



BUY (유지)

목표주가(12M) 283,000원(유지)
현재주가(4.6) 211,000원

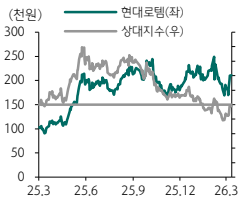
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,450.33
52주 최고/최저(원)	249,000/90,400
시가총액(십억원)	23,029.0
시가총액비중(%)	0.51
발행주식수(천주)	109,142.3
60일 평균 거래량(천주)	979.7
60일 평균 거래대금(십억원)	209.3
외국인지분율(%)	34.18
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 2인	33.77
국민연금공단	8.08

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	6,981.4	8,476.7
영업이익(십억원)	1,244.9	1,718.2
순이익(십억원)	977.5	1,362.2
EPS(원)	8,960	12,481
BPS(원)	35,753	48,143

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,376.6	5,839.0	6,773.9	7,348.1
영업이익	456.6	1,005.6	1,191.3	1,297.4
세전이익	509.6	1,004.3	1,194.2	1,303.6
순이익	406.9	769.9	917.5	994.5
EPS	3,728	7,055	8,406	9,112
증감율	152.75	89.24	19.15	8.40
PER	13.33	26.63	25.10	23.16
PBR	2.65	6.66	5.86	4.74
EV/EBITDA	9.87	18.14	17.10	15.24
ROE	21.85	30.05	26.18	22.63
BPS	18,737	28,211	36,017	44,530
DPS	200	600	600	780



Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 4월 7일 | 기업분석_Earnings Preview

현대로템 (064350)

1Q26 프리뷰: 기대치 부합. 중요한 것은 신규수주 성과

목표주가 283,000원, 투자의견 매수 유지

현대로템 목표주가 283,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 폴란드 2차 계약 관련 양산은 순조롭게 진행되고 있는 것으로 추정된다. 상저하고의 영업이익 흐름에 대한 기존 전망도 유지한다. 다만 상반기로 예상했던 페루 이행계약은 현지 대선 일정과 새 정부 출범 시점을 고려하여 실적 반영 시기를 이연했다. 이를 고려한 연간 영업이익 추정치는 약 1.2조원이다. 한편 최근 주가는 미국/이스라엘의 대이란 공격이 시작됐던 시점보다 낮은 수준이다. 통상 지정학적 불확실성이 확대되는 국면에서 방산 섹터는 멀티플 프리미엄이 부여되거나 무기 수출 기대감이 커지는 경향이 있다는 점을 고려하면 다소 아쉬운 주가 흐름이다. 역으로 보면 미국/이스라엘-이란 전쟁의 종전 가능성이 높아질수록 차익 실현 압력에 대한 부담은 단기 주가 측면에서 완화될 수 있다. 2025년 4분기 기준 방산 수주잔고는 10.8조원으로 약 3.3년치 일감을 보유 중이다. 현재 주가 기준 2026년, 2027년 PER은 각각 25.1배, 23.2배이다.

1Q26 영업이익 2,157억원(YoY +6.3%)으로 컨센서스 부합 전망

1분기 매출액은 1.4조원으로 전년대비 23.0% 증가할 것으로 예상된다. 이는 전 사업부문의 성장에 기인한다. 레일솔루션과 에코플랜트 부문의 수주잔고는 각각 18.5조원, 0.8조원이며 매출인식률은 2.9%, 17.6%로 가정했다. 핵심 사업부인 디펜스솔루션 매출액은 0.8조원으로 전년대비 17.1% 증가할 전망이다. 특히 수출 매출은 폴란드 2차 계약의 매출 인식이 본격화되며 전년대비 13.6% 성장할 것으로 예상된다. 영업이익은 2,157억원, 영업이익률은 14.9%로 각각 전년대비 6.3% 증가, 2.3%p 하락할 것으로 전망한다. 매출액 성장을 대비 낮은 영업이익 증가율은 아직 레일솔루션 부문의 수익성 개선이 본격화되지 않은 가운데 폴란드 2차 계약의 영업이익률이 점진적으로 개선되고 있는 것을 반영했다.

