

EARNINGS REVIEW

19 Oct. 2026

최광식 조선 · 기계 · 방산 | gs.choie@daolfn.com

이준범 연구원 | junebum34@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	210,000	380,000	하향

Earnings

Stock Information

현재가 (10/19)	100,700원
예상 주가상승률	108.5%
시가총액	109,906억원
비중(KOSPI내)	
발행주식수	109,142천주
52주 최저가/최고가	91,800 - 269,000원
90일 일평균거래대금	549억원
외국인 지분율	39.2%
주요주주지분율(%)	
현대자동차 (외 4인)	33.8
국민연금공단 (외 1인)	7.1
BlackRock Fund Advisors (외 13인)	5.0

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	26.6	13.9	12.1
PBR(배)	6.7	2.9	2.4
EV/EBITDA(배)	18.2	6.5	5.3
배당수익률(%)	0.3	0.7	0.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(17.8)	(53.4)	(50.0)	(47.9)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(3.3)	(46.0)	(104.4)	(81.4)

DAOL 다올투자증권

현대로템 (064350)

2026-2027 감익-증익의 벼랑끝, 전선

Issue

3Q26 실적 리뷰, 적정주가 하향

Pitch

2026-2027 방산은 수출 비중 감소로 감익 우려. 이를 반영해 적정PER을 20배로 낮추고, (매출을 유지하는 용도인) K2PL EC3를 수주 파이프라인 가치에서 제거해 적정주가를 21만원으로 하향

페루, 이라크 등에 대한 기대감이 크게 떨어진 만큼, 사업이 갑자기, 빠르게 진척될 경우 주가에 큰 기폭제가 될 것이지만, 예단하기 어려움

Rationale

- 3Q26 매출 1조 6,207억원(YoY +0.1%, QoQ +0.9%), 영업이익 2,471억원(-11%, +6%)으로 컨센서스를 10% 하회. 디펜스가 매출 8,412억원(YoY -10%, QoQ -8%), 영업이익 2,360억원(-11%, +5%)으로 매출이 전분기대비 감소했음에도 OPM 28.1%(-0.1%p, +3.6%p)로 개선. 수출 마진은 30% 후반대로 추정
- 폴란드 이후 2번째 수출 국가 공백 지속. 이에 2027년의 방산 실적을 우려, 사측은 2027년에 방산 매출 유지 및 수출 비중 감소를 안내. 이는 곧 방산의 2027년 감익을 가리킴. 그러나 1) EC1처럼 학습에 따른 수익성 개선, 2) K2PL의 2H27 가동 앞당김 등으로 달라질 수 있으며, 3) 페루 등의 수주가 2027년초로 빠를 경우 증익도 가능. 당사는 2)를 이미 반영
- 사측은 수주 파이프라인을 1) 페루는 언론보도와 달리 2026년 예산안에 포함될 수 있고, 2) 이라크와는 계속 협의 중이며, 3) 루마니아는 총리 인선 후 입찰 재개를 설명. 또한 동유럽 1~2개 국가 및 싱가포르도 언급
- 동사의 적정주가를 21만원으로 내림. 이는 1) 지상방산의 PER을 기존 30배에서 20배로 낮추고, 2) 파이프라인의 기대이익을 기존 4.6조원에서 1.6조원으로 줄였기 때문. 단, 1)에 대해서는 쇼티지인 탄과 항공 부문 방산 업체의 멀티플은 아직 조정할 생각 없음. 2)에서 폴란드 EC3는 현재의 매출 수준을 유지시켜줄 뿐이라고 판단하기 때문에 제거
- 현대위아의 방산 부문 인수는 포트폴리오 다각화로 약점을 해소 가능

3Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정 2026.09(P)	당사 예상 2026.09(E)	vs Chg	시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
				2026.09(E)	vs Con	2025.09(A)	YoY	2026.06(A)	QoQ
매출액	1,620.7	1,650.6	(1.8)	1,800.5	(10.0)	1,619.6	0.1	1,606.1	0.9
영업이익	247.1	224.0	10.3	276.0	(10.5)	277.7	(11.0)	232.4	6.3
지배주주순이익	176.7	181.3	(2.5)	216.1	(18.2)	198.5	(11.0)	185.3	(4.6)
OPM	15.2%	13.6%	1.7%p	15.3%	-0.1%p	17.1%	-1.9%p	14.5%	0.8%p
NIM	10.9%	11.0%	-0.1%p	12.0%	-1.1%p	12.3%	-1.4%p	11.5%	-0.6%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

실적과 Valuation

Fig. 1: 현대로템 적정주가 21만원으로 45% 하향

: 적정PER 30배 → 20배, 수주 파이프라인 기대이익 4.6원 → 1.6조원

(원, 배수)

PER VALUATION	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	2027년	2028년
주식수(백만주)	109	109	109	109	109	109	109	109
EPS	609	1,812	1,475	3,728	7,055	7,234	8,313	7,607
YoY	114%	197%	-19%	153%	89%	3%	15%	-9%
PER(고)	38.8	12.7	22.1	10.4	29.6	30.7		
PER(저)	17.9	4.7	6.8	4.8	7.1	0.0		

적정 PER		15.0	20.0	30.0	20	적정 20	20
주당 적정가치		22,131	74,562	211,636	144,672	166,266	152,133
Weight					0%	100%	0%

중기 최고점 실적 지점 ↗

주당 적정가치1	166,266
----------	---------

수주 파이프라인	60조원
----------	------

수주 기대이익	1.6조원
---------	-------

적정 멀티플	3x
--------	----

주당 파이프라인 가치2	43,979
--------------	--------

적정주가	210,000
종가(10월 19일)	100,700
상승여력	108.5%

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 실적 변경표

(십억원)

현대로템 (십억원)	변경 전			변경 후			차이(변경 후/변경 전)		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
매출액	6,546	7,247	6,908	6,594	7,247	6,908	1%	0%	0%
영업이익	930	1,084	947	973	1,050	919	5%	-3%	-3%
영업외	114	102	116	97	152	195			
지배주주순이익	770	897	793	789	907	830	3%	1%	5%
영업이익률	14.2%	15.0%	13.7%	14.8%	14.5%	13.3%	0.6%p	-0.5%p	-0.4%p
순이익률	11.8%	12.4%	11.5%	12.0%	12.5%	12.0%	0.2%p	0.1%p	0.5%p
디펜스									
매출액	3,709	3,743	3,194	3,689	3,743	3,194	-1%	0%	0%
수출비중	68%	63%	55%	68%	63%	55%	0.4%p	0.0%p	0.0%p
영업이익	895	989	829	940	954	802	5%	-4%	-3%
영업이익률	24.1%	26.4%	26.0%	25.5%	25.5%	25.1%	1.3%p	-0.9%p	-0.9%p
레일									
매출액	2,371	3,004	3,214	2,426	3,004	3,214	2%	0%	0%
영업이익(추정)	19	82	106	16	82	105	-19%	0%	0%
영업이익률	0.8%	2.7%	3.3%	0.6%	2.7%	3.3%	-0.2%p	0.0%p	0.0%p
현대로템 (십억원)	변경 전			변경 후			차이(변경 후/변경 전)		
	3Q26	4Q26	1Q27	3Q26	4Q26	1Q27	3Q26	4Q26	1Q27
매출액	1,651	1,832	1,529	1,621	1,910	1,523	-2%	4%	0%
영업이익	224	249	233	247	269	235	10%	8%	1%
영업외	21	24	26	-8	36	25			
지배주주순이익	181	202	195	177	226	196	-3%	12%	0%
영업이익률	13.6%	13.6%	15.2%	15.2%	14.1%	15.4%	1.7%p	0.5%p	0.2%p
순이익률	11.0%	11.0%	12.8%	10.9%	11.8%	12.9%	-0.1%p	0.8%p	0.1%p
디펜스									
매출액	937	1,034	799	841	1,125	798	-10%	9%	0%
수출비중	64%	63%	68%	65%	66%	68%	0.5%p	2.6%p	0.0%p
영업이익	214	238	217	236	260	219	11%	9%	1%
영업이익률	22.8%	23.0%	27.2%	28.1%	23.1%	27.4%	5.3%p	0.1%p	0.2%p

