

자동차/로봇 (Positive)

로봇 상용화 기대를 증명할 시간

- 양산성 확보 경쟁

자동차/부품 김성래
sr.kim@hanwha.com
3772-7751

RA 김예인
yein.kim@hanwha.com
3772-8420



목차

04	로봇 기대감의 정점?
07	기대에서 현실화 단계로
12	역량을 입증할 시간
26	HMG, 로봇 양산개발 착수
33	HMG 로봇 Value-Up
38	투자전략 및 Valuation
43	기업분석
	현대차, 기아, 현대모비스, 현대글로비스, HL만도, 로보티즈

Summary

❖ 로봇 상용화 기대에서 현실화로

- ✓ 그동안 Physical AI 모멘텀이 주도했던 로봇틱스는 상용화 단계에 접어들면서 이제는 AI 활용한 기술 구현에서 더 나아가 실질적인 시장 내 고객의 요구 성능 및 가격에 대응할 수 있는 ‘양산역량’ 확보 경쟁으로 전환
 - 테슬라는 차량 생산 라인을 로봇 생산 라인으로 전환 중. 연 1.2만대 규모의 로봇 양산체제를 구축한 Figure AI를 비롯한 다수의 로봇업체들은 시장 선점을 위한 대규모 양산 준비에 착수

❖ 기대를 증명할 시간

- ✓ 로봇틱스 산업은 그동안 대규모 언어모델(LLM)과 시각-언어-행동(VLA) 모델의 비약적인 발전에 힘입어 극적인 전환점을 마련해왔으나, 지능을 실제 물리적으로 구현해야 하는 로봇은 ‘하드웨어’ 제약을 극복하는 것이 핵심
- ✓ 향후 로봇업체들의 양산역량 확보 경쟁에 있어 확인해야 할 포인트로 액추에이터 ‘토크밀도’, ‘기술 표준화’ 및 ‘공급망 구축’ 세가지 제시
 - 휴머노이드는 제한된 크기에서 큰 힘을 내는 것이 중요: ‘토크밀도(torque density)’의 중요성 증대 전망
 - 로봇 시장 요구 수준(성능/품질 및 적정 가격) 충족에 있어 기술 표준 선도 여부가 부각될 것. 역사적으로 신기술 패러다임 변화에 있어 시장을 주도해 온 제품(윈도우, iOS, AWS 등)들은 기술 표준을 선점하며 시장을 빠르게 확대
 - 로봇은 수천 개 이상의 복잡한 부품이 조합된 결정체로서 상용화 추진을 위해서는 반드시 강력한 대규모 공급망/밸류체인 구축 역량이 전제

❖ HMG, RMAC을 통해 로봇 양산개발 본격화

- ✓ 8월 RMAC 가동을 통해 얻어진 양산개발 성과에 따라 그룹 로봇 사업의 성패가 결정될 것
 - ‘데이터 수집 - 학습 - 동작생성 - 검증/실증’을 통해 최적화된 결과물은 2028년 3만대 양산체제의 공정 최적화 설계로 연결
- ✓ 또한, 2028년까지 확보된 양산 경쟁력 수준에 따라 보스턴다이내믹스의 IPO Value도 결정

❖ 투자전략

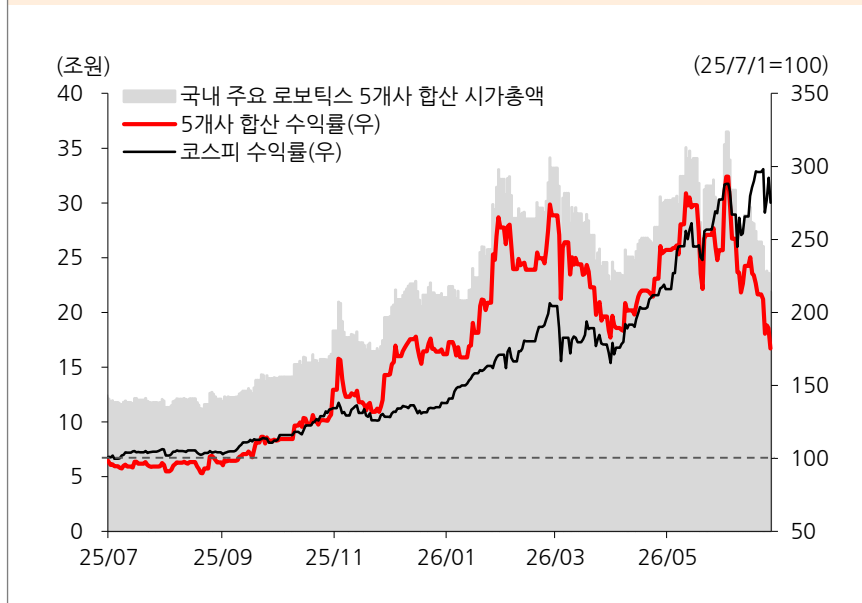
- ✓ 로봇 양산개발 본격화에 따라 가혹조건에서의 동작 성능을 대량양산 통해 적정 가격으로 공급해 온 자동차 밸류체인 부각 전망
- ✓ BD 양산성 확보 및 지분가치 확대 기대감이 가시화 될 현대차그룹주 선호. 그 중 심한 저평가 지속된 기아 최선호주 제시
- ✓ 차량부품 설계 최적화 등 양산화 기술력이 검증된 현대모비스와 HL만도의 로봇틱스 기회 확대 부각 예상. 차선호주로 제시



로봇 기대감의 정점? 2026년 상반기 로봇 기대감 폭발, 하반기가 관건 [한화리서치센터]

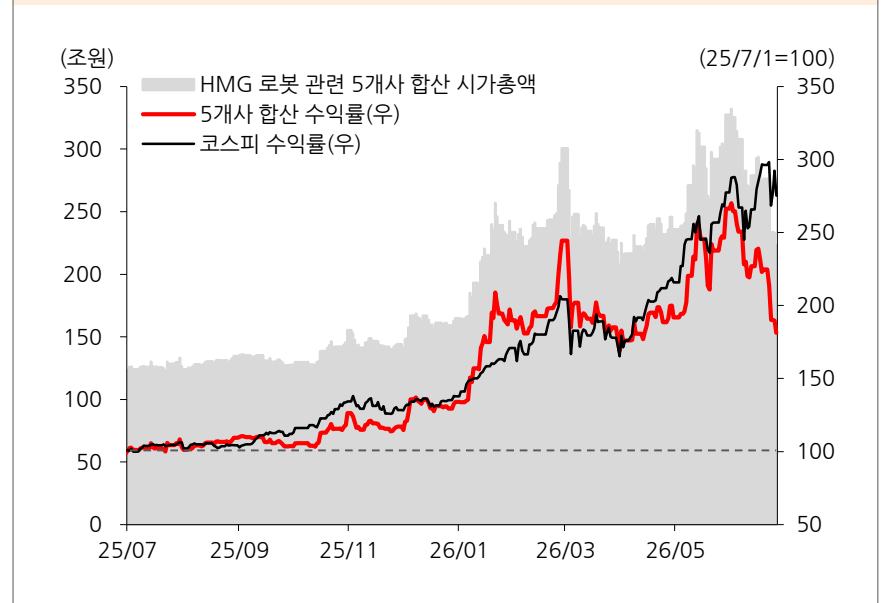
- ❖ 국내 로보틱스 업종 주가 수익률은 지난해 11월부터 상승 시작하여 '26년 5월 180% 수익률 기록 이후, 6월 기점으로 하락 추세
 - 지난해 말 로봇 상용화 기대감과 지난 1월 공개된 보스턴다이내믹스 'New Atlas'에 대한 반응, 그리고 피지컬 AI 모멘텀으로 상승
 - 그러나, 지난 3월 중동 전쟁 영향과 5월 이후 금리 인상 등 매크로 변동성, 그리고 AI 버블에 대한 우려 등으로 6월에 하락세
 - AI 반도체 모멘텀으로 강세를 보여 온 코스피 대비로도 outperform 해왔으나, 5월 중순이후 코스피 대비 하회

지난 1년간 국내 로보틱스 주요 5개사* 합산 시가총액 및 합산 수익률



자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터
 *주: 두산로보틱스, 레인보우로보틱스, 교영, 로보티즈, 에스피지

지난 1년간 현대차그룹 주요 5개사 합산 시가총액 및 합산 수익률

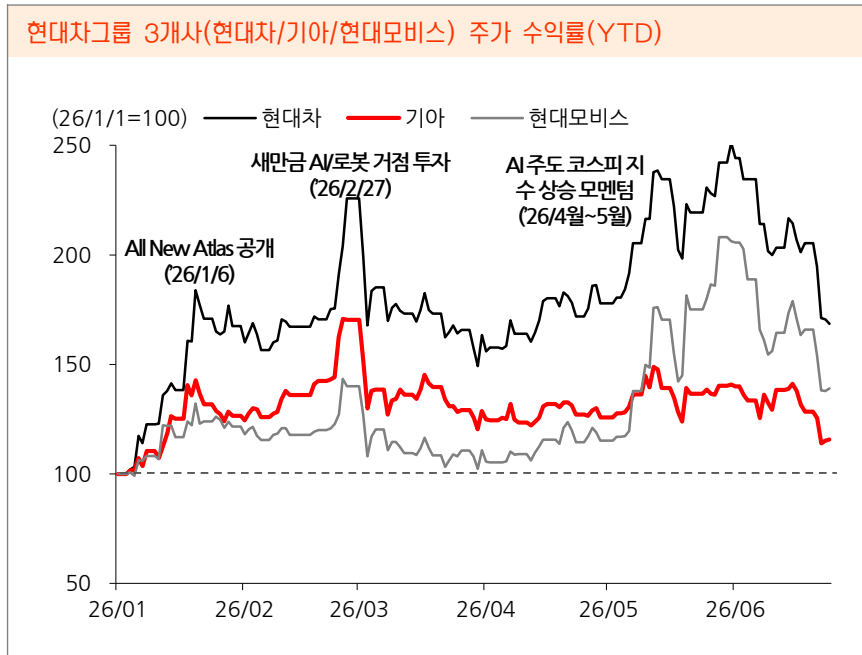


자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

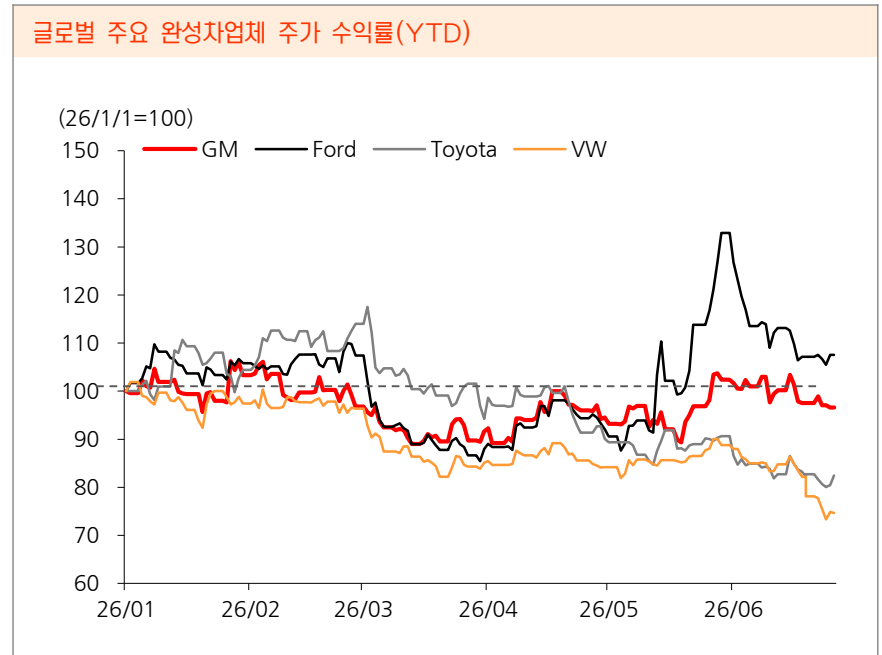


로봇 기대감의 정점? 국내 자동차업종 주가는 이제 로봇업종과 연동 [한화리서치센터]

- ❖ 국내 자동차업종 주가는 연초 AI/로봇 상용화 기대감에 따라 글로벌 주요업체와 상반된 흐름 전개, 상대적 주가수익률 outperform
 - 국내 자동차업종 주가는 연초 CES 2026에서 Atlas 공개와 새만금 AI 투자 및 AI 반도체 투자 모멘텀으로 상반기 상승 추세
 - * 5월말 기준 국내 자동차업종 주가 수익률(YTD)은 현대차 145%, 기아 38%, 현대모비스 103.5% 기록
- ❖ 1월 CES에서의 보스턴다이내믹스 로봇 공개 기점으로 현대차그룹 주가는 완성차보다 로보틱스 관련주 주가흐름과 연동 시작
 - 도요타, GM, 포드 등 글로벌 주요 완성차업체 주가 수익률은 완성차 수요 둔화로 인한 부정적 실적 영향으로 하락 추세
 - * 일회성 관세 환급 및 ESS 사업 기대감이 반영된 포드를 제외한 주요업체 주가는 연초대비 하락



자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

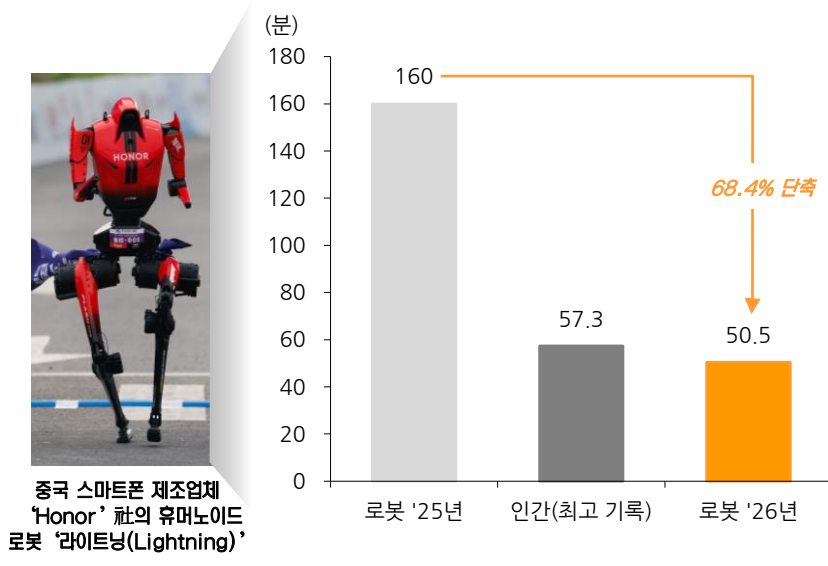


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

로봇 기대감의 정점? 기술 혁신은 비약적 진행 지속

- ❖ 로보틱스 기술은 지속 고도화 중. 특히 달리기, 물류 처리 등 동일 동작 반복 처리 영역에 있어서는 인간의 능력을 넘어서는 수준을 구현
 - 올해 중국 로봇 마라톤에서 57분 26초 완주 기록 달성되며 불과 1년 전 2시간 40분 기록 대비 약 3배 이상 단축된 기록으로 갱신
 - * 중국 스마트폰 제조사 'Honor'의 '휴머노이드 로봇 라이트닝'이 1위를 기록. 원격 조종 없이 자체 AI와 센서만으로 주행
 - * 인간 하프마라톤 기준 최고 기록인 57분 20초를 7분 이상 단축
 - 지난 5월 Figure AI는 3대의 Figure03을 통해 서로 교대하면서 물동량을 처리하는 작업을 200시간 동안 중단 없이 연속 수행
 - * 이번 시연을 온라인 스트리밍으로 생중계하며 당초 8시간 목표 대비 25배 많은 시간 동안 총 25만개 물동량 처리하며 자사의 로봇 성능을 과시

휴머노이드 로봇 보행(Locomotion) 기술의 비약적 발전: 주행속도 3배 증가



자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터

휴머노이드 로봇의 연속작업 능력의 비약적 발전: 분류작업 200시간 논스톱 처리



자료: Figure AI, 한화투자증권 리서치센터

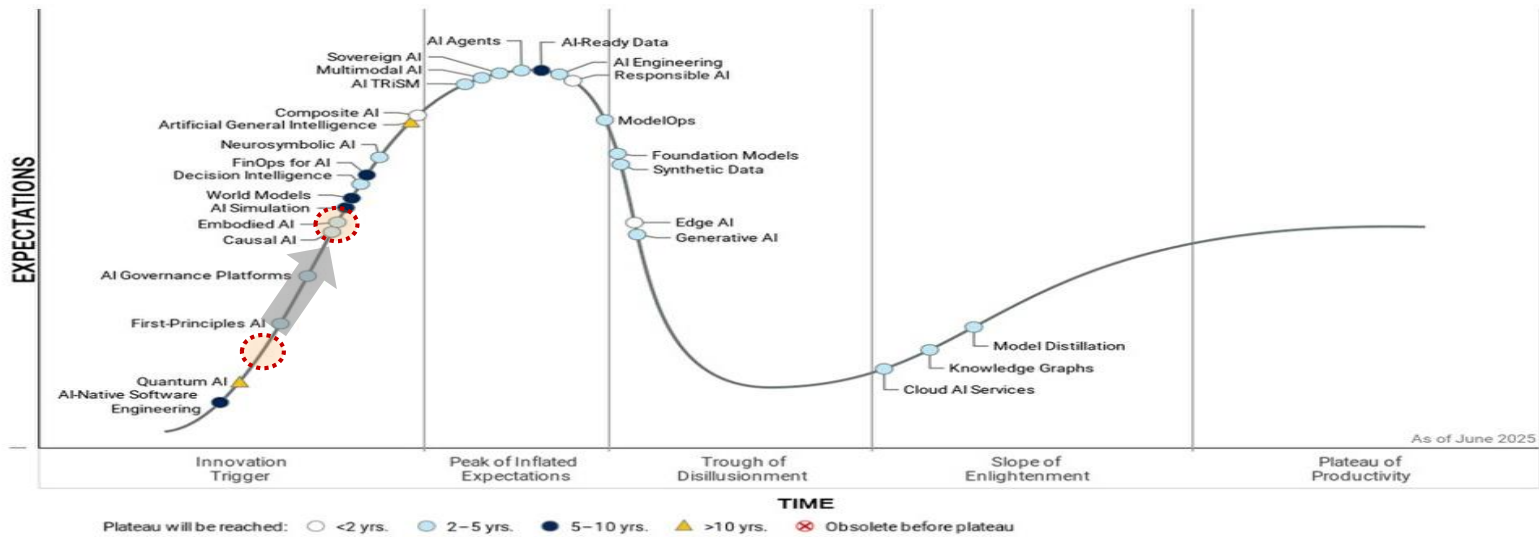


기대에서 현실화 단계로 로봇 버블 구간을 지나야 비로소 현실화

[한화리서치센터]

- ❖ 아직 실질적인 로봇 매출 및 이익 가시성이 확인되지 않은 상황에서의 높아진 주가 흐름은 ‘버블’에 대한 우려를 고조
- ❖ 기술혁신 관련 이론 및 사례를 비춰봤을 때 AI로봇은 이제 막 상용화 계획이 구체화되는 단계로 버블 구간을 지나는 것은 순리(順理)
 - Gartner ‘2025 AI Hype Cycle’ 에 따르면 휴머노이드 관련 분야인 ‘Embodied AI’ 는 ‘Innovation Trigger’ 단계 → 아직 기대가 상승하는 영역에 속해 있으며 상용화 단계 실제 구체화되면서 시장 기대가 일시적으로 급락하는 단계로 진입
 - Generative AI는 2023년 기대의 정점(Peak of Inflated Expectation) 등극 이후 빅테크들의 대규모 투자 단계로 진입

Hype Cycle for Emerging Tech. (Gartner, 2025.8월 기준)



자료: Gartner, 한화투자증권 리서치센터



기대에서 현실화 단계로 제품 상용화 단계에서 성공 여부가 결정

[한화리서치센터]

- ❖ 초기 단계부터 자원이 본격적으로 투입되는 기술 개발 과정에서 실제 시장에 최종 제품으로 상용화되는 비율은 30~40%
 - 특히 대규모 CAPEX와 BOM 복잡성 높은 공급망 관리가 요구되는 제품 시장에서 개발 과정 상 프로젝트 중단율이 높게 나타남
- ❖ 휴머노이드 성능 고도화, 대량 양산체제 구축 등 상용화가 본격화 준비되는 구간에 진입 → 대다수 로봇업체들의 시장 성공 여부 가시화

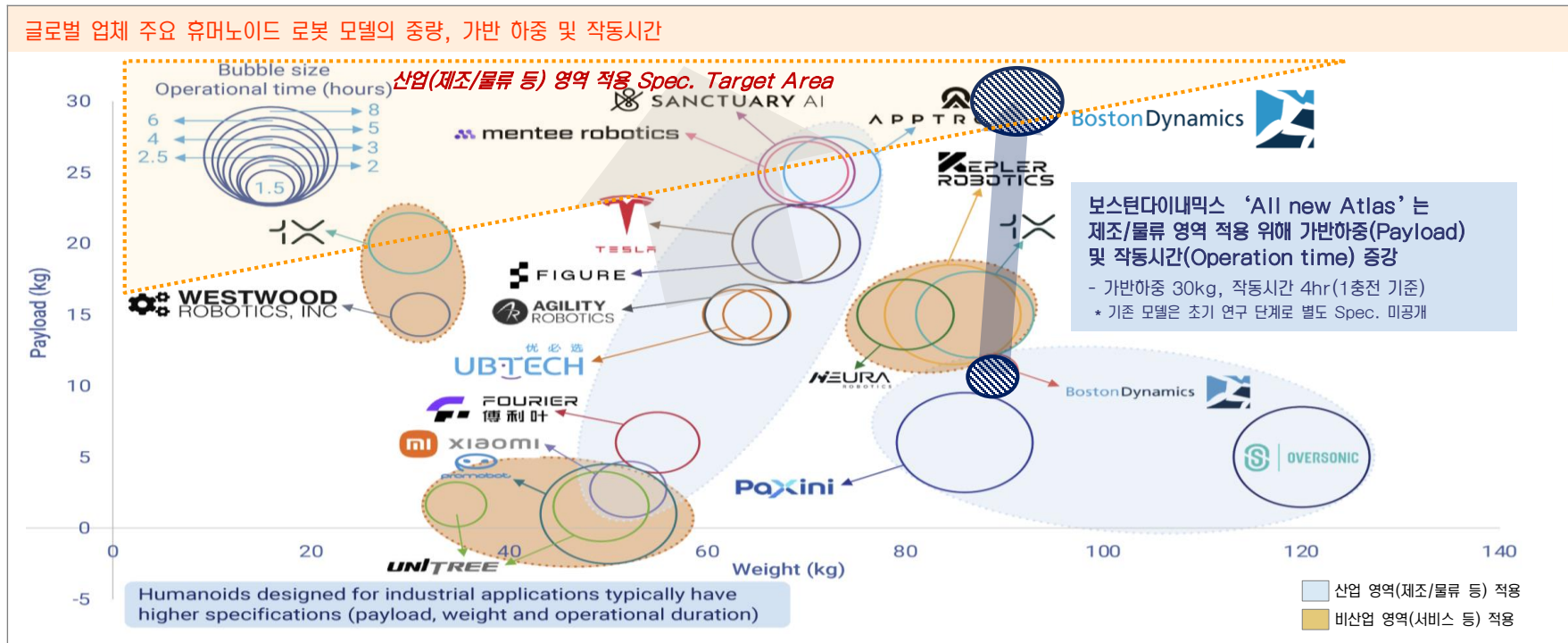
Innovation Funnel/NPD (New Product Development) Process 관련 주요 연구/논문 - 신기술 개발에서 실제 상용화에 성공하는		
연구자 / 논문 출처	핵심 학술적 시사점	단계별 핵심 측정 지표 (비율)
Booz, Allen & Hamilton (1982) 'New Products Management'	<ul style="list-style-type: none"> • 신제품 개발의 '사망 곡선(Mortality Curve)'을 최초로 계량화 • 기술 구현 및 양산화(Scale-up) 단계에서 가장 많은 프로젝트가 원가/품질 문제로 종결 	<ul style="list-style-type: none"> • 개발 착수 대비 상용화율: 약 37% - 실제 출시된 제품의 성공률은 약 67%
Stevens & Burley(1997) 'Research-Technology Management'	<ul style="list-style-type: none"> • 1개의 상업적 성공을 위해 필요한 원천 아이디어와 R&D 파이프라인의 규모를 정량적으로 제시 • R&D 초기 단계에서 경제성 측면의 Screening Criteria 강조 <ul style="list-style-type: none"> - 초기가 아닌 양산 직전 단계에서 프로젝트 종결 시 매몰 비용(Sunk Cost) 영향 극대화 - 단, 충분한 자금과 시장 지배력 보유 기업의 R&D 실패는 신규 개발의 지적 자산으로 활용 	<ul style="list-style-type: none"> • 3,000개 아이디어 → 125개 검증 프로젝트 → 9개 본격 개발 → 4개 상업화 → 1.7개 시제품 제작 → 1개가 시장에서 성공
Castellion & Markham(2013)	<ul style="list-style-type: none"> • 리스크 관리 능력이 우수한 선도 기업은 출시 성공률을 극적으로 높일 수 있음을 입증 - "신제품의 80%가 실패한다"는 기존 학계·업계의 통념(숙설)을 실증 데이터로 반박 	<ul style="list-style-type: none"> • 신제품 성공률: 25~40 % - 선도 기업(Best-in-class)의 신제품 개발 성공률: 약 60~75%
Robert G. Cooper(2001) 'Winning at New Products'	<ul style="list-style-type: none"> • 각 게이트(Gate)에서 성능/품질/원가 기준에 대한 강건한 적용 필요성 강조 - R&D 프로젝트 단계별 성과 미달 시 과감히 종료(Kill)하는 통제 시스템 도입 필요성 제시 	<ul style="list-style-type: none"> • 아이디어 대비 상용화율: 약 14% - 7개 아이디어 → 4개가 R&D 착수 → 1.5개 시장에 출시 → 최종 1개만 수익 창출에 성공

자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터

기대에서 현실화 단계로 시장 요구 수준의 사양/자원 확보가 중요

[한화리서치센터]

- ❖ 휴머노이드 업체들은 자사 로봇 상용화를 위해 ‘Target Application’ 에 맞게 요구 성능 최적화에 주력
 - 그동안 Lab에서의 기술 연구 단계였다면, 이제는 Application을 정의하고 그에 맞는 로봇 상품성을 구체화하는 단계로 진입
 - 로봇의 적용 동작 환경 및 조건에 맞춰 디자인/설계 및 기능 최적화
 - 대규모 수요 예상되는 제조/물류 영역에 맞게 가반하중(Payload) 증강 및 동작시간 구현 가능한 사양/자원 구성에 집중
 - * 보스턴다이내믹스는 ‘All new Atlas’ 를 HMGMA 등 제조/물류 영역에 적용하기 위해 가반하중(Payload) 및 작동시간(Operation time)을 증강



자료: IDTechEx, 한화투자증권 리서치센터



기대에서 현실화 단계로 BD Atlas, 철저히 고부하 제조/물류 Target [한화리서치센터]






- ❖ 보스턴다이내믹스의 양산형 ‘All New Atlas’ 는 철저히 제조/물류 적용 타당성 측면에서 상용화 모델 디자인/설계 적용
 - 상용화 Target Area는 2028년 HMGMA를 시작으로 서열화(Sequencing) 및 복잡 조립(Complex Assembly) 공정으로 정의
 - 핸들링 대상 물품은 모듈 부품(5~10kg)부터 도어 등 차체 판넬(15~30kg)로 고중량 작업 특성에 맞게 가반하중을 확보(상시 30kg, 순간 50kg)
 - 또한 자동차 공장의 인라인(in-line) 구조에 맞게 현장에서의 반복적 작업을 위해 다운타임 최소화 가능한 배터리 구조로 설계
 - * 동일한 로봇의 Shift 작업 용이성 및 배터리 교체(swappable) 용이성이 확보된 로봇 설계 사양 구체화

