

# 심층분석보고서

현대로템-재경-세무

2026.04.26

### 1장: 산업(섹터) 분석

#### 1-1. 글로벌 철도차량 시장의 정의와 규모

글로벌 철도차량(Rolling Stock) 시장은 차량 자체의 제조뿐 아니라 신호, 통신, 차량유지보수(MRO), 디지털 운영 시스템까지 포괄하는 통합 모빌리티 산업으로 정의합니다. Market Research Future가 추산한 글로벌 철도차량 시장 규모는 2024년 약 889억 달러에서 2032년 1,095억 달러까지 연평균 2.6% 성장합니다. Data Bridge Market Research의 도시철도(Urban Rail Transit) 부문 추정치는 2025년 959억 달러에서 2033년 1,322억 달러까지 CAGR 4.1%이며, HTF Market Intelligence의 전기열차(Electric Trains) 부문은 2024년 720억 달러에서 2034년 1,350억 달러로 CAGR 8%에 이릅니다. 차량 부문보다 디지털 신호·운영 부문이 더 빠르게 성장하는 점이 특징입니다.

지역별 점유율은 아시아-태평양 44.7%로 압도적이며, 이는 중국, 인도, 동남아 신흥국의 도시철도 신규 건설과 한국·일본·대만의 노후 차량 교체 수요가 결합한 결과입니다. 유럽이 26.3%로 두 번째 비중을 차지하고, 북미 18.2%가 그 뒤를 잇습니다. 글로벌 철도 산업은 화석연료 의존 모빌리티에서 탈탄소 모빌리티로 이동하는 글로벌 흐름의 핵심 수혜자이며, EU의 Fit for 55 패키지, 한국의 2050 탄소중립 로드맵, 미국 IIJA(인프라투자법) 모두 철도 인프라 투자 확대를 명시한 점은 향후 10년 산업 전망의 가장 강력한 펀더멘털입니다.

#### 1-2. 글로벌 방산 시장의 구조적 점프와 한국의 위상

스톡홀름국제평화연구소(SIPRI) 2025년 발표에 따르면 2024년 세계 군사비 지출은 2조 7,180억 달러로 전년 대비 실질 9.4% 증가했습니다. 이는 1988년 냉전 종식 이후 가장 큰 폭의 연간 증가율입니다. 유럽이 6,930억 달러로 17% 증가하며 가장 가파른 상승세를 보였고, 폴란드 군비 380억 달러로 31% 증가하며 GDP의 4.2%까지 확대됐고, 루마니아도 43% 가속했습니다. NATO 회원국 중 23개국이 GDP 2% 목표를 달성했으며, 헤이그 정상회의에서 GDP 3.5% 신규 목표를 채택할 경우 추가 연간 4,740억 달러 규모의 군비 지출이 발생할 수 있다는 추산이 IPI Global Observatory에서 나왔습니다.

SIPRI Top 100 방산기업 합산 매출은 6,790억 달러로 5.9% 증가하며 사상 최대치를 갱신했고, 한국 방산기업 4곳의 합산 매출은 21% 증가했습니다. 산업연구원과 방위사업청 집계 기준 2025년 K-방산 수주액은 154.4억 달러로 약 22.7조 원에 달하며 전년 대비 62.5% 반등했습니다. 생산유발효과 46.4조 원, 부가가치 13.7조 원, 고용 10.1만 명이라는 거시 효과가 추산됩니다. SIPRI 글로벌 무기수출 점유율 기준 한국은 2.2%로 세계 10위, NATO 회원국 대상으로는 6.5%로 프랑스와 공동 2위까지 올라섰습니다. 방산 빅4(한화에어로스페이스, 현대로템, LIG넥스원, KAI) 합산 수주잔고는 130조 원, 2026년 영업이익 합산 목표는 6조 원대로 추산합니다.

#### 1-3. K-방산 호황의 메가트렌드와 지속가능성

2022년 우크라이나 전쟁 발발 이후 유럽 국가들이 자국 보유 무기를 우크라이나에 공여하면서 발생한 즉각적 무장공백, 그리고 미·중 전략경쟁 격화에 따른 인도-태평양 지역 군비 증강이 K-방산 호황의 핵심 동인입니다. 한국 방산이 글로벌 시장에서 확보한 차별점은 가격 경쟁력, 빠른 납기, 적극적 기술이전이라는 세 가지 가치 제안입니다. 폴란드는 2022년 7월 K2 전차 980대, K9 자주포 648문, FA-50 경전투기 48대 규모 1차 기본계약 체결한 뒤 같은 해 8월 K2 1차 이행계약 180대 4.5조 원, 2025년 8월 1일 글리비체 PGZ-S.A 본사에서 K2 2차 이행계약 8조 9,814억 원 261대를 서명했습니다.

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

루마니아 정부는 2025년 K2 54대 도입을 결정하며 약 1조 3,800억 원 규모 계약을 추진했고, 페루도 2025년 4월 K2 30대를 선정했습니다. 이라크는 K2 250대 약 9조 원 규모 도입을 추진 중이며, 캐나다는 자국 노후 Leopard 2 교체를 위한 후속 사업에서 K2를 유력 후보로 검토하고 있습니다. K-방산의 지속가능성을 검증하는 핵심 변수는 우크라이나 전쟁의 종전 시점, NATO 회원국의 GDP 3.5% 목표 달성 여부, 미국 트럼프 2기 정부의 NATO 부담 분담 압박 강도, 중동 지역 갈등의 장기화 여부입니다. 이 네 가지 변수 중 적어도 두 가지가 우호적으로 유지되는 한 K-방산 호황은 2030년대 초반까지 이어질 가능성이 큼니다.

### 1-4. 수소경제와 친환경 모빌리티의 정책 모멘텀

KDI(한국개발연구원) 분석에 따르면 글로벌 수소 시장은 2020년 1,400억 달러에서 2030년 2,500억 달러로 연평균 8.3% 확대됩니다. 한국 정부는 제1차 수소경제 이행 기본계획(2021)에서 2030년까지 수소충전소 660기, 2040년 1,200기 구축, 2030년 수소차 누적 30만 대, 2040년 620만 대를 목표로 제시했습니다. 글로벌 수소열차 시장은 2030년 약 4조 원 규모로 추산하며, 한국 내 수소트램 잠재 수요는 울산도시철도 1호선 9편성 634억 원, 대전 2호선 34편성 2,934억 원 등 총 67편성에 달합니다.

