



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 6월 2일

현대차(005380)

BUY | TP 250,000원 | CP 184,000원

기아(000270)

BUY | TP 125,000원 | CP 88,400원

현대모비스(012330)

BUY | TP 310,000원 | CP 246,500원

현대글로비스(086280)

BUY | TP 164,000원 | CP 111,600원



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 6월 4일 | 산업분석

자동차

보스턴다이내믹스에 대한 추가 출자를 예상

보스턴다이내믹스가 2분기 중으로 유상증자를 할 가능성

현대차그룹이 지분 65.7%를 보유 중(정익선회장의 개인 지분까지 포함할 경우 87.6%)인 미국 휴머노이드 로봇 회사인 Boston Dynamics(이하 BD)의 1분기 매출액/순이익은 357억원/~1,197억원이었다. 1분기말 기준으로 총자산 4,298억원, 부채 3,555억원이고, 자기자본은 742억원으로 감소했다. 현재 분기 약 1천억원 수준의 순손실을 기록하고 있는 바 2분기 중으로 유상증자가 있을 것이고, 지난 3년과 같은 패턴이면 약 4~5천억원 수준의 증자 금액을 현대차그룹 및 정익선회장이 부담할 것으로 예상된다. 만약 BD가 5천억원을 증자하면, HMG Global(BD 지분의 54.75% 보유)이 약 3,125억원, 현대글로비스(BD 지분 10.95% 보유)가 625억원, 그리고 정익선회장(BD 지분 21.9% 보유)이 약 1,250억원을 부담할 가능성이 있다. 이 경우 현대차그룹 및 관계자의 지분은 90% 수준까지 높아지고, BD 지분 12.41%와 지분에 대한 풋옵션(2025년 6월과 2026년 6월 행사 가능)을 보유하고 있는 소프트뱅크의 지분은 10% 수준으로 하락할 것으로 예상된다. 한편, BD의 최대주주인 HMG Global(현대차/기아/현대모비스가 지분 49.5%/30.5%/20.0% 보유)은 이미 1분기 중 주주들 대상으로 약 4,500억원 규모의 증자를 한 상태이다.

