

방위산업

AI로보틱스/방산/조선/운송 양승윤
6139/syang0901@eugenefn.com

방산 3Q26 프리뷰 - 이미 주가에 반영된 실적 부진

“ 3Q26 방산 커버리지 실적은 전반적으로 기대에 못 미칠 전망. 상반기 말 대비 원/달러 환율이 하락하며 수출 수익성이 낮아졌고, 수출 물량의 매출 인식 시기 지연과 하반기에 몰린 개발비 집행이 더해짐. 최근 방산 업종의 주가 하락은 3Q26 실적 우려를 선제적으로 반영하고 있다는 판단.

“ 한국항공우주와 현대로템은 상대적으로 탄입된 실적이 예상되나 서프라이즈 수준은 아니며, 한화에어로스페이스·LIG D&A·한화시스템은 컨센서스 하회 전망. 다만 이번 분기에 인식되지 않은 물량은 4Q와 내년에 반영되는 것으로, 총액이 줄어드는 것은 아님.

“ 2022년 대규모 수주 이후 실적이 정체 구간에 있는 만큼 주가 방향성은 결국 신규 수주가 결정할 것. UAE 대통령 방한을 시작으로 중동(UAE·사우디·이라크), 폴란드 K2 3차, 페루 등 대형 수주 이벤트가 연말~내년에 집중됨.

“ UAE에 대한 시장 기대가 이미 높은 만큼 계약 구체화 여부는 확인이 필요하나, 3Q 실적 부진은 단기 노이즈로 보고 수주가 집중되는 내년을 보고 접근할 시점으로 판단. 최근 주가 하락으로 밸류에이션 부담도 크게 완화.

“ 방산 커버리지 종목들에 대해 실적 변동 및 적용 멀티플 변화를 반영하여 다음과 같이 목표주가를 변경하여 제시. 업종 전망에 대해서는 차후 발간하는 산업 분석 자료를 통해 상세히 설명 예정.

[한화에어로스페이스] 투자의견 BUY(유지)/목표주가 1,660,000원(하향)

“ 매출액 7조 299억원(+8%yoy), 영업이익 9,743억원(+16%yoy) 전망. 현시점 영업이익 컨센서스 1조 2,132억원 하회 전망.

[LIG D&A] 투자의견 BUY(유지)/목표주가 1,000,000원(하향)

“ 매출액 1조 2,223억원(+16%yoy), 영업이익 875억원(-2%yoy) 전망. 현시점 영업이익 컨센서스 1,072억원 하회 전망.

[현대로템] 투자의견 BUY(유지)/목표주가 220,000원(하향)

“ 매출액 1조 8,849억원(+16%yoy), 영업이익 2,686억원(-3%yoy) 전망. 현시점 영업이익 컨센서스 2,764억원에 대체로 부합 전망.

[한국항공우주] 투자의견 BUY(유지)/목표주가 146,000원(하향)

“ 매출액 1조 1,953억원(+70%yoy), 영업이익 770억원(+28%yoy) 전망. 현시점 영업이익 컨센서스 817억원 하회 전망.

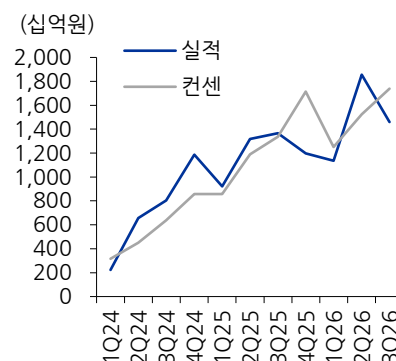
[한화시스템] 투자의견 BUY(유지)/목표주가 100,000원(하향)

“ 매출액 1조 604억원(+31%yoy), 영업이익 513억원(+128%yoy) 전망. 현시점 영업이익 컨센서스 606억원 하회 전망.

업종투자의견

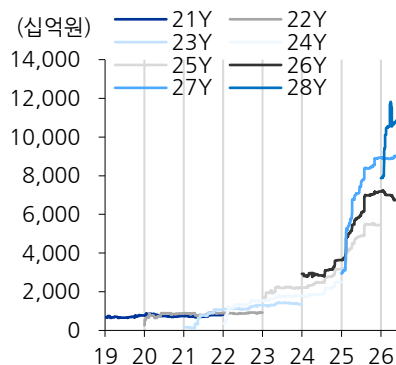
OVERWEIGHT

방산 OP 합산 실적 vs 컨센



자료: Quantwise, 유진투자증권

방산 연간 OP 변동



자료: 유진투자증권

방산 업종 PER

2026-10-15	12MF	FY1	FY2	FY3
한화에어로	15.6	18.47	15.13	13.26
현대로템	10.33	11.89	10.07	8.35
LIG D&A	24.83	33.65	24.65	18.27
한국항공우주	27.34	44.96	25.35	18.92
한화시스템	36.95	100.7	32.8	26.6

자료: Quantwise, 유진투자증권

유진투자증권

[한화에어로스페이스] 투자의견 BUY(유지)/목표주가 1,660,000 원(하향)

- 매출액 7 조 299 억원(+8%yoy), 영업이익 9,743 억원(+16%yoy) 전망. 현시점 영업이익 컨센서스 1 조 2,132 억원 하회 전망.
- 컨센서스 하회의 주요 원인은 수출 물량의 인식 시기와 환율 하락 영향. 폴란드향 K-9PL 2 차 물량은 내년에 집중 납품을 예상함. 이번 분기 반영되지 않은 물량은 4Q 와 내년에 인식되는 만큼 향후 실적의 성장 각도를 높임.
- 동사는 올해 국내 방산업체 중 거의 유일하게 수주를 꾸준히 확보하고 있으며, 아직 중동 대공-지상무기 등 대형 수주 파이프라인도 남아있어 중장기 성장 방향성은 불변. 각종 수주 사업이 집중되는 내년을 볼 때.

밸류에이션 테이블

구분	산정가치 (십억원)	비고
◎ 한화에어로스페이스		
28 년 NOPLAT	2,713	지상방산&항공우주부문(28 년), 법인세율 24% 가정
적용 멀티플(배)	29	28E 글로벌 Peer 평균 PER
(A) 지상방산&항공우주 가치	79,215	
(B) 주요 상장 자회사 가치	6,245	자회사 지분을 및 50% 할인 적용
(C=A+B) 한화에어로스페이스 가치	85,460	
목표주가(원)	1,660,000	
상승여력(%)	101%	
현재주가(원)	824,000	

자료: 유진투자증권

실적 테이블

구분	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	5,751	9,293	7,030	8,784	26,703	30,858	35,425	37,019
yoy%	4.9	47.2	8.4	4.3	137.6	15.6	14.8	4.5
항공우주	661	760	680	772	2,521	2,873	3,100	3,294
민수	292	297	325	418	1,153	1,331	1,339	1,347
군수/기타	369	463	356	354	1,368	1,543	1,761	1,947
지상방산	1,221	2,107	1,876	3,470	8,133	8,675	13,305	14,008
내수	570	875	844	1,222	3,471	3,510	3,628	3,717
수출	651	1,232	1,033	2,248	4,662	5,165	9,677	10,291
연결자회사 & 연결 조정	3,869	6,425	4,473	4,542	16,049	19,309	19,019	19,717
영업이익	639	1,365	974	1,274	3,089	4,253	6,051	6,861
yoy%	20.6	58.5	16.0	48.5	78.4	37.7	42.3	13.4
opm%	11.1	14.7	13.9	14.5	11.6	13.8	17.1	18.5
항공우주	23	37	33	15	2	108	167	181
지상방산	209	533	437	840	2,001	2,019	3,210	3,389
연결자회사 & 연결 조정	408	795	505	419	1,086	2,127	2,674	3,292

자료: 유진투자증권

[LIG D&A] 투자의견 BUY(유지)/목표주가 1,000,000 원(하향)

- 매출액 1 조 2,223 억원(+16%yoy), 영업이익 875 억원(-2%yoy) 전망. 현시점 영업이익 컨센서스 1,072 억원 하회 전망.
- 하반기에 몰린 개발비 집행이 주요 부담. 연간 연구개발비는 2,500~3,500 억 원 수준으로 예상되나 상반기 누적 집행은 600 억원대에 그침. 무기체계 선행 개발, 수출 개발 등이 비용 증가 요인. 미래를 위한 투자로 볼 필요.
- 중동 수출은 진행률로 꾸준히 인식 중이나 상반기 대비 수출 비중 하락과 환율 하락으로 수익성 소폭 둔화 전망. 국내 사업은 양산 사업 기반 지속 성장.
- 내년 사우디, 내후년 이라크 수출이 더해지며 단계적 이익 성장 그림 유지. 연내 김천 2 공장 부분 가동과 더불어, 카타르, 쿠웨이트 등 중동 신규 고객 발굴 결과 기대. 천궁 외 신궁·신형 단거리 대공 등 마진이 높은 소형 유도무기 기회도 다수. 라인메탈과의 SHORAD 공동개발은 유럽 진입을 위한 트랙 레코드 확보 측면에서 강력한 투자포인트.