신규수주 성과를 기다리며

향후 주가의 핵심 변수는 신규수주 성과라는 기존 전망을 유지한다. 현재 현대로템의 수주 파이프라인 규모는 총 35조원으로 추정된다. 주요 파이프라인 국가는 폴란드, 이라크, 루마니아, 페루 등이다. 이라크와 페루는 내부 정치 일정과 정부의 최종 의사결정 절차가 아직 남아 있어 상반기 이후 가시적인 성과를 기대한다. 루마니아 전차 현대화 사업은 하반기 이후를 기대한다. 다만 현대로템의 수주 가능성은 여전히 높다는 판단이다. 경쟁 후보 가운데 Leopard 2A8는 인도가 이제 시작되는 단계로 본격적인 운용 실적이 제한적이며 KF51 Panther는 아직 개발 단계에 있다. 또한 루마니아는 SAFE 대출 대상에 주력전차 사업을 포함시키지 않은 상황이다. 따라서 경쟁 평가 결과와 관련 내용을 모니터링할 필요가 있다.

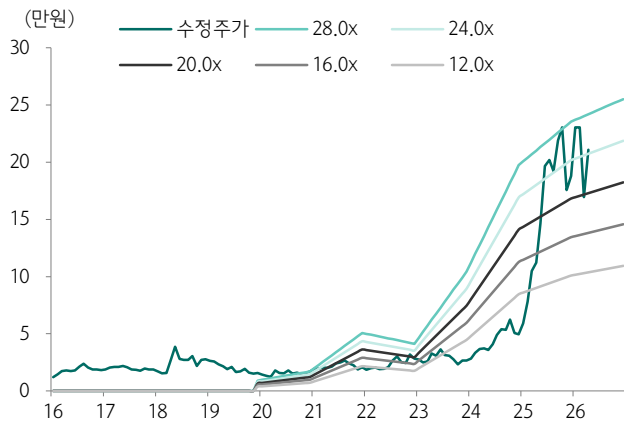
도표 1. 현대로템 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2025				2026				1Q26 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	1,176	1,418	1,620	1,626	1,447	1,769	1,758	1,800	23.0	(11.0)
디펜스솔루션	658	761	936	860	771	1,054	1,048	1,039	17.1	(10.4)
레일솔루션	403	527	541	619	535	561	572	610	32.9	(13.6)
에코플랜트	116	129	143	147	141	154	138	151	22.1	(3.6)
영업이익	203	258	278	267	216	314	339	323	6.3	(19.4)
세전이익	203	251	263	288	220	316	335	323	8.5	(23.6)
순이익	158	191	198	222	171	243	258	246	7.7	(23.3)
영업이익률(%)	17.2	18.2	17.1	16.5	14.9	17.8	19.3	17.9	-	-
세전이익률(%)	17.2	17.7	16.2	17.7	15.2	17.9	19.1	18.0	-	-
순이익률(%)	13.5	13.4	12.3	13.7	11.8	13.7	14.7	13.7	-	-