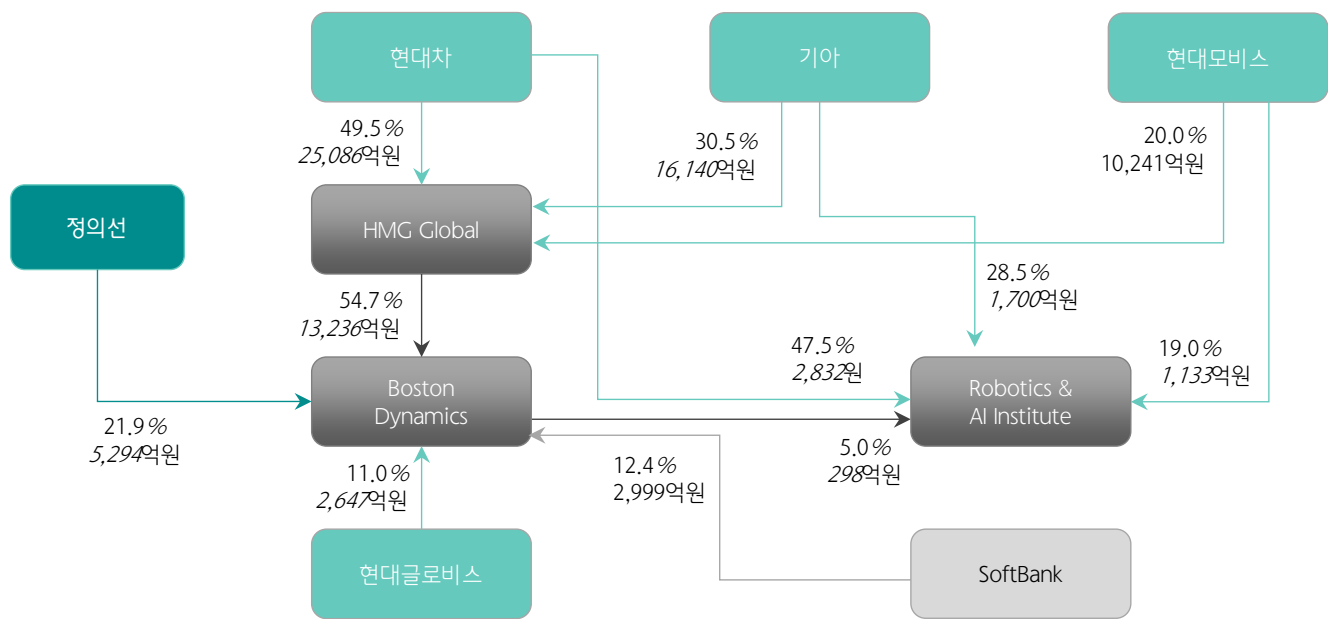
보스턴다이내믹스는 휴머노이드 로봇의 성능 고도화에 집중

보스턴다이내믹스(BD)는 현재 Spot과 Stretch를 상용화했다. Spot은 감시/검사/원격 용도의 4족보행 로봇으로 주 고객은 BP/내셔널그리드/현대차그룹 등이다. Stretch는 물류 자동화 로봇으로 주 고객은 오토그룹/DHL/갭 등인데, 최근 DHL과 2030년까지 1천대 이상의 Stretch를 추가 공급하는 MOU를 체결했다. BD의 미래 핵심은 휴머노이드 로봇인 Atlas이다. BD는 2024년 상반기 2세대 전동식 아틀라스를 공개했는데, 뛰어난 HW 제어 기술을 기반으로 AI 능력을 향상시키는데 집중 중이다. 2022년 관계사로 보스턴다이내믹스 AI 연구소(현 Robotics and AI 연구소)를 설립했고, 2024년에는 토요타연구소(TRI)와 함께 대형 행동모델(LBM)을 활용해 범용 휴머노이드 개발을 가속화할 것이라고 밝혔다. 차세대 로봇 AI 기능을 구축하기 위해 엔비디아 Isaac 플랫폼과 구글딥마인드의 Gemini Robotics-ER도 적극 활용하고 있다. BD는 2025년 중 아틀라스를 현대차그룹의 공장에 투입해 실증 데이터 확보와 성능 고도화를 진행한다. 현대차그룹은 BD로부터 향후 3년간 Atlas를 포함 수만대의 로봇을 구입할 계획이다. 아틀라스의 외부 상용화는 2028년쯤 예상된다.

보스턴다이내믹스에 대한 지분가치 상승 및 밸류체인 담당업체들에 주목하게 될 것

보스턴다이내믹스는 대규모 연구개발 투자로 당분간 적자를 기록하겠지만, 아틀라스의 성능 고도화가 진행되고 상용화 시기가 다가올수록 기업가치의 상승이 이뤄질 것이다. 지분가치 상승의 가장 큰 간접 수혜자는 현대글로비스이지만, 상용화 시기를 전후로 대량 생산을 담당하게 될 생산업체 및 관련 부품 공급업체들도 직접 수혜가 예상된다.

