본	토요타	-41	-9	4	-13	9.1	9.1	9.5	9.7
	혼다	-37	-5	-43	66	14.3	7.1	8.0	8.5
	닛산	-30	2			20.8	6.3	35.7	45.2
	Index		32			24.0	21.7	20.5	20.7

주: Honda와 Nissan은 적자 구간으로 PER 기술적 상승, 산업 평균에서 제외
 자료: Bloomberg(26/6/4), 미래에셋증권 리서치센터

낮아진 외국인 지분율과 시가배당률



자료: Quantwise(26/6/4), 미래에셋증권 리서치센터

I. 로봇 모멘텀 지속, 증익 전환

26년 하반기 전망

- 중순부터 현대차그룹의 로봇 모멘텀 지속될 전망. 현대차그룹 전반적으로 주목할 시점
- 6~7월 소프트뱅크 BD 지분 엑시트 가능성 있고, 구글/엔비디아 등 SI 투자로 이어질 수 있음
- 8월 미국 RMAC 가동으로 데이터 수집 시작. 생산법인 RA 지분구조/착공, 3Q 현대차 CID
- 6월은 미국 정책 모멘텀. 5/26 FY2027 NDAA 위원장 초안 공개, 6월 하원/상원 마크업

보스턴다이내믹스 및 글로벌 로봇 주요 이벤트 정리

일자	내용
26년 1월	CES 2026에서 현대차그룹 로보틱스 전략 및 구글 협업 공개 (아틀라스 28년 미국 분류 공정, 30년 조립 공정 투입될 예정)
26년 3월	현대차그룹 새만금 로봇 공장 및 부품 클러스터 투자계획 공개
26년 3월	현대차그룹 로보틱스랩 모베드 얼라이언스 출범식 개최
26년 3월	미국 상무부 로봇 제조사 소집. 연방 로봇 정책 의견 수렴
26년 4월	기아 CEO Investor Day에서 로보틱스 전략 업데이트
26년 5월	미국에서 보스턴다이내믹스-현대차그룹 합동 IR 개최
26년 6월	6/1 젠슨황-박민우 대만 회동, 6/5 젠슨황-정의선 국내 회동
26년 6월	6/12 현대기아 후원 월드컵 개최, 아틀라스 시축 가능성
26년 6월	6/21~ 소프트뱅크의 보스턴다이내믹스 풋옵션 행사 기간
26년 7월	7/21~ 현대차그룹의 소프트뱅크 BD 지분 콜옵션 행사 기간
26년 6월	미국 안보 로보틱스 법안 포함될 가능성 있는 NDAA법 마크업
26년 8월	미국 RMAC(로봇응용훈련센터) 가동, 데이터 수집 시작 (3Q) 생산법인 RA 지분구조 공개 + (3Q) 현대차 CID
26년 7~8월	테슬라 휴머노이드 옵티머스 V3 공개 및 양산
26년 3분기	중국 유니트리 IPO (6/2 거래소 상장심사 통과)
26년말	미국 SCSP 산하 '로봇 국가안보위원회' 중간 보고서 발간

자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

현대차그룹 미국 로봇 핵심시설 3개: RMAC, RA, AMF



자료: 보스턴다이내믹스, 미래에셋증권 리서치센터

I. 로봇 모멘텀 지속, 증익 전환

26년 하반기 전망

- 피지컬AI 관점에서 로봇틱스 뿐만 아니라 자율주행도 중요한 플랫폼으로 작용
- 현대차그룹-엔비디아 협업은 블랙웰 GPU 공급을 넘어 하이퍼리온 활용까지 확대
- 3Q26 자체 개발 AI 모델 아트리아 기반 SDV 페이스카 내부 도로주행 시작될 예정
- 4Q26 현대차그룹 로보택시 자회사 모셔널 미국 라스베이거스 상용화 시작될 예정
- 2월말 정부와 같이 발표한 새만금 투자계획 중 AI 데이터센터 사업 전개에 주목

현대차그룹 자율주행 모멘텀 정리

일자	내용
25년 10월	현대차그룹 엔비디아 블랙웰 GPU 5만장 도입 발표. 데이터센터 구축 등
25년 12월	현대차 아이오닉5 - 구글 웨이모 로보택시 도로주행 테스트 시작
26년 2월	현대차그룹 새만금 9조원 투자 계획 발표. AI 데이터센터 5.8조원 등
26년 3월	박민우 현대차 AVP 본부장 / 포티투닷 대표, 엔비디아 규격 도입 발표
26년 3월	현대차그룹-엔비디아 파트너십 확대. 하이퍼리온 아키텍처 도입 예정
26년 3월	로보택시 자회사 모셔널 - 우버 미국에서 시범 서비스 진행
26년 4월	기아 CEO Investor Day. SDV/엔비디아 등 자율주행 전략 업데이트
26년 4월	테슬라 로보택시 전용 모델 사이버캡 생산 개시
26년 4~5월	테슬라 FSD 네덜란드 4월 승인, 라투아니아 5월, 중국 5월 승인
26년 6월	6/1 젠스황-박민우 대만 회동, 6/5 젠스황-정희선 국내 회동
26년 3분기	자체 개발 아트리아AI 기반 SDV 데모카 도로주행 (27년초 대외 공개)
26년 3분기	로보택시 정책 Self Drive Act 포함될 가능성 있는 육상교통법 발의
26년말	로보택시 자회사 모셔널 미국 라스베이거스 완전무인 상용화 시작

자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

현대차그룹 새만금 투자계획

투자분야	투자금액	내용
현대차그룹 2026년부터 약 9조원 규모의 새만금 투자계획 발표		
로봇 제조공장 부품 클러스터	0.4조원	물류/배송로봇, 웨어러블 로봇 등 양산 추진
AI 데이터센터	5.8조원	GPU 5만장 설치, 피지컬 AI R&D 활용
수전해 플랜트	1.0조원	그린수소 80톤/일 생산
태양광 발전	1.3조원	AI/수소사업 전력 지원
AI 수소시티	0.4조원	로봇친화/수소실증단지 등 수소 및 AI 시범도시

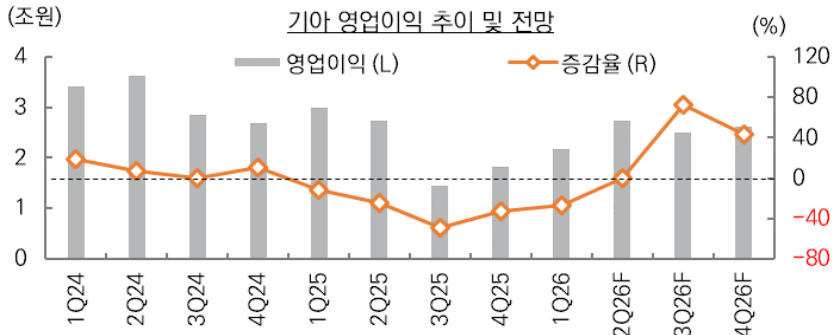
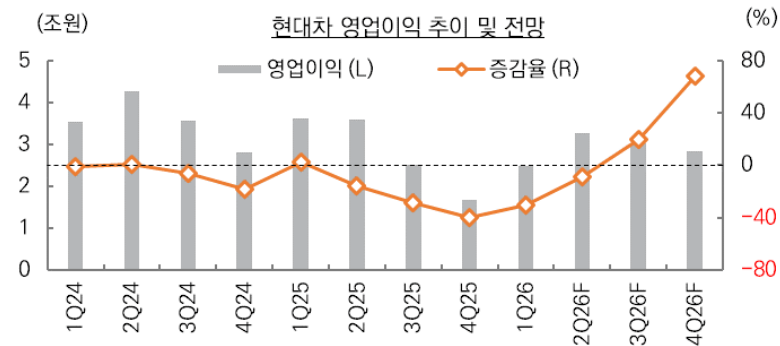
자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

I. 로봇 모멘텀 지속, 증익 전환

26년 하반기 전망

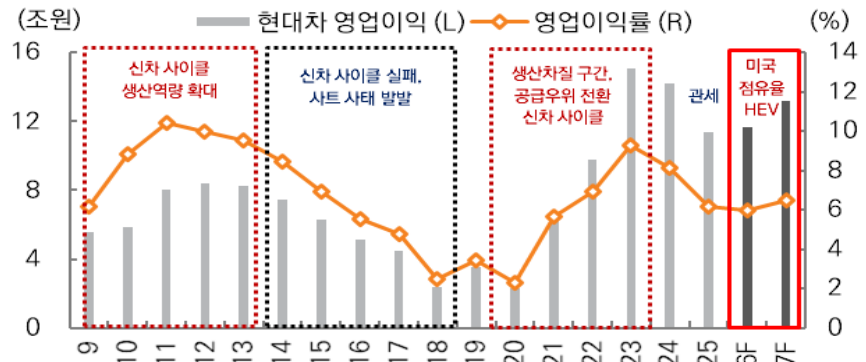
- 완성차 실적은 관세 영향으로 2Q25~1Q26 기간 -30% 수준의 감익 지속
- 3Q26부터 감익 벗어날 것으로 예상. 관세 영향 제한적, 믹스/환율 기여 지속
- 영업이익 비중 높은 미국 시장에서의 점유율 상승 지속. 1%P당 증익 1조원
- 26년 연간 증익 가능할 전망. 상승할 주주환원 매력은 외국인 수급에 우호적

현대차/기아 분기 영업이익 추이 및 전망 (4Q는 기저 차이)



자료: 현대차, 기아, 미래에셋증권 리서치센터

현대차/기아 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 현대차, 기아, 미래에셋증권 리서치센터

II

—

보스턴다이내믹스의 변곡점



II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

지분구조 변화 가능성

- 6~7월 소프트뱅크가 BD 풋옵션 행사 안하면, 7~8월 현대차그룹이 콜옵션 행사 가능함
- 콜옵션은 25년 8월 신규 체결한 주주간 계약으로 현대차그룹이 소뱅 BD 지분 매입 가능
- 풋옵션 규모를 고려하면 행사 가능성 낮고, 7~8월 현대차그룹의 콜옵션 행사 가능성 높음
- 콜옵션을 행사하면 현대차그룹의 지분 100% 확보 또는 외부 자금 투자 유치 가능성 있음
- BD 경쟁력, 밸류에이션, IPO, 미국 안보 등 고려 시 구글/엔비디아 등 SI 투자 가능성 높음

보스턴다이내믹스 관련 풋옵션/콜옵션 현황

	보통주 매도청구권	보통주 매수청구권
내재파생상품 청구권 대상 회사	Boston Dynamics, Inc. 기존주주	당사(를 포함한 기존 주주들)
내재파생상품 발행일	2021-06-21	2025-08-06
내재파생상품 대상주식	Boston Dynamics, Inc. 기존주주의 보통주	Boston Dynamics, Inc. 기존주주의 보통주
내재파생상품 행사가능일	(i) 거래종결일로부터 4년 시점 이전에 IPO를 못 할 경우 4년 시점부터 25년 10월 31일까지 (ii) 거래종결일로부터 5년이 경과한 시점부터 30일 내	(i) Boston Dynamics, Inc. 기존주주의 풋옵션 행사 가능기간 만료 후 30일 내 (ii) 2025년 8월 6일 신규 체결된 주주간 약정에 따라 풋옵션 행사기간 종료 시점까지 기업공개가 완료되지 않는 경우

자료: 현대글로벌비스, 미래에셋증권 리서치센터

II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

지분구조 변화 가능성

- 21년 소프트뱅크로부터 보스턴다이내믹스 지분 80% 인수 이후 수차례 유상증자 진행
- 소프트뱅크는 전체 유증 참여하지 않음. 25년 8월 유증 이후 소뱅 지분율은 9.9% 추정
- 25년 8월 진행한 유증 2차 납입(잔여 약 5천억원 추정)이 중순에 이뤄지면 9% 초반 추정
- 현대글로비스 공시 자료에서 언급한 채무불이행 부담금 총액은 2.8억달러(약 4천억원)
- 26년 이후 확대된 BD 기업가치 기대감을 고려하면 소뱅의 풋옵션 행사 가능성 낮음

보스턴다이내믹스 유상증자 라운드별 지분율 변화 및 밸류에이션 추정

	2Q21		3Q22		2Q23		1H24		3Q25	
	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수
(%, 백만주, 십억원)										
HMG Global	50.0%	6.1	51.7%	7.2	52.8%	8.3	54.8%	10.7	56.3%	13.7
현대차	30.0%	3.6	25.6%	3.6	26.1%	4.1	27.1%	5.3	27.8%	6.8
기아			15.8%	2.2	16.1%	2.5	16.7%	3.3	17.2%	4.2
현대모비스	20.0%	2.4	10.3%	1.4	10.6%	1.7	11.0%	2.1	11.3%	2.7
정의선 회장	20.0%	2.4	20.6%	2.9	21.1%	3.3	21.9%	4.3	22.6%	5.5
현대글로비스	10.0%	1.2	10.3%	1.4	10.6%	1.7	11.0%	2.1	11.3%	2.7
취득금액(십억원)	142	142	172	30	197	25	265	67	354	89
보유주식수	1.2	1.2	1.4	0.2	1.7	0.2	2.1	0.5	2.7	0.6
추정단가(천원/주)		117	21	130	15	121	31	138	32	146
소프트뱅크	20.0%	2.4	17.4%	2.4	15.5%	2.4	12.4%	2.4	9.9%	2.4
BD 발행주식수	12.1	12.1	14.0	1.8	15.6	1.7	19.5	3.9	24.4	4.9
유증규모 추정 (십억원)				240		204		538		716
BD 유증밸류 추정	1,420		1,817		1,893		2,702		3,574	

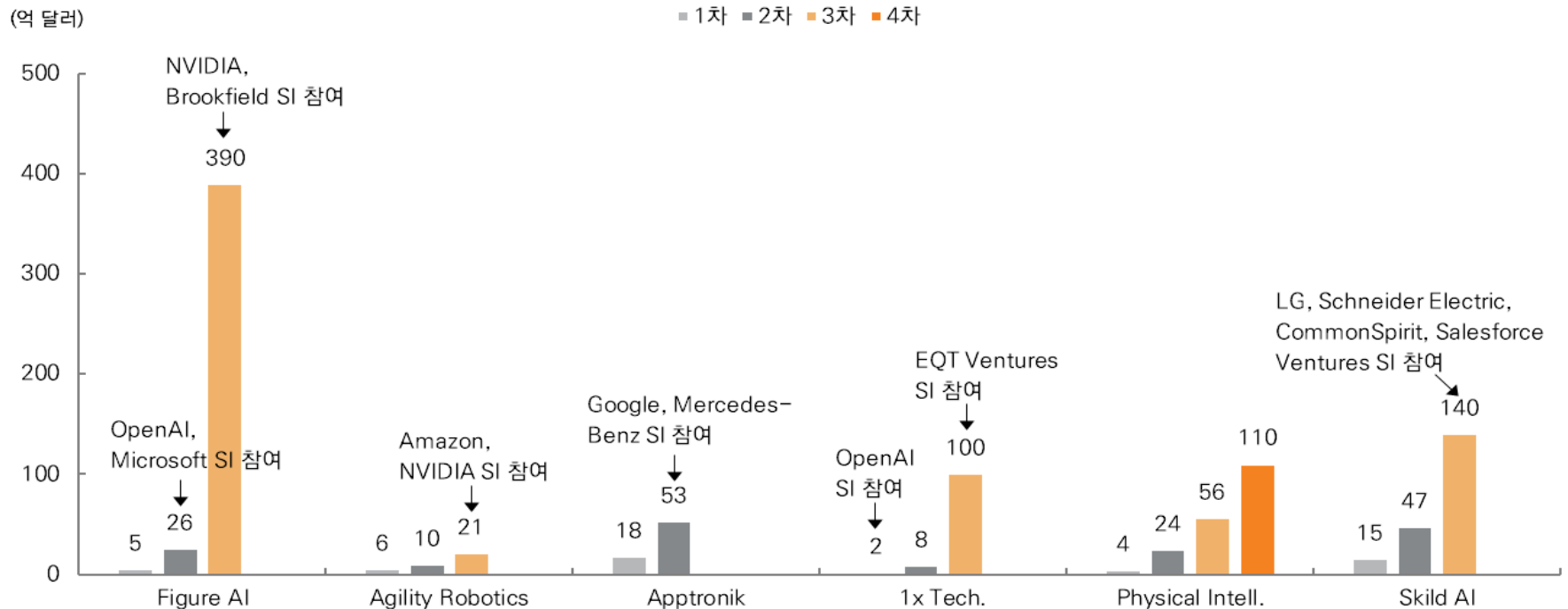
자료: 현대글로비스, 미래에셋증권 리서치센터. 주: 현대글로비스 지분율/보유주식수 변화로 추정. 25년 8월 현대모비스상 납입 금액 890억원으로 추정되나 현대모비스 IR 장표에는 106백만달러로 표기되어 2차 납입 추정 가능

II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

지분구조 변화 가능성

- 시장에서 구글/엔비디아의 보스턴다이내믹스에 대한 지분투자 기대감이 있음
- 실제로 현재 로봇 산업에서 구글/엔비디아를 포함해 다수의 SI 투자 진행 중
- 파트너사 구글/엔비디아의 보스턴다이내믹스 지분 투자 가능성은 높다고 판단
- 1) BD 데이터 역량, 2) 非테슬라 진영 대표 업체, 3) BD의 명확한 IPO 의지
4) 구글/엔비디아와 현대차그룹은 자율주행도 협력, 5) 미국 국방 연관성

미국 로봇 산업 비상장 업체 투자 라운드별 기업가치 변화 정리



자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

미국 로봇 산업 비상장 업체 투자 라운드 정리 (1)

	라운드 단계	일시	투자규모	기업가치	투자자	SI 협업
Figure AI	초기	2022	1억 달러	-	Brett Adcock (창업자 개인)	
	시리즈 A	23/5/24	7,000만 달러 +23.07.17 Intel Capital 900만 달러 추가	약 5억 달러	Parkway Venture Capital, Brett Adcock, Aliya Capital, Bold Capital Partners, Tamarack Global, FJ Labs, Till Reuter, Intel Capital	
	시리즈 B	24/2/29	6.75억 달러	26억 달러	OpenAI Startup Fund, Microsoft, Parkway Venture Capital, Jeff Bezos (Bezos Expeditions), NVIDIA, Intel Capital, Align Ventures, ARK Invest	OpenAI: 휴머노이드용 AI 모델 개발을 위해 협력 계약 체결 Microsoft: AI 학습, 저장, 서버 지원 등 AI 인프라 전반 지원
	시리즈 C	25/9/16	10억 달러 이상	390억 달러	NVIDIA, Brookfield Asset Management, Parkway VC, Macquarie Capital, Align Ventures, Tamarack Global, Intel Capital, LG Technology Ventures, Salesforce, T-Mobile Ventures, Qualcomm Ventures	NVIDIA: GPU 인프라 구축으로 시뮬레이션 속도 향상 Brookfield: 전 세계 10만 개 주거 유닛을 활용하여 세계 최대 규모의 실세계 휴머노이드 학습 데이터셋 구축을 지원
Agility Robotics	시드	16/10	79만 2,000달러	-	Robotics Hub (Coal Hill Ventures), Willamette Angels	
	시리즈 A (초기)	18/3/22	800만 달러	-	Playground Global, Robotics Hub, Sony Innovation Fund	
	시리즈 A	20/10/15	2천만 달러	-	DCVC, Playground Global, TDK Ventures, MFV Partners, ITIC, Sony Innovation Fund, Safar Partners	
	시리즈 B	22/4/22	1.5억 달러	5.5억 달러	DCVC, Playground Global, MFV Partners, ITIC, Robotics Hub, Safar Partners, Sony Innovation Fund, TDK Ventures	
	시리즈 C-1, 2	24/11/14	C-1: 1,111만 달러 C-2: 5,107만 달러	9.6억 달러	비공개	Schaeffler: 30년까지 세계 100개 공장 Digit 로봇 도입 예정
	시리즈 C-3	25/3	4억 달러	21.2억 달러	Amazon, NVIDIA, WP Global Partners, SoftBank	NVIDIA: NVIDIA의 플랫폼과 당사 로봇 설계/제어 기술 통합 Amazon: Amazon 물류센터에 Digit 테스트 및 작업 투입
Apptронik	시드	22/6 +23/2	22년 6월: 1,460만 달러 Seed 단계 총: 2,800만 달러	-	Terex Corporation, Capital Factory, Grit Ventures, Perot Jain	Terex Corporation: 로봇 어플리케이션 공동 개발 계획
	시리즈 A	25/3/18	4.03억 달러	17.5억 달러	Google, Mercedes-Benz, B Capital, Capital Factory, ARK Invest, Helium-3, Magnetar, RyderVentures, Japan Post Capital, Korea Investment Partners	Google: Gemini Robotics AI와 Apollo 로봇 통합하는 전략적 파트너십 발표 Mercedes-Benz: 물류 분야에 Apollo 도입
	시리즈 A-X	26/2/11	5.2억 달러 Series A 누계 9.35억 달러	53억 달러	B Capital, PEAK6, AT&T Ventures, John Deere, QIA, Mercedes-Benz	

