



Outperform(Initiate)

목표주가: 45,000원
주가(6/20): 39,350원

시가총액: 42,947억원



항공우주/스물캡 Analyst 이한결
gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/20)		2,604.91pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	39,350 원	18,150원
등락률	0.0%	116.8%
수익률	절대	상대
1M	25.3%	22.1%
6M	43.6%	28.4%
1Y	94.3%	79.7%

Company Data

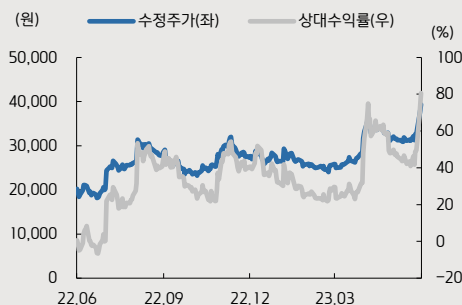
발행주식수	109,142 전주
일평균 거래량(3M)	3,809전주
외국인 지분율	16.9%
배당수익률(23E)	0.0%
BPS(23E)	15,631원
주요 주주	현대자동차 외 3 인 33.8%

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,872.5	3,163.3	3,537.3	4,198.3
영업이익	80.2	147.5	212.0	337.5
EBITDA	115.3	185.8	252.2	377.9
세전이익	35.3	103.9	190.0	317.4
순이익	51.4	194.5	156.5	253.9
지배주주지분순이익	66.5	197.8	160.7	258.2
EPS(원)	609	1,812	1,473	2,366
증감률(% YoY)	87.3	197.4	-18.7	60.6
PER(배)	34.1	15.7	21.2	13.2
PBR(배)	1.76	2.04	2.00	1.71
EV/EBITDA(배)	27.3	17.8	13.9	8.8
영업이익률(%)	2.8	4.7	6.0	8.0
ROE(%)	5.0	14.1	10.0	14.0
순차입금비율(%)	71.2	16.4	7.9	-3.1

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



커버리지 개시

현대로템 (064350)

방산 부문의 본격적인 성장 구간 진입



투자의견 Outperform, 목표주가 45,000원으로 커버리지를 개시한다. 올해 2분기와 3분기에 총 18대의 K2 전차를 폴란드에 인도할 예정으로 디펜스솔루션 부문의 실적 성장 및 이익 개선세를 기대한다. 또한, 레일솔루션 부문과 에코플랜트 부문은 저가 수주가 대부분 해결되면서 점차 수익성을 회복해 나갈 것으로 전망한다. 연내 폴란드와 2차 계약 체결 및 2024년부터 국내 K2 4차 양산 사업 진행으로 중장기 실적 성장세도 탄탄할 것이다.

>>> 부진했던 레일 솔루션과 에코플랜트 사업부의 회복세

동사는 주요 사업으로 레일솔루션, 디펜스솔루션, 에코플랜트까지 다양한 사업을 전개하고 있다. 2022년 기준 매출 비중은 레일솔루션 부문이 56%, 디펜스솔루션 부문이 34%, 에코플랜트 부문이 10%를 각각 차지하고 있다.

디펜스솔루션 사업부는 K계열 전차와 장갑차 등을 생산하고 있고 레일솔루션과 에코플랜트 사업부는 각각 철도산업과 제철 및 완성차 생산설비 납품을 담당하고 있다. 과거 경쟁이 심화되는 구간에서 레일솔루션 사업부와 에코플랜트 사업부의 저가 수주로 2019년까지 영업적자를 지속했으나 2020년 이후 상당 부분의 저가 수주를 해결하며 수익성을 회복하고 있다.

>>> 달라진 방산 사업부를 주목

기존 내수 시장 위주였던 디펜스솔루션 사업부 부문은 폴란드와 K2 전차 수출 계약을 계기로 가파른 성장이 기대되는 상황이다. 2022년 8월 폴란드와 약 4.5조원 규모의 K2 전차 180대 납품 계약을 체결하였다. 작년 4분기 10대의 K2 전차를 인도하고 1,864억원 규모의 수출을 달성하며 가파른 이익 개선세를 보여주었다. 올해도 2분기와 3분기 약 18대의 K2 전차를 납품하며 실적 개선에 큰 기여를 할 것으로 기대한다. 2024년과 2025년에는 각각 50여대, 100여대의 K2 전차를 납품하며 가파른 실적 성장세를 전망한다. 또한, 올해 중 폴란드와 K2 전차 820여대의 잔여 물량에 대한 2차 계약이 체결될 가능성이 높다. 추가로 2024년에 방위사업청과 약 2조원 규모의 K2 전차 150대 규모의 4차 양산 납품 계약이 체결될 예정이다. 수주 가시성이 높은 약 18조원 규모의 신규 수주를 기반으로 2025년 이후의 중장기 실적 성장세가 지속될 것으로 기대한다.

