

SNT다이내믹스

(003570)

자사주 소각 기대 및 중동수출 가속화로 수주증가 UP

3차 상법 개정안으로 원칙적 소각 시대를 맞이하여 동사 자사주 25.1% 상당부분 소각 기대됨 ⇒ 동사 밸류에이션 상승의 기반 마련될 듯

지난 11월 3차 상법 개정안으로 자사주 원칙적 소각을 명시하고 있는 법안이 발의 되었다. 개정안에 따르면 기업은 자사주를 취득한 날로부터 1년 이내에 의무적으로 소각해야 한다. 또한 기존에 이미 보유하고 있는 자사주에 대해서도 개정법 시행 이후 새로 취득한 자사주와 동일한 소각 의무가 부과된다. 다만 기존 보유 자사주 소각의무 발생 시점과 관련하여 6개월의 추가 유예기간이 부여되며, 개정법 시행일 + 6개월 + 1년이라는 시간표 안에서 이를 소각하거나 또는 그에 대한 보유·처분계획을 작성하여 주주총회의 승인을 받아야 한다.

예외적으로 임직원 보상, 우리사주제도 실시, 주식의 포괄적 교환·포괄적 이전·합병에 따른 활용, 정관에서 정한 경영상 목적(재무구조 개선, 신기술 도입 등) 달성을 위한 경우에 한하여 제3자 처분을 주주총회의 승인을 받은 후, 그 승인된 계획 하에 자사주를 처분해야 한다.

그동안 기업들은 자사주 소각 압박에 대응해 계열사나 제3자에게 자사주를 넘겨 우호 지분을 확보하였을 뿐만 아니라 자사주 교환사채(EB)를 발행해 자금을 조달하였다. 자사주 활용이 주주에 대한 충실의무 위반이라는 비판이 커지자, 지난 10월 금융당국에서는 자사주 교환사채(EB) 발행에 대한 공시 의무를 대폭 강화하였으며, 국회에 발의된 3차 상법 개정안 역시 자사주 교환사채(EB) 발행 금지를 명문화 하였다. 이러한 환경하에서 동사는 지난 7월 자사주 2,524,267주를 교환대상으로 하는 교환사채를 발행하였다. 이와 같은 교환대상 자사주가 전량 처분된다고 가정하면 자사주 8,334,579(25.1%)주가 남게 된다.

무엇보다 3차 상법 개정안으로 원칙적 소각 시대를 맞이하여 동사 자사주 25.1%에 대한 상당부분이 소각이 불가피할 것으로 예상된다. 이와 같은 소각 등으로 동사 밸류에이션 상승의 기반이 마련될 수 있을 것이다.

중동국가들의 전차 교체 수요 확대 ⇒ K2ME 중동수출 가속화로 동사 수주 증가되면서 실적개선 지속성 높아질 듯

중동지역의 경우 종파 갈등과 국경 불안정, 테러 세력 잔존 등 복합적인 안보 환경으로 말미암아 노후화된 무기 교체 수요가 많아지고 있다. 이에 따라 현재 이라크, 사우디아라비아, UAE 등 중동국가들은 1980~1990년대 도입한 노후화된 전차를 교체하기 위한 대규모 사업을 추진 중이다.

특히 이라크의 경우 주둔 미군과 국제 연합군이 내년 말까지 철수할 예정이기 때문에 이슬람 테러 조직인 이슬람국가(IS)와 이란 등의 위협에 자체적으로 대응하기 위해서는 무엇보다 포병, 전차 전력 확충이 시급하다. 현재 운용중인 전차의 경우 정비 인프라 및 예산 제약 등으로 인하여 운용의 지속성 측면에서 부담을 안고 있다.

이러한 환경하에서 현대로템의 중동형 K2전차(K2ME)는 사막 환경에 최적화된 맞춤형 전차로서 중동의 폭염에서도 운용이 가능하도록 국산 파워팩(엔진+변속기)의 냉각성능을 향상시켜 중동의 고온 환경에서도 기동성능을 확보한 것이 특징이다.

이와 같이 이라크, 사우디아라비아, UAE 등 중동국가들의 전차 교체 수요가 확대되고 있는 환경하에서 변속기 국산화 및 우수한 성능과 신속한 공급능력 등을 기반으로 중동형 K2전차(K2ME)의 중동수출이 향후 가속화 될 것으로 예상된다.