밸류에이션 테이블

구분	산정가치 (십억원)	비고
㉑ 당기순이익	726	28 년 순이익
㉒ Target PER(배)	30	28E 글로벌 Peer 평균 PER 적용
㉓ 기업가치	21,786	㉓=㉑×㉒
㉔ 주식수(천주)	21,795	
㉕ 주당가치(원)	999,589	㉕=㉓/㉔
㉖ 목표주가(원)	1,000,000	
상승여력(%)	82%	
현재주가(원)	550,000	

자료: 유진투자증권

실적 테이블

구분	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	1,168	1,110	1,222	1,466	4,307	4,966	6,026	6,966
yoy%	28.7	17.4	16.5	4.3	31.4	15.3	21.3	15.6
국내	763	828	886	1,117	3,385	3,594	4,378	4,942
해외수출	405	282	336	349	922	1,372	1,648	2,024
영업이익	171	106	87	54	323	418	607	853
opm%	14.7	9.5	7.2	3.7	7.5	8.4	10.1	12.2
yoy%	50.6	36.2	-2.4	27.3	40.0	29.4	45.2	40.6

자료: 유진투자증권

[현대로템] 투자의견 BUY(유지)/목표주가 220,000 원(하향)

- 매출액 1 조 8,849 억원(+16%yoy), 영업이익 2,686 억원(-3%yoy) 전망. 현 시점 영업이익 컨센서스 2,764 억원에 대체로 부합 전망.
- 폴란드형 K2 전차 출하 호조. 3Q 52 대 출하가 예상되며, 인도 본격화로 예비비 환입 가능성 존재. 현 페이스라면 내년 상반기까지 K2GF 116대 전량 납품 가능할 전망. 철도는 모로코 물량 반영되며 수익성이 점진적으로 개선될 것.
- 연말 페루, 내년 상반기 폴란드 3 차 수주 기대. 페루는 12 월 정상급 회동을 계기로 수주 성사 기대. 폴란드 3 차는 내년 상반기 수주 기대. 루마니아도 산업협력 선제안 등 지속 논의 중. 동사의 이익 체력은 내년은 연속 생산으로 버티고, 신규 수주가 반영되는 내후년에 점프업하는 그림으로 전망.

밸류에이션 테이블

구분	산정가치 (십억원)	비고
㉑ 당기순이익	1,028	26~28 년 순이익 평균
㉒ Target PER(배)	23	28E 글로벌 Peer 평균값
㉓ 기업가치	24,053	㉑=㉒×㉓
㉔ 주식수(천주)	109,142	
㉕ 주당가치(원)	220,380	㉕=㉓/㉔
㉖ 목표주가(원)	220,000	
상승여력(%)	140%	
현재주가(원)	91,800	

자료: 유진투자증권

실적 테이블

구분	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	1,458	1,606	1,885	1,899	5,839	6,847	8,269	11,214
yoy%	23.9	13.3	16.4	16.8	33.4	17.3	20.8	35.6
레일솔루션	543	585	620	662	2,090	2,410	3,883	4,605
디펜스솔루션	820	919	1,114	1,086	3,215	3,938	3,784	6,007
에코플랜트	95	102	151	151	534	499	603	602
영업이익	224	232	269	270	1,006	995	1,009	1,864
yoy%	10.5	-9.7	-3.3	0.8	120.2	-1.1	1.5	84.7
opm%	15.4	14.5	14.3	14.2	17.2	14.5	12.2	16.6

자료: 유진투자증권

[한국항공우주] 투자 의견 BUY(유지)/목표주가 146,000 원(하향)

- 매출액 1 조 1,953 억원(+70%yoy), 영업이익 770 억원(+28%yoy) 전망. 현 시점 영업이익 컨센서스 817 억원 하회 전망.
- 2Q 에 일시 반영했던 환율 상승에 따른 예정원가 증가분이 되돌려지고 국내 사업 GP 마진도 정상화되며, 전 사업부가 마진 회복 국면. 완제기는 2Q 인니 수출 효과가 빠지나 폴란드·말레이시아의 진행률 인식이 회복되며 수출 매출 감소는 제한적. KF-21 은 9월 2대 납품. 기체부품은 환율 영향으로 다소 부진.
- 4Q KF-21 납품 집중과 LAH 인도 재개로 바텀아웃 기대. 내년에는 KF-21 납품 확대에 말레이시아 FA-50 공급, 폴란드 FA-50PL 인도 개시가 더해질 전망. 연내 인니 KF-21 수출과 FA-50 신규 수출, 내년 KF-21 후속 양산 계약 기대.

밸류에이션 테이블

구분	산정가치 (십억원)	비고
㉠ 당기순이익	551	2028 년 순이익
㉡ Target PER(배)	25.8	28E 글로벌 Peer 평균
㉢ 기업가치	14,210	㉢=㉠×㉡
㉣ 주식수(천주)	97,475	
㉤ 주당가치(원)	145,779	㉤=㉢/㉣
㉦ 목표주가(원)	146,000	
상승여력(%)	38%	
현재주가(원)	105,800	

자료: 유진투자증권

실적 테이블

구분	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	1,093	1,168	1,195	1,697	3,696	5,153	6,538	8,090
yoy%	56.3	41.0	70.2	15.7	1.7	39.4	26.9	23.7
국내사업	548	497	607	1,083	1,710	2,735	3,351	4,175
완제기수출	307	363	293	284	927	1,247	1,904	2,510
기체부품	223	285	272	307	988	1,087	1,195	1,315
매출총이익	137	125	175	215	608	653	989	1,269
yoy%	13.7	-19.1	41.1	3.1	26	7.3	51.5	28.3
gpm%	12.5	10.7	14.7	12.7	16.5	12.7	15.1	15.7
영업이익	67	48	77	90	269	282	535	745
yoy%	43.6	-43.3	27.9	16.8	12	4.9	89.4	39.3
opm%	6.1	4.1	6.4	5.3	7.3	5.5	8.2	9.2

자료: 유진투자증권

[한화시스템] 투자 의견 BUY(유지)/목표주가 100,000 원(하향)

- 매출액 1조 604억원(+31%yoy), 영업이익 513억원(+128%yoy) 전망. 현시점 영업이익 컨센서스 606억원 하회 전망.
- 하반기 개발비 집행 부담이 상존하는 가운데 폴란드형 부품 물량 소진도 실적에 영향을 미칠 것으로 전망. 필리조선소 매각은 10월 말 종결 예정으로, 3Q까지는 조선소 손익이 동사 연결 실적에 반영될 전망.
- 매각 이후 대공·우주 중심으로 사업구조 재편. 통합 방공 트렌드에 맞춰 M-SAM·L-SAM 다기능레이더를 기반으로 한 '방공 체계종합업체'로의 부상 기대. UAE EDGE와의 통합 방공 협의에도 직접 참여 중. 천광(레이저 대공무기)이 최근 시연 성공을 잇달아 거두고 있어, 수출 마케팅에도 긍정적 효과 기대.

밸류에이션 테이블

구분	산정가치 (십억원)	비고
◎ 방산		
NOPLAT	465	2028년 추정치/법인세율 21% 가정
적용 멀티플(배)	36	Peer 평균 PER 30% 할증(방공 및 우주 프리미엄)
(A) 방산	16,819	
◎ ICT		
12MF NOPLAT	61	법인세율 21% 가정
적용 멀티플(배)	10	
(B) ICT	615	
(C) 주요 자회사 가치	1,175	한화오션, 오스탈
(D=A+B+C) 합산 가치	18,608	
주당 가치(원)	98,454	
목표주가(원)	100,000	
상승여력(%)	33%	
현재주가(원)	75,100	

자료: 유진투자증권

실적 테이블

구분	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	807	1,118	1,060	1,395	3,664	4,381	4,037	4,223
yoy%	17.0	45.5	31.3	-0.2	30.7	19.6	-7.9	4.6
방산	471	701	649	1,139	2,439	2,960	3,168	3,334
ICT	172	187	195	257	652	812	869	889
신사업	164	230	216	-	573	610	-	-
영업이익	34	104	51	74	124	263	568	667
yoy%	-41.1	209.6	128.1	685.7	-43.6	112.9	115.7	17.3
opm%	4.2	9.3	4.8	5.3	3.4	5.9	14.1	15.8

자료: 유진투자증권

방산 업종 실적 vs 컨센서스

기업명	구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
한화에어로 스페이스	실적	529.9	861.4	890.3	807.6	638.9	1,365.5	974.3	1,274.3
	컨센	501.9	719.8	874.2	1,175.3	774.4	996.2	1,212.9	1,436.6
	판별	상회	상회	상회	하회	하회	상회	하회 예상	
한국항공우주	실적	46.8	85.2	60.2	77.0	67.1	48.4	77.0	90.0
	컨센	59.6	67.7	72.6	111.4	79.3	88.9	81.7	141.1
	판별	하회	상회	하회	하회	하회	하회	하회 예상	
LIG D&A	실적	109.6	81.6	89.6	38.7	171.1	105.7	87.0	54.0
	컨센	64.8	85.6	77.4	70.4	117.3	110.5	107.2	62.2
	판별	상회	하회	상회	하회	상회	하회	하회 예상	
현대로템	실적	202.9	257.6	277.7	267.5	224.2	232.4	269.0	270.0
	컨센	186.7	240.1	265.6	320.1	220.6	270.6	276.4	292.5
	판별	상회	상회	상회	하회	상회	하회	하회 예상	
한화시스템	실적	33.6	32.5	48.0	5.8	34.3	103.7	51.3	77.4
	컨센	43.8	76.6	47.0	37.7	58.3	58.8	60.6	60.1
	판별	하회	하회	상회	하회	하회	상회	하회 예상	

