

SNT 다이내믹스 (003570/KS)

이제는 조연 아닌 주인공

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

Signal: 수출 증가하고 수익성 높아지고, 사상 최고 연간 영업이익 기대

Key: K 방산 무기체계 수출 + 해외 직수출 가능하다는 점 중요

Step: 투자의견 매수, 목표주가 77,000 원 제시하며 커버리지 재개

매수(신규편입)

목표주가: 77,000 원(신규편입)

현재주가: 47,700 원

상승여력: 61.4%

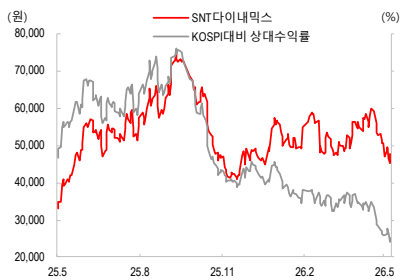
STOCK DATA

| | |
|--------------|-------------|
| 주가(26/05/22) | 47,700 원 |
| KOSPI | 7,847.71 pt |
| 52주 최고가 | 74,600 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 70 억원 |

COMPANY DATA

| | |
|---------|-----------|
| 발행주식수 | 3,325 만주 |
| 시가총액 | 15,862 억원 |
| 주요주주 | |
| SNT 홀딩스 | 42.27% |
| 자사주 | 28.31% |
| 외국인 지분율 | 12.78% |

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

| 구분 | 단위 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------|----|-------|-------|--------|
| 매출액 | 억원 | 8,077 | 9,147 | 10,260 |
| 영업이익 | 억원 | 1,121 | 1,357 | 1,544 |
| 순이익(지배주주) | 억원 | 909 | 1,095 | 1,258 |
| EPS | 원 | 2,735 | 3,292 | 3,784 |
| PER | 배 | 17.4 | 14.5 | 12.6 |
| PBR | 배 | 1.6 | 1.5 | 1.4 |
| EV/EBITDA | 배 | 11.6 | 9.4 | 7.9 |
| ROE | % | 10.2 | 11.4 | 12.0 |
| 배당성향 | % | 47.2 | 39.2 | 34.1 |

투자의견 매수, 목표주가 77,000 원 커버리지 재개

투자의견 매수, 목표주가 77,000 원을 제시하며 커버리지를 재개한다. SNT 다이내믹스는 K 방산의 심장을 완성한 대표업체로, 완성형 무기체계 수출 확대에 의한 낙수효과 및 부체계 직수출이라는 두 개의 성장 축을 갖추는데 성공했다. 국내 전차/자주포 파워팩 국산화 및 튀르키예 등 해외 직수출 사례를 토대로 글로벌 방산 공급망(GVC) 안에서 핵심적인 역할을 수행할 것으로 기대된다. 목표주가 77,000 원은 직전 주가 고점 수준이지만, 올해 예상 EPS 기준 PER 약 28 수준에 불과하다. 완성형 무기체계 업체들이 수출 성장을 중심으로 약 50배 중후반의 높은 멀티플을 적용 받는 것과 비교하면 낮은 수준이다. 글로벌 변속기 전문 업체(독일 RENK 등)들도 통상 30 배 전후의 멀티플을 적용받고 있다는 점을 감안하면 목표주가는 무리한 수준은 아니라는 판단이다. 수출 성장성과 자사주 소각과 같은 추가적인 밸류업 움직임에 대한 기대감을 더한다면 오히려 더 높은 기업 가치 평가가 가능할 것으로 보인다.

