true friend 한국투자 증권

미국 기업 Note

2024. 7. 26

제너럴 다이내믹스(GD US)

G700 인도 본격화

양호했던 매출, 기대보단 부진했던 이익

제너럴 다이내믹스의 2분기 매출은 119.8억달러(+18.0% YoY, +11.6% QoQ)로 기대보다 양호했으나, 순이익은 9.05억달러(+21.6% YoY, +13.3% QoQ), 희석 EPS는 3.26달러(+20.7% YoY, +13.2% QoQ)로 컨센서스였던 9.06억달러, 3.29달러를 소폭 하회했다. 영업이익률과 순이익률은 각각 9.7%, 7.6%로 전년동기대비 20bp, 30bp 개선됐다.

항공 우주 부문이 견인

2분기에는 전 사업 부문의 매출이 증가했다. 항공우주(Aerospace) 부문은 신규 항공기 출시로 매출이 전년동기대비 50.5% 증가했다. 다만 G700 인도 비용으로 영업이익률은 전년동기(12.1%) 대비 낮은 10.9%에 그쳤다. 마린(Marine systems), 컴뱃(Combat systems) 매출은 12.9%, 18.9% 증가했다. 테크(Technologies) 부문은 매출이 2.5% 증가하는 것에 그쳤으나, 영업이익이 13.1% 늘었다.

가이던스는 보수적

제너럴 다이내믹스는 실적 발표 직후 주가가 3.3% 하락했다. 2분기 EPS가 예상치를 하회했고, 2024년 연간 매출 가이던스는 상향했으나, 영업이익률 가이던스를 하향했기 때문이다. 제너럴 다이내믹스는 2024년 매출 가이던스를 478~482억달러(기존: 463~464억달러), 영업이익률 가이던스를 10.7%(기존: 11.0%)로 제시했다.

항공기+전투장비 수요는 지속

제너럴 다이내믹스의 투자 매력도는 여전히 높다고 판단한다. FAA, EASA 인증 획득에 성공한 G700의 인도가 진행되고 있기 때문이다. 2분기에는 11대를 인도했으나, 올해 연간 목표가 50~52대인 만큼 3, 4분기 인도량은 2분기 대비 늘어날 것으로 예상한다. 전차, 전투 장비 수요가 지속되며 Book-to bill이 1.5배까지 높아진 컴뱃 부문의 매출도 증가할 전망이다. 장기적으로는 미국 국방부 지출 증가 및 해외 국가들의 국방비 확대 수혜가 기대된다. 배당금 인상을 통해 주주환원 정책을 강화하고 있는 기업이기도 하다. 12MF PER은 18.7배로 과거 평균 대비 높으나, 기타 상업용 항공기/방산 기업 대비로는 밸류에이션 부담이 낮다. 하반기 미국 대선 준비 기간 중 외교/지정학적 리스크 확산 시에도 대응 가능한 기업이다.

Stock Data

S&P500(7/25)	5,399.2
주가(7/25, 달러)	291.0
목표주가(달러)	318.6
상승여력(%)	9.5
시가총액(십억달러)	80.0
52주 최고/최저가(달러)	302.7/213.5
일평균거래대금(6개월,백만달러)	297.2
유동주식비율(%)	87.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(1.5)	9.4	33.5
S&P500 대비(%p)	(0.2)	(0.9)	15.3

주가추이

자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

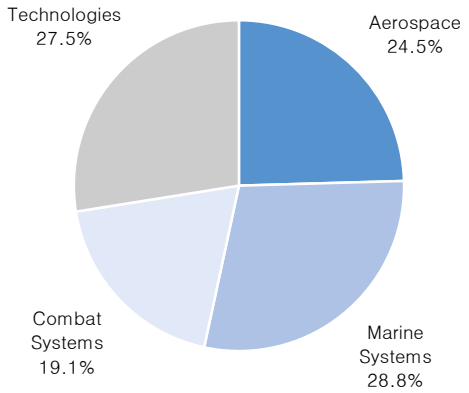
	매수	보유	매도
비중(%)	74.1	25.9	0.0

자료: Bloomberg

최보원
bochoi@koreainvestment.com

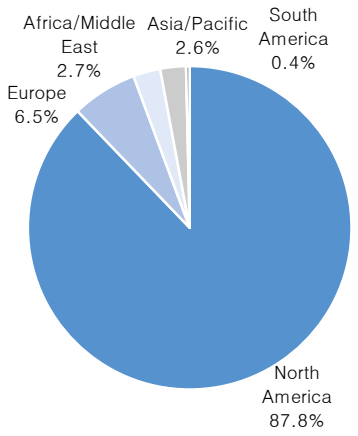
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 부문별 매출 비중(2Q24)



