



BUY (유지)

목표주가(12M) 100,000원(상향)
현재주가(2.06) 71,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,536.75
52주 최고/최저(원)	71,500/27,150
시가총액(십억원)	7,803.7
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	109,142.3
60일 평균 거래량(천주)	1,872.3
60일 평균 거래대금(십억원)	106.9
외국인지분율(%)	29.75
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 3인	33.77
국민연금공단	8.08

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	4,269.5	5,517.4
영업이익(십억원)	460.3	655.6
순이익(십억원)	377.1	516.7
EPS(원)	3,479	4,818
BPS(원)	18,713	23,390

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,163.3	3,587.4	4,376.6	6,328.3
영업이익	147.5	210.0	456.5	1,019.7
세전이익	103.9	180.8	509.7	1,068.5
순이익	197.8	161.0	406.9	856.4
EPS	1,812	1,475	3,729	7,846
종가	197.54	(18.60)	152.81	110.40
PER	15.67	18.03	13.33	9.11
PBR	2.04	1.73	2.62	2.67
EV/EBITDA	17.85	9.83	8.80	4.40
ROE	14.06	10.06	21.69	34.33
BPS	13,930	15,391	18,984	26,730
DPS	0	100	100	100



Analyst 위경재 kyungjae.wee@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 02월 07일 | 기업분석_Earnings Review

현대로템 (064350)

Unbelievable

4Q24 Re : 자세히 보면 믿을 수 없는 호실적

현대로템의 4Q24 실적은 매출 1조4,408억원(YoY +45.7%, QoQ +31.8%), 영업이익 1,617억원(YoY +131.7%, QoQ +17.7%, OPM 11.2%)을 기록, 이익 컨센서스(1,648억원) 소폭 하회했다. 레일솔루션 부문에서 1,400억원 상당의 일회성 비용(기수주 물량에 대한 총당금 및 선제적 계상) 반영하며 전사 영업이익에 큰 영향 미쳤다. 한편 해당 일회성 비용이 없었음을 가정하는 경우, 영업활동에 따른 전사 영업이익은 3,000억원을 상회한다. 레일솔루션과 에코플랜트 부문의 이익 기여가 미미함을 감안하면, 방산 부문의 영업이익이 3,000억원 수준이었을 것으로 추정한다(OPM 30%대 초중반). 엄청난 실적이다. 주목할 점은 폴란드 向 K2 전차를 필두로 한 방산 수출 물량이다. 4분기 K2 전차 출고량이 기존 예상 22대 대비 크게 증가한 30대 초중반 수준인 것으로 추정되며, 이에 따른 수출 매출 크게 증가한 것으로 판단한다. 수익성의 경우, 방산 내수 물량의 수익성이 통상 10%를 크게 상회하기 어려운 점과 4분기 방산 부문 내 수출 비중이 약 67%였음을 고려할 때, 수출 물량 영업이익률은 45% 전후였을 것으로 추정한다. 2024년 12월, 환율이 1,470원/달러 수준까지 상승한 적이 있었기에 환율 효과 충분히 반영되었을 것으로 보이나(K2 PL 계약 환율 1,337원/달러), 그럼에도 불구하고 믿을 수 없는 높은 이익률이다.

영업이익 1조 진입 전망

현대로템의 2025년 연간 실적으로 매출 6조3,283억원(YoY +44.6%), 영업이익 1조197억원(YoY +123.4%, OPM 16.1%)을 전망한다. 지난 3분기 실적 발표 이후 2개의 가정과 2차례의 상향 논거에 기초해 실적 추정치를 크게 상향한 바 있으나(3Q24 보고서 참조, <https://bit.ly/48Fxtbb>), 4분기 실적에서 보여준 수출 수익성을 감안해 실적 추정치를 추가 상향한다. 최근 2~3개 분기를 지나오며 국내 방산의 높은 수출 수익성에 대한 기저가 쌓였지만 여전히 보수적 추정 방식을 유지한다. 보수적 접근에도 현대로템의 2025년 영업이익 1조원 돌파를 전망한다. (추정에 대한 상세 내용은 p.2 참조)

Multiple 추가 하향, 목표주가 추가 상향

현대로템에 대한 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가는 기존 80,000원에서 100,000원으로 상향한다. 2025년 예상 이익에 기초하였으며, 방산 부문에는 Target P/E 14배, 타 부문은 5배 적용했다. 독일 Rheinmetall의 2025년 실적 기준 P/E가 14~18배 수준으로 형성되고 있는 바, 하단 P/E를 적용했다. 현재 주가 71,500원은 2025년 예상 실적 기준 P/E 9.1배, P/B 2.7배, ROE 34.3%다. 매수 접근 권고한다.