무엇보다 향후 중동 등 K2 전차 수출지역 확대 및 폴란드 추가 계약 등으로 인하여 동사의 수주가 증가되면서 실적 개선의 지속성 등을 높여 나갈 수 있을 것이다.

Company Brief

NR

액면가 500원

종가(2025.12.19) 48,400원

Stock Indicator

자본금	86십억원
발행주식수	3,325만주
시가총액	1,609십억원
외국인지분율	6.5%
52주 주가	18,090~74,600원
60일평균거래량	103,246주
60일평균거래대금	5.7십억원

주가수익률(%)

1M 3M 6M 12M

절대수익률 11.3 -32.1 -13.6 163.5

상대수익률 8.9 -48.8 -48.6 98.4

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	336	408	486	614
영업이익(십억원)	21	26	42	111
순이익(십억원)	59	23	50	96
EPS(원)	1,774	692	1,490	2,891
BPS(원)	22,173	22,356	23,609	26,304
PER(배)	5.1	13.5	9.7	6.5
PBR(배)	0.5	0.4	0.6	0.7
ROE(%)	9.4	3.5	7.3	12.9
배당수익률(%)	4.5	5.4	4.9	6.9
EV/EBITDA(배)	10.7	9.5	9.8	5.2

주 K-IFRS 연결 오약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

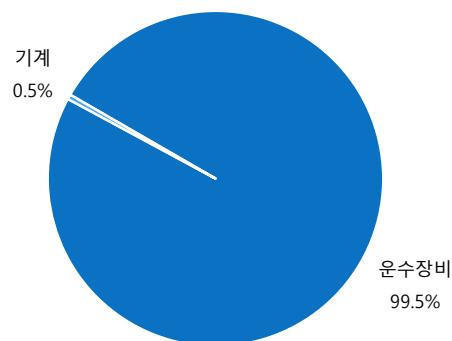
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. SNT 다이내믹스 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2020	3,018	136	131	83	83	251	23.5
2021	3,360	206	809	590	590	1,774	5.1
2022	4,080	258	293	230	230	692	13.5
2023	4,860	416	582	495	495	1,490	9.7
2024	6,145	1,105	1,239	961	961	2,891	6.5
2025E	7,064	934	1,075	860	860	2,586	18.7
2026E	7,837	1,136	1,301	1,046	1,046	3,146	15.4

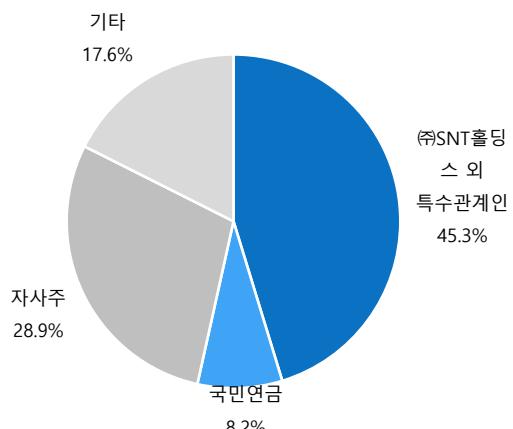
자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

그림1. SNT 다이내믹스 매출 구성(2025년 3분기 누적 기준)



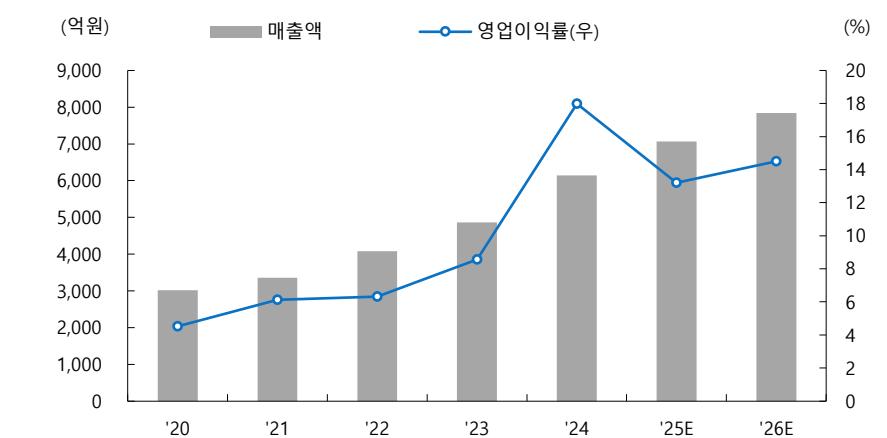
자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