K 방산 성장과 함께 수출 증가

SNT 다이내믹스는 K2 전차/K9 자주포 등 한국군 주력 기동/화력 체계의 동력전달장치 공급 업체다. K 방산이 글로벌 대세로 자리매김한 이후 무기체계 수출 증가와 더불어 폭발적인 실적 성장세를 보였다. 지금 이 시점에서 한 번 더 생각해볼 포인트는 크게 세 가지다. 첫째, K2 전차 4차 양산분부터 동사의 국산 변속기가 채택되어 완벽한 국산 파워팩 구성이 가능해졌다는 점이다. 이는 추가적인 수출 과정에서 강력한 경쟁력으로 작용할 전망이다. 둘째, K 방산의 수출이 지속적으로 확대되고 있다는 점이다. 전차와 자주포 등 K 방산 무기체계를 도입하고자 하는 국가들이 동유럽 국가들을 넘어 다변화되고 있다. 셋째, 글로벌 무기체계 업체들과 경쟁하는 완성형 무기체계와 달리 해외 현지 무기체계 업체들과 직접적인 협력 및 수출이 가능하다는 점이다. 동력전달장치를 비롯하여 국제 표준 규격의 화기/총포 무기체계 등은 우리나라 완성형 무기체계를 통해 충분히 검증되었다. 뿐만 아니라 상업용 중대형 운수장비 부품 사업부문과의 시너지 등을 통해 전동구동장치(EDU), 전동화 차축 등 차세대 전동화 전술차량에 탑재될 수 있는 다양한 부품까지 개발 중이다. 고부가가치 사업으로의 영역 확대가 빠르게 진행되고 있다는 판단이다.

직수출 경쟁력이 중요한 이유

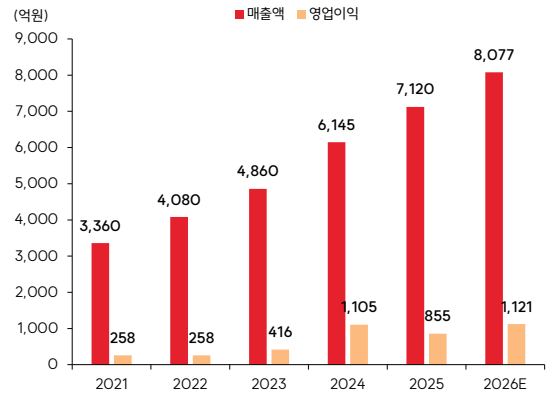
국내 다수의 방산 부품(부체계) 업체들은 대부분 내수 매출 비중이 높다. 하지만 K 방산의 글로벌 성장 효과를 확실히 누리기 위해서라도, 상대적 수익성 상방 제한(Cap)을 벗어나기 위해서라도 직수출 사업 구조를 갖는 것은 매우 중요한 미션이다. SNT 다이내믹스는 검증된 기술력을 바탕으로 확실한 해외 직수출 경험을 보유하고, 그룹 계열사 글로벌 인프라를 활용한 영역 확대가 용이하다는 장점도 있다. 더이상 조연 아닌 주인공이 될 수 있는 시간이 찾아왔다는 판단이다.

SNT 다이내믹스 실적 추정 및 목표주가 산출

| (억원) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|----------------|-------|-------|--------|--------------------------------------|-------|--------|
| 매출액 | 4,860 | 6,145 | 7,120 | 8,077 | 9,147 | 10,260 |
| 운수장비 | 4,805 | 6,107 | 7,089 | 8,044 | 9,106 | 10,210 |
| 기계 | 54 | 37 | 31 | 33 | 41 | 50 |
| 영업이익 | 416 | 1,105 | 855 | 1,121 | 1,357 | 1,544 |
| (OPM, %) | 8.6 | 18.0 | 12.0 | 13.9 | 14.8 | 15.0 |
| EPS (원) | | | 2,735 | - 2026년 예상 EPS | | |
| Target PER (배) | | | 28.2 | - 12m fwd PER 및 Historical PER 상단 평균 | | |
| 목표주가 (원) | | | 77,000 | - 예상 EPS * Target PER | | |
| 현재주가 (원) | | | 47,700 | - 상승여력 +61.4% | | |