보스턴다이내믹스의 전동식 Atlas 주요 제원 비교			
비교 항목	2024 e-Atlas (Prototype)	2026 All New Atlas (Production Model)	비고
개발 단계	기술 실증 및 프로토타입 (R&D)	양산 양산 모델 (Enterprise Grade)	양산 체제 전환
전고 (Height)	약 188 cm (추정)	190 cm (6.2 ft)	작업 표준화 대응
중량 (Weight)	85~89 kg (추정)	90 kg (198 lbs)	내구성 강화로 소폭 증가
자유도 (DOF)	비공개 (전신 협조 제어 중심)	56 DOF	손(Hand) 포함 전체 관절
가반하중 (Payload)	비공개 (테스트 단계)	순간 50kg / 지속 30kg	고중량 작업 가능
작업 반경 (Reach)	약 2.0m 내외	2.3 m (7.5 ft)	인간 작업 범위 상회
배터리 시스템	내장형 (충전식)	자동 교체형 (Autonomous Swapping)	다운타임 최소화 핵심
구동 방식	커스텀 전기 액추에이터	양산형 고효율 전기 액추에이터	현대모비스 공급망 연계
관절 가동 범위	360 ° 무한 회전 (골반, 목 등)	360 ° 회전 유지 + 정밀도 향상	작업 유연성 극대화
방수/방진 (IP)	등급 없음 (실내 실험실용)	IP67 등급	우천/먼지 환경 대응
운영 온도	상온	-20 °C ~ 40 °C	냉동 창고/혹서기 대응
제어 소프트웨어	기초 동작 제어 (Base Control)	Orbit™+ Google DeepMind AI	Fleet 관리 및 자율 학습

자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터

기대에서 현실화 단계로 [참고] 주요 휴머노이드 로봇 사양/제원

[한화리서치센터]

글로벌 주요 휴머노이드 로봇 제원 비교					
비교 항목	Figure AI 'Figure 03'	Tesla 'Optimus Gen3'	Appronik 'Apollo'	Sanctuary AI 'Phoenix'	Boston Dynamics 'Atlas'
외형					
적용 환경	범용(가정용 보조 및 상업/산업 등)	범용(가정용 보조 및 상업/산업 등)	산업용 중심(제조/물류, 중공업 등)	산업용 중심(제조/물류, 중공업 등)	산업용 중심(제조/물류)
전고 (Height)	173cm (5'8")	173cm~180cm	173cm(5'8")	170cm	190cm
중량 (Weight)	60~61kg	57kg	72.5kg	70kg	90kg
자유도 (DOF)	30 DOF	28 DOF	44 DOF	44 DOF	56 DOF
가반아중 (Payload)	20kg	20kg	25kg	25kg	30kg(지속) / 50kg(순간)
보행속도 (Speed)	4.3km/h	5~8km/h	3.4km/h	4.8km/h	9km/h(2.5m/s)
운영시간(1충전) (Run-time)	5시간	2~8시간	4시간	8시간	4시간
충전 방식	2kW 발바닥 무선 유도 충전	유선 도킹 충전 추정	스왑형(Swappable)	유/무선 도킹 혼용	자율 스왑형(Self-swappable)

자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터



역량을 입증할 시간 로봇 상용화 Bottle Neck은 AI가 아닌 하드웨어

[한화리서치센터]

- ❖ 로보틱스 산업은 대규모 언어 모델(LLM)과 시각-언어-행동(VLA) 모델의 비약적인 발전에 힘입어 극적인 전환점 마련
 - '피지컬 AI(Physical AI)' 본격화에 따라 멀티모달(언어 및 주변 환경 인지 등) 통해 복합적인 판단 및 최적의 동작 계획 수립 및 제어가 가능
 - 이에, "AI가 곧 휴머노이드 로봇 상용화를 보장한다"는 기대감 고조
- ❖ 그러나, 지능을 담아내고 실제 세계에서 물리력을 행사해야 하는 'HW'의 태생적 제약이 가장 치명적인 한계로 작용
 - 완벽한 AI 모델 구축에도 마찰, 중력, 진동 등 물리적 영향을 받는 HW 성능이 뒷받침하지 못하면 실제 '가용성(Availability)' 문제 해결 어려움
 - AI 학습 통해 가상환경에서 최적화된 동작의 실제적 구현(Sim-to-Real Gap), 충분한 가동 신뢰성(MTBF) 등의 해결이 상용화의 전제
 - 상용화 저변 확대 위해 1) 액추에이터 성능 확보, 2) 기술 표준 선점, 그리고 신뢰성 확보 기반의 3) 대규모 공급망 구축 필요

Sim-to-Real Gap - 가상화 조건 상에서 파악이 어려운 액추에이터 구동 특성		
구분	형태	비고
Backlash (유격)		<ul style="list-style-type: none"> • 기어(Gear)의 맞물림 사이에 존재하는 물리적인 틈새나 유격(Gap)을 의미 • 모터의 회전 방향 변경 시, 기어가 맞물려 움직이기 전까지 출력 축이 즉각 반응하지 않고 헛도는 현상 발생 • 위치 제어 상 오차 발생, 로봇 구동 시 진동이나 소음을 유발
Back-drivability (역구동성)		<ul style="list-style-type: none"> • 액추에이터 출력축(관절 등)으로 전달된 외부 힘이 입력축 방향으로 전달되어 감속기를 거쳐 모터를 회전시킬 수 있는 특성 • 역구동성이 높으면 외부의 힘에 의해 관절이 부드럽게 조작되며, 낮으면 출력축을 역자로 돌리기 어려움

자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터

로봇의 가용성과 신뢰성(MTBF) - 산업용 로봇 vs. 휴머노이드		
상용화 평가 지표 및 환경	산업용 로봇 (6축, 고정형)	휴머노이드 로봇
자유도 (Degree of Freedom)	• 6 DoF	• 30 ~ 40+ DoF
작동 환경 특징	<ul style="list-style-type: none"> • 외부 진동 및 충격 방지 - 안전펜스 등 운영 • 일정 온도/습도 통제 	<ul style="list-style-type: none"> • 외부 진동 및 충격 방지 불가 (진동, 낙하 충격, 분진 등) • 온도/습도 변화에 적응 필요
시스템 추정 MTBF	• 50,000 ~ 100,000 시간	• N/A - 24시간 ~ 수백 시간 미만
현장 가용성 (Availability)	<ul style="list-style-type: none"> • 99% 이상 - 오랜 운영 통해 가용성 확보 	• N/A - 현장 PoC(테스트) 기준
주요 고장 모드 (Failure Mode)	• 장기간에 걸친 점진적 마모	• 센서 오작동, 발열 de-rating, 순간적 피로 파괴 발생 가능성

자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터

역량을 입증할 시간 1) 액추에이터 성능 향상 지표: 토크 밀도

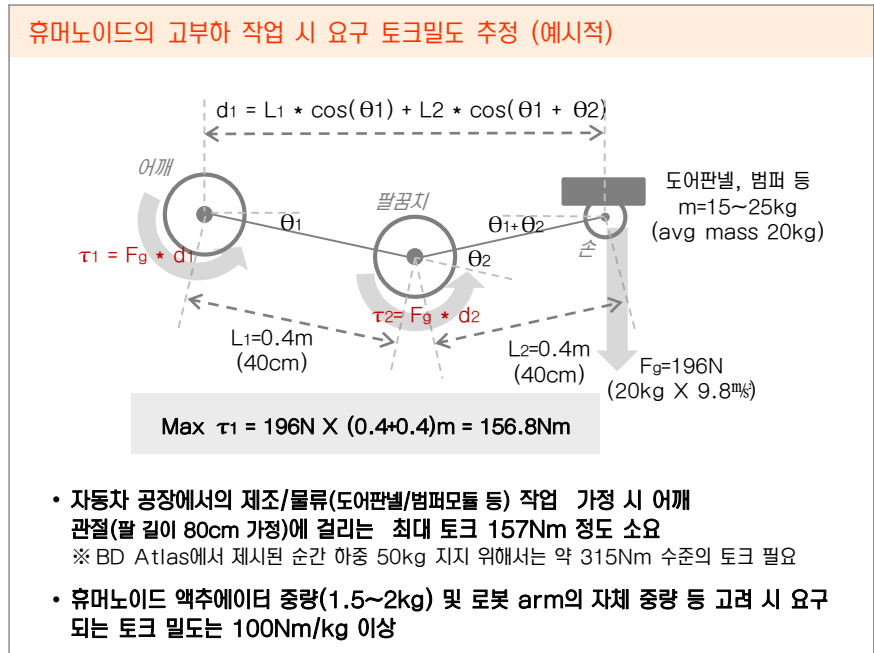
- ❖ 토크 밀도는 단위 부피(무게)당 토크(회전력)로 단순히 얼마나 큰 힘을 내느냐가 아니라, 얼마나 효율적으로 힘을 구현할 수 있는지를 의미
 - 토크 밀도(Nm/kg) = 토크(회전력, Nm) / 질량(또는 부피, kg)
 - 로봇 동작 메커니즘 설계 유연성 및 가동성을 높이기 위해서는 부피/중량은 최소화 하면서 힘을 극대화 하는 것이 중요
- ❖ 휴머노이드 기준 제조/물류 현장에서 고중량(도어판넬, 범퍼모듈 등) 작업에 필요한 토크밀도는 최소 100Nm/kg 이상 요구될 것으로 판단
 - 휴머노이드와 같이 인간의 신체 구조를 모사하는 형태의 로봇은 관절 크기 최소화 및 충분한 힘을 확보하는 것이 핵심
 - * 토크 밀도의 차이가 곧 로봇의 활용 범위를 결정(디자인 간결성 및 구조적 제약 해소 측면에서 중요)

토크밀도 (예시적) - 단위 중량 또는 단위 체적당 회전력 크기 정도를 의미

구분	액추에이터 유형	중량(kg)	토크(Nm)	토크밀도(Nm/kg)
A type		10	200	20
B Type		2	100	50

• 로봇 설계에 있어 토크 성능은 A Type이 2배 높으나, 중량(또는 체적) 고려한 토크밀도는 B Type이 2.5배 높으므로 선호됨
 - 로봇 Arm/Leg 구동 성능 및 가동범위 구현에 있어 경량화와 슬림화 용이

자료: 한화투자증권 리서치센터



자료: 한화투자증권 리서치센터



역량을 입증할 시간 1) 액추에이터 성능 향상 지표: 토크 밀도

[한화리서치센터]

- ❖ 주요 휴머노이드 로봇업체들이 자사 로봇 성능 극대화를 위해 개발 중인 액추에이터(Custom)들의 토크밀도 범위는 100Nm/kg ~ 220Nm/kg
 - 보스턴다이내믹스 Atlas 관절에 적용되는 액추에이터 토크밀도 추정치는 약 220Nm/kg로 업계에서 가장 높은 수준으로 추정
- ❖ 전문 로봇부품업체들이 출시한 고출력 액추에이터 제품들의 토크밀도는 100Nm/kg 이하 → 휴머노이드 로봇 적용 위한 토크밀도 향상 경쟁 지속 전망
 - 전문 부품사들의 액추에이터 제품 라인업의 경우 가격 및 적용 범위 등을 고려하여 적정 수준의 토크밀도를 상품화하여 출시한 것으로 판단

주요 휴머노이드 로봇 적용 액추에이터 토크 밀도 비교						
기업 (적용 로봇)	주요 액추에이터 (부품명/분류)	최대 토크 (Nm)	액추에이터당 중량 추정(kg)	부피/치수 (mm)	토크 밀도 (Nm/kg)	고부하 작업 적합도
보스턴다이내믹스 (e-Atlas)	Electric Direct-Drive (Custom)	440	2.0	Ø110 x 80 (추정)	220.0	◎
유니트리 (H1/H1-2)	Rotary Actuator (자사의 관절모터 M107 기반)	360	1.9	Ø100 x 74 (추정)	189.5	○
Figure AI (Figure 03)	BLDC + Harmonic (Custom)	300	1.8	Ø105 x 80 (추정)	166.7	○
테슬라 (Optimus Gen 3)	Rotary Type (Custom)	360	2.26	Ø115 x 90 (추정)	159.3	○
유비테크 (Walker S)	Rotary Type (Custom)	150	1.5	Ø90 x 70 (추정)	100.0	△
리더드라이브 (산업용 범용)	Rotary Type (KAH-17D)	66	0.8	Ø75 x 60	82.5	X
에스피지 (산업용 범용)	SR80E (관절용 정밀 감속기)	784	12.7	Ø140 x 90	61.7	X
로보티즈 (범용 및 다관절)	DYNAMIXEL-P (PH54-200)	44.7	0.855	54 x 54 x 108	52.6	X

자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터

역량을 입증할 시간 [참조] 토크밀도 결정 요소 - 감속기

- ❖ 고중량/고부하 작업을 위해서는 ‘높은 토크(torque)’가 전제되어야 하고, 이를 위해서는 회전력을 힘으로 변화시키는 감속기 성능 중요
 - 특히, 휴머노이드 로봇 상용화가 선제적으로 진행 예정인 제조/물류 영역에서는 고중량/고부하 작업의 유연성과 내구성에 맞는 감속기 요구
- ❖ 감속기는 일종의 복잡 다양한 기어/베어링의 조합. 감속 메커니즘의 설계는 힘의 크기를 극대화 하면서 소형화/경량화에 있어 핵심적

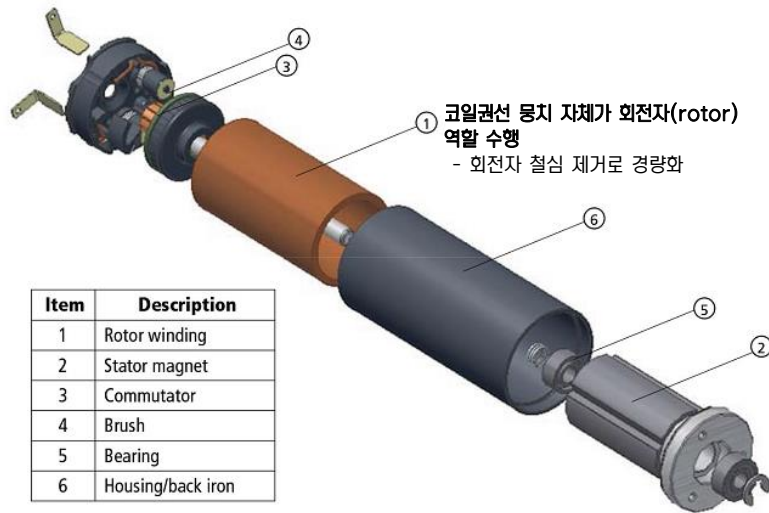
감속기 주요 유형 및 특징			
구분	유성 감속기 (Planetary)	하모닉 드라이브 (Harmonic Drive)	사이클로이드 (Cycloid/FV)
영상			
특징	<ul style="list-style-type: none"> • 중심축을 따라 기어들이 공전/자전하는 구조 - 태양 기어, 유성 기어, 링 기어로 구성 • 가늘고 긴 원통형 제작 용이 • 기어드 모터(Geared Motor)로 응용 - 모터/감속기 일체형 - 최근 QDD 액추에이터와 연계 	<ul style="list-style-type: none"> • 파동형 기어와 탄성 변형을 이용해 동력 전달 - 탄원형 캠이 Flexspline을 변형시키며 회전 • 백래시가 거의 없음(Zero Backlash) 	<ul style="list-style-type: none"> • 롤러와 곡선 디스크를 이용한 구름 접촉 방식 - 톱니 대신 롤러와 곡선 디스크로 구성 • 접촉 면적이 넓어 하중 분산 유리
장점	<ul style="list-style-type: none"> • 형상 적합성: 손가락처럼 얇은 원통형 설계 • 효율: 동력 전달 효율이 높음 • 가격: 상대적으로 저렴 	<ul style="list-style-type: none"> • 조정밀: 유격이 없어 매우 정밀한 제어 가능 • 고감속비: 1단으로 높은 감속비 구현 • 소형화: 부품 수가 적어 작게 만들기 좋음 	<ul style="list-style-type: none"> • 내충격성: 외부 충격(넘어짐, 충돌)에 강함 • 고강성: 비틀림 강성이 우수하여 떨림이 적음
단점	<ul style="list-style-type: none"> • 백래시: 이격(기어 틈새)로 정밀 제어 한계 • 강성: 충격에 약하고 감속비가 낮음 	<ul style="list-style-type: none"> • 내충격성: 얇은 금속막 사용으로 외부 충격에 취약 • 토크: 정격토크 이상에서 톱니교합 문제(Ratchet) 발생 	<ul style="list-style-type: none"> • 구조: 부품 수가 많아 초소형(지름 20mm 이하) 어려움 • 무게: 금속 부품이 많아 무거움
휴머노이드 Hand 적용성	<ul style="list-style-type: none"> • 높음(현재 가장 보편적) 	<ul style="list-style-type: none"> • 중간~높음(고성능 핸드용) 	<ul style="list-style-type: none"> • 낮음(일부 특수 용도 국한 - 내구성 강화용 등)
주요 업체	<ul style="list-style-type: none"> • 맥스모터, 파울하버 • 에스피지 	<ul style="list-style-type: none"> • 하모닉드라이브시스템즈 • 에스피지, 에스비비테크 	<ul style="list-style-type: none"> • 나브테스코 • 에스피지, 에스비비테크, 본시스템즈

자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터

역량을 입증할 시간 [참조] 토크밀도 결정 요소 - 모터

- ❖ 감속기와 함께 액추에이터 힘의 크기를 극대화 하면서 소형화/경량화에 있어 핵심적 성능 요소 중 하나는 ‘모터’
 - 단위 크기에서 모터 자속 밀도를 높이기 위해 영구자석의 성능 중요하나, 그 이외에 모터 설계 최적화 역량 중요
- ❖ 모터의 고성능/소형화 설계 방식으로는 1) 고정자(stator)와 회전자(rotor)간 거리 최소화, 2) 코일의 권선 수 증가 또는 총전를 극대화 등 존재
 - 최근 회전자의 철심을 제거하고 코일만으로 회전자를 구성하는 ‘코어리스(coreless)’ 권선 방식 기술 개발 및 적용

코어리스(coreless) DC 모터 구조



자료: Allied Motion Technology, 한화투자증권 리서치센터

소형모터 및 코일 - 휴머노이드 Finger 또는 의료로봇에 적용



자료: Faulhaber, 한화투자증권 리서치센터



역량을 입증할 시간 2) 기술 표준 선도가 필요

[한화리서치센터]

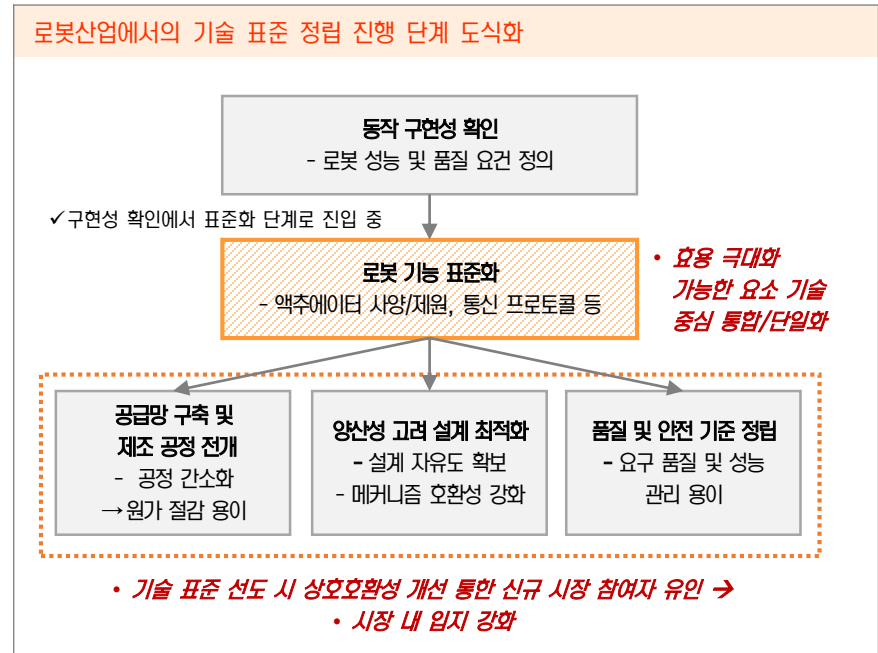
- ❖ 기술 패러다임 변화 또는 신규 산업이 태동하는 단계에서 기존의 패권이 바뀔 수 있는 구간은 ‘새로운 기술 표준의 장악’
 - 산업 내 기술 표준화는 해당 기술을 활용하여 가치를 창출해야 하는 모든 시장 참여자 입장에서 기술 비용을 낮추는 효과
 - 표준화된 기술을 보유한 주체는 시장 참여자들에게 있어 경쟁자 포지션에서 파트너 포지션으로 지위 변경 → 당대의 시장을 주도
- ❖ 향후 휴머노이드 로봇 시장 또한 핵심 기술 영역에서 표준을 선점하는 주체가 휴머노이드 로봇 산업을 주도할 가능성
 - AI/SW 분야는 엔비디아나 구글 답마인드 등 빅테크 중심의 RFM(Robot Foundation Model)과 가상화 검증(디지털트윈) 솔루션 표준화 주도
 - HW 영역에서는 다양한 동작을 구현하는 동시에 동작 데이터를 생성하는 기본 단위인 액추에이터가 업계 표준을 주도할 것으로 전망

시대별 신사업 도래에 따른 기술 표준 정립

	1990 ~ 2010	2010 ~ 2015	2015 ~ 2020	2020 ~ 2025	2025 ~
사업 분야	인터넷 - 이메일, 전자상거래, 검색	모바일 - SNS, App 서비스	플랫폼 서비스 - UI/UX, 온디맨드	생성형 AI - 지식 생성, 작업 지원/보조	Physical AI - 로봇, 자율주행
SW	윈도우 OS	애플 iOS, 안드로이드 OS	클라우드 서비스 플랫폼 (AWS 등)	LLM (ChatGPT 등)	VLA, Digital Twin (Sim-to-Real)
HW 디바이스	PC (CPU)	스마트폰 (AP)	센서, 네트워크 (IoT)	AI 가속기 (GPU)	모션 제어기 (Actuator)

• “기술 표준 정립 시기 도래”

자료: 한화투자증권 리서치센터



자료: 한화투자증권 리서치센터



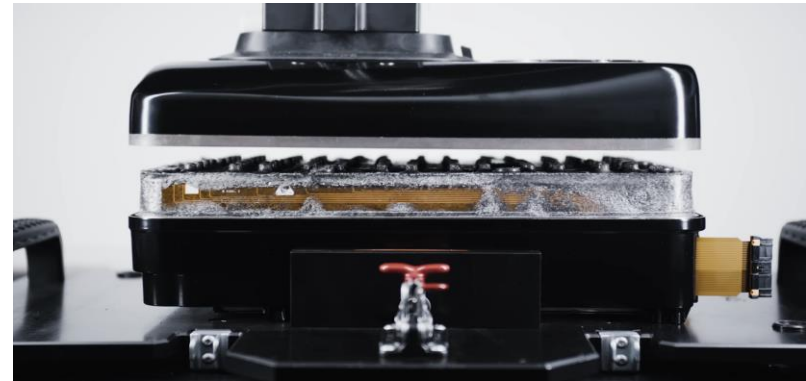
역량을 입증할 시간 로봇 표준 선도 위한 기술 수직 내재화에 주력

[한화리서치센터]

(Tesla) Optimus 적용 액추에이터를 리니어/로터리 각 3종으로 통합



(Figure AI) 양산형 모델(Figure03) 기점으로 배터리 수직 내재화



(Unitree) 토크밀도 개선(189Nm/kg) 위해 조인트 모터(M107) 내재화

Product			
Maximum torque OR pulling force (3.5cm arm equivalent)	360N.m 10000N	180N.m	8000N
Weight	1.9kg	2.26kg	2.2kg
Torque or Tension / Weight Ratio	189 5263	79	3636
Hollow shaft	YES	YES	-
Dual Encoder	YES	YES	YES
Dimensions(mm)	107 × 74	100 × 130	60 × 180

(Figure AI) 1세대 촉각 센서(tactile) 자체 개발 - 미세 압력 감지(3g) 가능



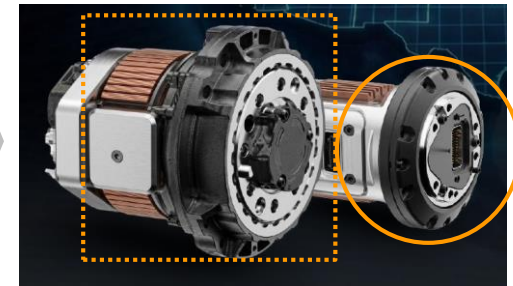
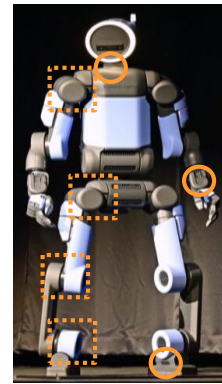
자료: Tesla, Figure AI, Unitree, 한화투자증권 리서치센터

역량을 입증할 시간 BD, 2028년 제조현장 작업에 맞게 부품 표준화

[한화리서치센터]

- ❖ 또한, 'All New Atlas' 는 철저히 양산성 측면에서 비용 효율 및 적용 확장성(scalable) 고려한 디자인/설계 적용
 - (표준화 - 규모의 경제) 56 DOF 구현에 있어 액추에이터 2종으로 표준화
 - (구조 단순화) 대칭형 구조로 동작 메커니즘 및 설계 형상 단순화
 - * 360도 회전으로 자세 로테이션 동작 제거, 대칭형 구조 설계로 원가 절감
 - (모듈화 - 교체비용 절감) 로봇 각 부위 및 액추에이터/컴퓨터 등 핵심 부품 모듈화 통해 현장에서의 신속한 교체 용이성 확보 및 교체 부품 최적화

