

[RTX 26Q3 Review] 주당순이익 27% 상회, 증익 일부는 관세 환급, 투자의견 적극 매수 유지



26.10.20 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 조정 EPS 2.26 달러, 13 분기 연속 컨센 상회
- FY 가이드스 4 개 항목 동시 상향, 6 분기째
- 증익 11 억 중 4 억은 관세 환급분

매출 249 억 6,500 만 미국 달러(전년 대비 +11%), 조정 주당순이익 2.26 달러로 시장 평균 전망(컨센서스) 1.78 달러를 27% 웃돌았다. 분기 조정 주당순이익이 2 달러를 넘은 건 처음이고, 컨센서스 상회는 13 분기 연속이다. 회사는 연간 매출·유기적 성장률·조정 주당순이익·잉여현금흐름 네 항목을 동시에 상향했다. 6 분기 연속 상향이다. 그런데 발표 당일 주가 반응은 +1.2% 수준에 머물렀다. 발표 전 5 거래일에 이미 5% 올라 기대가 선반영된 상태로 진입했다.

가장 선명하게 달라진 건 Raytheon 의 수주다. 경영진은 "약 590 억 달러 규모를 수주해 수주/매출 비율이 4.57 배였고, Tomahawk 약 230 억 달러와 AMRAAM 140 억 달러 이상이 이를 이끌었다"라고 밝혔다. 다년 미확정 생산계약이 실제 구속력 있는 계약으로 전환된 결과다. 전사 백로그는 3,400 억 달러로 사상 최대이며, 방산 백로그만 한 분기에 1,190 억 달러에서 1,640 억 달러로 늘었다. 직전 분기 콜이 수요 강세를 언급하는 수준이었다면 이번엔 계약 체결과 마진 확장을 숫자로 제시했다.

다만 증익의 구성은 분해해서 볼 필요가 있다. 조정 세그먼트 영업이익 증가분 11 억 달러 중 4 억 달러가 관세(IEEPA) 비용 환급이고, 조정 주당순이익 2.26 달러에도 0.25 달러가 여기서 나왔다. 이를 빼면 2.01 달러(+18%)인데 그래도 컨센서스를 13% 상회한다. Collins 마진에 대한 경영진 설명도 같은 맥락이다. "Collins 는 전년 대비 5.6%p 마진을 확장했고, 여기에는 구조적 원가절감과 3%p 의 관세 환급 효과가 포함된다"고 했다. 관세분을 제외한 기저 마진은 약 18.3%로 추정돼 회사가 제시한 19~20% 목표에는 아직 닿지 않았다. 월 가도 같은 지점을 파고들었다. Wolfe Research 는 4 분기 Collins 마진의 내재 하강폭과 원가절감의 지속성을, Jefferies 는 Raytheon 마진 개선이 일회성 항목 없이도 유지되는지를 물었다.

현금흐름은 역방향으로 움직였다. 잉여현금흐름 21 억 2,000 만 달러, 영업활동현금흐름 28 억 7,000 만 달러로 각각 전년 동기 대비 47%·38% 줄었다. 전년이 작업중단 회복 자금 유입으로 시계열 최고치였던 기저효과가 크고, 이번 수치에도 관세 환급 현금 약 3 억 달러가 섞여 있다. 여기에 미사일 생산능력 확충을 위해 향후 2~3 년 자본지출과 공급망 투자를 늘린다는 방침이 더해졌다. 성장의 대가를 현금으로 먼저 치르는 국면이다. Pratt & Whitney 는 상용 애프터마켓이 21% 늘고 PW1100 정비 산출이 35% 이상 증가했지만, 고객 파산 관련 3 억 6,300 만 달러 손실이 보고 영업이익에 반영됐다. 자사주 매입은 세 분기 연속 집행되지 않았고 콜에서도 언급이 없었다.