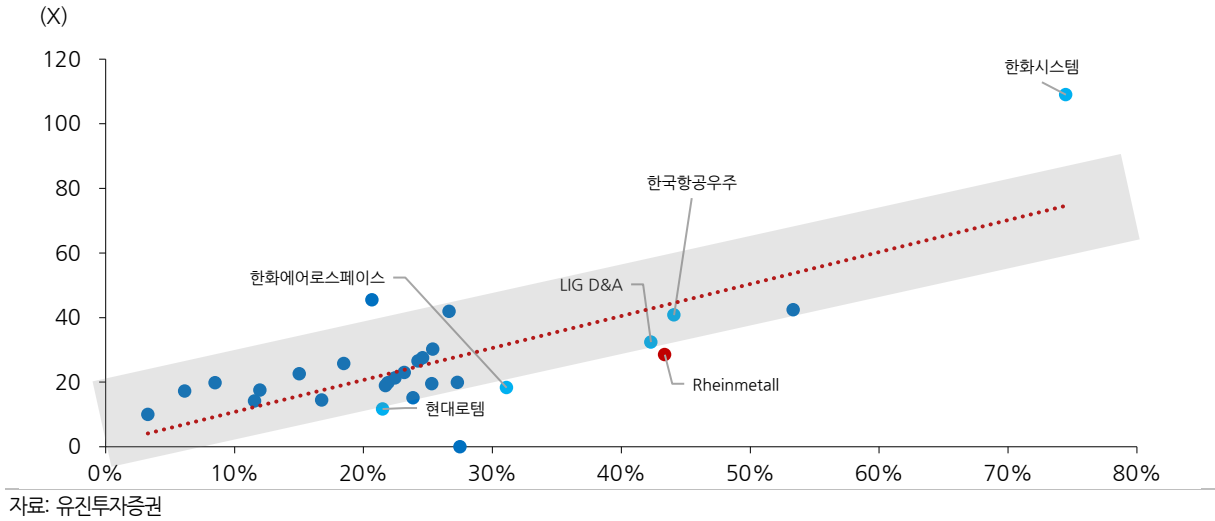
자료: 유진투자증권

방산 커버리지 밸류에이션 변경 요약

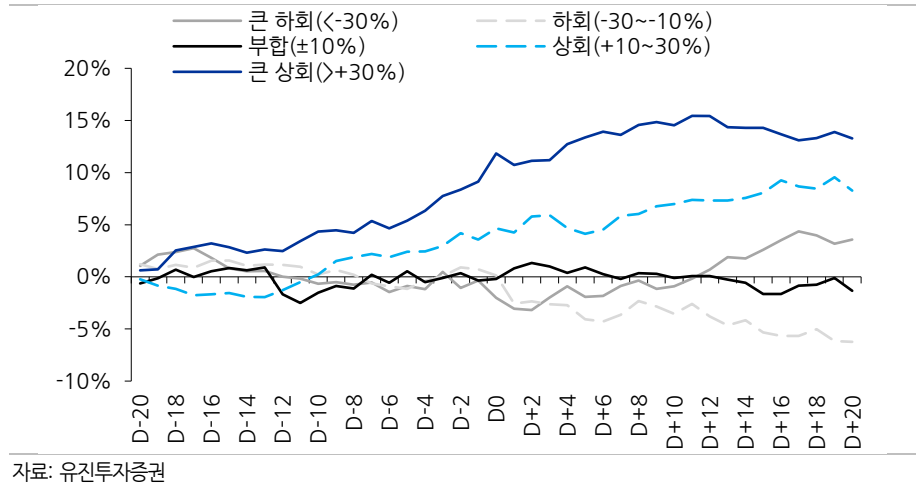
기업	목표주가(원)	현재주가(원)	상승여력	방식	목표주가 산정 로직
한화에어로 스페이스	1,660,000 (하향)	824,000	101%	SOTP	지상방산·항공우주 2028E NOPLAT 2.7 조원 × 29 배(28E 글로벌 Peer 평균 PER). 자회사 가치 6.2 조원(지분을 반영, 50% 할인)을 더함.
LIG D&A	1,000,000 (하향)	550,000	82%	PER	2028E 순이익 7,260 억원 × 30 배 (28E 글로벌 Peer 평균 PER)
현대로템	220,000 (하향)	91,800	140%	PER	2026~28E 순이익 평균 1.03 조원 × 23 배 (28E 글로벌 Peer 평균)
한국 항공우주	146,000 (하향)	105,800	38%	PER	2028E 순이익 5,510 억원 × 26 배 (28E 글로벌 Peer 평균)
한화시스템	100,000 (하향)	75,100	33%	SOTP	방산은 2028E NOPLAT 4,650 억원 × 36 배 (Peer 평균 PER 에 방공·우주 프리미엄 30% 할증). ICT는 12MF NOPLAT 610 억원 × 10 배. 자회사 가치 1.2 조원을 더함.

자료: 유진투자증권

'25~'28 OP CAGR, FY28 P/E



국내 방산 실적 발표 전/후 주가 흐름



방산 10월 주요 이벤트

일정	이벤트	주요 내용 / 체크포인트
10/02	장거리 공대공유도탄 체계개발 협상대상업체·우선순위 선정	■LIG D&A 체계 종합 및 탐색기/한화에어로 추진기관 등
10/12~10/14	AUSA 2026	■개최 완료. MTC-W를 비롯, 장약 등 다수 분야 협력 논의
10/15~10/16	EU 정상회의	■우크라이나·유럽 방위안보·차기 중기재정계획 논의 예정 ■국방투자 재원 및 공동조달 방향 확인
10/28	초소형위성체계 SAR 군집위성 개발 개찰	■5,672억원(부가세 포함). 기술평가 완료 후 가격개찰 ■한화시스템·KAI 2개사 지명경쟁, 단독 사업자 선정으로 알려짐
10/29~10/31	메르츠 독일 총리 방한	■10/30 11:20 기조연설 예정, 한독 정상회담 날짜는 미공개 ■LIG-라인메탈 JV, 한화 독일 사업 구체화 등 기대
10~11월 中	무함마드 빈 자이드 UAE 대통령 국빈 방한	■날짜 미확정. UAE 350억달러 관련 방산 협력·계약 구체화 가능성

자료: 유진투자증권

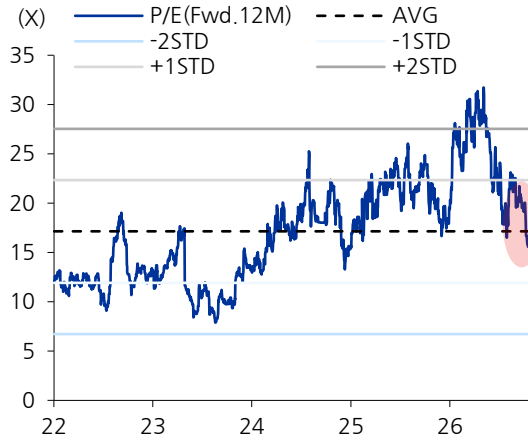
UAE 사업 기회 추정

품목	가정 단가 (십억원)	도입 물량	사업비 (①)	현지 투자 (②)	총 추정 규모 (①+②)	주요 산정 가정
K-9	10	160 대	2,300	500	2,800	노후 자주포 교체 수요 및 탄약·장약 비중 반영
천무	-	-	1,000	500	1,500	1 차 계약 수준(약 9,000 억원)
M-SAM	2	약 1,200 발	2,600	500	3,100	유도탄 보충 물량 10 개 포대 / 4 회전 교전분 가정
L-SAM	1,000	4 개 포대	4,000	500	4,500	4 개 포대 도입 가정 포대당 1 조원 가정
C-UAS & SHORAD	10	130 대	1,900	500	2,400	130 대 도입 가정 (한국 비호 보유량 × 국토 면적 비율) 대당 100 억원 (미국 M-SHORAD 가격 참조)
KF-21	100	60 대	8,600	500	9,100	기체당 1,000 억원, 60 대 도입 가정
호위함	700	3 척	2,100	-	2,100	태국 호위함 사업 가격 기준
합계			22,500	3,000	25,500	-
예상 협력 규모 350 억불			49,000			1USD = 1,400 원

