

현대로템 (064350)

1Q26 Review: 양호한 실적

1Q26 Review: 컨센서스 대비 매출 상회, 이익 부합

현대로템의 1Q26P 실적은 매출액 1조 4,575억원(YoY +23.9%, QoQ -10.3%), 영업이익 2,242억원(YoY +10.5%, QoQ -16.2% OPM 15.4%)로 컨센서스 대비 매출액과 영업이익은 각각 +4.1% +1.6% 상회했다. 당사 추정치 대비로는 각각 +5.1% 상회, -1.8% 하회했는데, 레일솔루션 부문의 해외 영업 비용 확대에 기인한다. 디펜스솔루션 부문의 매출액과 영업이익은 각각 8,040억원(YoY +22.2%), 2,188억원(YoY +12.8%, OPM 27.2%)를 기록했다. 수출 비중은 약 75% 수준으로 폴란드 EC1과 EC2에서 각각 2,400억원, 3,100억원을 인식한 것으로 파악된다. EC1 잔여 금액은 약 3,000억원 수준으로 연내 2,200억원이 추가로 반영될 전망이다.

수주 파이프라인 점검

연내 페루, 이라크, 내년 중 루마니아, 폴란드 EC3 계약 체결의 가능성을 제시했다. 특히 페루와 이라크는 수주 가시성이 매우 높은 것으로 파악된다. 루마니아 사업은 당초 예상했던 수주 시기보다 지연되긴 했지만, 현지 생산, 산업 협력 패키지 등을 통해 경쟁사 대비 매력적인 옵션으로 평가되는 상황이며, 연중 RFP 발급 등이 진행될 예정이다. 추가적인 잠재 사업으로 북유럽 및 동유럽 전차 현대화 사업, 동남아, 중남미 등의 장갑차, UGV(다목적 무인차량)에 대한 수요 확인을 언급했다. 지역별, 제품별 포트폴리오가 다변화되고 있다.

다만, 이라크 내 정치적 불확실성은 리스크 요인이라고 판단된다. 당사는 연내 폴란드 GF 116대 생산을 완료할 계획인데, 수주 불발 시 '27년 생산라인의 공백이 발생할 수 있다.

투자의견 Buy, 목표주가 300,000원 유지

투자의견과 목표주가를 유지한다. '26년은 동사의 장기성장 기반을 확인할 해가 될 전망이다. 수출 포트폴리오가 다변화되고 있으며, 페루, 이라크 등 가시성 높은 대형 사업이 가시화되고 있다. 레일솔루션 부문에서도 뉴욕 전동차 사업 등 대형 수주가 이어질 전망이다.



백종민 방산/AI/로보틱스

jongmin.baik@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 300,000원 (M)
직전 목표주가 300,000원
현재주가 (4/24) 233,000원
상승여력 29%

시가총액	254,302억원
총발행주식수	109,142,293주
60일 평균 거래대금	2,107억원
60일 평균 거래량	981,393주
52주 고/저	249,000원 / 106,600원
외인지분율	35.10%
배당수익률	0.32%
주요주주	현대자동차 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	31.0	12.3	112.2
상대	12.3	(13.5)	(17.3)
절대 (달러환산)	31.9	10.9	105.1

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,458	23.9	-10.3	1,401	4.1
영업이익	224	10.5	-16.2	221	1.6
세전계속사업이익	236	16.4	-18.0	222	6.3
지배순이익	195	23.0	-12.4	174	12.1
영업이익률 (%)	15.4	-1.8 %pt	-1.1 %pt	15.8	-0.4 %pt
지배순이익률 (%)	13.4	-0.1 %pt	-0.3 %pt	12.4	+1.0 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	4,377	5,839	6,883	8,071
영업이익	457	1,006	1,082	1,453
지배순이익	407	770	895	1,187
PER	11.7	21.9	28.4	21.4
PBR	2.3	5.5	6.0	4.5
EV/EBITDA	8.6	14.7	20.4	15.0
ROE	21.8	30.1	24.5	24.1