펀더멘털은 **매우 강함**이다. 세 세그먼트가 모두 두 자릿수 매출 성장과 마진 확장을 동시에 냈고, 연간 주당순이익 가이던스 중간값 7.70 달러는 컨센서스 7.26 달러를 6% 상회한다. 가이던스가 컨센서스를 위로 넘은 건 올해 들어 처음이다. 밸류에이션은 **다소 비쌌**이다. 향후 12 개월 예상 주가수익비율 24.6 배로 5 년 평균 20.4 배 대비 21% 할증이며, 10 년물 금리 5%대 환경에서 배수 추가 확장은 쉽지 않다. 그래도 사상 최대 백로그와 추정치 상향 경로가 남아 있어 주가 기여는 멀티플이 아니라 이익 전망 상향에서 나올 공산이 크다. 투자자의견은 **적극 매수**를 유지한다(확신도 높음).

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이던스)
매출	249 억 6,500 만 달러	241 억 1,000 만 달러	+3.7%	연간 970~975 억(기존 950~960 억)
조정 주당순이익	2.26 달러	1.78 달러	+27.3%	연간 7.65~7.75 달러(기존 7.10~7.25)
발표 주당순이익(GAAP)	1.89 달러	—	—	—
순이익(GAAP)	25.8 억 달러	—	—	—
영업이익	세부 미제공	31 억 8,200 만 달러	—	—
잉여현금흐름	21 억 2,000 만 달러	—	—	연간 90~92 억(기존 85~87.5 억)
유기적 성장률	+12%	—	—	연간 10~11%(기존 8~9%)
연간 매출 전망	—	962 억 8,000 만 달러	—	970~975 억 → 상회

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

항목	25 Q3	26 Q2	26 Q3 컨센	26 Q3 실적	26 Q3 서프라이즈	26 Q4(E)
매출	22.48	24.71	24.08	24.96	+3.67%	25.54
순이익	2.31	2.58	2.42	3.09	+27.72%	2.51
EPS	1.70	1.89	1.78	2.26	+27.25%	1.83

서프라이즈 = (실적-컨센)/컨센 · 단위: 십억 USD (EPS 제외) · 출처: LSEG I/B/E/S

※ 투자자의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강제·중립·약세)과 확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

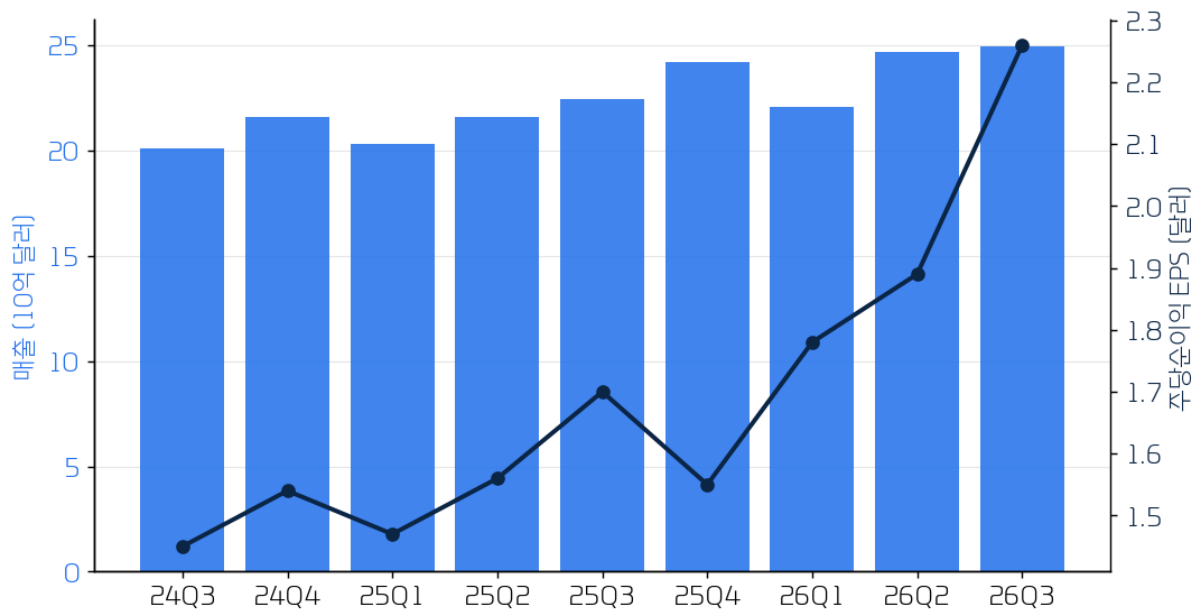
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	80.74	88.60	96.16	103.12	110.19
↳ 증가율	8.66%	9.74%	8.53%	7.24%	6.85%
매출총이익	15.41	17.79	20.75	22.67	24.31
↳ 마진	19.09%	20.08%	21.58%	21.98%	22.06%
EBITDA	14.55	15.77	16.23	17.70	19.12
↳ 마진	18.02%	17.80%	16.88%	17.16%	17.35%
영업이익 (EBIT)	10.18	11.39	12.79	13.98	15.26
↳ 마진	12.61%	12.85%	13.30%	13.56%	13.85%
순이익	7.71	8.53	9.81	10.76	11.66
↳ 마진	9.54%	9.63%	10.20%	10.43%	10.58%
EPS	5.73	6.29	7.27	7.86	8.63
↳ 증가율	13.24%	9.77%	15.58%	8.09%	9.83%
잉여현금흐름 (FCF)	3.92	7.45	8.88	10.50	11.55
P/E	32.6x	37.0x	26.4x	24.4x	22.3x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