수소트램은 디젤기관차 1대당 연간 107.6톤의 CO2와 다량의 미세먼지를 배출하는 기존 기관차 대비 운영 단계에서 무배출이라는 강력한 친환경 가치를 제공합니다. 95kW급 PEMFC(고분자 전해질 연료전지) 4기를 다중 탑재하고 400kW급 통합 시스템을 구성한 현대로템 수소트램은 1회 충전으로 약 200km 주행이 가능하며, 영업 운행 속도 70km/h, 최고 속도 100km/h를 구현합니다. 글로벌에서는 알스톰의 Coradia iLint가 2018년 독일 니더작센주에서 세계 최초 상용운행을 시작했으나, 도시철도(LRT/트램) 영역에서는 현대로템이 양산 직전 단계까지 가장 앞선 위치를 점하고 있습니다.

### 1-5. 가치사슬 구조와 핵심 수익 지점

철도, 방산, 수소 3대 산업의 가치사슬은 5단계로 정리합니다. 첫 단계는 원자재 조달로 특수강, 알루미늄, 복합소재가 핵심 인풋입니다. 둘째 단계는 부품 제조이며 엔진, 변속기, 포탑, 대차, 신호 시스템, 연료전지 스택 등이 해당됩니다. 셋째 단계는 완성차 또는 완성장비 조립이고, 넷째 단계는 시운전과 인도, 다섯째 단계는 MRO(유지보수)·기술이전·현지생산입니다.

전통적으로는 셋째 단계 OEM 마진이 핵심 수익 지점이었으나, 최근 산업 흐름은 다섯째 단계 MRO와 현지생산 패키지로 가치 무게중심이 이동하고 있습니다. 폴란드 K2PL 현지생산, 우크라이나 URSC 연장 계약, 호주·인도 철도 현지 합작생산이 모두 같은 흐름입니다. 이 변화는 재경-세무 영역에서 회계와 세무의 복잡성을 크게 키웁니다. 본사 매출이 부품 매출, 기술자문료, 로열티, 현지법인 지분이익 등 다양한 형태로 분리되고, 각 거래 유형마다 정상가격(Arm's Length) 산출 방법이 달라지며, 회계상 매출 인식 시점도 부품 인도 시점, 진행률 측정 시점, 로열티 지급 약정 시점 등으로 분기되기 때문입니다.

### 1-6. 글로벌 주요 플레이어 지도

철도 부문의 글로벌 빅3는 중국 CRRC가 글로벌 점유율 30%대로 압도적 1위이고, 프랑스 알스톰이 2021년 캐나다 봄바르디어 인수를 통해 2위로 올라섰으며, 독일 지멘스 모빌리티가 3위를 차지합니다. 일본 히타치 레일이 2024년 프랑스 탈레스 GTS(신호) 부문을 인수하며 시스템 통합사업자로 급부상했고, 스위스 슈타들러, 미국 왓텍이 그 뒤를 잇습니다. CRRC는 동남아·아프리카·중남미 신흥국 시장에서 가격 경쟁력으로 점유율을 확대했으나, 미국·EU의 보안 우려에 따른 시장 진입 제약이 강화되면서 한국·일본·유럽 기업의 반사이익의 공간이 열린 상태입니다.

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

방산 지상장비 부문은 미국 General Dynamics가 M1A2 Abrams로 시장을 주도하고 있고, 독일 라인메탈이 Leopard 2A8과 차세대 KF51 Panther로 유럽 시장 핵심 공급자 역할을 합니다. 이탈리아 레오나르도, 영국 BAE 시스템스가 그 뒤를 잇습니다. 한국에서는 현대로템(K2 전차, 차륜형 장갑차), 한화에어로스페이스(K9 자주포, 천무, 레드백 장갑차), LIG넥스원(천궁-II 미사일, 신궁), KAI(KF-21 전투기, FA-50, 수리온)가 4사 체제를 형성하고 있습니다. 수소 모빌리티 부문은 알스툼, 지멘스, 현대로템, CRRC가 트램·열차 영역에서, 도요타·현대차가 승용/상용차 영역에서 글로벌 경쟁 구도를 형성하고 있으나 트램 영역만 보면 글로벌에 양산 능력을 갖춘 사업자가 손에 꼽을 정도로 적습니다.

### 1-7. 산업 트렌드의 결합 효과

3대 산업 트렌드가 한 회사 안에서 결합한다는 점이 현대로템이 속한 산업 환경의 가장 큰 특징입니다. 글로벌 철도 시장 CAGR 2.6%, 도시철도 4.1%, 전기열차 8%, 글로벌 군사비 9.4% 증가, 글로벌 수소 8.3% 성장이라는 다섯 가지 성장률 지표가 한 회사의 사업 부문에 동시에 반영되는 구조는 글로벌 어떤 기업에서도 보기 드문 형태입니다. CRRC도 방산 부문이 약하고, 라인메탈도 철도가 없으며, 알스툼은 방산이 없습니다. 현대로템은 방산, 철도, 수소·플랜트의 3대 사업이 같은 모회사 아래 결합한 거의 유일한 글로벌 사업자라는 위치에 있습니다.

이러한 사업 결합 구조는 재경-세무 영역에서 두 가지 의미를 만듭니다. 첫째, 부문별 매출 비중과 이익률 격차가 매우 크기 때문에 부문별 손익 관리와 세무상 사업 분리, 부문 간 내부거래 정상가격 검증이 매우 중요해집니다. 둘째, 사업 부문마다 적용 회계기준 해석이 달라지므로(예: 철도와 방산은 K-IFRS 1115 진행기준이 일반적이지만, 수소충전소 단순 납품은 인도 시점 인식이 가능) 부문별 회계처리 정책 일관성 유지가 핵심 과제입니다. 이는 현대로템 재경-세무가 다른 단일사업 기업의 같은 직무 대비 복잡성과 전략적 가치가 훨씬 높다는 의미입니다.

### 1-8. 산업의 정책·규제 환경

방산 산업은 한국 방위사업법, 무기체계 절충교역(Offset) 가이드라인, 미국 ITAR(국제무기거래규정), EU 군수품 수출 통제, 폴란드·루마니아 등 수입국 자국 산업 참여(Local Content) 요구가 동시에 작동하는 매우 복잡한 규제 환경입니다. 철도 산업은 한국 철도안전법, 도시철도법, EU TSI(상호운용성 기술기준), 미국 FRA(연방철도청) 인증 등이 핵심 규제이며, 수소 산업은 수소법(수소경제 육성 및 수소 안전관리에 관한 법률), 환경부 친환경자동차 인증, KGS(한국가스안전공사) 인증이 적용됩니다. 이 규제 환경의 복잡성은 회사 차원에서 컴플라이언스 비용을 키우지만, 진입장벽 역할도 동시에 수행하면서 후발주자의 시장 진입을 막는 방어선 기능을 합니다.