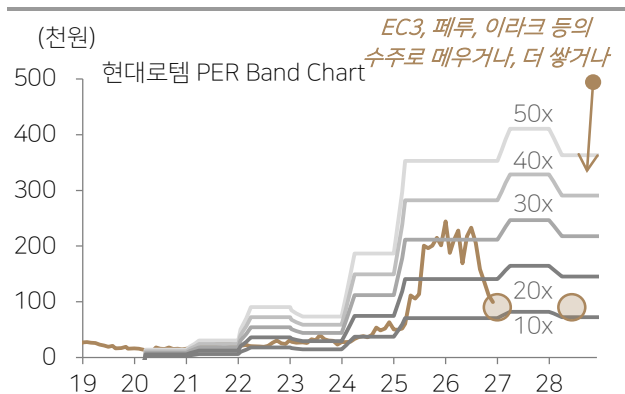
Source: 다올투자증권

Fig. 3: 현대로템의 수주 파이프라인 기대이익 1.6조원(기존 4.6조원)으로 낮춤

계약 시기	사업명	사업규모 (조원)	...	GS 확률	기대이익	업데이트	비고
현대로템							
22.08	폴란드 K2 1차	4.5					(잔여 820대 = 한국 320대 + 현지 500대)
23.02	터키 알타이전차 부품 1차	0.2					100대. 2025~ 양산(1차)
25.08	폴란드 EC2 K2GF + K2PL	9.0					GF 117 + PL 63대 + 구난전차 + MRO
25.05 우협	페루 차륜형장갑차(K808 백호)	0.1					30대, 우선협상대상자
수주파이프라인				GS 확률	기대이익		
2026년~	페루 K2, K808 145대 직도입	2.5e	임박 29.6	30%	0.2e	1차 직도입) K2 46대, K808 141대	
2026년~	이라크 250대 전차 도입사업	7.5e		30%	0.7e	250대설. 6.5십억달러	
2026년~	루마니아 240대전차도입사업	9.6e		25%	0.7e	에이브람스 54대 구매 + 250대 전차 추가조달	
2026년말~	폴란드 EC3	10.0e					잔여 640대 중 3번째 계약 → 수주해도 2026-2030 수출 유지이기 때문에 가치에서 제거
2028년~	페루 K2, K808 285대 현지생산	10.4e					2차 현지생산) K2 104대, K808 181대
2029년~	폴란드 EC4	10.0e					잔여 640대 중 4번째 계약
2031년~	폴란드 EC5	10.0e					잔여 640대 중 5번째 계약
		총 60.0		1.6e 기대이익			
설들 오만, 모로코, 이집트, 사우디, UAE, 슬로바키아 등 → 동유럽 1~2개 국가, 싱가포르							

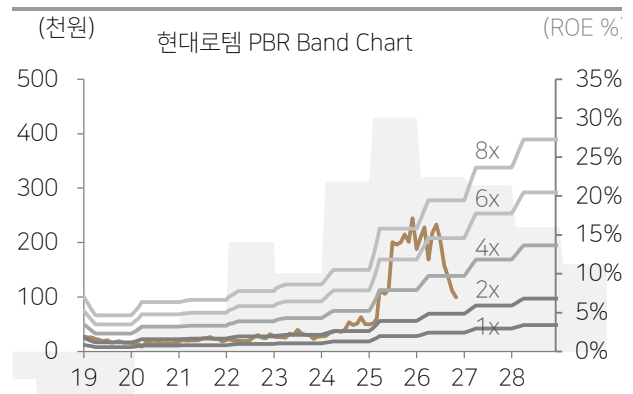
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 현대로템 PER