Earning Scenario

현대로템의 4분기 실적, 특히 방산 수출 물량의 수익성이 예상치를 크게 상회함에 따라 향후 실적을 전망함에 있어 Scenario별 대응 필요하다고 판단한다.

1) Base Scenario

4분기 수출 수익성이 40%를 상회한 것으로 판단된다. 다만 환율이 가파르게 상승했던 점과, K2 PL 출고량이 30대 초중반 수준으로 예상(22대) 대비 크게 상회하며 이익 레버리지 효과 누렸을 것으로 추정되는 점 고려해야 한다. 이에 따라 수출 물량의 향후 수익성 기준을 30% 이하로 설정, 1Q25~4Q26의 기간 동안 30%~23% 수준의 영업이익률 추정한다.

또한, 2025년 하반기 실적을 추정할 때에는 폴란드向 K2 전차 추가 계약 물량에 대한 매출 인식 고려해야 한다(원가 투입 과정에서 매출 발생, 진행률 인식). 계약 규모를 약 8.0~8.5조원 수준, 2026년 1분기와 2분기 출고량을 각각 15대로 Base 기준 설정한다.

Base Scenario를 상기 조건에 기초할 때, 현대로템의 2025년 연간 실적으로 매출 6조 3,283억원, 영업이익 1조 197억원을 전망한다.

2) Bull Scenario

4분기에 보여주었던 40% 중반의 수출 수익성과 신규 계약의 규모 확대에 기초하여 Bull Scenario를 그려볼 수 있다. 수출 수익성을 1Q25~4Q26의 기간 동안 35%~28% 수준으로 높게 형성될 가능성 배재할 수 없으며, 추가 계약의 규모도 9조원 수준에 다다를 수 있다. 2026년 상반기 출고량은 Base Scenario와 동일하게 분기별 각각 15대를 예상한다.

Bull Scenario에 기초한 현대로템의 2025년 연간 실적은 매출 6조 3,703억원, 영업이익 1조 1,865억원이다. Valuation 방식을 Base Scenario와 동일하게 적용 시 Max Value는 117,000원(주가)이 도출되며, 방산 부문 Target P/E를 12배까지 하향 시 앞에서 제시한 100,000원의 목표주가 산출된다.

3) Bear Scenario

환율 하락, 물량 감소 등의 가능성을 반영한 Bear Scenario 역시 고려해야 한다. 수출 수익성은 1Q25~4Q26 기간에 27~20% 수준으로 형성될 수 있으며, 추가 계약의 규모가 8조원을 하회할 가능성 역시 반영했다. 더불어 2026년 상반기 K2 전차 출고량이 분기별 각각 10대 수준에 그치며, 2025년 하반기 실적 기여도 낮아질 수 있음 역시 고려한다.

이에 따른 2025년 현대로템의 연간 실적은 매출 6조 373억원, 영업이익 8,572억원이다. Valuation 방식을 Base Scenario와 동일하게 적용 시 Minimum Value는 84,000원(주가)이 도출되며, 여전히 현재 주가 대비 Upside 약 20% 보유했다. 방산 부문 Target P/E를 국내 방산 평균 17배로 적용 시 앞에서 제시한 100,000원의 목표주가 산출된다.