그림2. SNT 다이내믹스 주주 분포(2025년 09월 30일 기준)



자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

그림3. SNT 다이내믹스 실적 추이



자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

표2. 자기주식 관련 개정 상법 신구조문 대비표

구분	현행	개정안
제341조의3	<p>제341조의3(자기주식의 질취) 회사는 발행주식총수의 20분의 1을 초과하여 자기의 주식을 질권의 목적으로 받지 못한다. 다만, 제341조의2제1호 및 제2호의 경우에는 그 한도를 초과하여 질권의 목적으로 할 수 있다.</p>	<p>제341조의3(자기주식의 권리제한 등) ① 회사는 자기주식에 관하여 제369조의 의결권, 제418조의 신주인수권, 제461조제2항의 주식을 발행받을 권리 및 제462조부터 제462조의4까지의 배당을 받을 권리 등 주주로서의 권리를 행사하지 못한다. ② 회사는 제469조에도 불구하고 자기주식으로 교환 또는 상환 할 수 있는 사채를 발행할 수 없다. ③ 회사가 보유하는 자기주식은 질권의 목적으로 하지 못한다. ④ 회사는 발행주식총수의 20분의 1을 초과하여 자기의 주식을 질권의 목적으로 받지 못한다. 다만, 제341조의2제1호 및 제2호의 경우에는 그 한도를 초과하여 질권의 목적으로 받을 수 있다. ① 회사가 자기주식을 취득한 때에는 그 취득한 날로부터 1년이내에 소각하여야 한다. ② 제1항에도 불구하고 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우로서 회사가 자기주식보유처분계획을 작성하여 주주총회의 승인을 얻은 때에는 그 승인된 계획에 따라 자기주식을 보유 또는 처분할 수 있다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 회사가 각 주주에게 그가 가진 주식 수에 비례하여 균등한 조건으로 차분하는 경우 회사가 제340조의2 또는 제542조의3에 따라 주식매수선택권을 부여하는 등 임직원 보상의 목적으로 활용하는 경우 회사가 「근로복지기본법」에 따라 우리사주매수선택권을 부여하는 등 우리사주제도 실시의 목적으로 활용하는 경우 회사가 제360조의2제2항, 제360조의15제2항, 제523조제3호 등 법령이 정하는 바에 따라 활용하는 경우 회사가 신기술의 도입, 재무구조의 개선 등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우로서 제434조에 따른 주주총회의 결의로 정관에 그 사유를 규정한 경우 회사는 제2항에 따른 자기주식보유처분계획을 매년 주주총회에서 승인 받아야 한다. 제2항에 따른 자기주식보유처분계획에는 다음 각 호의 사항을 기재하고 이사 견월이 기명날인 또는 서명하여야 한다. <ul style="list-style-type: none"> 1. 자기주식의 보유 또는 차분 목적 2. 보유 또는 차분 대상이 되는 자기주식의 종류와 수, 취득방법 3. 보유 개시시점 및 예정된 차분시점을 기준으로 하는 다음 각 목의 사항 <ul style="list-style-type: none"> 가. 자기주식의 종류와 수, 취득방법 나. 발행주식총수에서 자기주식을 제외한 나머지 주식의 종류와 수 다. 발행주식총수 대비 자기주식 비율의 변화 4. 예정된 보유 기간 5. 예정된 차분 시기
제341조의4 (자기주식의 소각의무 등)	〈신설〉	
제342조 (자기주식의 처분)	<p>회사가 보유하는 자기의 주식을 처분하는 경우에 다음 각 호의 사항으로서 정관에 규정이 있는 것은 이사회가 결정한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 처분할 주식의 종류와 수 처분할 주식의 처분기일과 납입기일 주식을 처분할 상대방 및 처분방법 	<p>① 회사가 자기주식을 처분하는 때에는 각 주주가 가진 주식수에 따라 균등한 조건으로 취득하게 하여야 한다.</p> <p>② 제1항의 규정에도 불구하고 제341조의4제2항제2호부터 제5호까지의 어느 하나에 해당하는 경우 회사는 주주 외의 자에게 자기주식을 차분할 수 있다.</p> <p>③ 회사가 제2항에 따른 자기주식을 차분하는 경우 다음 각 호의 사항으로서 정관에 규정이 있는 것은 이사회가 결정한다. 다만, 이 법에 다른 규정이 있거나 정관으로 주주총회에서 결정하기로 정한 경우에는 그러하지 아니하다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 처분할 주식의 종류와 수 처분할 주식의 처분기일과 납입기일 주식을 처분할 상대방 및 처분방법 <p>④ 제417조부터 제419조까지, 제421조, 제422조, 제423조 제2항 및 제3항, 제424조, 제424조의2, 제427조부터 제432조까지는 그 성질에 반하지 아니하는 범위에서 자기주식의 처분에 관하여 이를 준용한다.</p>