자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

미국 로봇 산업 비상장 업체 투자 라운드 정리 (2)

	라운드 단계	일시	투자규모	기업가치	투자자	SI 협업
1X Technologies	시리즈 A2	23/3/23	2,350만 달러	2.1억 달러	OpenAI Startup Fund, Tiger Global, Sandwater, Alliance Ventures, Skagerak Capital	OpenAI: AI모델을 활용하는 파트너십 체결
	시리즈 B	24/1/11	1억 달러	8.2억 달러	EQT Ventures, Samsung NEXT, Skagerak Capital, Nistad Group	EQT Ventures: 30년까지 EQT의 글로벌 포트폴리오 기업에 최대 1만 대의 휴머노이드 로봇을 보급 목표
	시리즈 C (추진 중)	25/9 (논의 중)	최대 10억 달러 (목표액, 미확정)	최소 100억 달러(미확정)	미확정 (논의 중)	
Physical Intelligence	시드	24/3	7,000만 달러	약 4억 달러	Thrive Capital, Lux Capital, Khosla Ventures, Sequoia Capital, OpenAI	
	시리즈 A	24/11/4	4억 달러	24억 달러	Jeff Bezos, Thrive Capital, Lux Capital, Bond Capital, Redpoint Ventures, OpenAI	
	시리즈 B	25/11/20	6억 달러	56억 달러	CapitalG / Alphabet, Lux Capital, Thrive Capital, Jeff Bezos, Emergence, Index Ventures, T. Rowe Price	
	시리즈 C	26/3 (논의 중)	10억 달러(논의 중)	110억 달러 (예상)	Founder Fund, Lightspeed Venture Partners, Thrive Capital, Lux Capital	
Skild AI	시드	2023	약 1,450만 달러	-	Lightspeed VP, Sequoia Capital	
	시리즈 A	24/7/9	3억 달러	15억 달러	Lightspeed VP, Coatue, Jeff Bezos, SoftBank, Felicis Ventures, Sequoia Capital, Menlo Ventures, General Catalyst, CRV, Amazon, SV Angel, CMU	
	시리즈 B	2025 중반	5억 달러	47억 달러	LG, SoftBank, Samsung, Nvidia	LG CNS: AI 기반 휴머노이드 개발을 위해 전략적 파트너십
	시리즈 C	26/1/14	14억 달러	140억 달러	LG, Schneider Electric, CommonSpirit, Salesforce Ventures, SoftBank, NVIDIA Nventures, Macquarie Capital, Jeff Bezos, Lightspeed VP, Felicis, Coatue, Sequoia, Disruptive, 1789 Capital, IQT, TF Capital, Andra Capital, Palo Alto Growth Capital, Destiny, Alpha Square, Mirae Asset	LG, Schneider Electric, CommonSpirit Salesforce Ventures

자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

추가 유상증자 가능성

- 보스턴다이내믹스의 재무 상황을 보면 유상증자 추가로 진행할 필요 있는 상황
- 25년 매출액 1,501억원, 순손실 -5,284억원. 25년 8월 유증 규모 약 1.2조원
- 8월부터 RMAC이 가동되고, 28년 가동될 생산공장 RA 착공 관련 자금이 필요
- 구글/엔비디아 SI 투자 이뤄진다면, 향후 BD 유증 가치는 확대될 가능성 높음

보스턴다이내믹스 매출액/순손실 규모 및 유상증자 금액 추정

	2021	2022	2023	2024	2025	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
매출액	67	78	91	116	150	36	31	39	45
(증가율)		17	16	28	29	16	71	40	13
순이익	-197	-255	-335	-441	-528	-120	-122	-112	-174
(순이익률)	-295	-326	-368	-379	-352	-335	-392	-291	-390
자산	369	392	295	441	777	430	405	831	777
부채	135	163	191	237	365	356	456	281	365
유증금액 추정		240	204	438	716 (1,181)	25년 유증 2차 납입 잔여 5천억원은 26년 중순 진행될 것으로 예상			


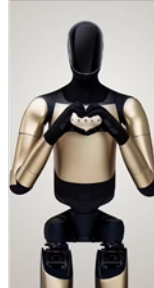







자료: 현대글로비스, 미래에셋증권 리서치센터

II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

BD 하드웨어 역량

- 1월 아틀라스 양산형 모델 공개 이후 백플립, 체조동작, 고부하 영상 공개
- 동적 운동성, 전신 협응, 페이로드 측면에서는 우위. 배터리 타입도 교체식
- 다만 아틀라스는 상대적으로 고가이나 캡티브 수요가 있기에 투입 가능함

주요 휴머노이드 업체 제품 비교

	Boston Dynamics	Tesla	Figure AI	Agility Robotics	Appronik	1X Technologies	Unitree Robotics	UBTECH	AGIBOT
	Atlas	Optimus Gen 2	Figure 03	Digit	Apollo	NEO	H2	Walker S2	A2
모델명	Atlas	Optimus Gen 2	Figure 03	Digit	Apollo	NEO	H2	Walker S2	A2
모델									
키 (Height)	1.9 m (6.2 ft)	1.73 m	1.73 m	1.75 m	1.73 m	1.67 m	1.80 m	1.76 m	1.69 m
무게 (Weight)	90 kg (198 lbs)	57 kg	61 kg	65 kg	72.5 kg	30 kg	70 kg	70 kg	69 kg
자유도 (DoF)	56 DoF	28 DoF (Hand: 11 DoF)	30 DoF (Hand: 10 DoF)	16 DoF	71 Dof	75 DoF (Hand: 22 DoF)	31 DoF	52 DoF (Hand: 11 DoF)	40+ DoF
페이로드 (Payload)	순간 50 kg / 지속 30 kg	20 kg	20 kg	16 kg	25 kg (55 lbs)	리프트 68 kg / 캐리 25 kg	최대 15kg / 지속 7kg	15 kg	30 kg
배터리 타입	교환식	충전식	충전식	충전식	교환식	충전식	교환식	교환식	충전식+교환식
배터리 사용 시간	일반 4시간 / 중량 작업 2시간	미공개	5시간	4시간	4시간	4시간	3시간	미공개	2시간
AI 모델	추론 모델: Google DeepMind 기술 결합 행동 모델: Large Behavior Models (TRI와 협력)	VLA Models in a unified neural network (자체 개발)	Helix: 자체 개발 VLA 모델	Whole-Body Control Foundation: 자체 개발 행동모델	Gemini Robotics 1.5, Gemini Robotics-ER 1.5, NVIDIA GROOT 사용	1X World Model: 자체 개발 학습 및 추론 모델 Redwood: 자체 개발 VLA 모델	UnifoLM-VLA-0 : 오픈소스 기반 자체 개발 VLA 모델	Thinker: 자체 개발 멀티 모달 추론 모델 BrainNet: DeepSeek R1 기술을 활용한 자체 개발 추론+협업 제어	GO-1: ViLLA 아키텍처 기반 VLA 모델 GO-2: 논리적 추론과 행동 실행 통합
이동 속도	2.5M/S	2.2M/S(추정치)	1.2M/S	1.5M/S	1.34M/S	1.2M/S(최대: 6.2M/S)	미공개	2.0M/S	1.94M/S
영상	중량물 운반(26.5.18) 축구(26.5.27)	적재 및 운반(24.10.19) 캐치볼(24.11.30) 콩푸(25.10.4)	200시간 라이브스트림 창고 작업(26.5.23)	러닝(26.5.12) 쇼핑(25.6.4) 물류작업(25.7.30)	물류 작업	창고 부품 이동 작업 (26.4.30)	춤질 갈라쇼 시연 (26.2.18)	사람과 테니스 엘리 (26.1.1)	보행, 파지, 운반 (25.11.8)

자료: 언론 자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

BD 데이터 역량

- AI 모델을 공급하는 구글/엔비디아 입장에서 보스턴다이내믹스의 데이터 역량이 필요함
- 로봇은 Sim-to-Real Gap 축소에 필수적인 현실 데이터 수집이 제한적이고 속도가 느림
- 현대차그룹은 글로벌 139개 제조공장 보유. 단기적으로 고가에도 수용 가능한 캡티브 수요
- 피규어AI/애질리티 등도 BMW/Toyota/Amazon 공장에 투입하지만 규모 적고 전속 아님
- 보스턴다이내믹스의 사족보행 로봇 스팩은 이미 상용화 단계. 4월 구글 딥마인드 모델 탑재

미국/중국 로봇 업체 공장 투입 현황과 고객사의 로봇 벤더 배치 현황			
	공장 투입 현황		공장 투입 현황
Boston Dynamics	-26년 현대자동차와 구글 딥마인드 도입 예정, 27년 외부 판매 개시 -28년 로봇 연 30,000대 생산 공장 구축 목표 -28년 HMGMA 반복 시퀀싱 작업 배치, 30년 복잡한 조립 공정으로 확대 -향후 현대차 및 기아 생산 공장에 25,000대 이상 배치 계획	1X Technologies	-2020년 Everon과 협력하여 150~250대의 경비용 안드로이드 로봇 배치 -자사 공장에 투입하여 내부 물류 및 부품 재고 관리 지원 중 -2030년까지 EQT의 포트폴리오 300개 이상 기업들에 최대 10,000대의 휴머노이드 배치 지원 -담당 작업: 야간 경비, 내부 물류 및 부품 재고 관리
Tesla	-2024년 중반 Fremont Factory와 Giga Texas 공장에 옵티머스 투입 -담당 작업: 4680 배터리 셀 분류, 부품 이동, 품질 검사(주로 데이터 수집 및 AI 학습용으로 활용) -4Q25 실적발표에서 현재 유용한 일을 하고 있지는 않다고 인정	Unitree Robotics	-2024년 NIO 생산 라인에 투입 -BYD, Geely 생산 라인에 투입 -담당 작업: 자재 취급 및 검사 작업
Figure AI	-2025년 초 BMW Spartanburg Plant에 소규모 파일럿 배치 -월~금 매일 10시간씩 교대하며 11개월간 총 1,250시간 가동 완료 -담당 작업: 차체 시트메탈 적재	UBTECH	-BYD, Geely Auto, FAW-Volkswagen, Dongfeng Liuzhou Motor, Audi FAW, BAIC 등 자동차 제조업체들은 Walker S2를 생산 라인에 통합 -2025년 Foxconn 아이폰 조립을 돕기 위해 Walker S1 공장에 배치하여 이동, 분류, 품질 검사 등의 작업을 수행 -2024년 말 기준 사전 주문 500건 이상 -담당 작업: 스마트 제조 공정 지원, 이동, 분류, 품질 검사, 부품 조립 등
Agility Robotics	-2023년 말 Amazon 물류 공장에 Digit 투입 테스트 발표 -2024.06.27 GXO 물류 운영에 Digit 도입 계약 체결 -2026.02 Toyota 제조, 공급망 및 물류 운영 분야에 Digit 7대 도입 -GXO 100,000개 이상의 토트백 이동 달성(2025.11) -담당 작업: 토트 픽업·적재·운반	AGIBOT	-BYD 배터리 공장에서 24시간 내내 용접 작업 수행 -2025.08 Fulin 공장에 100대 배치 계획 발표 -2026.04.14 Longcheer Technology의 가전 제조 환경에 G2 로봇 배치하여 시간당 최대 310개 제품 처리, 성공률 99% 이상, 누적 연속 운전 시간 140시간 이상 달성, 26년 3분기까지 100대로 확대 배치 계획 -담당 작업: 정밀 적재 및 하역 작업, 부품 배치 및 분류, 용접
Apptronic	-2024.03.15 Mercedes-Benz 공장에 Apollo 투입 계약 체결 (2025.03 기준 Single-digit의 아폴로 시험 가동 중) -2024년 GXO 물류센터에 Apollo 배포 -2025.02 Jabil 제조 공정에 Apollo 투입 계약 체결 -담당 작업: 토트 운반, 조립 키트 배달, 검사 및 분류		

자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

8월 RMAC 가동

- BD 미국 핵심 시설 3개: 1) 훈련 RMAC, 2) 생산 RA, 3) 액추에이터 AMF
- Figure AI, Apptронik 등은 실제 공장에 투입되어 데이터 수집하고 있는 상황
- BD도 로봇 데이터 수집을 위해 미국에서 8월에 RMAC(로봇응용훈련센터) 개소
- 일반적인 환경에서 4시간 가동, 3분 이내 배터리 교체로 24시간 가동 가능함

미국/중국 로봇 업체 훈련 데이터 수집 현황 (1)

	훈련 인프라	현실 데이터 수집 방식
Boston Dynamics	-2025.02.05 Rai와 공동 강화 학습 훈련 파이프라인 파트너십 구축 -조지아에 있는 Hyundai metaplant에서 Atlas 테스트 -26년 RMAC 미국 개소 예정	-텔레오퍼레이션: 사람이 원격 조종하여 데이터 학습, 조작자와 로봇 1:1 매핑 -시뮬레이션: NVIDIA의 훈련 및 시뮬레이션 플랫폼 활용 -비디오 데이터 세트 활용: 신체적 직관과 작업 이해도 학습
Tesla	-FSD와 Optimus AI 훈련을 위한 GPU 슈퍼클러스터 Cortex 구축 -Cortex 1: 2024.08.26 공개, 2025.06.21 최대 가동 초기 130MW에서 2026년까지 500MW로 확장 계획 최대 가동 시 약 10만 개의 H100/H200 탑재 예정 -Dojo 슈퍼컴에서 10만 시간 투자, 하루 10TB의 데이터 학습(26.02.24)	-카메라 모방학습: 작업자 1인칭 시점으로 촬영하여 로봇 학습 (이전에는 모션 캡처와 텔레오퍼레이션에 의존하였으나, 데이터 수집 속도를 높이기 위해서 카메라 모방학습으로 전환) -Neural World Simulator: 시연 영상 1개 → 10,000개+ 변형 데이터 생성 -자율주행 데이터 재활용: FSD 주행 데이터 → 로봇 시각·공간 인식에 적용
Figure AI	-Helix Lab: 행위자 시점에서 촬영된 영상 및 센서 데이터 수집 -BMW 배치: 25년 초부터 11개월간 1,250시간 이상 투입 -Brookfield 파트너십: Brookfield의 10만 채 이상 주거를 통해 데이터 수집 (25.09.17)	-텔레오퍼레이션: 사람이 원격 조종하여 데이터 학습 -실제 로봇 행동 데이터: BMW, Brookfield 등 가동 중 수집된 로봇 데이터 -인터넷 영상 학습: 사람이 일상 작업하는 영상으로 학습
Agility Robotics	-제조 및 훈련 겸용인 RoboFab 운영(23.09.18 오픈)	-텔레오퍼레이션: 사람이 원격 조종하여 데이터 학습 -시뮬레이션: NVIDIA 오픈 프레임워크 및 라이브러리, Google Deepmind의 MuJoCo 라이브러리를 활용하여 대규모 반복 학습을 위한 가상 물리 환경 생성 -공개 데이터: 인터넷에서 무료로 이용 가능한 데이터 활용

자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

8월 RMAC 가동

- 중국 업체 유니트리/유비테크/애지봇 등도 데이터 수집 센터 건설/구축함
- 베이징에서 100대의 로봇 훈련 시작, 연간 800만건 이상 레코드 생성
- 상하이에서 10개 기업이 로봇 훈련, 27년까지 1,000대 로봇 동시 훈련 목표
- 항저우에서 130대 이상의 로봇이 30개 이상의 작업 시나리오에서 가동

미국/중국 로봇 업체 훈련 데이터 수집 현황 (2)

	훈련 인프라	현실 데이터 수집 방식
Aptronik	-메르세데스-벤츠 공장 투입: 작업자가 아폴로를 원격 조종하여 데이터 수집 (2024.03.15) -Robot Park: 데이터 팩토리 건설 계획 발표(2025.02)	-텔레오퍼레이션: 벤츠 공장에서 작업자가 Apollo를 원격 조종하여 데이터 수집 후 학습하여 자율적으로 반복할 수 있도록 함 -시뮬레이션: 시뮬레이션을 담당하는 Isaac Sim과 이를 병렬 처리하여 구동 속도를 가속하는 Isaac Lab을 통해 시뮬레이션 학습
1X Technologies	-자체 스튜디오: 20대의 안드로이드 로봇이 데이터 수집(2024.01.11) -홀파일럿 프로그램: 원격지에 있는 사람이 카메라와 센서를 실시간으로 보고 로봇의 팔다리를 제어하는 방식(2025년 시작)	-텔레오퍼레이션: 사람이 원격 조종하여 데이터 학습 -시뮬레이션: 시뮬레이션을 담당하는 Isaac Sim과 이를 병렬 처리하여 구동 속도를 가속하는 Isaac Lab을 통해 시뮬레이션 학습 -인터넷 비디오 활용
Unitree Robotics	-자체 로봇 공장에 투입 -휴머노이드 로봇 데이터 수집 허브 건설 중	-텔레오퍼레이션: 사람이 원격 조종하여 데이터 학습 -시뮬레이션: 자체 개발한 오픈소스 월드 모델-액션 아키텍처인 UnifoLM-WMA-0를 활용하여 시뮬레이션 진행
UBTECH	-쓰촨성 우시 포함 여러 지역에 휴머노이드 데이터 수집 및 테스트 센터 구축 -연간 천만 건 이상의 산업별 데이터 포인트 수집 계획	-텔레오퍼레이션: 사람이 원격 조종하여 데이터 학습 -시뮬레이션: open dynamics engine과 3D rendering engine을 기반으로 가상 시뮬레이션 개발 -실제 로봇 행동 데이터: 실제 환경(ZEEKR) 가동 중 수집된 로봇 작동 기록
AGIBOT	- 데이터 수집 센터(25년 초) 약 100대의 로봇이 배치되어 매일 3~5만 개의 데이터 포인트 생성 가정, 소매, 서비스, 식당, 산업 환경 등 다섯 가지 주요 시나리오에 집중	-텔레오퍼레이션: 사람이 원격 조종하여 데이터 학습 -시뮬레이션: 10만 개 이상의 시나리오에 걸쳐 200개 이상의 작업을 지원 -실제 로봇 행동 데이터: 데이터 수집 센터에서 가정, 소매, 서비스, 식당, 산업 환경 등 다섯 가지 주요 시나리오를 시뮬레이션

자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

생산법인 RA 착공

- 26년 8월 RMAC은 훈련 담당으로 별도로 28년 3만대 CAPA 위한 생산공장 건설
- 가동 시점 상 26년 착공 필요. 생산법인 RA (Robotics in America) 지분구조 주목
- 현대차그룹의 캡티브 수요가 다른 업체 대비 확실한 경쟁력. 30년 이후 빠른 확장 주목

