

해외출장기

9. 16 ~ 9. 20



현대차 미국 산업시찰 후기

| Company Issue Brief | 자동차 | 2025. 9. 24 |

자동차 산업의 미래를 보다

Part I 미국 M/S 확대의 핵심, HMGMA

Part II 현대차 CID 리뷰

Part III Physical AI 선봉장, 보스턴 다이내믹스



LS증권 **이병근**입니다.

뉴욕에서 열린 현대차 CEO Investor Day를 참석하고 HMGMA와 Boston Dynamics 사이트 투어를 다녀왔습니다.

금번 CEO Investor Day에서 관세 영향을 반영해 가이던스는 변경됐지만, 글로벌 생산 거점 확대를 다시 한번 강조했습니다. HMGMA 50만대 외에도 인도 푸네 공장/울산 신공장에서 각각 25만대/20만대 생산능력을 확대할 뿐 아니라, 사우디아라비아 등 CKD 물량 증설이 25만대 추가로 확대되면서 전체 생산능력은 2030년까지 120만대 늘어날 예정입니다.

HMGMA는 HMGICS에서 나온 여러가지 첨단 기술을 도입한 자동화 공장입니다. 자동화율은 의장 라인 기준 40%, 프레스/차체/도장은 100% 수준입니다. 대부분의 공정이 자동화되어 있었고 의장 라인에서 사람의 정교한 손기술이 필요한 공정 위주로 사람이 작업하고 있었습니다.

보스턴 다이내믹스의 Atlas의 경우 일반 조립 수준의 섬세한 작업 수행을 위해 차세대 손을 개발 중에 있습니다. 2026년 HMGMA에 PoC를 시작할 예정이며, 2026년 CES에서 전반적으로 향상된 파운데이션 모델을 시장에 공개할 예정입니다.

현대차 주가는 관세 불확실성이 해소되지 않으면서 횡보세가 길어지고 있습니다.

다만, 현 주가 레벨에서는 관세로 인한 다운 사이드보다는 관세 해소와 견조한 주주환원율로 인한 업 사이드가 더 크다고 판단합니다.

금번 자료가 투자자 여러분들께 현대차의 M/S 확대 전략과 자동화 공장 및 로봇 사업 방향성을 이해하는데 도움이 되었으면 합니다.

감사합니다.

자동차/부품

Analyst **이병근**
bglee@ls-sec.co.kr





현대차 (005380)

자동차 산업의 미래를 보다

Company Analysis | 자동차/부품

Analyst 이병근

02 3779 8425 _bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	300,000 원
현재주가	219,000 원
상승여력	37.0 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (9/23)	3,486.19 pt
시가총액	448,420 억원
발행주식수	204,758 천주
52 주 최고가/최저가	259,000 / 177,500 원
90 일 일평균거래대금	1,528.03 억원
외국인 지분율	36.3%
배당수익률(25.12E)	5.7%
BPS(25.12E)	435,644 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -10.5%
	6 개월 -25.1%
	12 개월 -46.0%
주주구성	현대모비스 (외 12 인) 30.7%
	국민연금공단 (외 1 인) 7.3%
	현대차우리카주 (외 1 인) 1.8%

Stock Price



Physical AI에 걸어보는 공장의 미래

생산능력 50만대에 달하는 HMGMA는 HMGICS에서 나온 여러가지 첨단 기술을 도입한 자동화 공장이다. 의장 라인 기준 자동화율이 40%, 프레스/차체/도장에서 의 자동화율은 100% 수준이다. 금번 HMGMA 라인 투어에서 확인한 점은, 대부분의 공정이 자동화되어 있었고 의장 라인에서 사람의 정교한 손기술이 필요한 공정 위주로 사람이 작업하고 있었다. 보스턴 다이내믹스는 향후 일반 조립 수준의 섬세한 작업 수행을 위해 차세대 손을 개발 중에 있다. 2026년 HMGMA에 PoC(Proof of Concept)를 시작할 예정이며, CES에서 전반적으로 향상된 파운데이션 모델을 시장에 공개할 예정이다. 장기적으로 HMGMA에 적용된 자동화 공정과 로봇 등은 향후 울산 등 국내 공장에도 적용되면서 비용 효율화가 점차 나타날 전망이다.

글로벌 생산능력 확대를 통한 M/S 상승

동사는 금번 CEO Investor Day를 통해 글로벌 생산 거점 확대를 다시 한번 강조했다. HMGMA는 기존 생산능력 30만대에서 20만대를 추가해, 생산능력 50만 대까지 확장할 계획으로 추가 20만대 라인은 2028년까지 확대할 예정이다. HMGMA 50만대 외에도 인도 푸네 공장/울산 신공장에서 각각 25만대/20만대 생산능력을 확대할 뿐 아니라, 사우디아라비아 등 CKD 물량 증설이 25만대 추가로 확대되면서 전체 생산능력이 2030년까지 120만대 늘어날 예정이다.