(부품 종수 축소) 단 두 종류의 액추에이터로 통합



어깨, 골반, 무릎

목, 손목, 발목

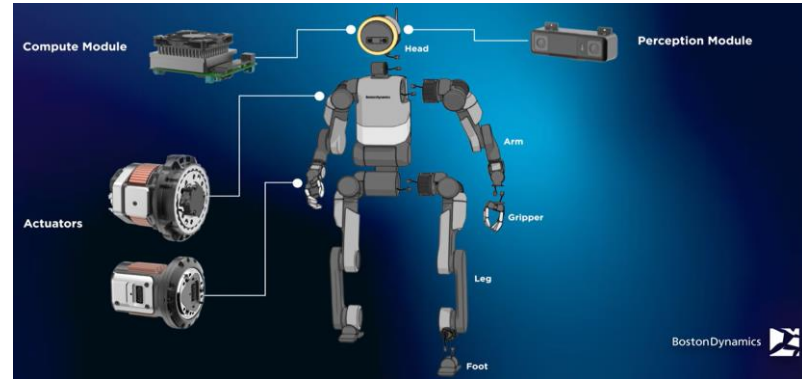
(동작 구조 단순화) 전면과 후면 대칭 및 360도 회전 구조 설계



- 좌우 대칭 구조
- 360도 몸통 회전 용이
 - 전/후방 동작 메커니즘 구분 불필요
 - 대칭형 설계구조로 형상 간소화



(유지보수성 강화) 모듈화 설계 통해 현장에서 빠르게 교체

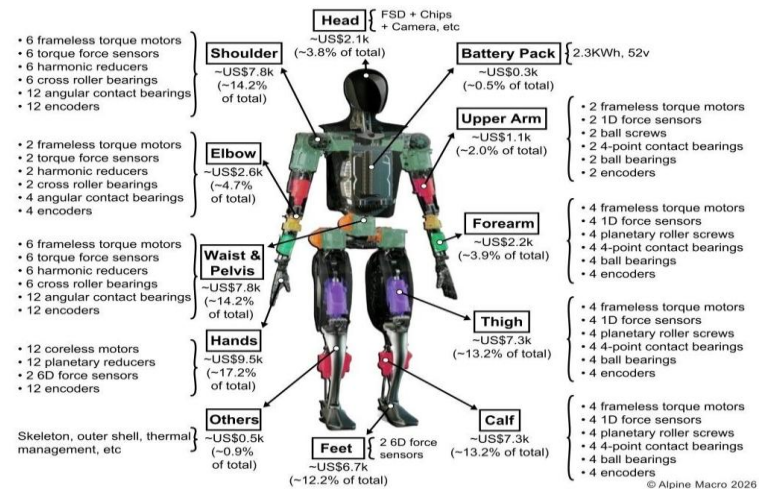


자료: 언론종합, Boston Dynamics, 현대자그림, 한화투자증권 리서치센터

역량을 입증할 시간 3) 강건한 대규모 공급망 구축

- ❖ 로봇틱스 산업은 기존 시와 달리 HW가 반드시 수반되어야 하는 산업으로, 다양한 부품 조립을 통해 양질의 제품으로 생산되는 것이 전제
 - (시스템 복잡성) 대당 30~50개 적용되는 액추에이터 외 비전센서(카메라, 레이더 등), 배터리, 프로세서(AP) 등 1만여개의 부품 조립 필요
 - (성능/품질 고관여) 복잡한 시스템 구조로 가격이 높고, 동적 성능/품질에 대한 민감도가 높아 구매에서 조립까지 일련의 공급망 관리 역량이 중요
 - * 대표적인 가격/성능 고관여 제품 - 가전(TV, 냉장고), 자동차, 중장비/기계장치 등으로 장시간의 다양한 환경/조건에서의 내구성 검증을 수반하는 것이 특징
- ❖ 휴머노이드 로봇의 시스템 복잡성과 성능/품질 고관여 특성에 맞게 공급망을 구축하고 운영할 수 있는 역량이 핵심
 - 다양한 부품에 대한 대량 발주/입고 관리, 부품의 정교한 가공/조립 및 제품 최종 검수에 이르는 일련의 과정을 관리/통제하는 역량
 - 문제는 최근 부상 중인 휴머노이드 로봇 주요업체들은 아직 복잡성 높은 시스템을 가격/성능 고관여 시장을 대상으로 제공해 본 경험이 부재
 - 그동안 Lab에서 구현해왔던 선도적 Physical AI model, 다자유도 메커니즘 기술을 Mass Market으로 확대시키는 것은 또다른 문제

휴머노이드 로봇 시스템 복잡성 - 대당 1만개 이상의 부품 소요

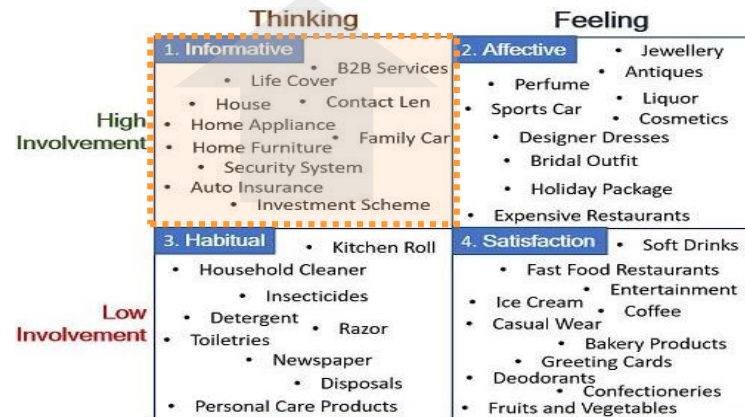


자료: Alpine Macro, 한화투자증권 리서치센터

FCB(Foote, Cone & Belding) Grid Model - 소비 성향 특성

로봇은 고관여, 이성적(경제성 등) 소비 판단이 필요

- 높은 가격으로 성능/품질에 대한 정보 조사 및 장시간 검증 수반



자료: Inbound Marketing, 한화투자증권 리서치센터



역량을 입증할 시간 연 1만대 이상의 생산능력 확보가 가시화

[한화리서치센터]

- ❖ 미국과 중국의 주요 휴머노이드 로봇업체들을 중심으로 올해를 기점으로 로봇 대량양산 체제 구축 경쟁 본격화
- ❖ 보스턴다이내믹스 '28년 3만대 라인 구축을 비롯하여 Tesla와 Figure AI 등 주요 업체들은 생산 공장 및 밸류체인 구축 추진
 - 올해 내 상장을 앞둔 중국 유니트리리는 이미 2024년부터 대량 양산체제 구축/운영 중
 - Tesla는 지난해부터 대량 양산 계획을 제시했으나 다소 지연되는 반면, Figure AI는 지난 4월 연 12,000대 규모의 양산 시작
 - 엔진 AI와 UBTECH 등 중국 휴머노이드 업체들 또한 연 내 대량 양산체제 구축 추진

주요 휴머노이드 업체들의 로봇 대량 양산체제 구축 동향 - 유니트리, Figure AI, 엔진 AI는 이미 양산체제 가동

업체명	본격 양산 시기	생산 규모 및 목표	비고
보스턴다이내믹스	2028년 하반기	<ul style="list-style-type: none"> 연간 30,000대 생산 목표 미국 내 전용 공장 구축 	<ul style="list-style-type: none"> 2028년 초기 양산 물량은 HMGMA에 배치 - 서열화(Sequencing)작업 자동화 - 2030년부터는 Overhead Task로 적용 확대 2029년 기아/현대차 미국 생산법인 적용 예정 2030년 이후 계열사 및 Non-captive로 판매 확대
테슬라	2026년 하반기 (gen3 본격 생산 개시)	<ul style="list-style-type: none"> 궁극적으로 연간 100만 대 목표 - 2025년 연 내 5,000대 생산 목표 제시했으나 일정 조정 ※ 7월~8월 사이 초기 양산/배치 계획 발표(다소 지연) 	<ul style="list-style-type: none"> 프리몬트 라인1(연 100만 대 규모 CAPA)을 공정 표준화 거점으로 활용 - 올해 초 모델 S/X 생산 라인을 로봇 전용라인으로 전환 초기 자사의 기가팩토리(프리몬트, 텍사스 등) 제조 라인에 우선 배치 계획
Figure AI	2026년 3월 (BotQ 본격 가동)	<ul style="list-style-type: none"> 전용 공장 연간 12,000대 생산체제 구축 - 2026년 4월 기준 1일 1대에서 시간당 1대 생산으로 Ramp-up 	<ul style="list-style-type: none"> BMW 스파르탄버그 공장 조립 라인 및 UPS 물류 현장 투입 2026년 2분기 기준 '사람보다 로봇이 많은 공장' 조직 구조 달성 - 사내 운용 중인 로봇 대수 740대, 임직원 수 660명
유니트리 (宇树科技)	2024년	<ul style="list-style-type: none"> 2025년 기준 연간 5,500대+ 출하 실적 발표 - 연 생산량은 6,500대 이상 기록 ※ 주요업체 중 가장 먼저 대량 양산 돌입 	<ul style="list-style-type: none"> 16,000달러(G1, 2,300만원) 가격대로 연구/교육용 시장 수요 확대 현재 출하량 기준 글로벌 최상위권 독주 글로벌 시장 선점 위해 IPO(기업공개) 절차 돌입
엔진 AI (Engine AI / 众擎)	2026년 5월 (공장 가동 및 초도 출하)	<ul style="list-style-type: none"> 공정 효율화로 15분당 1대 생산 - 연간 10,000대 규모 구축 	<ul style="list-style-type: none"> 순찰·검사 및 산업 제조 공정 부품 검수 타킷 이미 순찰 분야 등에서 수천 대 단위 주문 확보
UBTECH	2026년 말	<ul style="list-style-type: none"> 자사 휴머노이드 '워커S2'에 대해 연간 10,000대 양산하는 체계 구축 - 지멘스 협력 통해 디지털 제조 역량을 휴머노이드 로봇 생산에 적용 	<ul style="list-style-type: none"> 중국 주요 전기차 제조사의 스마트팩토리에 전략적 배치 추진 - 니오(NIO), 비야디(BYD), 지커(Zeekr) 등

자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터



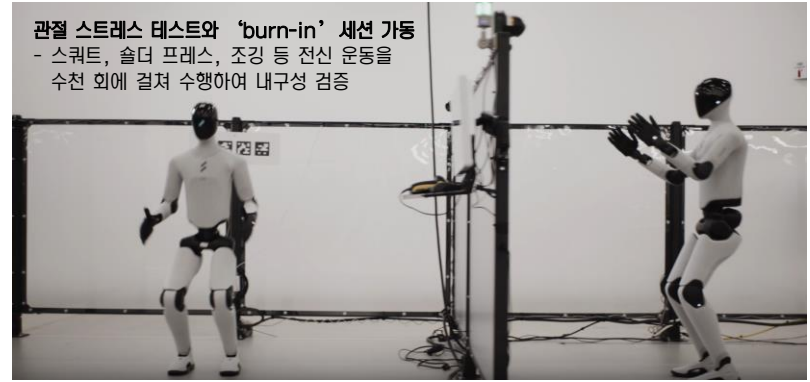
역량을 입증할 시간 ① Figure AI - 자체 양산라인 'BotQ' 구축

[한화리서치센터]

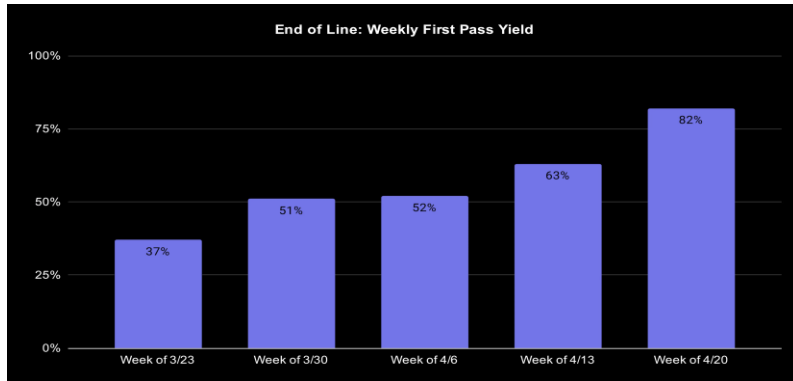
(가공/조립) 대량 양산에 맞게 공정 전환: CNC → 사출/다이캐스팅/MIM 등



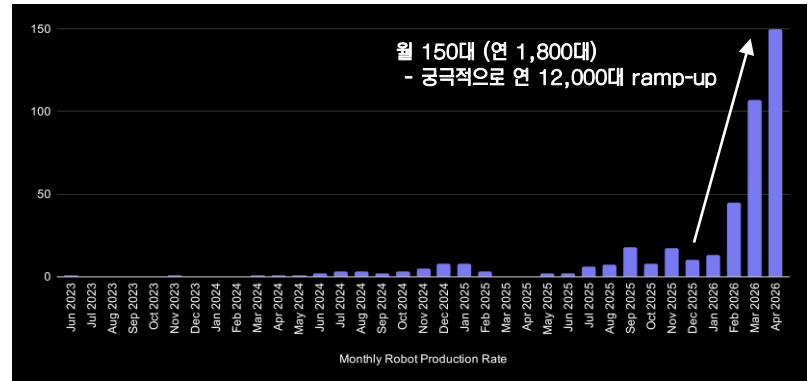
(품질 검사) 50개 이상의 공정 검사, 80개 이상의 기능 테스트 스테이션 도입



최종 라인 수율 향상(80% 이상): 10개 이상 SKU, 배터리 팩, 액추에이터 양산



양산체제 구축 이후 제조 효율성 24배 향상(일 1대 → 시간당 1대 생산)



자료: Figure AI, 한화투자증권 리서치센터



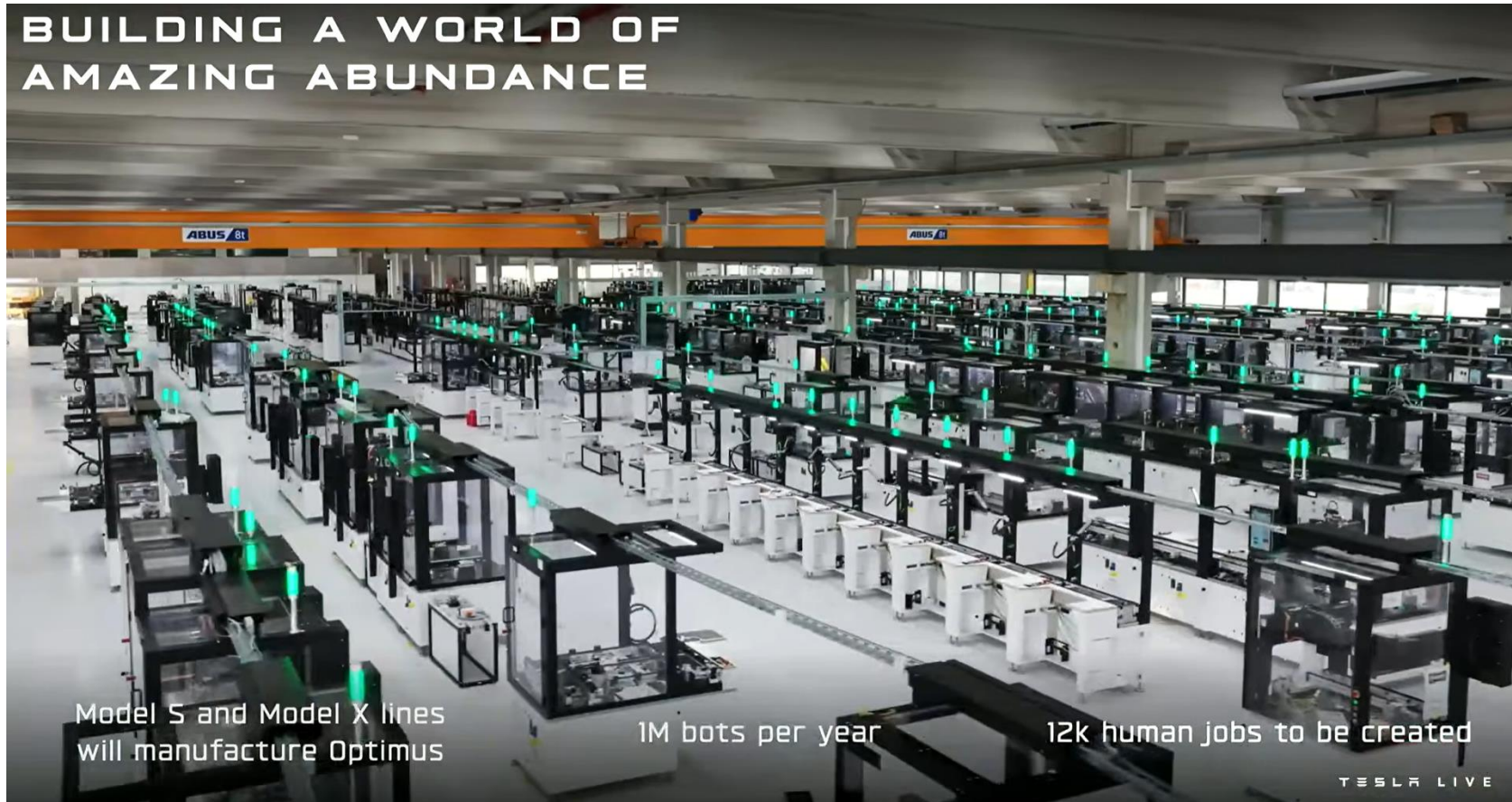
- 자동차/로봇 -

역량을 입증할 시간 ② Tesla - 차량 생산라인의 로봇 생산 전환

[한화리서치센터]

테슬라의 Optimus 대량 양산 라인 조감도 - 기존 프리몬트 공장의 차량(모델S/X) 생산 라인을 연 100만대 규모 휴머노이드 생산 라인으로 전환 계획

BUILDING A WORLD OF AMAZING ABUNDANCE



Model S and Model X lines will manufacture Optimus

1M bots per year

12k human jobs to be created

TESLA LIVE

자료: Tesla, 한화투자증권 리서치센터

역량을 입증할 시간 [참고] 로봇 파운드리(Foundry) 부상 가능성도 존재 [한화리서치센터]

- ❖ 로봇 사업에 수반되는 대규모 CAPEX 투자 부담을 줄이기 위한 제조 전문(로봇 파운드리) 기능의 확대도 예상 가능
 - 전통적으로 막대한 설비투자가 소요되는 반도체산업, 특히 상대적 제품군이 다양한 비메모리 영역에 전문 위탁 생산(파운드리) 사업 형태가 존재
 - Figure AI, Unitree 등 주요 업체들은 자체 생산라인을 구축하고 있으나, 대다수 전문 업체들의 경우 자금여력 및 자체 제조역량 확보에 어려움
- ❖ 전통 제조사들은 최근 자동차/IT 양산 경험과 공급망 관리(SCM) 역량을 로봇 전문 제조 분야로 확장 추진
 - (HMG) 전북 새만금 'AI 클러스터' 투자 계획에 연간 3만 대 규모의 '로봇 제조 클러스터' 건설 계획을 포함
 - (Foxconn) 베트남 공장을 기존 모바일 중심 제조 사업에서 Physical AI 기반 로봇틱스 제조 솔루션 사업 거점으로 확대
 - * 베트남 소재 자회사 푸산 테크놀로지(Fushan Tech.)에 5,800만 달러 투자 통해 연 내(' 26.11월) 로봇 위탁생산 시작

(HMG) 3만대 규모 로봇 파운드리 공장 구축 - 새만금 미래 기술 투자 계획		
구분	투자 규모 (조 원)	주요 내용
AI 데이터센터	5.8	<ul style="list-style-type: none"> • 엔비디아 GPU 5만장 규모의 연산 능력 구축 - 자율주행, 로봇 학습 목적
로봇 제조 클러스터	0.4	<ul style="list-style-type: none"> • 연 3만대 규모 로봇 생산 추진 • 현대차그룹 외 국내 로봇 전문업체 제품 위탁생산 - 중소 협력사들의 로봇산업으로의 전환 지원
수전해 플랜트	1.0	<ul style="list-style-type: none"> • 200MW 규모 청정수소 생산체계 구축 • 모빌리티 에너지원 공급 주력
태양광 발전	1.3	<ul style="list-style-type: none"> • GW급 발전 포트폴리오 확보 • 데이터센터 및 플랜트 RE100 달성
AI 수소 시티	0.4	<ul style="list-style-type: none"> • 수소 기반 인프라와 Physical AI 적용한 미래형 표준 도시 실증

자료: 현대차그룹, 한화투자증권 리서치센터

(Foxconn) 로봇 위탁생산 예정인 베트남 소재 푸산(Fushan) 테크놀로지



✓ 5,800만 달러 투자 통해 연 내(' 26.11월) 로봇 위탁생산
 - 2026년 8월까지 신규 라인 구축, 9월 시험 생산하여 11월 양산 시작
 - 기존 휴대전화, 음향/전자기 생산 공장에서 자동화 설비, 로봇 생산 확대

자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터

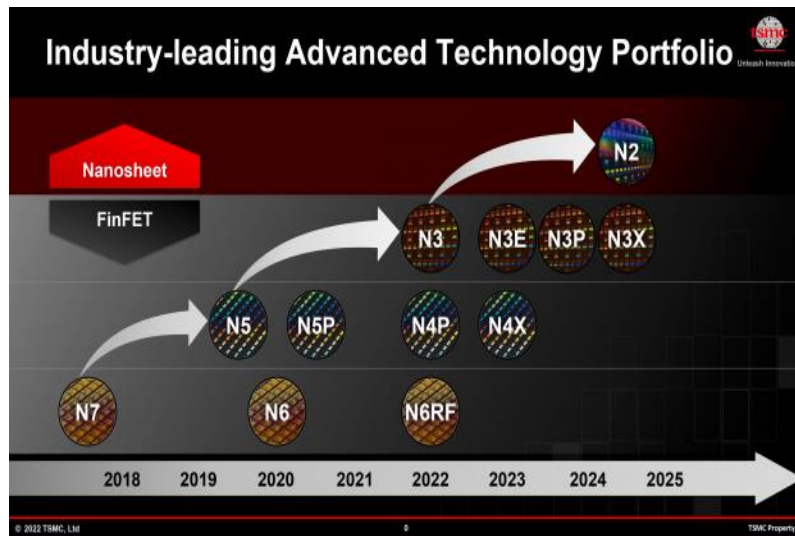


역량을 입증할 시간 [참고] 파운드리 사업의 전제 조건, '표준 선점'

[한화리서치센터]

- ❖ 문제는 파운드리 사업 경쟁력에 있어 '플랫폼 제공 역량' 이 전제 되어야 한다는 것. 단순 제조가 아닌 로봇 기술 표준화 주도 능력 보유 필요
 - (TSMC) Pure 파운드리로서 높은 수익성을 확보할 수 있는 배경은 칩 생산 위한 설계 표준(Design Rule)과 공정을 선제적으로 장악했기 때문
- ❖ 로봇 파운드리 사업 역량 확보를 위해서는 여러 고객 디자인 및 요구 사양에 대응 가능한 로봇 아키텍처 최적화 능력이 중요할 것
 - 로봇 파운드리는 고객 요구 디자인에 맞게 적정 사양품(액추에이터, 배터리, 전력 네트워크)을 통합하여 요구 성능에 맞게 제조하는 서비스
 - 양산성(가공/조립) 측면에서 로봇 업체 요구 디자인에 맞게 사양/제원을 최적화하고 이를 제안하는 역량도 필요
 - 대규모 설비투자 능력 이외에 제품 확장(Scalability) 가능한 강건한 로봇 아키텍처(휴머노이드, AMR, 4족 보행 등) 설계 역량 중요

반도체 파운드리 주도권의 핵심 - Design Rule (feat. TSMC)



자료: TSMC, 한화투자증권 리서치센터

TSMC는 Fabless 업체들의 칩 설계 지원을 위해 다양한 IP/Library를 보유

N3E Foundation IPs are Ready for Design Start

IP Category	IP List	Mobile	High Performance Computing	Vendors
Foundation Library/IP	Standard Cell	●	●	TSMC
	GPIO/ESD	●	●	TSMC, Synopsys
	PLL	●	●	SICr, ABI, Synopsys
	SRAM Compiler	●	●	TSMC
	ROM Compiler	●	●	TSMC
Non Volatile Memory	Electrical Fuse	●	●	TSMC
	OTP	●	●	TSMC, Synopsys, eMemory
Interface IP	DDR4/5	●	●	Synopsys, Cadence
	LPDDR4/4X/5/5X	●	●	Synopsys, Cadence
	GDDR6/7	●	●	Cadence
	PCIe G2/3/4/5/6	●	●	Synopsys, Cadence, Alphawave
	MIPI G2/3	●	●	Synopsys
Chiplet	HBM	●	●	Synopsys, GUC
	PAM4 SerDes	●	●	Synopsys, Cadence, AlphaWave
	eUSB/USB 2/3.x/4	●	●	Synopsys
	HBI, XSR, BoW	●	●	Synopsys, Cadence, Alphawave
	UCIe	●	●	Synopsys, Cadence, Alphawave, Credo

● Silicon Report Ready ● Pre-Silicon DK Ready ● In Development/ Planning

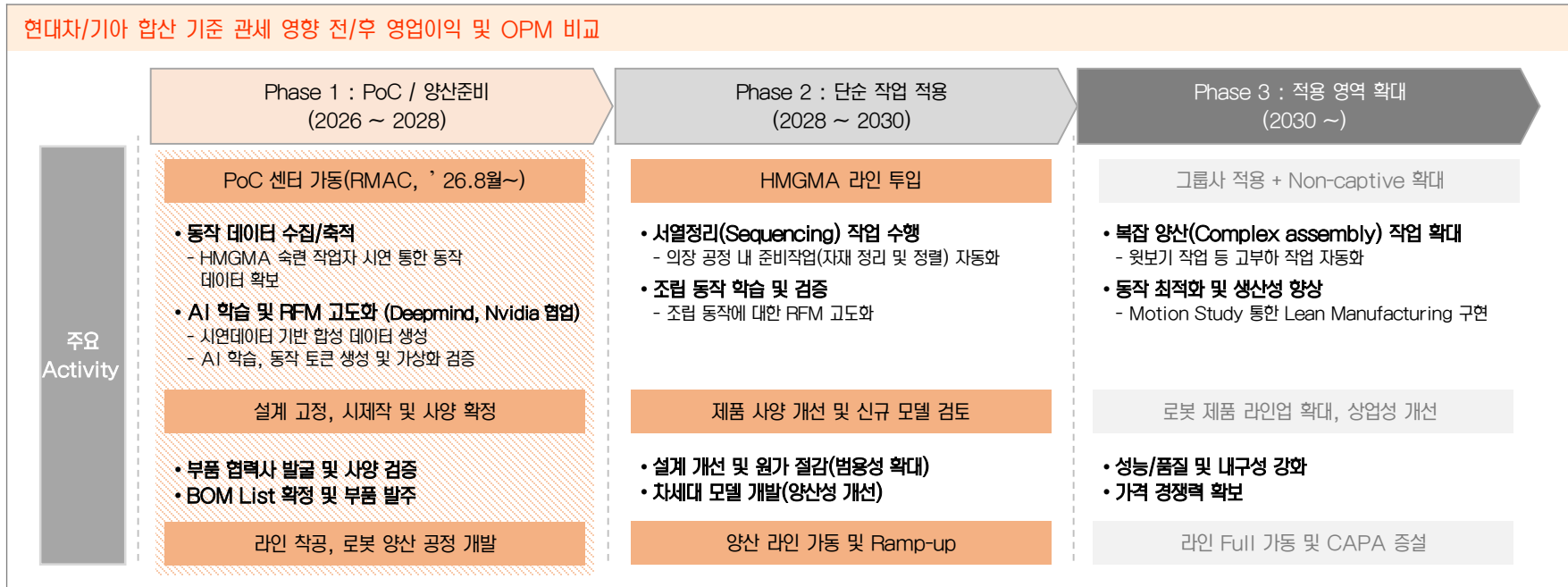
자료: SemiWiki, 한화투자증권 리서치센터



HMG, 로봇 양산개발 착수 '28년 3만대 양산체제 가동

[한화리서치센터]

- ❖ 현대차그룹은 '28년 로봇 양산 위한 PoC 및 양산준비를 본격화하는 단계에 돌입
 - 8월 RMAC 가동으로 부품 공급망 구제화 시작하고 현장 데이터 시연을 통해 AI 학습 및 RFM(Robot Foundation Model)을 고도화
 - 보스톤다이내믹스 'All New Atlas' 는 이제 양산개발 단계로 진입, 제조/물류 적용 타당성 측면에서 디자인/설계 고정 추진