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

현대로템 4Q25 잠정 실적

(단위: 십억원)

	1Q26P	당사추정치		컨센서스		전분기 대비		전년동기대비	
		1Q26	차이(%)	1Q26E	차이(%)	4Q25	QoQ(%)	1Q25	YoY(%)
매출액	1,457.5	1,387.0	5.1	1,400.6	4.1	1,625.7	-10.3	1,176	23.9
영업이익	224.2	228.3	-1.8	220.6	1.6	267.5	-16.2	203	10.5
OPM(%)	15.4	16.5	-1.1	15.8	-0.4	16.5	-1.1	17	-1.9

자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

현대로템 실적 테이블

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,176.1	1,417.6	1,619.6	1,625.7	1,457.5	1,812.6	1,830.8	1,702.7	5,839.0	6,882.9	8,071.4
YoY(%)	57.3	29.5	48.1	12.8	23.9	27.9	13.0	4.7	33.4	17.9	17.3
디펜스솔루션	658.0	761.3	936.1	859.9	804.0	1,089.0	1,076.7	1,019.2	3,215.3	3,988.8	5,069.3
레일솔루션	402.5	527.4	540.6	619.2	543.2	575.4	589.8	511.4	2,089.6	2,279.8	2,462.2
에코플랜트	115.7	128.9	142.9	146.6	110.3	148.3	164.3	172.2	534.1	614.2	540.0
영업이익	202.9	257.6	277.8	267.5	224.2	307.5	292.9	259.1	1,005.6	1,081.7	1,453.4
YoY(%)	354.0	128.4	102.1	65.4	10.5	19.4	5.4	-3.1	120.3	7.6	34.4
OPM(%)	17.2	18.2	17.2	16.5	15.4	17.0	16.0	15.2	17.2	15.7	18.0

자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 방위산업 기업 Peer Valuation Table

(단위: 조원, 배, %)

		현대로템	한화에어로스페이스	한국항공우주	LIG 넥스원	Rheinmetall	BAE Systems	General Dynamics
시가총액 (조원)		25.6	75.6	16.7	21.8	109.6	121.6	128.0
매출액 (조원)	2024	5.8	26.7	3.7	4.3	16.0	53.1	74.7
	2025E	6.8	30.5	5.6	5.0	24.7	66.4	79.8
	2026E	8.5	34.1	6.6	6.0	33.8	71.6	83.4
	2027E	10.1	37.0	7.3	7.2	44.8	77.9	88.3
영업이익 (조원)	2024	1.0	3.1	0.3	0.3	2.6	5.5	7.6
	2025E	1.2	4.4	0.5	0.4	4.5	7.2	8.3
	2026E	1.8	5.4	0.7	0.6	6.6	8.0	9.0
	2027E	2.3	6.2	0.6	0.8	9.1	8.8	9.8
OPM (%)	2024	17.2	11.6	7.3	7.4	16.5	10.3	10.2
	2025E	17.6	14.5	8.9	8.9	18.4	10.8	10.4
	2026E	20.8	15.9	10.2	10.2	19.6	11.1	10.8
	2027E	22.6	16.8	8.4	11.3	20.3	11.3	11.1
당기순이익 (조원)	2024	0.8	1.4	0.2	0.3	1.1	3.9	6.0
	2025E	0.9	2.3	0.4	0.4	3.0	5.0	6.5
	2026E	1.4	2.9	0.5	0.5	4.4	5.6	7.2
	2027E	1.8	3.5	0.6	0.7	6.0	6.2	7.8
ROE (%)	2024	30.1	19.1	10.5	19.2	15.4	17.6	17.7
	2025E	26.4	22.2	18.6	23.7	30.2	19.6	16.7
	2026E	29.4	22.5	22.8	26.5	34.3	20.8	17.2
	2027E	26.8	23.2	23.3	27.8	36.9	22.4	17.6
PER (X)	2024	26.8	33.4	59.9	36.6	68.1	24.9	21.8
	2025E	27.2	33.0	45.6	58.9	35.5	24.2	19.6
	2026E	18.4	26.1	32.4	43.0	24.3	21.3	17.7
	2027E	14.6	21.5	27.5	32.2	17.6	19.0	16.3
PBR (X)	2024	6.7	5.1	6.1	6.5	14.3	4.4	3.6
	2025E	6.4	6.5	8.0	12.6	9.8	4.8	3.1
	2026E	4.8	5.4	6.6	10.1	7.5	4.5	3.0
	2027E	3.7	4.4	5.7	8.1	5.7	4.2	2.8
EV/EBITDA (X)	2024	18.2	15.4	35.1	22.8	33.5	13.9	14.9
	2025E	19.1	16.5	29.9	36.5	19.7	14.5	13.9
	2026E	13.2	13.7	23.2	28.2	13.9	13.2	12.8
	2027E	10.7	11.8	20.5	22.1	10.4	12.1	12.0