미국/중국 로봇 업체 CAPA/생산량 현황 및 목표

	FY2025	FY2026	FY2027	FY2028	향후
Boston Dynamics		-RMAC 미국 개소 예정 -현대차 및 구글 딥마인드 전량 배정	-외부 판매 개시	-로봇 연 30,000대 생산 공장 구축 목표 -HMGMA 반복 시퀀싱 작업 배치	-30년까지 복잡한 조립 공정으로 확대
Tesla	-1만대 생산 목표 → 5,000대 하향(25.3) -실제 생산 수백 대 수준	-5만대 생산 목표 -프리트 7월 말~8월 초 생산 시작 (연 100만 대 CAPA 목표, 초기 생산 느림)	-기가텍사스 여름 양산 목표 (장기적으로 연 1,000만 대 CAPA)		-30년까지 연 100만 대 생산 목표
Figure AI		-Figure 03 350+대 생산 -BotQ 1세대 초기 12,000대 CAPA 목표 -4.29 기준 시간당 1대 생산 달성			-29년까지 10만 대 생산 목표
Agility Robotics					-향후 1만 대 이상 생산 목표
Unitree Robotics	-휴머노이드 5,500+대 출하	-휴머노이드 2만 대 생산 목표 -상장 후 5년내 연간 휴머노이드 75,000 대, 사족로봇 115,000대 생산 목표			
AGIBOT	-휴머노이드 총 5,168대 판매 -12.8 기준 총 5,000대(A Series 1,742대, X Series 1,846대, G Series 1,412대)	-3.31 휴머노이드 누적 10,000대 판매			
UBTECH	-휴머노이드 1,000대 출고	-휴머노이드 5,000대 생산 목표 -휴머노이드 5,000대 CAPA 목표에서 10,000대로 상향	-휴머노이드 10,000대 생산 목표		
Leju Robotics		-3.29 휴머노이드 연 10,000대 생산 설비 가동			
XPENG		-1분기 생산 시설 건설 착수 -휴머노이드 연말 양산 시작 예정 -연말까지 월 1,000대 이상 생산 목표			
Doosan Robotics					
Rainbow Robotics	-세미 휴머노이드 약 100대 판매	-세미 휴머노이드 150+대 생산 목표			
ROBOTIS	-양팔형 휴머노이드 76대 판매	-양팔형 휴머노이드 200대 판매 목표			

자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

미국 로봇 정책 동향

- 미국에서 3개 법안 추진: 1) 안보 로봇틱스법, 2) 휴머노이드 로봇법, 3) 국가로봇위원회법
- 중국 등 국가의 무인지상로봇 연방 조달/운영 금지 목적. 보스턴다이내믹스 등 수혜 기대
- 안보로봇틱스 법안은 NDAA(국방수권법)에 포함될 가능성 있음. FY27 마크업 6월 진행 예정
- 민간 싱크탱크 SCSP 산하 “로봇 국가안보위원회” 중간 보고서 기한 26년말 예정. BD 참여
- 특히 SCSP는 과거 NSCAI 초대 의장인 에릭슈미트가 의장이며 초당파 성격의 민간 기구

미국 로봇틱스 법안/위원회 추진 현황 정리

	(1) 안보 로봇틱스 법 (S.4235 / H.R. 8189)	(2) 휴머노이드 로봇법 (S.3275)	(3) 국가로봇위원회법 (H.R. 7334)	(4) 민간 SCSP '첨단제조 로봇 국가안보위원회'
발의 시점	상원: 26.3.26 (Cotton+Schumer) 하원: 26.4.2 (Stefanik)	상원: 25.11.21 (Cassidy+Coons)	하원: 2026.02.03	출범: 2026.03.17
법안 내용	중국 등 적성국 무인 지상로봇 (UGV, 휴머노이드, 로봇개) 연방 조달/운영 금지	중국/러시아/이란/북한 등 휴머노이드 조달 금지 + 투자심사 확대	로봇 전문가 18인 위원회 설립, 경쟁력 진단·정책 권고 (국내 제조 확대 등)	민간 위원회 — 첨단제조 로봇틱스 안보 진단, 참여: 보스턴다이내믹스, NVIDIA, AMD, General Motors, FANUC America, Intrinsic, Path Robotics, Mytra, Playground Global(VC), a16z(VC)
소관 위원회	국토안보위(상원) 감독위(하원)	은행위 (CFIUS 관할)		
향후 일정	통과 시: 조달 즉시 운영 1년 후 금지	제정 1년 내 국방부 보고서	1년 중간 / 2년 최종 보고서	2026말 중간 2027.3 최종 보고서

자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

II. 보스턴다이내믹스의 변곡점

BD 기업가치 추정

- 보스턴다이내믹스 기업가치는 117조원 추정. 30년 매출액 7.3조원, Target PSR 16.1배
- 30년 판매량 3만대 중 휴머노이드 아틀라스 비중 50%, 스팟 30%, 스트레치 20% 가정
- 25년 8월 지분율 기준 지분 가치 현대차 32.5조원, 기아 20.1조원, 모비스 13.2조원

보스턴다이내믹스 기업가치 추정

구분	단위		Atlas	Stretch	Spot	비고
판매량	대	30,000	15,000	6,000	9,000	아틀라스 50%, 스팟 30%, 스트레치 20%
단가	\$		150,000	280,000	120,000	양산단계 진입 후 단가 하락 가정
매출액	십억\$	5.0	2.3	1.7	1.1	
	조원	7.3	3.3	2.4	1.6	원달러 환율 1,450원 가정
상장가치	십억\$	80.7				Target PSR 16.1배 (29년 유비테크, 두산로보틱스 평균)
	조원	117.0				
(%, 조원)	지분율	지분가치				
HMG글로벌	56%					
현대차	28%	33				
기아	17%	20				
모비스	11%	13				
정익선	23%	26				
소프트뱅크	10%	12				
글로벌비스	11%	13				

주: 지분율은 25년 8월 유상증자 1차 납입 기준
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

III

—

미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

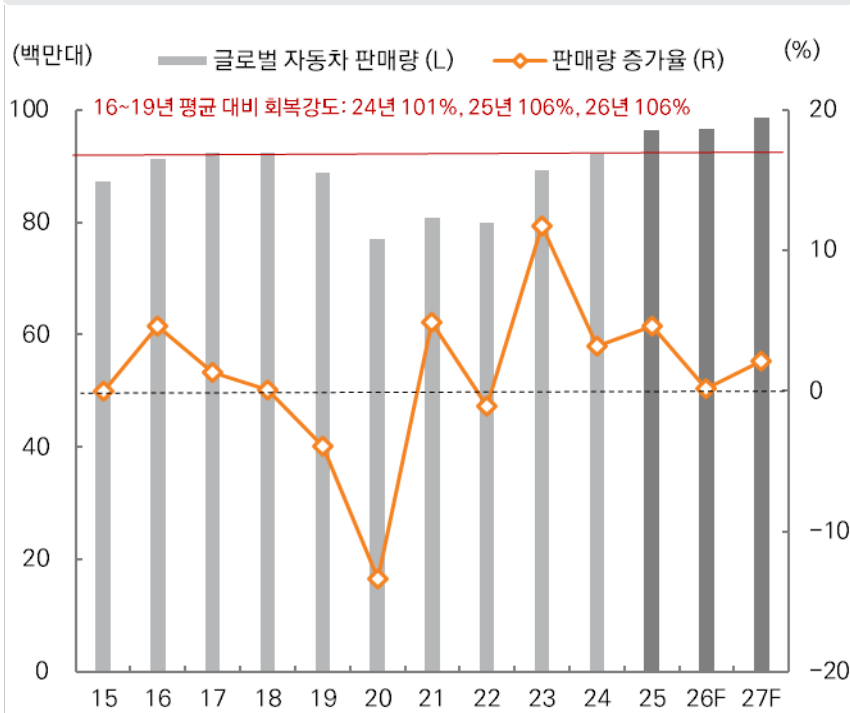


III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

글로벌 자동차 산업수요

- 전체 26.4월 누적 -3%. 중국/미국 부진, 인도 수요 강세 지속. 연간 +0.2% 전망
- 미국 26.4월 누적 -6%. 전기차/관세 영향 있으나 HEV 강세. 연간 +0.5% 전망
- 유럽 26.4월 누적 +5%. 전기차 보조금 및 유가 상승 효과 지속. 연간 +3.9% 전망
- 중국 26.4월 누적 -18%. 전기차 구매세 인상 및 보조금 영향. 연간 -7.2% 전망
- 인도 26.4월 누적 +17%. 25.10월 이후 GST 세율 인하 효과. 연간 +8.3% 전망
- 국내 26.4월 누적 +4%. 기아/테슬라 중심 전기차 신차 효과. 연간 +4.0% 전망

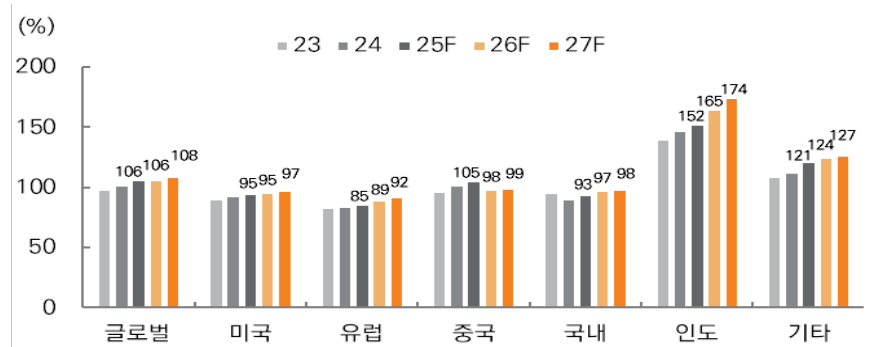
글로벌 자동차 수요: 중국 부진을 인도가 상쇄할 전망



자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터 추정

(위) 판매증가율: 인도 성장 가시적 | (아래) 16~19년 대비 판매회복률

%YoY	2023	2024	2025	2026F	2027F
글로벌	11.8	3.2	4.6	0.2	2.1
미국	12.4	2.7	2.0	0.5	1.8
유럽	13.8	0.9	2.4	3.9	3.2
중국	5.7	5.5	3.6	-7.2	1.2
국내	3.2	-5.6	3.3	4.0	1.5
인도	8.1	4.6	3.9	8.3	5.6
기타	16.1	3.2	7.5	2.7	2.0

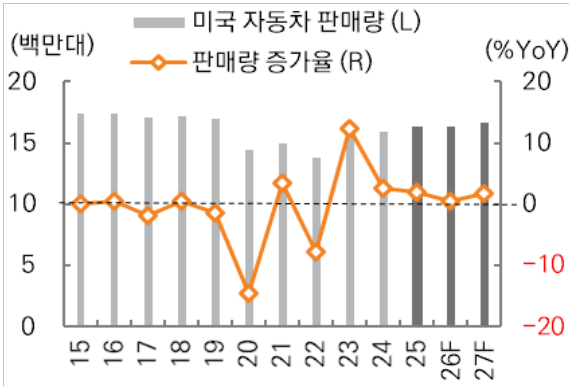


자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터 추정. 인도는 판매회복률은 19년 대비

III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

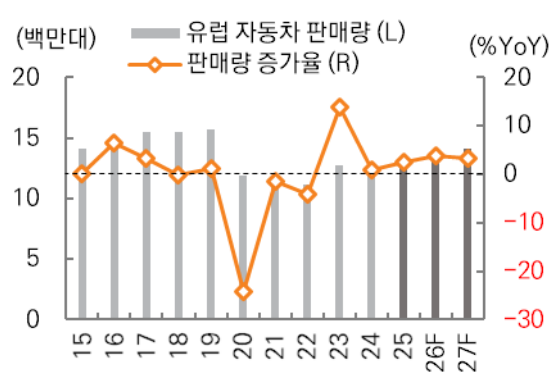
주요국 자동차/전기차 판매 전망

미국 자동차 수요 전망: HEV 강세 지속



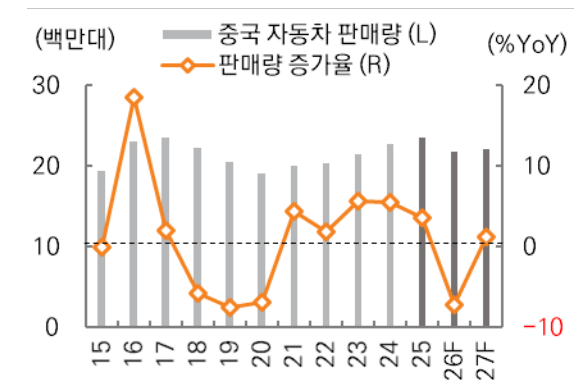
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

유럽 자동차 수요 전망: BEV 강세 지속



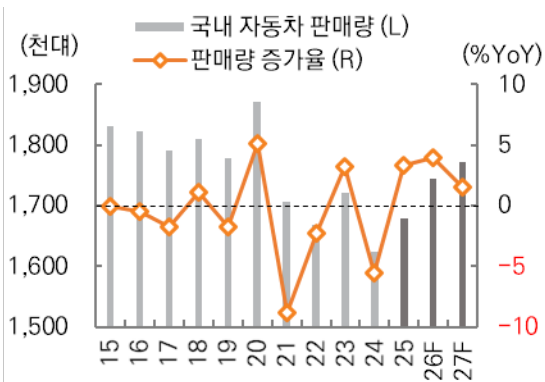
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터 추정

중국 자동차 수요 전망: BEV 회복세



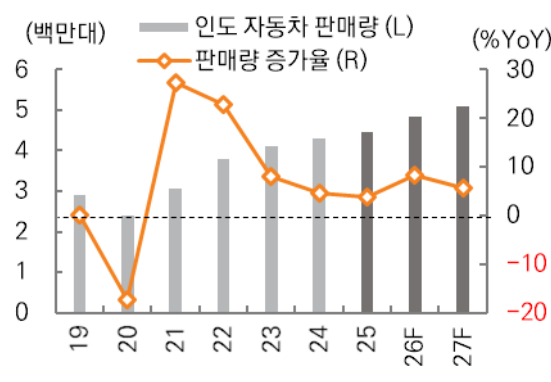
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터 추정

국내 자동차 수요 전망: BEV 강세 지속



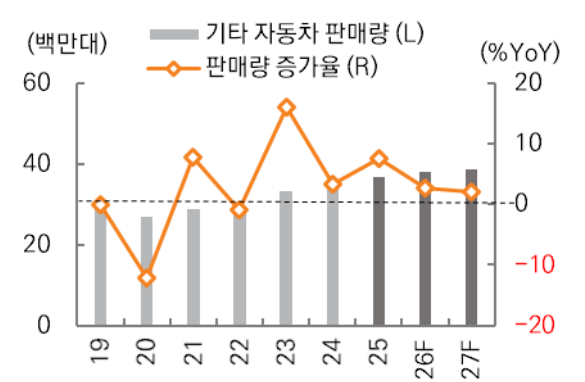
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

인도 자동차 수요 전망: GST 효과 지속



자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터 추정

기타 자동차 수요 전망: BEV 확대 효과



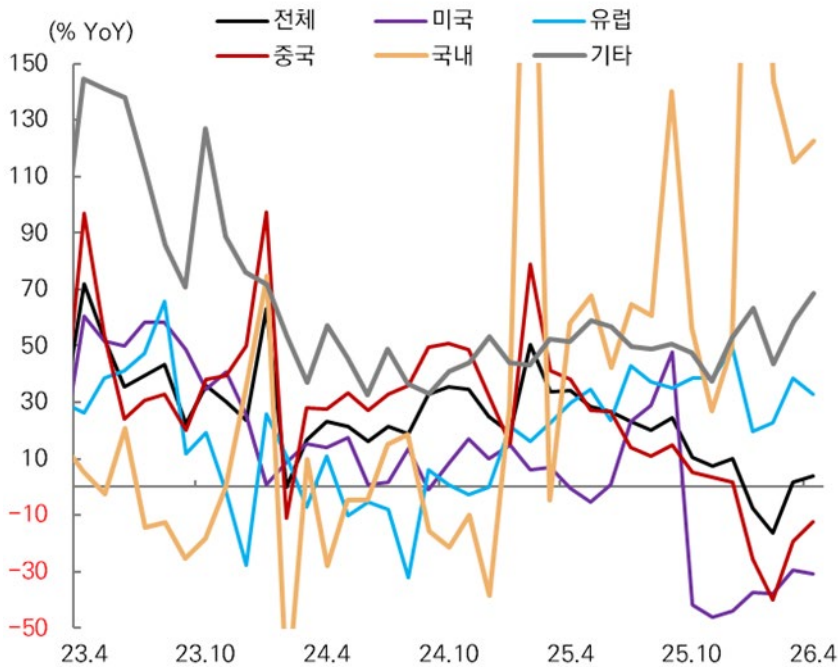
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터 추정

III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

글로벌 전기차 산업수요

- 전체 26.4월 누적 -3%. 중국/미국 부진. 1~2월 역성장, 3~4월 (+) 전환
- 미국 26.4월 누적 -32%. 25년 10월 이후 보조금 철회 및 규제 완화 영향
- 중국 26.4월 누적 -18%. 26년 전기차 구매세 인상 및 보조금 변경/지연
- 유럽 26.4월 누적 +30%. 전기차 보조금/세액공제 및 유가 상승 효과
- 국내 26.4월 누적 +135%. 기아 전기차 신차 및 테슬라 수요 확대 효과
- 기타 26.4월 누적 +60%. BYD/Chery/Geely 등 중국 업체 해외 확대

글로벌 전기차 월별 판매 현황: 1~2월 역성장, 3~4월 (+) 전환



자료: EV-Volumes, Autodata, ACEA, CPCA, 미래에셋증권 리서치센터 추정

글로벌 전기차 연간 판매량 전망

	21	22	23	24	25	26F	27F
BEV+PHEV 합계	6,773	10,525	14,178	17,770	21,646	23,468	26,530
중국 EV 판매량	3,401	6,173	8,388	11,511	13,572	13,684	14,304
유럽 EV 판매량	2,332	2,682	3,140	3,065	4,071	5,131	6,632
북미 EV 판매량	748	1,105	1,633	1,825	1,715	1,376	1,564
기타 EV 판매량	291	565	1,017	1,369	2,288	3,278	4,030
중국 YoY 증가율	155	81	36	37	18	1	5
유럽 YoY 증가율	66	15	17	-2	33	26	29
북미 YoY 증가율	100	48	48	12	-6	-20	14
기타 YoY 증가율	112	94	80	35	67	43	23
글로벌 YoY 증가율	109	55	35	25	22	8	13