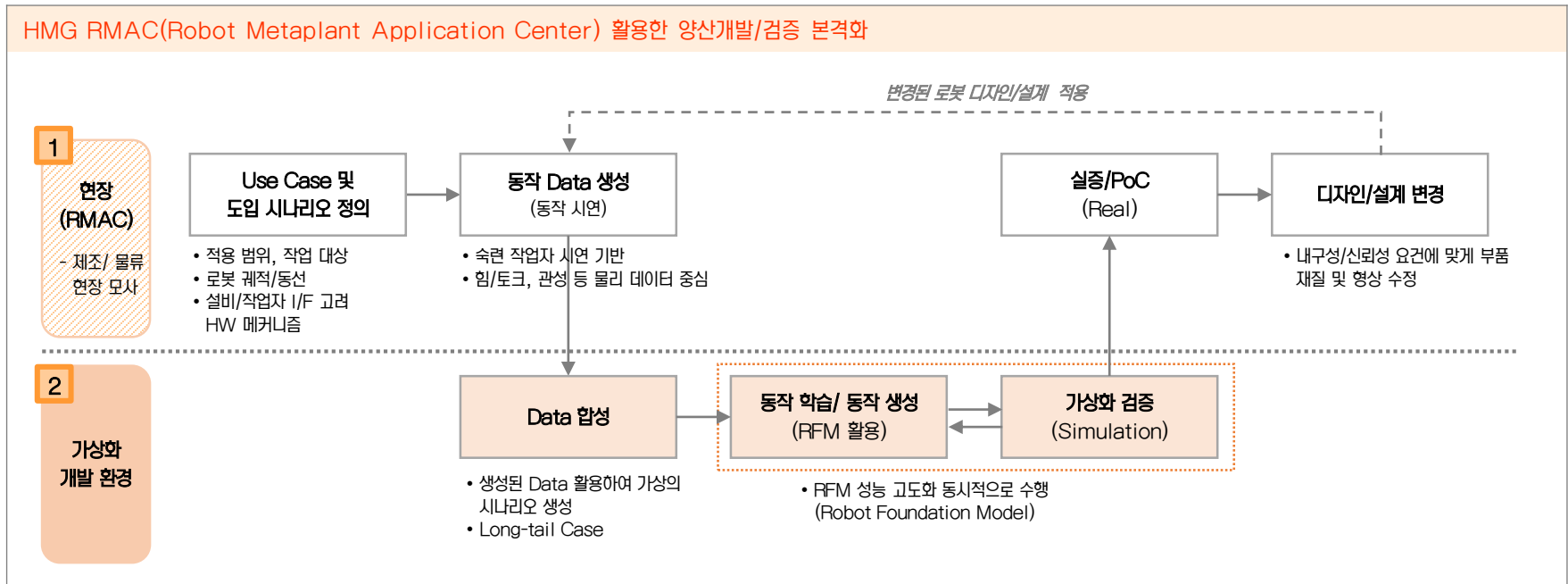
자료: 한화투자증권 리서치센터



HMG, 로봇 양산개발 착수 RMAC은 로봇 양산준비의 성패를 결정

[한화리서치센터]

- ❖ RMAC(Robotics Metaplant Application Center)에서의 성과에 따라 '28년 양산 시점이 결정. 전략적으로 매우 중요
 - HMGMA 서열화(Sequencing) 및 조립(Complex Assembly) 공정 적용 위한 '동작 데이터 수집 - 학습 - 동작생성 - 검증/실증' 절차 진행
- ❖ 로봇 개발/검증 Testbed 역할을 수행함에 따라 보스턴다이내믹스 Atlas의 최종적인 성능, 품질 및 원가 경쟁력을 결정
 - 고중량 작업 특성 및 반복 동작 내구성에 부합하는 로봇 설계 최적화 과정을 수행
 - * 모듈 부품(5~10kg)부터 차체/도어 패널(15~30kg) 등 고하중 반복작업에 대한 내구성 검증
 - 동작 시연 데이터 합성(Synthesis) 및 AI 학습을 통해 생성된 동작을 가상화-실제 환경 교차 검증함으로써 'Sim-to-Real' Gap을 최소화



자료: 한화투자증권 리서치센터

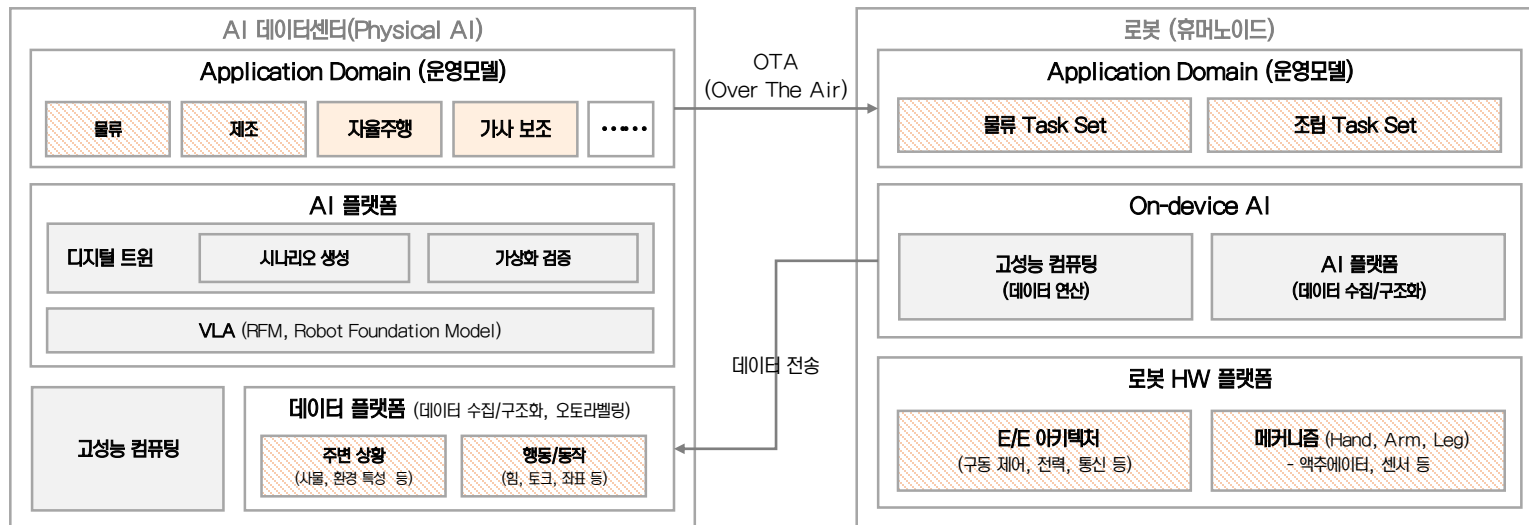


HMG, 로봇 양산개발 착수 로봇 양산체제 구축 - 내재화/협력 병행

[한화리서치센터]

- ❖ RMAC 중심의 양산 개발 본격화에 따라 로봇 제품 하위 소재/부품에 대한 사양 결정 및 AI 모델, 핵심 SW 성능 요건이 구체화
 - (보스턴다이내믹스) Arm, Hand, Leg 동작 메커니즘 성능 극대화
 - (현대모비스) 보스턴다이내믹스의 메커니즘에 대한 대량 양산 및 원가 측면에서의 설계 최적화
 - (현대오트모버) AI/로봇 데이터 수집/구조화를 위한 데이터 엔지니어링 및 AI/로봇 플랫폼에 대한 시스템 통합 및 운영
 - (외부 협력) 동작학습/생성 및 검증 위한 Physical AI 모델(RFM) 고도화: AI모델은 구글 답마인드, 디지털트윈 솔루션/컴퓨팅은 엔비디아 협력

HMG AI 데이터센터 및 로봇 주요 영역 구조도 - 데이터/HW/운영모델은 내재화, AI플랫폼(디지털트윈, 컴퓨팅, RFM은 외부 협력)



■ : HMG 내재화 (BD, 현대모비스, 현대오트모버 등) □ : 빅테크 협력 (엔비디아, 구글 Deepmind 등)

자료: 안화투자증권 리서치센터

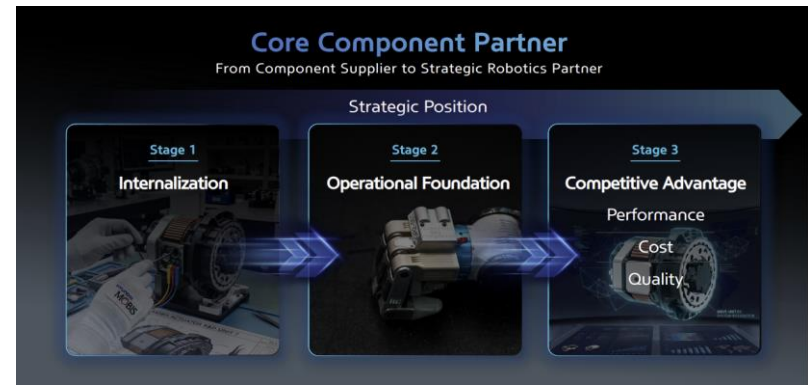


HMG, 로봇 양산개발 착수 로봇 양산체제 구축 - 내재화/협력 병행 [한화리서치센터]

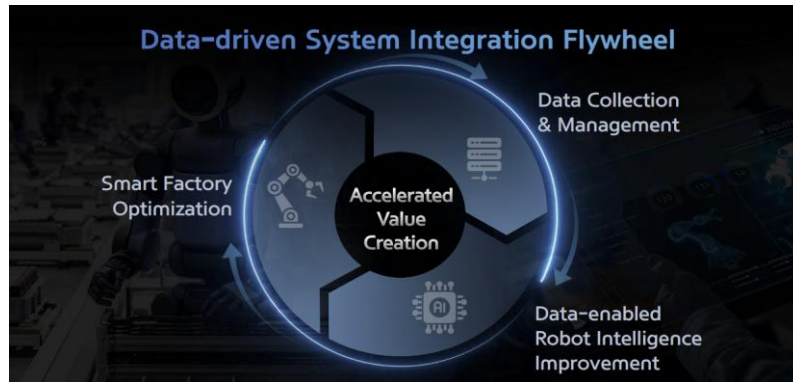
(RMAC) 동작(시연) 데이터 생성, AI기반 동작 생성/검증 결과에 대한 실증



(현대모비스) BD의 메커니즘을 대량양산 관점에서 최적화(성능-원가 간)



(현대오토에버) 데이터 엔지니어링, AI/로봇 인프라 운영 및 시스템 통합(SI)



(구글/엔비디아) 로봇 가상화 학습 위한 AI 인프라(RFM 및 디지털트윈) 개발



자료: 현대자그림, 한화투자증권 리서치센터



HMG, 로봇 양산개발 착수 2030년 Atlas 매출 \$21억 규모로 성장

[한화리서치센터]

- ❖ Atlas 매출은 2030년에 \$21억(2.95조원), 2032년에는 \$36억(5조원) 규모로 성장할 것으로 추정
 - Spot, Stretch 등 여타 제품 양산을 배제한 오직 휴머노이드 로봇인 Atlas만을 양산 물량으로 가정
 - 로봇 공장의 가동률은 가동 첫해인 2028년은 10%, 2029년은 25%, 그리고 2031년에 완성차 공장의 BEP 달성 기준인 70%까지 도달 가정
 - * 전기차, PBV 등 기존 완성차 신시장 제품군의 초기 공장 가동률 추이를 고려
 - 2032년 Atlas의 글로벌 휴머노이드 시장 점유율은 10% 이상을 기록할 것으로 전망

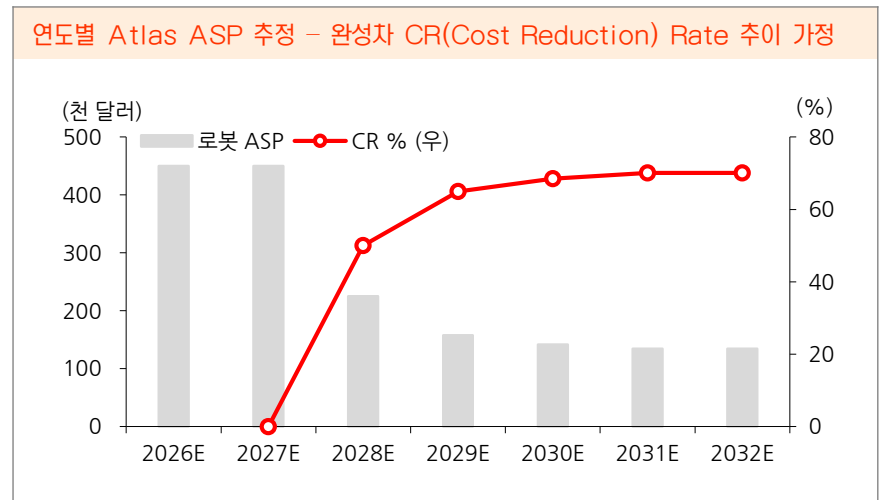
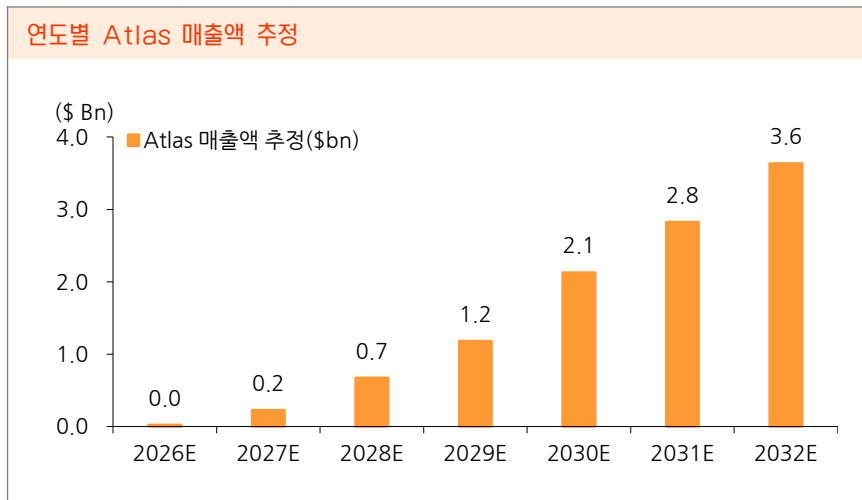
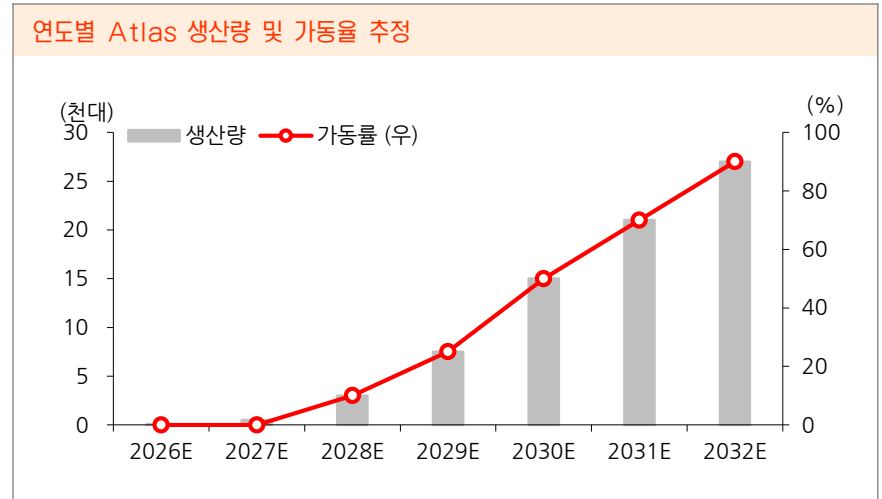
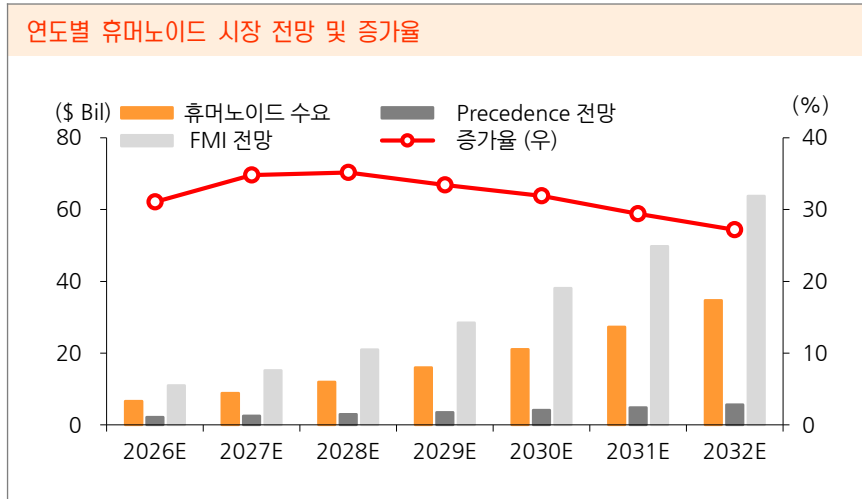
보스턴다이내믹스 Atlas 연도별 생산 및 매출 전망								
	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	
AI로봇 수요 (\$ Bil)	64.6	77.6	93.2	111.9	134.5	161.5	194.0	
휴머노이드 로봇 수요 (\$ Bil)	6.6	8.9	12.0	16.0	21.1	27.3	34.7	
% YoY	31.1	34.8	35.2	33.4	31.9	29.4	27.2	
침투율 (%)	10.2	11.4	12.9	14.3	15.7	16.9	17.9	
BD Atlas CAPA (대)	-	-	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	
BD Atlas 가동률 (%)	-	-	10%	25%	50%	70%	90%	
BD Atlas 생산량 (대)	50	500	3,000	7,500	15,000	21,000	27,000	
% YoY		900.0	500.0	150.0	100.0	40.0	28.6	
BD Atlas 매출액 (\$ Bil)	0.02	0.2	0.7	1.2	2.1	2.8	3.6	
% YoY				75.0	80.0	33.0	28.6	
ASP (\$)	450,000	450,000	225,000	157,500	141,750	134,663	134,663	
원가절감율(ASP/초기가격)	-	-	50	65	69	70	70	
BD Atlas M/S (%)	0.3	2.5	5.6	7.4	10.1	10.4	10.5	

자료: 한화투자증권 리서치센터



HMG, 로봇 양산개발 착수 2030년 Atlas 매출 \$21억 규모로 성장

[한화리서치센터]



자료: 한화투자증권 리서치센터



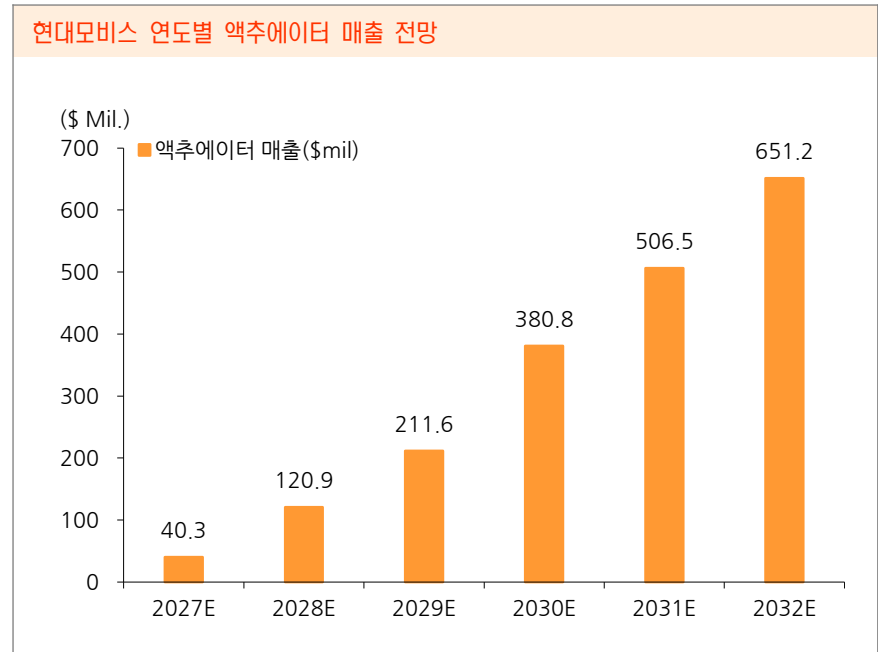
HMG, 로봇 양산개발 착수 현대모비스 액추에이터 매출 \$3.8억 전망 [한화리서치센터]

- ❖ HMG 로봇 액추에이터 매출은 2030년 \$3.8억(5,520억원), 2032년에는 \$6.5억(9,440억원) 규모로 성장 전망
 - 2030년 Atlas 1.5만대, 대당 액추에이터 31개에 안전재고(spare, A/S 등) 마진 30% 고려 시 액추에이터 물량은 60.4만개 규모 성장 추정
 - ASP는 현재 휴머노이드 고성능 액추에이터 평균 단가(\$2,000)에서 대량 양산 시 초도 50%, 장기적 70% 절감률 적용 가정
 - 기타 매출은 제어기 등 액추에이터 외 부품/모듈 매출 및 개발 지원 등 부대 매출로서 Atlas 대당 1만 달러 가정하여 추정

현대모비스 연도별 로보틱스 부품 매출 전망						
	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
액추에이터 매출 (\$mil)	40.3	120.9	211.6	380.8	506.5	651.2
(십억원)	58.4	175.3	306.8	552.2	734.4	944.3
물량(개)	20,150	120,900	302,250	604,500	846,300	1,088,100
ASP(\$/개)	2,000	1,000	700	630	599	599
기타 매출* (\$mil)	5.0	30.0	75.0	150.0	210.0	270.0
(십억원)	7.3	43.5	108.8	217.5	304.5	391.5
로보틱스 부품 매출 (\$mil) (a + b)	45.3	150.9	286.6	530.8	716.5	921.2
(십억원)	65.7	218.8	415.5	769.7	1,038.9	1,335.8

자료: 한화투자증권 리서치센터

*주: 기타 매출은 액추에이터 외 부품/모듈, 개발 지원 및 A/S 등 부대 매출로서 Atlas 대당 1만 달러 발생 가정



자료: 한화투자증권 리서치센터



HMG 로봇 Value-Up 양산성 확보 여부에 따라 로봇 가치 상승 가능

[한화리서치센터]

- ❖ HMG 로봇 양산개발 성과의 가시성이 확보되는 시점이 상용화에 대한 높은 기대 Value가 정당화 되는 시점
 - 이제는 그동안 로봇업체인들에 대한 시장의 높은 기대치가 업체들의 상용화 역량이 확인되면서 서서히 증명되는 구간에 진입
 - 상용화 추진이 가시화되는 한편, 양산 준비를 위한 자금 수요가 집중되면서 업체간 IPO 통한 자금 확보 움직임 또한 확대될 것으로 예상
 - * 中 유니트리는 지난 6월 1일 과창판 IPO 통과, 미국의 Agility도 SPAC 합병 통해 나스닥 상장 추진
 - 글로벌 주요업체들의 개발 진척도와 시장 자금조달 결과에 따라 보스턴다이내믹스의 IPO Value도 명확해질 전망

글로벌 주요 휴머노이드 로봇업체 자금조달(IPO 추진) 현황, 사업 동향 및 시장 평가가치				
업체명(국가)	펀딩 단계	자금조달(IPO) 동향	사업 동향	시장 가치 평가
Agility (미국)	SPAC 합병 IPO 진행중	<ul style="list-style-type: none"> • 2026년 6월 SPAC 기업 Churchill Capital XI와 합병 계약 • Foxconn 주도 2억 달러 PIPE 포함 총 \$6억 2,000만 규모 자금확보 추진 	<ul style="list-style-type: none"> • Digit v5 모델에 대해 3억 달러 이상의 다년 계약 수주 확보 • 물류형 휴머노이드 'Digit'의 구독형(RaaS) 매출 발생 	약 25억 달러
Neura Robotics (독일)	Series C	<ul style="list-style-type: none"> • 2026년 6월 최대 \$14억 조달 - Nvidia, Amazon, Tether, Bosch, Qualcomm 등이 참여 	<ul style="list-style-type: none"> • 누적 수주 잔고 및 잠재 파이프라인 10억 달러 이상 확보 (인식 매출은 초기 단계) 	약 70억 달러
Figure AI (미국)	Series C	<ul style="list-style-type: none"> • 2026년 9월 \$10억 이상 유치 - MS, OpenAI, NVIDIA, 제프 베이조스 등이 투자 참여 - 2023년 5월 \$7천만(Series A), 2024년 2월 \$6.75억 (Series B) 확보 	<ul style="list-style-type: none"> • BMW의 미국 스파탄버그 공장에 Figure03 투입(2026년 6월) - 서열화 작업 등 물류작업 보조에 투입 • 유통 기업 Catalyst Brands의 물류센터에 로봇 대규모 배치 - 2026년 5월 4,000만 달러 규모 자동화 공급 계약 체결 	약 390억 달러 (2025년 9월 라운드 기준)
1X Technologies (노르웨이/미국)	Series B (신규 라운드 협의 중)	<ul style="list-style-type: none"> • 2025년 하반기부터 최대 \$10억 규모 신규 펀딩 유치 협의 진행 중 - 2024년 1월 \$1억 자금 확보 이력 • 2026년 5월 캘리포니아 헤이워드에 연간 1만 대 공장 가동 시작 	<ul style="list-style-type: none"> • 2026년 5월, 캘리포니아 헤이워드 소재 '네오 팩토리' 가동 시작 - 초기 생산 연 1만대에서 2027년까지 연 10만대로 확대 추진 - 홈 로봇 'NEO'의 첫해 생산 물량 사전 예약 확보(2026년 말 인도) • EQT 포트폴리오사 대상 최대 1만 대 공급 계약 체결 	약 100억 달러
유니트리	IPO	<ul style="list-style-type: none"> • 2026년 3월 IPO 신청 이후 6월1일 과창판 상장 심사 통과 - IPO 통해 42억 위안(약 9,300억원) 조달 - 2025년 Pre-IPO(약 125억 위안) 대비 4배 이상 가치 증가 	<ul style="list-style-type: none"> • 2025년 연간 출하량 5,500대 이상, 시장점유율 32%로 글로벌 1위 - 5년 내 연간 생산량 휴머노이드 7.5만대, 사족보행 11.5만대 목표 	약 420억 ~ 500억 위안 (약 9.3~11.2조원)
Apptronik (미국)	Series A Extension	<ul style="list-style-type: none"> • 2026년 2월 \$5.2억 추가 조달 - Google, Mercedes-Benz, B Capital, 중동 QIA 등 참여 - 누적 조달 금액 \$9억 3,500만 달러 (총 자본금 약 \$10억) 	<ul style="list-style-type: none"> • 휴머노이드 'Apollo' 기반 제조·물류 현장 파일럿 전개 - 메르세데스-벤츠 공장 내 저속권 작업 중심 투입 	약 53억 ~ 55억 달러

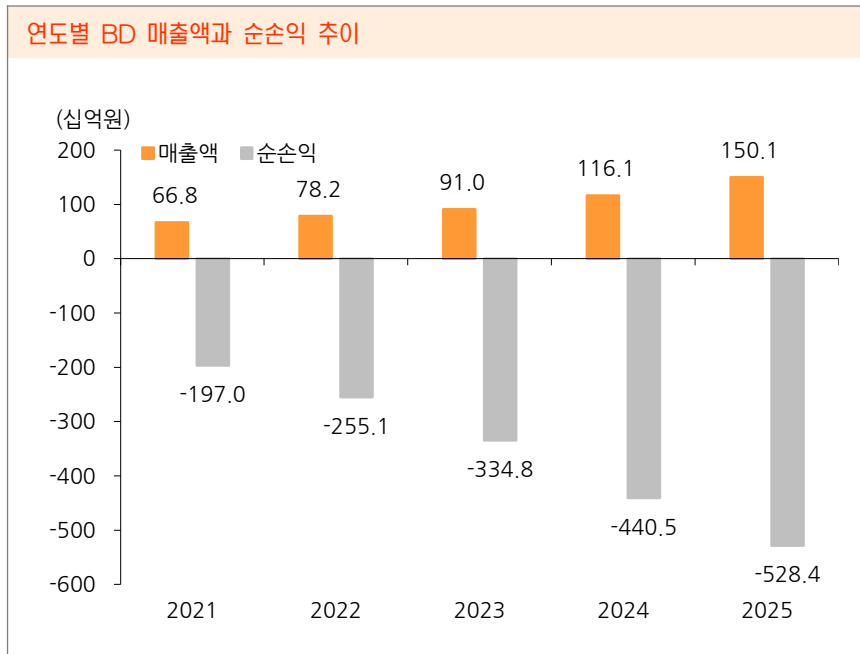
자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터



