2026년 4월 24일 | Global Equity

노스롭그루만(NOC.US)

1Q26리뷰: 기대치 부합. 사업은 순항 중

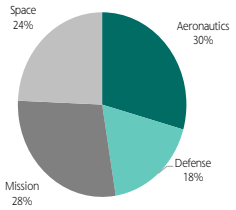
미국

TP(컨센서스)	740.82 USD
CP(4.22)	589.62 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	산업재
주요 영업	우주항공 & 국방
홈페이지	www.northropgrumman.com
시가총액(십억USD)	83.7
시가총액(조원)	124.7
52주최고/최저(USD)	774.00/450.13
주요주주 지분율(%)	
CAPITAL GROUP COMPANIES INC	10.74
VANGUARD GROUP	9.68

매출구성



Financial Data (십억USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	41.0	42.0	43.9	46.5
영업이익	4.4	4.5	4.7	5.0
순이익	4.2	4.2	4.0	4.3
EPS(USD)	26.1	26.3	28.0	30.0
EPS(YOY, %)	12.0	1.0	6.4	7.1
ROE(%)	27.7	26.2	22.4	21.7
PER(배)	18.0	22.7	20.1	19.5
PBR(배)	4.4	4.9	5.5	5.1
배당률(%)	1.7	1.6	1.4	1.5

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

기대치 부합하는 실적 기록. 주가는 하락세

1분기 실적은 시장 컨센서스에 부합했다. 작년 손익에 부정적 영향을 미쳤던 대규모 일회성 비용 반영도 없었고 전반적인 프로젝트 매출 인식 확대, 신규수주 증가 등을 고려하면 펀더멘털에 부정적인 이슈는 제한적이었다. 그럼에도 실적 발표 전후로 주가는 하락세가 지속되고 있다. 이는 과거 대비 PER 멀티플이 높아진 가운데 연간 가이던스 유지에 따른 실적 성장 기대감 축소, 미국/이스라엘-이란 전쟁 프리미엄 감소, 미 국방예산 확대의 지속 가능성에 대한 불확실성 등이 복합적으로 작용한 것으로 보인다. 1분기 신규수주액은 99억달러를 기록했다. 1분기 기준 수주잔고는 960억달러로 2.3년치 일감을 보유 중이다. 현재 주가 기준 2026년, 2027년 PER은 각각 20.1배, 19.5배이다.

1Q26 매출액 98.8억달러(YoY +4.4%), 영업이익 9.9억달러(YoY +72.0%)

1분기 매출액은 98.8억달러를 기록하며 전년대비 4.4% 증가했다. 항공 매출 증가가 전사 실적 성장을 견인했다. 부문별로 보면 항공 매출액은 32.8억달러로 전년대비 16.7% 성장했다. F/A-18 양산 후반부 진입으로 물량이 감소했음에도 시험용 B-21 공군 인도, B-21 양산 속도 확대, TACAMO 프로그램 매출이 성장한 것에 기인한다. EAC(Estimate at Completion) 변화는 없었다. 방위 부문 매출액은 19.0억달러로 전년대비 5.2% 성장했다. 차세대 ICBM Sentinel 매출 증가, IBCS 및 전술 미사일/유도탄(GMLRS, PrSM 등) 고체로켓모터 양산 증가에 기인한다. 미션 부문 매출은 28.6억달러로 전년대비 1.9% 증가했다. F-16용 AESA 레이더, 공중 플랫폼 전자전 물량 감소에도 비닉 항공기 탑재 레이더 및 해양 프로그램 양산 증가에 기인한다. 우주 매출은 24.8억달러로 전년대비 3.4% 감소했다. 1Q25 NGI 프로그램 종료로 정산이익 반영되며 기저가 높았던 가운데 Vucal 로켓 고체로켓 부스터 프로그램의 부정적 실적 조정에 기인한다. 영업이익은 10.7억달러, 영업이익률은 10.8%를 기록하며 각각 전년대비 88.7% 증가, 4.8%p 개선됐다. FAS/CAS 조정과 미배분 비용이 전년대비 확대됐음에도 불구하고 우주 부문을 제외하면 모든 사업부의 영업이익이 증가했다. EAC 결과 미션 부문은 영업이익 상향, 우주 부문은 하향 조정이 있었다. 한편 매출액 성장률 대비 큰 폭의 영업이익 증가는 1Q25에 반영됐던 B-21 손실충당금이 이번 분기에는 없었기 때문이다.