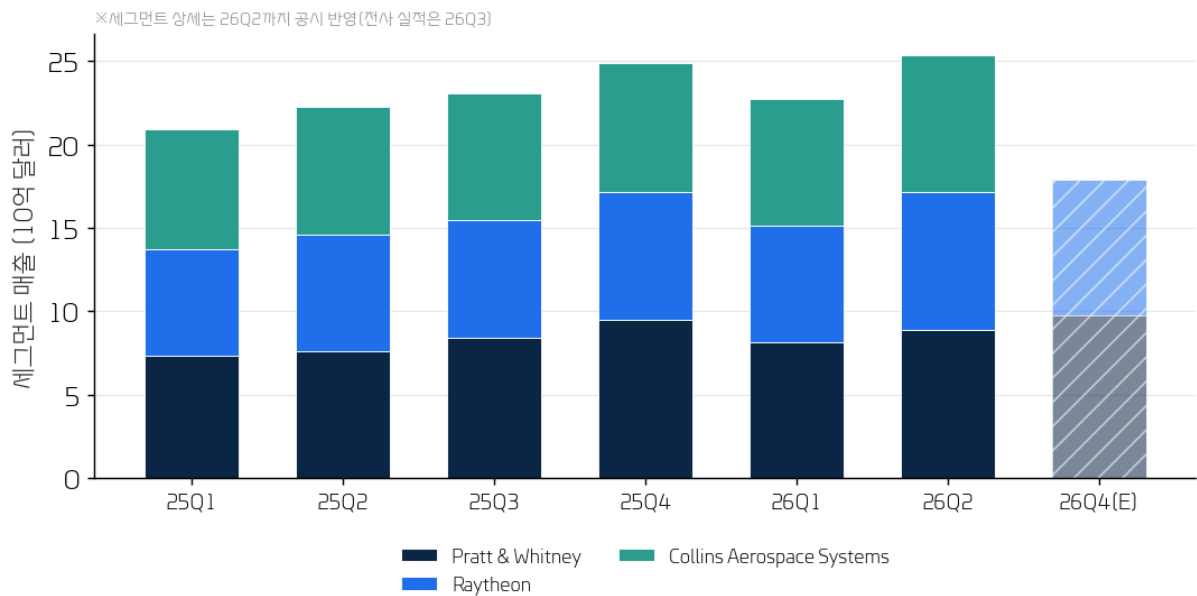
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