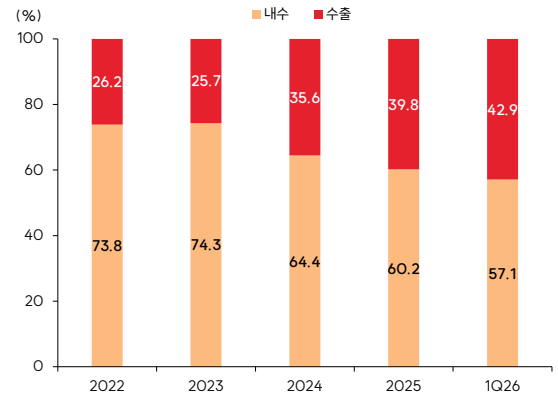
자료: SNT 다이내믹스, SK 증권 추정

SNT 다이내믹스 실적 추이 및 전망



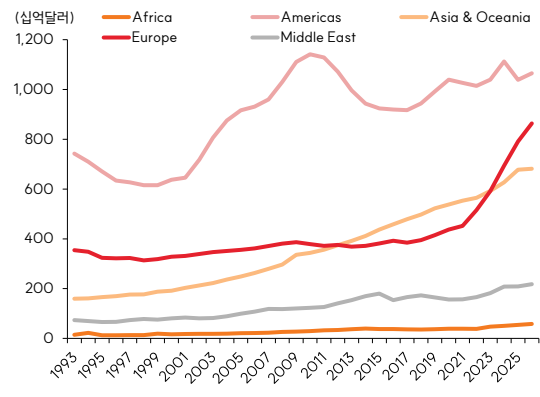
자료: SNT 다이내믹스, SK 증권

수출 및 내수 비중 추이



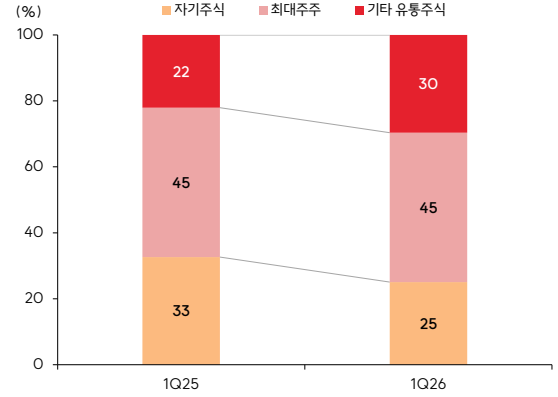
자료: SNT 다이내믹스, SK 증권

글로벌 방위비 추이



자료: SIPRI, SK 증권

주식수 비중 변화 - 거래 가능(유통) 주식수 확대



자료: SNT 다이내믹스, SK 증권

재무상태표

| 12월 결산(억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 5,267 | 7,158 | 7,735 | 8,665 | 9,951 |
| 현금및현금성자산 | 945 | 452 | 155 | 80 | 168 |
| 매출채권 및 기타채권 | 833 | 1,869 | 2,094 | 2,368 | 2,690 |
| 재고자산 | 1,283 | 1,636 | 1,854 | 2,108 | 2,415 |
| 비유동자산 | 5,074 | 5,128 | 5,166 | 5,214 | 5,321 |
| 장기금융자산 | 666 | 467 | 467 | 498 | 533 |
| 유형자산 | 2,987 | 3,053 | 2,999 | 2,965 | 2,953 |
| 무형자산 | 98 | 163 | 189 | 220 | 277 |
| 자산총계 | 10,341 | 12,286 | 12,902 | 13,879 | 15,272 |
| 유동부채 | 1,629 | 1,925 | 2,165 | 2,468 | 2,830 |
| 단기금융부채 | 4 | 1 | 1 | 1 | 2 |
| 매입채무 및 기타채무 | 488 | 807 | 924 | 1,071 | 1,245 |
| 단기충당부채 | 8 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 808 | 1,693 | 1,493 | 1,434 | 1,531 |
| 장기금융부채 | 1 | 539 | 430 | 215 | 136 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 150 | 221 | 221 | 221 | 221 |
| 장기충당부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 2,437 | 3,618 | 3,657 | 3,902 | 4,361 |
| 지배주주지분 | 7,903 | 8,668 | 9,244 | 9,977 | 10,911 |
| 자본금 | 856 | 856 | 856 | 856 | 856 |
| 자본잉여금 | 224 | 594 | 594 | 594 | 594 |
| 기타자본구성요소 | -878 | -782 | -782 | -782 | -782 |
| 자기주식 | -844 | -747 | -747 | -747 | -747 |
| 이익잉여금 | 7,574 | 7,852 | 8,334 | 8,999 | 9,828 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 7,903 | 8,668 | 9,244 | 9,977 | 10,911 |
| 부채외자본총계 | 10,341 | 12,286 | 12,902 | 13,879 | 15,272 |