2026년 연간 실적 가이던스 유지

2026년 연간 매출액과 영업이익 가이던스는 각각 435.0~440.0억달러, 43.5~50.0억달러로 변동없이 그대로 유지됐다. 가이던스 달성 시 매출과 영업이익은 각각 전년대비 3.7~4.9%, 10.8~14.2% 성장할 전망이다(Segment operating 기준). 연중 분기별 매출액은 상저하고 흐름을 제시했으며 2분기 매출성장률은 1분기보다 높은 한 자릿수로 안내했다.

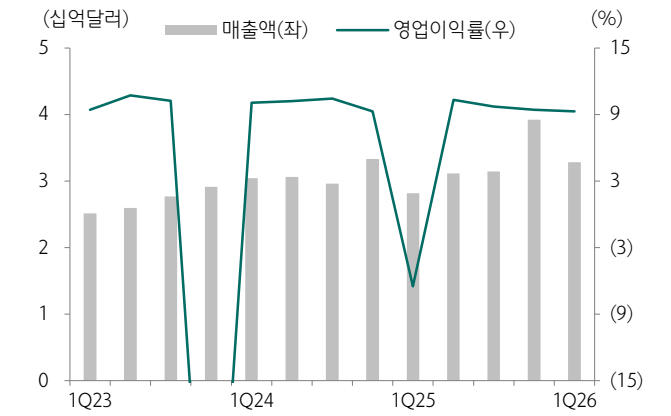
도표 1. 노스롭그루만 분기별 실적 추이

(단위: 백만달러)

	2025				2026				1Q26 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	**9,468**	**10,351**	**10,423**	**11,712**	**9,881**	**10,788**	**10,988**	**12,360**	**4.4**	**(15.6)**
Aeronautics Systems	2,814	3,114	3,142	3,922	3,283	-	-	-	16.7	(16.3)
Defense Systems	1,805	1,991	2,059	2,147	1,899	-	-	-	5.2	(11.6)
Mission Systems	2,807	3,157	3,093	3,449	2,861	-	-	-	1.9	(17.0)
Space Systems	2,568	2,646	2,698	2,859	2,480	-	-	-	(3.4)	(13.3)
Intersegment eliminations	(526)	(557)	(569)	(665)	(642)	-	-	-	-	-
영업이익	**573**	**1,425**	**1,242**	**1,271**	**989**	-	-	-	**72.6**	**(22.2)**
Aeronautics Systems	(183)	321	305	370	305	-	-	-	(266.7)	(17.6)
Defense Systems	179	253	234	205	184	-	-	-	2.8	(10.2)
Mission Systems	361	441	515	510	433	-	-	-	19.9	(15.1)
Space Systems	283	280	298	322	235	-	-	-	(17.0)	(27.0)
Intersegment eliminations	(72)	(76)	(75)	(94)	(85)	-	-	-	-	-
FAS/CAS operating adjustment	63	63	67	65	7	-	-	-	-	-
Unallocated Corporate expense	(58)	143	(102)	(107)	(90)	-	-	-	-	-
세전이익	**578**	**1,427**	**1,323**	**1,740**	**1,030**	-	-	-	78.2	(40.8)
순이익	**481**	**1,174**	**1,100**	**1,427**	**875**	**988**	**1,018**	**1,116**	**81.9**	**(38.7)**
영업이익률	6.1	13.8	11.9	10.9	10.0	-	-	-	-	-
세전이익률	6.1	13.8	12.7	14.9	10.4	-	-	-	-	-
순이익률	5.1	11.3	10.6	12.2	8.9	-	-	-	-	-

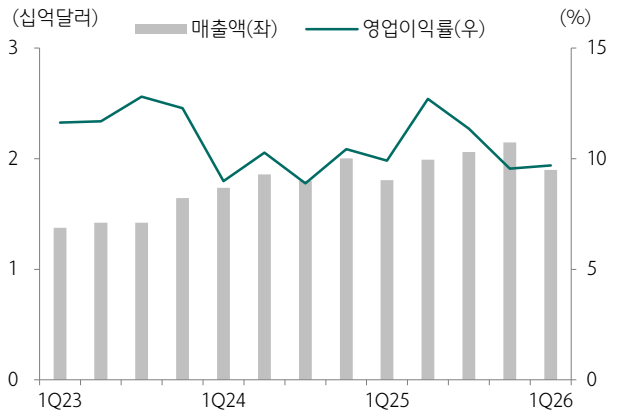
자료: 노스롭그루만, 하나증권
주: 2Q26, 3Q26, 4Q26은 컨센서스