자료: 유진투자증권

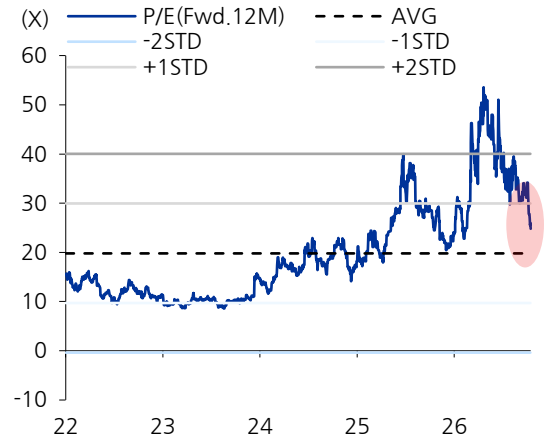
주) 사업비는 단가 × 도입 물량 ÷ 70%로 산정(M-SAM, L-SAM, 천무, 함정은 예외). 현지 투자액은 각 품목에 0.5조원 가정. 금액은 반올림 표시

한화에어로스페이스 12MF P/E 추이



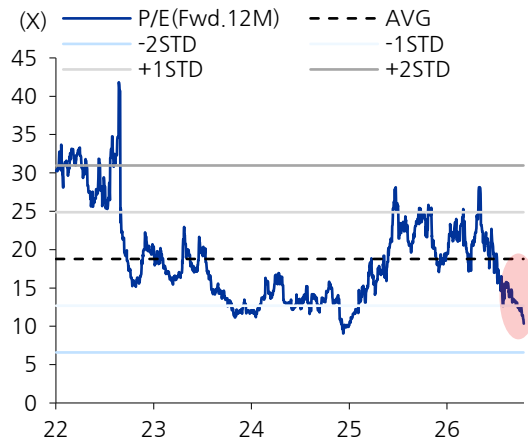
자료: Quantwise, 유진투자증권

LIG D&A 12MF P/E 추이



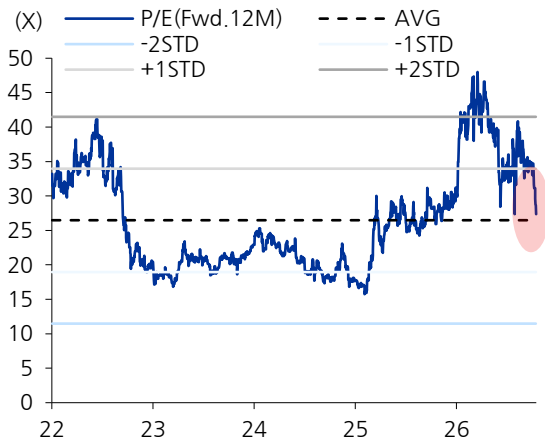
자료: Quantwise, 유진투자증권

현대로템 12MF P/E 추이



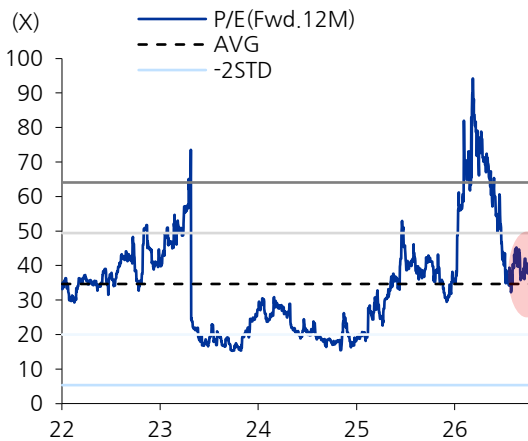
자료: Quantwise, 유진투자증권

한국항공우주 12MF P/E 추이



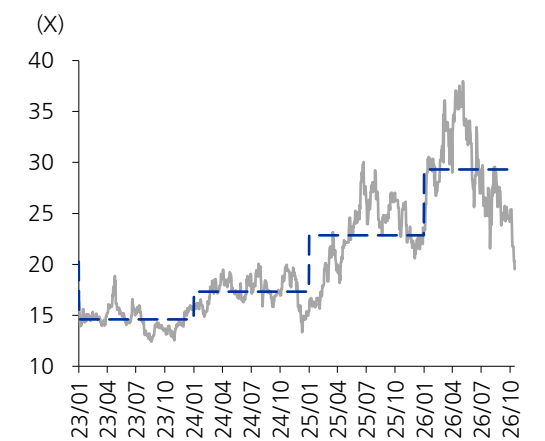
자료: Quantwise, 유진투자증권

한화시스템 12MF P/E 추이



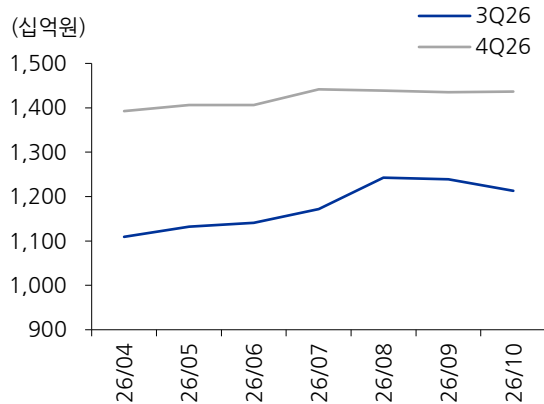
자료: Quantwise, 유진투자증권

방산 업종 12MF P/E 추이



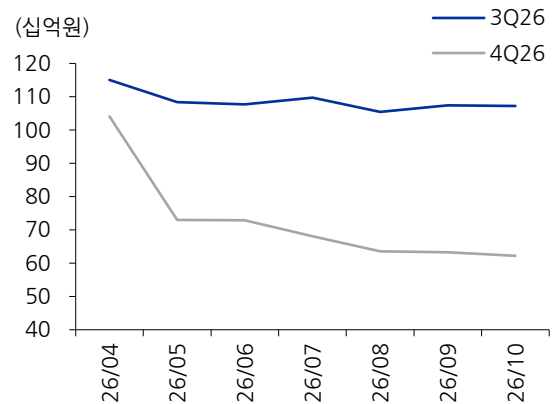
자료: Quantwise, 유진투자증권

한화에어로스페이스 분기 영업이익 추정치 변동



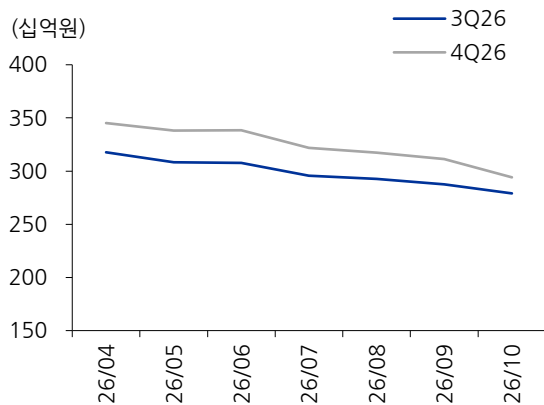
자료: Quantivise, 유진투자증권

LIG D&A 분기 영업이익 추정치 변동



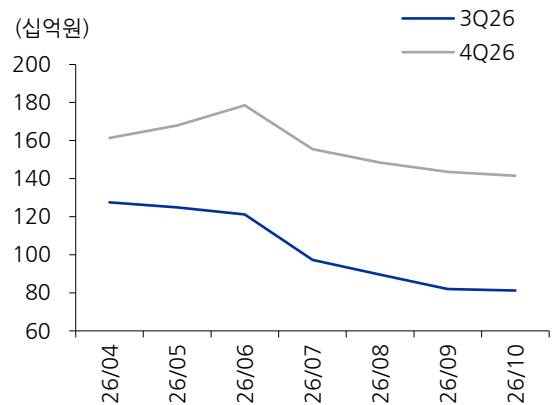
자료: Quantivise, 유진투자증권

현대로템 분기 영업이익 추정치 변동



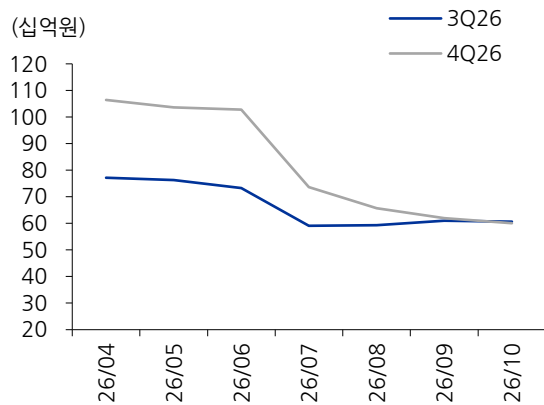
자료: Quantivise, 유진투자증권

한국항공우주 분기 영업이익 추정치 변동



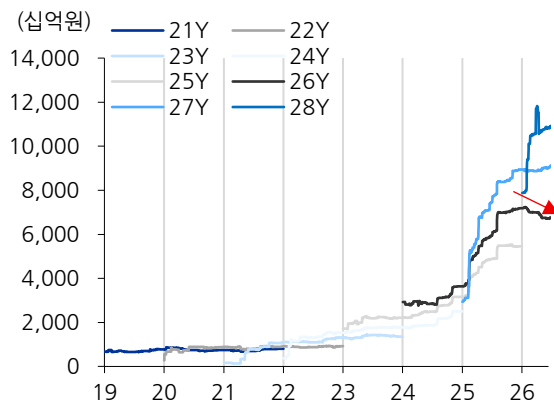
자료: Quantivise, 유진투자증권

한화시스템 분기 영업이익 추정치 변동



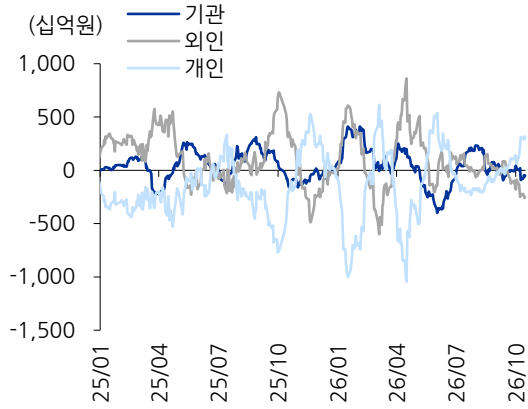
자료: Quantivise, 유진투자증권

한국 방산 업종 연간 영업이익 합산 추정치 변동



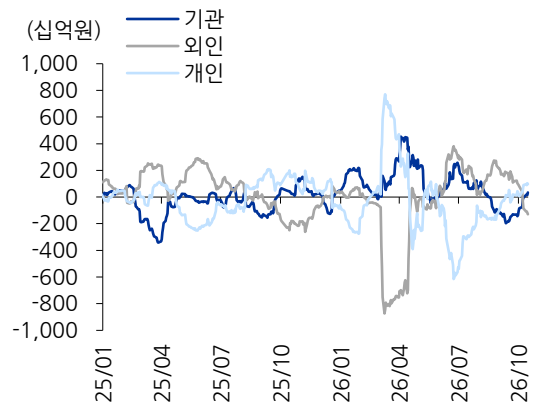
자료: 유진투자증권

한화에어로스페이스 투자자별 수급 추이



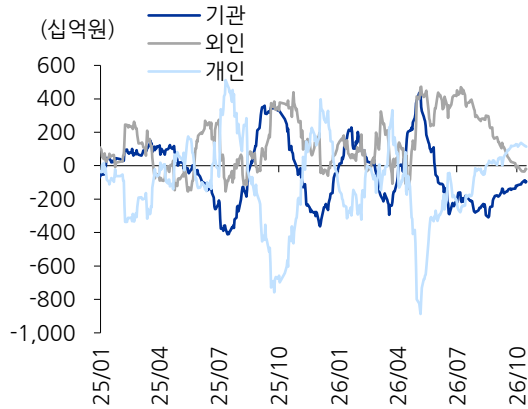
자료: Quantwise, 유진투자증권

LIG D&A 투자자별 수급 추이



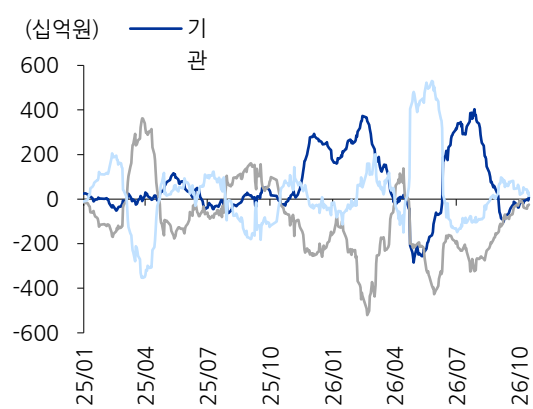
자료: Quantwise, 유진투자증권

현대로템 투자자별 수급 추이



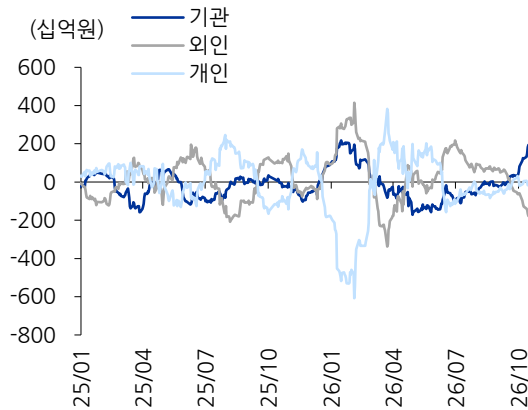
자료: Quantwise, 유진투자증권

한국항공우주 투자자별 수급 추이