현금흐름표

| 12월 결산(억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------------|------|--------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름 | -100 | -591 | 934 | 1,088 | 1,193 |
| 당기순이익(손실) | 961 | 616 | 909 | 1,095 | 1,258 |
| 비현금성항목등 | -197 | 150 | 283 | 325 | 339 |
| 유형자산감가상각비 | 84 | 95 | 86 | 79 | 77 |
| 무형자산상각비 | 4 | 7 | 9 | 10 | 13 |
| 기타 | -285 | 47 | 189 | 235 | 249 |
| 운전자본감소(증가) | -890 | -1,278 | -124 | -126 | -168 |
| 매출채권및기타채권의감소(증가) | 234 | -1,217 | -225 | -274 | -322 |
| 재고자산의감소(증가) | -157 | -361 | -218 | -254 | -308 |
| 매입채무및기타채무의증가(감소) | -6 | 497 | 116 | 147 | 175 |
| 기타 | -109 | -284 | -358 | -502 | -569 |
| 법인세납부 | -135 | -205 | -223 | -296 | -333 |
| 투자활동현금흐름 | 638 | -455 | -381 | -514 | -613 |
| 금융자산의감소(증가) | 902 | -200 | -244 | -378 | -416 |
| 유형자산의감소(증가) | -213 | -227 | -32 | -45 | -66 |
| 무형자산의감소(증가) | -199 | -170 | -35 | -41 | -69 |
| 기타 | 148 | 142 | -71 | -51 | -62 |
| 재무활동현금흐름 | -196 | 553 | -537 | -644 | -508 |
| 단기금융부채의증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기금융부채의증가(감소) | -5 | 1,095 | -109 | -215 | -79 |
| 자본의증가(감소) | 0 | 370 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -190 | -542 | -428 | -429 | -429 |
| 기타 | -0 | -370 | 0 | -0 | 0 |
| 현금의 증가(감소) | 344 | -493 | -297 | -75 | 88 |
| 기초현금 | 602 | 945 | 452 | 155 | 80 |
| 기말현금 | 945 | 452 | 155 | 80 | 168 |
| FCF | -313 | -818 | 902 | 1,043 | 1,127 |

자료 : SNT다이내믹스, SK증권 추정

포괄손익계산서

| 12월 결산(억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 | 6,145 | 7,120 | 8,077 | 9,147 | 10,260 |
| 매출원가 | 5,145 | 5,950 | 6,636 | 7,443 | 8,308 |
| 매출중이익 | 1,000 | 1,170 | 1,441 | 1,704 | 1,952 |
| 매출총이익률(%) | 16.3 | 16.4 | 17.8 | 18.6 | 19.0 |
| 판매비와 관리비 | -105 | 315 | 320 | 347 | 408 |
| 영업이익 | 1,105 | 855 | 1,121 | 1,357 | 1,544 |
| 영업이익률(%) | 18.0 | 12.0 | 13.9 | 14.8 | 15.0 |
| 비영업손익 | 134 | -67 | 11 | 34 | 47 |
| 순금융손익 | 124 | 78 | -11 | 10 | 32 |
| 외환관련손익 | 0 | 11 | -5 | 0 | 0 |
| 관계기업등 투자손익 | -29 | -3 | -1 | 0 | -1 |
| 세전계속사업이익 | 1,239 | 787 | 1,132 | 1,391 | 1,591 |
| 세전계속사업이익률(%) | 20.2 | 11.1 | 14.0 | 15.2 | 15.5 |
| 계속사업법인세 | 278 | 171 | 223 | 296 | 333 |
| 계속사업이익 | 961 | 616 | 909 | 1,095 | 1,258 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *법인세효과 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 961 | 616 | 909 | 1,095 | 1,258 |
| 순이익률(%) | 15.6 | 8.6 | 11.3 | 12.0 | 12.3 |
| 지배주주 | 961 | 616 | 909 | 1,095 | 1,258 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | 15.6 | 8.6 | 11.3 | 12.0 | 12.3 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 1,087 | 841 | 1,004 | 1,162 | 1,363 |
| 지배주주 | 1,087 | 841 | 1,004 | 1,162 | 1,363 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA | 1,193 | 957 | 1,215 | 1,446 | 1,634 |