## 2장: 주요 기업 비교 및 대상 회사 포지셔닝

### 2-1. 글로벌 철도 빅3 대비 현대로템의 위상

CRRC, 알스툼, 지멘스 모빌리티 글로벌 빅3는 글로벌 철도 시장의 60% 이상을 과점하고 있으며, 매출 구성에서 신호·MRO·디지털 플랫폼 비중이 30%에서 50%에 이릅니다. 알스툼의 디지털 모빌리티(Mastria, Atmo), 지멘스의 Signaling X, 히타치 레일이 인수한 탈레스 GTS는 모두 신호·운영 디지털 사업이 회사 매출의 중심축을 이루는 점을 보여줍니다.

이에 비해 현대로템 레일솔루션 부문은 2025년 매출 약 2조 800억 원, 직전 4분기 47.6% 증가했지만, 글로벌 빅3 대비 매출 규모는 약 1/5 수준이며 글로벌 8위권에 위치합니다. 현대로템의 차별점 첫째는 동력분산식

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

고속철도(EMU) 자체 설계 능력입니다. KTX-1(2004년 도입, 알스톰 기술이전), KTX-산천(2010년 자체 개발), KTX-이음(EMU-260, 2021년 영업운행), KTX-청룡(EMU-320, 2024년 영업운행), 차세대 EMU-370 연구개발로 이어지는 기술 진화 라인업을 자체 기술로 보유한 회사는 한국, 일본, 프랑스, 독일, 중국 외에는 거의 없습니다.

차별점 둘째는 수소트램 양산 능력이며, 셋째는 우즈베키스탄·모로코·LA·브리즈번·시드니·캐나다 에드먼턴까지 적극 기술이전 패키지를 통한 신흥국·선진국 양면 진출입니다. 다만 매출 구성에서 제조 편중도가 90%대 수준에 머물러 글로벌 빅3 대비 신호·MRO 비중 확대가 중장기 과제로 남아 있습니다. 현대로템이 2024년 우즈베키스탄 EMU-250 6편성 수출 시 신호·운영 시스템 일부를 패키지에 포함시킨 사례, 그리고 호주 시드니 LRT 사업에서 차량과 신호 통합 공급을 시도한 사례는 사업구조 다각화의 초기 단계로 해석합니다.

### 2-2. 한국 철도 시장 경쟁사의 좌초

한국 철도시장의 또 다른 주요 사업자였던 다원시스도 2026년 3월 상장폐지 위기에 몰리며 시장 영향력을 사실상 상실했습니다. ITX-마을 차량의 납기 지연과 결함 누적, 신안산선 차량 계약해지 추진 절차 진행, 재무 악화가 누적된 결과입니다. 우진산전 위례선 트램은 부품의 53%(34개 중 18개)를 중국 CRRC에 의존하는 구조였고, 보안 이슈가 부각되면서 한국 고속철 입찰에서 기술 부적격 판정을 받아 탈락했습니다.

이러한 경쟁사 좌초로 한국 광역철도와 고속철도 차량 시장은 사실상 현대로템 독점 구도로 재편됐습니다. GTX-A·B·C 노선의 후속 차량 발주, 수도권 광역급행철도 추가 노선, KTX-청룡 후속 차량, 차세대 EMU-370까지 향후 5~10년 한국 정부·공공기관 발주 물량의 85% 이상을 현대로템이 수주할 가능성이 매우 높습니다. 이는 회사의 수주잔고 안정성과 현금흐름 예측가능성을 크게 높이는 요소이며, 동시에 공공기관 수의계약 또는 단독입찰 비중 증가에 따른 가격 협상력의 비대칭 구조라는 잠재 리스크도 만듭니다.

### 2-3. 한국 방산 빅4의 비교 분석

한화에어로스페이스는 2025년 매출 26.6조 원으로 전년 대비 137% 증가, 영업이익 3조 345억 원으로 75% 증가하며 빅4 중 매출·영업이익 절대규모 1위입니다. K9 자주포, 천무 다연장로켓, 레드백 보병전투차량, 항공엔진, 한화오션(조선)까지 포트폴리오가 광범위해 사업 분산효과가 큼니다. 다만 사업 다각화 정도가 큰 만큼 단일제품의 글로벌 점유율 측면에서는 K2처럼 명확한 챔피언 위치를 확보한 부문이 K9 자주포 정도에 한정됩니다.

현대로템은 단일 모델 K2 전차의 글로벌 시장 침투를 핵심 성장 엔진으로 삼고 있습니다. 2025년 디펜스솔루션 부문 영업이익률 29.7%, 2026년 1분기 디펜스 단독 영업이익률 27.2%는 한화에어로스페이스 지상방산 부문 영업이익률 24.7% 대비 5%포인트 이상 높습니다. 이는 K2의 마진 구조가 K9 대비 우월하며, 폴란드형 수출분 영업이익률은 30%대로 추정한다는 시장 의견과 부합합니다. 디펜스 부문 매출이 회사 전체 매출의 55%를 차지하면서도 영업이익은 70% 이상을 책임지는 캐시카우 구조입니다.

KAI는 2026년 매출 컨센서스 5.55조 원 수준이며, KF-21 보라매 양산, FA-50 폴란드·말레이시아 수출, 수리온 헬기 라인업이 주력입니다. LIG넥스원은 2026년 매출 컨센서스 4.82조 원 수준이며, 사우디 천궁-II 4.25조 원 수출이 핵심입니다. KAI와 LIG넥스원은 지상장비 사업이 없거나 미미해 K2 시장과 경쟁관계는 형성하지 않으며, 오히려 한국 방산 빅4가 함께 패키지 수출하는 협력관계 비중이 더 큼니다. 폴란드 1차 패키지(K2+K9+FA-50)가 대표적 사례입니다.

### 2-4. K2와 글로벌 경쟁 전차의 비교 우위

K2 전차의 대당 가격은 약 1,870만~1,900만 달러, 한화 환산 250억~285억 원입니다. 라인메탈 Leopard

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

2A8은 약 2,900만~3,000만 유로, 한화 환산 430억~521억 원이며, 미국 GD M1A2 Abrams는 약 2,500만~3,000만 달러로 K2 대비 절반 이상 비쌉니다. 가격 격차의 원인은 한국 방산의 인건비 구조, 부품 국산화율 90% 이상에 따른 환율·물류비 부담 감소, 창원 단일 공장 양산 효율성에서 발견합니다.

연 생산능력 측면에서 K2는 창원 공장 단일 라인에서 연간 120~200대 양산이 가능하며, Leopard 2A8의 연 50~60대 생산능력 대비 2~4배 우위입니다. 이는 폴란드 1차 계약 후 같은 해 초도 10대 인도, 폴란드 2차 계약 261대를 2026~2031년 6년에 걸쳐 인도하는 일정의 가시성을 확보하는 핵심 근거입니다. Leopard 2A8 계약을 체결한 독일·네덜란드·체코는 인도 일정이 2027~2030년 이후로 잡혀 있어, 폴란드 입장에서 K2를 선택하는 결정적 이유는 가격이 아니라 즉시 도입 가능성이라는 점이 두드러집니다.