자료: 국회, iM증권 리서치본부

표3. 자기주식 관련 개정 상법 신구조문 대비표

구분	현재	개정안
제529조의2 (합병 과정에서의 자기주식에 대한 신주배정 금지)	〈신설〉	회사가 합병하려는 경우에는 합병으로 존속되는 회사는 자신이 보유하는 합병으로 소멸되는 회사의 주식과 합병으로 소멸되는 회사의 자기주식에 대하여 신주를 배정하거나 자기주식을 이전 하여서는 아니 된다.
제530조의13 (분할 또는 분할합병 시의 자기주식에 대한 신주 정 금지)	〈신설〉	분할 또는 분할합병을 하는 경우 단순분할신설회사, 분할합병 신설회사 또는 분할승계회사는 분할회사의 자기주식에 대하여 신주를 배정하여서는 아니 되고, 분할회사는 자기주식을 단순 분할신설회사, 분할합병신설회사 또는 분할승계회사에 이전하여서는 아니 된다.
제542조의16 (신탁계약에 의한 자기주식 취득)	〈신설〉	<p>① 상장회사가 신탁계약의 방법으로 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제8조제7항의 신탁업자(이하 이 조에서 "신탁업자"라고 한다)로 하여금 자기주식을 취득하게 한 경우 신탁 업자는 신탁계약이 존속하는 기간 동안 자기주식을 처분할 수 없고, 신탁계약의 종료 또는 해지 후 자체없이 회사에 자기주식을 반환하여야 한다.</p> <p>② 상장회사가 신탁업자로 하여금 자기주식을 취득하게 한 경우 제341조의4를 적용함에 있어서는 신탁업자가 자기주식을 취득한 날을 상장회사가 자기주식을 취득한 날로 본다.</p>

자료: 국회, iM증권 리서치본부

표4. SNT 다이내믹스 2025년 자사주 취득 및 처분 거래 내역(2025년 09월 30일 기준)

취득방법	주식의 종류	기초수량	변동 수량			기말수량	비고	
			취득(+)	처분(-)	소각(-)			
배당기능 이익범위 이내 취득	직접 취득	장내 직접 취득	보통주식	-	-	-	-	
		기타주식	-	-	-	-	-	
		장외 직접 취득	보통주식	-	-	-	-	
		기타주식	-	-	-	-	-	
		공개매수	보통주식	-	-	-	-	
		기타주식	-	-	-	-	-	
		소계(a)	보통주식	-	-	-	-	
		기타주식	-	-	-	-	-	
	신탁 계약에 의한 취득	수탁자 보유물량	보통주식	-	-	-	-	
		기타주식	-	-	-	-	-	
		현물보유물량	보통주식	10,857,694	-	1,235,240	-	
			기타주식	-	-	-	-	
		소계(b)	보통주식	10,857,694	-	1,235,240	-	
			기타주식	-	-	-	-	
기타 취득(c)			보통주식	1,152	-	1,152	-	
			기타주식	-	-	-	-	
			보통주식	10,858,846	-	1,236,392	-	
총 계(a+b+c)		기타주식	-	-	-	-	-	

자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

표5. SNT 다이내믹스 자사주 보유현황(2025년 09월 30일 기준)

