



BUY (유지)

목표주가(12M) 283,000원(유지)
현재주가(4.24) 233,000원

Key Data

| | |
|------------------|-----------------|
| KOSPI 지수 (pt) | 6,475.63 |
| 52주 최고/최저(원) | 249,000/106,600 |
| 시가총액(십억원) | 25,430.2 |
| 시가총액비중(%) | 0.48 |
| 발행주식수(천주) | 109,142.3 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 981.4 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 210.7 |
| 외국인지분율(%) | 35.10 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 현대자동차 외 2인 | 33.77 |
| 국민연금공단 | 8.08 |

Consensus Data

| | 2026 | 2027 |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원) | 6,881.3 | 8,326.5 |
| 영업이익(십억원) | 1,182.0 | 1,657.1 |
| 순이익(십억원) | 936.1 | 1,314.6 |
| EPS(원) | 8,562 | 12,018 |
| BPS(원) | 36,131 | 47,905 |

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 4,376.6 | 5,839.0 | 6,815.7 | 7,350.3 |
| 영업이익 | 456.6 | 1,005.6 | 1,180.4 | 1,291.4 |
| 세전이익 | 509.6 | 1,004.3 | 1,183.3 | 1,297.5 |
| 순이익 | 406.9 | 769.9 | 886.2 | 988.3 |
| EPS | 3,728 | 7,055 | 8,119 | 9,055 |
| 종가율 | 152.75 | 89.24 | 15.08 | 11.53 |
| PER | 13.33 | 26.63 | 28.70 | 25.73 |
| PBR | 2.65 | 6.66 | 6.52 | 5.27 |
| EV/EBITDA | 9.87 | 18.14 | 17.27 | 15.31 |
| ROE | 21.85 | 30.05 | 25.40 | 22.66 |
| BPS | 18,737 | 28,211 | 35,731 | 44,185 |
| DPS | 200 | 600 | 600 | 780 |



Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 4월 27일 | 기업분석_Earnings Review

현대로템 (064350)

1Q26 리뷰: 기대치 부합. 어쩌면 종전 수혜주

목표주가 283,000원, 투자의견 매수 유지

현대로템 목표주가 283,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 컨센서스에 부합했다. 수출에 우호적인 환율 환경이 이어지는 가운데 디펜스솔루션 부문의 수출 매출 비중 확대 효과가 유효했다. 한편 최근 주가는 국내 방산기업 대비 상대적으로 강한 흐름을 보이며 4월 한 달 간 37.5% 상승했다. 같은 기간 한국 증시가 큰 폭으로 반등한 가운데 1분기 실적 기대감, 상대적으로 낮은 PER 멀티플 부각, 4월 11일 이라크 대통령 선출에 따른 전차 수출 협상 재개 기대 등이 복합적으로 작용한 것으로 판단한다. 수주 파이프라인은 기존 추정과 동일한 총 35조원 규모로 예상하며 주요 파이프라인 국가는 폴란드, 이라크, 루마니아, 페루 등이다. 2026년 1분기 기준 디펜스솔루션 수주잔고는 10.1조원으로 약 3.2년 치 매출에 해당하는 일감을 확보하고 있다. 현재 주가 기준 2026년 PER은 28.7배이다.