>>> 투자의견 Outperform, 목표주가 45,000원 커버리지 개시

2023년 매출액 3조 5,373억원(yoy +11.8%), 영업이익 2,120억원(yoy +43.7%, OPM 6.0%)을 전망한다. 올해 총 18대의 K2 전차가 폴란드에 인도되며 디펜스솔루션 부문의 실적 성장 및 이익 개선을 이끌 것으로 기대한다. 또한, 레일솔루션 부문과 에코플랜트 부문은 과거 발목을 잡던 저가 수주가 대부분 해결되면서 점차 수익성을 회복해 나갈 것으로 전망한다. 목표주가는 약 150대 가량의 K2 전차가 납품되며 실적이 성장하는 2024~2025년 2년간 평균 EPS 2,886원에 Target PER 15배를 적용하였다.

기업 개요: 철도차량, 방산, 에코플랜트까지 다양한 사업 전개

동사는 1999년 현대정공·대우중공업·한진중공업 3개사의 철도 사업부문 통합으로 설립되어 2001년 현대자동차그룹에 편입된 이후 2007년에 현대로템으로 사명을 변경하였다. 동사의 주요 사업 부문은 기간 산업인 철도 차량 제작 및 철도 시스템 설계를 담당하는 레일솔루션 사업부, 전차 및 장갑차를 생산하는 디펜스솔루션 사업부, 제철설비와 완성차 생산설비 등을 납품하는 에코플랜트 사업부까지 다양한 중공업 사업을 전개하고 있다. 2022년 기준 매출 비중은 레일솔루션 부문이 56%, 디펜스솔루션 부문이 34%, 에코플랜트 부문이 10%를 각각 차지하고 있다.

기존 주력 사업부인 레일솔루션 부문은 철도 차량 제작을 시작으로 운용 유지 보수, 철도 시스템 설계 등 사업 영역을 확대해 나가고 있다. 과거 국내 시장에서 지하철 건설사업 및 KTX 국산화를 담당하며 성장하는 과정에서 쌓은 높은 품질과 가격 경쟁력을 바탕으로 글로벌 철도 시장에서 2%의 점유율을 차지하며 세계 10위권 수준을 유지하고 있다. 최근 5년간 평균 해외 매출 비중은 약 70% 정도이다.

디펜스솔루션 부문은 전차 및 장갑차 등 지상무기 체계를 생산하고 있다. 대표적인 제품으로는 K1 전차, K2 전차, K808 차륜형 장갑차 등이 있다. K 계열 전차 양산을 중심으로 대부분 내수 수주에 의존하던 사업에서 최근 폴란드 수출 계약 체결을 계기로 수출 비중이 확대될 예정이다. 폴란드 이외에도 루마니아, 체코 등 글로벌 시장에 적극적인 진출을 모색하고 있다.

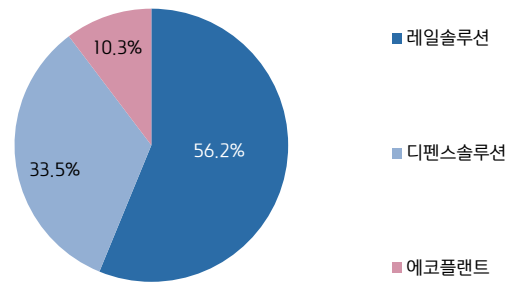
에코플랜트 사업부는 계열사 중심으로 제철 설비와 완성차 생산 설비 등 납품을 담당하며 성장하였다. 최근에는 신사업의 일환으로 수소인프라 설비 시장에 진입하여 사업 영역을 확장하고 있다. 또한, 스마트 물류 설비를 중심으로 스마트팩토리 사업도 신규로 전개해 나가고 있다.