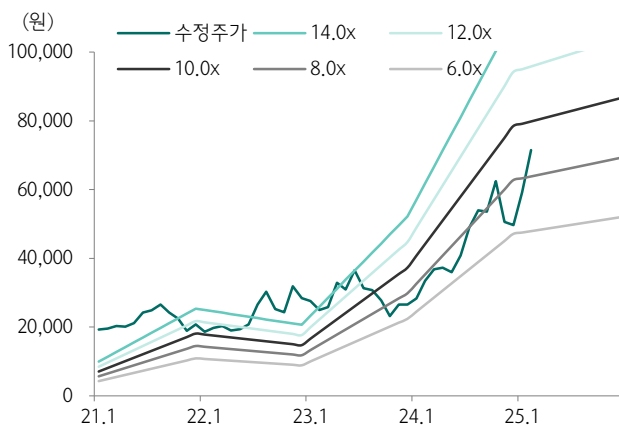
도표 1. 현대로템 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	747.8	1,094.5	1,093.5	1,440.8	1,361.0	1,528.7	1,689.5	1,749.2	4,376.6	6,328.3	7,346.8
YoY(%)	9.3	10.9	18.0	45.7	82.0	39.7	54.5	21.4	22.0	44.6	16.1
QoQ(%)	(24.4)	46.4	(0.1)	31.8	(5.5)	12.3	10.5	3.5			
디펜스솔루션	318.0	564.5	584.6	898.1	839.0	953.1	1,125.1	1,228.0	2,365.2	4,145.2	5,188.7
비중(%)	42.5	51.6	53.5	62.3	61.6	62.3	66.6	70.2	54.0	65.5	70.6
YoY(%)	22.3	16.5	41.1	114.1	163.8	68.8	92.5	36.7	49.9	75.3	25.2
QoQ(%)	(24.2)	77.5	3.6	53.6	(6.6)	13.6	18.1	9.1			
수출(%)	54.3	66.7	71.0	67.0	73.6	71.9	73.6	75.7	66.2	73.9	75.9
레일솔루션	276.4	391.4	408.4	419.4	388.3	428.5	403.9	366.4	1,495.6	1,587.1	1,611.0
비중(%)	37.0	35.8	37.3	29.1	28.5	28.0	23.9	20.9	34.2	25.1	21.9
YoY(%)	(25.1)	(0.3)	7.2	2.0	40.5	9.5	(1.1)	(12.6)	(3.7)	6.1	1.5
QoQ(%)	(32.8)	41.6	4.3	2.7	(7.4)	10.4	(5.7)	(9.3)			
에코플랜트	153.4	138.6	100.5	123.3	133.7	147.1	160.5	154.8	515.8	596.0	547.1
비중(%)	20.5	12.7	9.2	8.6	9.8	9.6	9.5	8.8	11.8	9.4	7.4
YoY(%)	177.9	26.0	(23.9)	(22.2)	(12.8)	6.1	59.7	25.5	13.2	15.6	(8.2)
QoQ(%)	(3.2)	(9.6)	(27.5)	22.7	8.4	10.0	9.1	(3.5)			
영업이익	44.7	112.7	137.4	161.7	218.6	244.7	273.7	282.8	456.5	1,019.7	1,076.8
YoY(%)	40.3	67.5	233.9	131.7	388.9	117.0	99.2	74.9	117.3	123.4	5.6
QoQ(%)	(35.9)	152.2	21.9	17.7	35.2	11.9	11.9	3.3			
OPM(%)	6.0	10.3	12.6	11.2	16.1	16.0	16.2	16.2	10.4	16.1	14.7
YoY(%p)	1.3	3.5	8.1	4.2	10.1	5.7	3.6	4.9	4.6	5.7	(1.5)
QoQ(%p)	(1.1)	4.3	2.3	(1.3)	4.8	(0.1)	0.2	(0.0)			
지배순이익	56.2	101.3	104.2	145.2	183.0	204.8	228.6	240.0	406.9	856.4	943.9