2025년 연간 가이던스는 관세를 감안해 1%p 하향조정했다. 2025년 하반기에는 3.8~5.8조원의 영업이익 달성을 목표로 최저값인 3.8조원은 관세 25%가 지속될 경우를 가정한 것으로 파악된다. 현대차 주가는 관세 불확실성이 해소되지 않으면서 횡보세가 길어지고 있다. 다만, 현 주가 레벨에서는 관세로 인한 다운 사이드보다는 관세 해소와 견조한 주주환원율로 인한 업 사이드가 더 크다고 판단, 업종 내 Top Pick으로 제시한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	162,664	175,231	180,612	185,289	182,715
영업이익	15,127	14,240	12,933	12,385	11,913
순이익	12,272	13,230	12,309	11,669	12,213
EPS (원)	55,359	57,664	55,256	53,448	55,269
증감률 (%)	61.2	4.2	-4.2	-3.3	3.4
PER (x)	3.7	3.7	4.0	4.1	4.0
PBR (x)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
영업이익률 (%)	9.3	8.1	7.2	6.7	6.5
EBITDA 마진 (%)	12.3	10.6	9.9	9.5	9.6
ROE (%)	13.7	12.4	10.5	9.5	9.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 현대차, LS증권 리서치센터

Part I . 미국 M/S 확대의 핵심, HMGMA

M/S 확대와 믹스 개선의 핵심 거점 HMGMA

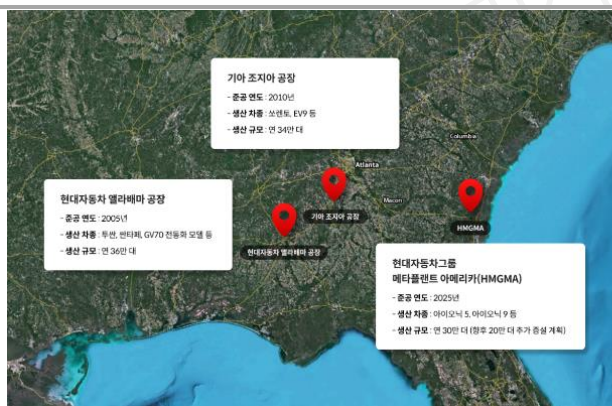
현대차 산업 시찰 첫 날에는 HMGMA를 방문했다. 현대차그룹의 HMGMA(Hyundai Motor Group Metaplant America)는 현대차그룹의 미국내 세번째 생산거점으로 현대차, 기아, 제네시스 전기차를 모두 생산하고 더 나아가 하이브리드까지 혼류 생산할 수 있는 미국 현지 생산 확대와 믹스 개선에 초점을 맞춘 공장이다.

HMGMA 공장 부지안에는 LG에너지솔루션과의 배터리셀 합작사와 HMGMA에 부품을 공급하는 국내 협력사들이 공장 인근에 자리해 대단위 클러스터를 형성하고 있다. 현대모비스는 연간 30만대 배터리 시스템 및 주요 4대 부품 모듈(각펫, 프론트엔드, 샤시, PE시스템)을 생산하고 있다. 현대제철은 초고강도강 소재의 자동차용 강판을 가공해 공급하고 있으며, 현대트랜시스는 연간 42만대 규모의 시트 생산 능력을 갖춘 공장을 구축했다.

HMGMA의 현재 생산 능력은 30만대 규모로, 30UPH 라인이 2개로 총 60UPH이다. 아이오닉5와 아이오닉9를 생산 중이며, 2026년에는 기아 모델과 하이브리드 차종도 추가 투입함으로써 북미 현지화율은 점차 높아질 것으로 예상된다. 추가 20만대 라인은 2028년까지 확대하면서 총 50만대 생산 능력을 HMGMA를 통해 확보할 예정이다.

9월부터 IRA에 따른 전기차 구매 보조금이 중단되고 현대차의 하이브리드 라인업 확대 전략을 감안했을 때, 내년에는 하이브리드 차종 투입이 가능할 것으로 예상된다. HEV 라인은 큰 추가 설비 없이 조립 공정 일부만 추가하면 되기에, 향후 HEV와 EV 시장 수요에 맞춰 유연하게 대응이 가능할 것이다. 현재 생산량은 월 1만대 수준이나, 2026년 하이브리드 모델 투입으로 가동률은 점차 올라갈 전망이다.

그림1 현대차그룹 HMGMA



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림2 현대차그룹 HMGMA



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림3 현대차그룹 HMGMA 부지



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

자동화는 이미 시작됐다

HMGMA는 HMGICS(Hyundai Motor Group Innovation Center Singapore)에서 나온 여러가지 첨단 기술을 도입한 자동화 공장이다. 의장 라인 기준으로 산업용 로봇 102대, 협동로봇 37대, AGV 161대, 파킹 로봇 24대 등 로봇들이 투입되고 있으며, 향후 로봇틱스 확대를 통한 차량당 생산 비용 절감 및 유해 공정 최소화를 목표로 하고 있다.

HMGMA는 의장 라인 기준으로 자동화율이 40% 수준이며, 프레스/차체/도장에서의 자동화율은 100% 수준이다. 금번 HMGMA 라인 투어에서 확인한 점은 대부분의 공정이 자동화되어 있었고, 의장 라인에서 사람의 정교한 손기술이 필요한 공정 위주로 사람이 작업하고 있었다. 미세한 세팅·체결·결합강도 등 사람의 촉각 능력과 현장 판단이 필요로 하는 작업은 로봇이 대체하기 힘든 부분이다. 보스턴 다이내믹스의 E-Atlas의 경우 세 손가락 관절을 보유하고 있으나, 향후 일반 조립 수준의 섬세한 작업 수행을 위해 차세대 손을 개발 중에 있다.

그림4 HMGMA 차체 공장



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림5 HMGMA 차체 공장



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림6 HMGMA 도장 공장



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림7 HMGMA 의장 공장



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림8 HMGMA에서 검사 작업 중인 Spot



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림9 AGV로 이동 중인 아이오닉 5



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

HMGMA 산업 시찰 주요 Q&A

Q1. 향후 HEV 생산을 위한 추가 설비가 있는지?

A1. 추가 설비가 필요하지 않다. 조립 공정 2개 정도만 추가하면 되고 현재 검토 중이다.

Q2. 하이브리드 플랫폼 TMED2 적용 일정과 모델은?