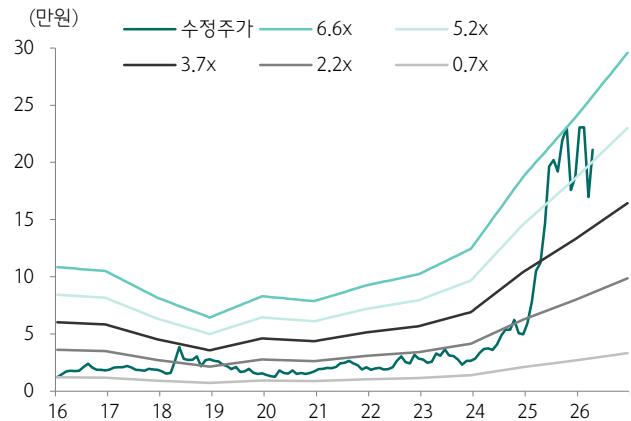
자료: 현대로템, 하나증권

도표 2. 현대로템 12M Fwd PER



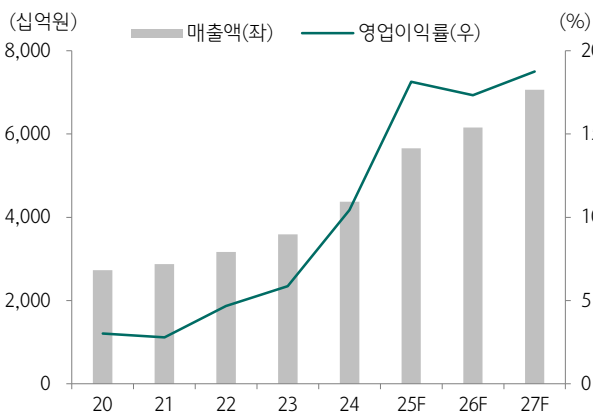
자료: 현대로템, 하나증권

도표 3. 현대로템 12M Fwd PBR



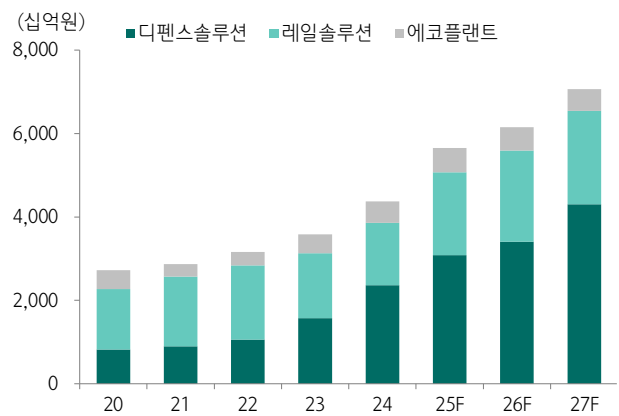
자료: 현대로템, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: 현대로템, 하나증권

도표 5. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 현대로템, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,376.6	5,839.0	6,773.9	7,348.1	9,026.4
매출원가	3,547.6	4,447.0	5,084.8	5,500.4	6,607.4
매출총이익	829.0	1,392.0	1,689.1	1,847.7	2,419.0
판매비	372.5	386.4	497.8	550.3	644.0
영업이익	456.6	1,005.6	1,191.3	1,297.4	1,775.0
금융손익	23.3	37.1	3.3	0.8	9.5
종속/관계기업손익	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타영업외손익	29.8	(38.4)	(0.3)	5.4	7.1
세전이익	509.6	1,004.3	1,194.2	1,303.6	1,791.5
법인세	104.3	233.8	286.6	312.9	430.0
계속사업이익	405.3	770.5	907.6	990.7	1,361.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	405.3	770.5	907.6	990.7	1,361.6
비배주주지분 순이익	(1.6)	0.5	(9.9)	(3.8)	(8.5)
지배주주순이익	406.9	769.9	917.5	994.5	1,370.1
지배주주지분포괄이익	376.0	1,076.6	899.0	981.4	1,348.7
NOPAT	363.1	771.5	905.4	986.1	1,349.0
EBITDA	503.6	1,065.2	1,258.7	1,372.8	1,850.1
성장성(%)					
매출액증가율	22.00	33.41	16.01	8.48	22.84
NOPAT증가율	99.40	112.48	17.36	8.91	36.80
EBITDA증가율	101.44	111.52	18.17	9.06	34.77
영업이익증가율	117.43	120.24	18.47	8.91	36.81
(지배주주)순이익증가율	152.73	89.21	19.17	8.39	37.77
EPS증가율	152.75	89.24	19.15	8.40	37.76
수익성(%)					
매출총이익률	18.94	23.84	24.94	25.15	26.80
EBITDA이익률	11.51	18.24	18.58	18.68	20.50
영업이익률	10.43	17.22	17.59	17.66	19.66
계속사업이익률	9.26	13.20	13.40	13.48	15.08

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,728	7,055	8,406	9,112	12,553
BPS	18,737	28,211	36,017	44,530	56,303
CFPS	6,298	10,442	11,266	12,252	16,587
EBITDAPS	4,614	9,760	11,533	12,578	16,952
SPS	40,100	53,499	62,065	67,326	82,703
DPS	200	600	600	780	1,020
주기지표(배)					
PER	13.33	26.63	25.10	23.16	16.81
PBR	2.65	6.66	5.86	4.74	3.75
PCFR	7.89	17.99	18.73	17.22	12.72
EV/EBITDA	9.87	18.14	17.10	15.24	10.90
PSR	1.24	3.51	3.40	3.13	2.55
재무비율(%)					
ROE	21.85	30.05	26.18	22.63	24.90
ROA	7.73	10.54	9.12	8.31	10.03
ROIC	25.21	135.45	(397.33)	(285.97)	(322.64)
부채비율	163.07	206.39	178.19	173.28	132.95
순부채비율	(20.88)	(37.64)	(34.61)	(40.60)	(44.28)
이자보상배율(배)	27.47	127.73	227.27	246.61	332.63