핵심 기술의 광범위한 이전과 K2PL 현지조립 허용도 K2의 결정적 차별점입니다. Leopard 계열은 라인메탈이 핵심 기술 이전을 매우 보수적으로 운용하지만, K2는 엔진(SNT다이내믹스 변속기, HD현대인프라코어 디젤엔진), 포탑(현대로템 자체 설계), 복합장갑, 사격통제시스템(FCS, 한화시스템) 등 핵심 모듈의 폴란드 현지 생산·정비 권한을 폭넓게 허용했습니다. 이는 폴란드, 루마니아, 페루, 이라크 등 신규 시장이 한국형 무기를 선택하는 동기 구조의 가장 강력한 핵심입니다.

### 2-5. 최근 6개월 핵심 이슈의 시계열 정리

2025년 8월 1일 폴란드 글리비체 PGZ-S.A 본사에서 K2 2차 이행계약 약 8조 9,814억 원, 261대 규모 서명이 이뤄졌고, 한·폴 정상이 함께 참석했습니다. 같은 시기 모로코 2층 전동차 2조 2,027억 원 계약, 대장홍대선 1조 3,000억 원, GTX-B 5,922억 원, 캐나다 에드먼턴 LRT 3,276억 원 계약이 잇따라 체결됐습니다. 2025년 12월 29일 폴란드 BGK 정책금융은행이 한국수출입은행(KEXIM), Banco Santander와 65억 달러 규모 금융 계약을 체결하면서 폴란드 자금조달 리스크가 사실상 해소됐습니다.

2026년 1월에는 폴란드로부터 약 21억 달러, 한화 환산 약 3조 원 규모 선수금이 조기 입금되며 회사 운전자 본 부담이 큰 폭으로 줄었습니다. 2026년 3월 베트남 THACO와 도시철도 협력 MOU 체결, 1분기 사상 최대 분기 실적 발표가 이어졌습니다. 한국기업평가와 한국신용평가는 2025년 10월~2026년 4월 기간 동안 현대로템 신용등급을 A+/긍정적에서 AA-/안정적으로 단계적 상향했습니다. 이러한 6개월간의 연쇄 이벤트는 회사의 재무 체질이 단기간에 구조적으로 개선했음을 보여주는 핵심 증거입니다.

### 2-6. 현대로템의 비즈니스 모델과 고객 구조

현대로템의 비즈니스 모델은 B2G(Business-to-Government) 비중이 압도적으로 큰 구조입니다. 매출의 절대 다수가 한국 국방부, 국토교통부, 한국철도공사(코레일), SR(수서고속철도), 서울교통공사, 인천교통공사, 부산교통공사, 광역지자체 도시철도 운영기관, 폴란드 군비청, 루마니아 국방부, 우즈베키스탄 국영철도, 모로코 국영철도, 캐나다 에드먼턴시 등 정부 또는 공공기관에서 발생합니다. 민간 부문은 현대제철·기아·현대차의 스마트팩토리·프레스 매출이 일부 존재하지만, 회사 전체 매출에서 차지하는 비중은 한 자릿수에 머뭙니다.

이러한 B2G 중심 구조는 매출의 안정성과 예측가능성을 매우 높이는 동시에, 정부 발주 정책 변화·예산 편성 일정·정권 교체에 따른 사업 우선순위 변동·국가 재정 상황·외교 관계 변화 등 정치 경제 변수의 영향을 크게 받는다는 의미를 가집니다. 이는 재경-세무 직무에서 정책금융 활용도(KEXIM, 무역보험공사, BGK 등), 정부 발주 계약의 클레임·페널티 조항 검토, 국가별 외교 리스크에 따른 환위험 헷지 정책 결정 등이 핵심 의사결정 영역으로 작동함을 의미합니다.

### 2-7. 포지셔닝의 한 줄 정의

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

현대로템의 포지셔닝을 한 줄로 정의하면, "K-방산·K-철도·K-수소 3대 메가트렌드의 교집합에 위치한 종합 모빌리티·방산 솔루션 기업, B2G 중심, 프리미엄과 볼륨의 중간"입니다. CRRC가 볼륨 시장(저가·대량) 챔피언이고, 알스톰·지멘스가 프리미엄 시장(고가·고기술) 강자라면, 현대로템은 그 중간의 미드-프리미엄 영역에서 가격 경쟁력과 기술이전 의지를 결합해 신흥국과 일부 선진국 시장을 동시에 공략하는 차별화된 포지션을 확보했습니다. 방산 영역에서도 같은 패턴이 반복됩니다. M1A2와 Leopard 2A8이 프리미엄 시장 챔피언이라면, K2는 미드-프리미엄에서 가격·납기·기술이전 패키지로 폴란드·루마니아·페루·이라크·캐나다 시장을 공략하는 구조입니다.

### 3장: 대상 회사 심층 분석

#### 3-1. 사업 부문별 매출 구조의 변화

현대로템의 사업 부문은 레일솔루션(Rail Solution), 디펜스솔루션(Defense Solution), 에코플랜트(Eco Plant) 3개 부문으로 구성합니다. 레일솔루션은 고속철도, 광역전철, 도시철도, 트램, 기관차, 신호 시스템을 포괄합니다. 디펜스솔루션은 K2 흑표 전차, K808 차륜형 장갑차, 다목적 무인지상체계(HR-세르파), 경전차, 연구개발 사업을 담당합니다. 에코플랜트는 수소충전소, 수소추출기, 수소전기트램, 자동차 생산 설비, 제철 플랜트, 스마트팩토리, 항만 자동화(AGV)를 포함합니다.

연결 기준 부문별 매출 비중의 시계열 변화는 회사의 성장 축이 어떻게 이동했는지를 명확히 보여줍니다. 2022년 레일솔루션 56%, 디펜스 34%, 에코플랜트 10%로 레일이 절대 비중을 차지했습니다. 2023년에는 레일 43.3%, 디펜스 약 46%, 에코플랜트 약 11%로 디펜스가 처음으로 레일을 추월했습니다. 2024년에는 레일 34.7%, 디펜스 54%, 에코플랜트 13%로 디펜스가 과반을 차지하는 구조가 정착했고, 2025년에는 레일 35.8%, 디펜스 55.1%, 에코플랜트 9.1%로 디펜스 중심 구조가 더욱 굳어졌습니다.