A2. 현재 검토하고 준비 중이며, 시장 상황에 따라 대응할 것이다.

Q3. 연말 아틀라스가 HMGMA에 투입되는 것으로 알고 있다. 투입 규모는 어느정도 되는지?

A3. 검토 중이다. 현재 HMGMA에는 스팟 2대 투입 중이다. 아틀라스의 경우, 인간을 대체하기 보다는 보조할 수 있는 역할로 투입 준비 중이다.

Q4. 알라바마와 HMGMA를 비교했을 때 30만대 기준으로 인원 차이는?

A4. HMGMA가 알라바마 대비 최소 20% 인력 절감 효과 예상된다.

Q5. 알라바마/울산/HMGMA에 자동화 비중이 높아지고 있는데, 재무적인 측면에서 어떤 메리트가 있을지?

A5. 생산 관점에서 인력을 줄이는 것보다는 사람이 하기 힘든 3D 업무 등에 로봇을 투입하려고 한다. 공정 대비 자동화율은 40% 수준이다.

Q6. 현대차그룹이 2029년 로봇 3만대 도입 목표라고 밝혔는데, 로봇 구성은?

A6. 협동로봇은 현대 조립 공정에 약 40대 운영 중, 산업용은 독립 공정 수행 중이다. 3만대는 모두 휴머노이드로, 단독 작업하는 로봇이다.

Q7. 가동률이 어느 정도 수준이어야 BEP가 나올지?

A7. 다른 공장 대비 자동화 설비 등이 많이 들어갔기 때문에, 30만대 케파 도달 시점에 BEP 달성이 가능할 것이다.

Q8. 공장 데이터는 BD와 공유가 되는건지?

A8. 데이터 취합은 공장에서 진행하고 있으며, 로봇의 비전 시스템 기반으로 데이터를 취합 중이다.

Q9. HMGMA의 자동화 공정을 울산 공장에도 적용할 수 있는지?

A9. 조립 공정의 차이는 거의 없어서 기존 공장에도 적용이 가능하다.

Q10. 현재 BD 로봇이 얼마나 들어가는지? Spot과 스캐너 비용 차이는?

A10. 스팟 2대 들어가고 있다. 차체 사양 검사를 위해 활용하고 있으며, 리어도어와 쿼터 촬영 작업에 쓰이고 있다. 스캐너 두 개를 활용하는 것 대비 공간 효율성이 좋으나, 비용은 스캐너 대비 저렴한 편은 아니다.

Part II. 현대차 CID 리뷰

글로벌 생산능력 확대를 통한 M/S 상승

동사는 금번 CEO Investor Day를 통해 글로벌 생산 거점 확대를 다시 한번 강조했다. HMGMA는 기존 생산능력 30만대에서 20만대를 추가해, 생산능력 50만대까지 확장할 계획으로 추가 20만대 라인은 2028년까지 확대할 예정이다. HMGMA 50만대 외에도 인도 푸네 공장/울산 신공장에서 각각 25만대/20만대 생산능력을 확대할 뿐 아니라, 사우디아라비아 등 CKD 물량 증설이 25만대 추가로 확대되면서 전체 생산능력이 2030년까지 120만대 늘어날 예정이다.

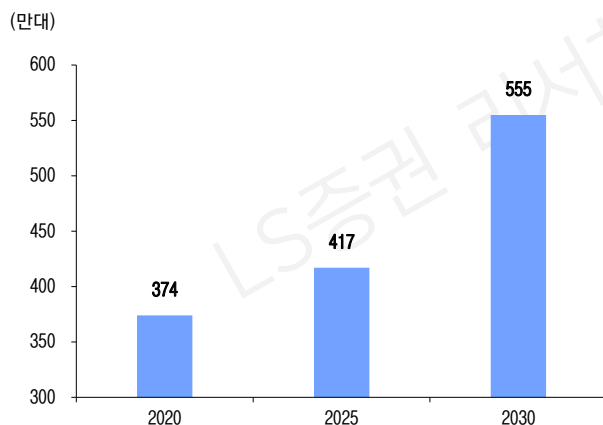
현대차는 글로벌 판매 목표 2030년 555만로 유지했는데, 관세로 인한 불확실성을 감안했을 때는 공격적인 가이드선이라 판단된다. 2025년 연간 가이드선은 관세를 감안해 1%p 하향조정했다. 2025년 하반기에는 3.8~5.8조원의 영업이익 달성을 목표로 최저값인 3.8조원은 관세 25%가 지속될 경우를 가정한 것으로 파악된다.

표1 2025년 가이드선

	최초 가이드선	업데이트 후
매출액 성장률	3.0~4.0%	5.0~6.0%
영업이익률	7.0~8.0%	6.0~7.0%
투자계획(자동차 부문)	16.9 조원	16.1 조원
FCF	0.5~2.0 조원	0~1.5 조원

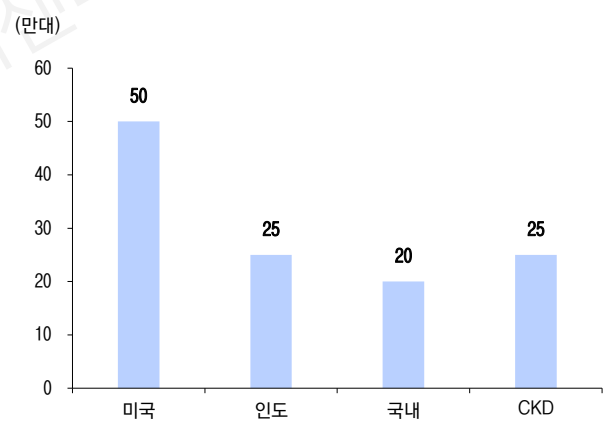
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림10 현대차 판매 목표