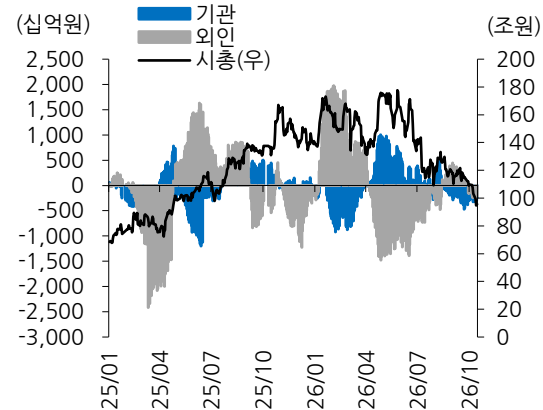
자료: Quantwise, 유진투자증권

한화시스템 투자자별 수급 추이



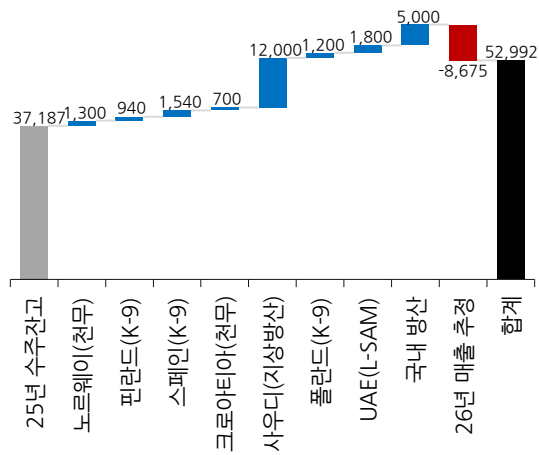
자료: Quantwise, 유진투자증권

방산 업종 투자자별 수급 추이



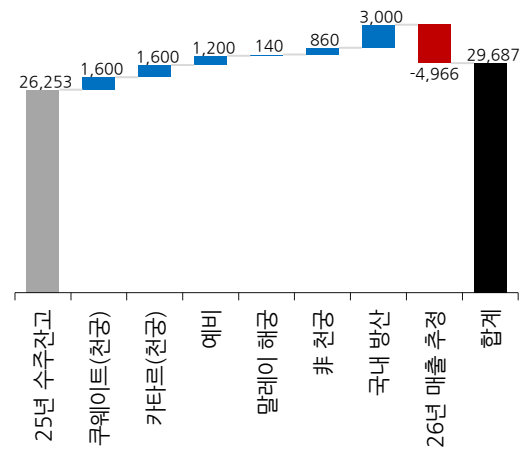
자료: Quantwise, 유진투자증권

한화에어로스페이스 확률가중 수주잔고



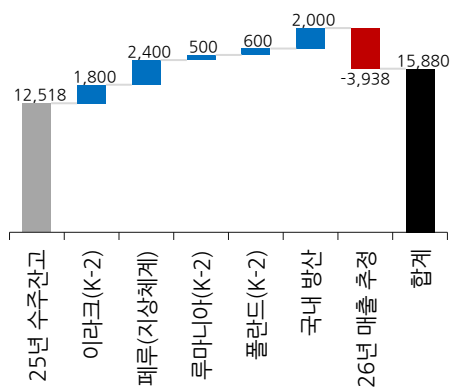
자료: 유진투자증권

LIG D&A 확률가중 수주잔고



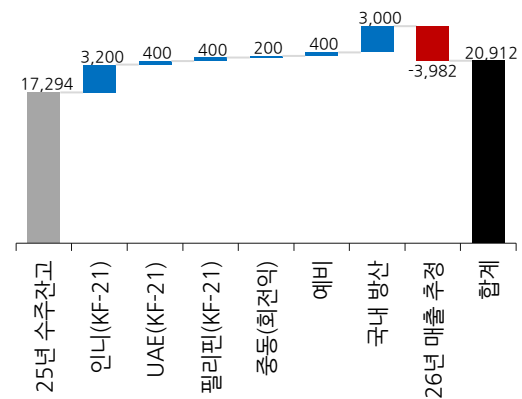
자료: 유진투자증권

현대로템 확률가중 수주잔고



자료: 유진투자증권

한국항공우주 확률가중 수주잔고



자료: 유진투자증권

한화에어로스페이스(012450.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	43,562	53,954	60,923	65,469	69,015
유동자산	22,982	30,705	34,337	37,184	38,996
현금성자산	3,654	8,294	7,874	13,625	14,506
매출채권	3,365	3,448	3,514	4,514	4,686
재고자산	6,404	7,742	10,589	6,183	6,419
비유동자산	20,580	23,248	26,587	28,285	30,020
투자자산	4,438	6,226	8,274	8,610	8,959
유형자산	8,386	9,524	10,929	12,535	14,152
기타	7,756	7,498	7,384	7,140	6,908
부채총계	32,070	37,165	39,311	41,568	42,551
유동부채	25,516	29,976	31,279	33,495	34,435
매입채무	4,270	6,041	5,529	7,102	7,374
유동성이자부채	6,566	7,178	9,927	9,927	9,927
기타	14,680	16,757	15,823	16,466	17,134
비유동부채	6,554	7,189	8,032	8,073	8,116
비유동이자부채	4,623	5,832	6,424	6,424	6,424
기타	1,930	1,357	1,608	1,649	1,692
자본총계	11,492	16,788	21,612	23,901	26,464
지배지분	4,995	9,685	13,374	15,662	18,226
자본금	240	270	270	270	270
자본잉여금	207	3,604	5,020	5,020	5,020
이익잉여금	4,747	5,983	7,875	10,163	12,727
기타	(198)	(173)	208	208	208
비지배지분	6,497	7,103	8,238	8,238	8,238
자본총계	11,492	16,788	21,612	23,901	26,464
총차입금	11,190	13,010	16,351	16,351	16,351
순차입금	7,536	4,717	8,477	2,726	1,845