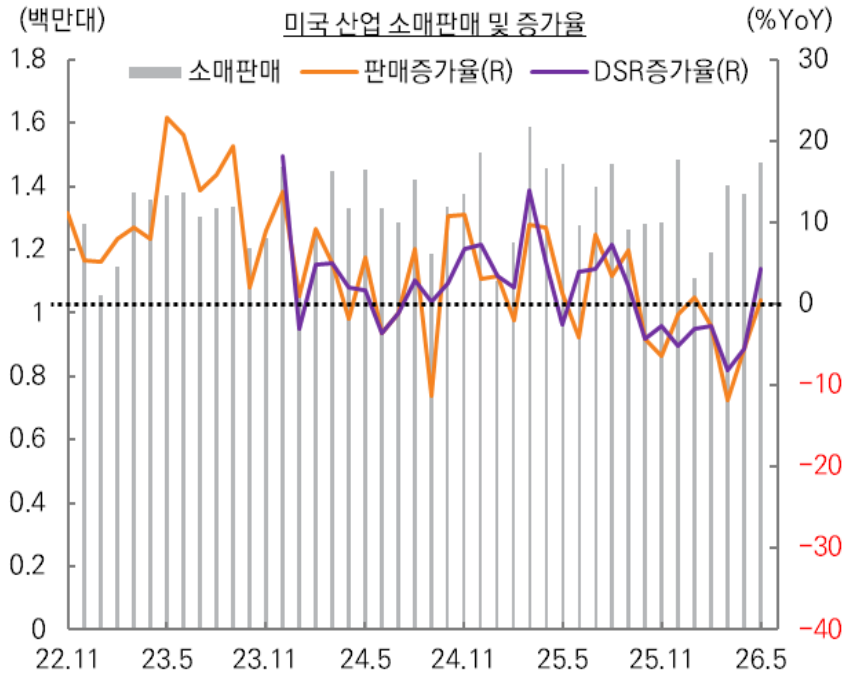
자료: EV-Volumes, 미래에셋증권 리서치센터 추정

III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

미국 자동차 판매

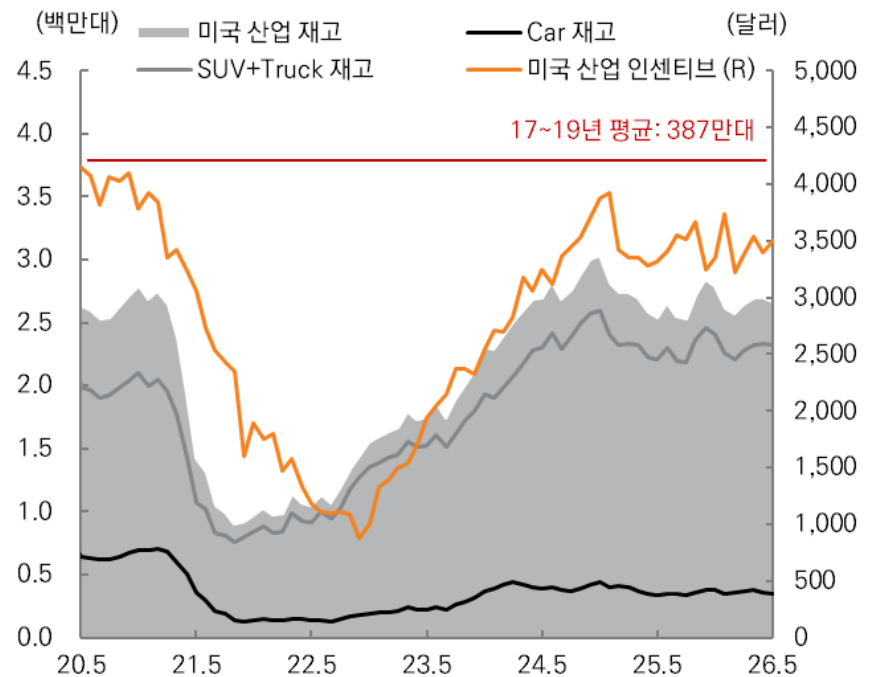
- 미국 자동차 소매판매 5월 148.0만대(+0.4%YoY), 영업일 1일 감소 조정 +4.2%
- 1~4월 역성장에서 벗어나 (+) 기록. 3~4월 높았던 관세 선수요 기저가 낮아진 효과
- 5~6월 낮은 기저로 양호할 전망. 7~9월은 높은 전기차 기저, 10~12월은 낮은 기저
- 재고/인센티브 흐름 양호. 5월 재고 -1.2%MoM으로 완만한 인센티브 상승세 전망

미국 자동차 판매: 1~4월 역성장, 5월 (+) 성장. 낮은 기저 효과



자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

5월 재고 -1.2%MoM, 인센티브 +2.9%MoM



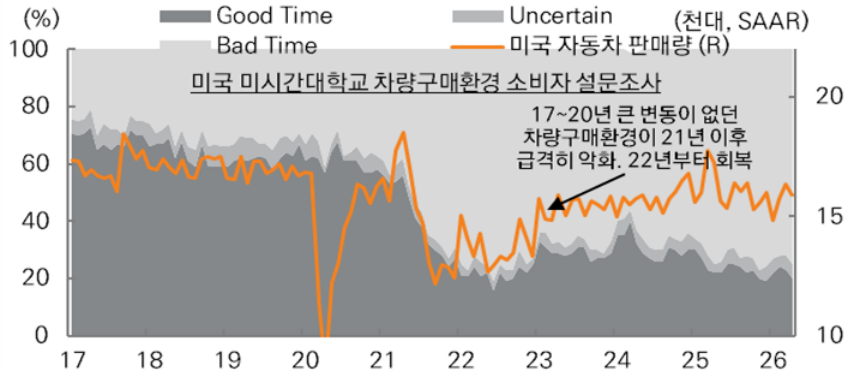
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

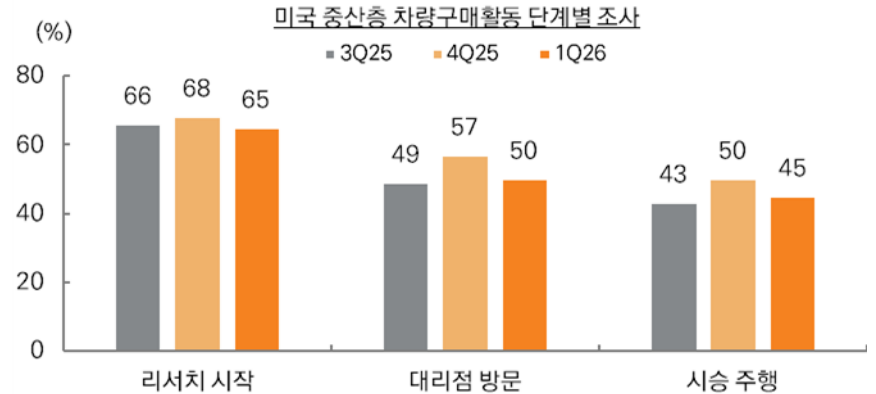
대기수요와 높은 금리

- 역사적으로 판매량과 연동되는 차량구매환경 분석 시 대기수요 존재한다고 판단
- 이는 가격/이자율에 민감한 소비자로 형성되어 있음. 가격/금리가 수요확대의 Key
- 다만 최근 관세로 인한 가격 인상, 유가 상승, 소비 여력 등 원인으로 대기수요 정체

대기수요는 남아있으나 신차수요 전환은 늦어지는 상황



26년 이후 미국 중산층의 차량구매활동 감소 (1)

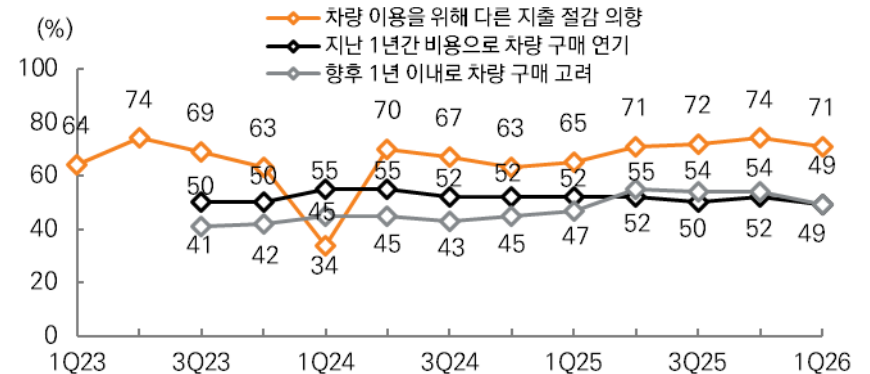


높은 가격/유가/소비여력 등이 구매환경 개선에 영향을 미치는 중



자료: 미시간대학교, 미래에셋증권 리서치센터

26년 이후 미국 중산층의 차량구매활동 감소 (2)



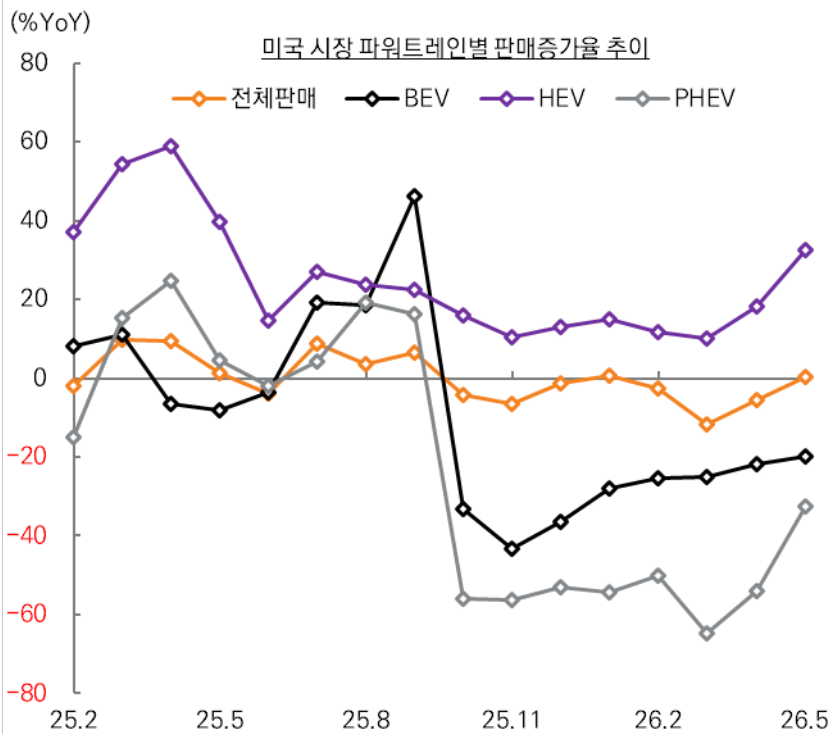
자료: Santandar, 미래에셋증권 리서치센터

III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

미국 파워트레인 판매

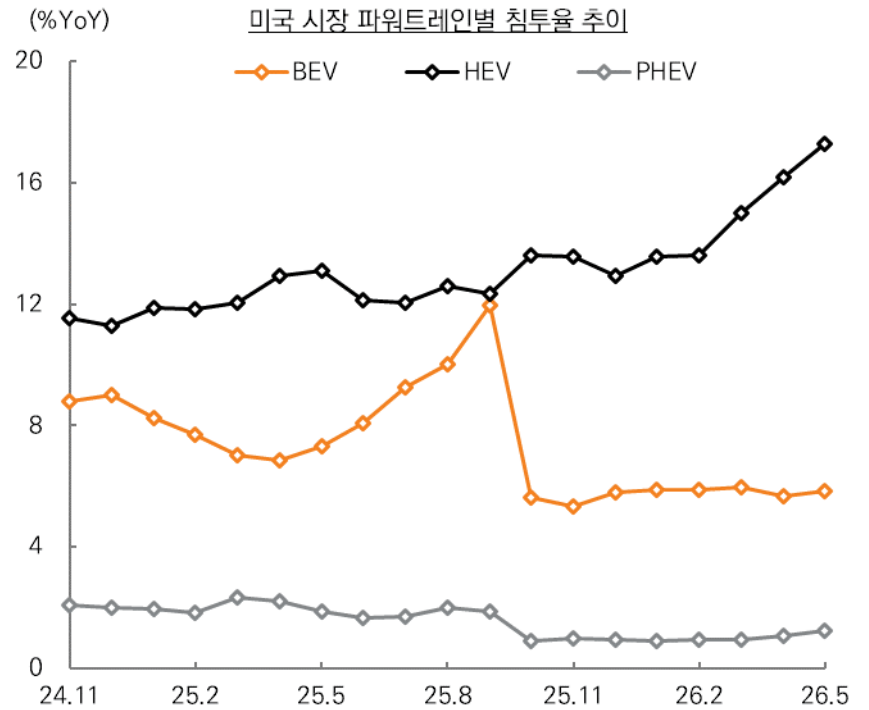
- 5월 전체 자동차 +0.4%YoY, BEV -19.8%, PHEV -32.6%, HEV +32.5%
- BEV는 25년 10월 이후 전기차 보조금 종료 및 규제 완화로 역성장 흐름 지속
- 역성장폭 축소 중이나 4~5월 낮은 기저 영향. 6~9월은 보조금 기저가 높은 상황
- HEV 수요는 기존 20% 증가율에서 5월 +30% 이상까지 확대. 유가 효과로 판단
- 특히 6월부터는 기저가 더욱 낮아지며 HEV 업체 판매 증가율에 기여할 전망

미국 파워트레인별 판매 증가율 추이



자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

미국 파워트레인별 침투율 추이



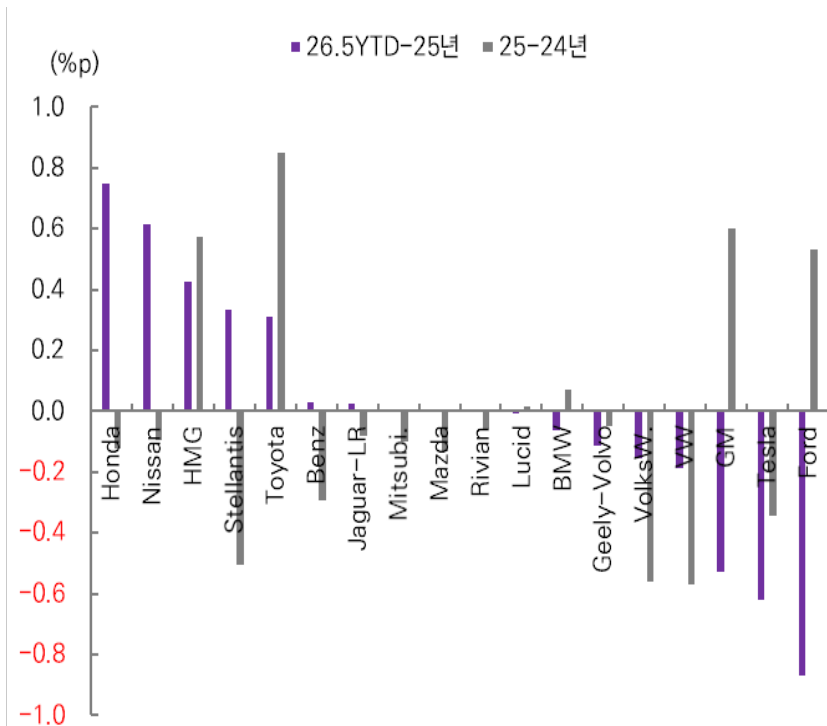
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

미국 점유율 분석 (Part IV 내용 참고)

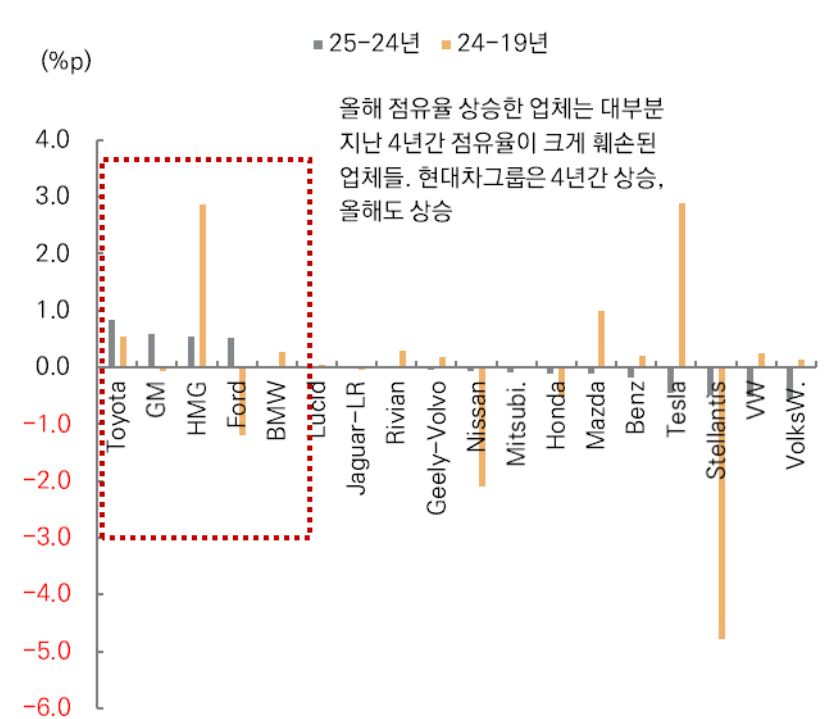
- 26년 5월 누적 점유율 상승 업체 Honda, Nissan, 현대차그룹, Stellantis
- Nissan, Stellantis는 각각 인센티브, 신차 효과인데 지속성 낮다고 판단됨
- 26년 점유율 경쟁 구도는 HEV 업체인 현대차그룹, Toyota, Honda로 제한적
- 현대차그룹은 24~19년, 25년, 26년 기간 점유율 지속 상승한 유일한 업체

미국 업체별 26년 누적 점유율 변동 현황



자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

미국 업체별 코로나 기간 및 25년 점유율 변동



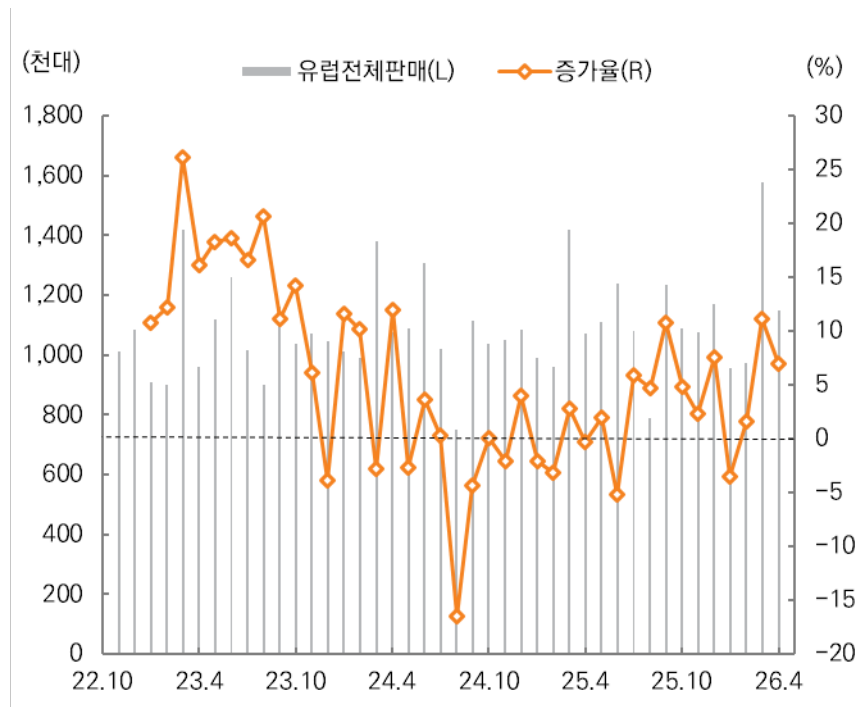
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

유럽 자동차 판매

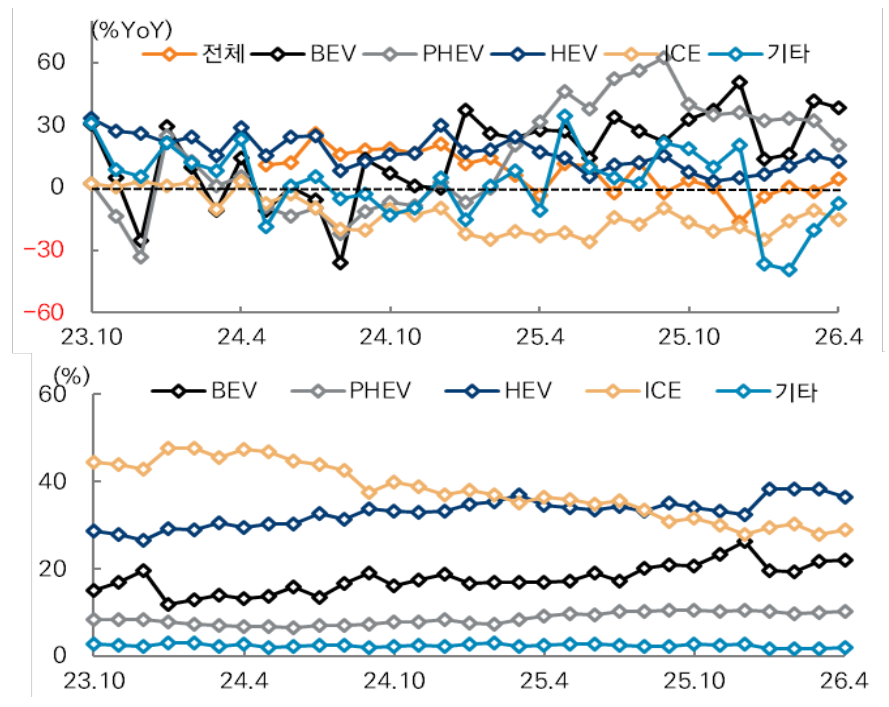
- 유럽 자동차 판매 +7%YoY, BEV +38%, PHEV +20%, HEV +13%, ICE -15%
- 유럽은 생산/경기 영향으로 대기수요가 있는 가운데, 전기차 고성장이 전체 수요 견인
- 전기차 1~2월은 주요국에서의 보조금/세액공제 효과. 3월부터는 유가 상승 효과 지속