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림11 지역별 생산능력 확대



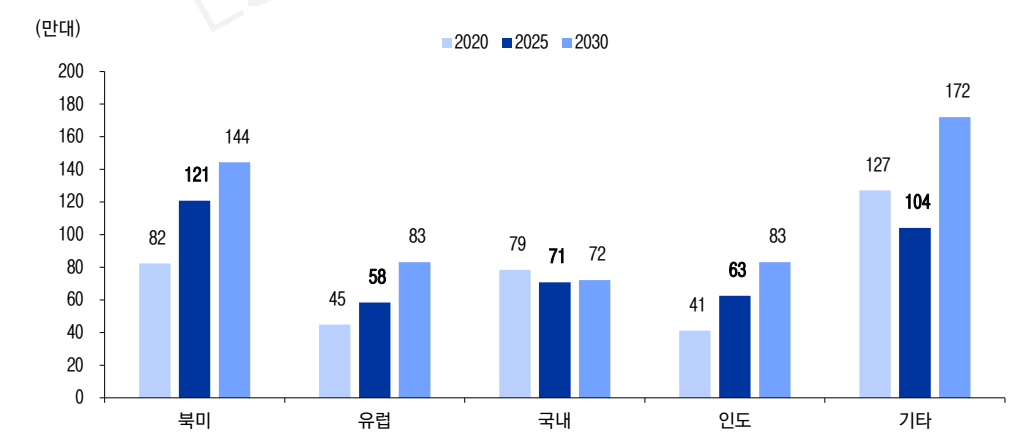
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

주: CKD는 사우디아라비아, 알제리, 베트남 등에서 확대

중장기적으로 북미/유럽/인도 중심 판매량 성장이 예상되며, 북미는 HEV, 유럽은 BEV 중심으로 판매량 증대 및 믹스 개선이 나타날 것으로 기대된다. 특히, Entry부터 시작해 Luxury 모델까지 SUV 중심으로 하이브리드 라인업을 18종 이상으로 확장할 계획, 제네시스 첫 HEV 모델은 2026년에 출시될 예정이다. 프리미엄 라인에서 하이브리드 강자였던 렉서스와 경쟁할 수 있는 모델이 생긴다는 점에서 미국과 유럽 중심으로 M/S 확대 및 브랜드 가치 향상이 나타날 것이다.

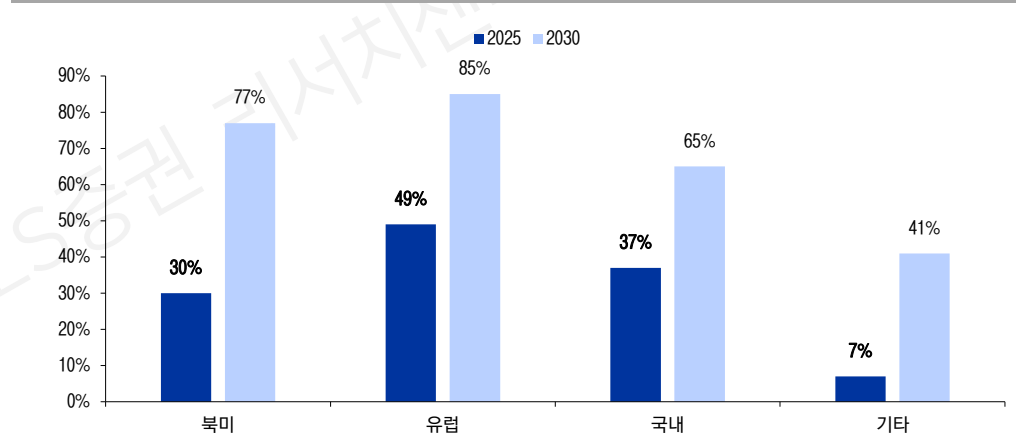
GM과의 협업을 통한 차량은 2028년부터 출시될 예정이며, 양사 공동 개발 차량을 북미/중남미 중심으로 80만대 이상을 판매하는 것이 목표다. 중남미 내 소형 승용/소형 SUV/소형 픽업트럭은 현대차가, 중형 픽업트럭은 GM이 개발을 주도할 계획이며, 북미 내 전기 상용 밴은 현대차가 주도한다.

그림12 지역별 도매판매 추이 및 전망



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림13 지역별 친환경차 비중



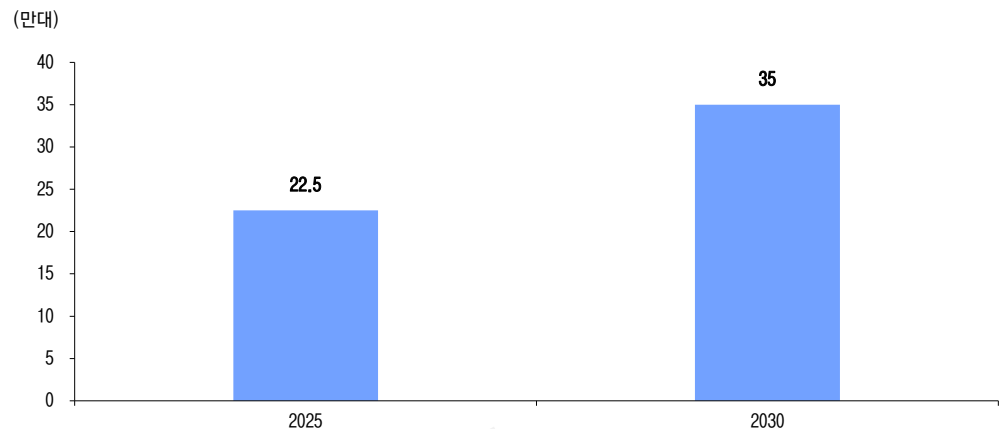
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림14 현대차 하이브리드 라인업 확대