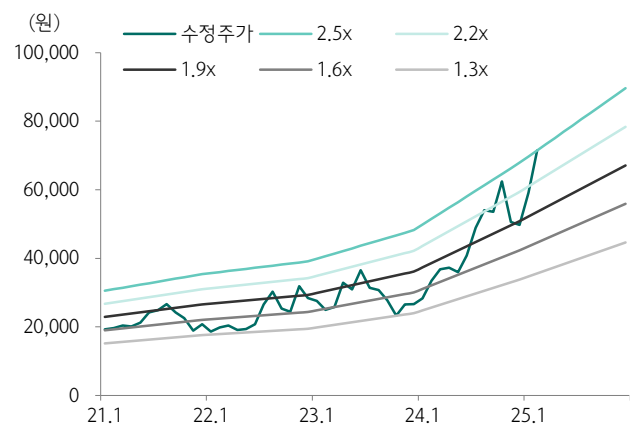
자료: 현대로템, Dart, 하나증권

도표 2. 현대로템 12M Fwd P/E



자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. 현대로템 12M Fwd P/B



자료: Quantwise, 하나증권

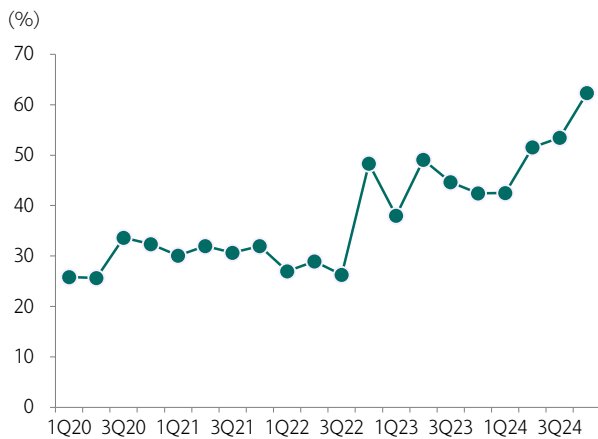
도표 4. 현대로템 SOTP Valuation (P/E Multiple 적용)

(단위 : 십억원)

		2023	2024	2025F	비고
영업이익	디펜스솔루션	183.8	571.3	973.0	
	레일솔루션	17.1	(127.9)	31.7	
	에코플랜트	9.1	13.1	14.9	
	Total	210.1	456.5	1,019.7	
NOPLAT	디펜스솔루션	145.2	451.3	768.7	유효법인세율 21% 가정
	레일솔루션	13.5	(101.1)	25.1	
	에코플랜트	7.2	10.4	11.8	
	Total	166.0	360.6	805.5	
Target P/E(배)	디펜스솔루션			14.0	Rheinmetall의 25F P/E 14~18배의 저점 적용
	레일솔루션			5.0	
	에코플랜트			5.0	
주주가치	디펜스솔루션			10,761.8	
	레일솔루션			125.4	
	에코플랜트			58.9	
	Total			10,946.0	
Target Value				10,946.0	
주식 수(주)				109,142,000	
Target Price(원)				100,271.4	Target Price : 100,000원

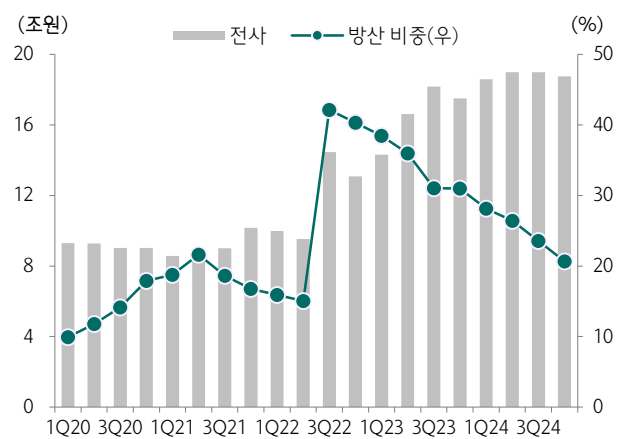
자료: 현대로템, Dart, 하나증권

도표 5. 현대로템 매출 내 방산 부문 비중



자료: 현대로템, 하나증권

도표 6. 현대로템 수주잔고 및 방산 부문 수주잔고 비중



자료: 현대로템, 하나증권

도표 7. 현대로템 주요 수주 공시 (2025년 2월 6일 기준)