Source: 다올투자증권

Fig. 5: 현대로템 PBR



Source: 다올투자증권

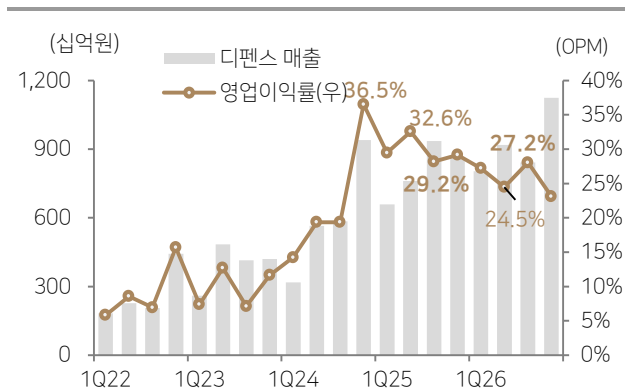
Fig. 6: 현대로템 실적 예상: 2026-2027 수출 감소하지만 Flat으로 둔

(십억원)

현대로템	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,176	1,418	1,620	1,626	1,457	1,606	1,620.7	1,910	4,377	5,839	6,594	7,247	6,908
영업이익	203	258	278	267	224	232	247.1	269	457	1,006	973	1,050	919
YoY									117.4%	120.3%	-3.2%	7.9%	-12.5%
금융/기타영업외	0	-6	-15	20	51	18	-8	36	53	-1	97	152	195
이자손익	5	6	8	6	26	22	26	34	11	25	107	159	189
지배주주순이익	158	191	198	222	201	185	177	226	407	770	789	907	830
EPS(원)									3,728	7,055	7,234	8,313	7,607
영업이익률	17.2%	18.2%	17.1%	16.5%	15.4%	14.5%	15.2%	14.1%	10.4%	17.2%	14.8%	14.5%	13.3%
지배주주순이익률	13.5%	13.4%	12.3%	13.7%	13.8%	11.5%	10.9%	11.8%	9.3%	13.2%	12.0%	12.5%	12.0%
디펜스 매출액	658	761	936	860	804	919	841	1,125	2,407	3,215	3,689	3,743	3,194
내수	188	242	228	237	201	294	294	384	815	895	1,173	1,383	1,434
수출	470	519	708	623	603	625	547	741	1,592	2,320	2,515	2,360	1,760
수출비중	71.4%	68.2%	75.7%	72.5%	75.0%	68.0%	65.0%	65.9%	66.1%	72.2%	68.2%	63.0%	55%
영업이익	194	248	264	251	219	225	236	260	611	956	940e	954e	802e
영업이익률	29.5%	32.6%	28.2%	29.2%	27.2%	24.5%	28.1%	23.1%	25.4%	29.7%	25.5%	25.5%e	25.1%e
폴란드 K2전차 1차									1,200	1,800	500	399	0
알타이전차 양산 부품									35	35	35	35	0
K2PL 2차 한국 117대										561	1,815	825	660
K2PL 2차 폴란드 63대									0		165	1,100	1,100
레일 매출액	403	527	541	619	543	585	656	642	1,496	2,090	2,426	3,004	3,214
영업이익	5	6	7	12	3	4	6	3	-171	29e	16e	82e	105e
영업이익률	1.2%	1.1%	1.3%	1.9%	0.5%	0.6%	0.9%	0.5%	-11.4%	1.4%	0.6%	2.7%e	3.3%e
에코플랜트 매출액	116	129	143	147	110	102	123	144	516	534	500	500	500
영업이익	4	4.0	6.9	5.2	2.5	3.9	5.2	5.9	17	20e	17e	14e	12e
영업이익률	3.5%	3.1%	4.8%	3.5%	2.2%	3.8%	4.2%	4.1%	3.2%	3.8%	3.5%	2.7%e	2.4%e

