

현대로템 (064350)

더해지는 자신감

투자의견

BUY(유지)

목표주가

300,000 원(유지)

현재주가

244,500 원(11/03)

시가총액

26,685(십억원)

로봇/방산/조선/운송 양승윤_02)368-6139_syyang0901@eugenefn.com

- 2025년 3분기 실적은 매출액 1조 6,196억원(+48%yoy, +14%qoq), 영업이익 2,777억원(+102%yoy, +8%qoq) 기록. 영업이익 컨센서스 2,656억원을 소폭 상회.
- 디펜스솔루션 매출 9,361억원으로 전분기 대비 23% 증가하며 전사 매출 증가를 견인. 폴란드 1차 물량 종료에 따른 실적 공백 우려를 해소. 전사 영업이익률은 17.2%로 전분기 대비 1%pt 하락. 방산 수출 마진에 대한 훼손 가능성보다는, 내수 방산 양산 사업 진척에 따른 내수 비중 증가 영향으로 판단. 견조한 이익 체력을 재확인했음.
- 추가 해외 K-2 수주 가시성도 높아지며 미래 성장에 대한 눈높이를 높여볼 때. 실적 발표에서 이라크/루마니아/페루 전차 수출 가능성을 공식적으로 언급. 인상적이었던 부분은 각 국가가 자체 예산을 투입한다고 강조한 점. 유럽에 속한 루마니아는 EU의 SAFE 자금을 사용할 수 있지만, 자체 예산을 투입해 조기에 K-2 전차 전력화를 추구하고 있는 것으로 파악됨. 수 조원 단위의 대규모 수주 파이프라인 기반으로 내년에도 수주 기대감은 지속될 전망.
- 기존 지상 방산 외 우주 및 미사일 분야 신규 진출 언급도 긍정적이며, 앞으로 높은 수주 잔고에 기반한 레일솔루션 부문 성장도 주목할 포인트. 현대로템에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 300,000원 유지.

주가(원, 11/03)	244,500
시가총액(십억원)	26,685

발행주식수(천주)	109,142천주
52주 최고가(원)	249,500원
최저가(원)	43,650원
52주 일간 Beta	1.38
60일 일평균거래대금(억원)	1,656억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025E)	0.1%

주주구성(%)	
현대자동차 (외 4인)	33.8%
국민연금공단 (외 1인)	8.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-10.8	54.4	231.5
절대기준	8.2	119.3	297.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	300,000	300,000	-
영업이익(25)	1,026	1,009	▲
영업이익(26)	1,224	1,249	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	3,587	4,377	5,950	6,739
영업이익	210	457	1,026	1,224
세전손익	181	510	1,040	1,245
당기순이익	157	405	791	946
EPS(원)	1,475	3,728	7,273	8,677
증감률(%)	-18.6	152.7	95.1	19.3
PER(배)	18.0	13.3	33.6	28.2
ROE(%)	10.1	21.8	32.6	28.9
PBR(배)	1.7	2.7	9.5	7.1
EV/EBITDA(배)	10.0	9.9	24.3	19.8