1Q26 영업이익 2,242억원(YoY +10.5%)으로 컨센서스 부합

1분기 매출액은 1.5조원으로 전년대비 23.9% 증가했다. 디펜스솔루션과 레일솔루션 부문의 성장이 실적을 견인했다. 부문별로 보면 디펜스솔루션과 레일솔루션 매출은 각각 전년대비 22.2%, 35.0% 증가한 반면 에코플랜트 부문 매출은 4.7% 감소했다. 디펜스솔루션 부문의 수출과 내수 매출은 각각 0.6조원, 0.2조원으로 전년대비 모두 개선됐다. 수출에 우호적인 환율 환경이 이어지는 가운데 폴란드 2차 실행계약, 폴란드 1차 실행계약 후속지원 잔여분, 튀르키예 알타이 전차 부품 공급 사업 등이 반영으로 수출 매출 비중은 약 75%를 기록했고 전년대비 확대됐다. 레일솔루션 부문의 수출과 내수 매출은 각각 0.4조원, 0.2조원을 기록했다. 내수는 전년보다 소폭 개선된 반면 수출은 이집트, 호주, 캐나다 사업이 반영되며 큰 폭으로 증가했다. 에코플랜트 부문은 북미 현대모비스 모듈공장 라인 공급 사업과 현대제철 당진 CDQ 3기 사업이 생산 종료 단계에 진입함에 따라 매출이 감소했다. 영업이익은 2,242억원, 영업이익률은 15.4%로 각각 전년대비 10.5% 증가, 1.9%p 감소했다. 매출액 증가율 대비 영업이익 성장률이 낮았던 이유는 1) 아직 폴란드 2차 실행계약의 수익성이 1차 실행계약의 후반부 대비 낮은 점, 2) 레일솔루션에서 내수 대비 수익성이 좋은 수출 매출 비중이 확대됐음에도 불구하고 해외 추가 수주 확보를 위한 비용 집행이 늘어났기 때문이다.

연간 실적 가이드선 변동없음. 연내 기대되는 수주 파이프라인은 페루, 이라크 제시

2026년 연간 실적 가이드선은 전년대비 유사하거나 다소 개선될 것이라는 기존 입장이 유지됐다. 수주 파이프라인 가운데 가장 가시성이 높은 사업은 페루로 제시됐다. 페루는 내부 정치 이슈가 지속되고 있으나 이와 무관하게 연내 성과를 목표로 협의를 이어가는 것으로 파악된다. 이라크는 전쟁 여파로 영업활동이 제한적이지만 상황 호전 시 수주 협상에 빠른 진전이 가능할 것으로 보인다. 향후 2027년 연간 실적 측면에서는 이라크 수주 확보 여부가 가장 중요한 변수로 작용할 전망이다.

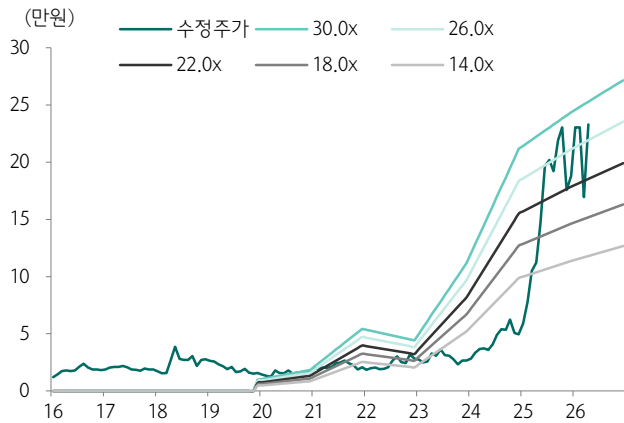
도표 1. 현대로템 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

| | 2025 | | | | 2026F | | | | 1Q26 증감률(%) | |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|--------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QP | 2QF | 3QF | 4QF | YoY | QoQ |
| 매출액 | 1,176 | 1,418 | 1,620 | 1,626 | 1,457 | 1,725 | 1,730 | 1,903 | 23.9 | (10.3) |
| 디펜스솔루션 | 658 | 761 | 936 | 860 | 804 | 1,004 | 1,016 | 1,139 | 22.2 | (6.5) |
| 레일솔루션 | 403 | 527 | 541 | 619 | 543 | 561 | 572 | 610 | 35.0 | (12.3) |
| 에코플랜트 | 116 | 129 | 143 | 147 | 110 | 160 | 142 | 155 | (4.7) | (24.8) |
| 영업이익 | 203 | 258 | 278 | 267 | 224 | 289 | 314 | 354 | 10.5 | (16.2) |
| 세전이익 | 203 | 251 | 263 | 272 | 276 | 291 | 310 | 354 | 36.0 | (4.2) |
| 순이익 | 158 | 191 | 198 | 208 | 201 | 224 | 238 | 270 | 27.1 | (9.5) |
| 영업이익률(%) | 17.2 | 18.2 | 17.1 | 16.4 | 15.4 | 16.7 | 18.1 | 18.6 | - | - |
| 세전이익률(%) | 17.2 | 17.7 | 16.2 | 16.7 | 18.9 | 16.8 | 17.9 | 18.6 | - | - |
| 순이익률(%) | 13.5 | 13.4 | 12.3 | 12.8 | 13.8 | 13.0 | 13.8 | 14.2 | - | - |