현대로템 주요 사업 부문

사업 부문	품목
레일솔루션	국내외 전동차, 고속전철, 디젤동차 등 다양한 철도차량 및 철도차량의 핵심 전장품, 철도시스템
디펜스솔루션	K2 전차, 차륜형장갑차, 구난/교량전차 등 지상장비
에코플랜트	자동차 생산설비, 친환경 제철설비, 수소인프라 설비, 스마트 물류설비 등

자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

현대로템 사업 부문별 매출 비중(2022년 기준)



자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

디펜스솔루션 부문의
수출 확대가 가져올 중
장기 성장세 기대

동사의 디펜스솔루션 사업부문은 오랜 기간 내수 매출 비중이 100%에 가까웠다. 국방부라는 안정적인 납품처가 존재하기 때문에 꾸준한 매출 성장은 이어 왔지만 국내 사업의 경우 수익성이 제한되기 때문에 이익 개선은 제약이 있는 상황이다. 하지만, 2022년 폴란드와 1,000대 규모의 K2 전차 수출 계약이 논의되면서 상황이 바뀌었다.

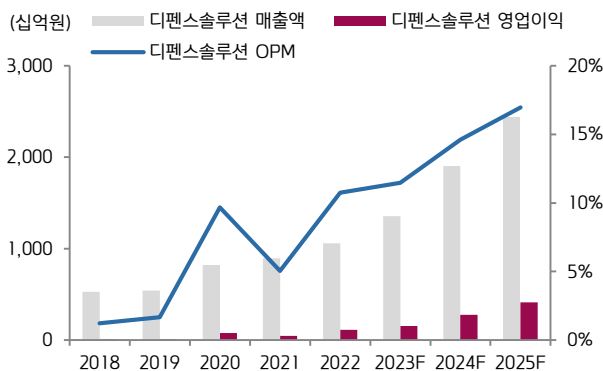
동사는 2022년 8월 폴란드와 K2 전차 180대 납품을 위해 약 4.5조원 규모의 1차 계약을 체결하였다. 빠른 납기를 원하는 고객사의 요구에 맞춰 작년 4분기 10대의 K2 전차를 인도하며 1,864억원 규모의 수출 실적을 달성하였다. 이에 4분기 영업이익률 15.7%를 기록하며 가파른 이익 개선세를 보여주었다.

올해도 2분기와 3분기 약 18대의 K2 전차를 납품하며 실적 개선에 큰 기여를 할 것으로 기대한다. 2024년과 2025년에는 각각 50여대, 100여대의 K2 전차가 납품될 예정으로 디펜스솔루션 사업부의 매출 비중은 2022년 34%에서 2025년 50%까지 확대될 것으로 전망한다.

또한, 올해 중으로 폴란드와 K2 전차 820여대의 잔여 물량에 대한 2차 계약 체결을 기대한다. 2차 계약은 물량 중 320대는 국내에서 생산할 예정이고 500여대는 폴란드 현지에서 생산하는 것으로 논의되고 있다. 2차 계약 규모는 아직 미정이지만 1차 계약 규모를 감안하면 약 18조원 이상의 추가 수주가 기대된다. 추가적으로 2024년에 방위사업청과 약 2조원 규모의 K2 전차 150대 규모의 4차 양산 납품 계약이 체결될 예정이다. 수주 가시성이 높은 약 18조원 규모의 신규 수주를 기반으로 2025년 이후의 중장기 실적 성장세가 지속될 것으로 기대한다.

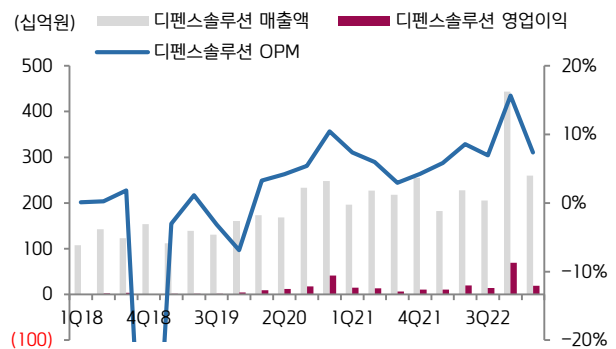
폴란드를 시작으로 추가 수출 가능성도 존재한다. 비록, 3조원 규모의 노르웨이사업은 수주에 실패했지만 루마니아에 300~500여대의 K2 전차 수출을 논의 중이다. 2027년에 진행 예정인 체코의 50~70대 규모의 신형 전차 구매사업에 동사의 K2 전차도 후보군으로 포함된 것으로 보도되었다. 폴란드 2차 계약과 국내 4차 양산 사업 진행으로도 충분한 수주를 확보하는 구간이지만 추가적인 수출 계약이 더 체결된다면 긍정적인 모멘텀으로 작용할 것으로 판단한다.