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	1,393	4,050	(774)	9,174	4,573
당기순이익	2,540	2,202	3,768	4,326	5,001
자산상각비	331	873	967	1,032	1,111
기타비현금성손익	(169)	1,278	(1,108)	(1,304)	(1,548)
운전자본증감	(903)	571	(5,093)	5,120	9
매출채권감소(증가)	(1,097)	(1,029)	(229)	(1,000)	(172)
재고자산감소(증가)	(882)	(1,108)	(2,466)	4,406	(236)
매입채무증가(감소)	(78)	2,099	(2,090)	1,573	271
기타	1,154	608	(308)	141	146
투자현금	(1,367)	(4,021)	(4,787)	(3,023)	(3,142)
단기투자자산감소	(372)	(552)	(2,285)	(66)	(68)
장기투자증권감소	(395)	(1,348)	(547)	(464)	(474)
설비투자	578	1,711	1,734	2,269	2,371
유형자산처분	2	19	1	0	0
무형자산처분	(149)	(263)	(153)	(125)	(125)
재무현금	1,066	4,682	3,966	(464)	(619)
차입금증가	1,233	2,035	2,731	0	0
자본증가	(139)	4,014	(360)	(464)	(619)
배당금지급	120	195	360	464	619
현금 증감	1,161	4,746	(1,453)	5,686	812
기초현금	1,806	2,968	7,713	6,260	11,947
기말현금	2,968	7,713	6,260	11,947	12,759
Gross Cash flow	2,702	4,353	4,550	4,054	4,564
Gross Investment	1,898	2,898	7,596	(2,162)	3,065
Free Cash Flow	804	1,455	(3,046)	6,216	1,499

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	11,240	26,703	30,858	35,425	37,019
증가율(%)	42.5	137.6	15.6	14.8	4.5
매출원가	8,370	21,252	24,011	26,432	27,086
매출총이익	2,870	5,450	6,847	8,993	9,933
판매 및 일반관리비	1,138	2,361	2,594	2,943	3,072
기타영업손익	36	107	10	13	4
영업이익	1,732	3,089	4,253	6,051	6,861
증가율(%)	191.4	78.4	37.7	42.3	13.4
EBITDA	2,063	3,962	5,220	7,083	7,972
증가율(%)	121.0	92.1	31.7	35.7	12.6
영업외손익	916	(879)	(413)	(359)	(280)
이자수익	70	252	350	442	476
이자비용	243	490	598	573	529
지분법손익	1,240	(75)	(217)	(228)	(228)
기타영업손익	(152)	(566)	52	(0)	0
세전순이익	2,647	2,210	3,840	5,692	6,581
증가율(%)	134.1	(16.5)	73.8	48.2	15.6
법인세비용	136	8	72	1,366	1,579
당기순이익	2,540	2,202	3,768	4,326	5,001
증가율(%)	160.0	(13.3)	71.1	14.8	15.6
지배주주지분	2,299	1,405	2,272	2,753	3,183
증가율(%)	181.2	(38.9)	61.7	21.1	15.6
비지배지분	241	797	1,496	1,573	1,819
EPS(원)	49,621	27,247	44,065	53,382	61,720
증가율(%)	212.4	(45.1)	61.7	21.1	15.6
수정EPS(원)	49,621	27,247	44,065	53,382	61,720
증가율(%)	212.4	(45.1)	61.7	21.1	15.6

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	49,621	27,247	44,065	53,382	61,720
BPS	109,587	187,825	259,368	303,751	353,471
DPS	3,443	7,000	9,000	12,000	14,000
밸류에이션(배, %)					
PER	6.5	34.5	18.7	15.4	13.4
PBR	2.9	5.0	3.2	2.7	2.3
EV/ EBITDA	10.9	13.4	9.8	6.4	5.6
배당수익율	1.1	0.7	1.1	1.5	1.7
PCR	5.5	11.1	9.3	10.5	9.3
수익성(%)					
영업이익율	15.4	11.6	13.8	17.1	18.5
EBITDA이익율	18.4	14.8	16.9	20.0	21.5
순이익율	22.6	8.2	12.2	12.2	13.5
ROE	53.9	19.1	19.7	19.0	18.8
ROIC	16.3	17.8	20.0	20.5	24.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	65.6	28.1	39.2	11.4	7.0
유동비율	90.1	102.4	109.8	111.0	113.2
이자보상배율	7.1	6.3	7.1	10.6	13.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
매출채권회전율	4.1	7.8	8.9	8.8	8.0
재고자산회전율	2.4	3.8	3.4	4.2	5.9
매입채무회전율	3.7	5.2	5.3	5.6	5.1

LIG디펜스앤에어로스페이스(079550.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	6,192	8,065	9,322	10,226	11,306
유동자산	3,895	5,622	6,702	7,394	8,229
현금성자산	569	157	992	1,277	1,739
매출채권	425	553	702	891	1,062
재고자산	364	593	646	821	978
비유동자산	2,297	2,443	2,621	2,832	3,077
투자자산	230	262	224	234	243
유형자산	1,371	1,533	1,715	1,903	2,125
기타	696	647	682	696	709
부채총계	4,928	6,589	7,580	8,040	8,460
유동부채	4,617	6,216	6,875	7,333	7,751
매입채무	727	1,418	1,545	1,962	2,338
유동성이자부채	276	733	1,225	1,225	1,225
기타	3,614	4,065	4,105	4,146	4,188
비유동부채	311	373	705	707	709
비유동이자부채	218	320	649	649	649
기타	93	53	56	58	60
자본총계	1,264	1,476	1,743	2,186	2,846
자배지분	1,209	1,430	1,697	2,141	2,801
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	153	153	153	153
이익잉여금	905	1,106	1,366	1,809	2,470
기타	52	61	68	68	68
비지배지분	55	46	45	45	45
자본총계	1,264	1,476	1,743	2,186	2,846
총차입금	494	1,053	1,874	1,874	1,874
순차입금	(75)	896	882	597	134

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	952	(584)	460	702	938
당기순이익	213	237	311	475	692
자산상각비	86	124	153	151	165
기타비현금성손익	98	210	17	23	34
운전자본증감	605	(1,105)	(7)	51	45
매출채권감소(증가)	(83)	(759)	(663)	(189)	(171)
재고자산감소(증가)	(106)	(234)	(51)	(174)	(157)
매입채무증가(감소)	256	162	133	417	376
기타	539	(274)	575	(3)	(3)
투자현금	(975)	(276)	(346)	(363)	(411)
단기투자자산감소	0	(10)	(1)	(1)	(1)
장기투자증권감소	(3)	(4)	(9)	(2)	(3)
설비투자	497	170	263	301	348
유형자산처분	0	4	1	0	0
무형자산처분	(70)	(74)	(54)	(52)	(52)
재무현금	120	439	715	(55)	(66)
차입금증가	162	491	779	0	0
자본증가	(42)	(52)	(64)	(55)	(66)
배당금지급	42	52	64	55	66
현금 증감	102	(422)	834	284	461
기초현금	445	547	125	959	1,243
기말현금	547	125	959	1,243	1,704
Gross Cash flow	396	572	542	651	893
Gross Investment	370	1,371	352	311	364
Free Cash Flow	26	(799)	190	340	529

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	3,276	4,307	4,966	6,026	6,966
증가율(%)	41.9	31.5	15.3	21.3	15.6
매출원가	2,824	3,644	4,060	4,775	5,369
매출총이익	453	663	906	1,250	1,597
판매 및 일반관리비	229	343	488	644	744
기타영업손익	43	50	42	32	16
영업이익	223	319	418	607	853
증가율(%)	19.9	43.0	30.8	45.2	40.6
EBITDA	309	444	571	758	1,018
증가율(%)	21.1	43.5	28.7	32.7	34.3
영업외손익	(20)	(41)	(27)	(53)	(49)
이자수익	10	5	3	3	3
이자비용	12	13	53	57	52
지분법손익	0	1	1	1	1
기타영업외손익	(19)	(34)	22	0	0
세전순이익	203	278	391	553	804
증가율(%)	9.9	37.0	40.3	41.6	45.4
법인세비용	(10)	41	80	78	113
당기순이익	213	237	311	475	692
증가율(%)	21.6	11.6	30.8	52.8	45.7
지배주주지분	219	253	324	498	726
증가율(%)	25.4	15.5	28.1	53.6	45.7
비지배지분	(7)	(16)	(14)	(24)	(35)
EPS(원)	9,974	11,516	14,749	22,658	33,009
증가율(%)	25.4	15.5	28.1	53.6	45.7
수정EPS(원)	9,974	11,516	14,749	22,658	33,009
증가율(%)	25.4	15.5	28.1	53.6	45.7