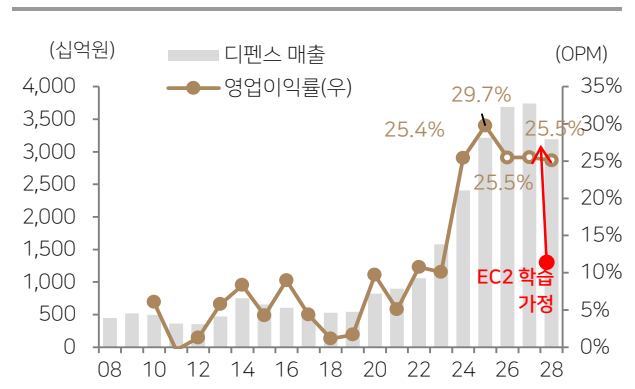
Source: 다올투자증권

Fig. 7: 디펜스 분기 실적: 평탄화로 시작, 하반기 회복 안해



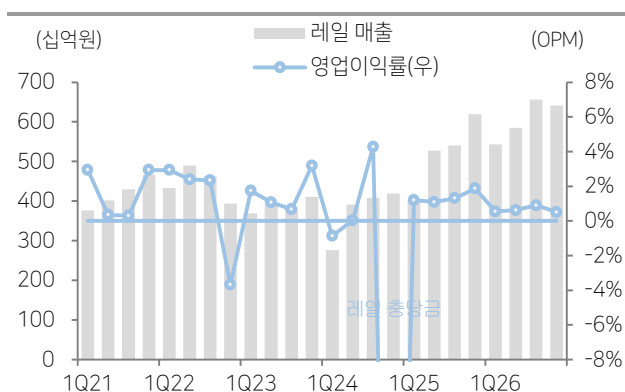
Source: 다올투자증권

Fig. 8: 디펜스 연간 실적: 2027년에 EC2 학습 등으로 수익성 개선



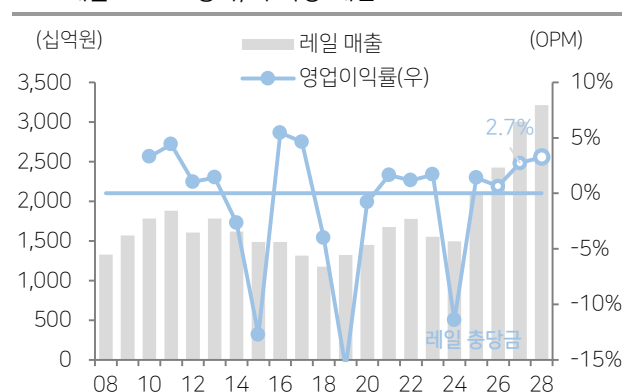
Source: 다올투자증권

Fig. 9: 레일 분기 실적: 2026년까지는 맞



Source: 다올투자증권

Fig. 10: 레일은 2027년부터 모로코 생산 본격화로 매출 +30% 증가, 수익성 개선



Source: 다올투자증권

최근 이슈들: 현대위아 방산 부문 양수

Fig. 11: 현대위아 방산 부문 양수. 수직계열화 및 CIWS 등 포트폴리오 확장

구분	내용	비고																
공시일	2026-10-19	양사 이사회 승인 / 영업양수도 계약 체결																
양도회사	현대위아 (011210)	특수사업부문(방산)은 중요한 영업양도 해당 → 주총 특별결의																
양수회사	현대로템 (064350)	중요한 영업양수 미해당 → 주총 불요																
인수방식	영업양수도	특수사업부 영업 자산·부채 등 사업 일체																
대금 지급	거래종결일 현금 일시 지급	3Q26 말 보유현금으로 충당																
인수대금	영업가치 4,800억원 미이관 부동산 등 1,216억원 인수대금 3,584억원	현대위아 보유, 로템 임대차 사용 → 추후 생산공장 이전(신설) 예정																
현대위아=방산부문 실적	(억원) <table><thead><tr><th>연도</th><th>매출</th><th>영업이익</th><th>OPM</th></tr></thead><tbody><tr><td>'23</td><td>2,000</td><td>172</td><td>7.5%</td></tr><tr><td>'24</td><td>3,500</td><td>311</td><td>9.5%</td></tr><tr><td>'25</td><td>4,000</td><td>456</td><td>11.6%</td></tr></tbody></table>		연도	매출	영업이익	OPM	'23	2,000	172	7.5%	'24	3,500	311	9.5%	'25	4,000	456	11.6%
연도	매출	영업이익	OPM															