자료: LS증권 리서치센터

그림15 제네시스 판매 목표



자료: LS증권 리서치센터

그림16 GM 과 전략적 협업 확대



자료: LS증권 리서치센터

TSR 35% 유지

주주환원 정책은 작년에 제시한 정책과 같았다. 1)TSR 35% 이상, 2)최소 배당금 10,000원, 3)향후 3년간 4조원 자사주 매입을 그대로 추진한다. 자사주 매입 시기에 대해서는 명확한 언급이 없었으나, 관세 불확실성이 일부 해소가 되는 시점에 자사주 매입에 대한 언급이 추후 있을 것으로 판단된다.

그림17 현대차 주주환원을 추이 및 전망

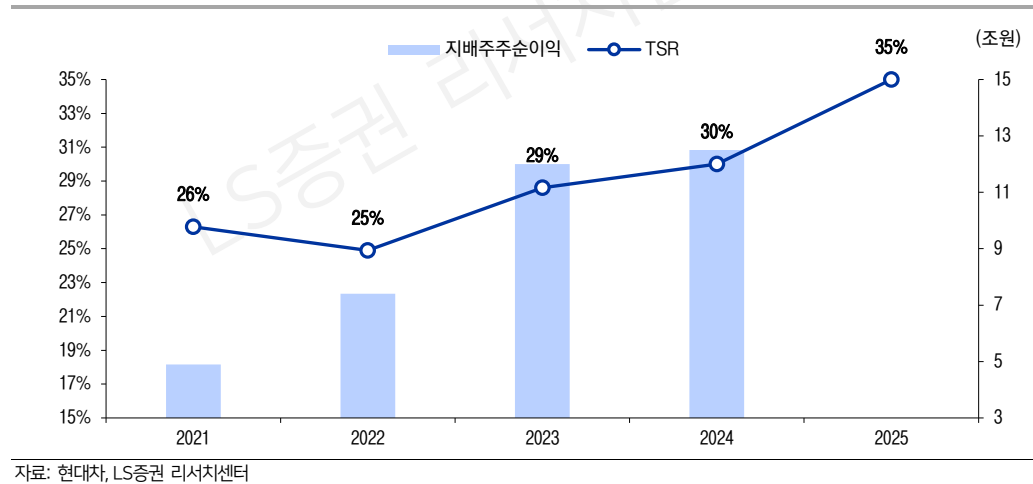


그림18 현대차 주주환원 정책



CEO Investor Day 주요 Q&A

Q1. 중국 업체들과의 경쟁 전략은? 유럽/남미/아시아 시장 전략과 장기적으로 판매 목표와 수익성은?

A1. 중국은 기회의 시장으로 현지 파트너십을 적극 활용해 현지 특화 제품을 출시할 예정이다. BAIC와의 협업을 적극 활용할 것이다. 유럽은 규제 대응력을 통해 M/S를 확대해 나갈 것이며, 제네시스와 하이브리드를 완전히 런칭하지 않았기에 이를 통한 판매량 증대가 기대된다. 인도는 내수 확대와 더불어 수출 허브 역할도 할 것이고, 중남미와 동남아에서는 현지화 전략을 취할 것이다. 사우디 CKD 공장 설립을 통한 물량 증대 역시 기대된다.

Q2. 앞으로 3~5년 대 미국 성장 전망

A2. 현재 미국은 수익성이 가장 좋은 지역 중 하나다. 현대차가 가지고 있지 않은 대형 SUV와 픽업 트럭 출시를 통한 판매량 증대를 도모할 수 있을 것이다.

Q3. 관세 25%가 26년에도 유지된다면, 수익성 방어가 가능한지?

A3. 수정된 가이던스는 관세 25%를 반영한 것이다. 관세가 15%로 인하될 경우, 기존 가이던스 달성 가능하다.

Q4. 자사주 매입 시기

A4. 주주환원은 TSR 35% 이상 목표를 유지, 4조원 규모의 자사주 매입은 계획대로 진행할 것이나 명확한 시점을 언급드리기는 힘들다.

Q5. GM과 협업 구조와 러시아 시장 재진입 계획은?

A5. GM과 공동 개발하는 모델이 하이브리드로 확정된 것은 아니다. 도너/리시버 구조로 5개 모델 개발 예정. 러시아 시장은 재진입 계획 없다.

Q6. 로봇 투자 계획과 미국 현지 생산 확대 전략은?

A6. 로봇 투자는 원가 절감을 위한 수단으로 보스턴 다이내믹스의 제조 역량을 활용 중이다. 투자 규모를 명확하게 말씀드리기는 어렵다. 현재 알라바마 Capa는 40만대 수준이고, HMGMA 1단계 Capa 30만대, 2단계 Capa 20만대를 추가해 약 100만대 생산 능력을 갖출 것이다. 현지 생산 확대는 한국 생산 이전이 아닌 성장 전략이며, 한국 생산 물량은 타 지역 수출에 집중할 것이다.

PartIII. Physical AI 선봉장, 보스톤 다이내믹스

현대차그룹 Value Re-rating의 핵심

산업 시찰 셋째 날에는 투자자들의 관심도가 가장 높은 보스톤 다이내믹스에 방문했다. 보스톤 다이내믹스의 최신 휴머노이드 로봇 Atlas는 2024년 유압식 모델에서 완전 전기식 모델로 진화하며, 인간 수준 이상의 운동성과 조작 능력을 갖춘 차세대 플랫폼으로 자리매김하고 있다. 특히, 2025년 기준 Atlas 기술력의 핵심은 파운데이션 모델(Foundation Model)에 기반한 LBM(Large Behavior Model)와 생성형 AI 적용에 있다. 향후 NVIDIA Thor와 같은 고성능 온디바이스 연산 자원을 활용해 자율성을 강화할 계획이다.