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터 / 주: 1) 국내, 해외 단위 모두 조원으로 통일, 2) 2026/01/30 종가기준

현대로템 (064350) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,377	5,839	6,883	8,071	9,059
매출원가	3,548	4,447	5,359	6,101	6,588
매출총이익	829	1,392	1,524	1,970	2,471
판매비	372	386	442	517	575
영업이익	457	1,006	1,082	1,453	1,896
EBITDA	504	1,065	1,147	1,511	1,947
영업외손익	53	-1	24	49	78
외환관련손익	18	19	19	19	19
이자손익	11	25	50	75	105
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	24	-45	-45	-45	-45
법인세비용차감전순이익	510	1,004	1,106	1,502	1,974
법인세비용	104	234	210	314	416
계속사업순이익	405	770	895	1,188	1,558
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	405	770	895	1,188	1,558
지배지분순이익	407	770	895	1,187	1,557
포괄순이익	373	1,075	1,200	1,492	1,862
지배지분포괄이익	376	1,077	1,202	1,495	1,866

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	142	904	1,202	1,149	1,483
당기순이익	405	770	895	1,188	1,558
감가상각비	33	40	48	43	39
외환손익	2	-20	-19	-19	-19
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-541	-120	140	-198	-227
기타현금흐름	244	234	138	135	133
투자활동 현금흐름	233	-232	-353	-363	-349
투자자산	-2	-3	-5	-6	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-81	-129	-300	-300	-300
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	316	-100	-48	-57	-44
재무활동 현금흐름	-300	-237	-61	-61	-61
단기차입금	-19	-11	1	1	1
사채 및 장기차입금	-224	-208	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-11	-22	-65	-65	-65
기타현금흐름	-45	3	3	3	3
연결범위변동 등 기타	1	1	-19	-86	-24
현금의 증감	76	436	770	639	1,049
기초 현금	396	472	908	1,678	2,318
기말 현금	472	908	1,678	2,318	3,367
NOPLAT	457	1,006	1,082	1,453	1,896
FCF	61	775	902	849	1,183

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

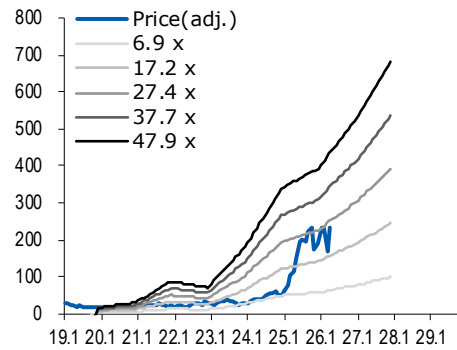
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,686	7,163	9,157	11,588	14,171
현금및현금성자산	472	908	1,678	2,318	3,367
매출채권 및 기타채권	965	3,438	5,559	8,018	10,499
재고자산	316	503	593	695	780
비유동자산	1,599	2,155	2,395	2,643	2,896
유형자산	1,292	1,820	2,072	2,329	2,590
관계기업 등 지분관련 자산	1	1	1	2	2
기타투자자산	54	76	80	86	90
자산총계	5,285	9,318	11,552	14,231	17,067
유동부채	3,020	5,776	6,800	7,966	8,934
매입채무 및 기타채무	670	988	1,165	1,366	1,533
단기차입금	60	49	49	49	49
유동성장기부채	262	0	0	0	0
비유동부채	256	500	576	663	734
장기차입금	3	11	11	11	11
사채	0	50	50	50	50
부채총계	3,276	6,277	7,376	8,629	9,668
지배지분	2,045	3,079	4,212	5,638	7,434
자본금	546	546	546	546	546
자본잉여금	520	520	520	520	520
이익잉여금	689	1,434	2,263	3,385	4,877
비지배지분	-36	-38	-37	-36	-35
자본총계	2,009	3,041	4,175	5,602	7,399
순차입금	-419	-1,145	-1,979	-2,692	-3,803
총차입금	351	132	134	135	136