'23	2,000	172	7.5%															
'24	3,500	311	9.5%															
'25	4,000	456	11.6%															
인수 사업	① 육상 화포 ② 해상 함포 ③ 항공 착륙장치 제조	K2 120mm 주포, K9 155mm 포신, 함포·CIWS, RCWS, 항공기 착륙장치																
진행 일정	2026년 11월 27일 현대위아 주주총회 산업부 인허가 진행 2027년 3월 31일 거래종결 기한	산업부 매매승인 등 인허가 진행에 따라 변경 가능																
목적(현대로템)	방산 수직계열화·포트폴리오 확장	K2 차체~주포 일괄 생산 → 납기·원가 경쟁력, 수출형 현지화																

Source: 다올투자증권

현대로템

연도별 성과

2024	BB
2025	BB
2026	A

ESG 성과

부문	평가항목
E(환경)	
	혁신 활동
	생산 공정
	친환경 공급망 관리
	생물다양성
S(사회)	
	인적자원 관리
	공급망 관리
	고객 관리
	사회공헌 및 지역사회
G(지배구조)	
	주주의 권리
	정보의 투명성
	이사회와 구성과 활동
	이사의 보수
	관계사 위험
	ESG경영 인프라

등급	자산규모	평가시기	섹터
A	2조이상	2026 상반기	자본재
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	88.5	272/1305	24/155

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	현대엔지니어링	웅진
5천억이상	HLD&I	와이지-원
5천억미만	엠앤씨솔루션	엠엑스로보틱스

점수	섹터평균	가중치	섹터대비
94.4	50.4	25%	▲
93.0	60.1	중	▲
91.3	46.2	중	▲
100.0	52.0	하	▲
100.0	83.4	하	▲
88.9	57.6	35%	▲
88.9	59.1	상	▲
89.4	56.3	중	▲
85.3	71.1	하	▲
96.8	54.9	하	▲
62.5	56.8	40%	▲
65.6	51.1	상	▲
46.9	62.8	하	▼
67.5	60.6	상	▲
88.0	62.1	하	▲
60.0	68.3	중	▼
92.9	56.7	하	▲

컨트로버시 이슈 (없음)

해당사항 없음

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타 주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2023	6.8%	22.6%	-6.0%
2024	5.4%	23.6%	86.8%
2025	8.5%	23.9%	278.8%