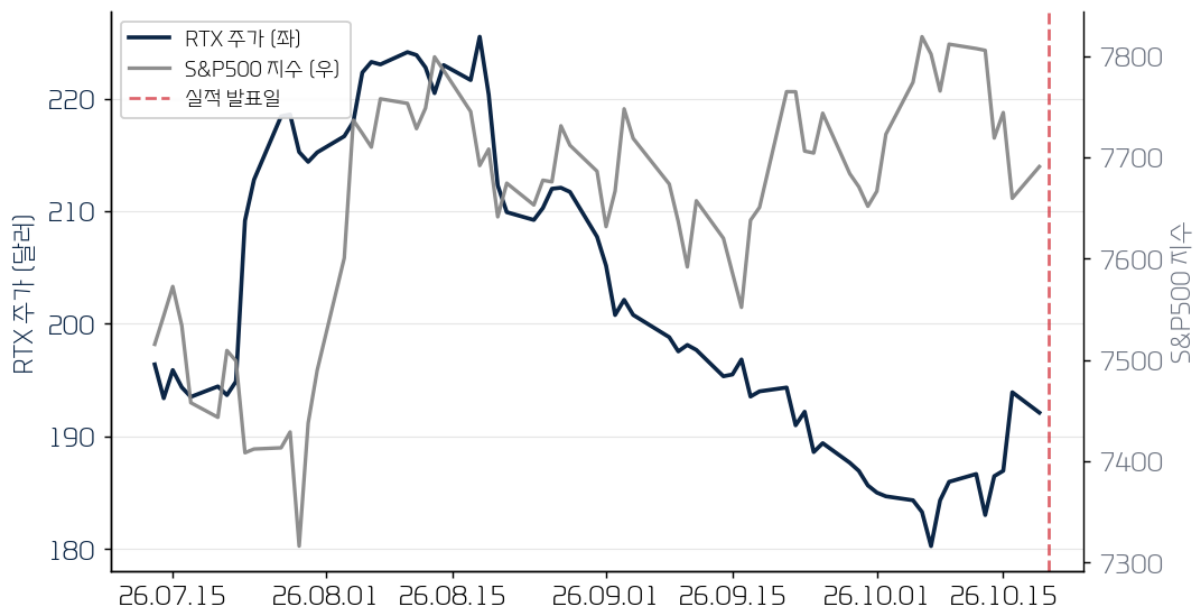
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



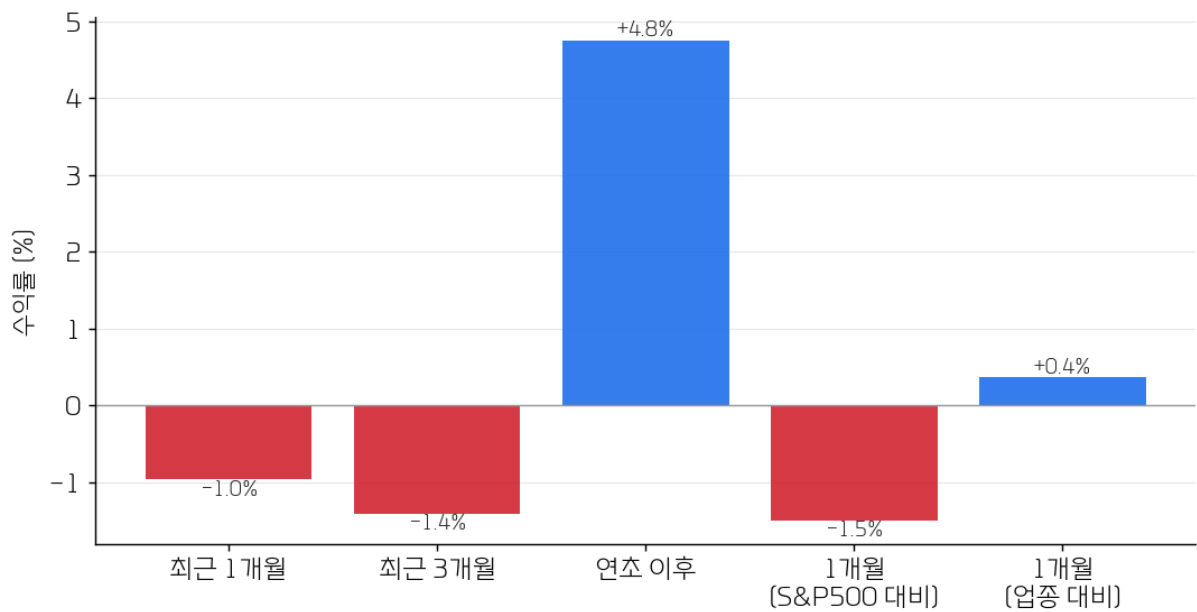
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