분류	공시명	공시 일자	계약 기간 (분기)	계약 금액 (십억원)
디펜스 솔루션	K2 전차 차체포탑 성과기반계약(PBL) / 24.12-29.09	24.12.03	20	89.5
	K1A2전차 외주정비 사업 / 24.07-27.12	24.07.29	14	148.5
	K1전차 외주정비 사업 / 24.06-26.11	24.06.27	10	242.7
	K1계열전차 차체포탑 성과기반계약(PBL) / 23.11-28.09	23.11.24	20	95.4
	차륜형장갑차 4차 양산사업 / 23.11-25.11	23.11.03	9	167.0
	K-1 중구난 및 교량전차 외주정비 / 23.06-26.12	23.06.30	14	215.4
	차륜형지휘소용차량 2차양산 사업 / 23.06-26.11	23.06.20	14	707.4
	30mm차륜형대공포 2차 양산 / 23.02-26.12	23.02.28	16	216.1
	알타이전차 양산 부품 공급 사업 / 23.02-27.12	23.02.02	20	174.1
	폴란드 K2전차 공급 사업 / -27.12	22.08.29	-	4,499.2
	K-2전차(2차양산)외 13항목 / 14.12- [정정]	21.12.30	-	1,077.7
	K1전차 외주정비 / 21.06-24.11 [정정]	21.11.24	14	309.3
	K2전차 창정비요소개발 / 21.11-26.04	21.11.19	18	103.3
	K1A1전차 외주정비 / 21.06-24.11	21.06.28	14	100.6
	K-1중구난차량, K-1교량전차 외주정비 / 21.06-23.11	21.06.28	10	171.5
	K2전차 3차양산 / 20.12-23.12	20.12.22	12	533.0
	차륜형장갑차 3차양산 사업 / 20.09-23.05	20.09.29	11	407.7
	K-1중구난차량, K-1교량전차 외주정비 / 20.06-21.08 [정정]	20.09.22	5	69.4
	장애물개척전차 후속양산사업 / 20.06-23.12	20.06.30	14	236.7
	장애물개척전차 양산사업 / 19.12-21.12	19.12.26	8	174.7
레일솔루션	미국 MBTA 전동차 사업 추가공급계약 / 24.08-28.05	24.08.26	16	133.9
	한국철도공사 EMU-260 납품 / 24.07-28.10	24.07.29	18	354.3
	대전도시철도 2호선 차량운행시스템 일괄 제작구매 설치 / 24.07-28.07	24.07.26	16	266.7
	우즈베키스탄 고속전철 공급 및 유지보수 사업 / 24.06-31.04	24.06.14	27	275.3
	이집트 알렉산드리아 트램 사업 / 24.06-37.04	24.06.07	51	341.2
	미국 LA 메트로 전동차 납품 사업 / 24.06-33.04	24.06.04	35	266.6
	수도권광역급행철도 C노선 민간투자사업 철도차량 등 / 24.03-28.09	24.03.22	18	493.3
	삼성동탄광역급행철도 차량 제조구매 / 20.06-24.03 [정정]	23.12.27	15	126.1
	호주 QTMP 전동차 사업 / 23.06-31.12 [정정]	23.06.30	34	1,216.4
	SR 고속철도차량(EMU-320) 도입,정비사업 / 23.04-42.05	23.04.28	77	987.3
	코레일 EMU-320 / 23.03-28.03	23.03.28	20	645.5
	대만 카오슝 MRT 레드라인 남부 연장선 E&M 턴키사업 / 23.03-	23.03.16	38	259.0
	대구권 광역철도 전동차 18량 / 21.05-24.03 [정정]	23.02.06	12	70.1
	폴란드 바르샤바 트램 사업 / 19.06-39.06 [정정]	22.12.28	80	335.4
	대만 타이베이 전동차 공급 사업 / 22.11-28.06	22.12.07	23	156.0
	이집트 카이로 메트로 2,3호선 전동차 공급 및 현지화 사업 / 24.04-30.02 [정정]	22.08.25	24	755.7
	캐나다 에드먼턴 Valley Line West 트램 납품 사업 / 21.12-27.09 [정정]	22.05.30	23	250.0
	아일랜드 철도청 디젤동차 41량 공급계약 / 19.12-25.11 [정정]	22.02.11	24	127.5
	공항철도 전동차 납품사업 / 22.01-25.04	22.01.07	13	164.6
	한국철도공사 EMU-260 납품 / 21.12-26.03	21.12.24	17	351.3
에코플랜트	현대제철 LNG 자가발전사업 / 24.12-28.03	24.12.27	13	114.9
	울산 GP신공장 의장 운반설비 신작 / 24.03-27.10	24.03.26	14	77.7
	현대제철 CDQ 신설 기전설비 설치공사 계약 / 23.07-27.01	23.07.27	14	173.5
	현대제철 CDQ 신설 내자설비 계약 / 21.08-27.03 [정정]	23.07.27	22	146.2
	현대제철 당진 3코크스 탈황탈질 설비 신설 / 22.11-24.09	22.11.04	8	65.8
	현대제철 당진 산소공장 8호기 신설공사 / 19.10-23.11 [정정]	22.07.28	17	93.1