유럽 자동차 판매 및 증가율



자료: ACEA, 미래에셋증권 리서치센터

유럽 시장 파워트레인별 증가율 및 침투율

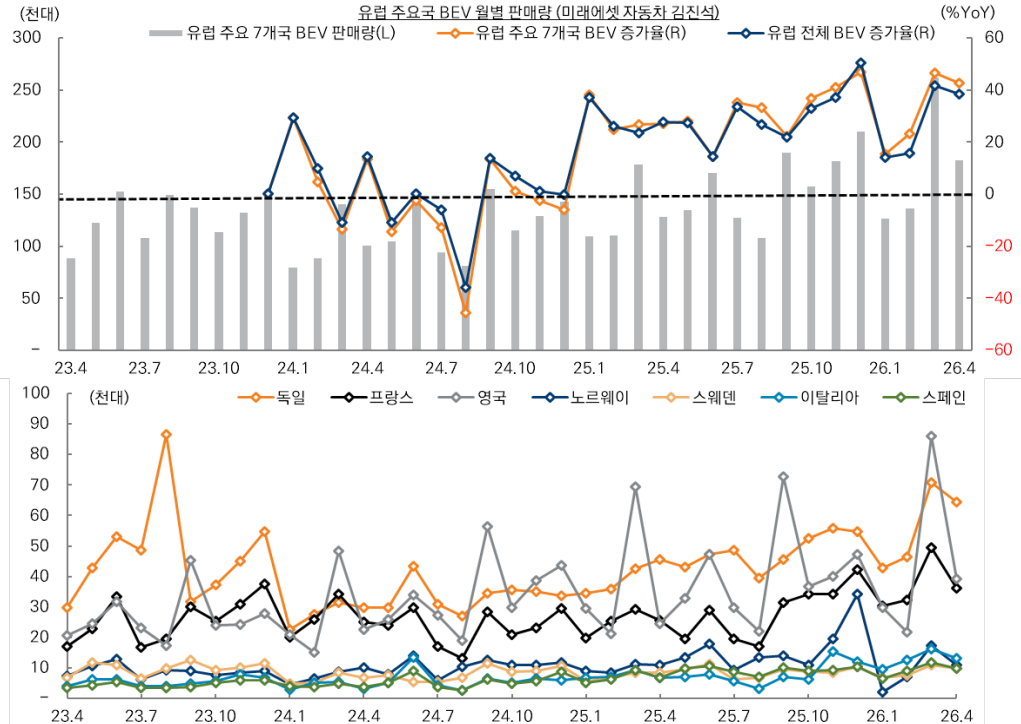


자료: ACEA, 미래에셋증권 리서치센터

III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

유럽 전기차 판매

- 주요국 중 유일하게 전기차 성장 지속
- 1~2월은 보조금/세액공제 효과로 판단
- 독일/스웨덴 개인 보조금 지급 재개
- 스페인 개인보조금 개편. 지급 기간 단축
- 영국 전기차 의무 판매 비중 상향 조정
- 3~4월은 보조금+유가 상승 효과로 판단
- 유럽 판매 선행지표인 주요 7개국 주목
- 첫째주 취합되는 7개국은 전체와 유사



(단위)	25.01	25.02	25.03	25.04	25.05	25.06	25.07	25.08	25.09	25.10	25.11	25.12	26.01	26.02	26.03	26.04
독일	34,498	35,949	42,521	45,535	43,060	47,163	48,614	39,367	45,495	52,425	55,741	54,774	42,692	46,275	70,663	64,350
프랑스	19,923	25,335	29,261	25,542	19,414	28,858	19,547	16,992	31,439	34,110	34,292	42,211	30,308	32,371	49,407	36,216
영국	29,634	21,244	69,313	24,558	32,738	47,354	29,825	21,969	72,779	36,830	39,965	47,139	29,654	21,840	86,120	39,084
노르웨이	8,954	8,477	11,192	10,942	13,384	17,799	9,291	13,482	14,084	10,852	19,427	34,346	2,084	7,127	17,406	10,952
스웨덴	5,660	6,872	8,386	8,555	9,469	11,243	6,172	6,772	9,619	8,707	8,496	10,290	6,710	7,650	10,875	9,834
이탈리아	6,718	6,966	9,399	6,666	7,144	7,953	5,806	3,306	7,190	6,331	15,304	12,078	9,446	12,572	16,137	13,238
스페인	5,012	6,112	9,230	6,807	9,914	10,725	8,691	7,032	10,110	9,065	9,316	10,288	6,472	8,889	11,863	9,723
7개국 총합	110,399	110,955	179,302	128,605	135,123	171,095	127,946	108,920	190,716	158,320	182,541	211,126	127,366	136,724	262,471	183,397
유럽 전체	165,930	164,628	242,881	184,685	193,493	239,073	186,440	159,810	260,256	225,399	253,768	308,955	189,062	190,683	344,064	
(%YoY)																
독일	54	31	35	53	45	9	58	46	32	48	59	63	24	29	66	41
프랑스	-0	-2	-13	2	-19	-3	15	30	11	63	47	43	52	28	69	42
영국	42	42	43	8	26	39	9	15	29	24	4	8	0	3	24	59
노르웨이	90	28	29	9	70	27	57	29	13	-0	78	194	-77	-16	56	0
스웨덴	15	32	1	26	24	103	12	-0	-17	-1	-6	-4	19	11	30	15
이탈리아	125	38	75	108	41	-41	35	27	12	25	132	107	41	80	72	99
스페인	26	61	85	77	91	18	127	161	60	90	61	17	29	45	29	43
7개국 총합	38	25	27	27	28	15	35	33	22	37	41	47	15	23	46	43
유럽 전체	37	26	24	28	27	14	34	27	22	33	37	50	14	16	42	

자료: ACEA, 미래에셋증권 리서치센터

III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

유럽 주요국 전기차 보조금 및 세액공제 정책 현황

		2025년	2026년
스웨덴	구매보조금	-없음(2022.11)	-2026~2032년 총 5억 3,280만 유로 투입하여 보조금 제도 부활 -2026년 3월 18일부터 시행되며 3년 동안 월간 수당 형태 -자격 요건은 소득이 평균 소득의 80% 미만, 차량 가격이 450,000 SEK 미만이며, 이전에 전기를 소유한 적이 없는 경우 -대상 가구는 월 최대 1,300 SEK를 36개월간 지원받아 총 46,800 SEK의 혜택 -소득이 평균의 50% 미만인 저소득 계층은 18,000 SEK의 일시불 '시작 보너스'가 추가
	세액공제	-전기차는 표준 기본 세율을 납부하며, 3년간 이산화탄소 기반 세금 면제 -회사에서 전기를 충전할 때 발생하는 직장 내 충전 비과세 2026년 6월 만료 예정	-기본 내용 유지 및 직장 내 충전 비과세 영구화
스페인	구매보조금	▶ MOVES III 인센티브 제도 -2025년 6월 만료 예정에서 4억 유로를 추가 배정하며 2025년 12월까지 연장(총 8억 유로) -부가세 제외 45,000유로 이하인 차량 구매 시 4,500유로 지급 -딜러가 송장에서 1,000유로 즉시 할인 -그러나, 실제 보조금을 수령하기까지 12개월 이상 소요되는 행정적 지연 문제가 고질적	▶ Plan Auto+ -4억 유로의 지원금이 전기차 직접 구매 지원에 배정될 예정 -최대 보조금으로 순수 전기차에 대해 최대 4,500유로까지 지원 -2026년 1월 1일부터 소급 적용 -판매 시점에서 직접적인 인센티브를 제공하여 MOVES III에서의 긴 대기 시간을 없앴
	세액공제	-2025년까지 전기를 구매하거나 충전시설을 설치한 경우 개인소득세 15% 공제	-혜택을 2026년 12월 31일까지 1년 더 연장하기 하려 했으나 2026.02.26 부결
이탈리아	구매보조금	-2025년 10월 22일부터 2026년 6월 30일까지 5억 9,700만 유로 규모로 전기차 구매 시 최대 11,000유로까지 지원금 제공	-현재 재원 한도 도달으로 종료. 2026년 계획 미정
	세액공제	-전기차 등록일로부터 5년간 자동차세가 전액 면제 -6년 차부터는 동일 출력의 휘발유 차량에 대한 세액의 25%만 납부	-유지
노르웨이	구매보조금	-없음	-없음
	세액공제	-50만 노르웨이 크로네(약 52,700달러)를 초과하는 경우에만 25%의 VAT가 적용	-2026년 1월 1일부터는 VAT 기준 금액이 30만 노르웨이 크로네(약 31,600달러) -2027년 1월 1일부터 전기차에 대한 부가가치세를 전액 부과 예정 -내연기관 승용차는 2만~3만 NOK의 세금 인상
프랑스	구매보조금	-2024년 12월부터 저소득층 및 중간소득 4,000유로, 고소득층 2,000유로 보조금 지급 -2025년 7월부터 저소득 및 중간소득 4,200유로, 고소득층 3,100유로 보조금 지급 -2025년 10월부터 차량과 배터리가 유럽에서 조립된 경우 1,000유로의 유럽산 배터리 추가 지원금 가능	-친환경 보너스를 2026년까지 유지할 뿐만 아니라, 4,200유로에서 5,700유로까지 인상 -2026년부터는 저소득 5,700유로, 중간소득 4,700유로, 고소득층 3,500유로
	세액공제	-주택용 전기차 충전소 설치 세액 공제 최대 500유로 -중량 기반 세금 기준 1,600kg, 이산화탄소 배출 규제 약 113g/km	-주택용 전기차 충전소 설치 세액 공제 종료 -중량 기반 세금 부담 기준 강화 1,500kg, 이산화탄소 배출 규제 기준 강화 108kg/km -2026년 1월 1일부터 차량 100대 이상 기업은 저공해 차량 비중 약 18% 달성 의무 (미준수 시 차량 한 대당 4,000유로 벌금)
영국	구매보조금	-2025년 7월부터 6억 5천만 파운드 규모 전기차 보조금 제도 도입(2029년 3월 31일까지) -2025년 11월 26일, 13억 파운드를 추가하며 2030년까지 연장	-승용차는 변경 없으나, 택시와 같은 공공 서비스 차량에 대해서 700만 유로의 예산 배정 -신형 배터리 전기 소형 공공 서비스 차량 구매 시 최대 7,500유로 지원
	세액공제	-2025년 4월 1일부터 새로운 전기차 도로세를 시행 -2025년 4월 이후 전기차(EV)에 대한 법인 차량 세율은 3년간 매년 1%씩 인상	-하이브리드 차량에 적용되던 연간 10파운드 할인 혜택 폐지 -전기차에 부과되는 사치세의 기준 가격을 기존 4만 파운드에서 5만 파운드로 인상 (2026년 4월 1일부터 시행되지만, 2025년 4월 1일 이후 등록차량에 대해서도 소급 적용) -기업의 무배출 차량 및 시설 투자에 대한 100% 첫해 자본 공제 혜택 2027년 4월까지 연장
독일	구매보조금	-없음	-2026년 1월 1일부터 약 30억 유로의 예산이 책정되어 2029년까지 약 80만 대 보급 목표 -가구 소득과 자녀 수에 따라 차등 지급 -신청은 2026년 5월부터 가능하며, 2026년 1월 1일부터 소급하여 신청 -기본 보조금은 전기차의 경우 3,000유로, PHEV 또는 FREV의 경우 1,500유로에서 시작
	세액공제	-2025년 7월 1일부터 기업 차량에 대한 세제 혜택 강화 -차량 총 가격이 10만 유로 이하인 전기차는 월 0.25%의 세금만 부과(내연기관 1%) -2025~2028년 사이에 전기를 구매하는 기업은 첫 해에 구매 비용의 75%를 세금 공제	-2026년에도 전기차에 대한 세제 혜택 유지 -2025년 말까지 전기차 등록 시 10년간 자동차세 면제 혜택이 30년까지 등록 시 면제 혜택 -2026년 이후 신규 등록 차량도 최대 2035년까지 면제 혜택을 받을 수 있도록 조정

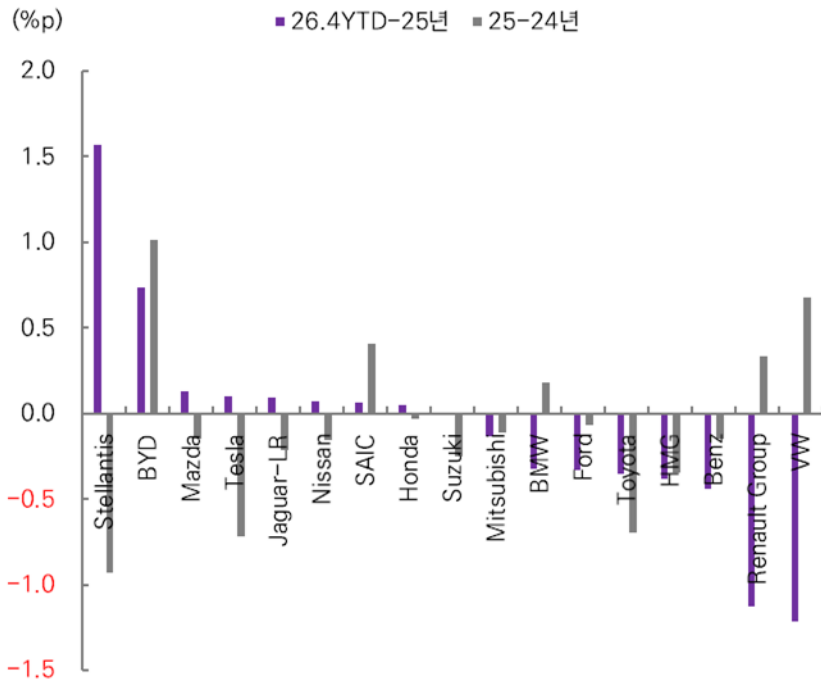
자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

유럽 자동차 판매

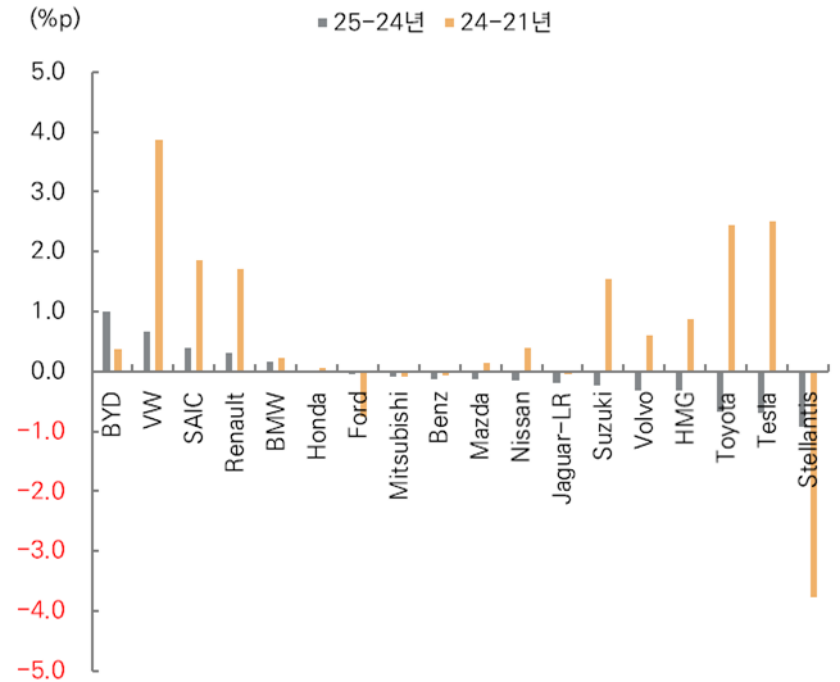
- 26년 누적 점유율 상승 업체는 스텔란티스, BYD, Mazda, Tesla 등
- 스텔란티스는 21~25년 점유율 하락 이후 MHEV 기반 회복 구간 진입
- 한편 BYD/테슬라는 전기차 효과. BYD 전기차 점유율 확대 가시적

유럽 업체 26년 누적 점유율 변동



자료: ACEA, 미래에셋증권 리서치센터

유럽 업체 25년 점유율 분석



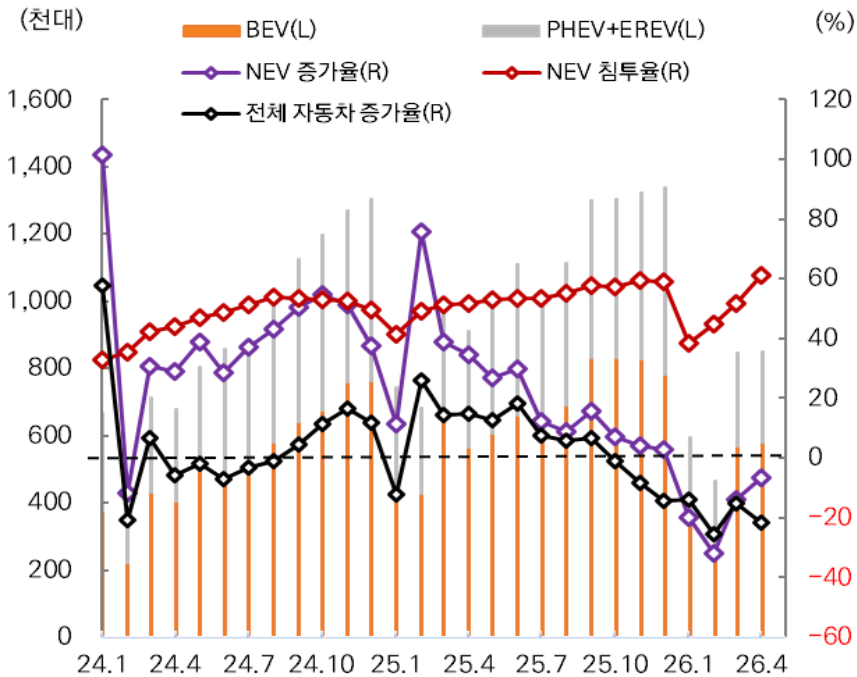
자료: ACEA, 미래에셋증권 리서치센터

III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

중국 전기차 판매

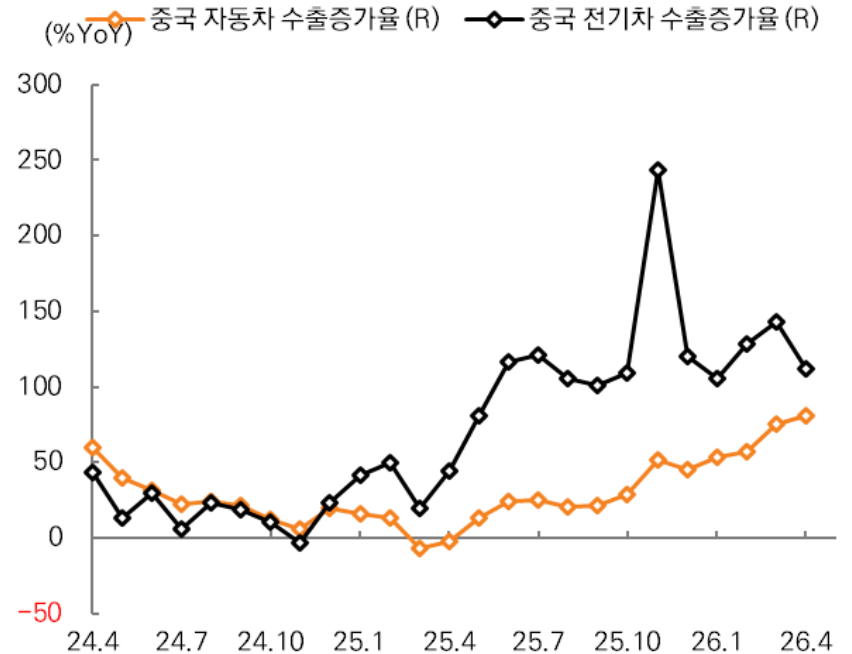
- 중국 자동차 판매 4월 누적 -18%, NEV(BEV+PHEV+EREV) -17%로 부진
- 전기차 역성장 배경은 1) 전기차 구매세 면제 → 5% 인상, 2) 보조금 축소/지연
- 보조금 지급 시작으로 NEV 1~2월 누적 -26%, 3월 -14%, 4월 -7%로 회복세
- 반면 중국 전기차 수출은 25년 5월부터 2배 이상 성장 지속. 해외 점유율 확대