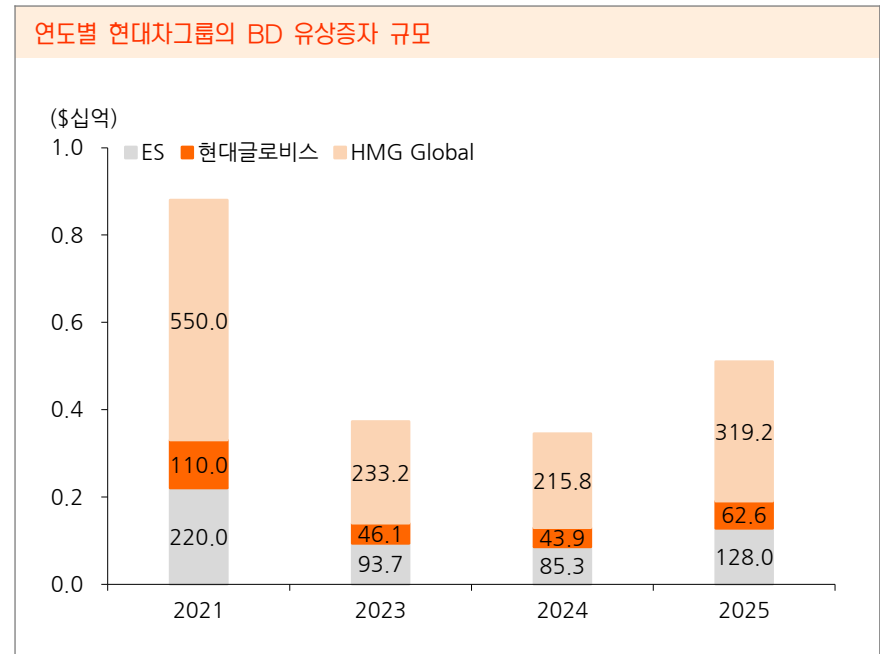
HMG 로봇 Value-Up 양산준비 위한 BD 자본 투자 확대

[한화리서치센터]

- ❖ HMG 로봇 상용화 개발을 위해 필요한 투자 규모는 지속 증대 전망. 향후 양산개발 추진 성과 여부에 따라 그룹 로봇사업 IPO 일정 가시화 전망
 - 8월 RMAC 가동을 기점으로 양산성 확보를 위한 시제작/검증 및 2028년 3만대 양산라인 구축 등 양산 준비를 위한 대규모 자금 필요
 - IPO를 통한 자금 확보 필요성 지속 점증. 그러나 IPO Value 극대화 위해 우선 Q/C/D 측면에서의 Atlas 양산성 확보가 전제될 것으로 판단
 - * 로보틱스 업체들의 IPO 추진 및 자금 조달 동향 등을 고려하여 BD IPO Value 및 구체적인 IPO 계획 구체화 예상
- ❖ 우선적으로는 IPO 이전까지는 2023년부터 매년 진행되어 온 기존 주주들의 유상증자 형태 투자가 지속 예상
 - 매년 당기 순손실 발생 규모(2025년 5,280억원)과 양산개발 위한 대규모 시제작/실증 비용 계획 고려 시 지속적인 자본 투자 필요성 高



자료: 현대글로벌비스, 한화투자증권 리서치센터



자료: 한화투자증권 리서치센터



HMG 로봇 Value-Up BD 양산성 확보 및 투자 확대 → 지분 가치 증대 [한화리서치센터]

- ❖ 2028년까지 양산성 확보 가시성 개선과 BD에 대한 자본투자(지분 확대)로 HMG 로봇 가치 극대화 전망
 - 유상증자 및 BD 주주간 옵션 만기 도래에 따른 지분 변동에 따라 현대차그룹의 BD 지분 확대 가능성
 - * 소프트웨어의 BD 보유 지분에 대한 그룹의 옵션 행사 시, HMG Global 62.5%(현대차 31%, 기아 19.1%, 현대모비스 12.5%), 현대글로비스 12.5%, 정의선 회장 25% 수준으로 지분을 상승
 - BD 지분 확대와 함께 Atlas 성능 개발 성과 가시화 시 BD 지분을 보유한 현대차, 기아, 현대모비스, 현대글로비스의 지분가치 상승 기회로 작용

현대차그룹의 BD 지분 변화 시나리오		정의선	현대글로비스	HMG Global	현대차	기아	현대모비스	소프트뱅크	Total
종전	금액(\$mil)	527	264	1,318	652	402	264	227	2,336
	%	22.6	11.3	56.4	27.9	17.2	11.3	9.7	100.0
(Case1)	금액(\$mil)	584	291	1,460	723	445	292	-	2,335
옵션 행사*	증분 (옵션거래)	57	28	142	70	43	28	-227	-
	%	25.0	12.5	62.5	31.0	19.1	12.5	-	100.0
(Case2)	금액(\$mil)	604	301	1,511	748	461	302	227	2,644
유상증자**	증분 (추가 납입)	77	39	193	95	59	39	-	-
	%	22.9	11.4	57.2	28.3	17.4	11.4	8.6	100.0
(Case3)	금액(\$mil)	661	329	1,653	818	504	331	-	2,644
옵션행사+유상증자	%	25.0	12.5	62.5	31.0	19.1	12.5	-	100.0

*주: 소프트웨어 보유 지분을 현대차그룹 및 이해관계자 기보유 지분율에 따라 행사(장부가 기준)
 **주: 4년간 현대차그룹 및 이해관계자가 납입한 총 금액의 평균치 적용(\$308.7백만) 후 기보유 지분율에 따라 배부
 자료: 현대차, 현대모비스, 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터



HMG 로봇 Value-Up BD 양산성 확보 및 투자 확대 → 지분 가치 증대 [한화리서치센터]

보스턴다이내믹스 지분 변화 시나리오에 따른 현대자그룹 개별 보유 지분가치 변동 추정									
		Total	정의선	현대글로비스	HMG Global	현대차	기아	현대모비스	비고
종전	납입자본 (\$bil)	2.3	0.5	0.3	1.3	0.7	0.4	0.3	
	미래가치* (\$bil)	99.3	22.4	11.2	56.1	27.8	17.1	11.2	Valuation 배수 42.5
	(십억원)	144	33	16	81	40	25	16	환율 1,450원/\$ 가정
	주당 지분가치(원)			215,943		196,581	63,505	181,506	보통주 기준
(Case1)	납입자본	2.3	0.6	0.3	1.5	0.7	0.4	0.3	
음선행사	미래가치	99.3	24.8	12.4	62.1	30.7	18.9	12.4	Valuation 배수 42.5
	(십억원)	144	36	18	90	45	27	18	
	주당 지분가치(원)			239,198		217,751	70,344	201,053	지분가치 증가 효과 10.8%
(Case2)	납입자본	2.6	0.6	0.3	1.5	0.7	0.5	0.3	
유상증자	미래가치	99.3	22.7	11.3	56.8	28.1	17.3	11.4	Valuation 배수 37.6 (미래가치 유지 가정)
	(십억원)	144	33	16	82	41	25	16	
	주당 지분가치(원)			218,659		199,053	64,304	183,789	지분가치 증가 효과 1.3%
(Case3)	납입자본	2.6	0.7	0.3	1.7	0.8	0.5	0.3	
음선행사+유상증자	미래가치	99.3	24.8	12.4	62.1	30.7	18.9	12.4	Valuation 배수 37.6 (미래가치 유지 가정)
	(십억원)	144	36	18	90	45	27	18	
	주당 지분가치(원)			239,198		217,751	70,344	201,053	지분가치 증가 효과 10.8%
(Case3)	납입자본	2.6	0.7	0.3	1.7	0.8	0.5	0.3	
음선행사+유상증자	미래가치	112.4	28.1	14.0	70.3	34.8	21.4	14.1	Valuation 배수 42.5 (미래가치 비례 증가)
	(십억원)	163	41	20	102	50	31	20	
	주당 지분가치(원)			270,608		246,344	79,581	227,453	지분가치 증가 효과 25.3%

* 주: 보스턴다이내믹스의 IPO 시 시장가치 추정 금액(테슬라 로봇 밸류 대비 64.5% 할인, Figure AI 대비 2.55배 할인)
 자료: 한화투자증권 리서치센터



HMG 로봇 Value-Up [참조] BD 지분 변동 시나리오 추정 of 전체

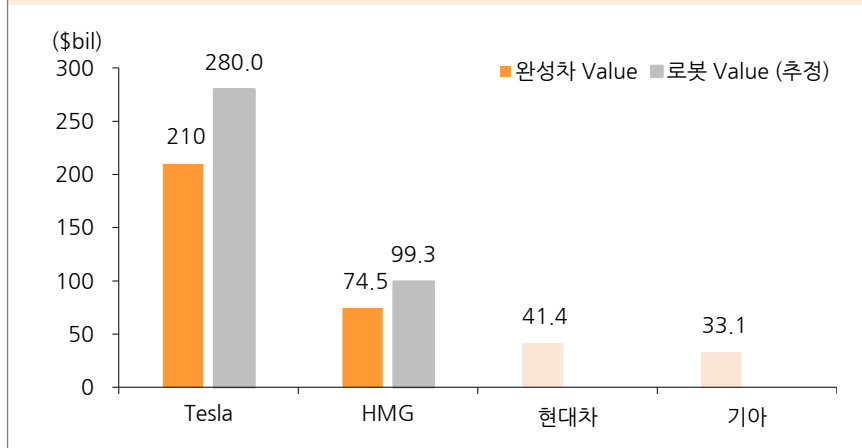
[한화리서치센터]

기존 주주 옵션 설정 - BD IPO여부를 옵션 실행 조건으로 설정

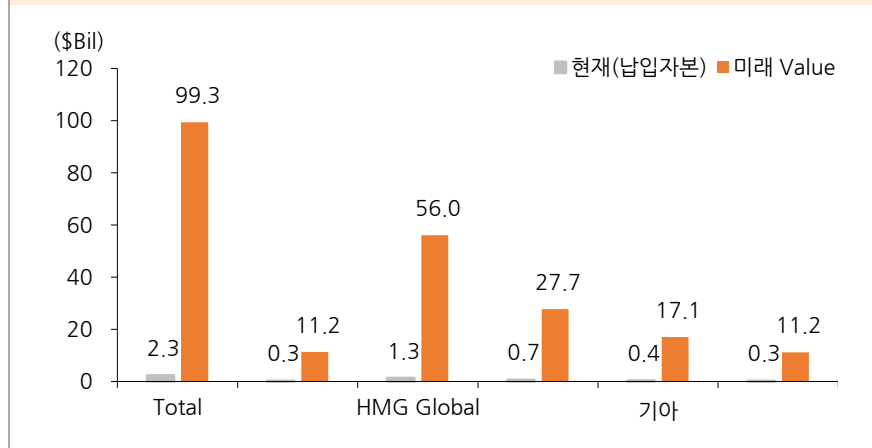
	보통주 매도청구권	보통주 매수청구권
내재파생상품 청구권 대상회사	보스턴다이내믹스, Inc. 기존주주 (소프트뱅크)	보스턴다이내믹스, Inc. 주식 보유 주체 (HMG Global, 현대글로벌비스, 정의선 회장)
내재파생상품 발행일	2021-06-21	2025-08-06
내재파생상품 대상주식	보스턴다이내믹스, Inc. 기존주주의 보통주	보스턴다이내믹스, Inc. 기존주주의 보통주
내재파생상품 행사가능일	다음 중 이른 날 (i) 거래종결일로부터 4년 시점 이내에 IPO를 할 경우 해당 IPO 시점 (ii) 거래종결일로부터 4년 시점까지 IPO를 못 할 경우 4년차 도달시점 (iii) 거래종결일로부터 5년 시점	(i) 보스턴다이내믹스 기존주주의 풋옵션 행사가능기간 만료 후 30일 내

자료: 현대글로벌비스, 한화투자증권 리서치센터

HMG 로봇 가치 추정 - Tesla 대비 HMG 완성차 할인률* 적용



BD에 대한 HMG 납입자본 대비 미래 로봇 가치 비교 : 42배 프리미엄



* 주: 현대차그룹 로보틱스 기대감 반영 전(~'25.11월) 현대차/기아 합산 시가총액과 테슬라 전체 시가총액에서 완성차 가치 비중(15%) 비교
자료: 한화투자증권 리서치센터



투자전략 및 Valuation

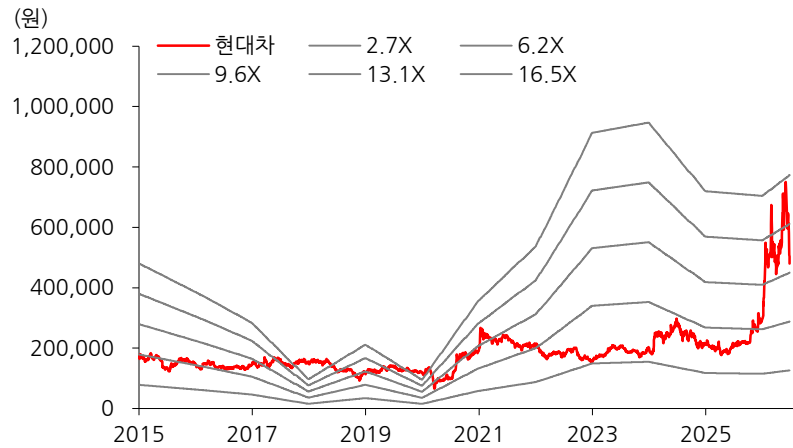
[한화리서치센터]

- ❖ 자동차/로봇 업종 비중 확대 의견 유지. 로봇 상용화 단계 본격 진입에 있어 단순 기술 구현이 아닌 설계 최적화 및 양산 역량이 부각. 'Mass Production' 노하우를 보유한 업체들을 중심으로 한 Value re-rating에 주목 필요
 - 휴머노이드 로봇의 복잡한 부품을 양산성 관점에서 최적화 설계할 수 있는 능력과 이를 균일한 품질로 대량 양산할 수 있는 능력 중요
 - 양산성 확보 경쟁이 심화될수록 차량의 가혹조건 특성에 대응하고, 이를 대량으로 양산해 온 자동차 밸류체인 부각 가능성 高
 - 로봇 전문업체들 또한 이제는 선도 기술 구현에서 시장 요구 성능/품질/가격에 맞는 상품화 역량과 밸류체인 구축 역량 확보에 주력 전망
- ❖ 하반기 RMAC 가동을 통한 양산개발 본격화와 BD에 대한 추가 지분 투자로 로보틱스 Value-Up이 기대되는 현대차그룹주 주목
 - 본업에서의 실적 개선과 지속적인 로보틱스 지분 확대에도 저평가 심화되고 있는 기아를 최선호주로 제시
 - 고객사의 양산 개발 본격화로 액추에이터 양산 역량이 부각될 현대모비스와 HL만도 차선호주 제시
 - 하반기 우즈벡 대규모 양산라인 구축이 가시화되는 로보티즈의 양산 역량 또한 관전 포인트

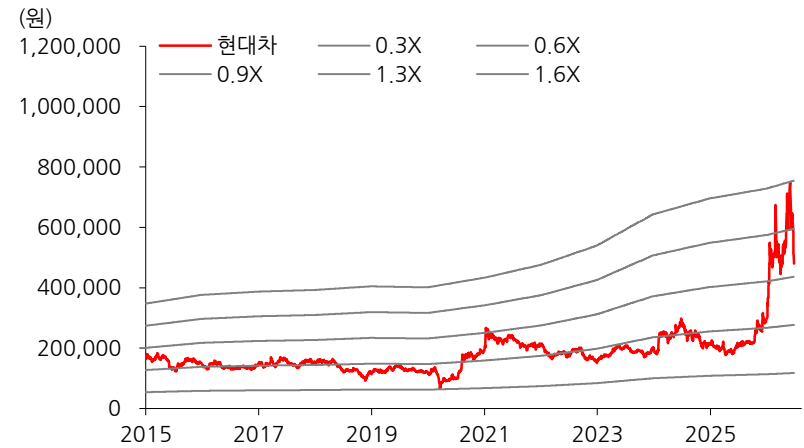
커버리지 종목 투자의견과 목표주가											
기업명	투자의견	시가총액 (십억원)	목표주가 (원)	목표주가 변경	현재주가 (원)	상승여력 (%)	26E 매출액 성장률(%)	26E 영업이익 성장률(%)	26E P/E	12M FWD P/E	Target P/E
현대차	Buy(유지)	101,765	760,000	유지	497,000	52.9%	2.2	-6.5	11.6	10.6	16.2
기아	Buy(유지)	54,892	290,000	유지	140,600	106.3%	9.9	12.8	6.6	6.1	12.6
현대모비스	Buy(유지)	45,548	810,000	유지	502,000	61.4%	8.1	10.7	10.6	9.9	16.1
현대글로비스	Buy(유지)	14,190	370,000	유지	189,200	95.6%	7.1	2.2	8.4	7.9	15.4
HL만도	Buy(유지)	2,324	88,000	유지	49,500	77.8%	2.5	7.1	14.9	13.6	24.3
로보티즈	Buy(유지)	3,401	320,000	유지	232,000	37.9%	70.37	적전	-668.5	1078.4	1,487.5

주: 6월 29일 종가 기준
 자료: 한화투자증권 리서치센터

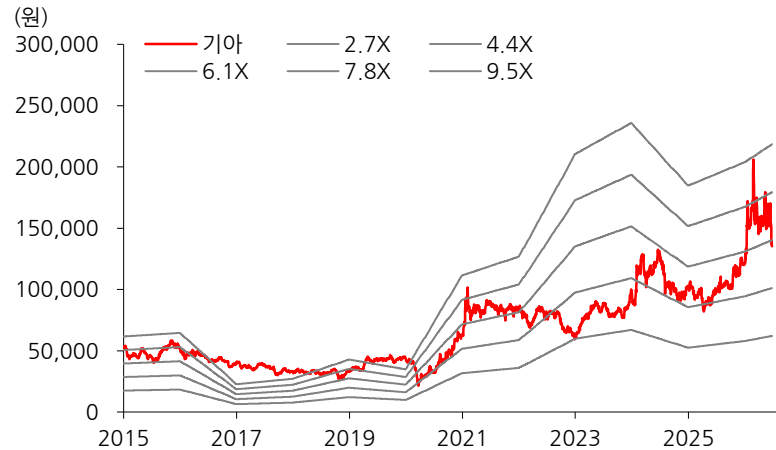
현대차 12M FWD PER 밴드



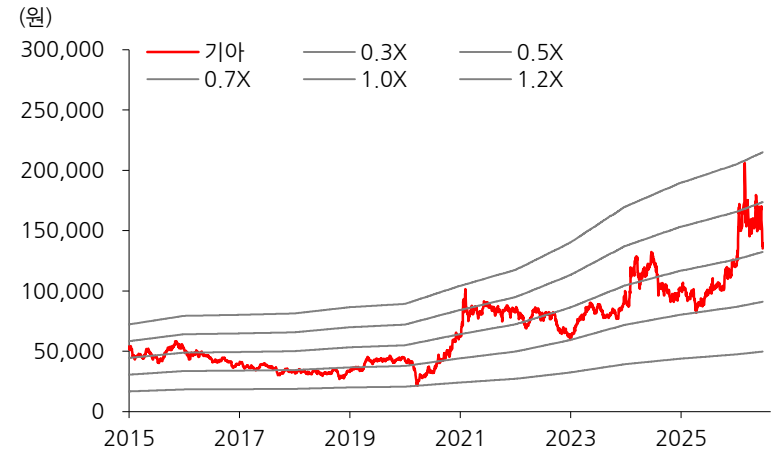
현대차 12M FWD PBR 밴드



기아 12M FWD PER 밴드

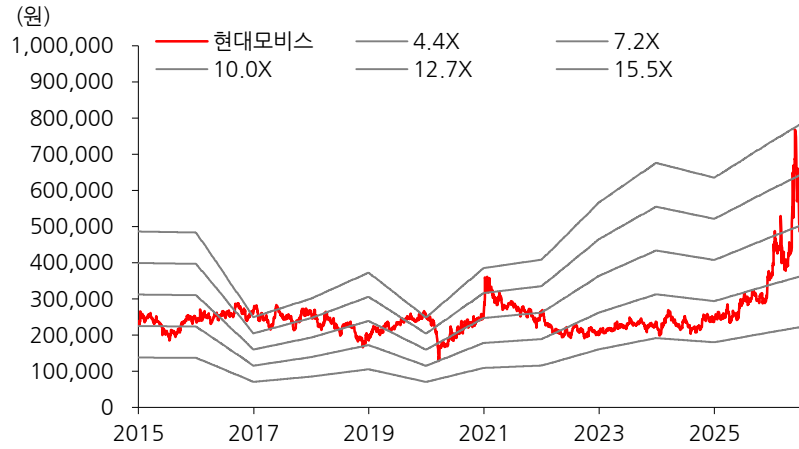


기아 12M FWD PBR 밴드

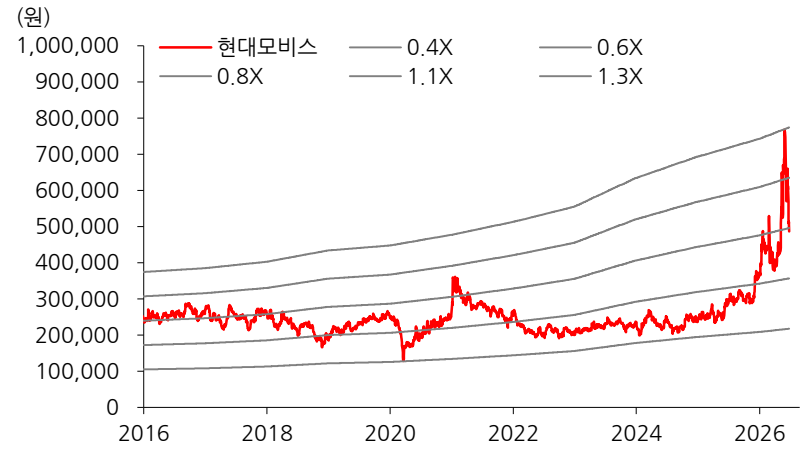


자료: 한화투자증권 리서치센터

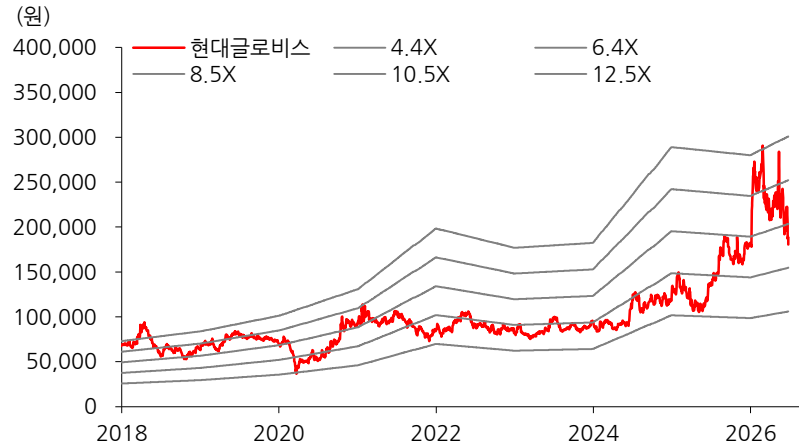
현대모비스 12M FWD PER 밴드



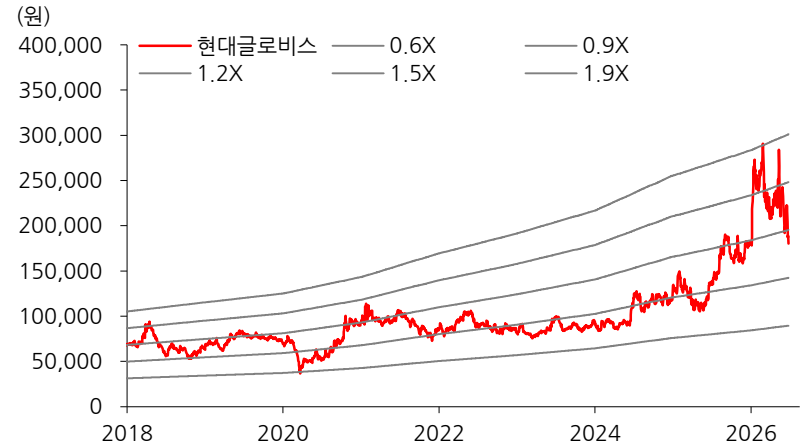
현대모비스 12M FWD PBR 밴드



현대글로벌비스 12M FWD PER 밴드

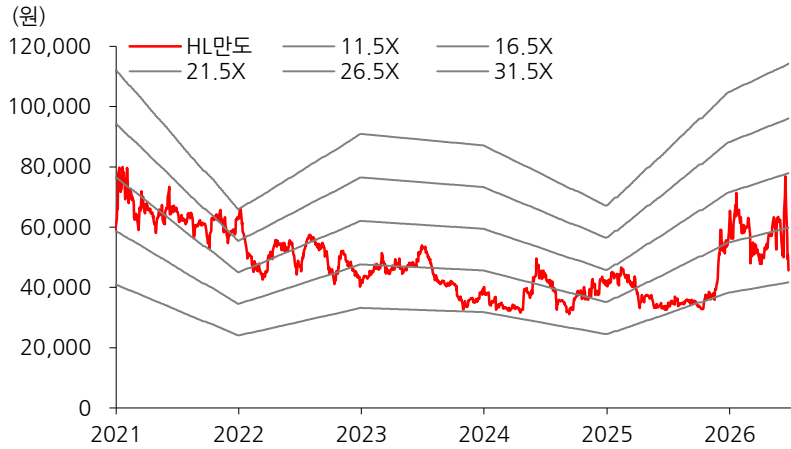


현대글로벌비스 12M FWD PBR 밴드

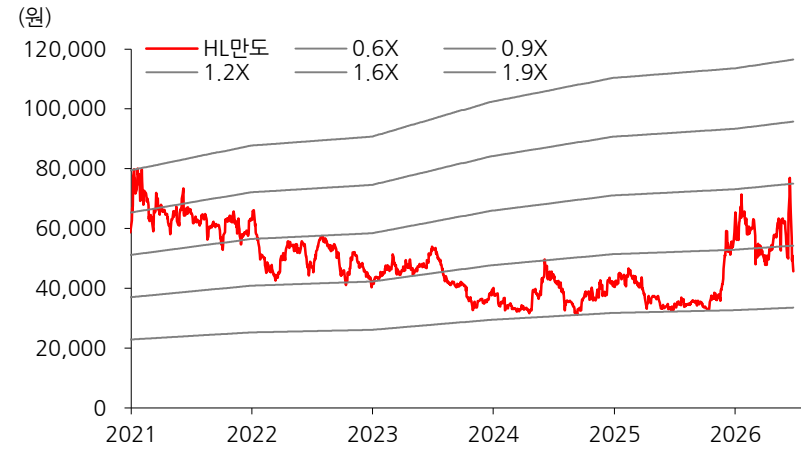


자료: 한화투자증권 리서치센터

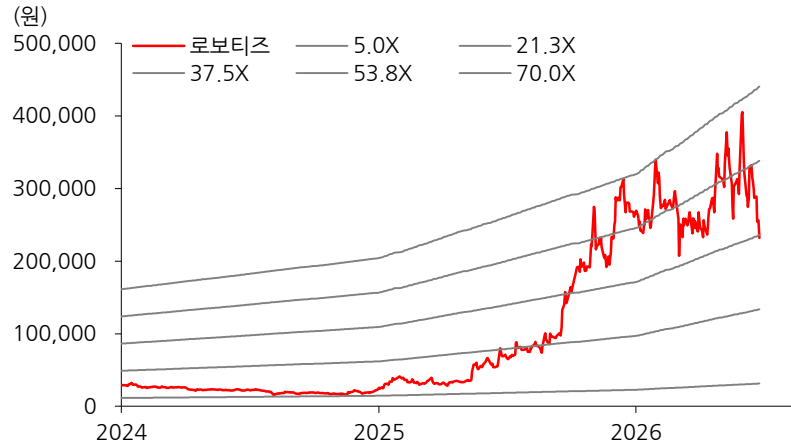
HL만도 12M FWD PER 밴드



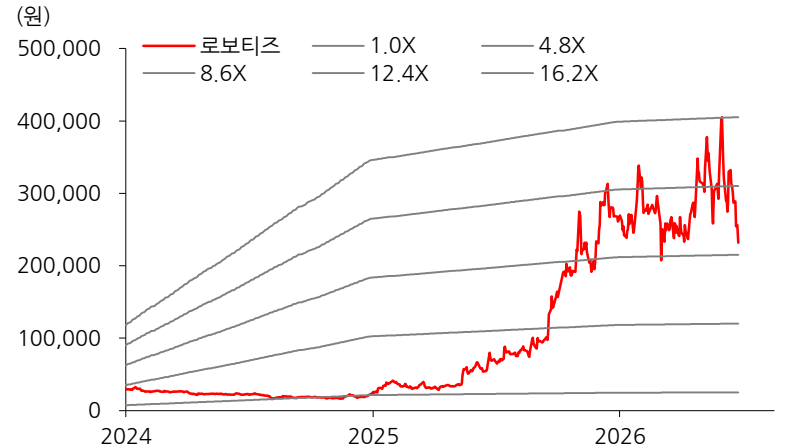
HL만도 12M FWD PBR 밴드



로보티즈 12M FWD PSR 밴드



로보티즈 12M FWD PBR 밴드



자료: 한화투자증권 리서치센터

자동차/로봇 (Positive)

로봇 상용화 기대를 증명할 시간

- 양산성 확보 경쟁

기업분석

현대차 | 기아 | 현대모비스 | 현대글로비스
HL만도 | 로보티즈



현대차 (005380) 하반기 신차 효과와 BD 지분 확대 주목

[한화리서치센터]

Buy (유지)

목표주가(유지): 760,000원

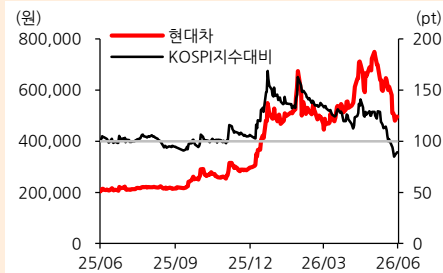
Stock Data

현재 주가(6/29)	497,000원
상승여력	▲ 52.9%
시가총액	1,017,646억원
발행주식수	204,758천주
52주 최고가/최저가	750,000 / 203,500원
90일 일평균 거래대금	9,737.86억원
외국인 지분율	24.9%

주주 구성

현대모비스 (외 12인)	30.7%
국민연금공단 (외 1인)	7.3%
현대차우리카주 (외 1인)	2.6%

Stock Price



본업 실적은 2Q까지 부진, 그러나 하반기부터 신차 효과로 회복세 기대

- 2Q26 판매량은 글로벌 시장 수요 둔화와 협력사 화재 영향 등으로 100.1만대(-6.1% 이하 YoY) 전망. 2Q 매출액은 긍정적 환율효과가 물량 감소 영향 상쇄하며 48.5조원(+0.4%), 수익성은 관세영향(9,600억원), 지난해말 원자재 상승분, 그리고 올해 연간 R&D 투자 규모 증액 방침(+20%)에 따른 개발비 증가 등으로 3.0조원(-15.7%) 전망
- 그러나, 3Q 하반기, 투싼 FMC 출시로 HEV 중심 물량 증가 예상되고, 아이오닉3의 유럽 현지 생산/판매로 경제형EV 수요 대응을 통해 그동안 저조했던 실적 만회 전망. 수익성 또한 높은 관세 기저와 친환경차 중심 신차 물량 증가에 따른 믹스 개선 가시화 기대.