작년 TRI(Toyota Research Institute)와 협력해 LBM을 적용하기 시작했다. 이에 따라, Atlas는 단순한 반복동작에서 벗어나, 사람의 시연(Demonstration)만으로 새로운 작업 동작 시퀀스를 습득할 수 있게 되었다. 과거에는 엔지니어가 상세 코딩과 튜닝을 거쳐 특정 공정 및 특정 작업만 가능했으나, 현재의 Atlas는 시뮬레이션과 실제 환경 데이터 학습, 강화 학습을 통해 환경 변화와 오류 상황에도 자율적으로 복원 동작이나 최적화 전략을 선택할 수 있게 되었다.

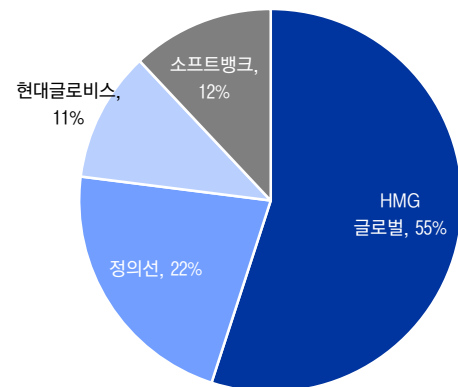
E-Atlas는 2026년 HMGMA에 PoC(Proof of Concept)를 시작할 예정이며, 자재 운반, 부품 핸들링, 최종 조립 지원과 같은 작업을 중심으로 검증하고 있다. 현재 현대차 공장의 실제 작업 데이터를 수집해, 몇 시간의 데이터가 있어야 자율화가 가능한지 파악하고 수집 → 학습 → 작업의 Proof가 얼마나 매끄럽게 진행되는지 검증하고 있다. 동사는 2026년 CES에서 전반적으로 향상된 파운데이션 모델을 시장에 공개할 예정이다.

그림19 Boston Dynamics



자료: LS증권 리서치센터

그림20 보스톤 다이내믹스 지분구조



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

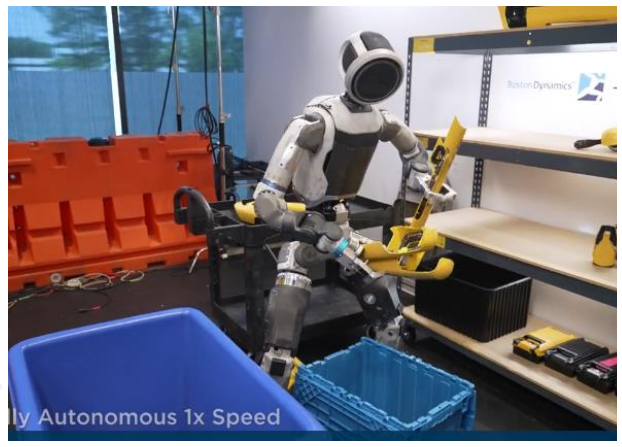
주: HMG 글로벌 지분율은 현대차 49.5%/기아 30.5%/현대모비스 20.0%

그림21 Boston Dynamics의 Spot



자료: Boston Dynamics, LS증권 리서치센터

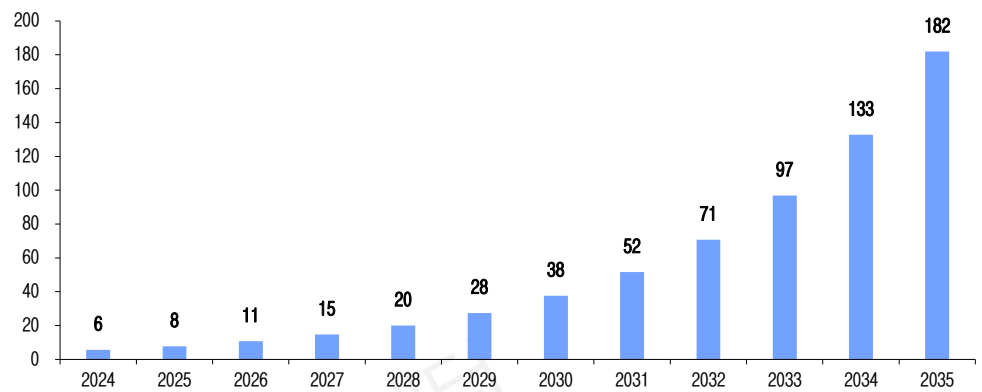
그림22 Boston Dynamics의 Atlas



자료: Boston Dynamics, LS증권 리서치센터

그림23 휴머노이드 로봇 시장 전망

(십억달러)



자료: FMI, LS증권 리서치센터

보스톤 다이내믹스 산업 시찰 주요 Q&A

Q1. Atlas 주요 적용 및 자율화 연구 현황?

A1. 현대차를 중심으로 공장 내 자재 핸들링, 조립 등 수작업 대체를 위해 행동AI와 하드웨어를 통합 연구하고 있다. 현장 데이터 수집 및 실증 정책 훈련을 통한 대규모 행동 모델 구축 중이며, 약 1~1.5년 내에 행동 일반화(generalization) 탑재를 목표로 하고 있다.

Q2. 현재 가장 집중하고 있는 영역은 무엇인지?