중국 전기차 판매 1~2월 둔화, 3월부터 회복세



자료: CPCA, 미래에셋증권 리서치센터

중국 전기차 수출 고성장 지속, 기타 지역 수요 견인



자료: CPCA, 미래에셋증권 리서치센터

III. 미국 HEV 및 유럽 BEV 확대

중국 전기차 정책 변화

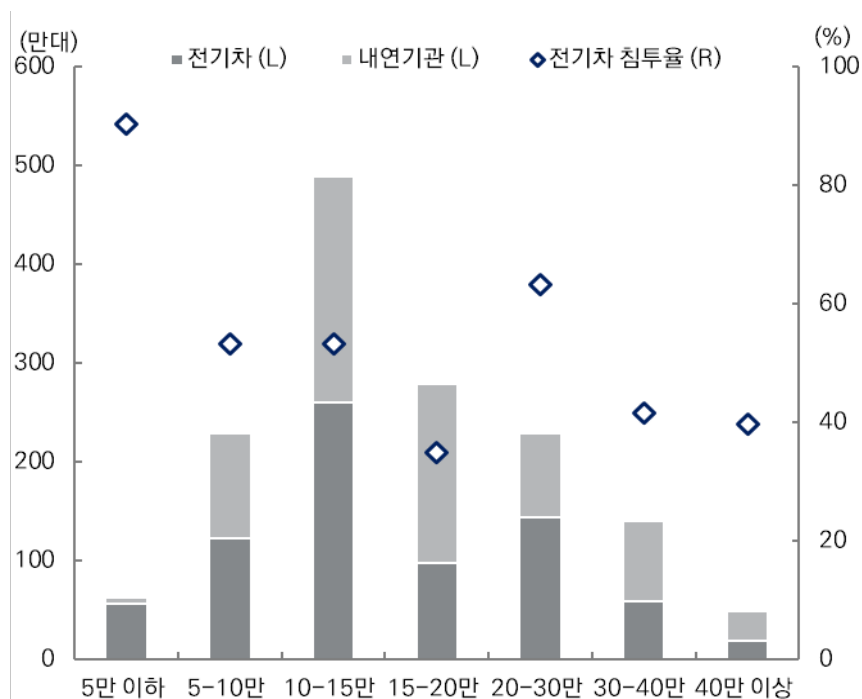
- 26년 이후 중국 전기차 수요의 Key는 1) 전기차 구매세와 2) 이구환신 규모/시기
- 중국에서는 자동차 구매세는 차량 가격의 10%, 전기차는 25년까지는 0%로 면제
- 26년부터는 기존 0%에서 → 5%로 인상되며 실질 소비자 부담은 증가하는 상황
- 이구환신 보조금이 고정 금액에서 차량 가격 비례로 변경되며 저가 전기차 부담 확대
- 특히나 중국 전기차 시장에서는 20만원 이하 가격대 비중이 높기에 수요에 영향

중국 이구환신 정책 중 자동차/전기차 내용 변화

	2025	2026
대상	- 가솔린: ~12/06/30 등록 - 디젤차: ~14/06/30 등록 - 전기차: ~18/04/30 등록	- 가솔린: ~13/06/30 등록 - 디젤차: ~15/06/30 등록 - 전기차: ~19/12/31 등록
폐차 보조금	- 폐차 및 NEV 구매: 최대 2만원 - 폐차 및 ICE 구매: 최대 1.5만원	- 폐차 및 NEV 구매: 차량가 12% 16.7만원 이상만 최대 2만원 - 폐차 및 ICE 구매: 차량가 10% 15만원 이상만 최대 1.5만원
교체 보조금	- 교체 및 NEV 구매: 최대 1.5만원 - 교체 및 ICE 구매: 최대 1.3만원	- 교체 및 NEV 구매: 차량가 8% 18.8만원 이상만 최대 1.5만원 - 교체 및 ICE 구매: 차량가 6% 21.7만원 이상만 최대 1.3만원

주: 내연기관 구매 시 대상 차량은 2L 이하 차량
자료: 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

중국 전기차 시장 내 20만원 가격대 미만 비중 높음



자료: CPCA, 미래에셋증권 리서치센터 추정

IV

—

미국 점유율 3차 상승 사이클

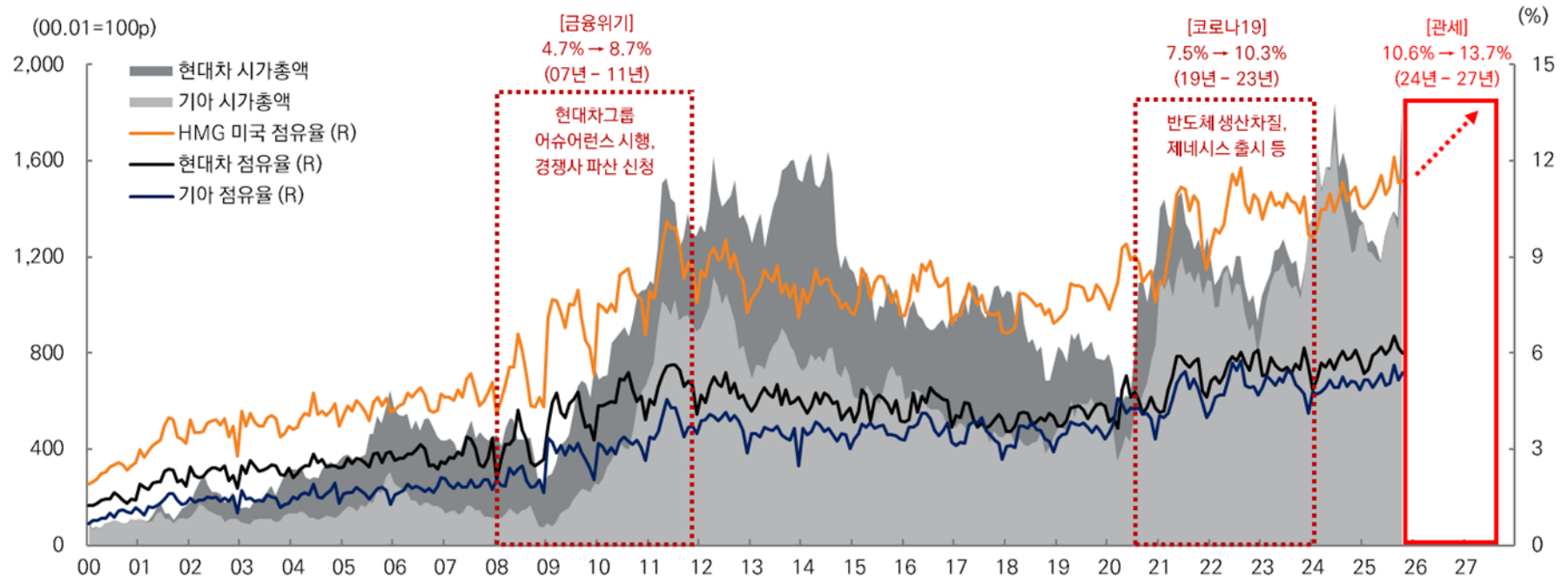


IV. 미국 점유율 3차 상승 사이클

HMG 미국 점유율 3차 사이클 구간 진입

- 08년 금융위기, 코로나19 이후 관세 영향으로 현대차그룹 미국 점유율 변동 구간 진입
- 현대차그룹 3차 사이클: 24년 10.6% → 25년 11.3% → 26년 12.5% → 27년 13.7%
- 현대차그룹 영업이익 중 미국 비중 50%, 점유율 +1%p 변동 시 영업이익 증익 1조원 이상
- 과거 위기 구간 현대차그룹 점유율은 2차례 큰 폭 상승, 안정적으로 유지되며 실적에 기여
- 1) 가격매력도 확대 구간, 2) 세그먼트 매력도, 3) HEV 수요 확대와 볼륨모델 신차사이클

현대차그룹 시가총액과 미국 점유율: 점유율 우상향 구간 진입 24년 10.6% → 27년 13.7%. 점유율 1%p당 증익 효과 1조원 이상



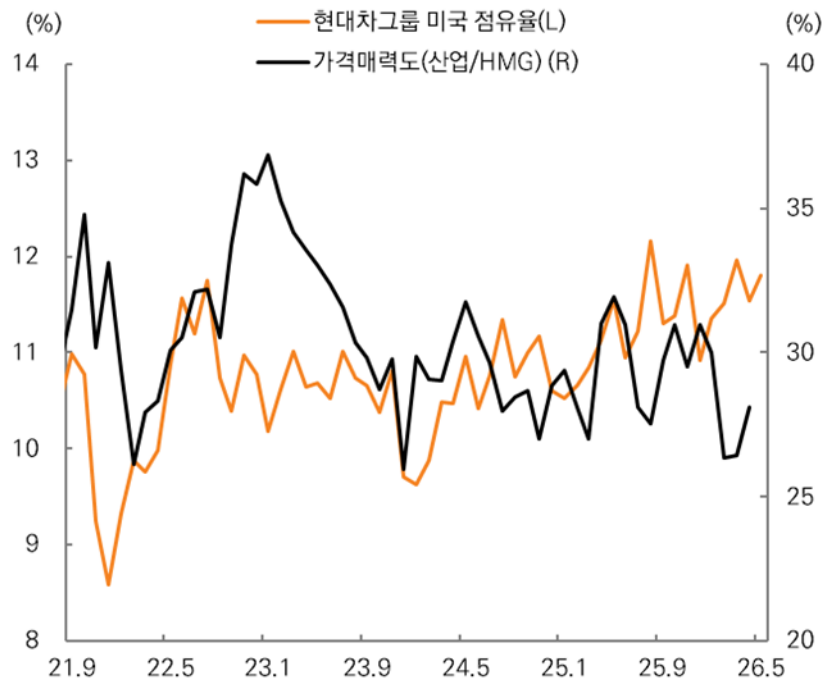
자료: Autodata, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 미국 점유율 3차 상승 사이클

가격매력도와 HEV

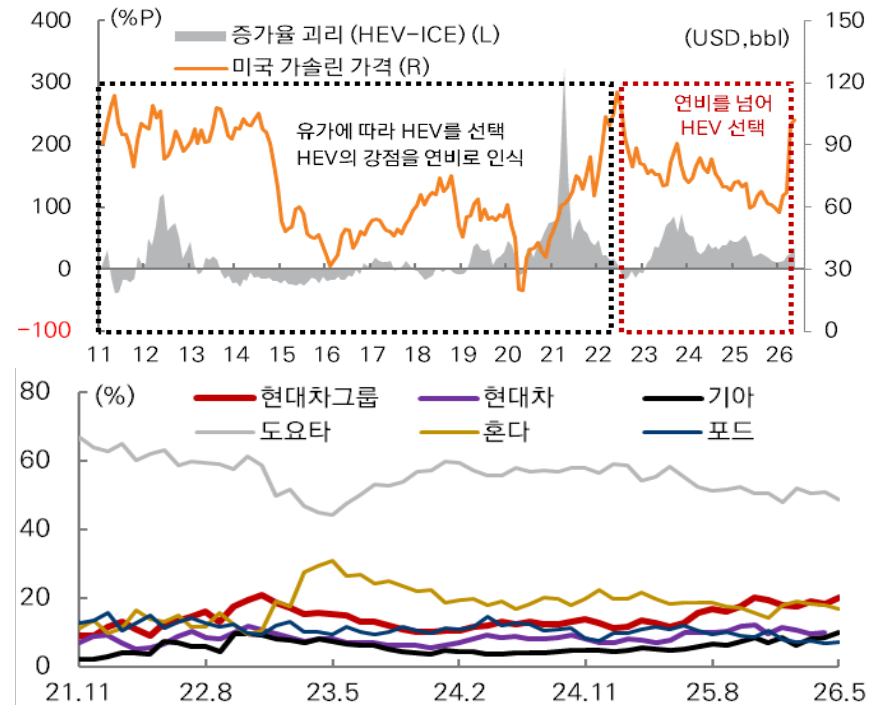
- 미국 대기수요는 가격/금리에 민감한 소비자로 구성. 현대차그룹 가격매력도 부각
- 역사적으로 HEV 수요는 연비와 민감도가 높음. 고유가 기간 HEV 수요 확대 예상
- 미국 HEV 시장 내 현대차그룹 점유율 확대. 팰리세이드/텔루라이드 HEV 투입 효과

현대차그룹 미국 점유율과 가격매력도



자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

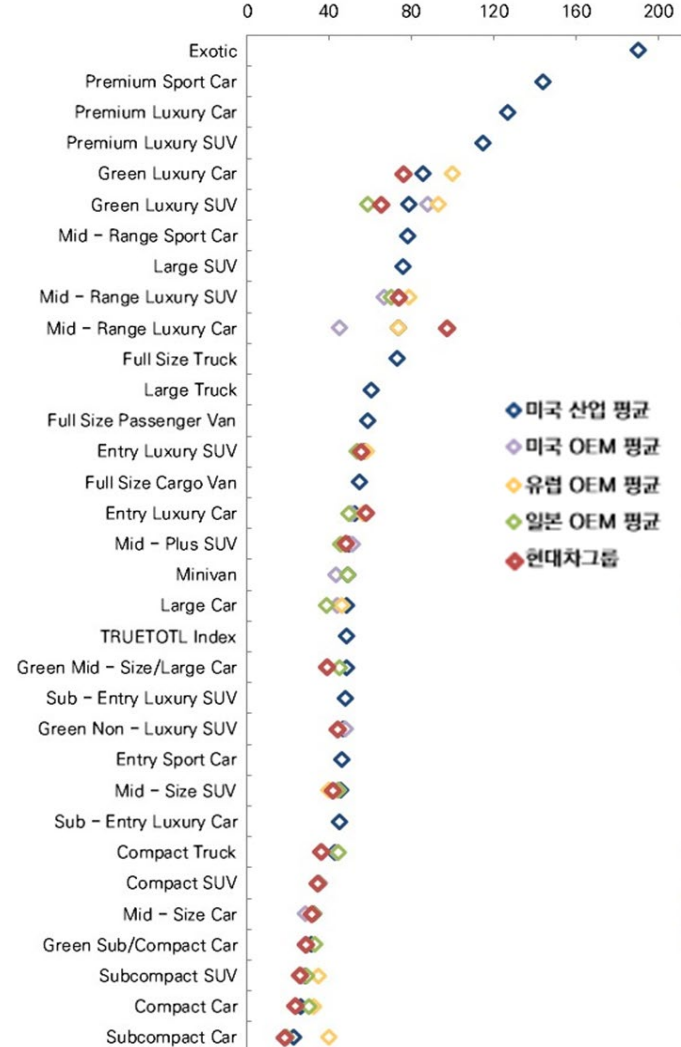
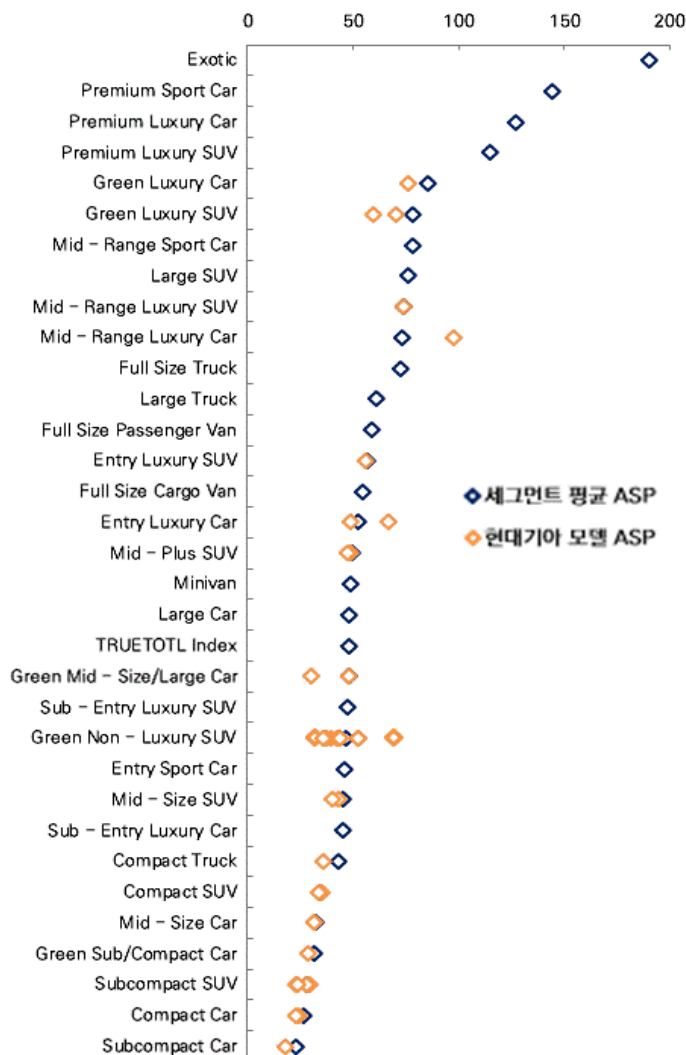
미국 HEV 수요와 유가, 현대차그룹 HEV 점유율



자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 미국 점유율 3차 상승 사이클

현대차그룹 ASP는 산업 평균 대비 -20% 낮고, 같은 세그먼트 모델 대비 -8% 가격경쟁력 보유



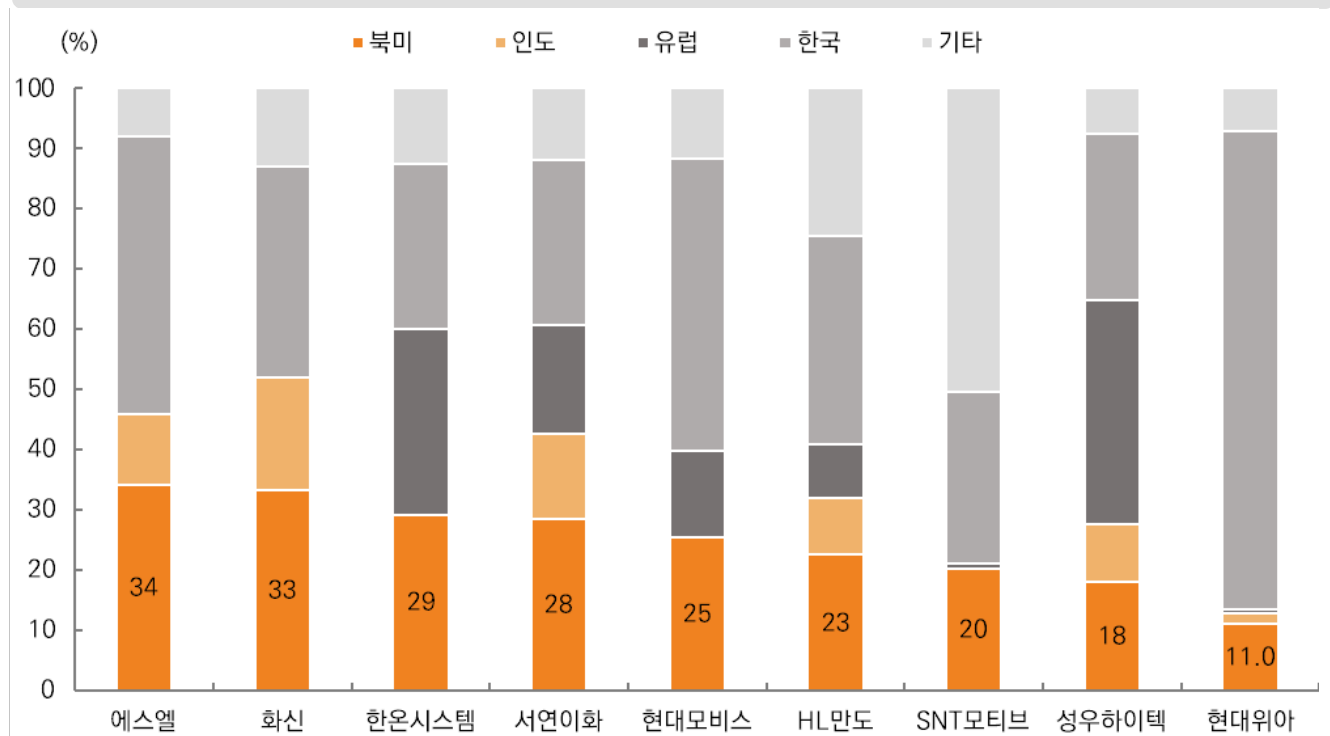
자료: Edmunds, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 미국 점유율 3차 상승 사이클