도표 2. Aeronautics Systems 부문 영업실적 추이



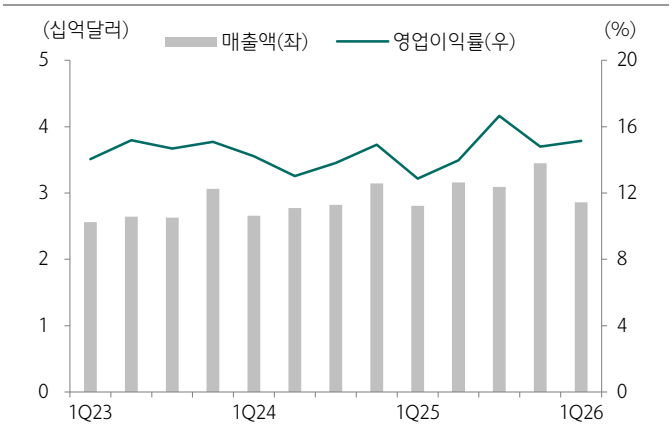
자료: 노스롭그루만, 하나증권

도표 3. Defense Systems 부문 영업실적 추이



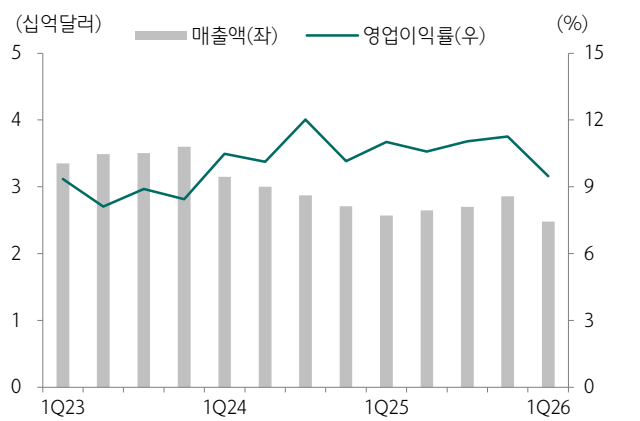
자료: 노스롭그루만, 하나증권

도표 4. Mission Systems 부문 영업실적 추이



자료: 노스롭그루만, 하나증권

도표 5. Space Systems 부문 영업실적 추이



자료: 노스롭그루만, 하나증권

도표 6. 미국의 폭격기 라인업

제품명	B-52H Stratofortress	B-1B Lancer	B-2 Spirit
외관			
제조사	Boieng	Boieng(Rockwell)	Northrop Grumman
전력화	1961년	1986년	1997년
보유 대수	58대	46대	20대
단가	약 0.8억달러	약 3.2억달러	약 11.6억달러
임무 성격	적국 방공망 밖에서 장거리 미사일로 타격	제공권 확보 이후 저고도 고속 침투하여 대량 재래식 무기 투하 및 후방 지원	적국 방공망 안에 침투하여 정밀 타격
무기 탑재량	31.5톤	34.0톤	18.2톤
장점	√ 탑재량이 큼 √ 무장 다양성	√ 재래식 무기 최대로 탑재 가능	√ 스텔스 기반 침투 가능 √ 무장 다양성
단점	√ 스텔스가 아니여서 방공망 침투에 불리	√ 장시간 체공 및 저고도 고속 침투용 설계로 정비 부담	√ 매우 높은 단가와 유지비 √ 상대적으로 작은 탑재량
퇴역 계획	2050년대까지 운용	2030년대 초반부터 단계적 퇴역	2030년대 초반 퇴역 목표
운용 국가	미국만 운용		

