

삼양컴텍(484590)

가파른 성장세의 방탄·방호 솔루션 기업

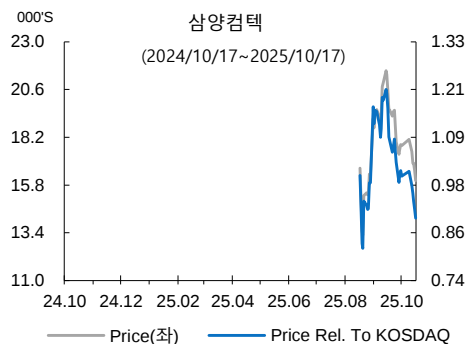
NR

액면가	500원
증가(2025.10.17)	16,020원

Stock Indicator

자본금	16십억원
발행주식수	4,121만주
시가총액	660십억원
외국인지분율	3.0%
52주 주가	13,280~21,550원
60일평균거래량	3,345,161주
60일평균거래대금	57.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-22.0	-3.7	-3.7	-3.7
상대수익률	-23.7	-8.8	-24.5	-16.1



[투자포인트]

- 삼양컴텍은 국내 최초 파편 방탄복 개발 이후 전차·장갑차 구조물, 수리온 헬기 부품, 방탄 세라믹 소재까지 사업 확장하며 전차용특수장갑(58%)/전술차량 및 장갑차(24%)/연구개발 및 항공부품 기타(18%)의 사업부문 영위
- 지상방산 부문의 '특수 장갑'이 주력 제품이며 주요 고객사는 현대로템(K2), 한화에어로스페이스(레드백), 한국항공우주(수리온헬기),LIG넥스원(천무) 등 국내 대표 방산 기업
- 2Q25 실적은 매출액 354.7억 원(-5% YoY), 영업이익 375.1억 원(+82% YoY), 영업이익률 22%를 기록, 2Q24 영업이익률 11% 대비 두 배 가까운 수준으로 개선
- 2022년 내수 위주 공급 당시 영업이익률은 1%에 불과했으나, 2023년 이후 K-방산 수출이 본격화되면서 1H25에는 20%를 달성, 동사의 2022~2024년 영업이익 성장률은 CAGR +454.2%, 구조적 수익성 전환 확인
- '전차 장갑' 외에도 매출의 18%를 차지하는 '항공기·방탄소재' 부문에서 수출을 확대하며 매출 다변화 기대

FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	45	59	83	142
영업이익(십억원)	1	2	7	18
순이익(십억원)	1	1	5	17
EPS(원)	35	22	148	515
BPS(원)	864	886	1,159	1,669
PER(배)				
PBR(배)				
ROE(%)	3.9	2.5	15.4	38.1
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

*2025.08.18 상장

<그림> 삼양컴텍 방탄/방호 부문



자료 : 삼양컴텍, iM증권 리서치본부

<그림> 삼양컴텍 항공 부품 및 복합소재 부문



자료 : 삼양컴텍, iM증권 리서치본부

<표> 진행 중인 개발사업 (2024년 말 기준)

구분	과제명	개발기간	사업비	고객사
K2전차	수출형 K2 전차용 측/후면 및 상부장갑 개조개발	'24.12 ~ '27.12	48억	국기연, 현대로템
차세대 전차	방탄 중량 효율이 향상된 방탄 세라믹 개발	'22.12 ~ '26.11	35.4억	국기연
	고방탄능 세라믹소재 적용형상 제작	'24.12 ~ '26.11	22.1억	국과연
장갑차	한국형 공병 전투차량(K-CEV) 방호개발	'24.05 ~ '26.06	18.86억	한화, 신속원
	한국형 보병화력전투차량(K-MPK) 방호개발	'24.08 ~ '27.12	9.08억	한화, 국기연
개인방호	착용로봇 일체형 장갑 방호기술 개발	'22.04 ~ '25.12	16.5억	국기연, 로템
	초경량 복합소재 세라믹 개인용 방탄판 제조기술 개발	'24.12 ~ '27.12	20억	국기연
항공	LAH 연료탱크 소재 국산화 개발	'23.12 ~ '26.12	18.5억	화승코퍼레이션
	LAH 항속거리 연장용 연료시스템 개발	'24.10 ~ '27.09	12.2억	KAI, 국기연
	LAH 탈부착 방탄판용 세라믹(B4C) 판재	'24.09 ~ '26.09	42억	국기연