영업이익 기여도는 매출 비중보다 디펜스 편중이 훨씬 더 강합니다. 2025년 부문별 영업이익률은 디펜스솔루션 29.7%, 레일솔루션 1.4%(흑자전환), 에코플랜트 3.8%였습니다. 이를 영업이익 절대 금액으로 환산하면 회사 전체 영업이익 1조 56억 원 중 디펜스가 약 9,500억 원, 레일이 약 290억 원, 에코플랜트가 약 200억 원을 기여한 셈입니다. 디펜스가 영업이익의 90% 이상을 책임지는 구조이며, 이는 회사의 손익 변동성이 K2 수출 일정과 매우 강하게 연동됨을 의미합니다.

#### 3-2. 분기 실적과 수주잔고의 가시성

2026년 1분기 실적은 매출 1조 4,575억 원으로 전년 동기 대비 23.9% 증가, 영업이익 2,242억 원으로 10.5% 증가, 순이익 2,027억 원으로 29% 증가하며 분기 사상 최대를 기록했습니다. 부문별로는 디펜스솔루션이 매출 8,040억 원으로 22.2% 증가, 영업이익 2,188억 원, 영업이익률 27.2%였고, 레일솔루션이 매출 5,432억 원으로 35% 증가, 에코플랜트가 매출 1,103억 원으로 4.6% 감소했습니다.

2026년 1분기 말 수주잔고는 29조 8,181억 원으로, 2025년 말 대비 거의 그대로 유지됐습니다. 이는 디펜스 부문에서 K2 인도가 본격화하며 수주잔고가 매출로 전환하는 와중에 신규 수주(폴란드 K2 2차, GTX, 모로코, 대장홍대선 등)가 그만큼을 보충하는 이상적 구조가 자리 잡았음을 의미합니다. 부문별 수주잔고는 레일솔루션이 약 18조 9,000억 원으로 가장 크고, 디펜스솔루션이 약 10조 1,000억 원, 에코플랜트가 약 8,000억 원대입니다. 레일 수주잔고가 디펜스보다 큰 이유는 레일 사업의 인도 주기(차량 1편성당 2~5년)가 디펜스(K2 1대당 약 1년) 대비 길기 때문이며, 이는 레일 부문이 향후 5~7년 이상의 매출 가시성을 확보하고 있음을 의미합니다.

#### 3-3. 재무 체질의 구조적 개선

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

순차입금 추이는 회사 재무 체질이 어떻게 변했는지를 가장 잘 보여주는 지표입니다. 2021년 +9,094억 원이었던 순차입금이 2024년 -3,938억 원으로 순현금 상태로 이미 전환했고, 2025년에는 약 -1조 2,000억 원으로 실질 순현금이 1조 원을 넘는 수준까지 개선됐습니다. EBITDA는 2024년 약 4,900억 원에서 2025년 1조 652억 원으로 두 배 이상 늘었고, 영업현금흐름도 같은 폭으로 개선됐습니다.

2026년 1월 폴란드 K2 2차 선수금 약 21억 달러 조기 수령은 운전자본 부담을 사실상 해소한 결정적 이벤트입니다. 한국기업평가는 2026년 4월 보고서에서 "디펜스솔루션 부문 수익성 개선을 바탕으로 영업현금창출력이 큰 폭 확대됐고, 폴란드 K2 2차 이행계약 선수금 유입으로 재무구조가 개선됐다"고 평가했습니다. 신용등급은 한국기업평가와 한국신용평가가 모두 A+/긍정적에서 AA-/안정적으로 상향했고, 이는 회사가 5년간 연 3,000억~4,000억 원 규모 CAPEX를 외부차입 없이 영업현금흐름만으로 조달할 수 있는 재무 체력을 갖췄다는 의미입니다.

회사는 2026년 신년사와 정기주총에서 2026~2028년 3년간 방산·항공우주·철도·수소에 1조 8,000억 원 R&D·시설투자를 집행하겠다고 발표했습니다. 이는 직전 3년 5,031억 원 대비 약 4배 늘어난 규모이며, 모두 영업현금흐름으로 자체 조달한다는 계획입니다. 이러한 대규모 자체 조달 투자는 재경-세무 부서 입장에서 R&D 세액공제, 통합투자세액공제, 외국납부세액공제 최적화 등 절세 기회 확대를 의미하며, 동시에 자금팀과 협업을 통한 현금 효율 관리의 전략적 가치를 키웁니다.

### 3-4. 전략 방향과 CEO 메시지의 일관성

시중에 통용되는 'RE:WAVE 2030' 비전명은 회사 IR 자료, 사업보고서, 보도자료에서 확인할 수 없으며, 회사가 공식적으로 사용하는 표현은 "2050 탄소중립 로드맵", "수소 밸류체인 솔루션", 그리고 2024년 5월 도입한 조직문화 슬로건 "Make The New Possible"입니다. 2025년 사업보고서는 항공우주를 핵심 신사업으로 처음 명시했고, 2026~2028년 방산·항공우주·철도에 1.8조 원 투자를 발표했습니다.

이용배 사장은 1962년생 충남 출신으로 충남대 경영학과 출신이며, 1986년 현대정공(현대로템 전신) 입사 후 현대모비스 재경사업부장, 현대위아 재경본부장, 현대제철 재경본부장 등 그룹 핵심 재무 보직을 거친 정통 재무 통입니다. 2020년 3월 현대로템 대표이사로 취임한 뒤 비상경영을 선언하고 적자 사업 정리, 비용 구조 개편, 자산 효율화를 단행하며 회사의 대대적 체질개선을 이끌었습니다. 2025년 인사에서는 3연임에 성공했고, 2026년 3월 한국우주기술진흥협회(KASP) 협회장으로 선출됐습니다.

이용배 사장의 일관된 메시지는 "기술·품질·납기·신뢰" 4개 키워드입니다. 2026년 정기주총에서는 "수출 경쟁력의 핵심은 완벽한 품질과 신속한 납기"를 강조했고, 평소 "안전은 어떤 성과보다 우선하는 가치"라는 발언을 반복합니다. 신년 키워드로는 수소·무인화·AI·항공우주를 'New Rotem 4.0'으로 압축해 제시했습니다. 재무통 CEO 체제는 그룹 내 재경 직무의 위상이 상대적으로 강함을 의미하며, 1.8조 원 자체 조달 투자 계획은 재경·세무 부서의 전략적 역할 확대를 해석합니다.