현대로템 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,686.3	7,163.0	9,848.2	10,888.1	11,423.4
현금성자산	770.5	1,277.0	4,392.5	5,148.4	5,878.5
매출채권	965.3	3,438.2	2,831.3	3,087.6	2,931.3
재고자산	315.6	503.0	669.8	687.8	639.3
비유동자산	1,599.1	2,155.0	2,303.0	2,408.4	2,504.6
투자자산	202.9	224.0	314.0	326.7	340.0
유형자산	1,292.0	1,819.9	1,858.3	1,927.5	1,991.0
무형자산	104.1	111.0	130.7	154.2	173.7
자산총계	5,285.4	9,318.0	12,151.2	13,296.6	13,928.0
유동부채	3,019.9	5,776.4	7,852.2	8,157.0	8,034.6
매입채무	669.9	988.5	2,995.0	3,258.1	3,093.0
유동성이자부채	328.6	56.0	77.9	71.9	66.3
비유동부채	256.5	500.4	526.4	536.0	547.0
비유동이자부채	22.4	76.5	75.4	67.9	61.1
부채총계	3,276.3	6,276.8	8,378.6	8,693.0	8,581.6
자본금	545.7	545.7	545.7	545.7	545.7
자본잉여금	519.8	519.8	519.8	519.8	519.8
이익잉여금	688.6	1,434.2	2,158.2	2,989.2	3,732.1
자본조정	290.8	579.2	585.5	585.5	585.5
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,009.1	3,041.2	3,772.6	4,603.6	5,346.4
투하자본	1,541.9	1,846.2	(613.8)	(558.4)	(564.2)
순차입금	(419.4)	(1,144.6)	(4,239.1)	(5,008.7)	(5,751.1)
ROA	7.7	10.6	7.4	7.2	6.1
ROE	21.8	30.1	23.1	21.6	16.7
ROIC	26.6	45.5	n/a	n/a	n/a

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,376.6	5,839.0	6,594.3	7,246.8	6,908.0
증가율 (Y-Y,%)	22.0	33.4	12.9	9.9	(4.7)
영업이익	456.6	1,005.6	973.0	1,050.0	919.1
증가율 (Y-Y,%)	117.4	120.3	(3.2)	7.9	(12.5)
EBITDA	503.6	1,065.2	1,041.2	1,128.2	1,007.1
영업외손익	53.2	(1.2)	97.2	151.8	195.2
순이자수익	11.6	25.3	106.9	159.3	189.5
외화관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	509.6	1,004.3	1,070.2	1,201.8	1,114.3
당기순이익	405.3	770.5	794.6	913.4	835.7
지배기업당기순이익	406.9	769.9	789.5	907.3	830.2
증가율 (Y-Y,%)	158.5	90.1	3.1	14.9	(8.5)
NOPLAT	363.1	771.5	722.4	798.0	689.3
(+) Dep	47.0	59.6	68.2	78.2	88.0
(-) 운전자본투자	408.9	(59.0)	(2,484.2)	(26.9)	(78.0)
(-) Capex	81.0	129.2	81.5	120.0	120.0
OpFCF	(79.8)	760.8	3,193.2	783.1	735.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	15.1	22.7	22.5	18.3	5.8
영업이익증가율(3Yr)	78.5	89.6	66.7	32.0	(3.0)
EBITDA증가율(3Yr)	63.5	79.0	60.9	30.8	(1.9)
순이익증가율(3Yr)	99.0	58.2	71.8	31.1	2.7
영업이익률(%)	10.4	17.2	14.8	14.5	13.3
EBITDA마진(%)	11.5	18.2	15.8	15.6	14.6
순이익률(%)	9.3	13.2	12.0	12.6	12.1