미국 점유율 사이클 수혜 부품 업체

- 현대차그룹 미국 점유율 3차 사이클 시작될 가운데, 추가 투자 가능성 높다고 판단
- 주요 부품사 중 미국 매출 비중 높은 업체 주목. 미국 점유율 상승으로 이익 성장
- 에스엘은 국내 업체 중 가장 높은 미국 매출 비중 보유. 로봇 사업 진출, GM 협업
- 2H25 펠리세이드 FMC/HEV, 1H26 텔루라이드 FMC/HEV 신차 모멘텀 유효
- 현대차그룹 로봇 사업 확대되는 가운데 국내 부품사와 공급 논의 활발히 진행 중

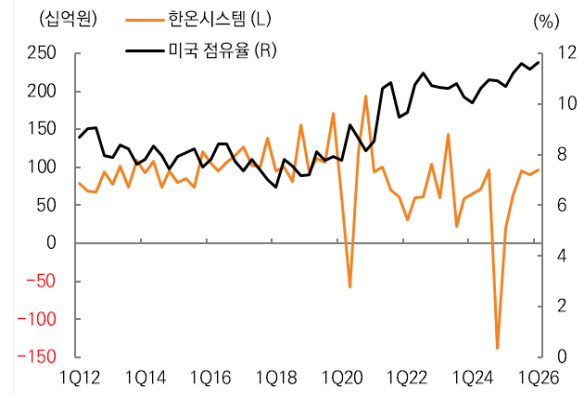
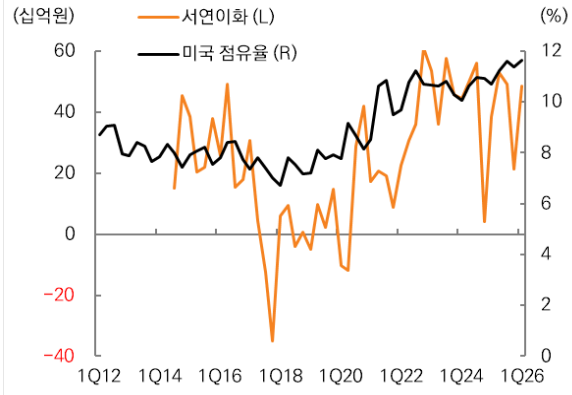
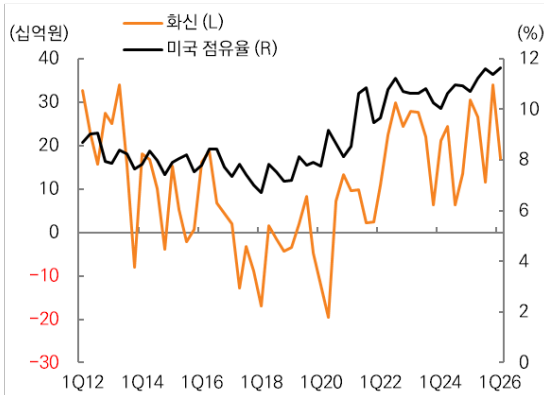
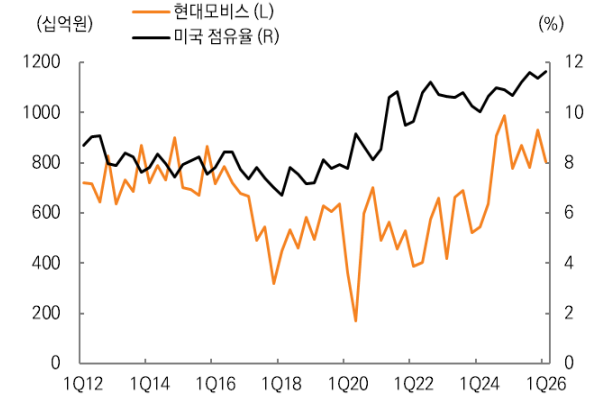
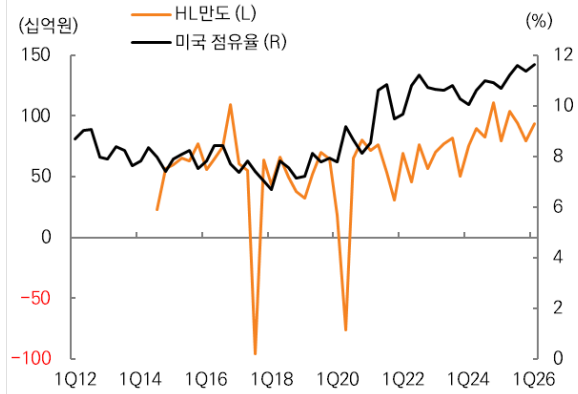
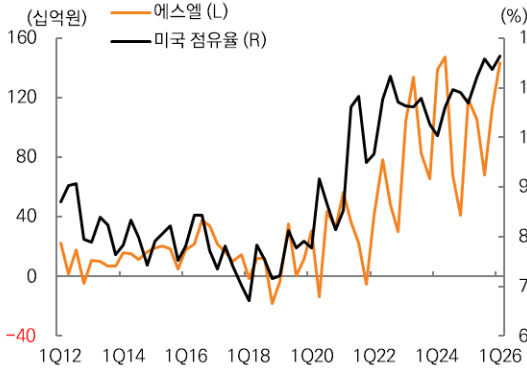
국내 주요 자동차 부품 업체 지역별 매출 비중



자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 미국 점유율 3차 상승 사이클

국내 자동차부품 영업이익과 현대차그룹 미국 점유율 추이



자료: Quantwise, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

COMPANY

—

종목 분석



트랜스포머 실사화, 로봇 모멘텀 대장

투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 950,000원
현재주가(26/6/4)	700,000원
상승여력	35.7%

영업이익(26F, 십억원)	11,697
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	12,102
EPS 성장률(26F, %)	15.6
MKT EPS 성장률(26F, %)	239.0
P/E(26F, x)	17.1
MKT P/E(26F, x)	9.6
KOSPI	8,639.41
시가총액(십억원)	143,330
발행주식수(백만주)	205
유동주식비율(%)	65.6
외국인 보유비중(%)	25.6
베타(12M) 일간수익률	1.35
52주 최저가(원)	186,000
52주 최고가(원)	750,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	29.9 146.9 276.3
상대주가	4.3 15.1 20.7

투자포인트

- 6~8월 로봇/자율주행 모멘텀 지속될 전망. 1) 6/8 엔비디아 미팅 예정된 가운데 GPU 및 자율주행 관련 협업 진전에 주목할 필요. 2) 6월 소프트뱅크 풋옵션, 7월 현대차그룹 콜옵션 행사기간 도래, 보스턴다이내믹스 지분구조 변동 예상, 구글/엔비디아 등 SI 업체 투자 가능성 높다고 판단. 3) 미국 안보 로보틱스 법안 포함될 가능성 있는 6월 FY2027 NDAA 마크업 주목. 4) 8월 미국 로봇 훈련센터 RMAC 가동, 3Q26 현대차 인베스터데이 예정. 생산법인 RA 지분율 및 착공 주목
- 실적은 3분기를 기점으로 역성장을 벗어나 증익 전환 예상. 높은 관세 기저, 우호적인 환율 환경, HEV 판매 확대, 미국 점유율 확대 효과. 원재료비는 분기 2천억원 예상

목표주가

- 목표주가는 95만원(기존 64만원)으로 상향 조정. 1) 본업가치와 2) BD 지분가치 합산해 산출. 본업가치는 27년 지배순이익 12.7조원에 Target PER 14.0배 적용(21년 애플카 기대감 반영 고점)하여 178조원으로 산출. 엔비디아 자율주행 협업 구간 지속. BD 지분가치는 117조원에 지분율 27.8% 적용한 33조원. 우선주 시가총액 제외 보통주 목표 시가총액 195조원



결산기 (12월)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액 (십억원)	162,664	175,231	186,254	194,870	204,284
영업이익 (십억원)	15,127	14,240	11,468	11,697	13,278
영업이익률 (%)	9.3	8.1	6.2	6.0	6.5
순이익 (십억원)	11,962	12,527	9,446	10,842	12,723
EPS (원)	43,589	46,042	35,331	40,854	47,941
ROE (%)	13.7	12.4	8.4	9.0	9.8
P/E (배)	4.7	4.6	8.4	17.1	14.6
P/B (배)	0.6	0.5	0.7	1.5	1.4
배당수익률 (%)	5.6	5.7	3.4	1.4	1.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

목표주가 산출 실적 전망

현대차 목표주가 산출 테이블

(조원, 배, 원, %)	내용	비고
본업 가치	178.1	[A]
지배순이익	12.7	27년 추정치 기준
Target PER	14.0	과거 21년 애플카 기대감 반영된 구간 고점 (엔비디아 자율주행 협업, SDV 전개, 모셔널 상용화, 미국 점유율 확대)
로봇 지분가치	32.5	[B]
BD 가치 추정	117.0	30년 매출액 7.3조, Target PSR 16.1배(본문 24p 참고)
현대차 지분가치	32.5	25년 8월 1차 납입 이후 지분율 27.8% 적용
우선주 시가총액	16.1	[C], 26/6/4 증가
보통주 목표시총	194.5	[A] + [B] - [C]
보통주 발행주식수	204.5	백만주, 26/6/4 기준
보통주 목표주가	950,000	기존 64만원에서 상향
보통주 현재주가	700,000	26/6/4 증가
상승여력	35.7	투자여건 매수 유지

자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

현대차 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	44,408	48,287	46,721	46,839	45,939	50,775	48,922	49,235	175,231	186,254	194,870	204,284
자동차 부문	34,718	37,609	36,715	36,591	34,539	38,850	38,146	38,466	136,725	145,632	150,001	157,351
금융 부문	7,398	8,214	7,189	7,431	8,991	9,044	7,800	7,784	28,447	30,233	33,619	35,132
기타 부문	2,292	2,464	2,817	2,817	2,409	2,881	2,975	2,985	10,059	10,389	11,250	11,801
YoY (%)	9.2	7.3	8.8	0.5	3.4	5.2	4.7	5.1	7.7	6.3	4.6	4.8
자동차 부문	9.5	6.7	7.9	2.4	-0.5	3.3	3.9	5.1	5.1	6.5	3.0	4.9
금융 부문	11.1	15.6	10.7	-9.2	21.5	10.1	8.5	4.7	27.0	6.3	11.2	4.5
기타 부문	0.3	-8.0	16.8	4.9	5.1	16.9	5.6	6.0	-0.5	3.3	8.3	4.9
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	2,515	3,293	3,033	2,856	14,240	11,468	11,697	13,278
YoY (%)	2.1	-15.8	-27.7	-41.4	-30.8	-8.6	19.5	68.4	-5.9	-19.5	2.0	13.5
OPM (%)	8.2	7.5	5.4	3.6	5.5	6.5	6.2	5.8	8.1	6.2	6.0	6.5
지배순이익	3,157	2,998	2,261	1,029	2,335	3,140	2,856	2,511	12,527	9,446	10,842	12,723
YoY (%)	-2.3	-24.5	-25.7	-54.9	-26.0	4.7	26.3	144.0	4.7	-24.6	14.8	17.3
NPM (%)	7.1	6.2	4.8	2.2	5.1	6.2	5.8	5.1	7.1	5.1	5.6	6.2

자료: 현대차, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	175,231	186,254	194,870	204,284
매출원가	139,482	152,038	159,894	166,900
매출총이익	35,749	34,216	34,976	37,384
판매비와관리비	21,510	22,749	23,279	24,106
조정영업이익	14,240	11,468	11,697	13,278
영업이익	14,240	11,468	11,697	13,278
비영업손익	3,541	2,374	4,379	5,011
금융손익	529	328	305	362
관계기업등 투자손익	3,114	2,510	2,661	3,193
세전계속사업손익	17,781	13,842	16,076	18,289
계속사업법인세비용	4,232	3,477	4,075	4,207
계속사업이익	13,549	10,365	12,001	14,083
중단사업이익	-319	0	0	0
당기순이익	13,230	10,365	12,001	14,083
지배주주	12,527	9,446	10,842	12,723
비지배주주	703	919	1,159	1,360
총포괄이익	18,255	11,082	12,001	14,083
지배주주	17,100	10,191	10,592	12,430
비지배주주	1,154	891	1,409	1,653
EBITDA	18,527	16,484	17,198	19,351
FCF	-13,723	-14,358	10,343	12,581
EBITDA 마진율 (%)	10.6	8.9	8.8	9.5
영업이익률 (%)	8.1	6.2	6.0	6.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	7.1	5.1	5.6	6.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	115,764	120,777	127,013	135,361
현금 및 현금성자산	19,015	18,361	22,323	28,510
매출채권 및 기타채권	8,773	12,136	12,757	13,279
재고자산	19,791	20,662	21,719	22,768
기타유동자산	68,185	69,618	70,214	70,804
비유동자산	224,034	248,067	255,059	261,464
관계기업투자등	34,644	37,906	39,845	41,770
유형자산	44,534	48,750	53,265	57,708
무형자산	7,683	9,268	9,751	9,737
자산총계	339,798	368,845	382,072	396,826
유동부채	79,510	88,579	90,850	93,104
매입채무 및 기타채무	22,083	22,062	23,191	24,311
단기금융부채	36,605	44,553	44,619	44,639
기타유동부채	20,822	21,964	23,040	24,154
비유동부채	140,013	152,617	153,663	154,702
장기금융부채	121,484	132,160	132,172	132,172
기타비유동부채	18,529	20,457	21,491	22,530
부채총계	219,522	241,197	244,513	247,805
지배주주지분	109,103	115,446	124,199	134,300
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	7,656	7,780	7,780	7,780
이익잉여금	96,596	101,312	109,529	119,631
비지배주주지분	11,173	12,202	13,360	14,720
자본총계	120,276	127,648	137,559	149,020

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025	2026F	2027F
P/E (x)	4.6	8.4	17.1	14.6
P/CF (x)	1.6	2.2	8.8	7.8
P/B (x)	0.5	0.7	1.5	1.4
EV/EBITDA (x)	10.5	14.4	15.3	13.3
EPS (원)	46,042	35,331	40,854	47,941
CFPS (원)	136,654	135,717	79,687	89,962
BPS (원)	405,094	436,418	469,396	507,459
DPS (원)	12,000	10,000	10,000	10,000
배당성향 (%)	18.4	19.5	16.9	14.4
배당수익률 (%)	5.7	3.4	1.9	1.9
매출액증가율 (%)	7.7	6.3	4.6	4.8
EBITDA증가율 (%)	-7.7	-11.0	4.3	12.5
조정영업이익증가율 (%)	-5.9	-19.5	2.0	13.5
EPS증가율 (%)	5.6	-23.3	15.6	17.3
매출채권 회전율 (회)	33.1	25.7	22.1	22.1
재고자산 회전율 (회)	9.4	9.2	9.2	9.2
매입채무 회전율 (회)	11.9	12.2	12.7	12.6
ROA (%)	4.3	2.9	3.2	3.6
ROE (%)	12.4	8.4	9.0	9.8
ROIC (%)	12.3	7.8	7.3	8.2
부채비율 (%)	182.5	189.0	177.8	166.3
유동비율 (%)	145.6	136.3	139.8	145.4
순차입금/자기자본 (%)	108.2	119.2	65.4	56.0
조정영업이익/금융비용 (x)	31.5	20.0	19.8	22.5

자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

보스턴다이내믹스 및 생산법인 지분 주목

투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 240,000원
현재주가(26/6/4)	164,300원
상승여력	46.1%

영업이익(26F, 십억원)	10,160
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	10,109
EPS 성장률(26F, %)	11.5
MKT EPS 성장률(26F, %)	239.0
P/E(26F, x)	7.7
MKT P/E(26F, x)	9.6
KOSPI	8,639.41

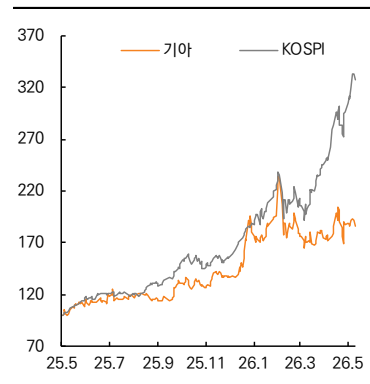
시가총액(십억원)	64,145		
발행주식수(백만주)	390		
유동주식비율(%)	60.4		
외국인 보유비중(%)	38.3		
베타(12M) 일간수익률	0.97		
52주 최저가(원)	89,600		
52주 최고가(원)	206,000		
(%)	1M	6M	12M
절대주가	6.7	36.6	83.4
상대주가	-14.3	-36.3	-41.2

투자포인트

- 6~8월 로봇/자율주행 모멘텀 지속될 전망. 로봇 모멘텀에서 소외될 이유 없음. 1) 6/8 엔비디아 미팅 예정된 가운데 GPU 및 자율주행 관련 협업 진전에 주목할 필요. 2) 6월 소프트뱅크 풋옵션, 7월 현대차그룹 콜옵션 기간 도래하며 보스턴다이내믹스 지분구조 변동 예상, 구글/엔비디아 등 SI 업체 투자 가능성 높다고 판단. 3) 미국 안보 로보틱스 법안 포함될 가능성 있는 6월 FY2027 NDAA 마크업 주목. 4) 8월 미국 로봇 훈련센터 RMAC 가동, 생산법인 RA 지분율 및 착공 주목
- 실적은 2분기를 기점으로 역성장을 벗어나 증익 전환 예상. 높은 관세 기저, 우호적인 환율 환경, HEV 판매 확대, 미국 점유율 확대 지속 전망. 원재료비는 분기 1,500억원 수준 예상

목표주가

- 목표주가는 24만원(기존 20만원)으로 상향 조정. 1) 본업가치와 2) BD 지분가치 합산해 산출. 본업가치는 27년 지배순이익 8.9조원에 Target PER 8.4배 적용(현대차 Target PER 14배 대비 40% 할인)하여 75조원으로 산출. 엔비디아 자율주행 협업 구간 지속. BD 지분가치는 117조원에 지분율 20.1% 적용한 20조원. 목표 시가총액은 95조원으로 산출



결산기 (12월)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액 (십억원)	99,808	107,449	114,141	122,234	128,417
영업이익 (십억원)	11,608	12,667	9,078	10,160	11,106
영업이익률 (%)	11.6	11.8	8.0	8.3	8.6
순이익 (십억원)	8,777	9,773	7,561	8,320	8,903
EPS (원)	21,770	24,413	19,111	21,310	22,804
ROE (%)	20.4	19.1	12.9	13.0	12.8
P/E (배)	4.6	4.1	6.4	7.7	7.2
P/B (배)	0.9	0.7	0.8	1.0	0.9
배당수익률 (%)	5.6	6.5	5.6	4.6	4.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