자료: 유진투자증권

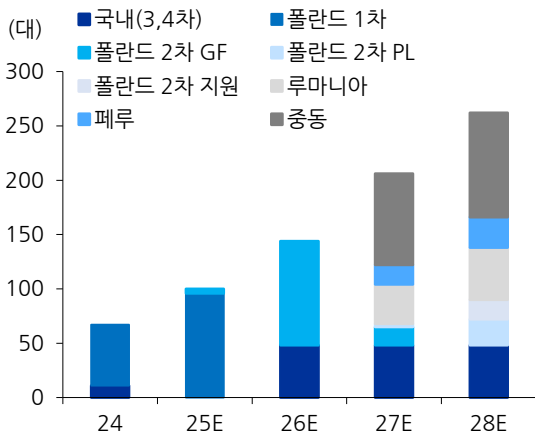


도표 1. 현대로템 실적 테이블

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	748	1,095	1,094	1,441	1,176	1,418	1,620	1,737	4,377	5,950	6,739	9,093
yoy%	9.3	10.9	18.0	45.7	57.3	29.5	48.1	20.6	22.0	36.0	13.3	34.9
레일솔루션	276	391	408	419	403	527	541	607	1,496	2,077	2,377	3,615
디펜스솔루션	318	565	585	898	658	761	936	986	2,365	3,341	3,778	4,886
에코플랜트	153	139	101	123	116	129	143	144	516	532	585	592
영업이익	45	113	138	162	203	258	278	287	457	1,026	1,224	1,627
opm%	6.0	10.3	12.6	11.2	17.3	18.2	17.2	16.5	10.4	17.2	18.2	17.9

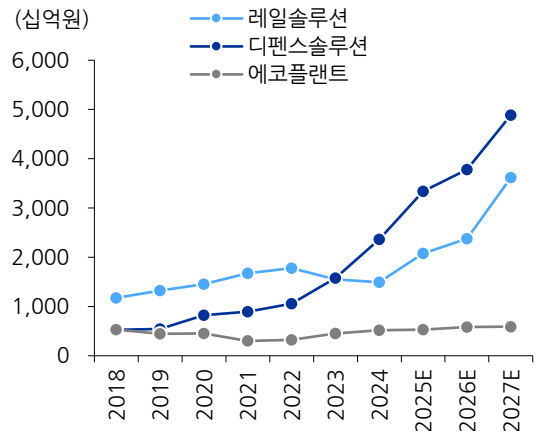
자료: 유진투자증권

도표 2. 현대로템 전차 인도 물량 전망치



자료: 유진투자증권

도표 3. 사업부별 매출 전망



자료: 유진투자증권

도표 4. ADEX 2025 에서 공개한 추진체 기술



자료: 유진투자증권

도표 5. 장거리 공대공 미사일 사업 개요

구분	기업	주요 내용
체계 종합	한화에어로	시스템 통합
유도조종장치 & 데이터링크	IG넥스원	양방향 데이터링크, 정밀 유도 제어 기술
덕티드 로켓(추진) & 탄체 구조물	현대로템	덕티드 램제트 엔진, 고속 비행체 구조 역학, 추진 시스템 테스트
시커	한화시스템	K-Band 능동 레이더 탐색기, 적외선 영상 탐색기
사업비	1조 5,700억원	
주요 스케줄	체계 개발	2026~2033년
	양산	2033~2038년

자료: 유진투자증권

현대로템 (064350.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	5,241	5,285	5,711	6,704	8,299
유동자산	3,690	3,686	3,633	4,528	5,981
현금성자산	1,008	770	473	1,285	2,152
매출채권	405	965	966	1,008	1,373
재고자산	269	316	543	567	772
비유동자산	1,551	1,599	2,078	2,176	2,318
투자자산	225	203	151	157	164
유형자산	1,234	1,292	1,819	1,905	2,035
기타	92	104	108	114	119
부채총계	3,595	3,276	2,932	3,000	3,359
유동부채	3,205	3,020	2,556	2,610	2,955
매입채무	1,012	670	873	911	1,240
유동성이자부채	339	329	92	92	92
기타	1,854	2,021	1,591	1,607	1,623
비유동부채	390	256	376	390	404
비유동이자부채	256	22	20	20	20
기타	133	234	356	370	384
자본총계	1,647	2,009	2,779	3,705	4,940
지배지분	1,680	2,045	2,818	3,744	4,979
자본금	546	546	546	546	546
자본잉여금	520	520	520	520	520
이익잉여금	317	689	1,462	2,387	3,622
기타	297	291	291	291	291
비지배지분	(33)	(36)	(39)	(39)	(39)
자본총계	1,647	2,009	2,779	3,705	4,940
총차입금	595	351	112	112	112
순차입금	(413)	(419)	(361)	(1,173)	(2,040)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	734	142	113	997	1,104
당기순이익	157	405	791	946	1,261
자산상각비	40	47	59	65	68
기타비현금성손익	116	235	(228)	15	15
운전자본증감	437	(541)	(499)	(28)	(241)
매출채권감소(증가)	(93)	(552)	26	(42)	(364)
재고자산감소(증가)	131	(153)	(228)	(24)	(205)
매입채무증가(감소)	212	77	174	38	329
기타	188	87	(471)	(1)	(1)
투자현금	(270)	233	(403)	(185)	(233)
단기투자자산감소	(201)	325	(279)	(22)	(23)
장기투자증권감소	(0)	(1)	(1)	(2)	(2)
설비투자	55	81	134	135	182
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(26)	(30)	(23)	(22)	(22)
재무현금	(576)	(300)	(260)	(22)	(27)
차입금증가	(580)	(291)	(241)	0	0
자본증가	0	(11)	(22)	(22)	(27)
배당금지급	0	11	22	22	27
현금 증감	(110)	76	(553)	790	844
기초현금	506	396	472	(81)	709
기말현금	396	472	(81)	709	1,553
Gross Cash flow	313	687	643	1,025	1,345
Gross Investment	(368)	633	623	191	451
Free Cash Flow	681	54	20	834	894

