

SNT다이내믹스 (003570)

2025.06.23

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
2122-9198 value3@imfnsec.com[RA] 장호
2122-9194 hojang@imfnsec.com

동사 변속기 침범 역할로 K2ME 중동수출 탄력 받을 듯

동사의 변속기 우리나라 K2 전차 4차 양산에 적용⇒ 현대로템의 K2 전차 향후 수주 예상 물량에 적용 가능성 높아짐

지난 2022년 동사의 변속기를 튀르키예 알타이전차에 탑재해 아나톨리아 고원시대 등 현지의 험난한 사막지형과 환경에서도 하루에 200km 야지주행을 완료하는 등 가혹한 시험평가를 완벽하게 통과하였다.

이러한 성과를 바탕으로 2023년 1월에 동사는 튀르키예 전차체계업체인 BMC와 오는 2027년까지 약 921억원, 이후 추가 옵션구매 계약조항으로 2030년까지 약 1,750억원 등을 포함하여 총 2,671억원 규모로 수출계약을 체결하였다.

다른 한편으로 우리나라 K2 전차 사업의 경우 1차 100대, 2차 106대, 3차 54대의 K2 전차가 생산 완료되었으며, 2024~2028년 사이에 K2 전차 150여 대를 추가로 생산하는 4차 양산사업이 올해부터 본격화 될 것이다.

K2 전차 2·3차 양산에서는 국산 엔진에 독일 RENK사 변속기를 결합한 파워팩을 적용하였다. 그러나 지난해 10월 방위사업추진위원회에서 K2전차 4차 양산에 동사의 1,500마력급 변속기 적용이 결정되었다.

이에 따라 올해 2월 동사는 K2전차 4차 양산과 관련하여 방위사업청과 1,337억원 규모로 1,500마력급 변속기를 공급하는 계약을 체결하였다. 이와 같이 동사 변속기가 K2 전차 4차 양산에 적용됨에 따라 향후 수주가 예상되는 현대로템의 폴란드형, 루마니아형 등 수출물량에도 적용될 가능성 등이 높아질 수 있을 것이다.

중동형 K2전차(K2ME)의 핵심적인 세일즈 포인트는 동사 변속기 장착으로 인한 국산 파워팩 사용 ⇒ K2ME 중동수출 보다 더 탄력 받을 듯

현대전에서 전차는 돌파 임무를 맡고 있기 때문에 판세를 결정짓는 지상전의 핵심 전력이다. 종전하기 위해서는 전차 중심의 지상부대가 투입돼 지역 장악력을 확보해야 한다. 또한 상실된 영토 회복을 위한 공세에도 전차가 주축이 되고 있다.

이러한 환경하에서 현재 사우디아라비아와 UAE 등 중동국가들은 노후화된 전차를 교체하기 위한 대규모 사업을 추진 중이다. 이에 따라 사우디아라비아와 UAE 두 나라에서만 18조원 규모의 전차 교체 시장이 형성될 것으로 전망한다.

그런데 독일 전차 뿐만 아니라 독일산 부품이 들어간 전차의 경우 독일정부에서 중동국가로의 수출 승인을 제한하였기 때문에 그동안 중동국가들의 전차 수입이 원활하지 못하였다.

이러한 환경하에서 현대로템의 중동형 K2전차(K2ME)는 사막 환경에 최적화된 맞춤형 전차로서 섭씨 50도를 웃도는 중동의 폭염에서도 운용이 가능하도록 국산 파워팩(엔진+변속기)의 냉각성능을 향상시켜 중동의 고온 환경에서도 기동성능을 확보한 것이 특징이다. 이러한 중동형 K2전차(K2ME)의 핵심적인 세일즈 포인트는 동사 변속기 장착으로 인하여 국산 파워팩이 사용되고 있다는 점이다.

이와 같이 동사의 변속기가 침범역할을 하면서 중동형 K2전차(K2ME)의 중동수출이 보다 더 탄력 받을 것으로 예상된다.

NR

액면가 2,500원
증가(2025.06.20) 56,900원

Stock Indicator

자본금	86십억원
발행주식수	3,325만주
시가총액	1,892십억원
외국인지분율	8.2%
52주 주가	16,370~56,900원
60일평균거래량	110,429주
60일평균거래대금	4.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	44.8	69.6	214.5	179.6
상대수익률	28.6	55.0	188.8	172.0

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

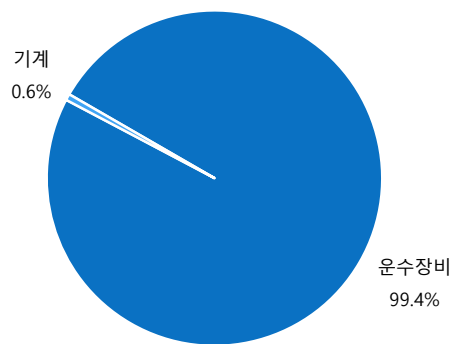
주K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. SNT 다이내믹스. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2019	3,751	192	238	166	166	501	13.2
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	7,332	865	1,025	795	795	2,391	23.8