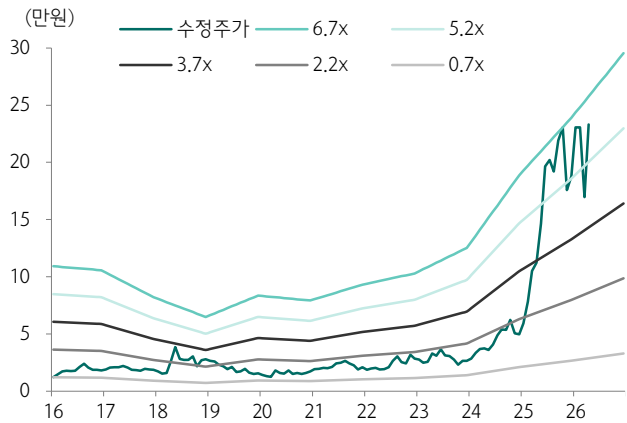
자료: 현대로템, 하나증권

도표 2. 현대로템 12M Fwd PER



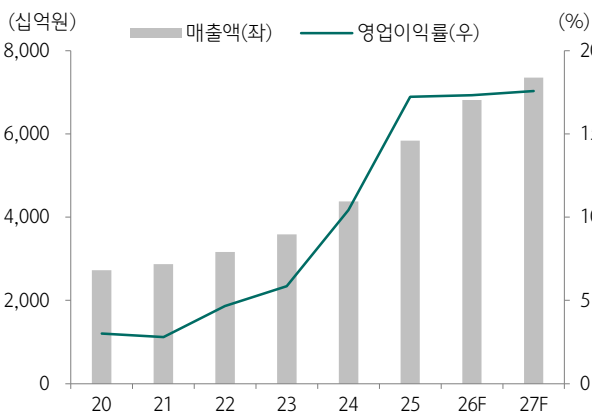
자료: 현대로템, 하나증권

도표 3. 현대로템 12M Fwd PBR



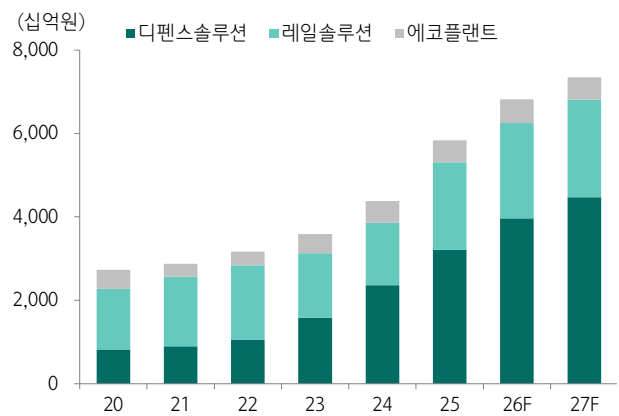
자료: 현대로템, 하나증권

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 | 6,815.7 | 7,350.3 | 9,021.5 |
| 매출원가 | 3,547.6 | 4,447.0 | 5,133.0 | 5,508.6 | 6,616.9 |
| 매출총이익 | 829.0 | 1,392.0 | 1,682.7 | 1,841.7 | 2,404.6 |
| 판매비 | 372.5 | 386.4 | 502.2 | 550.4 | 643.7 |
| 영업이익 | 456.6 | 1,005.6 | 1,180.4 | 1,291.4 | 1,760.9 |
| 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 | 1,183.3 | 1,297.5 | 1,777.4 |
| 법인세 | 104.3 | 233.8 | 302.1 | 311.4 | 426.6 |
| 계속사업이익 | 405.3 | 770.5 | 881.2 | 986.1 | 1,350.9 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 405.3 | 770.5 | 881.2 | 986.1 | 1,350.9 |
| 비지배주주지분 순이익 | (1.6) | 0.5 | (5.0) | (2.2) | (4.1) |
| 지배주주순이익 | 406.9 | 769.9 | 886.2 | 988.3 | 1,355.0 |
| 지배주주지분포괄이익 | 376.0 | 1,076.6 | 872.9 | 976.8 | 1,338.1 |
| NOPAT | 363.1 | 771.5 | 879.1 | 981.4 | 1,338.3 |
| EBITDA | 503.6 | 1,065.2 | 1,247.9 | 1,366.7 | 1,836.0 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | 22.00 | 33.41 | 16.73 | 7.84 | 22.74 |
| NOPAT증가율 | 99.40 | 112.48 | 13.95 | 11.64 | 36.37 |
| EBITDA증가율 | 101.44 | 111.52 | 17.15 | 9.52 | 34.34 |
| 영업이익증가율 | 117.43 | 120.24 | 17.38 | 9.40 | 36.36 |