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,587	4,377	5,950	6,739	9,093
증가율(%)	13.4	22.0	36.0	13.3	34.9
매출원가	3,123	3,548	4,455	4,971	6,730
매출총이익	464	829	1,496	1,768	2,364
판매 및 일반관리비	254	372	470	544	737
기타영업손익	17	46	26	16	35
영업이익	210	457	1,026	1,224	1,627
증가율(%)	42.4	117.4	124.6	19.3	32.9
EBITDA	250	504	1,085	1,289	1,695
증가율(%)	34.5	101.4	115.4	18.8	31.6
영업외손익	(29)	53	15	21	33
이자수익	29	28	35	38	49
이자비용	29	17	8	5	5
지분법손익	1	(0)	(0)	(0)	(0)
기타영업손익	(30)	42	(12)	(11)	(12)
세전순이익	181	510	1,040	1,245	1,660
증가율(%)	74.1	181.8	104.2	19.7	33.3
법인세비용	24	104	249	299	398
당기순이익	157	405	791	946	1,261
증가율(%)	(19.4)	158.5	95.2	19.6	33.3
지배주주지분	161	407	794	947	1,263
증가율(%)	(18.6)	152.7	95.1	19.3	33.3
비지배지분	(4)	(2)	(3)	(1)	(1)
EPS(원)	1,475	3,728	7,273	8,677	11,569
증가율(%)	(18.6)	152.7	95.1	19.3	33.3
수정EPS(원)	1,475	3,728	7,273	8,677	11,569
증가율(%)	(18.6)	152.7	95.1	19.3	33.3

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,475	3,728	7,273	8,677	11,569
BPS	15,391	18,737	25,823	34,299	45,618
DPS	100	200	200	250	300
밸류에이션(배,%)					
PER	18.0	13.3	33.6	28.2	21.1
PBR	1.7	2.7	9.5	7.1	5.4
EV/ EBITDA	10.0	9.9	24.3	19.8	14.5
배당수익율	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1
PCR	9.3	7.9	41.5	26.0	19.8
수익성(%)					
영업이익율	5.9	10.4	17.2	18.2	17.9
EBITDA이익율	7.0	11.5	18.2	19.1	18.6
순이익율	4.4	9.3	13.3	14.0	13.9
ROE	10.1	21.8	32.6	28.9	29.0
ROIC	12.6	26.6	39.9	38.4	46.5
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(25.1)	(20.9)	(13.0)	(31.7)	(41.3)
유동비율	115.1	122.1	142.2	173.5	202.4
이자보상배율	7.3	27.5	122.2	236.4	340.7
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.8	1.1	1.1	1.2
매출채권회전율	10.1	6.4	6.2	6.8	7.6
재고자산회전율	14.2	15.0	13.9	12.1	13.6
매입채무회전율	4.7	5.2	7.7	7.6	8.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자조건 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자조건 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