### 3-5. 차별화 포인트의 구체적 분해

현대로템의 차별화 포인트는 네 가지로 정리합니다. 첫째, K2 전차의 가격·납기·기술이전 우위입니다. 이는 2장에서 상세히 분석한 내용이며, 폴란드, 루마니아, 페루, 이라크, 캐나다라는 5개국 후속 시장 모멘텀의 근거입니다. 둘째, 고속철도 자체 개발 라인업입니다. KTX-1(알스톰 기술이전, 2004년 도입), KTX-산천(자체 개발, 2010년), KTX-이음(EMU-260, 2021년), KTX-청룡(EMU-320, 2024년), 차세대 EMU-370 연구개발이 이어지며, 한국형 열차제어시스템 KTCS-2 국산화도 함께 진행 중입니다. 우즈베키스탄 EMU-250 6편성을 1년 5개월이라는 짧은 기간에 제작 완료한 적기 납품 능력은 글로벌 신흥국 시장에서 강력한 차별점이 됩니다.

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

셋째, 수소 모빌리티 통합 솔루션입니다. 95kW급 PEMFC 4기와 400kW급 통합 시스템을 결합한 수소전기트램, 수소추출기, 수소충전기를 모두 보유한 회사는 글로벌에 거의 없으며, 그룹 HTWO 생태계와 결합하면 공급망 측면에서도 압도적 경쟁력을 확보합니다. 울산 9편성 634억 원, 대전 34편성 2,934억 원 등 한국 내 양산 잠재 수요만 67편성에 달하며, 글로벌 시장 진출도 본격화 단계입니다.

넷째, 무인지상체계(MUM-T)와 우주 발사체 사업입니다. HR-세르파 4세대(현대모비스 6륜 독립 구동, SK온 20kWh 배터리 탑재), 다족형 무인 정찰차량 '블랙 베일', 대한항공과 컨소시엄 구성한 35톤급 메탄엔진 기반 재사용 발사체 사업이 향후 5~10년 신성장 축으로 자리 잡고 있습니다. 이용배 사장이 한국우주기술진흥협회 협회장에 선출된 점은 회사가 우주 사업을 새로운 핵심 영역으로 끌어올리고 있음을 시사합니다.

### 3-6. 현대차그룹과의 시너지 구조

현대로템의 사업 경쟁력은 현대차그룹 부품 생태계와의 시너지를 빼고는 설명할 수 없습니다. K2 전차에는 HD 현대인프라코어 디젤엔진, SNT다이내믹스 변속기, 한화시스템 사격통제시스템(FCS)이 들어가며, 일부 핵심 부품은 그룹 외 협력사 공급이지만 차체와 포탑 등은 현대제철의 특수강과 합금이 사용됩니다. 수소트램에는 현대차/기아의 95kW급 연료전지가 다중 탑재되며, 그룹 HTWO 사업과 한 몸처럼 움직입니다.

HR-세르파 4세대에는 현대모비스의 6륜 독립 구동 시스템과 SK온 20kWh 배터리가 탑재됐고, 에코플랜트 부문은 현대제철-기아-현대차의 캡티브(captive) 매출이 안정적 기반을 이룹니다. 스마트팩토리 사업에서는 그룹 신공장 건설(미국 메타플랜트, 인도 푸네 공장 등) 시 프레스 라인, 차체 라인 자동화 설비를 안정적으로 수주합니다. 항만 자동화(AGV) 사업도 그룹 내 부산항·인천항 협력사와의 관계로 사업 기반이 안정적입니다.

이러한 그룹 내 거래는 재경-세무 관점에서 특수관계자 거래의 정상가격 검증과 연결조정 이슈와 결합합니다. 현대로템이 그룹 계열사로부터 받는 부품·서비스 매입가격이 정상가격(Arm's Length)인지, 현대로템이 그룹 계열사에 공급하는 설비·서비스 매출가격이 정상가격인지를 매년 검증해야 하며, 이전가격 보고서에 일관된 논리로 문서화해야 합니다. 현대차그룹은 2024년 OECD BEPS Action 13 기준에 따라 Master File을 작성해 국세청에 제출하는 다국적 그룹이므로, 현대로템 재경-세무는 그룹 차원 이전가격 정책과 자체 Local File 사이 정합성을 유지하는 작업을 해야 합니다.

### 3-7. 리스크 요인의 6가지 분해

리스크 요인은 여섯 가지로 분해해 살펴봅니다. 첫째, 환율 변동 리스크입니다. 폴란드 K2 계약은 USD·EUR 베이스로 진행되며, 회사는 달러·유로 매출을 원화로 전환하는 과정에서 환차손익이 발생합니다. 회사는 통상 70~80% 수준의 환헷지 비율을 유지하지만, 잔여 20~30%는 환율 변동에 노출됩니다.

둘째, 폴란드 자금조달 리스크입니다. 2024~2025년 폴란드 정부의 재정 부담이 크다는 우려가 지속적으로 제기됐으나, 2025년 12월 BGK가 KEXIM, Banco Santander와 65억 달러 금융 계약을 체결하면서 현금 회수 리스크는 사실상 해소했습니다. 다만 폴란드 K2 3차 이행계약 협상에서 폴란드 측이 현지생산 비중 확대를 강하게 요구하고 있어, 한국 본사가 인식하는 매출과 영업이익률이 1·2차 계약 대비 줄어들 가능성이 있습니다.

셋째, 원자재 가격 리스크입니다. 특수강, 알루미늄, 복합소재 가격이 2022~2024년 기간 가파르게 올랐다가 2025년부터 안정화 추세를 보였으나, 우크라이나 종전 후 EU 재건 수요 증가, 미·중 전략경쟁 격화에 따른 자원 통제 강화 등 변수가 남아 있습니다. 넷째, 글로벌 정책 리스크입니다. NATO GDP 3.5% 목표 달성 여부, 우크라이나 종전 시점, 미국 트럼프 2기 정부의 NATO 부담 분담 압박 강도, 중동 갈등 장기화 여부가 K-방산 호황의 지속가능성을 결정하는 4대 외부 변수입니다.

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

다섯째, 노사관계 리스크입니다. 2025년 임단협이 6개월 난항 끝에 12월 24일 가결했으나(찬성률 59.38%, 평균 임금인상 약 3,380만 원), 2018년 이후 입사자 이중임금 구조 개선이 미합의로 남아 있어 2026년 잠재 갈등 요인으로 지목됩니다. 여섯째, 환경·컴플라이언스 리스크입니다. EU CBAM(탄소국경조정메커니즘) 시행에 따라 EU 수출 제품의 탄소 배출량 보고 및 비용 부담이 발생하고, 각국 환경 규제 강화, 2022년 입찰담합 잔존 이슈도 회사 평판과 향후 입찰 자격에 영향을 미칠 수 있습니다.