RMAC 가동과 BD 지분 확대로 하반기에도 로봇 상용화 모멘텀 지속

- 8월 RMAC 가동에 따라 데이터 수집/학습 및 양산 성능 개선 속도 가시화 기대. 로봇 도입/운영 효과가 부각되기 시작할 것.
- BD IPO를 조건으로 한 기존 주주간 매수/매도 옵션 만기 시점 도래, 그리고 Atlas 양산개발 리소스 집중을 위한 추가적인 투자 집행 가능성이 높아짐에 따라 동사의 BD 추가 투자에 따른 지분 확대 가능성 주목 필요.
- 목표주가는 76만원 유지. 본업 영업가치는 Target PER 12.1배/PBR 1.2배 적용하고, BD 지분가치는 당사 추정 BD Value \$993억 중 동사가 HMG Global 통해 보유한 간접지분 27.9% 반영하여 산정

재무정보	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	162,664	175,231	186,254	190,397	196,868
영업이익	15,127	14,240	11,468	10,722	12,198
EBITDA	20,073	18,527	16,484	16,206	18,371
지배주주순이익	11,962	12,527	9,446	9,253	11,020
EPS	53,344	56,433	43,607	42,680	51,303
순차입금	99,214	130,181	152,184	177,383	218,812
PER	9.3	8.8	11.4	11.6	9.7
PBR	1.5	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	11.1	13.7	16.7	18.5	18.6
배당수익률(%)	2.3	2.4	2.0	2.1	2.4
ROE	13.7	12.4	8.4	7.8	8.9

자료: 한화투자증권 리서치센터



현대차 (005380) 하반기 신차 효과와 BD 지분 확대 주목

[한화리서치센터]

현대차 분기 및 연간 실적 추정											
(십억 원, %, % YoY)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	44,408	48,287	46,721	46,839	45,939	48,477	47,723	48,259	186,254	190,397	196,868
% YoY	9.2	7.3	8.8	0.5	3.4	0.4	2.1	3.0	6.3	2.2	3.4
자동차	34,718	37,609	36,715	36,590	34,538	36,616	36,644	37,089	145,632	144,887	146,179
% YoY	9.5	6.7	7.9	2.4	-0.5	-2.6	-0.2	1.4	6.5	-0.5	0.9
금융	7,398	8,214	7,189	7,431	8,992	9,282	8,118	8,251	30,233	34,643	39,160
% YoY	11.1	15.6	10.7	-9.2	21.5	13.0	12.9	11.0	6.3	14.6	13.0
기타	2,292	2,464	2,818	2,817	2,409	2,578	2,962	2,918	10,390	10,867	11,529
% YoY	0.3	-8.0	16.8	4.9	5.1	4.7	5.1	3.6	3.3	4.6	6.1
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	2,515	3,037	2,714	2,457	11,468	10,722	12,198
% YoY	2.1	-15.8	-29.1	-39.9	-30.8	-15.7	7.0	44.9	-19.5	-6.5	13.8
관세 영향		828	1,821	1,461	860	962	998	940	4,111	3,760	3,646
매출 비중(%)		1.7	3.9	3.1	1.9	2.0	2.1	1.9	2.2	2.0	1.9
자동차	2,859	2,692	1,711	1,210	1,787	2,158	1,898	1,939	8,471	7,782	9,128
금융	571	653	576	364	579	670	589	386	2,164	2,225	2,274
기타	204	257	250	122	148	209	226	131	833	716	796
OPM	8.2	7.5	5.4	3.6	5.5	6.3	5.7	5.1	6.2	5.6	6.2
자동차	8.2	7.2	4.7	3.3	5.2	5.9	5.2	5.2	5.8	5.4	6.2
금융	7.7	8.0	8.0	4.9	6.4	7.2	7.3	4.7	7.2	6.4	5.8
기타	8.9	10.4	8.9	4.3	6.2	8.1	7.6	4.5	8.0	6.6	6.9
세전이익	4,465	4,385	3,326	1,666	3,522	4,085	3,750	2,562	13,842	13,918	16,732
% YoY	-5.6	-21.2	-23.9	-46.6	-21.1	-6.9	12.7	53.8	-22.2	0.5	20.2
지배주주순이익	3,157	2,998	2,261	1,029	2,335	2,698	2,507	1,713	9,446	9,253	11,020
% YoY	-2.3	-24.5	-25.7	-54.9	-26.0	-10.0	10.9	66.5	-24.6	-2.0	19.1

자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터



현대차 재무제표

[한화리서치센터]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	162,664	175,231	186,254	190,397	196,868
매출총이익	33,484	35,749	34,217	34,285	36,072
영업이익	15,127	14,240	11,468	10,722	12,198
EBITDA	20,073	18,527	16,484	16,206	18,371
순이자손익	519	617	386	144	-15
외화관련손익	150	295	28	919	892
지분법손익	2,471	3,114	2,510	2,613	4,137
세전계속사업손익	17,619	17,781	13,842	13,918	16,732
당기순이익	12,272	13,230	10,365	10,241	12,198
지배주주순이익	11,962	12,527	9,446	9,253	11,020
증가율(%)					
매출액	14.4	7.7	6.3	2.2	3.4
영업이익	54.0	-5.9	-19.5	-6.5	13.8
EBITDA	35.0	-7.7	-11.0	-1.7	13.4
순이익	53.7	7.8	-21.7	-1.2	19.1
이익률(%)					
매출총이익률	20.6	20.4	18.4	18.0	18.3
영업이익률	9.3	8.1	6.2	5.6	6.2
EBITDA이익률	12.3	10.6	8.9	8.5	9.3
세전이익률	10.8	10.1	7.4	7.3	8.5
순이익률	7.5	7.5	5.6	5.4	6.2

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	58,604	115,764	120,777	131,405	112,015
현금성자산	26,825	27,947	24,585	27,412	7,965
매출채권	8,782	10,320	69,694	13,486	11,998
재고자산	17,400	19,791	20,662	23,534	22,361
비유동자산	116,172	224,034	248,067	276,174	326,923
투자자산	71,032	171,817	190,050	211,159	254,541
유형자산	38,921	44,534	48,750	54,152	60,304
무형자산	6,219	7,683	9,268	10,862	12,078
자산총계	282,463	339,798	368,845	407,578	438,939
유동부채	73,362	79,510	88,579	99,677	103,453
매입채무	26,945	30,057	32,426	33,847	34,905
유동성이자부채	34,426	36,641	44,598	52,487	54,665
비유동부채	107,292	140,013	152,617	174,886	195,589
비유동이자부채	91,614	121,487	132,172	152,308	172,112
부채총계	180,654	219,522	241,197	274,562	299,042
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,780	7,764	7,764
이익잉여금	88,666	96,596	101,312	107,519	114,400
자본조정	-2,036	3,362	4,865	3,630	3,630
자기주식	-1,197	-850	-375	-905	-1,605
자본총계	101,809	120,276	127,648	133,016	139,897



현대차 재무제표

[한화리서치센터]

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	-2,519	-5,662	-5,991	-64,159	14,802
당기순이익	12,272	13,230	10,365	10,241	12,198
자산상각비	4,946	4,287	5,016	5,484	6,173
운전자본증감	-30,365	-35,160	-34,325	-1,454	1,541
매출채권 감소(증가)	-99	-590	-2,548	2,319	1,487
재고자산 감소(증가)	-3,250	-1,159	-466	-2,041	1,174
매입채무 증가(감소)	984	834	-370	1,454	1,058
투자현금흐름	-8,649	-14,623	-10,347	48,429	-52,132
유형자산처분(취득)	-6,926	-7,890	-8,121	-10,600	-10,600
무형자산 감소(증가)	-1,778	-2,180	-2,674	-2,950	-2,940
투자자산 감소(증가)	2,398	-733	3,443	-629	654
재무현금흐름	9,393	19,493	15,425	17,511	18,536
차입금의 증가(감소)	11,281	19,041	19,718	20,891	21,982
자본의 증가(감소)	-2,499	-4,145	-5,805	-3,381	-3,446
배당금의 지급	-2,499	-3,913	-5,100	-2,626	-2,745
총현금흐름	33,465	37,180	36,285	-62,705	13,261
(-)운전자본증가(감소)	-1,602	52,106	7,262	4,592	-1,541
(-)설비투자	7,071	8,061	8,367	10,670	10,600
(+)자산매각	-1,634	-2,009	-2,428	-2,880	-2,940
Free Cash Flow	26,362	-24,996	18,228	-80,847	1,262
(-)기타투자	34,310	-13,126	30,059	-65,746	39,245
잉여현금	-7,948	-11,870	-11,830	-15,101	-37,984
NOPLAT	11,155	10,850	8,587	7,890	8,893
(+) Dep	4,946	4,287	5,016	5,484	6,173
(-)운전자본투자	-1,602	52,106	7,262	4,592	-1,541
(-)Capex	7,071	8,061	8,367	10,670	10,600
OpFCF	10,632	-45,030	-2,025	-1,889	6,006

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	53,344	56,433	43,607	42,680	51,303
BPS	337,373	401,961	435,007	455,168	489,131
DPS	11,400	12,000	9,940	10,520	12,010
CFPS	122,058	136,978	136,724	-237,554	51,165
ROA(%)	4.4	4.0	2.7	2.4	2.6
ROE(%)	13.7	12.4	8.4	7.8	8.9
ROIC(%)	18.6	11.1	4.7	3.9	5.0
Multiples(x,%)					
PER	9.3	8.8	11.4	11.6	9.7
PBR	1.5	1.2	1.1	1.1	1.0
PSR	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
PCR	4.1	3.6	3.6	-2.1	9.7
EV/EBITDA	11.1	13.7	16.7	18.5	18.6
배당수익률	2.3	2.4	2.0	2.1	2.4
안정성(%)					
부채비율	177.4	182.5	189.0	206.4	213.8
Net debt/Equity	97.5	108.2	119.2	133.4	156.4
Net debt/EBITDA	494.3	702.7	923.2	1,094.6	1,191.1
유통비율	79.9	145.6	136.3	131.8	108.3
이자보상배율(배)	27.1	31.5	20.0	16.0	16.2
자산구조(%)					
투하자본	38.4	40.1	52.3	42.1	41.0
현금+투자자산	61.6	59.9	47.7	57.9	59.0
자본구조(%)					
차입금	55.3	56.8	58.1	60.6	61.8
자기자본	44.7	43.2	41.9	39.4	38.2



기아 (000270) 본업 실적은 이미 회복, 로봇틱스 가치 재평가 기대

[한화리서치센터]

Buy (유지)

목표주가(유지): 290,000원

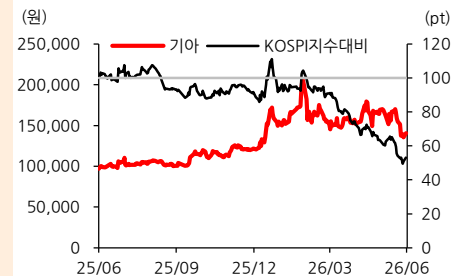
Stock Data

현재 주가(6/29)	140,600원
상승여력	▲ 106.3%
시가총액	548,921억원
발행주식수	390,413천주
52주 최고가/최저가	206,000 / 96,900원
90일 일평균 거래대금	2,243.69억원
외국인 지분율	38.8%

주주 구성

현대자동차 (외 5인)	37.0%
국민연금공단 (외 1인)	6.8%
기아차우리카주 (외 1인)	2.1%

Stock Price



글로벌 저수요 속 판매 실적 견조, 하반기 이익 성장 전망 본격화

- 2Q26 판매량은 82.8만대(+1.7% 이하 YoY)로 전년 동기 대비 증가세 기록 예상. 특히 친환경차 판매는 전년 동기 대비 40%대의 높은 증가 기대되고, 긍정적 환율효과가 더해지면서 2Q 매출액은 전년 동기 대비 10.1% 증가한 32.3조원 전망
- 수익성은 관세영향(8,400억원), 원자재 상승 영향, 그리고 올해 연간 R&D 투자 규모 증액 방침(+20%)에 따른 개발비 증가 등으로 낮은 성장세 불가피하나, 친환경차 중심 물량/믹스 개선 효과로 영업이익이 증가세(+2.9%)로 전환되며 2.8조원 기록 예상.
- 하반기 북미 테슬라리드 물량 확대, 스포티지 HEV의 HMGMA 양산, 그리고 유럽 EV2 중심 경제형EV 물량 확대에 주목.

RMAC 가동과 BD 지분 확대로 그동안 지지부진했던 로봇틱스 가치 재평가 기대

- 8월 RMAC 가동에 따라 데이터 수집/학습 및 양산 성능 개선 속도 가시화 기대. 로봇 도입/운영 효과가 부각되기 시작할 것.
- BD 기존 주주간 매수/매도 옵션 만기 시점이 도래하고, Atlas 양산개발 리소스 집중을 위한 추가적인 투자 집행 가능성이 높아짐에 따라 동사의 BD 추가 투자에 따른 지분 확대 가능성에 주목 필요. 그동안 부진했던 로봇틱스 지분 가치에 대한 재평가 기대.
- 목표주가 29만원 유지. 본업 영업가치는 Target PER 9.9배/PBR 1.3배 적용하고, BD 지분가치는 당사 추정 BD Value \$993억 중 동사가 HMG Global 통해 보유한 간접지분 17.2% 반영하여 산정.

재무정보	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	99,808	107,449	114,141	125,388	133,763
영업이익	11,608	12,667	9,078	10,241	12,024
EBITDA	13,961	15,216	11,792	13,434	15,415
지배주주순이익	8,777	9,773	7,561	8,337	9,575
EPS	21,831	24,575	19,457	21,448	24,637
순자입금	-12,718	-15,303	-19,162	-20,378	-23,967
PER	6.4	5.7	7.2	6.6	5.7
PBR	1.2	1.0	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	3.0	2.6	3.0	2.6	2.0
배당수익률(%)	4.0	4.6	4.8	5.1	5.3
ROE	20.4	19.1	12.9	13.1	13.8

자료: 한화투자증권 리서치센터



기아 (000270) 본업 실적은 이미 회복, 로봇틱스 가치 재평가 기대

[한화리서치센터]

기아 분기 및 연간 실적 추정											
(십억 원, %, % YoY)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	28,018	29,350	28,686	28,088	29,502	32,305	31,532	32,049	114,141	125,388	133,763
영업이익	3,009	2,765	1,462	1,843	2,205	2,846	2,209	2,981	9,078	10,241	12,024
<i>관세 영향</i>		786	1,234	1,022	755	838	751	665	3,042	3,009	2,926
<i>매출 비중(%)</i>		2.7	4.3	3.6	2.6	2.7	2.4	2.1	2.7	2.4	2.2
세전이익	3,243	3,000	1,887	2,111	2,635	3,222	2,571	3,018	10,241	11,447	13,216
순이익	2,393	2,269	1,425	1,474	1,831	2,483	1,878	2,144	7,561	8,337	9,575
% YoY											
매출액	6.9	6.5	8.2	3.5	5.3	10.1	9.9	14.1	6.2	9.9	6.7
영업이익	-12.2	-24.1	-49.2	-32.2	-26.7	2.9	51.1	61.8	-28.3	12.8	17.4
순이익	-14.8	-23.2	-37.2	-15.4	-23.5	9.4	31.8	45.4	-22.6	10.3	14.9
이익률											
매출총이익	21.7	20.0	18.9	18.3	19.7	19.7	19.3	19.6	19.7	19.6	20.0
영업이익	10.7	9.4	5.1	6.6	7.5	8.8	7.0	9.3	8.0	8.2	9.0
순이익	8.5	7.7	5.0	5.2	6.2	7.7	6.0	6.7	6.6	6.6	7.2

자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터



기아 재무제표

[한화리서치센터]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	99,808	107,449	114,141	125,388	133,763
매출총이익	22,629	24,771	22,508	24,572	26,704
영업이익	11,608	12,667	9,078	10,241	12,024
EBITDA	13,961	15,216	11,792	13,434	15,415
순이자손익	729	922	878	814	799
외화관련손익	38	32	-98	241	170
지분법손익	684	395	415	314	401
세전계속사업손익	12,677	13,500	10,241	11,447	13,216
당기순이익	8,778	9,775	7,554	8,331	9,569
지배주주순이익	8,777	9,773	7,561	8,337	9,575
증가율(%)					
매출액	15.3	7.7	6.2	9.9	6.7
영업이익	60.5	9.1	-28.3	12.8	17.4
EBITDA	44.6	9.0	-22.5	13.9	14.7
순이익	62.3	11.4	-22.7	10.3	14.9
이익률(%)					
매출총이익률	22.7	23.1	19.7	19.6	20.0
영업이익률	11.6	11.8	8.0	8.2	9.0
EBITDA이익률	14.0	14.2	10.3	10.7	11.5
세전이익률	12.7	12.6	9.0	9.1	9.9
순이익률	8.8	9.1	6.6	6.6	7.2

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	37,466	41,797	44,426	50,933	56,176
현금성자산	16,883	18,943	21,914	23,005	26,518
매출채권	4,957	6,842	6,963	8,781	9,333
재고자산	11,273	12,419	14,666	17,912	19,039
비유동자산	43,162	50,958	54,553	57,304	60,091
투자자산	23,747	28,936	29,813	30,693	31,952
유형자산	16,104	17,928	19,934	21,393	22,557
무형자산	3,310	4,094	4,806	5,218	5,583
자산총계	80,628	92,756	98,979	108,237	116,267
유동부채	25,674	26,977	28,378	32,408	33,319
매입채무	16,346	17,275	18,982	22,478	23,892
유동성이자부채	1,182	1,149	1,436	1,708	1,618
비유동부채	8,395	9,938	9,410	9,760	10,102
비유동이자부채	2,982	2,490	1,316	919	932
부채총계	34,070	36,916	37,789	42,168	43,421
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,758	1,760	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	43,271	50,241	54,520	60,292	67,068
자본조정	-616	1,691	2,758	1,866	1,866
자기주식	-395	-348	-173	-165	-165
자본총계	46,558	55,840	61,190	66,069	72,846



기아 재무제표

[한화리서치센터]

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	11,297	12,564	9,054	9,639	12,166
당기순이익	8,778	9,775	7,554	8,331	9,569
자산상각비	2,353	2,549	2,714	3,192	3,391
운전자본증감	-4,247	-4,287	-4,328	-3,893	-728
매출채권 감소(증가)	125	-1,073	395	-904	-552
채고자산 감소(증가)	-2,511	-1,497	-2,643	-3,366	-1,127
매입채무 증가(감소)	702	790	879	-124	1,414
투자현금흐름	-3,107	-10,153	-4,960	-5,277	-5,861
유형자산처분(취득)	-2,230	-3,424	-3,593	-3,568	-3,699
무형자산 감소(증가)	-793	-1,192	-1,226	-1,244	-1,221
투자자산 감소(증가)	1,681	-1,377	3,975	363	-83
재무현금흐름	-5,596	-3,570	-4,175	-2,889	-2,875
차입금의 증가(감소)	-3,755	-923	-841	-255	-77
자본의 증가(감소)	-1,903	-2,694	-3,259	-2,634	-2,798
배당금의 지급	-1,403	-2,194	-2,559	-2,642	-2,798
총현금흐름	17,614	19,441	16,009	13,532	12,894
(-)운전자본증가(감소)	-2,339	934	-1,457	1,659	728
(-)설비투자	2,335	3,485	3,765	3,574	3,699
(+)자산매각	-687	-1,131	-1,055	-1,238	-1,221
Free Cash Flow	16,931	13,890	12,647	7,061	7,246
(-)기타투자	8,351	7,512	9,901	3,061	858
잉여현금	8,580	6,378	2,746	4,000	6,388
NOPLAT	8,037	9,172	6,696	7,454	8,706
(+) Dep	2,353	2,549	2,714	3,192	3,391
(-)운전자본투자	-2,339	934	-1,457	1,659	728
(-)Capex	2,335	3,485	3,765	3,574	3,699
OpFCF	10,395	7,301	7,103	5,414	7,670

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	21,831	24,575	19,457	21,448	24,637
BPS	115,789	140,395	156,726	169,225	186,583
DPS	5,600	6,500	6,800	7,200	7,500
CFPS	43,812	48,886	41,005	34,657	33,027
ROA(%)	11.4	11.3	7.9	8.0	8.5
ROE(%)	20.4	19.1	12.9	13.1	13.8
ROIC(%)	61.5	64.5	41.8	42.9	44.3
Multiples(x,%)					
PER	6.4	5.7	7.2	6.6	5.7
PBR	1.2	1.0	0.9	0.8	0.8
PSR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
PCR	3.2	2.9	3.4	4.1	4.3
EV/EBITDA	3.0	2.6	3.0	2.6	2.0
배당수익률	4.0	4.6	4.8	5.1	5.3
안정성(%)					
부채비율	73.2	66.1	61.8	63.8	59.6
Net debt/Equity	-27.3	-27.4	-31.3	-30.8	-32.9
Net debt/EBITDA	-91.1	-100.6	-162.5	-151.7	-155.5
유동비율	145.9	154.9	156.5	157.2	168.6
이자보상배율(배)	63.8	124.8	120.8	90.7	110.0
자산구조(%)					
투하자본	23.4	25.1	23.6	25.9	26.0
현금+투자자산	76.6	74.9	76.4	74.1	74.0
자본구조(%)					
차입금	8.2	6.1	4.3	3.8	3.4
자기자본	91.8	93.9	95.7	96.2	96.6





현대모비스 (012330) 그룹 로봇사업 성패를 결정하는 critical chain [한화리서치센터]

Buy (유지)

목표주가(유지): 810,000원

Stock Data

현재 주가(6/29)	502,000원
상승여력	▲ 61.4%
시가총액	455,478억원
발행주식수	90,733천주
52주 최고가/최저가	768,000 / 283,500원
90일 일평균 거래대금	3,877.1억원
외국인 지분율	36.9%

주주 구성

기아 (외 8인)	32.7%
국민연금공단 (외 1인)	9.5%
미래에셋자산운용 (외 10인)	5.3%

Stock Price



본업 전동화/전장화 사업역량은 로보틱스 양산개발의 토대

- 2Q 매출액은 16.8조원(+5.2% 이하 YoY)로 성장세 지속 전망. 모듈/핵심부품은 Captive 물량 둔화에도 고부가 전장부품 비중 확대로 매출 성장(+4.4%) 지속. 특히, 유럽 EV2 등 경제형EV 판매 호조로 전동화 매출 성장세(+10.4%) 부각될 것으로 기대.
- 다만, 2Q 수익성은 북미 AMPC 감소(-180억원)와 원자재 가격 상승 영향으로 모듈/핵심부품 적자 전환 예상. 그러나, A/S가 관세 완화와 긍정적 환율 효과 및 평가 현실화로 고마진(9,080억원, 25.2%) 지속하며 동사 수익성을 견인.
- 하반기는 Captive 신차효과와 비용 회수 등을 통해 상반기 아쉬운 실적 만회 전망.

그룹 로봇 양산 준비 본격화에 따라 부각되는 동사의 전략적 중요도

- 로봇 개발 패러다임은 이제 Physical AI 기반 동작 구현에서 사용자 요구도(Q/C/D)에 맞는 제품 양산성 확보로 전환.
- 지난 5월 북미에 35만개 수준의 액추에이터 양산 공장 설립 계획 제시. 2.5만개 이상의 그룹 휴머노이드 수요 및 Non-captive 공급 확대 위한 생산 규모는 100만개 이상으로 추정. 2028년부터 5년간 총 2.7조원 이상의 액추에이터 매출 전망.
- 목표주가 81만원 유지. BD 기존 주주간 매수/매도 옵션 만기 시점 도래 및 Atlas 양산개발 리소스 집중 위한 추가적인 투자 집행 가능성에 따라 동사의 BD 추가 투자 통한 지분 확대도 기대.