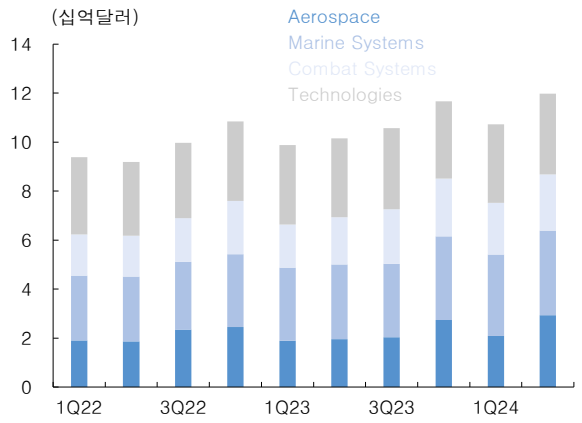
자료: General Dynamics, 한국투자증권

[그림 2] 지역별 매출 비중(FY2023)



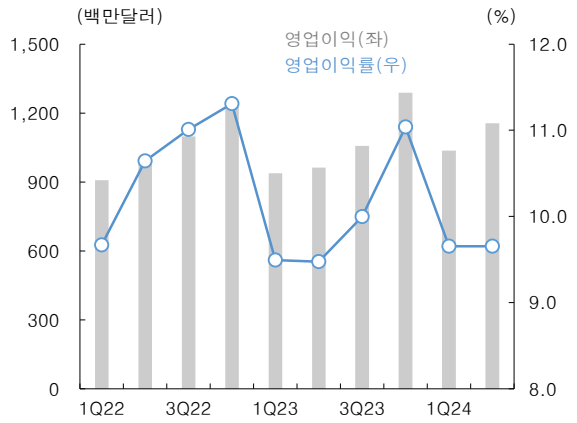
자료: General Dynamics, 한국투자증권

[그림 3] 매출액 추이



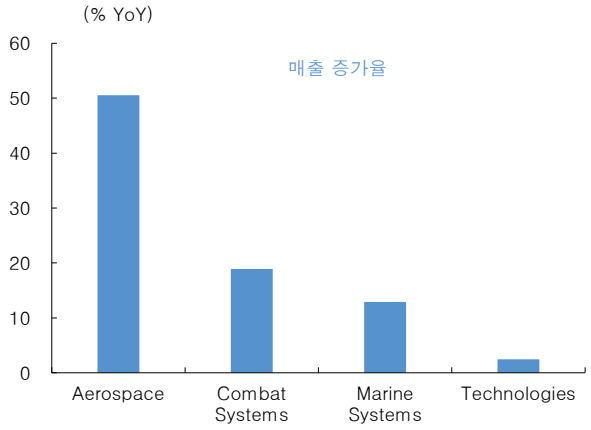
자료: General Dynamics, 한국투자증권

[그림 4] 영업이익 및 영업이익률 추이



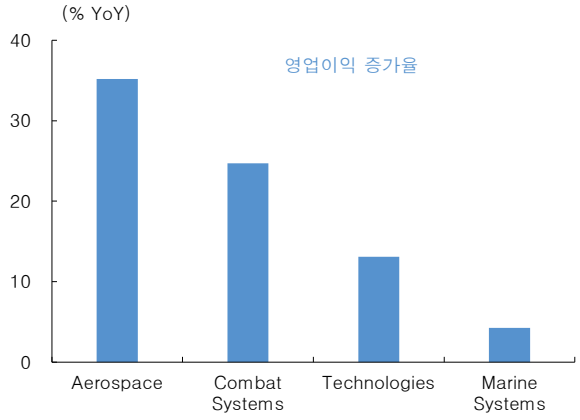
자료: General Dynamics, 한국투자증권

[그림 5] 부문별 매출 증가율



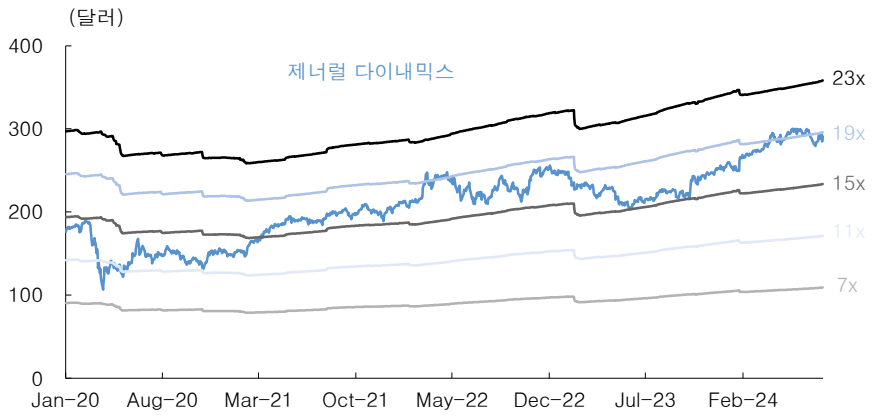
자료: General Dynamics, 한국투자증권

[그림 6] 부문별 영업이익 증가율



자료: General Dynamics, 한국투자증권

[그림 7] 제너럴 다이내믹스(GD) PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 1> 2분기 실적 발표 요약

(단위: 백만달러, 달러, %)