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,728	7,055	8,198	10,877	14,265
BPS	18,737	28,211	38,596	51,661	68,113
EBITDAPS	4,614	9,760	10,507	13,844	17,837
SPS	40,100	53,499	63,063	73,953	82,998
DPS	200	600	600	600	600
PER	11.7	21.9	28.4	21.4	16.3
PBR	2.3	5.5	6.0	4.5	3.4
EV/EBITDA	8.6	14.7	20.4	15.0	11.1
PSR	1.1	2.9	3.7	3.2	2.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	22.0	33.4	17.9	17.3	12.2
영업이익 증가율 (%)	117.4	120.3	7.6	34.4	30.4
지배순이익 증가율 (%)	152.7	89.2	16.2	32.7	31.1
매출총이익률 (%)	18.9	23.8	22.1	24.4	27.3
영업이익률 (%)	10.4	17.2	15.7	18.0	20.9
지배순이익률 (%)	9.3	13.2	13.0	14.7	17.2
EBITDA 마진 (%)	11.5	18.2	16.7	18.7	21.5
ROIC	26.3	41.5	39.7	41.3	41.9
ROA	7.7	10.5	8.6	9.2	9.9
ROE	21.8	30.1	24.5	24.1	23.8
부채비율 (%)	163.1	206.4	176.7	154.0	130.7
순차입금/자기자본 (%)	-20.5	-37.2	-47.0	-47.8	-51.2
영업이익/금융비용 (배)	27.5	127.7	249.7	332.2	429.2

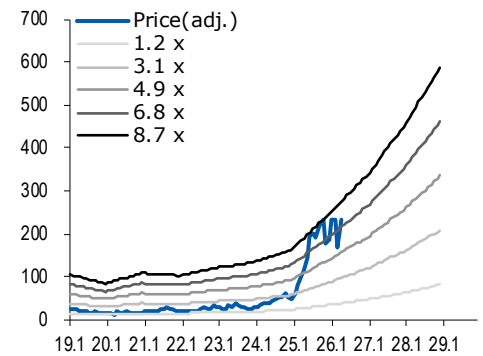
P/E band chart

(천원)

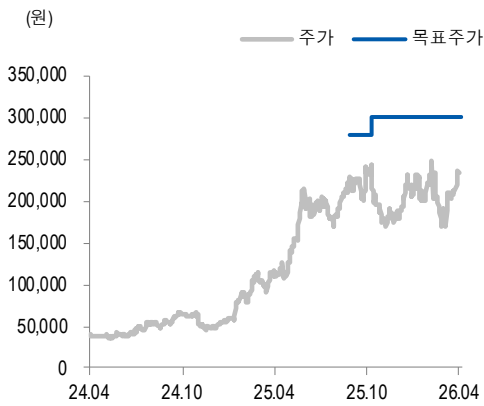


P/B band chart

(천원)



현대로템 (064350) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-27	BUY	300,000	1년		
2025-11-04	BUY	300,000	1년		
2025-09-22	BUY	280,000	1년	-20.55	-12.68
2025-03-26	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-27

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 백종민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.