A2. 작업 순서는 CARP 시퀀싱 → 기계 조작 → 일반 조립이다. 규칙 기반이 아닌 학습 기반 자동화에 집중하며, 배치는 빠르고 유연하게 하는데 집중하고 있다.

Q3. AI 아키텍처에 대해 설명해주실 수 있는지?

A3. 여러 아키텍처를 실험 중이며, VLA 모델과 LBM 모델(약 5억 파라미터)을 사용한다. 훈련은 수백 개 GPU에서 하루 정도 소요된다.

Q4. 상용화 과정에서 가장 어려운 점은 무엇인지?

A4. (기술적 측면) 로봇이 99.99% 이상 안정적으로 작동해야 하며, 장기적인 신뢰성을 위한 반복적 개선 프로세스가 필요하다.

(사업적 측면) 기술 구현에 집중하는 엔지니어와 구매 결정을 내리는 고객이 생각하는 가치가 다르기에 조절하는데 어려움이 있을 것이다.

Q5. 독립적인 데이터 센터가 필요한지? 기존 클라우드 업체와 협력하는 것으로 충분하지?

A5. 개인적으로 독립적인 데이터 센터를 구축하는 것은 비합리적이라고 생각한다. 이미 대규모로 운영 중이고 서비스를 제공할 준비가 된 업체를 이용하는 것이 합리적이다. 비용이 많이 드는 인프라는 이미 구축되어 있다. GPU 클러스터는 외부에서 서비스 형태로 구매해서 사용 중이다.

Q6. 액추에이터는 자체 개발하는지? 협업을 하는지?

A6. 현대모비스와 파트너십을 맺고 액추에이터를 개발하고 있다. 로봇용 액추에이터의 볼륨, 강도, 전력 밀도 요구사항은 다른 산업과 완전히 달라 독자적인 엔지니어링 문제가 있다. 모터 자석 설계, 기어 재료, 코팅 등 모든 면에서 개발이 필요하다. 또한, 시뮬레이션이 용이하도록 액추에이터를 설계하는 것이 매우 중요하다. 시뮬레이션을 잘할 수 있는 설계와 액추에이터는 AI 모델 학습과 테스트 효율을 높이는 중요한 요소다.

Q7. 엔비디아 및 TRI와 협업은?

A7. 엔비디아와 긴밀하게 협력하고 있으며 Atlas에 Thor 칩 엔지니어링 샘플을 먼저 받았다. TRI와 함께 LBM 모델을 개발한 경험이 있다. AI 연구팀을 함께 구성하고, 1년 정도 특정 과제를 협업하면서 진행했다. 우리는 휴머노이드 로봇 데이터와 실험을 제공하고, TRI는 대규모 작업과 다양한 Task Scaling 경험을 제공했다.

Q8. Atlas는 손가락이 3개인데 5개와 차이가 있는지?

A8. 현재 손가락 3개는 복잡성을 줄이기 위한 현실적인 선택이다. 대부분의 물체를 잡는데 충분하다. 다만, 일반 조립 수준의 섬세한 작업을 위해 복잡성과 섬세함을 높일 예정이다.

현대차 (005380)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	58,604	64,336	63,854	61,998	56,445
현금 및 현금성자산	19,167	19,015	16,529	12,148	6,595
매출채권 및 기타채권	8,782	10,320	11,187	11,851	11,630
재고자산	17,400	19,791	21,067	22,316	21,901
기타유동자산	13,255	15,209	15,071	15,683	16,319
비유동자산	116,172	147,622	158,193	165,798	174,682
관계기업투자등	32,458	40,227	41,811	43,509	45,276
유형자산	38,921	44,534	47,957	50,559	54,347
무형자산	6,219	7,683	8,729	9,611	10,418
자산총계	282,46	339,79	353,72	364,81	373,71
유동부채	73,362	79,510	83,295	86,108	86,476
매입채무 및 기타채무	26,945	30,057	31,248	33,101	32,484
단기금융부채	34,426	36,641	37,050	37,401	37,751
기타유동부채	11,991	12,811	14,998	15,606	16,240
비유동부채	107,292	140,013	143,481	143,654	143,857
장기금융부채	91,614	121,487	123,946	123,352	122,758
기타비유동부채	15,678	18,525	19,535	20,302	21,099
부채총계	180,65	219,52	226,77	229,76	230,33
지배주주지분	92,497	109,103	115,616	123,726	132,050
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	88,666	96,596	103,813	111,923	120,247
비지배주주지분(연결)	9,312	11,173	11,328	11,328	11,328
자본총계	101,80	120,27	126,94	135,05	143,37

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-2,519	-5,662	7,729	8,643	9,239
당기순이익(손실)	12,272	13,230	12,309	11,669	12,213
비현금수익비용가감	21,192	23,950	1,946	-3,326	-3,368
유형자산감가상각비	3,284	3,398	3,852	4,138	4,399
무형자산상각비	1,663	889	1,040	1,107	1,207
기타현금수익비용	16,246	19,663	-11,255	-17,028	-17,675
영업활동 자산부채변동	-30,365	-35,160	-4,201	300	395
매출채권 감소(증가)	-99	-590	206	-663	221
재고자산 감소(증가)	-3,250	-1,159	-1,088	-1,249	415
매입채무 증가(감소)	984	834	1,206	1,853	-616
기타자산, 부채변동	-27,999	-34,244	-4,526	360	375
투자활동 현금흐름	-8,649	-14,623	-11,438	-10,229	-11,736
유형자산처분(취득)	-6,926	-7,890	-8,130	-6,775	-8,222
무형자산 감소(증가)	-1,778	-2,180	-1,970	-1,989	-2,013
투자자산 감소(증가)	938	-2,955	729	959	1,022
기타투자활동	-882	-1,599	-2,067	-2,424	-2,522
재무활동 현금흐름	9,393	19,493	1,040	-2,796	-3,057
차입금의 증가(감소)	11,281	19,041	3,027	-243	-244
자본의 증가(감소)	-2,499	-4,145	-5,627	-3,209	-3,523
배당금의 지급	2,499	3,913	-4,922	-3,209	-3,523
기타재무활동	611	4,598	3,640	656	710
현금의 증가	-1,698	-152	-2,486	-4,381	-5,553
기초현금	20,865	19,167	19,015	16,529	12,148
기말현금	19,167	19,015	16,529	12,148	6,595