자료: Dart, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,163.3	3,587.4	4,376.6	6,328.3	7,346.8
매출원가	2,797.9	3,123.0	3,532.5	4,767.8	5,636.8
매출총이익	365.4	464.4	844.1	1,560.5	1,710.0
판매비	217.9	254.4	387.6	540.8	633.1
영업이익	147.5	210.0	456.5	1,019.7	1,076.8
금융손익	(48.1)	0.4	23.4	48.8	91.1
중속/관계기업손익	(0.1)	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0
기타영업외손익	4.6	(29.4)	29.8	0.0	0.0
세전이익	103.9	180.8	509.7	1,068.5	1,167.9
법인세	(90.7)	24.1	104.3	212.5	224.5
계속사업이익	194.5	156.8	405.4	855.9	943.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	194.5	156.8	405.4	855.9	943.4
비배주주지분 순이익	(3.3)	(4.2)	(1.6)	(0.4)	(0.5)
지배주주순이익	197.8	161.0	406.9	856.4	943.9
지배주주지분포괄이익	227.3	159.5	403.0	856.3	943.8
NOPAT	276.2	182.1	363.1	816.9	869.8
EBITDA	185.8	250.0	501.7	1,062.9	1,115.7
성장성(%)					
매출액증가율	10.12	13.41	22.00	44.59	16.09
NOPAT증가율	136.27	(34.07)	99.40	124.98	6.48
EBITDA증가율	61.14	34.55	100.68	111.86	4.97
영업이익증가율	83.92	42.37	117.38	123.37	5.60
(지배주주)순이익증가율	197.44	(18.60)	152.73	110.47	10.22
EPS증가율	197.54	(18.60)	152.81	110.40	10.22
수익성(%)					
매출총이익률	11.55	12.95	19.29	24.66	23.28
EBITDA이익률	5.87	6.97	11.46	16.80	15.19
영업이익률	4.66	5.85	10.43	16.11	14.66
계속사업이익률	6.15	4.37	9.26	13.52	12.84

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,812	1,475	3,729	7,846	8,648
BPS	13,930	15,391	18,984	26,730	35,278
CFPS	2,325	2,864	5,293	9,740	10,224
EBITDAPS	1,702	2,290	4,597	9,739	10,222
SPS	28,984	32,869	40,100	57,982	67,314
DPS	0	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	15.67	18.03	13.33	9.11	8.27
PBR	2.04	1.73	2.62	2.67	2.03
PCFR	12.22	9.29	9.39	7.34	6.99
EV/EBITDA	17.85	9.83	8.80	4.40	3.30
PSR	0.98	0.81	1.24	1.23	1.06
재무비율(%)					
ROE	14.06	10.06	21.69	34.33	27.89
ROA	4.43	3.20	6.78	11.18	10.34
ROIC	12.25	10.15	24.59	56.58	62.00
부채비율	223.43	218.25	232.30	196.67	154.28
순부채비율	16.45	(25.10)	(47.82)	(68.01)	(77.44)
이자보상배율(배)	3.58	7.27	27.47	72.52	76.32