재무정보	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	59,254	57,237	61,118	66,078	72,523
영업이익	2,295	3,073	3,357	3,718	4,115
EBITDA	3,221	4,058	4,525	5,012	5,433
지배주주순이익	3,423	4,056	3,656	4,151	4,628
EPS	36,545	43,611	40,995	47,434	53,626
순자입금	-2,394	-1,236	-1,256	-353	229
PER	13.7	11.5	12.2	10.6	9.4
PBR	1.2	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	13.4	10.9	9.8	9.0	8.4
배당수익률(%)	0.9	1.2	1.3	1.3	1.6
ROE	8.7	9.4	7.7	8.2	8.7

자료: 한화투자증권 리서치센터



현대모비스 (012330) 그룹 로봇사업 성패를 결정하는 critical chain [한화리서치센터]

현대모비스 분기 및 연간 실적 추정											
(십억 원, %, % YoY)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	14,752	15,936	15,032	15,398	15,561	16,762	16,399	17,357	61,118	66,078	72,523
모듈 및 핵심부품	11,474	12,607	11,675	12,044	12,041	13,158	12,833	13,753	47,800	51,786	57,697
모듈조립	6,799	7,403	6,849	7,181	7,149	7,670	7,276	7,860	28,232	29,955	32,870
핵심부품	3,485	3,603	3,516	3,608	3,605	3,721	3,737	3,898	14,213	14,961	16,583
전동화부품	1,190	1,600	1,310	1,255	1,287	1,767	1,820	1,995	5,355	6,869	8,244
A/S	3,278	3,330	3,357	3,354	3,519	3,604	3,566	3,604	13,318	14,293	14,826
매출 비중											
모듈 및 핵심부품	77.8	79.1	77.7	78.2	77.4	78.5	78.3	79.2	78.2	78.4	79.6
모듈조립	46.1	46.5	45.6	46.6	45.9	45.8	44.4	45.3	46.2	45.3	45.3
핵심부품	23.6	22.6	23.4	23.4	23.2	22.2	22.8	22.5	23.3	22.6	22.9
전동화부품	8.1	10.0	8.7	8.2	8.3	10.5	11.1	11.5	8.8	10.4	11.4
A/S	22.2	20.9	22.3	21.8	22.6	21.5	21.7	20.8	21.8	21.6	20.4
영업이익	777	870	780	930	803	870	949	1,096	3,357	3,718	4,115
모듈 및 핵심부품	-100	42	-37	171	-121	-38	55	263	76	158	647
A/S	877	828	817	760	924	908	894	834	3,282	3,560	3,468
세전이익	1,471	1,345	1,261	1,038	1,292	1,435	1,530	1,382	5,115	5,639	6,264
지배주주순이익	1,031	932	929	763	882	1,089	1,146	1,035	3,656	4,151	4,628
OPM	5.3	5.5	5.2	6.0	5.2	5.2	5.8	6.3	5.5	5.6	5.7
모듈 및 핵심부품	-0.9	0.3	-0.3	1.4	-1.0	-0.3	0.4	1.9	0.2	0.3	1.1
A/S	26.7	24.9	24.3	22.7	26.3	25.2	25.1	23.1	24.6	24.9	23.4
NPM	7.0	5.9	6.2	5.0	5.7	6.5	7.0	6.0	6.0	6.3	6.4
% YoY											
매출액	6.4	8.7	7.4	4.7	5.5	5.2	9.1	12.7	6.8	8.1	9.8
영업이익	43.1	36.8	-14.1	-5.7	3.3	0.0	21.6	17.8	9.2	10.7	10.7
지배주주순이익	19.7	-6.4	1.1	-40.3	-14.5	16.8	23.3	35.6	-9.9	13.5	11.5

자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터



현대모비스 재무제표

[한화리서치센터]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	59,254	57,237	61,118	66,078	72,523
매출총이익	6,762	8,063	8,830	9,616	10,562
영업이익	2,295	3,073	3,357	3,718	4,115
EBITDA	3,221	4,058	4,525	5,012	5,433
순이자손익	248	325	244	256	275
외화관련손익	-21	112	41	244	281
지분법손익	1,845	1,788	1,400	1,371	1,543
세전계속사업손익	4,445	5,264	5,115	5,639	6,264
당기순이익	3,423	4,060	3,665	4,158	4,636
지배주주순이익	3,423	4,056	3,656	4,151	4,628
증가율(%)					
매출액	14.2	-3.4	6.8	8.1	9.8
영업이익	13.3	33.9	9.2	10.7	10.7
EBITDA	10.1	26.0	11.5	10.7	8.4
순이익	37.6	18.6	-9.7	13.5	11.5
이익률(%)					
매출총이익률	11.4	14.1	14.4	14.6	14.6
영업이익률	3.9	5.4	5.5	5.6	5.7
EBITDA이익률	5.4	7.1	7.4	7.6	7.5
세전이익률	7.5	9.2	8.4	8.5	8.6
순이익률	5.8	7.1	6.0	6.3	6.4

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	25,565	28,424	30,366	33,040	34,657
현금성자산	5,144	4,790	4,924	4,456	4,057
매출채권	10,152	10,396	10,931	12,919	13,978
재고자산	5,512	6,763	6,862	7,768	8,405
비유동자산	33,021	38,173	40,034	42,991	46,203
투자자산	21,505	25,002	26,422	29,133	32,145
유형자산	10,481	12,003	12,347	12,558	12,736
무형자산	1,034	1,167	1,266	1,300	1,322
자산총계	58,586	66,597	70,401	76,031	80,860
유동부채	12,053	12,745	13,058	15,095	16,218
매입채무	8,430	8,888	9,172	11,223	12,142
유동성이자부채	1,665	1,217	1,307	1,080	1,131
비유동부채	5,878	7,733	8,130	9,328	9,714
비유동이자부채	1,085	2,337	2,361	3,023	3,155
부채총계	17,931	20,479	21,188	24,423	25,932
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,363	1,367	1,377	1,378	1,378
이익잉여금	39,640	42,911	45,225	48,164	51,484
자본조정	-859	1,311	2,075	1,529	1,529
자기주식	-682	-572	-355	-854	-1,370
자본총계	40,655	46,118	49,213	51,608	54,928



현대모비스 재무제표

[한화리서치센터]

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	5,343	4,253	4,473	2,730	3,502
당기순이익	3,423	4,060	3,665	4,158	4,636
자산상각비	926	985	1,168	1,293	1,318
운전자본증감	1,748	-822	-708	-939	-943
매출채권 감소(증가)	105	335	-281	-1,386	-1,058
재고자산 감소(증가)	-172	-1,057	39	-672	-636
매입채무 증가(감소)	-185	-254	-111	1,429	919
투자현금흐름	-2,541	-4,589	-3,234	-2,261	-2,987
유형자산처분(취득)	-1,764	-2,088	-1,281	-1,284	-1,376
무형자산 감소(증가)	-111	-157	-163	-138	-142
투자자산 감소(증가)	-167	-1,776	-1,293	-47	0
재무현금흐름	-1,889	-255	-1,205	-938	-913
차입금의 증가(감소)	-1,232	314	-207	138	183
자본의 증가(감소)	-670	-569	-1,088	-1,076	-1,096
배당금의 지급	-367	-406	-673	-579	-580
총현금흐름	3,628	4,685	5,506	3,669	4,444
(-)운전자본증가(감소)	-1,861	2,073	1,585	879	943
(-)설비투자	1,802	2,204	1,348	1,285	1,376
(+)자산매각	-73	-41	-97	-137	-142
Free Cash Flow	3,615	367	2,476	1,368	1,983
(-)기타투자	612	-682	-382	852	1,469
잉여현금	3,002	1,050	2,858	516	514
NOPLAT	1,768	2,370	2,405	2,742	3,045
(+) Dep	926	985	1,168	1,293	1,318
(-)운전자본투자	-1,861	2,073	1,585	879	943
(-)Capex	1,802	2,204	1,348	1,285	1,376
OpFCF	2,753	-922	640	1,871	2,044

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	36,545	43,611	40,995	47,434	53,626
BPS	433,855	495,499	541,872	580,146	631,353
DPS	4,500	6,000	6,500	6,600	8,000
CFPS	38,739	50,376	60,683	41,546	51,469
ROA(%)	6.0	6.5	5.3	5.7	5.9
ROE(%)	8.7	9.4	7.7	8.2	8.7
ROIC(%)	9.4	11.9	10.8	11.6	12.5
Multiples(x, %)					
PER	13.7	11.5	12.2	10.6	9.4
PBR	1.2	1.0	0.9	0.9	0.8
PSR	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
PCR	13.0	10.0	8.3	12.1	9.8
EV/EBITDA	13.4	10.9	9.8	9.0	8.4
배당수익률	0.9	1.2	1.3	1.3	1.6
안정성(%)					
부채비율	44.1	44.4	43.1	47.3	47.2
Net debt/Equity	-5.9	-2.7	-2.6	-0.7	0.4
Net debt/EBITDA	-74.3	-30.5	-27.8	-7.0	4.2
유동비율	212.1	223.0	232.6	218.9	213.7
이자보상배율(배)	15.3	23.8	19.0	21.6	22.4
자산구조(%)					
투자자본	40.8	41.9	42.5	41.6	40.8
현금+투자자산	59.2	58.1	57.5	58.4	59.2
자본구조(%)					
차입금	6.3	7.2	6.9	7.4	7.2
자기자본	93.7	92.8	93.1	92.6	92.8



현대글로비스 (086280) 내재된 로봇스 가치 재조명

[한화리서치센터]

Buy (유지)

목표주가(유지): 330,000원

Stock Data

현재 주가(6/29)	189,200원
상승여력	▲ 95.6%
시가총액	141,900억원
발행주식수	75,000천주
52주 최고가/최저가	290,500 / 134,800원
90일 일평균 거래대금	818.42억원
외국인 지분율	45.4%
주주 구성	
정의선 (외 8인)	50.4%
국민연금공단 (외 1인)	9.1%
성승용 (외 1인)	0.0%

Stock Price



상반기 전부분의 견조한 매출 성장 속에서도 이익 성장은 다소 주춤

- 2Q26 매출액은 물류, 해운, 유통 전반의 매출 성장으로 8.0조원(+7.2% 이하 YoY) 기록 전망.
- Captive 글로벌 물량 부진에도 중국 수출 등 PCTC 비계열 비중 확대에 따른 전반적인 물동량 증가가 동사의 매출 성장에 기여
- 2Q 영업이익은 4,990억원으로 전년 동기 대비 7.4%의 감소 전망. 1Q 중동 전쟁에 따른 유가 상승분이 2Q에 반영되면서 해운부문 수익성은 OPM 기준 전년 동기 대비 2.7%p 감소 예상. 다만, 하반기 유가 변동분에 대한 보전 통해 연간 손익 영향은 제한적일 전망. 또한, 최근 SCFI 지수가 3,000을 돌파하는 등 컨테이너 시장 강세전환에 따라 글로벌 수출입 물류 매출 및 수익성 회복 기대

그룹 로봇 상용화 추진에 따른 동사의 지분가치 활용도 증가 가능성

- 8월 RMAC 가동에 따라 데이터 수집/학습 및 양산 성능 개선 속도 가시화 기대되며, 동사의 로봇 지분가치에 대한 재조명 시작.
- BD 기존 주주간 매수/매도 옵션 만기 시점이 도래했고, Atlas 양산개발 리소스 집중을 위한 추가적인 투자 집행 가능성이 높아짐에 따라 동사의 BD 추가 투자에 따른 지분 확대 가능성도 높아지는 상황. 로봇스 지분 가치에 대한 시장 재평가 기대.
- 목표주가 37만원 유지. 본업 영업가치는 Target PER 6.0배/PBR 1.02배 적용하고, BD 지분가치는 당사 추정 BD Value \$993억 중 동사가 HMG Global 통해 보유한 간접지분 11.2% 반영. 향후 BD IPO 추진 시 보유 지분에 대한 활용 방안 구체화에 따라 동사의 주가 모멘텀이 강화될 전망

재무정보	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	25,683	28,407	29,566	31,675	33,203
영업이익	1,554	1,753	2,073	2,118	2,300
EBITDA	2,107	2,427	2,853	2,953	3,089
지배주주순이익	1,061	1,094	1,734	1,740	1,954
EPS	14,148	14,585	23,117	23,204	26,055
순차입금	-513	-267	-697	-2,202	-3,783
PER	13.4	13.0	8.2	8.2	7.3
PBR	0.9	1.6	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	6.5	5.7	4.7	4.1	3.4
배당수익률(%)	1.7	2.0	3.1	3.2	3.4
ROE	14.5	13.2	18.1	15.9	15.9

자료: 한화투자증권 리서치센터



- 자동차/로봇 -

현대글로벌비스 (086280) 내재된 로보틱스 가치 재조명

[한화리서치센터]

현대글로벌비스 분기 및 연간 실적 추정											
(십억 원, %, % YoY)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	7,223	7,516	7,355	7,472	7,813	8,056	7,901	7,905	29,566	31,675	33,203
물류	2,458	2,589	2,502	2,534	2,490	2,663	2,577	2,645	10,082	10,375	10,815
국내	462	494	488	509	532	535	542	545	1,953	2,154	2,313
해외	1,996	2,095	2,014	2,024	1,958	2,129	2,035	2,100	8,129	8,221	8,502
해운	1,257	1,360	1,323	1,462	1,452	1,519	1,474	1,614	5,401	6,059	6,396
PCTC	1,007	1,066	986	1,115	1,104	1,169	1,113	1,271	4,174	4,658	5,167
벌크	250	294	336	346	348	350	360	343	1,227	1,401	1,230
유통	3,508	3,567	3,530	3,477	3,870	3,874	3,850	3,647	14,082	15,241	15,991
CKD	3,012	3,051	3,051	2,986	3,330	3,321	3,357	3,158	12,101	13,165	13,881
중고차	192	195	203	212	201	205	207	209	802	822	853
기타	304	320	276	278	339	347	287	280	1,179	1,253	1,257
영업이익	502	539	524	508	521	499	580	518	2,073	2,118	2,300
물류	198	203	187	165	164	180	176	181	753	700	769
해운	137	200	195	212	193	182	199	215	745	788	858
유통	167	135	142	131	165	137	205	123	575	629	673
세전이익	515	590	504	548	445	617	569	557	2,157	2,188	2,448
지배주주순이익	398	503	392	441	340	495	457	447	1,734	1,740	1,954
OPM	6.9	7.2	7.1	6.8	6.7	6.2	7.3	6.6	7.0	6.7	6.9
물류	8.1	7.9	7.5	6.5	6.6	6.8	6.8	6.8	7.5	6.8	7.1
해운	10.9	14.7	14.8	14.5	13.3	12.0	13.5	13.3	13.8	13.0	13.4
유통	4.7	3.8	4.0	3.8	4.3	3.5	5.3	3.4	4.1	4.1	4.2
NPM	5.5	6.7	5.3	5.9	4.4	6.1	5.8	5.7	5.9	5.5	5.9
% YoY											
매출액	9.7	6.4	-1.5	2.5	8.2	7.2	7.4	5.8	4.1	7.1	4.8
영업이익	30.4	22.7	11.7	10.5	3.9	-7.4	10.6	1.9	18.3	2.2	8.6
지배주주순이익	30.8	61.9	2.5	356.4	-14.5	-1.6	16.7	1.5	58.5	0.4	12.3

자료: 현대글로벌비스, 한화투자증권 리서치센터



현대글로비스 재무제표

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	25,683	28,407	29,566	31,675	33,203
매출총이익	2,091	2,450	2,770	2,819	3,012
영업이익	1,554	1,753	2,073	2,118	2,300
EBITDA	2,107	2,427	2,853	2,953	3,089
순이자손익	-45	-3	13	22	63
외화관련손익	-76	1	61	83	87
지분법손익	-7	-122	-29	-51	-30
세전계속사업손익	1,453	1,545	2,157	2,188	2,448
당기순이익	1,070	1,099	1,735	1,744	1,958
지배주주순이익	1,061	1,094	1,734	1,740	1,954
증가율(%)					
매출액	-4.8	10.6	4.1	7.1	4.8
영업이익	-13.6	12.8	18.3	2.2	8.6
EBITDA	-7.0	15.2	17.5	3.5	4.6
순이익	-10.3	2.7	57.8	0.5	12.3
이익률(%)					
매출총이익률	8.1	8.6	9.4	8.9	9.1
영업이익률	6.1	6.2	7.0	6.7	6.9
EBITDA이익률	8.2	8.5	9.6	9.3	9.3
세전이익률	5.7	5.4	7.3	6.9	7.4
순이익률	4.2	3.9	5.9	5.5	5.9

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	8,772	9,861	10,339	11,459	12,214
현금성자산	4,031	4,415	4,418	5,498	5,760
매출채권	3,040	3,261	3,800	3,543	3,889
재고자산	1,348	1,724	1,750	1,758	1,878
비유동자산	5,954	6,988	8,248	7,982	7,671
투자자산	1,092	1,099	1,618	1,510	1,561
유형자산	4,726	5,717	6,441	6,222	5,819
무형자산	136	172	190	249	291
자산총계	14,725	16,849	18,587	19,442	19,885
유동부채	4,468	5,311	5,158	5,060	4,608
매입채무	2,603	2,834	3,032	3,073	3,285
유동성이자부채	1,551	2,021	1,358	1,229	533
비유동부채	2,474	2,729	3,041	2,799	2,198
비유동이자부채	1,967	2,128	2,362	2,067	1,445
부채총계	6,941	8,040	8,199	7,859	6,806
자본금	19	38	38	38	38
자본잉여금	154	135	135	135	135
이익잉여금	7,513	8,359	9,826	11,131	12,627
자본조정	70	242	353	242	242
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	7,784	8,809	10,388	11,582	13,079





현대글로비스 재무제표

[한화리서치센터]

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	2,242	2,122	2,501	2,664	2,546
당기순이익	1,070	1,099	1,735	1,744	1,958
자산상각비	553	674	780	835	789
운전자본증감	211	-329	45	-398	-249
매출채권 감소(증가)	246	-134	-479	312	-345
재고자산 감소(증가)	109	-373	-30	-13	-120
매입채무 증가(감소)	-61	322	120	-476	212
투자현금흐름	-1,007	-489	-1,544	-787	-628
유형자산처분(취득)	-313	-893	-470	-327	-350
무형자산 감소(증가)	-5	-16	-30	-75	-77
투자자산 감소(증가)	-656	589	-632	-483	-120
재무현금흐름	-701	-703	-1,625	-1,287	-1,776
차입금의 증가(감소)	-486	-462	-1,348	-852	-1,318
자본의 증가(감소)	-214	-236	-278	-435	-458
배당금의 지급	-214	-236	-278	-435	-458
총현금흐름	2,376	2,675	2,913	3,063	2,795
(-)운전자본증가(감소)	-1,344	332	-35	9	249
(-)설비투자	316	939	593	328	350
(+)자산매각	-1	30	93	-74	-77
Free Cash Flow	3,402	1,434	2,449	2,652	2,118
(-)기타투자	1,166	166	401	291	80
잉여현금	2,236	1,268	2,047	2,360	2,038
NOPLAT	1,144	1,248	1,667	1,688	1,840
(+) Dep	553	674	780	835	789
(-)운전자본투자	-1,344	332	-35	9	249
(-)Capex	316	939	593	328	350
OpFCF	2,725	651	1,890	2,186	2,029

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	14,148	14,585	23,117	23,204	26,055
BPS	206,810	116,975	138,016	153,924	173,879
DPS	3,150	3,700	5,800	6,100	6,500
CFPS	31,679	35,672	38,844	40,833	37,267
ROA(%)	7.4	6.9	9.8	9.2	9.9
ROE(%)	14.5	13.2	18.1	15.9	15.9
ROIC(%)	16.6	17.8	20.7	20.4	22.8
Multiples(x,%)					
PER	13.4	13.0	8.2	8.2	7.3
PBR	0.9	1.6	1.4	1.2	1.1
PSR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
PCR	6.0	5.3	4.9	4.6	5.1
EV/EBITDA	6.5	5.7	4.7	4.1	3.4
배당수익률	1.7	2.0	3.1	3.2	3.4
안정성(%)					
부채비율	89.2	91.3	78.9	67.9	52.0
Net debt/Equity	-6.6	-3.0	-6.7	-19.0	-28.9
Net debt/EBITDA	-24.3	-11.0	-24.4	-74.6	-122.5
유동비율	196.3	185.7	200.4	226.5	265.1
이자보상배율(배)	9.2	9.3	12.1	13.3	20.3
자산구조(%)					
투하자본	55.5	58.1	58.4	53.7	52.3
현금+투자자산	44.5	41.9	41.6	46.3	47.7
자본구조(%)					
차입금	31.1	32.0	26.4	22.2	13.1
자기자본	68.9	68.0	73.6	77.8	86.9



HL만도 (204320) 로봇사업에서의 양산 역량 부각

[한화리서치센터]

Buy (유지)

목표주가(유지): 88,000원

Stock Data

현재 주가(6/29)	49,500원
상승여력	▲ 77.8%
시가총액	23,244억원
발행주식수	46,957천주
52주 최고가/최저가	76,900 / 32,650원
90일 일평균 거래대금	508.5억원
외국인 지분율	16.8%

주주 구성

에이치엘홀딩스 (외 4인)	30.3%
국민연금공단 (외 1인)	10.1%
만도우리사주 (외 1인)	1.4%

Stock Price



글로벌 수요 둔화 속에서도 안정적 본업 매출/이익 성장 지속

- 2Q 매출액은 2.4조원(+1.6% 이하 YoY) 기록하며 완성차 수요 둔화 속에서 중국/인도/유럽 중심 성장 지속 전망.
- 북미 IDB2 ramp-up 지속, 중국 NIO, Leap Motor 등 SDV 중심 로컬 고객사 판매 물량 증가, 그리고 유럽에서의 르노와 북미 선도EV업체 등 주요 고객의 견조한 2Q 판매 흐름 고려 시 동사의 매출 증가도 지속 기대.
- 수익성 측면에서는 원자재 가격 영향이 불가피할 전망이다, 지난해 관세 영향에 대한 높은 기저와 IDB2 등 전자화 사시 부품 중심 믹스 개선 등으로 2Q 영업이익은 1,080억원(+3.5%), OPM 4.4% 전망.

유머노이드에 대한 양산 준비 본격화로 동사의 핵심부품 공급 역량 부각 전망, 목표주가 88,000원 유지

- 최근 글로벌 주요 로봇업체들이 로봇 플랫폼부터 액추에이터까지 수직 내재화 추진 중인 점은 액추에이터 부품 영역에 집중하고 있는 동사에 있어 리스크 요소로 인식 가능. 그러나, 대규모 양산 준비에 수반되는 설계 최적화 기술 및 대규모 제조 역량 확보 부담을 줄이기 위해 이미 자체적인 R&D 역량 및 대규모 제조 인프라를 갖춘 동사와의 파트너십은 가시화될 전망
- 동사는 가동 중인 미국 앨라배마 공장 등 기존 북미 인프라를 활용하여 로봇 사업을 가속화할 계획. 2026년 제품 검증 및 사양 확정 등을 거쳐 2028~2029년경 북미 현지에서 본격적인 대량 양산을 시작할 예정.

재무정보	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	8,393	8,848	9,455	9,689	10,328
영업이익	279	359	357	383	438
EBITDA	601	694	718	762	813
지배주주순이익	136	130	100	156	185
EPS	2,887	2,767	2,130	3,330	3,945
순차입금	1,486	1,585	1,218	1,209	964
PER	17.1	17.9	23.2	14.9	12.5
PBR	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	6.3	5.6	4.9	4.6	4.0
배당수익률(%)	1.2	1.4	1.5	1.5	1.5
ROE	6.2	5.5	3.8	5.7	6.5

자료: 한화투자증권 리서치센터



HL만도 (204320) 로봇사업에서의 양산 역량 부각

[한화리서치센터]

HL만도 분기 및 연간 실적 추정											
(십억 원, %, % YoY)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,271	2,401	2,321	2,462	2,312	2,438	2,417	2,522	9,455	9,689	10,328
한국	760	821	784	799	749	769	716	743	3,165	2,978	3,005
중국	444	486	503	615	462	526	543	586	2,048	2,117	2,196
북미	623	665	632	618	620	664	662	692	2,538	2,637	2,970
인도	243	226	216	241	261	270	313	303	925	1,147	1,328
매출 비중											
한국	33.5	34.2	33.8	32.5	32.4	31.6	29.6	29.5	33.5	30.7	29.1
중국	19.6	20.2	21.7	25.0	20.0	21.6	22.5	23.2	21.7	21.8	21.3
북미	27.4	27.7	27.2	25.1	26.8	27.2	27.4	27.4	26.8	27.2	28.8
인도	10.7	9.4	9.3	9.8	11.3	11.1	12.9	12.0	9.8	11.8	12.9
매출총이익	320	365	362	397	364	395	364	404	1,444	1,527	1,638
영업이익	79	104	94	80	94	108	78	103	357	383	438
세전이익	62	34	66	56	86	80	57	71	218	295	349
지배주주순이익	28	4	44	24	48	40	30	38	100	156	185
GPM	14.1	15.2	15.6	16.1	15.7	16.2	15.1	16.0	15.3	15.8	15.9
OPM	3.5	4.3	4.1	3.2	4.0	4.4	3.2	4.1	3.8	3.9	4.2
NPM	1.2	0.2	1.9	1.0	2.1	1.7	1.3	1.5	1.1	1.6	1.8
% YoY											
매출액	7.8	11.8	6.9	1.6	1.8	1.6	4.1	2.5	6.9	2.5	6.6
영업이익	4.7	16.2	14.1	-28.2	18.2	3.5	-16.7	28.9	-0.5	7.1	14.4
지배주주순이익	-80.0	0.9	흑전	-43.6	71.2	795.7	-30.3	58.0	-23.0	56.3	18.5

자료: HL만도, 한화투자증권 리서치센터



HL만도 재무제표

[한화리서치센터]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	8,393	8,848	9,455	9,689	10,328
매출총이익	1,130	1,323	1,444	1,523	1,638
영업이익	279	359	357	383	438
EBITDA	601	694	718	762	813
순이자손익	-69	-84	-84	-30	-40
외화관련손익	78	99	91	60	69
지분법손익	-2	25	-3	-5	-10
세전계속사업손익	226	265	218	295	349
당기순이익	155	158	123	175	206
지배주주순이익	136	130	100	156	185
증가율(%)					
매출액	11.7	5.4	6.9	2.5	6.6
영업이익	12.6	28.5	-0.5	7.1	14.4
EBITDA	2.4	15.5	3.5	6.1	6.7
순이익	30.7	2.4	-22.4	42.1	17.9
이익률(%)					
매출총이익률	13.5	15.0	15.3	15.7	15.9
영업이익률	3.3	4.1	3.8	3.9	4.2
EBITDA이익률	7.2	7.8	7.6	7.9	7.9
세전이익률	2.7	3.0	2.3	3.0	3.4
순이익률	1.8	1.8	1.3	1.8	2.0

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	3,265	3,677	3,719	3,293	3,301
현금성자산	670	582	819	315	222
매출채권	1,730	2,152	1,978	2,046	2,123
재고자산	734	838	804	835	863
비유동자산	3,022	3,375	3,417	3,480	3,486
투자자산	649	745	628	638	672
유형자산	2,176	2,410	2,560	2,606	2,576
무형자산	197	220	229	236	239
자산총계	6,287	7,052	7,137	6,773	6,787
유동부채	2,636	2,900	3,047	3,016	2,884
매입채무	1,526	1,884	1,880	1,865	1,978
유동성이자부채	1,004	885	989	905	577
비유동부채	1,295	1,479	1,214	793	788
비유동이자부채	1,152	1,282	1,049	619	609
부채총계	3,931	4,379	4,261	3,809	3,673
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,153	1,237	1,311	1,420	1,570
자본조정	428	631	752	432	432
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	2,356	2,673	2,876	2,964	3,114



HL만도 재무제표

[한화리서치센터]