도표 1. 보스턴다이내믹스의 현재 지분구조



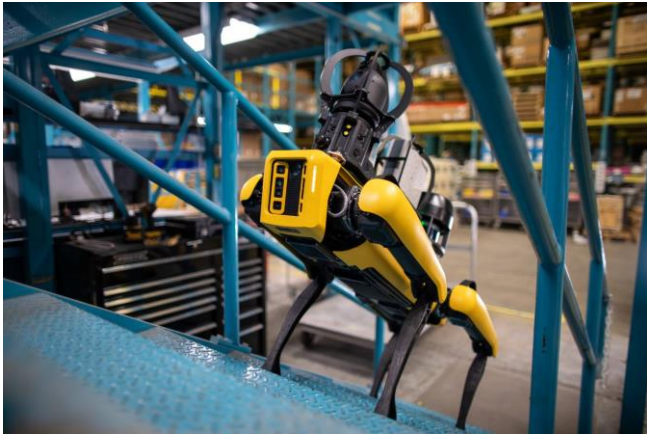
자료: 각 사, 하나증권

도표 2. 보스턴다이내믹스와 로보틱스 & AI 연구소, 그리고 HMG Global의 실적 및 재무상황

기업명	구분	단위	2021		2022				2023				2024				2025
			3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
보스턴다이내믹스	환율	원	1,157	1,183	1,206	1,260	1,338	1,359	1,276	1,315	1,314	1,321	1,331	1,373	1,359	1,397	1,452
	자산	십억원	413	369	316	293	545	392	315	447	367	295	393	625	506	441	430
	부채	십억원	123	135	131	157	216	163	153	171	169	191	334	199	204	237	356
	자본	십억원	291	234	185	136	329	229	162	275	198	104	58	427	302	204	74
	부채비율	%	42%	58%	71%	116%	66%	71%	94%	62%	85%	183%	575%	47%	68%	116%	479%
	매출액	십억원	23	21	22	16	18	22	17	23	26	25	31	18	28	39	36
	순이익	십억원	-53	-57	-53	-60	-77	-64	-68	-90	-82	-96	-98	-111	-107	-125	-120
로보틱스 & AI 연구소	자산	십억원					640	609	621	618	627	576	579	563	500	501	458
	부채	십억원					1	49	50	54	65	58	64	65	64	63	74
	자본	십억원					639	560	571	564	562	519	516	498	436	438	384
	부채비율	%					0%	9%	9%	10%	12%	11%	12%	13%	15%	14%	19%
	매출액	십억원					0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	순이익	십억원					-1	-4	-6	-10	-15	-21	-26	-6	-7	-6	-53
HMG Global	자산	십억원					3,543	2,183	2,154	2,528	3,543	3,482	4,225	4,760	4,839	5,839	6,021
	부채	십억원					418	409	407	420	418	428	574	442	489	637	690
	자본	십억원					3,125	1,774	1,747	2,108	3,125	3,054	3,651	4,318	4,350	5,202	5,331
	부채비율	%					13%	23%	23%	20%	13%	14%	16%	10%	11%	12%	13%
	매출액	십억원					21		17	38	65	84	31	49	77	116	36
	순이익	십억원					-64		-78	-167	-252	-344	-101	-216	-327	-468	-142

자료: 현대차, 현대글로비스, 하나증권

도표 3. 보스턴다이내믹스의 스팟



자료: 보스턴다이내믹스, 하나증권

도표 4. 보스턴다이내믹스의 스트레치



자료: 보스턴다이내믹스, 하나증권

도표 5. 보스턴다이내믹스의 아틀라스



자료: 보스턴다이내믹스, 하나증권

도표 5. 보스턴다이내믹스와 현대차그룹 경영진들의 타운홀 미팅



자료: 보스턴다이내믹스

도표 6. 보스턴다이내믹스의 주주별 주식수, 취득금액, 지분율, 장부가 차이

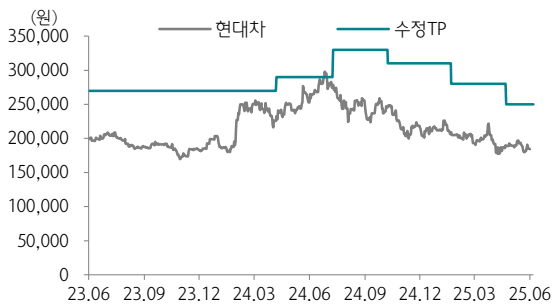
구분	단위	2021		2022				2023				2024				2025
		3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
환율	원	1,157	1,183	1,206	1,260	1,338	1,359	1,276	1,315	1,314	1,321	1,331	1,373	1,359	1,397	1,452
주식수	천주	12,108	12,108	12,108	12,108	13,955	13,955	13,955	15,636	15,636	15,636	16,234	19,519	19,519	19,519	19,519
HMG글로벌	천주	6,054	6,054	6,054	6,054	7,208	7,208	7,208	8,259	8,259	8,259	8,633	10,686	10,686	10,686	10,686
현대글로벌비스	천주	1,211	1,211	1,211	1,211	1,442	1,442	1,442	1,651	1,651	1,651	1,726	2,137	2,137	2,137	2,137
정의선	천주	2,422	2,422	2,422	2,422	2,883	2,883	2,883	3,304	3,304	3,304	3,454	4,274	4,274	4,274	4,274
소프트뱅크	천주	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422
지분율	%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
HMG글로벌	%	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%	51.7%	51.7%	51.7%	52.8%	52.8%	52.8%	53.2%	54.7%	54.7%	54.7%	54.7%
현대글로벌비스	%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.3%	10.3%	10.3%	10.6%	10.6%	10.6%	10.6%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
정의선	%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.7%	20.7%	20.7%	21.1%	21.1%	21.1%	21.3%	21.9%	21.9%	21.9%	21.9%
소프트뱅크	%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	17.4%	17.4%	17.4%	15.5%	15.5%	15.5%	14.9%	12.4%	12.4%	12.4%	12.4%
원화기준 취득금액	십억원	1,420	1,420	1,420	1,420	1,665	1,665	1,665	1,870	1,870	1,869	1,940	2,418	2,418	2,418	2,418
HMG글로벌	십억원	710	710	710	710	860	860	860	988	988	987	1,032	1,324	1,324	1,324	1,324
현대글로벌비스	십억원	142	142	142	142	172	172	172	197	197	197	206	265	265	265	265
정의선	십억원	284	284	284	284	344	344	344	395	395	395	413	529	529	529	529
소프트뱅크	십억원	284	284	284	284	289	289	289	290	290	290	289	300	300	300	300
달러기준 취득금액	백만달러	1,227	1,227	1,227	1,227	1,245	1,245	1,245	1,422	1,422	1,422	1,458	1,761	1,761	1,761	1,761
HMG글로벌	백만달러	614	614	614	614	643	643	643	751	751	751	775	964	964	964	964
현대글로벌비스	백만달러	123	123	123	123	129	129	129	150	150	150	155	193	193	193	193
정의선	백만달러	245	245	245	245	257	257	257	300	300	300	310	386	386	386	386
소프트뱅크	백만달러	245	245	245	245	216	216	216	220	220	220	220	218	218	218	218
원화기준 주당 취득가	천원					130			121			119	142			
HMG글로벌	천원					130			121			119	142			
현대글로벌비스	천원					130			121			119	142			
정의선	천원					130			121			119	142			
소프트뱅크	천원															
달러기준 주당 취득가	달러					97			92			89	103			
HMG글로벌	달러					97			92			89	103			</