### 3-8. 회사의 현재 위치와 향후 5년

현대로템의 현재 위치를 한 문장으로 요약하면 "20년 만에 도래한 구조적 호황의 정점에 위치한 회사"입니다. 2010~2020년 평균 영업이익률이 1~3% 수준이었던 회사가 2025년 영업이익률 17.2%를 기록한 것은 단순한 사이클 회복이 아니라 K-방산 글로벌 침투, 한국 광역철도 발주 사이클 도래, 수소 모빌리티 정책 모멘텀이 동시에 결합한 결과입니다. 향후 5년(2026~2030년) 회사의 매출은 폴란드 K2 2차 인도 본격화(2026~2031년), 폴란드 K2 3차 가능성, 루마니아·페루·이라크·캐나다 후속 시장, 한국 GTX·KTX·청룡 후속, 모로코·우즈베키스탄·인도 철도, 울산·대전 수소트램 양산을 통해 7~8조 원 수준까지 확대할 가능성이 있습니다.

영업이익률은 2026년이 디펜스 부문 영업이익률의 정점일 가능성이 높으며, 2027년 이후에는 폴란드 K2 3차 계약의 현지생산 비중 확대 등으로 일부 하향 조정 가능성이 있으나, 레일·에코플랜트 부문의 수익성 개선을 통해 회사 전체 영업이익률은 15% 안팎에서 안정화할 가능성이 큼니다. 이러한 중장기 손익 전망은 재경-세무 부서가 향후 5년간 처리할 회계-세무 이슈의 규모와 복잡성이 과거 10년의 두 배 이상으로 늘어남을 의미하며, 직무의 전략적 위상이 회사 내에서 더 높아짐을 시사합니다.

## 4장: 인재상/조직문화

### 4-1. 2024년 정립된 새로운 인재상

현대로템 HR운영팀이 공식 블로그를 통해 발표한 새로운 인재상은 세 가지 인재상 정의로 구성합니다. 첫 번째는 '담대한 행동력을 가진 인재'로, 일과 성과의 영역에 해당합니다. 빠르게 변화하는 글로벌 시장에서 머뭇거리지 않고 새로운 시도를 주도하며, 실패의 가능성을 인지하면서도 도전하는 자세를 갖춘 인재상을 의미합니다. 두 번째는 '조직 효능감이 뛰어난 인재'로, 사람과 관계의 영역에 해당합니다. 한 사람의 역량보다 팀의 역량을 신뢰하며, 다부서 협업 환경에서 동료의 역량을 끌어올리는 사람을 가리킵니다. 세 번째는 '지속적 성장 마인드를 갖춘 인재'로, 마인드셋의 영역에 해당합니다. 변화에 적응하는 학습 능력, 새로운 기술과 시장에 관한 호기심, 어제도 나은 자기 자신을 만들어가는 의지를 갖춘 인재상을 의미합니다.

채용 공식 슬로건은 "Creative Innovation for a Better Future"이며, 조직문화 브랜드 슬로건은 "Make The New Possible"로 2024년 5월 도입했습니다. 이 두 슬로건은 새로운 인재상의 세 가지 정의와 일관된 메시지를 형성하며, 회사가 추구하는 인재의 자기 정체성을 일관되게 보여줍니다.

### 4-2. 현대차그룹 5대 핵심가치와의 연계

현대차그룹은 고객 최우선(Customer), 도전적 실행(Challenge), 소통과 협력(Collaboration), 인재 존중(People), 글로벌 지향(Globality)이라는 5대 핵심가치를 운영합니다. 현대로템 인재상은 그룹 5대 핵심가치와 일관된 흐름을 가집니다. '담대한 행동력'은 그룹의 '도전적 실행'에 대응하고, '조직 효능감'은 '소통과 협력'에 대응하며, '지속적 성장 마인드'는 '인재 존중'에 대응합니다.

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

그룹 차원에서 운영하는 'Hyundai Way'는 품질 중시, 디테일 강조, 글로벌 시장 지향이라는 세 가지 흐름을 가집니다. 이 흐름은 재경-세무 직무의 정확성, 컴플라이언스, 글로벌 세무 대응 능력이라는 핵심 가치와 일대일로 매칭합니다. 즉 현대로템 인재상과 그룹 핵심가치, Hyundai Way는 결국 한 방향을 가리키며, 재경-세무 직무는 이러한 일관된 가치 체계의 가장 명확한 구현체 중 하나입니다.

### 4-3. 조직문화의 현실 — 변화 중인 보수성

캐치(Catch) 직장 리뷰 기준 종합 평점은 조직문화 4.1점, 워라밸 4.2점, 커리어 4.1점, 경영진 4.0점으로 현직자 22건 평가에서 비교적 우호적 평가를 받습니다. 잡플래닛 기준 평균 연봉은 약 5,587만 원이며, 신입 초봉은 4,500만~5,000만 원 수준으로 추정합니다. 장점으로 꼽히는 항목은 통근버스 운영, 식대 지원, 해외 프로젝트 경험 기회, 방산 호황에 따른 회사 분위기 개선, 성과급 확대(현직자 92% 응답)입니다.

단점으로 꼽히는 항목은 역피라미드 인력구조(고연차 비중 과다), 일부 발주처(국방부, 코레일 등)의 갑질, 유연근로 활용도 낮음, 전통 제조업 특유의 수직적 의사결정 잔존입니다. 다만 이용배 사장 취임 후 비상경영, 체질 개선, "Make The New Possible" 캠페인을 거치며 수평·혁신 지향으로 조직문화가 변화 중이라는 점이 일관되게 관찰됩니다. 특히 디지털 전환과 글로벌 사업 확대 과정에서 30~40대 핵심 실무자 비중이 늘어나고, 영문 자료 활용 빈도가 늘어나면서 조직 분위기가 글로벌 표준에 가까워지고 있다는 평가가 나옵니다.

### 4-4. CEO 메시지가 보내는 시그널

이용배 사장은 재무통 출신이라는 배경과 그가 발신하는 메시지가 회사의 조직문화와 인재 운용 정책에 강한 영향을 미칩니다. 2026년 정기주총에서 "수출 경쟁력의 핵심은 완벽한 품질과 신속한 납기"를 강조했고, 2025~2028년 R&D·시설투자 1.8조 원 계획을 발표했습니다. 이는 직전 3년 5,031억 원의 약 4배 규모로, 회사가 이익을 보수적으로 비축하기보다는 미래 성장에 적극 재투자하는 흐름을 보임을 의미합니다.

신년 키워드로는 수소·무인화·AI·항공우주를 'New Rotem 4.0'으로 압축했고, "안전은 어떤 성과보다 우선한다"는 메시지를 반복합니다. 재무통 CEO 체제는 두 가지 의미를 가집니다. 첫째, 그룹 내 재경 직무의 위상이 상대적으로 강함을 의미합니다. CEO가 재무 출신인 회사는 통상 재경 부서가 전사 전략 의사결정의 코어 멤버로 기능합니다. 둘째, 1.8조 원 자체 조달 투자 계획은 재경·세무 부서의 전략적 역할 확대를 의미합니다. R&D 세액공제, 통합투자세액공제, 외국납부세액공제 등 절세 기회가 이전보다 훨씬 커진 환경에서, 재경·세무가 단순 결산·신고 부서를 넘어 전사 자본 효율화의 핵심 파트너 역할을 수행해야 합니다.