| (지배주주)순이익증가율 | 152.73 | 89.21 | 15.11 | 11.52 | 37.10 |
| EPS증가율 | 152.75 | 89.24 | 15.08 | 11.53 | 37.11 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 18.94 | 23.84 | 24.69 | 25.06 | 26.65 |
| EBITDA이익률 | 11.51 | 18.24 | 18.31 | 18.59 | 20.35 |
| 영업이익률 | 10.43 | 17.22 | 17.32 | 17.57 | 19.52 |
| 계속사업이익률 | 9.26 | 13.20 | 12.93 | 13.42 | 14.97 |

| 투자지표 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 3,728 | 7,055 | 8,119 | 9,055 | 12,415 |
| BPS | 18,737 | 28,211 | 35,731 | 44,185 | 55,820 |
| CFPS | 6,298 | 10,442 | 11,174 | 12,202 | 16,466 |
| EBITDAPS | 4,614 | 9,760 | 11,433 | 12,522 | 16,822 |
| SPS | 40,100 | 53,499 | 62,447 | 67,346 | 82,658 |
| DPS | 200 | 600 | 600 | 780 | 1,020 |
| 주기지표(배) | | | | | |
| PER | 13.33 | 26.63 | 28.70 | 25.73 | 18.77 |
| PBR | 2.65 | 6.66 | 6.52 | 5.27 | 4.17 |
| PCR | 7.89 | 17.99 | 20.85 | 19.10 | 14.15 |
| EV/EBITDA | 9.87 | 18.14 | 17.27 | 15.31 | 11.00 |
| PSR | 1.24 | 3.51 | 3.73 | 3.46 | 2.82 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | 21.85 | 30.05 | 25.40 | 22.66 | 24.83 |
| ROA | 7.73 | 10.54 | 8.66 | 8.14 | 9.94 |
| ROIC | 25.21 | 135.45 | (291.99) | (233.34) | (316.49) |
| 부채비율 | 163.07 | 206.39 | 189.31 | 174.51 | 133.90 |
| 순부채비율 | (20.88) | (37.64) | (34.31) | (40.75) | (44.35) |
| 이자보상배율(배) | 27.47 | 127.73 | 225.20 | 245.35 | 330.01 |