현대로템 디펜스솔루션 연간 매출액 및 영업이익 전망





자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

현대로템 디펜스솔루션 분기별 매출 및 영업이익 추이



자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

현대로템 전차 및 계열전차 제품 라인업

전차 및 계열전차		K1전차/K1E1전차(성능개량)
전차 및 계열전차		K1 교량전차
전차 및 계열전차		K1 구난전차
전차 및 계열전차		K1A1전차/K1A2전차(성능개량)
전차 및 계열전차		K2전차

자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

현대로템 차륜형 장갑차 제품 라인업

차륜형장갑차		한국형 자주도하장비
차륜형장갑차		8x8 차륜형장갑차(K808, 보병전투용)
차륜형장갑차		6x6 차륜형장갑차(K806, 기본형)

자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

K2 전차 경쟁 제품 제원 비교

구분	K2	Leopard2 A7+
제조사	현대로템	Krauss-Maffei Wegmann
전투중량	61 톤	61 톤
최고속도	70km/h	68km/h
최대출력	1,500 마력	1,500 마력
항속거리	450km	550km
무장	55 구경장 120mm CN08 활강포 12.7mm K6 기관총 7.62mm 동축기관총	55 구경장 120mm 라인메탈 활강포 MG3A1 기관총 2정

자료: 언론보도, 현대로템, 키움증권 리서치센터

K2 전차 연도별 판매 및 판매 예상 지역

연도	지역	규모 및 내용
2014	대한민국	방위사업청 K2 1차 양산사업 100대 공급
2014~2021	대한민국	방위사업청 K2 2차 양산사업 106대 공급
2020~2023	대한민국	방위사업청 K2 3차 양산사업 54대 공급
2022	폴란드	약 3.2조원 규모의 K2 180대 공급 계약 체결
2023	폴란드	K2 820대 규모 2차 계약 체결 예정(국내 생산 320대, 현지 생산 500대)
2024	대한민국	방위사업청 K2 4차 양산사업 150대 공급 예정
미정	루마니아	K2 300~500여대 수출 추진 중
2027~2030	체코	신형 전차 50~70대 구매 추진, K2 후보 모델로 검토

자료: 언론보도, 현대로템, 키움증권 리서치센터

폴란드 K2 전차 납품 본격화에 따른 중장기 실적 성장 전망

2023년 매출액 3조 5,373억원(yoy +11.8%), 영업이익 2,120억원(yoy +43.7%, OPM 6.0%)을 전망한다.

2022년에 체결한 총 180대 규모의 폴란드 수출 1차 계약 중 올해 총 18대의 K2 전차가 폴란드에 인도되며 디펜스솔루션 부문의 실적 성장 및 이익 개선을 이끌 것으로 기대한다. 국내 K2 3차 양산 사업도 순조롭게 진행 중으로 올해 납품이 완료될 예정이다. 방산 수출 호조에 힘입어 디펜스솔루션 부문의 매출 비중이 확대되는 구간에서 전사 이익 개선 흐름이 지속될 것으로 기대한다. 또한, 레일솔루션 부문과 에코플랜트 부문은 과거 발목을 잡던 저가 수주가 대부분 해결되면서 점차 수익성을 회복해 나갈 것으로 전망한다.