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	9,974	11,516	14,749	22,658	33,009
BPS	54,970	65,005	77,142	97,301	127,309
DPS	2,400	2,950	2,500	3,000	3,500
밸류에이션(배, %)					
PER	22.1	36.6	37.3	24.3	16.7
PBR	4.0	6.5	7.1	5.7	4.3
EV/ EBITDA	15.5	22.9	22.7	16.8	12.0
배당수익율	1.1	0.7	0.5	0.5	0.6
PCR	12.2	16.2	22.3	18.6	13.6
수익성(%)					
영업이익율	6.8	7.4	8.4	10.1	12.2
EBITDA이익율	9.4	10.3	11.5	12.6	14.6
순이익율	6.5	5.5	6.3	7.9	9.9
ROE	19.4	19.2	20.8	26.0	29.4
ROIC	16.6	15.9	13.7	19.9	26.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(5.9)	60.7	50.6	27.3	4.7
유동비율	84.4	90.5	97.5	100.8	106.2
이자보상배율	18.7	25.3	7.9	10.7	16.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	8.9	8.8	7.9	7.6	7.1
재고자산회전율	11.1	9.0	8.0	8.2	7.7
매입채무회전율	5.5	4.0	3.4	3.4	3.2

현대로템(064350.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	5,285	9,318	7,932	9,076	10,789
유동자산	3,686	7,163	5,603	6,596	8,105
현금성자산	770	1,277	2,549	3,167	4,352
매출채권	965	3,438	472	626	758
재고자산	316	503	618	819	992
비유동자산	1,599	2,155	2,329	2,480	2,684
투자자산	203	224	314	327	340
유형자산	1,292	1,820	1,884	2,000	2,170
기타	104	111	131	154	174
부채총계	3,276	6,277	4,160	4,547	4,886
유동부채	3,020	5,776	3,633	4,004	4,325
매입채무	670	988	1,061	1,406	1,702
유동성이자부채	329	56	81	81	81
기타	2,021	4,732	2,492	2,517	2,542
비유동부채	256	500	526	544	561
비유동이자부채	22	76	75	75	75
기타	234	424	451	468	486
자본총계	2,009	3,041	3,772	4,529	5,903
자배지분	2,045	3,079	3,809	4,566	5,940
자본금	546	546	546	546	546
자본잉여금	520	520	520	520	520
이익잉여금	689	1,434	2,158	2,915	4,289
기타	291	579	585	585	585
비지배지분	(36)	(38)	(37)	(37)	(37)
자본총계	2,009	3,041	3,772	4,529	5,903
총차입금	351	132	157	157	157
순차입금	(419)	(1,145)	(2,392)	(3,010)	(4,196)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	142	904	1,587	913	1,572
당기순이익	405	770	797	834	1,492
자산상각비	47	60	69	77	85
기타비현금성손익	235	310	167	6	(2)
운전자본증감	(541)	(120)	656	(4)	(3)
매출채권감소(증가)	(552)	(2,453)	2,970	(154)	(132)
재고자산감소(증가)	(153)	(196)	(139)	(201)	(172)
매입채무증가(감소)	77	316	118	345	296
기타	87	2,213	(2,293)	5	5
투자현금	233	(232)	10	(233)	(292)
단기투자자산감소	325	(94)	285	(4)	(4)
장기투자증권감소	(1)	0	(104)	(6)	(6)
설비투자	81	129	108	165	224
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(30)	(27)	(43)	(51)	(51)
재무현금	(300)	(237)	(48)	(65)	(98)
차입금증가	(291)	(221)	18	0	0
자본증가	(11)	(22)	(65)	(65)	(98)
배당금지급	11	22	65	65	98
현금 증감	76	436	1,552	615	1,182
기초현금	396	472	908	2,461	3,076
기말현금	472	908	2,461	3,076	4,257
Gross Cash flow	687	1,140	1,040	917	1,575
Gross Investment	633	259	(381)	233	291
Free Cash Flow	54	881	1,421	684	1,284

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	4,377	5,839	6,847	8,269	11,214
증가율(%)	22.0	33.4	17.3	20.8	35.6
매출원가	3,548	4,447	5,417	6,735	8,636
매출총이익	829	1,392	1,430	1,534	2,578
판매 및 일반관리비	372	386	435	525	714
기타영업손익	46	4	13	21	36
영업이익	457	1,006	995	1,009	1,864
증가율(%)	117.4	120.3	(1.1)	1.5	84.7
EBITDA	504	1,065	1,064	1,087	1,949
증가율(%)	101.4	111.5	(0.2)	2.2	79.4
영업외손익	53	(1)	72	103	125
이자수익	28	33	75	57	78
이자비용	17	8	4	4	4
지분법손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
기타영업외손익	42	(27)	1	50	51
세전순이익	510	1,004	1,067	1,112	1,989
증가율(%)	181.8	97.1	6.2	4.3	78.8
법인세비용	104	234	270	278	497
당기순이익	405	770	797	834	1,492
증가율(%)	158.5	90.1	3.4	4.6	79.0
지배주주지분	407	770	789	823	1,472
증가율(%)	152.7	89.2	2.5	4.3	79.0
비지배지분	(2)	1	8	11	20
EPS(원)	3,728	7,055	7,228	7,537	13,489
증가율(%)	152.7	89.2	2.5	4.3	79.0
수정EPS(원)	3,728	7,055	7,228	7,537	13,489
증가율(%)	152.7	89.2	2.5	4.3	79.0

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	3,728	7,055	7,228	7,537	13,489
BPS	18,737	28,211	34,896	41,833	54,422
DPS	200	600	600	900	1,250
밸류에이션(배, %)					
PER	13.3	26.6	12.7	12.2	6.8
PBR	2.7	6.7	2.6	2.2	1.7
EV/ EBITDA	9.9	18.2	7.2	6.4	3.0
배당수익율	0.4	0.3	0.7	1.0	1.4
PCR	7.9	18.0	9.6	10.9	6.4
수익성(%)					
영업이익율	10.4	17.2	14.5	12.2	16.6
EBITDA이익율	11.5	18.2	15.5	13.1	17.4
순이익율	9.3	13.2	11.6	10.1	13.3
ROE	21.8	30.1	22.9	19.6	28.0
ROIC	26.6	45.5	48.3	58.2	96.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(20.9)	(37.6)	(63.4)	(66.5)	(71.1)
유동비율	122.1	124.0	154.2	164.7	187.4
이자보상배율	27.5	127.7	233.5	247.1	494.7
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	1.0	1.1
매출채권회전율	6.4	2.7	3.5	15.1	16.2
재고자산회전율	15.0	14.3	12.2	11.5	12.4
매입채무회전율	5.2	7.0	6.7	6.7	7.2

한국항공우주(047810.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	8,026	10,370	12,273	13,206	14,590
유동자산	5,439	7,595	9,184	9,982	11,232
현금성자산	125	68	691	600	730
매출채권	428	750	1,601	1,859	2,443
재고자산	2,359	3,637	3,720	4,319	4,824
비유동자산	2,587	2,775	3,088	3,224	3,358
투자자산	828	837	821	854	889
유형자산	913	994	1,064	1,148	1,231
기타	846	944	1,204	1,221	1,238
부채총계	6,298	8,473	10,201	10,821	11,758
유동부채	4,915	6,351	7,106	7,401	8,011
매입채무	982	1,029	1,547	1,796	2,360
유동성이자부채	448	820	1,013	1,013	1,013
기타	3,485	4,502	4,547	4,592	4,638
비유동부채	1,384	2,122	3,095	3,421	3,747
비유동이자부채	626	1,364	2,346	2,646	2,946
기타	757	758	749	774	801
자본총계	1,727	1,897	2,071	2,385	2,832
자배지분	1,706	1,830	1,989	2,302	2,750
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	169	169	169
이익잉여금	1,111	1,235	1,355	1,668	2,116
기타	(21)	(21)	(22)	(22)	(22)
비지배지분	21	67	83	83	83
자본총계	1,727	1,897	2,071	2,385	2,832
총차입금	1,075	2,184	3,359	3,659	3,959
순차입금	950	2,116	2,668	3,059	3,230

