true friend 한국투자 증권

글로벌기업 실적 Review

2024. 4. 26

RTX (RTX US)

남겨진 두가지 과제

- 일회성 이익 발생하며 1분기 EPS 시장 기대치 상회
- 방공 미사일 수요 지속되며 수주잔고 최고치 기록
- GTF 엔진 관리 및 방산 수익성 개선 필요

일회성 이익 발생

2024년 1분기 매출액은 193억달러(+12.2% YoY), EPS는 1.28달러(+32.0% YoY)을 기록했다. 컨센서스와 비교해 매출액과 EPS가 각각 4.7%와 39.0% 상회하는 것이다. 상업용 애프터마켓 및 부품 수요 증가가 지속되면서 양호한 매출액을 기록했다. EPS가 시장 기대치를 큰 폭으로 상회한 것은 사이버보안 사업부 매각에 의한 일회성 이익이 발생했기 때문이다. EPS에 반영된 일회성 이익의 규모는 0.18달러이다.

방공 미사일에 대한 수요 지속

수주잔고가 역대 최고치를 갱신했다. 상업용 제품의 수주잔고는 1,250억달러로 전분기대비 5.9% 증가했다. 전방 시장 회복으로 애프터마켓 및 부품 수요가 늘어나고 있다. 방산 수주잔고는 770억달러로 전분기와 유사했다. 유럽의 방공 무기체계 수요 증가에 따른 수혜가 눈에 띄게 나타나며 굵직한 신규수주가 이어졌다. 독일과는 12억달러 규모의 패트리어트 미사일 양산 계약을 체결했고, NATO는 8.2억달러 규모의 패트리어트 미사일을 공동 구매했다. 또한 우크라이나와는 2.8억달러의 NASAMS 미사일 양산 계약을 체결했다.

두 가지 과제만 해결하면 된다

우호적인 시장 환경에 따른 성장 모멘텀을 온전히 누리기 위해 두가지가 필요하다. 첫번째로, GTF 엔진 관리가 필요하다. 지난해 엔진 결함 후 사후 관리 프로그램을 도입했고, 1분기 9개의 보상 계약을 체결했다. 향후에도 지속적인 관리를 통한 신뢰 회복이 이뤄져야 한다. 두번째는 방산 부문의 수익성 개선이다. 고질적인 공급망 문제로 인도가 지연되고 있다. 이에 따라 쌓아 놓은 수주잔고를 이익률 높은 매출로 연결하지 못하고 있다. 향후 생산성을 향상시켜 수주잔고의 매출 인식 속도를 높이고 실적 개선으로 이어나갈 수 있어야 한다.

하 회	부 합	상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

Stock Data

S&P500(10/15)	4,129
주가(10/15, 달러)	173.4
시가총액(십억달러)	71.7
52주 최고/최저가(달러)	176.0/138.6
일평균거래대금(6개월, 백만달러)	269.4
유동주식비율(%)	99.8

Valuation 지표

	FY2023A	FY2024F	FY2025F
PER(x)	24.5	18.7	16.7
PBR(x)	1.9	2.2	2.1
ROE(%)	4.8	11.0	11.5
DY(%)	2.8	2.4	2.6
EV/EBITDA(x)	18.5	13.6	12.4
EPS(달러)	2.2	5.4	6.1
BPS(달러)	45.1	46.8	48.6

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	11.9	23.3	14.3
S&P500 대비(%p)	7.4	26.2	24.0

주가추이

자료: Bloomberg

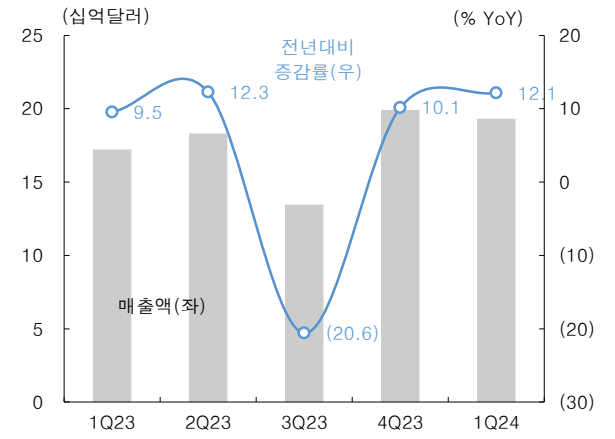
블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	38.9	55.6	5.6

자료: Bloomberg

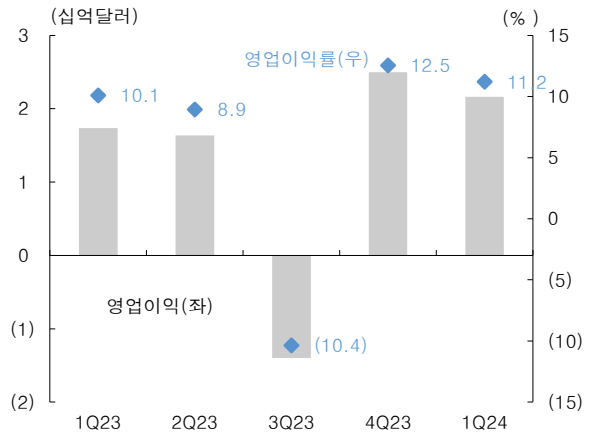
장남현
nh.jang@koreainvestment.com

[그림 1] 분기별 매출액 추이



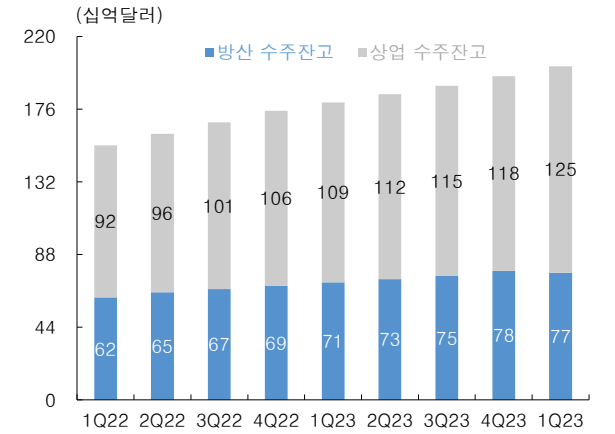
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 분기별 영업이익 추이