주: 지분율과 취득가 등은 하나증권 계산

자료: 각 사, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

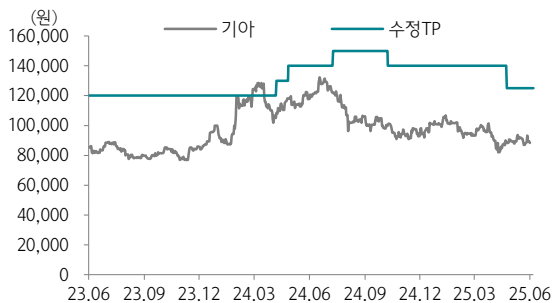
현대차



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.24	BUY	250,000		
25.1.23	BUY	280,000	-29.38%	-20.71%
24.10.10	BUY	310,000	-29.91%	-19.84%
24.7.11	BUY	330,000	-24.94%	-16.82%
24.4.8	BUY	290,000	-9.99%	2.76%
23.4.25	BUY	270,000	-25.42%	-5.37%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

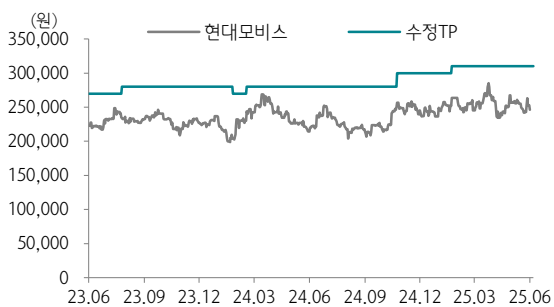
기아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.25	BUY	125,000		
24.10.10	BUY	140,000	-31.59%	-23.79%
24.7.11	BUY	150,000	-29.28%	-18.07%
24.4.28	BUY	140,000	-13.11%	-5.50%
24.4.8	BUY	130,000	-12.63%	-9.08%
23.4.28	BUY	120,000	-24.27%	7.08%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

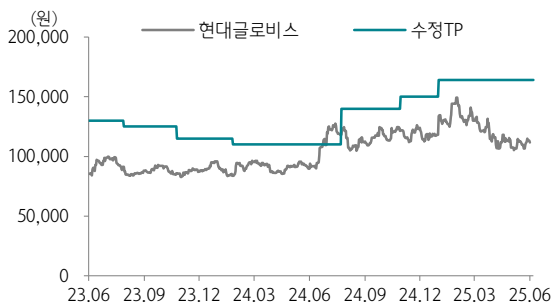
현대모비스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.24	BUY	310,000		
24.10.25	BUY	300,000	-17.45%	-13.83%
24.2.19	BUY	280,000	-17.04%	-3.93%
24.1.27	BUY	270,000	-17.36%	-13.52%
23.7.27	BUY	280,000	-19.10%	-11.96%
23.1.28	BUY	270,000	-17.76%	-7.96%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대글로비스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.2	BUY	164,000		
24.10.31	BUY	150,000	-21.12%	-15.80%
24.7.25	BUY	140,000	-17.69%	-10.93%
24.1.27	BUY	110,044	-11.51%	15.95%
23.10.26	BUY	115,046	-23.50%	-16.74%
23.7.30	BUY	125,050	-30.22%	-25.68%
22.10.29	BUY	130,052	-34.08%	-23.23%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 6월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 6월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 06월 01일