진행 사업 10개 | 사업비 241.64억

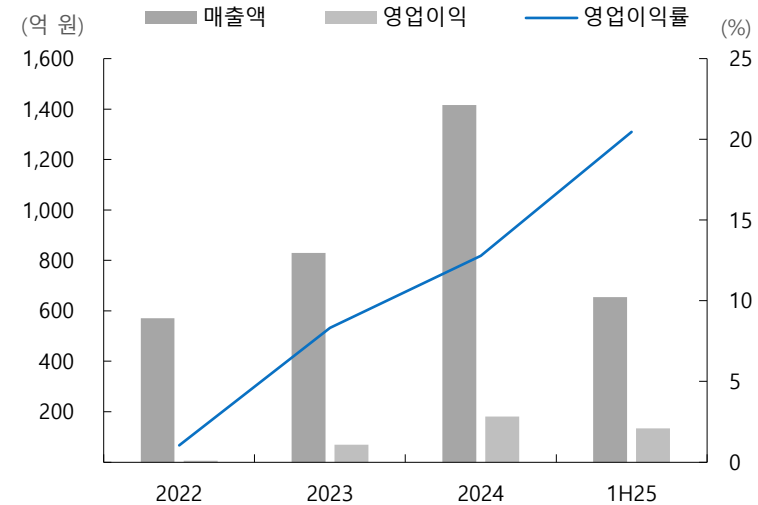
자료 : 삼양컴텍, iM증권 리서치본부

삼양컴텍(484590)

K2 폴란드 2차 계약, 수리온 헬기, 글로벌 방탄 소재 수출까지

- 2025.8.4 현대로템 폴란드와 K2 전차 2차 계약(9조 원) 체결, 장갑 성능 강화 반영으로 1차 대비 단가 상승 → 2차 계약 매출 반영 시 동사의 실적 추가 개선 전망
- 2024년 말 KAI '수리온' 헬기 첫 수출(이라크, 1,357억 원), 동사는 부품 공급사로 직접 수혜, 향후 추가 수주 레퍼런스로 장기 성장 기대
- 2024년 Roketsan 전차 '장갑 소재' 174만 달러 수출 → 2025년 320만 달러 확대 진행 중. 뿐만 아니라 Rheinmetall, Frogmat 등 글로벌 협력 검토 중으로 수출 잠재력 高
- 2025.8.22 구미공장 생산설비 증설(200억 원) 단행, 수요 증가에 따른 방탄 세라믹 생산능력 확충 및 수출 확대 기반 강화

<그림> 삼양컴텍 실적 추이



자료 : 삼양컴텍, iM증권 리서치본부

<표> 신규 수주 및 착수 예정사업 (2024년 말 기준)

구분	과제명	개발기간	사업비	고객사
K2전차	수출형 K2전차 고온 환경 운용성 확보 개조 개발	'25.1 ~ '25.12	1.7억	현대로템
	폴란드 수출형 K2전차(K2PL) 특수장갑 개발	'25년 착수 예정	46억	현대로템
	K2 전차 그릴용 방열판 수출형 국산화 개발	'25년 착수 예정	21억	국기연, 현대로템
	수출형 K2 전차 IED 방호장갑 개발	'25년 착수 예정	10억	국기연, 현대로템
차세대 전차	고방탄 성능 중장갑구조 개발	'25년 착수 예정	34억	국과연
장갑차	레드백-eX 부가장갑 개발	'25.01 ~ '26.05	2.3억	국기연, 한화에어로
	전술차량 방탄판용 경량세라믹 복합재 개발	'25.09 ~ '28.02	32.8억	국기연
항공	이라크 수출용 헬기 조종석 버켓	'25.02 ~ '25.12	8.8억	AHN
기타	차군A 1.58M 반사판 0.7M 반사판&받침대	'25.02 ~ '28.06	6.6억	하이게인안테나

신규 사업 9개 | 사업비 173.2억

자료 : 삼양컴텍, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2021	2022	2023	2024
유동자산		38	47	73	65
현금 및 현금성자산		1	11	10	2
단기금융자산		3	0	0	0
매출채권		6	5	18	19
재고자산		25	27	42	41
비유동자산		31	40	83	96
유형자산		19	27	62	75
무형자산		8	9	9	10
자산총계		69	87	156	161
유동부채		23	26	67	92
매입채무		1	2	5	2
단기차입금		11	12	13	31
유동성장기부채		1	1	4	18
비유동부채		18	33	53	16
사채		-	-	-	-
장기차입금		1	8	25	14
부채총계		41	58	119	108
지배주주지분		-	-	-	-
자본금		16	16	16	16
자본잉여금		-	-	5	5
이익잉여금		-2	-2	8	22
기타자본항목		10	9	10	11
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		28	28	37	53