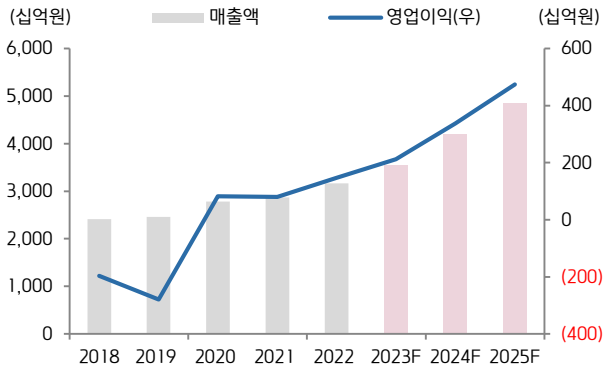
다소 지연이 되고 있지만 올해 중으로 820대 규모의 K2 전차 2차 계약이 체결될 것으로 기대한다. 또한, 2024년에 국내에서 약 2조원 규모의 K2 전차 4차 양산 150대 수주를 받을 예정이다. 1분기말 기준으로 약 5.5조원 규모의 디펜스솔루션 수주잔고는 수주 가시성이 높은 폴란드 2차 계약과 국내 수주만 추가되더라도 4배 가까이 확대될 전망이다. 디펜스솔루션 부문의 탄탄한 수주잔고에 힘입어 중장기 실적 성장 흐름이 지속될 것으로 기대한다.

현대로템 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	677.4	785.8	782.5	917.6	684.4	1,001.0	983.6	868.2	3,163.3	3,537.3	4,198.3
(YoY)	3.7%	10.6%	10.2%	15.0%	1.0%	27.4%	25.7%	-5.4%	10.1%	11.8%	18.7%
레일솔루션	433.1	489.0	462.8	393.9	369.2	497.4	480.9	462.5	1,778.8	1,809.9	1,916.5
디펜스솔루션	182.5	227.6	205.7	443.4	260.0	412.6	407.1	276.3	1,059.2	1,356.0	1,904.3
에코플랜트	61.8	69.2	114.0	80.3	55.2	91.0	95.7	129.4	325.3	371.4	377.5
영업이익	23.6	31.4	31.8	60.7	31.9	70.5	58.7	50.9	147.5	212.0	337.5
(YoY)	-8.7%	99.4%	301.8%	97.4%	35.5%	124.3%	84.3%	-16.1%	83.9%	43.7%	59.3%
OPM	3.5%	4.0%	4.1%	6.6%	4.7%	7.0%	6.0%	5.9%	4.7%	6.0%	8.0%
순이익	13.1	25.6	32.7	123.2	18.1	54.5	45.1	38.8	194.5	156.5	253.9
(YoY)	151.7%	78.7%	424.3%	380.1%	38.4%	113.0%	37.9%	-68.5%	278.4%	-19.5%	62.2%
NPM	1.9%	3.3%	4.2%	13.4%	2.6%	5.4%	4.6%	4.5%	6.1%	4.4%	6.0%

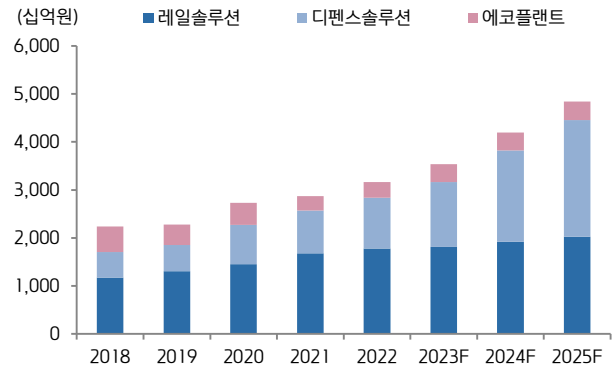
자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

현대로템 연도별 매출액 및 영업이익 추이 전망



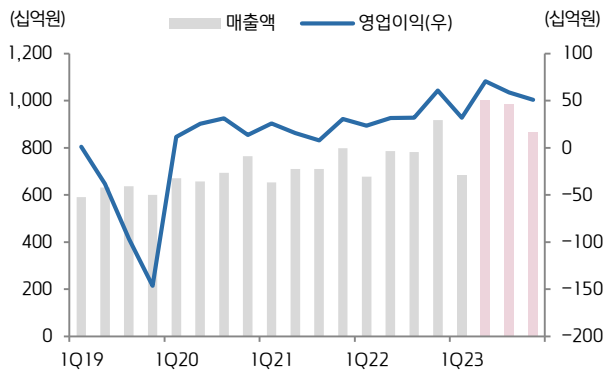
자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