자료: 미 공군, 언론보도, 하나증권
주: 단가는 미 공군 팩트시트 기준

도표 7. 노스롭그루만 Fwd PER 추이

	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
High	16.3	15.5	15.0	10.7	11.8	11.3	10.4	14.4	17.3	19.6	21.9	24.7	24.6	18.6	17.5	16.3	24.1	23.9	21.1	23.2
Low	13.6	14.1	6.5	7.1	8.3	7.1	8.6	9.1	12.4	15.7	17.8	19.1	12.5	13.3	11.6	12.1	14.9	17.7	16.9	15.4
Average	14.8	14.8	11.6	9.4	9.9	9.0	9.5	11.8	14.0	17.3	19.7	21.7	19.0	15.9	14.1	14.4	18.9	19.8	18.8	19.1

자료: 노스롭그루만, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	**39,290**	**41,033**	**41,954**	**43,877**	**46,529**
매출총이익	6,551	8,362	8,313	8,943	9,521
판관비	4,014	3,992	3,802		
영업이익	**2,537**	**4,370**	**4,511**	**4,651**	**4,995**
이자 비용	545	621	665		
기타영업손익	(354)	(1,267)	(1,222)		
세전이익	**2,346**	**5,016**	**5,068**		
법인세	290	842	886		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	**2,056**	**4,174**	**4,182**	**3,987**	**4,260**
성장율(YoY)					
매출	7.3	4.4	2.2	4.6	6.0
영업이익	(29.5)	72.3	3.2	3.1	7.4
순이익	(58.0)	103.0	0.2	(4.7)	6.9
수익성(%)					
매출총이익률	16.7	20.4	19.8	20.4	20.5
영업이익률	6.5	10.6	10.8	10.6	10.7
순이익률	5.2	10.2	10.0	9.1	9.2

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	12,426	12,488	13,706	14,274	15,287
현금성자산	3,530	2,577	3,109	4,353	4,403
매출채권	1,467	1,511	1,454	1,272	1,375
비유동자산	30,153	31,267	32,838	35,085	36,090
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	9,549	10,611	11,471	12,306	12,831
자산총계	**42,579**	**43,755**	**46,544**	**49,359**	**51,377**
유동부채	9,536	11,587	11,942	13,882	13,882
비유동부채	20,117	16,856	19,807	19,941	20,821
부채총계	**29,653**	**28,443**	**31,749**	**34,069**	**34,703**
자본금	156	153	150	145	142
이익잉여금	12,770	15,159	14,645	15,145	16,532
자본총계	**12,926**	**15,312**	**14,795**	**15,290**	**16,674**

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
조정 EPS	23.3	26.1	26.3	28.0	30.0
BPS	98.6	105.5	117.4	129.1	137.8
SPS	259.3	279.1	292.4	308.4	327.9
DPS	7.3	8.1	9.0	9.7	10.4
주가지표(배)					
PER	29.8	18.0	22.7	20.1	19.5
PBR	4.7	4.4	4.9	5.5	5.1
EV/EBITDA	19.7	13.4	14.9	17.8	16.7
PSR	1.8	1.7	2.0	2.3	2.1
배당수익률(%)	1.6	1.7	1.6	1.4	1.5
	29.8	18.0	22.7	25.1	23.4
재무비율(%)					
ROE	13.7	27.7	26.2	22.4	21.7
ROA	4.6	8.7	8.3	7.6	7.8
ROIC	8.4	13.3	13.0	-	-
부채비율	108.5	120.3	107.3	-	-
유동비율	1.1	1.0	1.1	-	-
이자보상배율(배)	4.7	7.0	6.8	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**3,567**	**2,901**	**3,875**	**4,388**	**4,757**
감가/무형상각비	1,239	1,342	1,338	1,370	1,472
비현금자본증감	181	(600)	(144)	274	(651)
투자활동	2,058	(1,241)	(1,582)	(1,749)	(1,155)
유형자산처분	84	155	0	0	0
유형자산취득	(1,415)	(1,435)	(1,775)	(1,767)	(1,450)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	**(7,002)**	**(2,613)**	**(1,761)**	**(1,395)**	**(3,552)**
배당금	(983)	(1,052)	(1,116)	(1,186)	(1,293)
단기부채증감	0	0	0	0	0
장기부채증감	(2,236)	0	945	2,495	(502)
자본금증감	(3,705)	(1,504)	(1,500)	(2,514)	(1,624)
잉여현금흐름	**2,152**	**1,466**	**2,100**	**2,621**	**3,307**

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 4월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 2026년 4월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 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.