취득 방법	취득 (계약체결) 결정 공시일자	주식 종류	취득 기간	취득 목적	최초보유 예상기간	최초 취득수량	변동 수량		기말 수량	비 고	
							차분(-)	소각(-)			
배당가능 이익범위 이내 취득	신탁 계약에 의한 취득	직접 취득	-	-	-	-	-	-	-	-	
		2017.09.21	보통주	2017.09.21~ 2018.03.20	주기안정 및 주주기여 제고	-	1,883,420	38,922	-	1,844,498	
		2018.01.05	보통주	2018.01.05~ 2018.07.04	주기안정 및 주주기여 제고	-	1,260,222	-	-	1,260,222	
		2018.06.21	보통주	2018.06.21~ 2018.12.20	주기안정 및 주주기여 제고	-	1,158,189	-	-	1,158,189	
		2020.03.04	보통주	2020.03.04~ 2020.09.03	주기안정 및 주주기여 제고	-	948,403	-	-	948,403	
		2020.06.25	보통주	2020.06.25~ 2020.12.24	주기안정 및 주주기여 제고	-	975,941	-	-	975,941	
		2020.08.26	보통주	2020.08.26~ 2021.02.25	주기안정 및 주주기여 제고	-	961,526	-	-	961,526	
		2020.12.07	보통주	2020.12.07~ 2021.06.06	주기안정 및 주주기여 제고	-	1,511,053	-	-	1,511,053	
		2021.05.13	보통주	2021.05.13~ 2021.11.12	주기안정 및 주주기여 제고	-	962,622	-	-	962,622	
기타 취득		-	-	-	-	-	-	-	-	-	
		-	-	-	-	-	-	-	-	-	
총계						9,661,376	38,922	-	9,622,454		

자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

그림4. K2 전차



엔진

1500hp

승무원

3명

무장

120mm

55구경장 활강포

운용성

C4I 연계
전장관리시스템

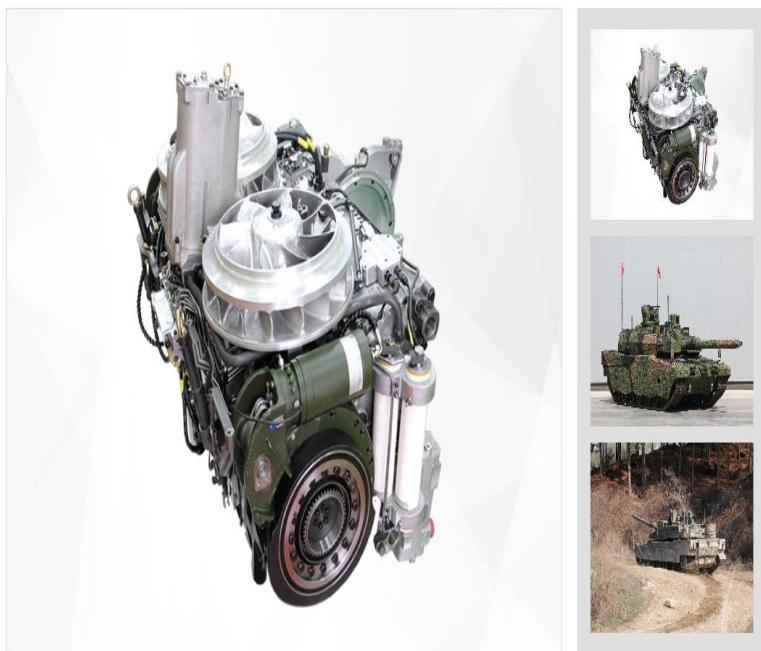
자료: 현대로템, iM증권 리서치본부

그림5. 튀르키예 알타이 전차



자료: BMC, iM증권 리서치본부

그림6. SNT 다이내믹스 EST15K 변속기



- 엔진동력 최대 1700hp
- 차량중량 최대 65ton
- 변속특성 전진 6단, 후진 3단
- 조향특성 무한가변(정유압식 / 동유압 복합조향)
- 제동특성 복합제동장치
(유체감속기와기계식 디스크브레이크 결합방식)
- 적용차량 전차