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	142.5	904.3	3,206.3	828.0	1,014.0
당기순이익	405.3	770.5	794.6	913.4	835.7
자산상각비	47.0	59.6	68.2	78.2	88.0
운전자본증감	(541.1)	(120.4)	2,476.3	26.9	78.0
매출채권감소(증가)	(552.5)	(2,452.8)	610.7	(256.3)	156.2
재고자산감소(증가)	(152.5)	(196.2)	(191.1)	(17.9)	48.4
매입채무증가(감소)	77.4	315.5	2,052.8	263.1	(165.1)
투자현금	232.6	(231.8)	36.6	(187.2)	(187.9)
단기투자자산감소	324.7	(93.7)	284.7	(3.6)	(3.7)
장기투자증권감소	(0.9)	0.0	(103.7)	(6.0)	(6.2)
설비투자	(81.0)	(129.2)	(81.5)	(120.0)	(120.0)
유무형자산감소	(29.7)	(26.9)	(42.9)	(50.9)	(50.9)
재무현금	(299.7)	(237.1)	150.6	111.6	(99.7)
차입금증가	(291.1)	(221.0)	216.1	188.0	(12.4)
자본증가	(10.9)	(21.8)	(65.5)	(76.4)	(87.3)
배당금지급	10.9	21.8	65.5	76.4	87.3
현금 증감	76.1	436.2	3,396.4	752.4	726.4
총현금흐름(Gross CF)	687.4	1,139.6	838.6	801.1	936.0
(-) 운전자본증가(감소)	408.9	(59.0)	(2,484.2)	(26.9)	(78.0)
(-) 설비투자	81.0	129.2	81.5	120.0	120.0
(+) 자산매각	(29.7)	(26.9)	(42.9)	(50.9)	(50.9)
Free Cash Flow	378.9	787.4	3,351.5	640.8	826.1
(-) 기타투자	0.9	0.0	103.7	6.0	6.2
잉여현금	378.1	787.4	3,247.8	634.8	819.9

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	3,728	7,055	7,234	8,313	7,607
BPS	18,737	28,211	34,902	42,515	49,322
DPS	200	600	700	800	800
Multiples(x,%)					
PER	13.3	26.6	13.9	12.1	13.2
PBR	2.7	6.7	2.9	2.4	2.0
EV/ EBITDA	9.9	18.2	6.5	5.3	5.2
배당수익률	0.4	0.3	0.7	0.8	0.8
PCR	7.9	18.0	13.1	13.7	11.7
PSR	1.2	3.5	1.7	1.5	1.6
재무건전성 (%)					
부채비율	163.1	206.4	222.1	188.8	160.5
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	122.1	124.0	125.4	133.5	142.2
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.4	0.1	0.1	0.0	0.0
자산구조					
투하자본(%)	61.3	55.2	(15.0)	(11.4)	(10.0)
현금+투자자산(%)	38.7	44.8	115.0	111.4	110.0
자본구조					
차입금(%)	14.9	4.2	3.9	2.9	2.3
자기자본(%)	85.1	95.8	96.1	97.1	97.7

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 97.3% HOLD : 2.7% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

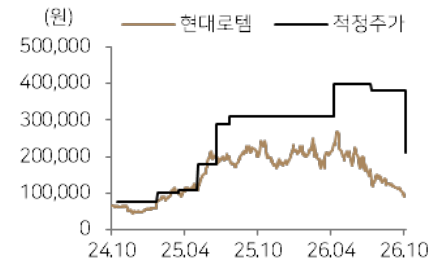
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

현대로템 (064350)



일자	2024.10.29	2025.02.07	2025.04.01	2025.05.19	2025.06.11	2025.07.04
투자 의견	BUY	BUY	HOLD	BUY	HOLD	BUY
적정주가	78,000원	100,000원	110,000원	180,000원	180,000원	290,000원

일자	2025.08.06	2026.04.24	2026.07.27	2026.10.19
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	310,000원	400,000원	380,000원	210,000원

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2024.10.29	78,000원	56,127원	71,500원	-28.0	-8.3
	2025.02.07	100,000원	93,522원	115,700원	-6.5	15.7
	2025.04.01	110,000원	107,774원	125,400원	-2.0	14.0
	2025.05.19	180,000원	169,916원	214,000원	-5.6	18.9
	2025.07.04	290,000원	193,922원	206,000원	-33.1	-29.0
	2025.08.06	310,000원	203,674원	249,000원	-34.3	-19.7
	2026.04.24	400,000원	199,241원	269,000원	-50.2	-32.8
	2026.07.27	380,000원	125,618원	150,200원	-66.9	-60.5
	2026.10.19	210,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 증가 산출일(26년 10월 19일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.