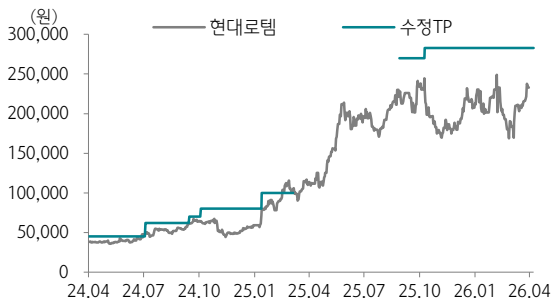
자료: 하나증권

| 대차대조표 | (단위:십억원) | | | | |
|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 유동자산 | 3,686.3 | 7,163.0 | 8,736.3 | 10,433.3 | 11,480.0 |
| 금융자산 | 770.5 | 1,277.0 | 1,456.9 | 2,081.7 | 2,814.5 |
| 현금성자산 | 472.3 | 908.4 | 1,025.4 | 1,586.7 | 2,334.6 |
| 매출채권 | 909.4 | 3,391.9 | 4,309.8 | 4,944.7 | 5,288.8 |
| 재고자산 | 315.6 | 503.0 | 639.1 | 733.2 | 784.2 |
| 기타유동자산 | 1,690.8 | 1,991.1 | 2,330.5 | 2,673.7 | 2,592.5 |
| 비유동자산 | 1,599.1 | 2,155.0 | 2,422.3 | 2,681.7 | 2,655.4 |
| 투자자산 | 55.2 | 76.8 | 91.5 | 106.3 | 105.1 |
| 금융자산 | 53.9 | 75.6 | 90.1 | 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 | 187.3 | 217.2 | 217.2 |
| 자산총계 | 5,285.4 | 9,318.0 | 11,158.5 | 13,115.0 | 14,135.4 |
| 유동부채 | 3,019.9 | 5,776.4 | 6,728.8 | 7,691.6 | 7,463.6 |
| 금융부채 | 328.6 | 56.0 | 57.1 | 58.3 | 58.0 |
| 매입채무 | 432.0 | 689.3 | 806.9 | 925.8 | 897.7 |
| 기타유동부채 | 2,259.3 | 5,031.1 | 5,864.8 | 6,707.5 | 6,507.9 |
| 비유동부채 | 256.5 | 500.4 | 572.8 | 645.9 | 628.6 |
| 금융부채 | 22.4 | 76.5 | 76.5 | 76.5 | 76.5 |
| 기타비유동부채 | 234.1 | 423.9 | 496.3 | 569.4 | 552.1 |
| 부채총계 | 3,276.3 | 6,276.8 | 7,301.6 | 8,337.4 | 8,092.1 |
| 지배주주지분 | 2,045.0 | 3,079.0 | 3,899.7 | 4,822.5 | 6,092.3 |
| 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 | 2,254.9 | 3,177.7 | 4,447.5 |
| 비지배주주지분 | (35.9) | (37.8) | (42.7) | (44.9) | (49.0) |
| 자본총계 | 2,009.1 | 3,041.2 | 3,857.0 | 4,777.6 | 6,043.3 |
| 순금융부채 | (419.4) | (1,144.6) | (1,323.3) | (1,947.0) | (2,680.1) |

| 현금흐름표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 영업활동 현금흐름 | 142.5 | 904.3 | 1,379.1 | 1,540.0 | 1,239.4 |
| 당기순이익 | 405.3 | 770.5 | 881.2 | 986.1 | 1,350.9 |
| 조정 | 278.3 | 254.2 | 67.4 | 75.3 | 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 | 0.0 | (0.1) |
| 영업활동 자산부채변동 | (541.1) | (120.4) | 430.5 | 478.6 | (186.6) |
| 투자활동 현금흐름 | 232.6 | (231.8) | (397.6) | (398.3) | (33.8) |
| 투자자산감소(증가) | (33.5) | (21.6) | (14.7) | (14.8) | 1.1 |
| 자본증가(감소) | (81.0) | (129.0) | (250.0) | (250.0) | (50.0) |
| 기타 | 347.1 | (81.2) | (132.9) | (133.5) | 15.1 |
| 재무활동 현금흐름 | (254.8) | (237.1) | (64.3) | (64.3) | (85.4) |
| 금융부채증가(감소) | (243.8) | (218.7) | 1.2 | 1.2 | (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 | 111.1 | 561.3 | 747.9 |
| Unlevered CFO | 687.4 | 1,139.6 | 1,219.5 | 1,331.8 | 1,797.1 |
| Free Cash Flow | 61.5 | 775.1 | 1,129.1 | 1,290.0 | 1,189.4 |

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 27일 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 27일 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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 24일