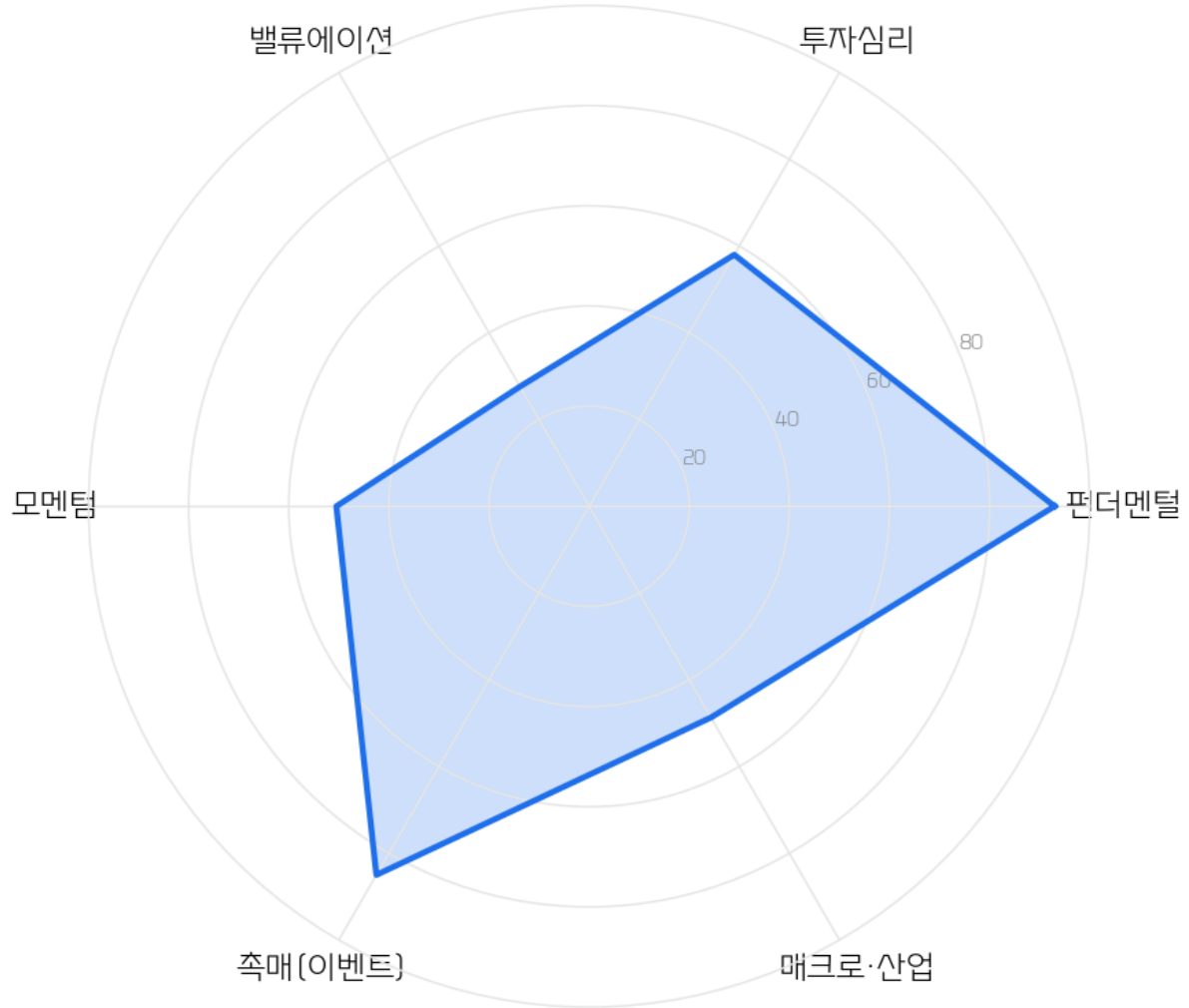
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 팩터 점수



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.