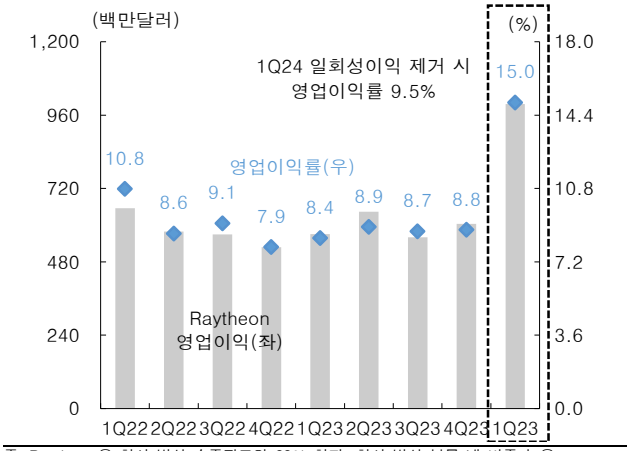
자료: Bloomberg,한국투자증권

[그림 3] 수주잔고 역대 최고치 갱신



자료: RTX, 한국투자증권

[그림 4] 방산 부문의 수익성 개선 더딘 상황



주: Raytheon은 회사 방산 수주잔고의 69% 차지, 회사 방산 부문 내 비중 높음
자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 1> 1분기 방산 부문 신규수주

계약명	지역	금액(십억달러)
기밀 계약	기밀	1.6
Patriot 양산	독일	1.2
GEM-T 양산	NATO	0.8
GEM-T 양산	국제	0.6
NASAMS 양산	우크라이나	0.3
GEM-T 양산	국제	0.3

자료: RTX, 한국투자증권

<표 2> 분기 실적

(단위: 십억달러, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
매출액	15.7	16.3	17.0	18.1	17.2	18.3	13.5	19.9	19.3
Raytheon	6.1	6.7	6.3	6.7	6.8	7.2	6.4	6.9	6.6
Pratt & Whitney	4.5	5.0	5.4	5.7	5.2	5.7	0.9	6.4	6.5
Collins Aerospace	5.5	4.6	5.3	6.2	5.2	5.4	6.1	7.1	6.2
영업이익	1.1	1.4	1.5	2.0	1.7	1.6	(1.4)	2.5	2.2
Raytheon	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	1.0
Pratt & Whitney	0.2	0.3	0.4	0.3	0.4	0.2	(2.5)	0.4	0.4
Collins Aerospace	0.4	0.5	1.0	1.2	0.8	0.8	0.9	1.3	0.8
영업이익률	*7.1*	*8.5*	*9.0*	*11.0*	*10.1*	*8.9*	*(10.4)*	*12.5*	*11.2*
Raytheon	*10.8*	*8.6*	*9.1*	*7.9*	*8.4*	*8.9*	*8.7*	*8.8*	*15.0*
Pratt & Whitney	*3.3*	*6.1*	*7.7*	*5.4*	*7.9*	*4.0*	*(268.0)*	*5.9*	*6.4*
Collins Aerospace	*8.0*	*11.9*	*19.8*	*19.5*	*15.4*	*15.2*	*14.8*	*18.4*	*13.8*

자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 3> 실적 및 주요 지표

	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(백만달러)	64,388	67,074	68,920	79,015	83,860	88,670
영업이익(백만달러)	4,958	5,504	3,561	9,521	10,638	11,765
영업이익률(%)	7.7	8.2	5.2	12.1	12.7	13.3
세전이익(백만달러)	4,931	6,117	3,836	9,009	10,199	11,675
순이익(백만달러)	3,864	5,197	3,195	7,113	8,078	8,981
순이익률(%)	6.0	7.7	4.6	9.0	9.6	10.1
EBITDA(백만달러)	9,515	10,087	8,235	12,709	13,961	14,535
EBITDA 마진(%)	14.8	15.0	11.9	16.1	16.6	16.4
EPS(달러)	2.6	3.5	2.2	5.4	6.1	6.8
EPS 증가율(% YoY)	(199.2)	37.0	(36.4)	141.2	12.3	12.5
BPS(달러)	48.9	49.5	45.1	46.8	48.6	50.1
DPS(달러)	2.0	2.2	2.3	2.4	2.6	2.8
ROA(%)	2.4	3.2	2.0	3.8	4.3	4.8
ROE(%)	5.3	7.1	4.8	11.0	11.5	13.2
배당수익률(%)	2.3	2.1	2.8	2.4	2.6	2.8
배당성향(%)	75.9	60.0	101.4	101.4	101.4	101.4
순차입금(백만달러)	25,721	27,636	39,000	34,026	30,509	27,699
PER(x)	19.7	22.1	24.5	18.7	16.7	14.8
PBR(x)	1.8	2.0	1.9	2.2	2.1	2.0
PSR(x)	2.0	2.2	1.7	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA (x)	16.4	17.6	18.5	13.6	12.4	11.9

주: 2024년 4월 24일 종가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2024년 4월 25일 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.