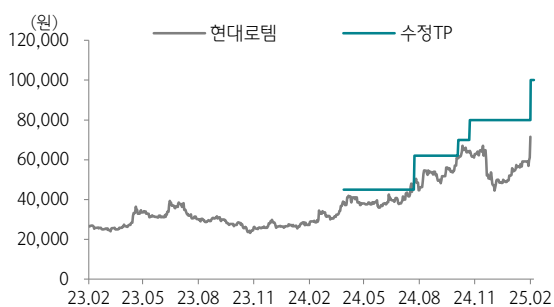
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	3,318.6	3,690.2	5,232.7	7,054.3	8,242.1
금융자산	910.8	1,008.4	1,332.1	2,319.2	3,313.4
현금성자산	506.0	396.1	440.4	1,236.6	2,186.6
매출채권	268.1	339.2	494.1	599.8	624.4
재고자산	235.5	268.7	391.4	475.1	494.6
기타유동자산	1,904.2	2,073.9	3,015.1	3,660.2	3,809.7
비유동자산	1,505.3	1,551.3	1,536.4	1,495.8	1,457.5
투자자산	51.5	54.5	58.6	61.2	61.8
금융자산	41.6	54.0	57.9	60.3	60.9
유형자산	1,200.3	1,234.4	1,240.5	1,210.1	1,182.4
무형자산	78.6	92.1	95.8	82.9	71.8
기타비유동자산	174.9	170.3	141.5	141.6	141.5
자산총계	4,823.9	5,241.5	6,769.1	8,550.1	9,699.6
유동부채	2,572.7	3,204.7	4,516.7	5,411.1	5,618.5
금융부채	702.9	338.6	337.1	338.1	338.4
매입채무	343.1	465.1	677.5	822.5	856.1
기타유동부채	1,526.7	2,401.0	3,502.1	4,250.5	4,424.0
비유동부채	759.7	389.8	215.3	256.9	266.6
금융부채	453.3	256.4	20.9	20.9	20.9
기타비유동부채	306.4	133.4	194.4	236.0	245.7
부채총계	3,332.4	3,594.5	4,732.0	5,668.1	5,885.0
지배주주지분	1,520.4	1,679.9	2,072.0	2,917.4	3,850.4
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	287.1	297.1	292.9	292.9	292.9
이익잉여금	167.7	317.2	713.5	1,559.0	2,491.9
비배주주지분	(28.9)	(32.9)	(34.9)	(35.3)	(35.8)
자본총계	1,491.5	1,647.0	2,037.1	2,882.1	3,814.6
순금융부채	245.4	(413.4)	(974.1)	(1,960.1)	(2,954.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	716.2	734.2	661.7	960.2	996.4
당기순이익	194.5	156.8	405.4	855.9	943.4
조정	24.3	140.0	131.1	43.2	38.8
감가상각비	38.3	39.9	45.2	43.2	38.8
외환거래손익	8.1	7.9	2.7	0.0	0.0
지분법손익	0.1	(0.6)	0.1	0.0	0.0
기타	(22.2)	92.8	83.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	497.4	437.4	125.2	61.1	14.2
투자활동 현금흐름	(429.0)	(270.4)	(323.2)	(193.4)	(44.8)
투자자산감소(증가)	(7.9)	(2.8)	(4.1)	(2.6)	(0.6)
자본증가(감소)	(31.4)	(54.3)	(34.1)	0.0	0.0
기타	(389.7)	(213.3)	(285.0)	(190.8)	(44.2)
재무활동 현금흐름	(97.1)	(576.3)	(272.3)	(9.8)	(10.7)
금융부채증가(감소)	(84.4)	(561.3)	(236.9)	1.1	0.2
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(12.7)	(15.0)	(24.5)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(10.9)	(10.9)	(10.9)
현금의 증감	186.3	(109.9)	36.9	796.2	950.0
Unlevered CFO	253.8	312.6	577.6	1,063.0	1,115.8
Free Cash Flow	683.8	679.5	627.5	960.2	996.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대로템



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.7	BUY	100,000		
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

- 본 자료를 작성한 애널리스트(위경제)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.
- 당사는 2025년 2월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(위경제)는 2025년 2월 7일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	92.69%	6.85%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 04일