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	429	435	721	460	672
당기순이익	155	158	123	174	206
자산상각비	322	335	361	379	375
운전자본증감	-96	-163	67	201	95
매출채권 감소(증가)	-102	-202	154	-36	-77
재고자산 감소(증가)	-60	-41	36	-9	-28
매입채무 증가(감소)	198	241	-40	128	113
투자현금흐름	-322	-397	-364	-384	-392
유형자산처분(취득)	-333	-307	-333	-315	-309
무형자산 감소(증가)	-75	-50	-44	-42	-38
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-3	-1
재무현금흐름	18	-177	-96	-579	-374
차입금의 증가(감소)	60	-127	-134	-543	-339
자본의 증가(감소)	-42	-51	-33	-35	-35
배당금의 지급	-42	-51	-33	-35	-35
총현금흐름	608	690	755	259	576
(-)운전자본증가(감소)	-87	115	-237	26	-95
(-)설비투자	338	310	344	319	309
(+)자산매각	-70	-47	-33	-38	-38
Free Cash Flow	287	218	615	-124	325
(-)기타투자	98	88	157	-203	44
잉여현금	189	130	459	79	281
NOPLAT	191	214	201	226	258
(+) Dep	322	335	361	379	375
(-)운전자본투자	-87	115	-237	26	-95
(-)Capex	338	310	344	319	309
OpFCF	262	124	456	261	420

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,887	2,767	2,130	3,330	3,945
BPS	47,505	53,635	57,793	59,455	62,650
DPS	600	700	750	750	750
CFPS	12,947	14,699	16,080	5,513	12,276
ROA(%)	2.2	1.9	1.4	2.2	2.7
ROE(%)	6.2	5.5	3.8	5.7	6.5
ROIC(%)	5.3	5.6	5.1	5.7	6.6
Multiples(x,%)					
PER	17.1	17.9	23.2	14.9	12.5
PBR	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
PCR	3.8	3.4	3.1	9.0	4.0
EV/EBITDA	6.3	5.6	4.9	4.6	4.0
배당수익률	1.2	1.4	1.5	1.5	1.5
안정성(%)					
부채비율	166.8	163.8	148.2	128.5	117.9
Net debt/Equity	63.1	59.3	42.4	40.8	31.0
Net debt/EBITDA	247.3	228.3	169.6	158.7	118.5
유동비율	123.9	126.8	122.1	109.2	114.4
이자보상배율(배)	2.9	3.2	3.3	7.2	6.6
자산구조(%)					
투하자본	73.2	75.3	73.0	80.7	81.3
현금+투자자산	26.8	24.7	27.0	19.3	18.7
자본구조(%)					
차입금	47.8	44.8	41.5	34.0	27.6
자기자본	52.2	55.2	58.5	66.0	72.4



로보티즈 (108490) 대규모 양산체제 구축/운영 선도

[한화리서치센터]

Buy (유지)

목표주가(유지): 320,000원

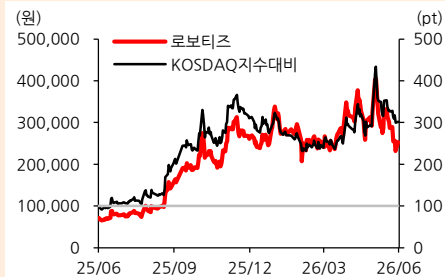
Stock Data

현재 주가(6/29)	253,000원
상승여력	▲ 26.5%
시가총액	37,092억원
발행주식수	14,661천주
52주 최고가/최저가	405,000 / 64,954원
90일 일평균 거래대금	1,050.16억원
외국인 지분율	7.7%

주주 구성

김병수 (외 3인)	23.8%
LG전자 (외 1인)	6.6%
삼성자산운용 (외 1인)	6.3%

Stock Price



4Q24 흑자 전환 이후 매출/이익 성장세 주춤, 그러나 수요는 더욱 확대

- 동사는 4Q24 영업이익 흑자 전환 이후 '25년 매출액 389억원(+3.4% 이하 YoY), 영업이익 34억원(OPM 8.6%) 기록하며 안정적 성장세 지속해왔으나, 1Q26 영업손실 118억원 기록하며 적자 전환. 이는 임직원 성과보상에 따른 일회성 비용 지출에 기인
- 그러나 올해 Physical AI 연구 및 주요업체들의 로봇 상용화 도입 준비가 본격화되면서 액추에이터 수요는 더욱 확대될 전망.
- 특히, 동사는 2대 주주(지분율 6.6%)인 LG전자와 우즈벡 액추에이터 생산 공장 지분투자를 위한 MOU를 체결. 이는 LG전자가 상용화 추진 중인 로봇에 적합한 액추에이터 성능을 조기 확보하고, 안정적 대규모 물량을 적정 가격으로 선제 확보하기 위한 목적으로 동사 액추에이터에 대한 대규모 수요가 잠재되어 있음을 의미.

관건은 우즈벡 공장의 대규모 양산 능력 조기 확보, 목표주가 32만원 유지

- 액추에이터 기준 총 500만개 CAPA 규모로 건설 진행 중인 우즈벡 공장은 올해 10월 부분 가동 예정. 급증하는 액추에이터 수요 대응을 위해 올해 기존 30만개 물량에서 50만개(국내 30만 + 우즈벡 20만)로 판매 목표 67% 상향.
- 문제는 1Q에 아직 해소되지 못한 모터 영구자석 등 주요 부품의 공급 문제 해소가 관건. 또한, 기존 CAPA 대비 16배 이상의 대규모 양산라인에 대한 관리/운영 역량 확보 여부도 중요.

재무정보	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	29	30	39	66	119
영업이익	-5	-3	3	-9	11
EBITDA	-3	0	6	-5	17
지배주주순이익	-1	-3	5	-5	12
EPS	-105	-241	352	-347	814
순차입금	-45	-20	-172	-143	-141
PER	-2,398.6	-1,051.7	718.8	-729.1	310.9
PBR	34.3	35.0	11.8	10.3	9.9
EV/EBITDA	-1,328.5	-7,928.4	603.7	-720.6	208.1
배당수익률(%)	-	-	-	-	-
ROE	-1.5	-3.3	2.5	-1.5	3.2

자료: 한화투자증권 리서치센터



로보티즈 (108490) 대규모 양산체제 구축/운영 선도

[한화리서치센터]

로보티즈 분기 및 연간 실적 추정											
(십억 원, %, % YoY)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	10.2	7.9	9.2	11.6	11.8	14.9	14.1	25.4	38.9	66.3	118.7
% YoY	22.5	-2.6	35.1	71.3	15.9	89.5	52.8	119.4	29.6	70.4	78.9
액주에이터	10.0	7.7	9.0	11.1	11.5	14.4	13.6	24.6	37.8	64.2	114.4
% YoY	20.8	-0.1	29.2	67.7	15.1	88.5	51.1	121.0	27.9	69.7	78.2
자율주행	0.2	0.2	0.2	0.5	0.3	0.5	0.5	0.8	1.1	2.1	4.3
% YoY	356.1	10.5	162.3	264.6	51.8	127.6	118.4	79.4	142.3	91.9	101.9
매출총이익	6.3	4.8	6.0	7.2	6.1	7.5	7.1	11.8	24.3	32.5	65.3
% YoY	44.8	6.6	49.8	113.0	-3.8	56.1	18.8	64.1	49.6	33.8	100.7
영업이익	0.8	0.3	0.2	2.1	-11.9	1.2	0.0	1.9	3.4	-8.7	10.9
% YoY	흑전	177.8	흑전	흑전	적전	386.2	-87.7	-8.3	흑전	적전	흑전
세전이익	1.4	0.4	1.1	3.1	-9.7	2.2	1.4	3.3	6.0	-2.8	16.2
% YoY	흑전	흑전	흑전	485.6	적전	496.9	22.7	6.6	흑전	적전	흑전
지배주주순이익	1.1	0.1	0.8	3.0	-10.1	1.6	1.0	2.4	5.1	-5.0	11.8
% YoY	흑전	흑전	흑전	97.7	적전	1,084.0	25.5	-18.8	흑전	적전	흑전
이익률											
GPM	61.6	61.2	64.8	62.1	51.2	50.4	50.4	46.4	62.4	49.0	55.0
OPM	8.0	3.2	2.5	17.8	-100.1	8.1	0.2	7.4	8.6	-13.1	9.2
NPM	11.2	1.7	8.8	25.8	-85.0	10.6	7.2	9.5	13.0	-7.6	9.9

자료: 로보티즈, 한화투자증권 리서치센터



로보티즈 재무제표

[한화리서치센터]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	29	30	39	66	119
매출총이익	15	16	24	33	65
영업이익	-5	-3	3	-9	11
EBITDA	-3	0	6	-5	17
순이자손익	0	1	2	5	4
외화관련손익	0	1	0	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-3	-5	6	-3	16
당기순이익	-1	-3	5	-5	12
지배주주순이익	-1	-3	5	-5	12
증가율(%)					
매출액	12.7	3.1	29.6	70.4	78.9
영업이익	적지	적지	흑전	적전	흑전
EBITDA	적전	적지	흑전	적전	흑전
순이익	적지	적지	흑전	적전	흑전
이익률(%)					
매출총이익률	53.1	54.1	62.4	49.0	55.0
영업이익률	-18.2	-9.9	8.6	-13.1	9.2
EBITDA이익률	-9.5	-1.5	15.0	-7.5	14.4
세전이익률	-9.0	-16.8	15.4	-4.2	13.7
순이익률	-4.5	-10.1	13.6	-7.4	9.9

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	81	53	248	267	279
현금성자산	61	22	172	143	141
매출채권	4	2	5	9	12
재고자산	15	13	14	32	41
비유동자산	34	47	72	107	109
투자자산	7	18	43	46	29
유형자산	26	28	28	60	78
무형자산	1	1	1	2	2
자산총계	115	100	320	374	388
유동부채	19	4	5	12	14
매입채무	2	1	2	7	9
유동성이자부채	16	2	0	0	0
비유동부채	0	0	0	0	0
비유동이자부채	0	0	0	0	0
부채총계	19	4	6	12	15
자본금	6	7	7	7	7
자본잉여금	75	80	290	338	338
이익잉여금	16	13	18	13	24
자본조정	-2	-4	-2	2	2
자기주식	-3	-5	-5	0	0
자본총계	96	96	314	362	374





로보틱스 재무제표

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	-5	5	7	-47	6
당기순이익	-1	-3	5	-5	12
자산상각비	3	3	3	4	6
운전자본증감	-5	2	1	-21	-12
매출채권 감소(증가)	-1	2	-2	-5	-3
재고자산 감소(증가)	-3	1	0	-19	-9
매입채무 증가(감소)	0	-1	1	4	2
투자현금흐름	-4	10	-196	-12	-13
유형자산처분(취득)	-2	-4	-2	-35	-24
무형자산 감소(증가)	0	0	0	-1	-1
투자자산 감소(증가)	0	24	-174	-16	-5
재무현금흐름	-9	-11	209	58	0
차입금의 증가(감소)	-10	-10	2	0	0
자본의 증가(감소)	1	-1	210	58	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	-1	1	6	-26	18
(-)운전자본증가(감소)	-13	12	41	42	12
(-)설비투자	2	4	2	35	24
(+)자산매각	0	0	0	-1	-1
Free Cash Flow	10	-15	-37	-104	-19
(-)기타투자	20	-4	-21	-61	-17
잉여현금	-10	-11	-16	-43	-2
NOPLAT	-4	-2	3	-6	8
(+) Dep	3	3	3	4	6
(-)운전자본투자	-13	12	41	42	12
(-)Capex	2	4	2	35	24
OpFCF	10	-16	-37	-79	-22

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	-105	-241	352	-347	814
BPS	7,376	7,232	21,361	24,628	25,433
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	-102	102	404	-1,782	1,234
ROA(%)	-1.1	-2.9	2.4	-1.4	3.1
ROE(%)	-1.5	-3.3	2.5	-1.5	3.2
ROIC(%)	-6.9	-3.4	2.9	-4.0	4.0
Multiples(x,%)					
PER	-2,398.6	-1,051.7	718.8	-729.1	310.9
PBR	34.3	35.0	11.8	10.3	9.9
PSR	111.9	110.6	95.2	55.9	31.2
PCR	-2,491.6	2,479.8	626.0	-141.9	205.1
EV/EBITDA	-1,328.5	-7,928.4	603.7	-720.6	208.1
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	20.0	4.4	1.8	3.4	3.9
Net debt/Equity	-47.1	-20.7	-54.9	-39.5	-37.6
Net debt/EBITDA	1,635.2	4,270.0	-2,942.5	2,890.7	-819.8
유동비율	432.5	1,381.2	4,579.0	2,205.6	1,965.1
이자보상배율(배)	n/a	n/a	278.6	n/a	259.6
자산구조(%)					
투하자본	42.8	65.6	37.4	49.2	55.9
현금+투자자산	57.2	34.4	62.6	50.8	44.1
자본구조(%)					
차입금	14.0	1.9	0.0	0.1	0.1
자기자본	86.0	98.1	100.0	99.9	99.9

Compliance Notices

Compliance Notice

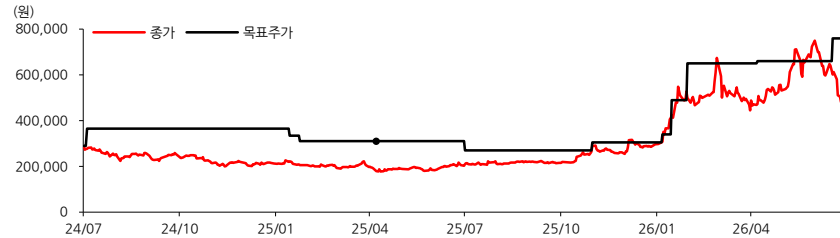
(공표일: 2026년 6월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

현대차 (005380)



투자의견 변동내역

일 시	투자의견	2016.08.12	2023.11.14	2023.12.04	2024.01.15	2024.04.26	2024.05.07
투자의견	투자등급변경		Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격			300,000	300,000	280,000	290,000	290,000
일 시	투자의견	2024.07.04	2024.07.26	2025.01.08	2025.01.14	2025.01.24	2025.06.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		365,000	365,000	365,000	335,000	310,000	310,000
일 시	투자의견	2025.07.01	2025.10.02	2025.10.31	2026.01.06	2026.01.15	2026.01.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		270,000	270,000	305,000	340,000	490,000	650,000
일 시	투자의견	2026.04.07	2026.06.18	2026.06.30			
투자의견	Buy	Buy	Buy				
목표가격		660,000	760,000	760,000			

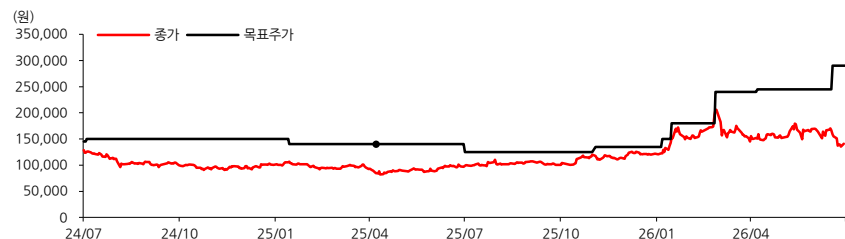
목표주가 변동 내역별 괴리율 (현대차)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.04	Buy	365,000	-35.86	-22.47
2025.01.14	Buy	335,000	-36.36	-33.73
2025.01.24	Buy	310,000	-36.65	-28.39
2025.07.01	Buy	270,000	-18.15	-1.85
2025.10.31	Buy	305,000	-8.09	3.44
2026.01.06	Buy	340,000	7.12	21.03
2026.01.15	Buy	490,000	-0.12	12.04
2026.01.30	Buy	650,000	-21.26	3.69
2026.04.07	Buy	660,000	-8.96	13.64
2026.06.18	Buy	760,000		

Compliance Notices

기아 (000270)



투자의견 변동내역

일 시	투자의견	목표가격	2023.11.14	2023.12.04	2024.04.04	2024.04.08	2024.04.29
2016.08.12	투자등급변경		Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
		120,000	120,000	120,000	135,000	145,000	
2024.07.04	Buy	150,000	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
		140,000	125,000	135,000	150,000	180,000	
2026.01.29	Buy	180,000	Buy	Buy	Buy	Buy	
		240,000	245,000	290,000	290,000		

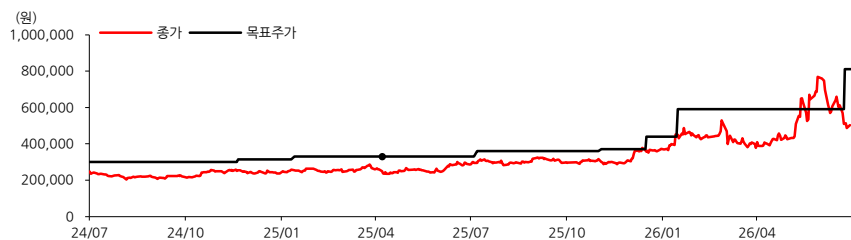
목표주가 변동 내역별 괴리율 (기아)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.04	Buy	150,000	-31.83	-15.80
2025.01.14	Buy	140,000	-32.80	-23.79
2025.07.01	Buy	125,000	-16.38	-4.08
2025.11.03	Buy	135,000	-12.57	-6.81
2026.01.06	Buy	150,000	-12.55	-4.67
2026.01.15	Buy	180,000	-10.43	8.94
2026.02.26	Buy	240,000	-31.68	-14.17
2026.04.07	Buy	245,000	-34.43	-26.73
2026.06.18	Buy	290,000		

Compliance Notices

현대모비스 (012330)



투자의견 변동내역

일 시	2016.08.12	2024.07.08	2024.07.26	2024.09.13	2024.10.16	2024.10.25
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.10.28	2024.11.08	2024.11.20	2024.11.29	2025.01.13	2025.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	315,000	315,000	330,000	330,000
일 시	2025.01.31	2025.02.28	2025.03.28	2025.04.15	2025.04.25	2025.04.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2025.05.14	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.07	2025.07.21	2025.07.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	330,000	330,000	330,000	360,000	360,000	360,000
일 시	2025.07.28	2025.08.28	2025.08.29	2025.09.10	2025.09.26	2025.10.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	360,000	360,000	360,000	360,000	360,000	360,000
일 시	2025.11.03	2025.11.17	2025.12.16	2025.12.26	2026.01.15	2026.01.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	370,000	370,000	440,000	440,000	590,000	590,000
일 시	2026.01.30	2026.02.27	2026.03.27	2026.04.13	2026.04.24	2026.04.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	590,000	590,000	590,000	590,000	590,000	590,000
일 시	2026.06.18	2026.06.24	2026.06.30			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	590,000	810,000	810,000			

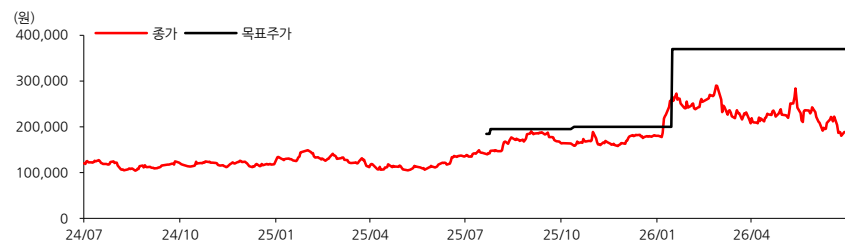
목표주가 변동 내역별 괴리율 (현대모비스)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.11.20	Buy	315,000	-22.04	-18.25
2025.01.13	Buy	330,000	-21.29	-9.24
2025.07.07	Buy	360,000	-15.48	-9.86
2025.11.03	Buy	370,000	-14.82	2.03
2025.12.16	Buy	440,000	-13.74	2.50
2026.01.15	Buy	590,000	-17.32	30.17
2026.06.24	Buy	810,000		

Compliance Notices

현대글로비스 (086280)



투자의견 변동내역

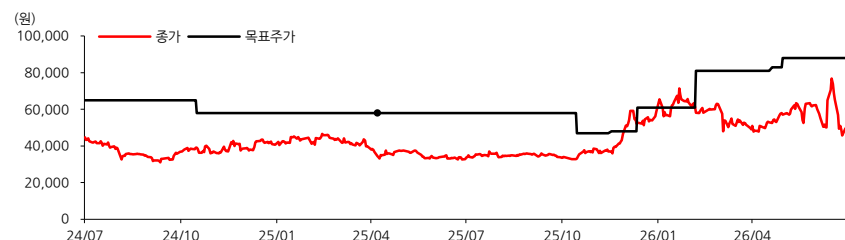
일 시	2016.08.12	2025.07.21	2025.07.21	2025.07.25	2025.10.13	2025.10.31
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	185,000	195,000	200,000	200,000
일 시	2025.11.17	2026.01.15	2026.01.30	2026.04.24	2026.06.18	2026.06.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	370,000	370,000	370,000	370,000	370,000

목표주가 변동 내역별 괴리율 (현대글로비스)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.07.21	Buy	185,000	-23.45	-22.70
2025.07.25	Buy	195,000	-12.14	-2.51
2025.10.13	Buy	200,000	-11.43	28.75
2026.01.15	Buy	370,000		

HL만도 (204320)



투자의견 변동내역

일 시	2016.08.12	2024.07.08	2024.07.29	2024.10.16	2024.10.28	2024.11.01
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		65,000	65,000	58,000	58,000	58,000
일 시	2024.11.08	2024.11.28	2025.01.13	2025.01.24	2025.02.07	2025.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	58,000	58,000	58,000	58,000	58,000	58,000
일 시	2025.03.28	2025.04.15	2025.04.28	2025.05.14	2025.10.15	2025.10.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	58,000	58,000	58,000	58,000	47,000	48,000
일 시	2025.11.17	2025.12.12	2026.02.06	2026.04.20	2026.04.30	2026.05.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	48,000	61,000	81,000	83,000	88,000	88,000
일 시	2026.06.30					
투자의견	Buy					
목표가격	88,000					

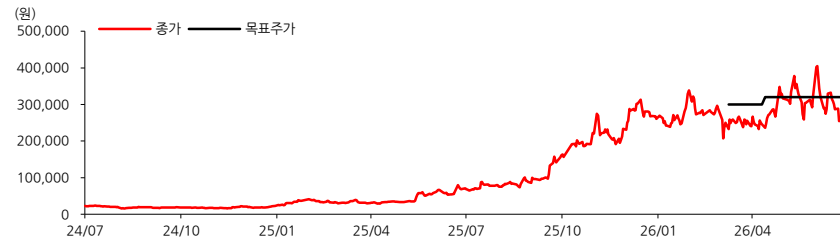
Compliance Notices

목표주가 변동 내역별 괴리율 (HL만도)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.10.16	Buy	58,000	-34.83	-19.57
2025.10.15	Buy	47,000	-23.09	-20.00
2025.10.31	Buy	48,000	-9.41	23.33
2025.12.12	Buy	61,000	-1.80	17.05
2026.02.06	Buy	81,000	-33.37	-22.10
2026.04.20	Buy	83,000	-33.73	-30.24
2026.04.30	Buy	88,000		

로보티즈 (108490)



투자의견 변동내역

일 시	2026.03.09	2026.03.09	2026.04.13	2026.06.30		
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy		
목표가격	김성래	300,000	320,000	320,000		

목표주가 변동 내역별 괴리율 (현대글로벌비스)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2026.03.09	Buy	300,000	-16.31	-11.00
2026.04.13	Buy	320,000		

Compliance Notices

종목 투자등급

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

산업 투자 의견

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석 대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자 상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%

한화투자증권 리.서.치.센.터

리서치센터장

박영훈

Energy
02.3772.7614
houn0715@hanwha.com

[투자전략팀]

안현국	팀장	퀀트	3772-7646	hg.ahn@hanwha.com
임혜윤	연구위원	경제	3772-7728	hylim@hanwha.com
김성수	연구위원	채권	3772-7616	sungsoo.kim@hanwha.com
최규호	책임연구원	경제	3772-7720	choi.gh@hanwha.com
한시화	책임연구원	크레딧	3772-7737	shhan1229@hanwha.com

[기업분석팀]

김소혜	팀장	인터넷/게임/미디어	3772-7404	sohye.kim@hanwha.com
김성래	수석연구위원	자동차/부품	3772-7751	sr.kim@hanwha.com
송유림	수석연구위원	건설/유틸리티	3772-7152	yurim.song@hanwha.com
박세연	수석연구위원	ESG	3772-7406	shannon@hanwha.com
김도하	수석연구위원	은행/보험	3772-7479	doha.kim@hanwha.com
한유정	연구위원	음식료/화장품	3772-7693	yujung.han@hanwha.com
이진협	연구위원	유통/의류/지주	3772-7638	jinhyeob.lee@hanwha.com
엄수진	연구위원	ESG	3772-7407	sujineom@hanwha.com
박수영	책임연구원	엔터/레저/운송	3772-7634	suyoung.park.0202@hanwha.com
이용욱	책임연구원	에너지/화학/2차전지	3772-7635	yw.lee@hanwha.com
배성조	책임연구원	조선/방산/우주/기계	3772-7611	seongjo.bae@hanwha.com
박준영	책임연구원	반도체	3772-7481	jyp94@hanwha.com
권지우	책임연구원	철강/비철금속	3772-7689	jiwoo.kwon@hanwha.com
고예진	연구원	음식료/화장품/엔터/레저/운송/철강 RA	3772-7701	yejinko@hanwha.com
김나우	연구원	인터넷/게임/미디어/반도체 RA	3772-7710	now.kim@hanwha.com
김예인	연구원	ESG/건설/유틸리티/자동차/부품 RA	3772-8420	yein.kim@hanwha.com

[글로벌리서치팀]

한상희, CFA	팀장	해외주식	3772-7695	sanghi.han@hanwha.com
박유진	책임연구원	중국주식	3772-8217	yujin.park@hanwha.com
신승윤	연구원	미국주식	3772-7428	seungyun.shin@hanwha.com
박제인	연구원	해외주식 RA	3772-7380	jane8314@hanwha.com
심혜린	연구원	미국주식 RA	3772-7374	hyerin.sihm@hanwha.com
박정현	연구원	중국주식 RA	3772-7417	jeong.hyeon.park@hanwha.com

[디지털자산리서치팀]

최윤영	팀장	디지털자산	3772-7402	yy.choy@hanwha.com
박준영	연구원	디지털자산 RA	3772-8206	junyeong.park@hanwha.com

본 · 지점망

본사 02)3772-7000 (代)
서울시 영등포구 여의대로 56(여의도동)
고객지원센터 080-851-8282
주문전용 080-851-8200
ARS 080-852-1234

서울

본 사 02) 3772-7000 영 업 부 02) 3775-0775
강 남 W M 센 터 02) 6975-2000 목 동 W M 센 터 02) 2654-2300
갤러리아WM센터 02) 3445-8700 송 파 W M 센 터 02) 449-3677
금융플라자63지점 02) 308-6363 센 트 럽 W M 센 터 02) 743-7311
금융플라자시청지점 02) 2021-6900

인천/경기

분 당 W M 센 터 031) 707-7114 일 산 지 점 031) 929-1313
송 도 I F E Z 지 점 032) 851-7233 평 촌 지 점 031) 381-6004
신 갈 지 점 031) 285-7233 평 택 지 점 031) 652-8668
안 성 지 점 031) 677-0233

부산/울산/경남

부 산 W M 센 터 051) 465-7533 울 산 W M 센 터 052) 265-0505
마 린 시 티 지 점 055) 943-3000 언 양 지 점 052) 262-9300
거 제 브 랜 치 055) 730-0400 거 창 지 점 051) 751-8321

대구/경북

대 구 W M 센 터 053) 741-3211 영 주 지 점 054) 633-8811
문 경 지 점 054) 550-3500 영 천 지 점 054) 331-5000

대전/충청

대 전 W M 센 터 042) 488-7233 청 주 지 점 043) 224-3300
천 안 지 점 041) 563-2001 흥 성 지 점 041) 631-2200

광주/전라

광 주 W M 센 터 062) 713-5700 전 주 지 점 063) 710-1000

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보 출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.