현대로템 연도별 부문별 매출 추이 및 전망



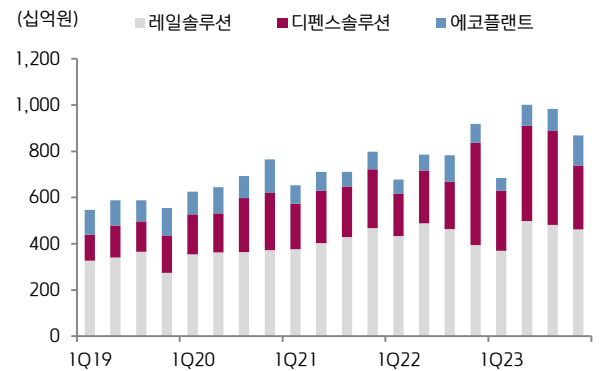
자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

현대로템 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



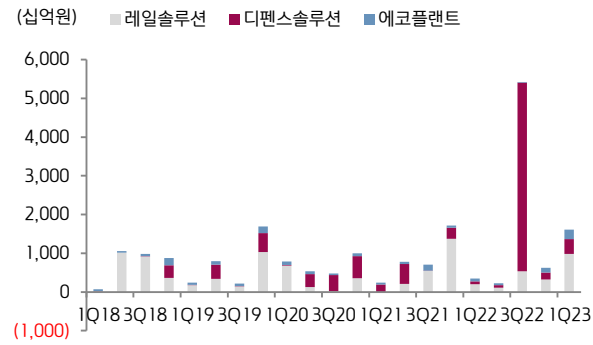
자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

현대로템 분기별 부문별 매출 추이 및 전망



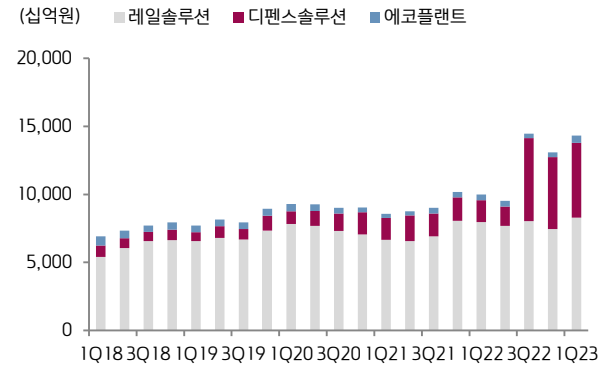
자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

현대로템 부문별 신규 수주 추이



자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

현대로템 부문별 수주 잔고 추이



자료: 현대로템, 키움증권 리서치센터

투자의견
Outperform,
목표주가 4.5만원으로
커버리지 개시

투자의견 Outperform, 목표주가 4.5만원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 약 150대 가량의 K2 전차가 납품되며 실적이 성장하는 2024~2025년 2년간 평균 EPS 2,886원에 Target PER 15배를 적용하였다. Target PER 15배는 글로벌 방위 산업의 2024~2025년 2년간 평균 PER의 20% 할인된 수준이다.

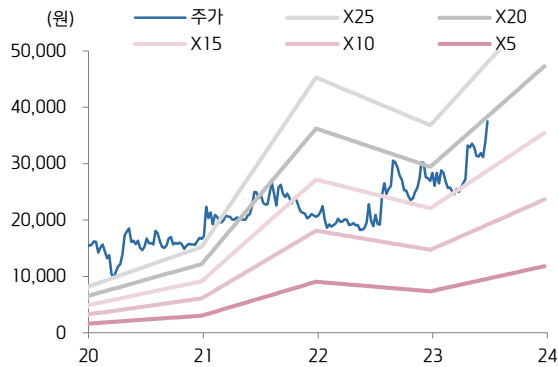
2022년에 폴란드와 체결한 약 4.5조원 규모의 K2 전차 180대 납품이 올해부터 본격적으로 진행되며 2025년까지 중장기 실적 성장세를 보여줄 것으로 판단한다. 올해 중으로 남은 820대 물량에 대한 2차 계약이 체결될 예정이기 때문에 2025년 이후로도 실적 성장세는 지속될 것으로 기대한다. 추가적으로 2024년에 약 2조원 규모의 국내 K2 전차 4차 양산 150대 물량 수주를 받으며 총 20조원 규모의 신규 수주를 확보할 수 있을 것으로 판단한다. 과거 실적 성장의 걸림돌이었던 레일솔루션, 예코플랜트 사업 부문의 저가 수주도 상당 부분 해결되면서 이익 개선에 기여할 수 있다는 점도 긍정적인 부분이다.