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	(728)	(903)	(20)	(66)	211
당기순이익	171	187	169	365	551
자산상각비	104	111	125	134	143
기타비현금성손익	167	211	6	29	28
운전자본증감	(1,166)	(1,315)	(341)	(594)	(511)
매출채권감소(증가)	(6)	(306)	(848)	(258)	(584)
재고자산감소(증가)	(629)	(1,266)	(88)	(599)	(505)
매입채무증가(감소)	150	102	446	249	564
기타	(680)	156	149	14	14
투자현금	(189)	(186)	(539)	(277)	(284)
단기투자자산감소	64	18	(68)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(2)	(2)	(5)	(11)	(11)
설비투자	161	129	168	196	202
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(86)	(61)	(275)	(40)	(40)
재무현금	369	1,030	1,179	251	203
차입금증가	418	1,079	1,227	300	300
자본증가	(49)	(49)	(49)	(49)	(97)
배당금지급	49	49	49	49	97
현금 증감	(543)	(54)	621	(91)	129
기초현금	658	115	61	682	591
기말현금	115	61	682	591	720
Gross Cash flow	442	509	393	529	722
Gross Investment	1,419	1,519	812	871	795
Free Cash Flow	(977)	(1,010)	(419)	(342)	(73)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	3,634	3,696	5,153	6,538	8,090
증가율(%)	(4.9)	1.7	39.4	26.9	23.7
매출원가	3,152	3,088	4,500	5,549	6,821
매출총이익	481	608	653	989	1,269
판매 및 일반관리비	241	339	370	454	524
기타영업손익	11	41	9	23	15
영업이익	241	269	282	535	745
증가율(%)	(2.7)	11.8	4.9	89.4	39.3
EBITDA	345	380	407	669	888
증가율(%)	(6.5)	10.3	7.1	64.4	32.7
영업외손익	(44)	(67)	(107)	(136)	(147)
이자수익	11	5	5	6	8
이자비용	33	66	118	136	148
지분법손익	(1)	(6)	(6)	(7)	(7)
기타영업외손익	(20)	1	11	0	0
세전순이익	197	202	175	398	598
증가율(%)	(26.6)	2.6	(13.5)	127.7	50.1
법인세비용	26	15	6	33	47
당기순이익	171	187	169	365	551
증가율(%)	(22.8)	9.6	(9.6)	115.7	50.7
지배주주지분	172	186	168	362	545
증가율(%)	(23.2)	8.0	(9.7)	115.5	50.7
비지배지분	(1)	1	1	4	5
EPS(원)	1,765	1,907	1,723	3,712	5,594
증가율(%)	(23.2)	8.0	(9.7)	115.5	50.7
수정EPS(원)	1,765	1,907	1,723	3,712	5,594
증가율(%)	(23.2)	8.0	(9.7)	115.5	50.7

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	1,765	1,907	1,723	3,712	5,594
BPS	17,500	18,776	20,402	23,614	28,208
DPS	500	500	500	1,000	1,400
밸류에이션(배, %)					
PER	31.1	60.0	61.4	28.5	18.9
PBR	3.1	6.1	5.2	4.5	3.8
EV/ EBITDA	18.3	34.9	31.9	20.0	15.3
배당수익율	0.9	0.4	0.5	0.9	1.3
PCR	12.1	21.9	26.2	19.5	14.3
수익성(%)					
영업이익율	6.6	7.3	5.5	8.2	9.2
EBITDA이익율	9.5	10.3	7.9	10.2	11.0
순이익율	4.7	5.1	3.3	5.6	6.8
ROE	10.4	10.5	8.8	16.9	21.6
ROIC	10.5	7.7	6.4	9.8	12.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	55.0	111.5	128.8	128.3	114.0
유동비율	110.7	119.6	129.2	134.9	140.2
이자보상배율	7.2	4.1	2.4	3.9	5.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6
매출채권회전율	8.5	6.3	4.4	3.8	3.8
재고자산회전율	1.8	1.2	1.4	1.6	1.8
매입채무회전율	4.4	3.7	4.0	3.9	3.9

한화시스템(272210.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	5,810	10,327	11,522	11,886	12,376
유동자산	2,286	2,929	4,166	4,282	4,548
현금성자산	321	488	2,181	2,237	2,440
매출채권	313	452	384	416	435
재고자산	610	811	412	428	460
비유동자산	3,524	7,399	7,356	7,604	7,828
투자자산	2,154	5,866	5,664	5,894	6,133
유형자산	636	823	996	1,034	1,038
기타	734	710	695	676	657
부채총계	3,355	5,326	6,902	6,975	7,094
유동부채	2,677	3,335	4,967	5,012	5,101
매입채무	436	722	562	585	651
유동성이자부채	109	426	2,196	2,196	2,196
기타	2,131	2,187	2,209	2,231	2,253
비유동부채	678	1,991	1,935	1,963	1,993
비유동이자부채	364	1,190	1,202	1,202	1,202
기타	313	801	733	761	791
자본총계	2,456	5,001	4,619	4,911	5,283
자배지분	2,490	4,849	4,540	4,832	5,204
자본금	945	945	945	945	945
자본잉여금	1,092	1,123	1,127	1,127	1,127
이익잉여금	589	709	678	969	1,341
기타	(136)	2,073	1,791	1,791	1,791
비지배지분	(34)	152	79	79	79
자본총계	2,456	5,001	4,619	4,911	5,283
총차입금	473	1,616	3,399	3,399	3,399
순차입금	152	1,128	1,217	1,162	958

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	133	79	705	601	739
당기순이익	445	209	5	346	438
자산상각비	114	180	208	243	245
기타비현금성손익	(174)	(36)	190	28	29
운전자본증감	(218)	(211)	372	(16)	27
매출채권감소(증가)	(92)	(143)	79	(32)	(18)
재고자산감소(증가)	(106)	(188)	399	(16)	(32)
매입채무증가(감소)	2	234	(137)	22	67
기타	(21)	(113)	31	10	10
투자현금	(442)	(1,170)	(806)	(502)	(481)
단기투자자산감소	(129)	(227)	(202)	(11)	(12)
장기투자증권감소	(43)	(531)	(169)	(217)	(226)
설비투자	240	299	322	242	211
유형자산처분	0	2	0	0	0
무형자산처분	(25)	(19)	(18)	(19)	(19)
재무현금	35	1,237	1,664	(55)	(66)
차입금증가	84	1,109	1,753	0	0
자본증가	(52)	(65)	(93)	(55)	(66)
배당금지급	52	65	93	55	66
현금 증감	(276)	126	1,581	44	192
기초현금	476	200	325	1,906	1,951
기말현금	200	325	1,906	1,951	2,143
Gross Cash flow	386	353	403	617	712
Gross Investment	531	1,154	232	507	443
Free Cash Flow	(146)	(801)	171	110	270

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	2,804	3,664	4,381	4,037	4,223
증가율(%)	14.3	30.7	19.6	(7.8)	4.6
매출원가	2,388	3,272	3,797	3,157	3,222
매출총이익	416	392	583	880	1,001
판매 및 일반관리비	196	272	320	312	336
기타영업손익	8	38	18	(2)	7
영업이익	219	120	263	568	666
증가율(%)	78.9	(45.3)	119.4	115.8	17.3
EBITDA	333	300	471	810	911
증가율(%)	36.4	(9.9)	56.9	72.0	12.4
영업외손익	362	(5)	(264)	(129)	(112)
이자수익	15	42	67	63	66
이자비용	22	38	159	193	178
지분법손익	329	24	(13)	0	0
기타영업외손익	41	(33)	(160)	(0)	0
세전순이익	581	115	(1)	438	554
증가율(%)	31.0	(80.2)	적전	흑전	26.4
법인세비용	104	(86)	(11)	92	116
당기순이익	445	209	5	346	438
증가율(%)	29.8	(53.0)	(97.7)	7,146.3	26.4
지배주주지분	454	242	60	346	438
증가율(%)	30.1	(46.7)	(75.3)	478.3	26.4
비지배지분	(9)	(33)	(55)	0	0
EPS(원)	2,405	1,282	317	1,833	2,317
증가율(%)	30.1	(46.7)	(75.3)	478.3	26.4
수정EPS(원)	2,405	1,282	317	1,833	2,317
증가율(%)	30.1	(46.7)	(75.3)	478.3	26.4

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	2,405	1,282	317	1,833	2,317
BPS	13,181	25,668	24,034	25,577	27,544
DPS	350	500	290	350	350
밸류에이션(배, %)					
PER	9.4	42.4	236.9	41.0	32.4
PBR	1.7	2.1	3.1	2.9	2.7
EV/ EBITDA	13.3	38.0	32.7	18.9	16.6
배당수익율	1.5	0.9	0.4	0.5	0.5
PCR	11.1	29.1	35.2	23.0	19.9
수익성(%)					
영업이익율	7.8	3.3	6.0	14.1	15.8
EBITDA이익율	11.9	8.2	10.8	20.1	21.6
순이익율	15.9	5.7	0.1	8.6	10.4
ROE	19.6	6.6	1.3	7.4	8.7
ROIC	27.8	12.9	35.9	89.2	108.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	6.2	22.6	26.4	23.7	18.1
유동비율	85.4	87.8	83.9	85.4	89.2
이자보상배율	9.8	3.2	1.7	2.9	3.7
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
매출채권회전율	10.8	9.6	10.5	10.1	9.9
재고자산회전율	5.0	5.2	7.2	9.6	9.5
매입채무회전율	7.6	6.3	6.8	7.0	6.8

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)