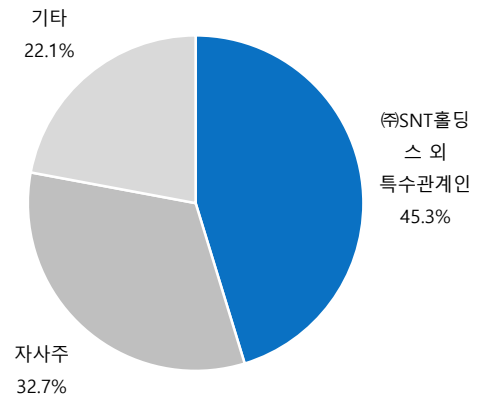
자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

그림1. SNT 다이내믹스 매출 구성(2024년 기준)



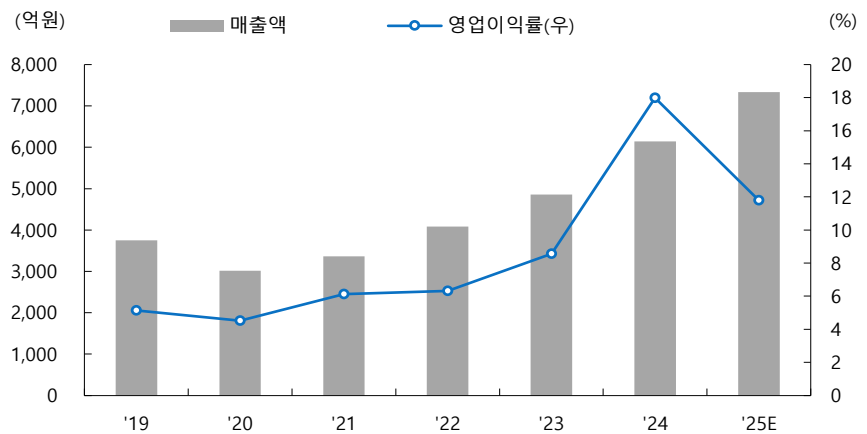
자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

그림2. SNT 다이내믹스 주주 분포(2024년 12월 31일 기준)



자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

그림3. SNT 다이내믹스 실적 추이



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



자료: SNT다이내믹스, iM증권 리서치본부

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



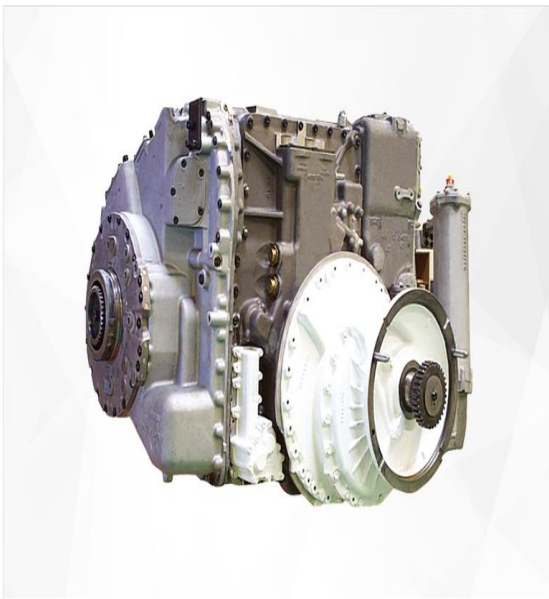
자료: 현대로템, iM증권 리서치본부

그림8. K9 자주포



자료: 한화에어로스페이스, 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)



- 구경 120mm
- 중량 < 1,400 kg
- 최대 발사속도 10 rds/min for 3 min.
- 지속 발사속도 3 rds/min
- 사거리 13 km (RAP)
- 사격범위 45°~70° (Ele), 360° (Trv)
- 장전방식 반자동 장전
- 발사방식 낙하식 / 격발식
- 초탄발사 30 sec (Approx.)
- 사용 탄약 HE, RAP, WP, ILL, TP

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

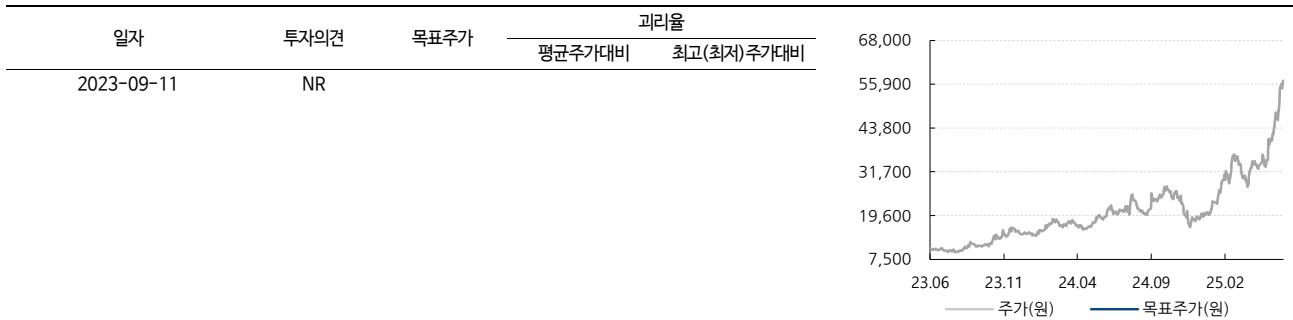
K-IFRS 연결 요약 재무제표

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	판매비와관리비	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
자배주주지분	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	자배주주귀속 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	자배주주귀속총포괄이익	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 처분(취득)	10	7	12	-	PER	5.1	13.5	9.7	6.5
무형자산의 처분(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 : SNT다이나믹스, iM증권 리서치본부

SNT다이나믹스 투자 의견 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%