현대로템 Valuation

P/E Valuation		비고
EPS(원)	2,886	2024~2025년 평균 EPS
Target PER(배)	15	글로벌 Peer 2024~2025년 2년 평균 PER의 20% 할인
목표주가(원)	45,000	
현재주가(원)	39,350	상승여력 14%

자료: 키움증권 리서치센터

현대로템 12M Forward P/E 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

현대로템 12M Forward P/B 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	2,872.5	3,163.3	3,537.3	4,198.3	4,841.7
매출원가	2,619.7	2,797.9	3,086.3	3,591.0	4,058.2
매출총이익	252.8	365.4	451.0	607.2	783.5
판매비	172.6	217.9	239.1	269.7	309.3
영업이익	80.2	147.5	212.0	337.5	474.2
EBITDA	115.3	185.8	252.2	377.9	515.2
영업외손익	-44.9	-43.6	-22.0	-20.1	-17.1
이자수익	3.8	8.9	10.0	11.9	14.9
이자비용	32.0	41.2	41.2	41.2	41.2
외환관련이익	108.0	107.5	107.5	107.5	107.5
외환관련손실	121.2	119.0	119.0	119.0	119.0
종속 및 관계기업손익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타	-3.4	0.3	20.8	20.8	20.8
법인세차감전이익	35.3	103.9	190.0	317.4	457.1
법인세비용	-16.1	-90.7	33.4	63.5	91.4
계속사업순이익	51.4	194.5	156.5	253.9	365.7
당기순이익	51.4	194.5	156.5	253.9	365.7
지배주주순이익	66.5	197.8	160.7	258.2	371.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.1	10.1	11.8	18.7	15.3
영업이익 증감율	-2.3	83.9	43.7	59.2	40.5
EBITDA 증감율	-8.7	61.1	35.7	49.8	36.3
지배주주순이익 증감율	114.4	197.4	-18.8	60.7	44.0
EPS 증감율	87.3	197.4	-18.7	60.6	44.0
매출총이익율(%)	8.8	11.6	12.7	14.5	16.2
영업이익율(%)	2.8	4.7	6.0	8.0	9.8
EBITDA Margin(%)	4.0	5.9	7.1	9.0	10.6
지배주주순이익율(%)	2.3	6.3	4.5	6.2	7.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-62.7	716.2	195.3	279.1	398.4
당기순이익	51.4	194.5	156.5	253.9	365.7
비현금항목의 가감	117.4	59.2	158.1	186.5	212.0
유형자산감가상각비	22.1	25.5	27.4	29.6	32.0
무형자산감가상각비	12.9	12.8	12.8	10.7	9.0
지분법평가손익	0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타	82.3	20.8	118.0	146.3	171.1
영업활동자산부채증감	-204.6	497.4	-54.9	-68.7	-61.7
매출채권및기타채권의감소	75.7	-48.8	-36.5	-64.5	-62.8
재고자산의감소	-34.8	167.5	-27.8	-49.2	-47.9
매입채무및기타채무의증가	-33.8	42.2	73.6	111.5	117.6
기타	-211.7	336.5	-64.2	-66.5	-68.6
기타현금흐름	-26.9	-34.9	-64.4	-92.6	-117.6
투자활동 현금흐름	146.1	-429.0	-130.2	-151.3	-174.3
유형자산의 취득	-44.2	-32.5	-54.2	-58.4	-61.1
유형자산의 처분	0.2	1.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-8.1	-15.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.4	-1.6	-0.1	-0.1	-0.1
단기금융자산의감소(증가)	190.7	-387.6	-82.6	-99.5	-119.7
기타	7.1	6.9	6.7	6.7	6.6
재무활동 현금흐름	-99.6	-97.1	-4.2	-4.2	-4.2
차입금의 증가(감소)	69.6	-92.9	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-6.8	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-162.4	-4.2	-4.2	-4.2	-4.2
기타현금흐름	-2.8	-3.8	-30.9	-30.9	-30.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-19.0	186.3	30.0	92.7	189.1
기초현금 및 현금성자산	338.7	319.7	506.0	536.0	628.7
기말현금 및 현금성자산	319.7	506.0	536.0	628.7	817.8