주요투자지표

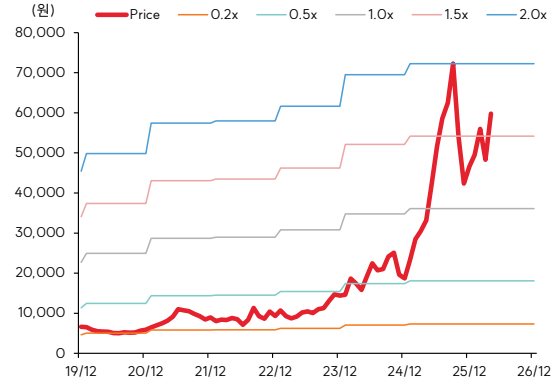
| 12월 결산(억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | 26.4 | 15.9 | 13.4 | 13.2 | 12.2 |
| 영업이익 | 165.7 | -22.7 | 31.2 | 21.1 | 13.8 |
| 세전계속사업이익 | 112.9 | -36.5 | 43.9 | 22.8 | 14.4 |
| EBITDA | 144.8 | -19.7 | 26.9 | 19.0 | 13.0 |
| EPS | 94.1 | -35.9 | 47.7 | 20.4 | 14.9 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROA | 9.2 | 5.4 | 7.2 | 8.2 | 8.6 |
| ROE | 12.9 | 7.4 | 10.2 | 11.4 | 12.0 |
| EBITDA마진 | 19.4 | 13.4 | 15.0 | 15.8 | 15.9 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 유동비율 | 323.2 | 371.8 | 357.4 | 351.1 | 351.7 |
| 부채비율 | 30.8 | 41.7 | 39.6 | 39.1 | 40.0 |
| 순차입금/자기자본 | -38.8 | -31.5 | -31.2 | -34.4 | -37.5 |
| EBITDA/이자비용(배) | 3,140.1 | 96.7 | 22.5 | 40.2 | 83.2 |
| 배당성향 | 30.3 | 67.1 | 47.2 | 39.2 | 34.1 |
| 주당지표 (원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | 2,891 | 1,852 | 2,735 | 3,292 | 3,784 |
| BPS | 26,304 | 28,315 | 30,048 | 32,250 | 35,059 |
| CFPS | 3,155 | 2,161 | 3,019 | 3,561 | 4,054 |
| 주당 현금배당금 | 1,300 | 1,800 | 1,800 | 1,800 | 1,800 |
| Valuation지표 (배) | | | | | |
| PER | 6.5 | 25.2 | 17.4 | 14.5 | 12.6 |
| PBR | 0.7 | 1.6 | 1.6 | 1.5 | 1.4 |
| PCR | 5.9 | 21.6 | 15.8 | 13.4 | 11.8 |
| EV/EBITDA | 2.6 | 13.3 | 11.6 | 9.4 | 7.9 |
| 배당수익률 | 6.9 | 3.9 | 3.5 | 3.5 | 3.5 |

SNT 다이내믹스 PER 밴드 차트



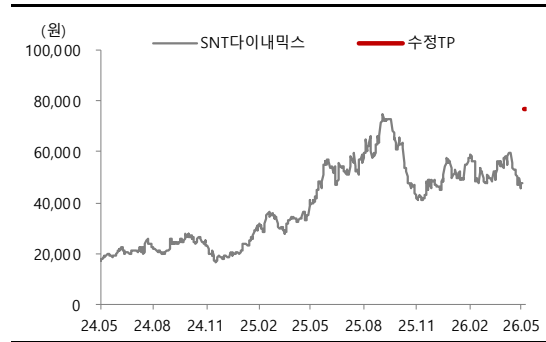
자료: Quantiwise, SK 증권

SNT 다이내믹스 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

| 일시 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-----------|---------|--------------|--------|----------------|
| | | | | 평균주가대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 2026.05.26 | 매수 | 77,000원 | 6개월 | | |
| 2026.02.04 | Not Rated | | | | |
| 2024.05.28 | 매수 | 25,000원 | 6개월 | 48.53% | 198.40% |



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

| SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 26일 기준) | 매수 | 중립 | 매도 |
|---------------------------------------|--------|-------|-------|
| | 93.67% | 6.33% | 0.00% |