목표주가 산출 실적 전망

기아 목표주가 산출 테이블

(조원, 배, 원, %)	내용	비고
본업 가치	74.8	[A]
지배순이익	8.9	27년 추정치 기준
Target PER	8.4	현대차 Target PER 14배 대비 40% 할인
로봇 지분가치	20.1	[B]
BD 가치 추정	117.0	30년 매출액 7.3조, Target PSR 16.1배(본문 24p 참고)
기아 지분가치	20.1	25년 8월 1차 납입 이후 지분율 17.2% 적용
목표 시가총액	94.8	[A] + [B]
발행주식수	390.4	백만주, 26/6/4 기준
목표주가	240,000	기준 20만원에서 상향
현재주가	164,300	26/6/4 증가
상승여력	46.1	투자익권 매수 유지

자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

기아 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	28,018	29,350	28,686	28,088	29,502	32,207	31,025	29,499	107,449	114,141	122,234	128,417
YoY (%)	6.9	6.5	8.2	3.5	5.3	9.7	8.2	5.0	7.7	6.2	7.1	5.1
매출총이익	6,081	5,530	5,409	5,143	5,804	6,066	6,323	5,494	24,771	22,508	23,687	24,804
GPM (%)	21.7	18.8	18.9	18.3	19.7	18.8	20.4	18.6	23.1	19.7	19.4	19.3
영업이익	3,009	2,765	1,462	1,843	2,205	2,767	2,518	2,670	12,667	9,078	10,160	11,106
OPM (%)	10.7	9.4	5.1	6.6	7.5	8.6	8.1	9.1	11.8	8.0	8.3	8.6
YoY (%)	-12.2	-24.1	-49.2	-32.1	-26.7	0.1	72.2	44.9	9.1	-28.3	11.9	9.3
지배순이익	2,393	2,269	1,425	1,471	1,831	2,322	2,132	2,033	9,773	7,561	8,320	8,903
NPM (%)	8.5	7.7	5.0	5.2	6.2	7.2	6.9	6.9	9.1	6.6	6.8	6.9
YoY (%)	-14.8	-23.2	-37.2	-15.6	-23.5	2.4	49.7	38.2	11.3	-22.6	10.0	7.0

자료: 기아, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	107,449	114,141	122,234	128,417
매출원가	82,678	91,633	98,547	103,613
매출총이익	24,771	22,508	23,687	24,804
판매비와관리비	12,104	13,430	13,527	13,698
조정영업이익	12,667	9,078	10,160	11,106
영업이익	12,667	9,078	10,160	11,106
비영업손익	833	1,163	1,512	1,604
금융손익	918	874	1,112	1,214
관계기업등 투자손익	395	415	371	390
세전계속사업손익	13,500	10,241	11,672	12,710
계속사업법인세비용	3,725	2,687	3,358	3,813
계속사업이익	9,775	7,554	8,314	8,897
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	9,775	7,554	8,314	8,897
지배주주	9,773	7,561	8,320	8,903
비지배주주	2	-7	-5	-6
총포괄이익	11,811	8,391	8,314	8,897
지배주주	11,808	8,398	8,326	8,910
비지배주주	3	-7	-12	-13
EBITDA	15,216	11,792	13,362	14,578
FCF	9,079	5,290	8,614	9,431
EBITDA 마진율 (%)	14.2	10.3	10.9	11.4
영업이익률 (%)	11.8	8.0	8.3	8.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.1	6.6	6.8	6.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	41,797	44,426	48,922	52,639
현금 및 현금성자산	13,567	13,998	16,960	19,252
매출채권 및 기타채권	6,719	6,777	7,381	7,579
재고자산	12,419	14,666	15,162	15,929
기타유동자산	9,092	8,985	9,419	9,879
비유동자산	50,958	54,553	57,525	60,505
관계기업투자등	23,858	25,238	26,506	27,847
유형자산	17,928	19,934	21,096	22,244
무형자산	4,094	4,806	5,242	5,622
자산총계	92,756	98,979	106,447	113,145
유동부채	26,977	28,378	29,810	30,095
매입채무 및 기타채무	14,796	15,882	16,755	17,602
단기금융부채	1,149	1,436	1,439	290
기타유동부채	11,032	11,060	11,616	12,203
비유동부채	9,938	9,410	9,817	10,247
장기금융부채	2,490	1,316	1,316	1,316
기타비유동부채	7,448	8,094	8,501	8,931
부채총계	36,916	37,789	39,627	40,342
지배주주지분	55,831	61,187	66,823	72,811
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,760	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	50,241	54,520	60,197	66,185
비지배주주지분	9	3	-3	-9
자본총계	55,840	61,190	66,820	72,802

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025	2026F	2027F
P/E (x)	4.1	6.4	7.7	7.2
P/CF (x)	2.1	3.0	4.7	4.3
P/B (x)	0.7	0.8	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	1.6	2.4	3.1	2.6
EPS (원)	24,413	19,111	21,310	22,804
CFPS (원)	48,564	40,464	35,212	38,302
BPS (원)	141,271	157,170	171,604	186,941
DPS (원)	6,500	6,800	7,500	8,000
배당성향 (%)	26.2	35.0	35.1	34.9
배당수익률 (%)	6.5	5.6	4.9	5.2
매출액증가율 (%)	7.7	6.2	7.1	5.1
EBITDA증가율 (%)	9.0	-22.5	13.3	9.1
조정영업이익증가율 (%)	9.1	-28.3	11.9	9.3
EPS증가율 (%)	12.1	-21.7	11.5	7.0
매출채권 회전율 (회)	35.6	32.1	33.2	32.8
재고자산 회전율 (회)	9.1	8.4	8.2	8.3
매입채무 회전율 (회)	7.9	8.7	8.8	8.6
ROA (%)	11.3	7.9	8.1	8.1
ROE (%)	19.1	12.9	13.0	12.8
ROIC (%)	45.2	27.3	26.7	27.2
부채비율 (%)	66.1	61.8	59.3	55.4
유동비율 (%)	154.9	156.5	164.1	174.9
순차입금/자기자본 (%)	-27.4	-31.3	-34.2	-36.7
조정영업이익/금융비용 (x)	124.8	120.8	-85.6	-118.2

자료: 기아, 미래에셋증권 리서치센터

아틀라스 핵심 공급사, 미국 액추에이터 공장 주목

투자이건(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 920,000원
현재주가(26/6/4)	748,000원
상승여력	23.0%

영업이익(26F, 십억원)	3,644		
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	3,728		
EPS 성장률(26F, %)	6.5		
MKT EPS 성장률(26F, %)	239.0		
P/E(26F, x)	17.7		
MKT P/E(26F, x)	9.6		
KOSPI	8,639.41		
시가총액(십억원)	67,868		
발행주식수(백만주)	90		
유동주식비율(%)	65.1		
외국인 보유비중(%)	37.2		
베타(12M) 일간수익률	1.02		
52주 최저가(원)	250,000		
52주 최고가(원)	768,000		
(%)	1M	6M	12M
절대주가	73.3	115.3	199.2
상대주가	39.2	0.4	-4.0

투자포인트

- 6~8월 로봇 모멘텀 지속될 전망. 1) 6월 소프트뱅크 풋옵션, 7월 현대차그룹 콜옵션 기간 도래하며 보스턴다이내믹스 지분구조 변동 예상, 구글/엔비디아 등 SI 업체 투자 가능성 높다고 판단. 2) 미국 안보 로보틱스 법안 포함될 가능성 있는 6월 FY2027 NDAA 마크업 주목. 3) 8월 미국 로봇 훈련 센터 RMAC 가동. 동사는 미국 액추에이터 공장 담당. BD 상장 및 지배구조 개편 기대감 지속
- 28년 미국 액추에이터 공장 CAPA 35만개. 아틀라스향 액추에이터 31개 공급할 예정으로, 이는 약 1만대 물량에 해당. 액추에이터 단가 현재 1,000달러 이상에서 양산 시 800달러 하락 전망. 액추에이터 매출 기여도는 약 3~4천억원. 아틀라스 3만대 공급 시 1조원 이상으로 추정. 액추에이터를 넘어 그리퍼/센서/제어기 등으로의 아틀라스 수주 확대 여부에 주목

목표주가

- 목표주가는 92만원(기존 55만원)으로 상향. 1) 본업가치와 2) BD 지분가치 합산해 산출. 본업 가치는 27년 지배순이익 5.0조원에 Target PER 14.0배 적용(현대차 Target PER)하여 70조원. BD 지분가치는 117조원에 지분을 11.3% 적용한 13.2조원. 목표 시가총액은 83조원



결산기 (12월)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액 (십억원)	59,254	57,237	61,118	65,319	69,675
영업이익 (십억원)	2,295	3,073	3,357	3,644	4,403
영업이익률 (%)	3.9	5.4	5.5	5.6	6.3
순이익 (십억원)	3,423	4,056	3,656	3,833	5,008
EPS (원)	36,340	43,480	39,682	42,242	55,195
ROE (%)	8.7	9.4	7.7	7.5	9.2
P/E (배)	6.5	5.4	9.4	17.7	13.6
P/B (배)	0.5	0.5	0.7	1.3	1.2
배당수익률 (%)	1.9	2.5	1.7	0.9	1.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

목표주가 산출 실적 전망

현대모비스 목표주가 산출 테이블

(조원, 배, 원, %)	내용	비고
본업 가치	70.1	[A]
지배순이익	5.0	27년 추정치 기준
Target PER	14.0	현대차 Target PER 14배 동일 적용
로봇 지분가치	13.2	[B]
BD 가치 추정	117.0	30년 매출액 7.3조, Target PSR 16.1배(본문 24p 참고)
현대모비스 지분가치	13.2	25년 8월 1차 납입 이후 지분율 11.3% 적용
목표 시가총액	83.3	[A] + [B]
발행주식수	90.7	백만주, 26/6/4 기준
목표주가	920,000	기존 55만원에서 상향
현재주가	748,000	26/6/4 증가
상승여력	23.0	투자여건 매수 유지

자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

현대모비스 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	14,752	15,936	15,032	15,398	15,561	16,941	16,233	16,584	57,237	61,118	65,319	69,675
모듈/부품	11,474	12,607	11,675	12,044	12,042	13,548	12,698	12,893	45,152	47,800	51,181	55,038
전동화	1,190	1,600	1,310	1,255	1,287	1,687	1,493	1,557	6,694	5,355	6,024	7,440
핵심부품	3,485	3,603	3,517	3,608	3,605	3,932	3,942	3,737	12,824	14,213	15,217	16,143
모듈조립	6,799	7,403	6,849	7,181	7,149	7,929	7,263	7,599	25,634	28,232	29,940	31,455
A/S	3,278	3,330	3,357	3,354	3,519	3,393	3,534	3,691	12,085	13,318	14,138	14,636
YoY (%)	6.4	8.7	7.4	4.7	5.5	6.3	8.0	7.7	-3.4	6.8	6.9	6.7
모듈/부품	4.9	7.8	6.7	4.0	4.9	7.5	8.8	7.0	-6.7	5.9	7.1	7.5
전동화	-36.6	-7.2	-17.0	-17.1	8.2	5.4	14.0	24.1	-45.3	-20.0	12.5	23.5
핵심부품	16.7	7.7	14.0	5.9	3.4	9.1	12.1	3.6	15.6	10.8	7.1	6.1
모듈조립	12.0	11.8	9.1	7.8	5.2	7.1	6.0	5.8	2.4	10.1	6.1	5.1
A/S	11.8	12.3	9.7	7.2	7.4	1.9	5.3	10.1	11.0	10.2	6.2	3.5
영업이익	777	870	780	931	803	891	913	1,037	3,073	3,357	3,644	4,403
모듈/부품	-100	42	-37	171	-121	26	16	127	-42	76	39	685
A/S	877	828	817	760	924	865	898	918	3,116	3,282	3,605	3,546
YoY (%)	43.1	36.8	-14.1	-5.6	3.3	2.4	17.1	11.4	33.9	9.3	8.5	20.8
OPM (%)	5.3	5.5	5.2	6.0	5.2	5.3	5.6	6.3	5.4	5.5	5.6	6.3
모듈/부품	-0.9	0.3	1.1	1.4	-1.0	0.2	0.1	1.0	-0.1	0.2	0.1	1.2
A/S 부문	26.7	24.9	24.3	22.7	26.3	25.5	25.4	24.9	25.8	24.6	25.5	24.2
지배순이익	1,031	932	931	768	882	1,058	969	926	4,056	3,656	3,833	5,008
YoY (%)	19.7	-6.4	1.1	-39.9	-14.5	13.5	4.1	20.5	18.5	-9.9	4.8	30.7
NPM (%)	7.0	5.9	6.2	5.0	5.7	6.2	6.0	5.6	7.1	6.0	5.9	7.2

자료: 현대모비스, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	57,237	61,118	65,319	69,675
매출원가	49,174	52,288	56,130	59,410
매출총이익	8,063	8,830	9,189	10,265
판매비와관리비	4,989	5,472	5,545	5,862
조정영업이익	3,073	3,357	3,644	4,403
영업이익	3,073	3,357	3,644	4,403
비영업손익	2,191	1,758	1,643	2,112
금융손익	296	225	237	276
관계기업등 투자손익	1,788	1,400	1,359	1,767
세전계속사업손익	5,264	5,115	5,287	6,515
계속사업법인세비용	1,204	1,450	1,447	1,499
계속사업이익	4,060	3,665	3,839	5,017
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	4,060	3,665	3,839	5,017
지배주주	4,056	3,656	3,833	5,008
비지배주주	5	9	7	9
총포괄이익	5,918	4,028	3,839	5,017
지배주주	5,913	4,020	3,823	4,995
비지배주주	5	8	17	22
EBITDA	4,058	4,525	4,958	5,856
FCF	2,049	3,125	2,883	4,221
EBITDA 마진율 (%)	7.1	7.4	7.6	8.4
영업이익률 (%)	5.4	5.5	5.6	6.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	7.1	6.0	5.9	7.2

자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	28,424	30,366	32,147	34,699
현금 및 현금성자산	4,788	4,922	5,274	6,518
매출채권 및 기타채권	10,283	10,825	11,660	12,412
재고자산	6,763	6,862	7,391	7,883
기타유동자산	6,590	7,757	7,822	7,886
비유동자산	38,173	40,034	42,886	45,483
관계기업투자등	22,410	23,679	25,504	27,204
유형자산	12,003	12,347	13,343	14,214
무형자산	1,167	1,266	1,297	1,322
자산총계	66,597	70,401	75,033	80,182
유동부채	12,745	13,058	13,963	14,297
매입채무 및 기타채무	8,089	8,128	8,754	9,338
단기금융부채	1,217	1,307	1,307	796
기타유동부채	3,439	3,623	3,902	4,163
비유동부채	7,733	8,130	8,574	8,989
장기금융부채	2,337	2,361	2,361	2,361
기타비유동부채	5,396	5,769	6,213	6,628
부채총계	20,479	21,188	22,538	23,285
지배주주지분	46,081	49,168	52,444	56,837
자본금	491	491	491	491
자본잉여금	1,367	1,377	1,377	1,377
이익잉여금	42,911	45,225	48,478	52,871
비지배주주지분	37	45	52	60
자본총계	46,118	49,213	52,496	56,897

예상 주당가치 및 valuation (요약)

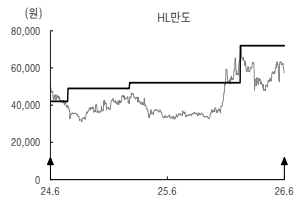
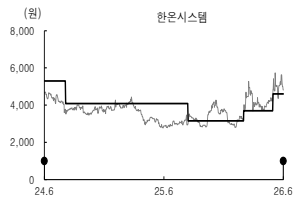
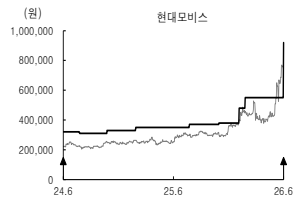
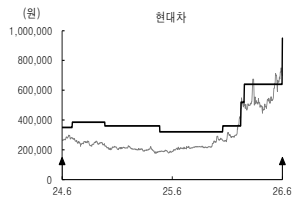
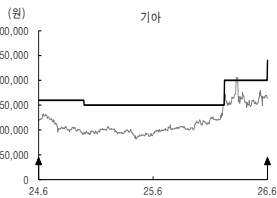
	2024	2025	2026F	2027F
P/E (x)	5.4	9.4	17.7	13.6
P/CF (x)	4.7	6.2	11.5	9.4
P/B (x)	0.5	0.7	1.3	1.2
EV/EBITDA (x)	5.1	7.2	12.0	9.8
EPS (원)	43,480	39,682	42,242	55,195
CFPS (원)	50,226	59,767	64,878	79,519
BPS (원)	501,648	545,787	581,895	630,307
DPS (원)	6,000	6,500	6,900	8,900
배당성향 (%)	13.3	15.8	16.0	15.8
배당수익률 (%)	2.5	1.7	1.6	2.1
매출액증가율 (%)	-3.4	6.8	6.9	6.7
EBITDA증가율 (%)	26.0	11.5	9.6	18.1
조정영업이익증가율 (%)	33.9	9.2	8.5	20.8
EPS증가율 (%)	19.6	-8.7	6.5	30.7
매출채권 회전율 (회)	5.8	6.1	6.2	6.1
재고자산 회전율 (회)	9.3	9.0	9.2	9.1
매입채무 회전율 (회)	7.4	7.8	8.1	8.0
ROA (%)	6.5	5.4	5.3	6.5
ROE (%)	9.4	7.7	7.5	9.2
ROIC (%)	11.3	10.7	12.7	14.7
부채비율 (%)	44.4	43.1	42.9	40.9
유동비율 (%)	223.0	232.6	230.2	242.7
순차입금/자기자본 (%)	-2.7	-2.6	-16.2	-18.0
조정영업이익/금융비용 (x)	23.8	19.0	21.0	27.3

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
기아 (000270)					2025.11.03	매수	380,000	-12.36	3.29
2026.06.05	매수	240,000	-	-	2025.07.28	매수	370,000	-17.69	-12.30
2026.01.19	매수	200,000	-19.14	3.00	2025.01.31	매수	350,000	-24.06	-10.14
2025.10.28	1년 경과 이후	150,000	-19.41	1.67	2024.10.28	매수	330,000	-24.90	-20.15
2024.10.28	매수	150,000	-34.65	-21.27	2024.07.29	매수	310,000	-28.40	-17.26
2024.04.29	매수	160,000	-30.27	-17.31	2024.04.29	매수	320,000	-28.17	-21.09
현대차 (005380)					한온시스템 (018880)				
2026.06.05	매수	950,000	-	-	2026.05.04	중립	4,600	-	-
2026.01.30	매수	640,000	-13.85	17.19	2026.02.04	중립	3,700	12.15	42.43
2026.01.19	매수	520,000	-2.20	5.58	2025.08.18	중립	3,160	6.59	35.17
2025.11.20	매수	360,000	-14.97	17.22	2025.08.09	1년 경과 이후	4,090	-21.16	-15.00
2025.04.25	매수	320,000	-31.72	-8.91	2024.08.09	중립	4,090	-13.57	8.41
2024.10.25	매수	360,000	-42.92	-37.08	2024.04.29	중립	5,298	-14.27	13.87
2024.07.09	매수	385,000	-35.73	-27.66	HL만도 (204320)				
2024.04.29	매수	350,000	-23.93	-14.86	2026.01.19	매수	72,000	-	-
현대모비스 (012330)					2025.02.07	매수	52,000	-24.00	25.77
2026.06.05	매수	920,000	-	-	2024.07.30	매수	49,000	-21.85	-7.86
2026.01.29	매수	550,000	-13.96	39.64	2024.04.29	매수	42,000	0.13	18.10
2026.01.09	매수	480,000	-6.15	1.56					

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



Compliance

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 기아, 현대차, 현대모비스, HL만도 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.