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,679.8	3,318.6	3,559.6	3,932.0	4,420.2
현금 및 현금성자산	319.7	506.0	535.9	628.7	817.8
단기금융자산	17.3	404.8	487.4	586.9	706.6
매출채권 및 기타채권	279.1	308.6	345.1	409.6	472.3
재고자산	262.1	235.5	263.3	312.6	360.5
기타유동자산	1,801.6	1,863.7	1,927.9	1,994.2	2,063.0
비유동자산	1,427.4	1,505.3	1,519.3	1,537.3	1,557.3
투자자산	42.1	43.5	43.5	43.5	43.4
유형자산	1,186.1	1,200.3	1,227.1	1,255.8	1,284.9
무형자산	78.7	78.6	65.8	55.1	46.1
기타비유동자산	120.5	182.9	182.9	182.9	182.9
자산총계	4,107.2	4,823.9	5,078.9	5,469.3	5,977.5
유동부채	2,090.7	2,572.7	2,646.3	2,757.8	2,875.4
매입채무 및 기타채무	440.7	505.4	579.0	690.5	808.1
단기금융부채	699.5	702.9	702.9	702.9	702.9
기타유동부채	950.5	1,364.4	1,364.4	1,364.4	1,364.4
비유동부채	748.3	759.7	759.7	759.7	759.7
장기금융부채	540.6	452.5	452.5	452.5	452.5
기타비유동부채	207.7	307.2	307.2	307.2	307.2
부채총계	2,838.9	3,332.4	3,406.0	3,517.5	3,635.1
자본지분	1,293.1	1,520.3	1,706.0	1,989.1	2,385.9
자본금	545.7	545.7	545.7	545.7	545.7
자본잉여금	519.8	519.8	519.8	519.8	519.8
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	275.8	287.1	312.0	336.9	361.9
이익잉여금	-48.3	167.7	328.4	586.6	958.5
비지배지분	-24.8	-28.9	-33.1	-37.3	-43.5
자본총계	1,268.2	1,491.5	1,672.9	1,951.8	2,342.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	609	1,812	1,473	2,366	3,407
BPS	11,847	13,930	15,631	18,225	21,860
CFPS	1,546	2,325	2,883	4,035	5,293
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	34.1	15.7	21.2	13.2	9.2
PER(최고)	45.1	18.1	25.7		
PER(최저)	28.5	9.7	16.1		
PBR	1.76	2.04	2.00	1.71	1.43
PBR(최고)	2.32	2.36	2.42		
PBR(최저)	1.46	1.27	1.52		
PSR	0.79	0.98	0.96	0.81	0.70
PCFR	13.5	12.2	10.8	7.7	5.9
EV/EBITDA	27.3	17.8	13.9	8.8	5.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	1.2	4.4	3.2	4.8	6.4
ROE	5.0	14.1	10.0	14.0	17.0
ROIC	2.9	2.2	8.6	12.8	17.3
매출채권회전율	8.7	10.8	10.8	11.1	11.0
재고자산회전율	11.2	12.7	14.2	14.6	14.4
부채비율	223.8	223.4	203.6	180.2	155.2
순차입금비율	71.2	16.4	7.9	-3.1	-15.8
이자보상배율	2.5	3.6	5.1	8.2	11.5
총차입금	1,240.0	1,155.4	1,155.4	1,155.4	1,155.4
순차입금	903.0	244.6	132.0	-60.2	-369.1
NOPLAT	115.3	185.8	252.2	377.9	515.2
FCF	-155.6	536.7	105.8	183.3	297.5

Compliance Notice

- 당사는 6월 20일 현재 '현대로템(064350)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

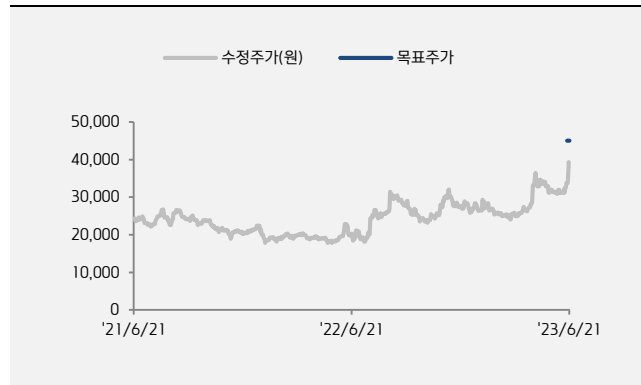
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대로템 (064350)	2023-06-21	Outperform (Initiate)	45,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/04/01~2023/03/31)

매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%