	2Q23	1Q24	2Q24	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	10,152.0	10,731.0	11,976.0	18.0	11.6	11,450	4.6
순이익	744.0	799.0	905.0	21.6	13.3	906	(0.1)
희석 EPS	2.70	2.88	3.26	20.7	13.2	3.29	(0.9)

자료: General Dynamics, Bloomberg, 한국투자증권

<표 2> 제너럴 다이내믹스(GD) 분기 실적 요약

(단위: 백만달러, 달러, %, %p)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	YoY	QoQ	3Q24F
매출액	**9,881**	**10,152**	**10,571**	**11,668**	**10,731**	**11,976**	**18.0**	**11.6**	**11,996**
Aerospace	1,892	1,953	2,032	2,744	2,084	2,940	50.5	41.1	–
Marine Systems	2,992	3,059	3,002	3,408	3,331	3,453	12.9	3.7	–
Combat Systems	1,756	1,924	2,224	2,364	2,102	2,288	18.9	8.8	–
Technologies	3,241	3,216	3,313	3,152	3,214	3,295	2.5	2.5	–
영업이익	**938**	**962**	**1,057**	**1,288**	**1,036**	**1,156**	**20.2**	**11.6**	**1,333**
영업이익률	*9.5*	*9.5*	*10.0*	*11.0*	*9.7*	*9.7*	*0.2*	*0.0*	*11.1*
세전이익	880	886	991	1,227	968	1,090	23.0	12.6	1,266
순이익	**730**	**744**	**836**	**1,005**	**799**	**905**	**21.6**	**13.3**	**1,055**
순이익률	*7.4*	*7.3*	*7.9*	*8.6*	*7.4*	*7.6*	*0.3*	*0.2*	*8.8*
조정 EBITDA	**1,164**	**1,169**	**1,252**	**1,268**	**1,247**	**1,373**	**17.5**	**10.1**	**1,565**
EBITDA 마진	*11.8*	*11.5*	*11.8*	*10.9*	*11.6*	*11.5*	*0.0*	*(0.1)*	*13.0*
희석 EPS	**2.64**	**2.70**	**3.04**	**3.64**	**2.88**	**3.26**	**20.7**	**13.2**	**3.79**
EPS 증가율	*1.2*	*(1.8)*	*(7.6)*	*1.7*	*9.1*	*20.7*	*22.5*	*11.6*	*24.6*

자료: General Dynamics, Bloomberg, 한국투자증권

<표 3> 2024년 연간 가이던스 변화

(단위: 십억달러, %)

구분	매출			영업이익률		
	기존	수정	변화	기존	수정	변화
Aerospace	12.0	12.7	상향	15.0	14.0	하향
Marine Systems	12.8-12.9	13.4-13.8	상향	7.6	7.4	하향
Combat Systems	8.5	8.7	상향	14.4	14.4	유지
Technologies	13.0	13.0	유지	9.5	9.5	유지
전체	**46.3-46.4**	**47.8-48.2**	**상향**	**11.0**	**10.7**	**하향**

자료: General Dynamics, 한국투자증권

<표 4> 제너럴 다이내믹스(GD) 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	**37,925**	**38,469**	**39,407**	**42,272**	**47,384**	**49,261**
Aerospace	8,075	8,135	8,567	8,621	-	-
Marine Systems	9,979	10,526	11,040	12,461	-	-
Combat Systems	7,223	7,351	7,308	8,268	-	-
Technologies	12,648	12,457	12,492	12,922	-	-
영업이익	**4,133**	**4,163**	**4,211**	**4,245**	**5,111**	**5,597**
영업이익률	*10.9*	*10.8*	*10.7*	*10.0*	*10.8*	*11.4*
세전이익	3,738	3,873	4,036	3,984	4,848	5,361
순이익	**3,167**	**3,257**	**3,390**	**3,315**	**4,004**	**4,435**
순이익률	*8.4*	*8.5*	*8.6*	*7.8*	*8.5*	*9.0*
조정 EBITDA	**5,011**	**5,053**	**5,095**	**4,853**	**6,014**	**6,503**
EBITDA 마진	*13.2*	*13.1*	*12.9*	*11.5*	*12.7*	*13.2*
희석 EPS	**11.00**	**11.61**	**12.19**	**12.02**	**14.54**	**16.39**
EPS 증가율	*(8.2)*	*5.5*	*5.0*	*(1.4)*	*21.0*	*12.7*
BPS	54.7	63.5	67.7	77.8	81.0	87.2
DPS	4.4	4.8	5.0	5.3	5.6	5.9
ROA	6.3	6.4	6.7	6.2	7.2	7.9
ROE	21.4	19.6	18.7	16.6	18.3	19.3
PER	13.5	18.0	20.4	21.6	19.6	17.4
PBR	2.7	3.3	3.7	3.3	3.5	3.3
EV/EBITDA	10.3	13.0	14.7	14.8	14.3	13.2

자료: General Dynamics, Bloomberg, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2024년 7월 26일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.