자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

그림7. UAE 아부다비에서 열린 방산전시회 IDEX 2025에서 중동형 K2 전차와 국산 파워팩을 전시



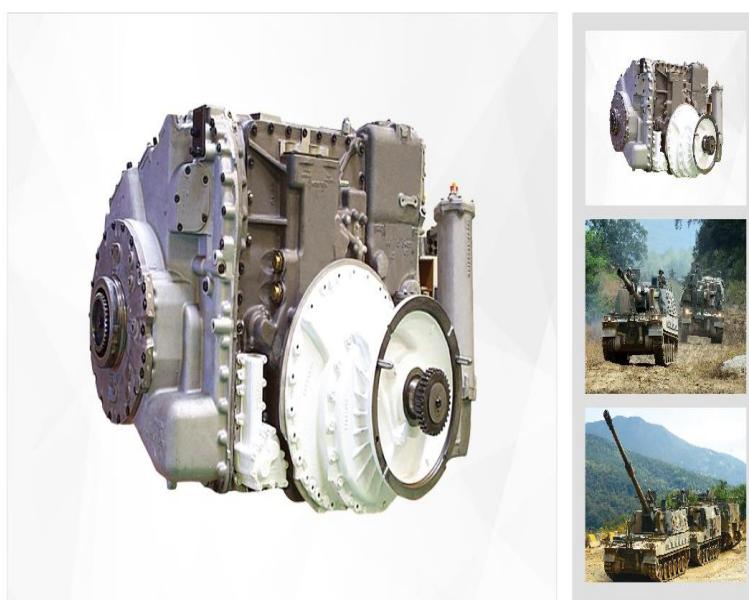
자료: 현대로템, iM증권 리서치본부

그림8. K9 자주포



자료: 한화애어로스페이스, iM증권 리서치본부

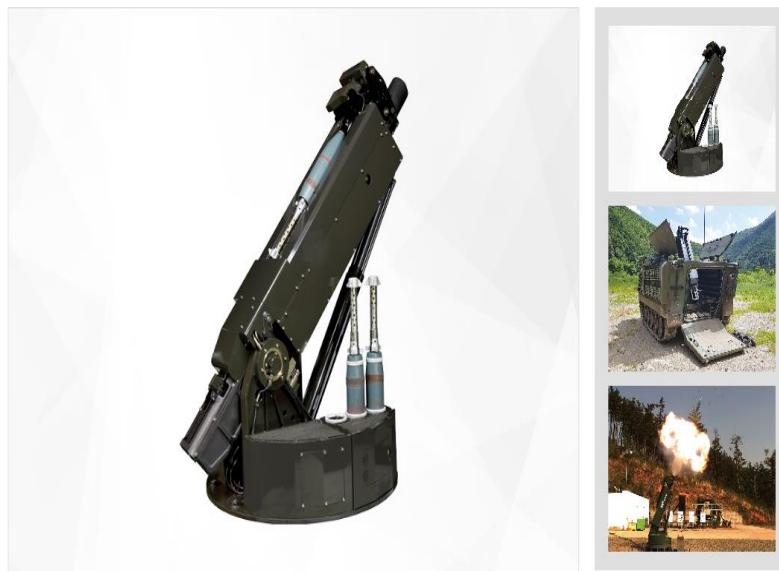
그림9. SNT 다이내믹스 X1100-5A3 변속기



- 엔진동력 최대 1500hp
- 차량중량 45ton~60ton
- 변속특성 전진 4단, 후진 2단 자동변속
- 조향특성 무한가변, 정유압식
- 제동특성 내장형, 습식, 다판 브레이크, 유압-기계식
- 적용차량 K9 자주포, K10 탄약운반장갑차

자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

그림10. SNT 다이내믹스 120mm 박격포(KM120)



자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

그림11. SNT 다이내믹스 소형전술차량(LTV) 탑재형 120mm 박격포체계



자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

그림12. LAH(Light Armed Helicopter)에 부착된 터렛형 기관총 시스템(TGS)