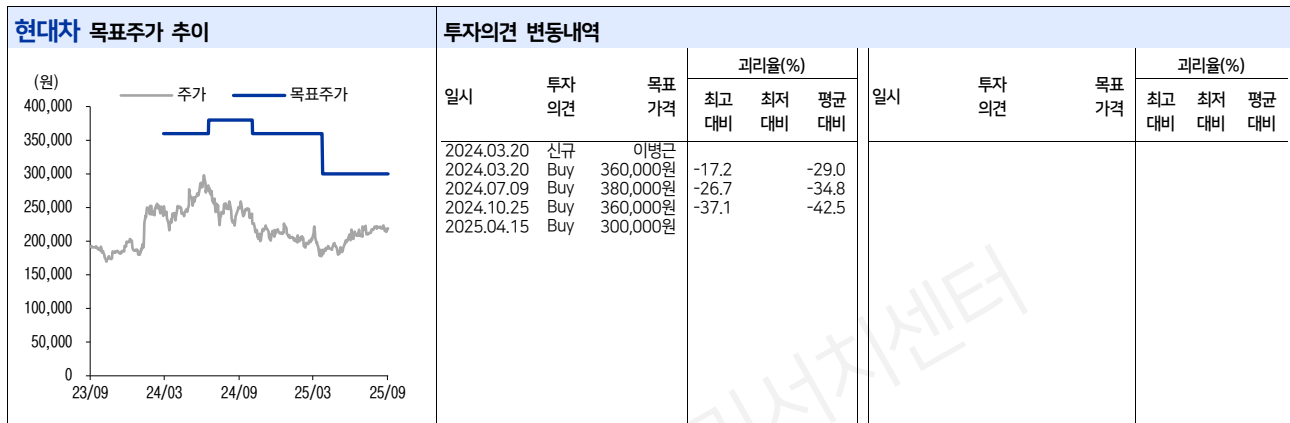
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	162,664	175,231	180,612	185,289	182,715
매출원가	129,179	139,482	146,499	150,988	148,372
매출총이익	33,484	35,749	34,113	34,301	34,343
판매비 및 관리비	18,357	21,510	21,180	21,916	22,429
영업이익	15,127	14,240	12,933	12,385	11,913
(EBITDA)	20,073	18,527	17,826	17,630	17,519
금융손익	669	912	748	1,106	1,415
이자비용	558	451	581	586	586
관계기업등 투자손익	2,471	3,114	3,225	3,020	3,166
기타영업외손익	-648	-485	-657	-1,106	-372
세전계속사업이익	17,619	17,781	16,249	15,405	16,123
계속사업법인세비용	4,627	4,232	3,940	3,735	3,909
계속사업이익	12,992	13,549	12,309	11,669	12,213
중단사업이익	-720	-319	0	0	0
당기순이익	12,272	13,230	12,309	11,669	12,213
지배주주	11,962	12,527	11,817	11,319	11,847
총포괄이익	13,054	18,282	12,309	11,669	12,213
매출총이익률 (%)	20.6	20.4	18.9	18.5	18.8
영업이익률 (%)	9.3	8.1	7.2	6.7	6.5
EBITDA 마진률 (%)	12.3	10.6	9.9	9.5	9.6
당기순이익률 (%)	7.5	7.5	6.8	6.3	6.7
ROA (%)	4.4	4.0	3.4	3.2	3.2
ROE (%)	13.7	12.4	10.5	9.5	9.3
ROIC (%)	18.6	15.1	11.4	10.3	9.3

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	3.7	3.7	4.0	4.1	4.0
P/B	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	7.4	9.9	11.0	11.4	11.7
P/CF	1.7	1.5	4.1	7.0	6.6
배당수익률 (%)	5.6	5.7	5.7	5.9	6.2
성장성 (%)					
매출액	14.4	7.7	3.1	2.6	-1.4
영업이익	54.0	-5.9	-9.2	-4.2	-3.8
세전이익	57.6	0.9	-8.6	-5.2	4.7
당기순이익	53.7	7.8	-7.0	-5.2	4.7
EPS	61.2	4.2	-4.2	-3.3	3.4
안정성 (%)					
부채비율	177.4	182.5	178.6	170.1	160.6
유동비율	79.9	80.9	76.7	72.0	65.3
순차입금/자기자본(x)	97.5	108.2	106.8	103.1	100.6
영업이익/금융비용(x)	27.1	31.5	22.3	21.1	20.3
총차입금 (십억원)	126,039	158,128	160,996	160,753	160,509
순차입금 (십억원)	99,214	130,181	135,525	139,300	144,231
주당지표(원)					
EPS	55,359	57,664	55,256	53,448	55,269
BPS	337,373	401,961	435,644	466,204	497,570
CFPS	122,058	136,978	53,713	31,437	33,328
DPS	11,400	12,000	12,500	13,000	13,500



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이병근).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

— 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

— 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 이병근은 현대차로부터 비용을 제공 받아 기업탐방에 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 7. 1 ~ 2025. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)