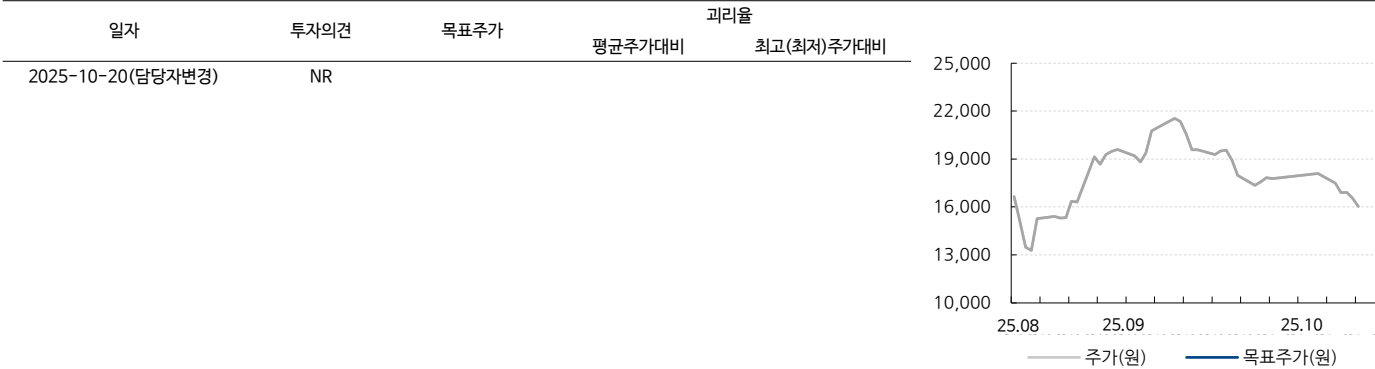
현금흐름표	(십억원)	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름		15	13	17	-7
당기순이익		1	1	-	-
유형자산감가상각비		3	3	5	6
무형자산상각비		1	1	1	1
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-6	-11	-38	-20
유형자산의 처분(취득)		1	11	36	-
무형자산의 처분(취득)		2	3	2	1
금융상품의 증감		-	-	-	-
재무활동 현금흐름		-9	8	20	18
단기금융부채의증감		-9	10	22	23
장기금융부채의증감		1	7	19	2
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		-1	9	-1	-8
기초현금및현금성자산		3	1	11	10
기말현금및현금성자산		1	11	10	2

자료 : 삼양컴텍, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
매출액		45	59	83	142
증가율(%)		5.9	30.8	41.7	70.5
매출원가		40	52	71	117
매출총이익		5	7	12	24
판매비와관리비		4	5	5	6
연구개발비		-	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		1	2	7	18
증가율(%)	흑전	88.1	257.0	161.1	
영업이익률(%)		2.3	3.3	8.3	12.8
이자수익		0	0	0	0
이자비용		1	1	2	2
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		0	1	1	1
세전계속사업이익		1	1	6	17
법인세비용		-	-	-4	0
세전계속이익률(%)		2.4	1.2	6.8	11.8
당기순이익		1	1	-	-
순이익률(%)		2.4	1.2	-	-
지배주주귀속 순이익		1	1	-	-
기타포괄이익		0	-	-1	-1
총포괄이익		1	1	8	16
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS		35	22	-	-
BPS		864	886	1,159	1,669
CFPS		172	150	-	-
DPS		-	-	-	-
Valuation(배)		-	-	-	-
PER		-	-	-	-
PBR		-	-	-	-
PCR		-	-	-	-
EV/EBITDA		-	-	-	-
Key Financial Ratio(%)		-	-	-	-
ROE		3.9	2.5	-	-
EBITDA이익률		11.8	10.0	14.6	17.7
부채비율		148.0	205.8	321.3	202.2
순부채비율		28.9	33.1	87.3	113.5
매출채권회전율(x)		8.8	10.3	7.0	7.5
재고자산회전율(x)		1.9	2.3	2.4	3.4

삼양캠폭 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용등급공시 2025-09-30기준]

매수
91%

중립(보유)
8.3%

매도
0.7%