자료: 한국항공우주, iM증권 리서치본부

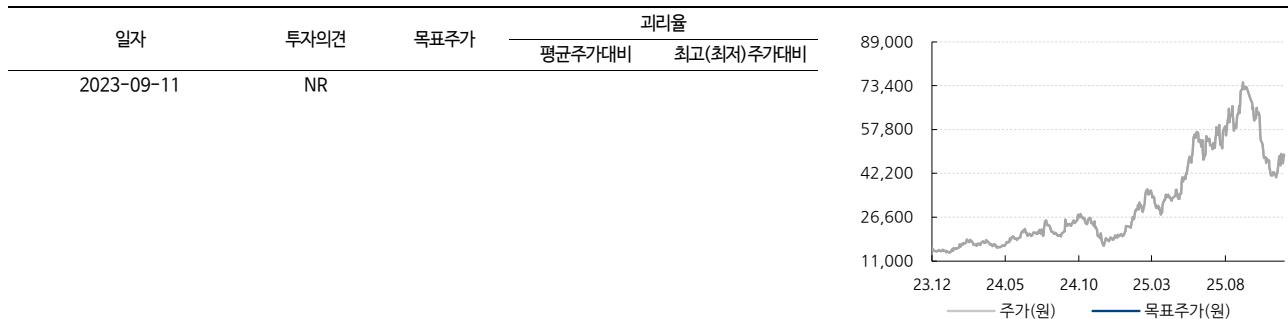
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원 %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	448	471	587	527	매출액	336	408	486	614
현금 및 현금성자산	16	16	60	95	증가율(%)	11.3	21.5	19.1	26.4
단기금융자산	288	253	303	213	매출원가	295	352	420	514
매출채권	37	62	103	76	매출총이익	41	56	66	100
재고자산	86	130	111	128	판매비와관련비	21	30	24	-11
비유동자산	431	460	470	507	연구개발비	-	4	2	2
유형자산	277	281	295	299	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1	1	4	10	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	880	931	1,057	1,034	영업이익	21	26	42	111
유동부채	124	183	242	163	증가율(%)	51.1	25.1	61.4	165.7
매입채무	35	45	44	42	영업이익률(%)	6.1	6.3	8.6	18.0
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	4	4	12	12
유동성장기부채	0	0	1	0	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	102	88	114	81	지분법이익(손실)	0	-3	0	-3
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	1	0	0	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	81	29	58	124
부채총계	227	272	356	244	법인세비용	22	6	9	28
지배주주지분	653	659	701	790	세전계속이익률(%)	24.1	7.2	12.0	20.2
자본금	86	86	86	86	당기순이익	59	23	50	96
자본잉여금	7	7	7	7	순이익률(%)	17.6	5.6	10.2	15.6
이익잉여금	628	643	680	757	지배주주귀속 순이익	59	23	50	96
기타자본항목	1	-7	-4	9	기타포괄이익	13	-8	3	13
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	72	15	53	109
자본총계	653	659	701	790	지배주주귀속총포괄이익	72	15	53	109

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	2	19	109	-10	주당지표(원)				
당기순이익	59	23	50	96	EPS	1,774	692	1,490	2,891
유형자산감가상각비	7	6	7	8	BPS	22,173	22,356	23,609	26,304
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	1,994	896	1,704	3,155
지분법관련손실(이익)	0	-3	0	-3	DPS	400	500	700	1,300
투자활동 현금흐름	-3	-10	-53	64	Valuation(배)				
유형자산의 차분(취득)	10	7	12	-	PER	5.1	13.5	9.7	6.5
무형자산의 차분(취득)	0	0	3	20	PBR	0.5	0.5	0.6	0.7
금융상품의 증감	0	-	-	-3	PCR	10.7	9.5	9.8	5.9
재무활동 현금흐름	-26	-9	-12	-20	EV/EBITDA	10.7	9.5	9.8	5.2
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	9.4	3.5	7.3	12.9
자본의증감	-18	-	-	-	EBITDA이익률	8.3	8.0	10.0	19.4
배당금지급	-7	-9	-11	-19	부채비율	34.7	41.3	50.8	30.8
현금및현금성자산의증감	-27	0	44	34	순부채비율	-46.4	-40.8	-51.7	-38.8
기초현금및현금성자산	43	16	16	60	매출채권회전율(x)	8.3	8.2	5.9	6.9
기말현금및현금성자산	16	16	60	95	재고자산회전율(x)	3.9	3.8	4.0	5.1

자료 : SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

SNT다이내믹스 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-mail 등을 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.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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]

증목추천 투자등급

증목투자의견은 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)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%