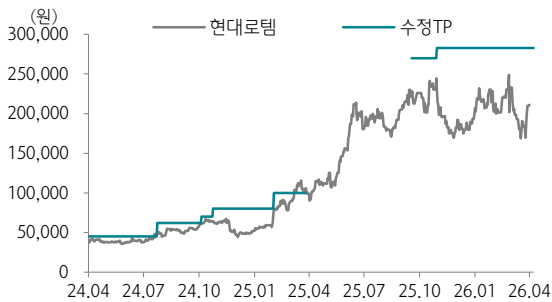
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,686.3	7,163.0	8,382.4	10,459.3	11,519.6
금융자산	770.5	1,277.0	1,477.2	2,087.2	2,829.2
현금성자산	472.3	908.4	1,069.1	1,592.5	2,349.4
매출채권	909.4	3,391.9	4,094.1	4,963.9	5,311.1
재고자산	315.6	503.0	607.1	736.1	787.6
기타유동자산	1,690.8	1,991.1	2,204.0	2,672.1	2,591.7
비유동자산	1,599.1	2,155.0	2,420.5	2,681.7	2,655.4
투자자산	55.2	76.8	89.8	106.2	105.1
금융자산	53.9	75.6	88.5	104.7	103.6
유형자산	1,292.0	1,819.9	2,026.4	2,228.0	2,227.5
무형자산	104.1	111.0	117.1	130.2	105.6
기타비유동자산	147.8	147.3	187.2	217.3	217.2
자산총계	5,285.4	9,318.0	10,802.9	13,140.9	14,175.0
유동부채	3,019.9	5,776.4	6,373.8	7,686.9	7,461.6
금융부채	328.6	56.0	56.7	58.3	58.0
매입채무	432.0	689.3	763.1	925.2	897.4
기타유동부채	2,259.3	5,031.1	5,554.0	6,703.4	6,506.2
비유동부채	256.5	500.4	545.8	645.5	628.4
금융부채	22.4	76.5	76.5	76.5	76.5
기타비유동부채	234.1	423.9	469.3	569.0	551.9
부채총계	3,276.3	6,276.8	6,919.6	8,332.4	8,090.0
지배주주지분	2,045.0	3,079.0	3,931.0	4,860.0	6,145.1
자본금	545.7	545.7	545.7	545.7	545.7
자본잉여금	519.8	519.8	519.8	519.8	519.8
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	290.8	579.2	579.2	579.2	579.2
이익잉여금	688.6	1,434.2	2,286.2	3,215.3	4,500.2
비지배주주지분	(35.9)	(37.8)	(47.7)	(51.5)	(60.1)
자본총계	2,009.1	3,041.2	3,883.3	4,808.5	6,085.0
순금융부채	(419.4)	(1,144.6)	(1,344.0)	(1,952.5)	(2,694.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	142.5	904.3	1,226.3	1,718.2	1,251.2
당기순이익	405.3	770.5	907.6	990.7	1,361.6
조정	278.3	254.2	67.4	75.4	75.1
감가상각비	47.0	59.6	67.4	75.3	75.2
외환거래손익	9.3	(26.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	221.9	220.5	0.0	0.1	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(541.1)	(120.4)	251.3	652.1	(185.5)
투자활동 현금흐름	232.6	(231.8)	(372.4)	(423.2)	(34.0)
투자자산감소(증가)	(33.5)	(21.6)	(13.0)	(16.5)	1.1
자본증가(감소)	(81.0)	(129.0)	(250.0)	(250.0)	(50.0)
기타	347.1	(81.2)	(109.4)	(156.7)	14.9
재무활동 현금흐름	(254.8)	(237.1)	(64.8)	(63.9)	(85.4)
금융부채증가(감소)	(243.8)	(218.7)	0.7	1.6	(0.3)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	3.4	0.0	0.0	(0.0)
배당지급	(10.9)	(21.8)	(65.5)	(65.5)	(85.1)
현금의 증감	120.3	436.2	154.8	523.4	756.8
Unlevered CFO	687.4	1,139.6	1,229.6	1,337.2	1,810.4
Free Cash Flow	61.5	775.1	976.3	1,468.2	1,201.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대로템



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.4	BUY	283,000		
25.9.23	BUY	270,000	-17.62%	-9.44%
25.9.21	담당자 변경		-	-
25.2.7	BUY	100,000	48.86%	130.00%
24.10.29	BUY	80,000	-30.00%	-10.63%
24.10.10	BUY	70,000	-8.31%	-4.14%
24.7.29	BUY	62,000	-15.77%	-1.61%
24.4.3	BUY	45,000	-11.97%	6.56%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 2026년 4월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 04일