### 4-5. 재경-세무 도메인이 선호하는 인재 특성

재경-세무 도메인이 선호하는 인재 특성은 산업·기업·직무 환경에서 자연스럽게 도출합니다. 첫 번째 특성은 정확성·디테일·숫자 감각입니다. 수주산업 특유의 진행기준 회계는 총예정원가 변동 시 즉시 매출과 손익이 재인식되므로, 한 자리 수의 데이터 오차도 전사 손익을 흔들 수 있습니다. 장기공급계약의 외화환산, 헷지회계, 공사손실충당부채 적용에서도 보수적 사고와 디테일이 필수입니다.

두 번째 특성은 다부서 협업 능력입니다. 재경-세무 부서는 영업/PM(계약조건), 구매(수입가격), 생산(원가집계), 해외법인(폴란드, 호주, 우즈베키스탄)까지 정보를 끌어모아 재무제표를 완성하는 컨트롤 타워 역할을 수행합니다. 다른 부서가 입력해주는 데이터의 품질이 곧 재무제표의 품질이고, 이를 가능하게 하는 것은 부서 간 신뢰와 일관된 커뮤니케이션입니다.

세 번째 특성은 글로벌 세무 감각입니다. 이전가격, BEPS, Pillar 2 글로벌 최저한세, 외국납부세액공제, 조세조약 활용 등 국제조세 영역에 관한 학습 의지와 적용 능력이 필요합니다. 네 번째 특성은 컴플라이언스 마인드와 보

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

수적 사고입니다. 세무 영역은 한 번의 실수가 가산세, 추징세액, 신용도 하락 등 회사에 직접적 손실을 발생시키는 영역이므로, 절세를 추구하면서도 항상 컴플라이언스 경계선을 명확히 인식하는 자세가 필요합니다.

### 4-6. 인재상 3가지와 재경-세무 직무의 연계

현대로템 인재상 3가지 정의가 재경-세무 직무에서 어떻게 구현하는지 살펴봅니다. '담대한 행동력'은 글로벌 최저한세, 이전가격 등 신규 이슈에 선제적으로 대응하는 절세·구조개선 제안 주도력으로 표현합니다. 글로벌 최저한세는 2024년부터 본격 시행됐고, 한국 다국적 기업들이 첫 신고기한(2026년 6월 30일)을 앞두고 분주하게 대응 중입니다. 이런 환경에서 재경-세무 신입사원이 능동적으로 신규 규제를 학습하고 시니어들에게 제안 메모를 작성하는 자세가 곧 '담대한 행동력'의 구체적 구현입니다.

'조직 효능감'은 회계팀, 자금팀, 영업/구매/해외법인, 외부감사인이라는 다중 이해관계자 조율 능력입니다. 분기 결산 마감 일정을 맞추기 위해 영업팀이 계약조건을 빠르게 회신하도록 설득하고, 구매팀이 외화환산 자료를 정확히 입력하도록 유도하며, 외부감사인의 추가 자료 요청에 신속히 대응하는 일련의 작업이 모두 조직 효능감의 영역입니다.

'지속적 성장 마인드'는 K-IFRS 개정, OECD 가이드라인 변경, 한국 세법 개정에 관한 학습 의지입니다. 회계기준원, 한국공인회계사회, 국세청, OECD 등이 매년 발표하는 가이드라인을 정기적으로 학습하고, 회사 적용 가능성을 검토하며, 필요시 회사 회계정책 또는 세무 정책을 수정하는 작업이 성장 마인드의 구현체입니다.

### 4-7. 소프트스킬 — 문서력과 영어 역량

현대로템 재경-세무 업무는 문서 산출물이 매우 많은 직무입니다. 세무조정계산서, 이전가격 보고서(Master File-Local File-CbCR), 외부감사 응답서, IR 공시 주석, 글로벌최저한세정보신고서, 폴란드·호주·모로코 등 해외법인 관련 영문 협의 문서 등이 매년 또는 분기마다 산출되어야 합니다. 이러한 문서 산출 작업은 정확성과 가독성을 동시에 충족해야 하며, 외부감사인·국세청·외국 세무 당국·외국 파트너가 모두 이해할 수 있는 표준 형식을 따라야 합니다.

영어 역량은 점진적으로 중요해지는 추세입니다. 폴란드 유럽방산법인, 호주 시드니/브리즈번 LRT 사업, 모로코 2층 전동차, 우즈베키스탄 EMU-250, 캐나다 에드먼턴 LRT, 인도 도시철도 프로젝트 등 해외법인·해외 프로젝트가 빠르게 늘어나면서 영문 이전가격 보고서 작성 능력, 빅4(삼일·삼정·안진·한영) 외국 파트너 대응 영어 회의 능력이 신입사원에게도 일정 수준 요구됩니다. 토익·토스·OPIc 등 어학시험 점수보다 실제 비즈니스 영어 작문·회의 진행 능력이 더 중요하며, 이는 입사 후 OJT 과정에서 점진적으로 키울 수 있는 영역이지만 입사 시점에 일정 기초가 갖춰져 있을수록 적응이 빠릅니다.

### 4-8. 조직문화의 변화와 신입사원의 기회

이용배 사장 체제가 6년 차에 접어들면서 회사 조직문화는 보수적 제조업에서 글로벌 솔루션 기업으로의 변화를 진행 중입니다. 이러한 변화기에 입사하는 신입사원은 두 가지 기회를 가집니다. 첫째, 회사가 빠르게 성장하면서 신입사원에게 부여하는 책임 범위와 의사결정 참여 기회가 이전보다 커지고 있습니다. 폴란드, 호주, 모로코, 캐나다, 인도 등 해외법인 신설 또는 확장 과정에서 신입사원도 글로벌 프로젝트에 일찍 참여할 가능성이 큼니다.

둘째, 회사 차원의 R&D·시설투자 1.8조 원 집행 과정에서 재경-세무 부서의 전략적 역할이 커지므로, 신입사원이 결산·신고 외에도 절세 전략, 자본 효율화, 글로벌 세무 대응 등 다양한 영역을 일찍 경험할 가능성이 큼니다. 다만 이러한 기회를 살리려면 신입 단계부터 자기 학습과 능동적 제안 자세가 필요하며, 이것이 인재상 3가지

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

정의의 의미를 결합한 결과입니다.

### 4-9. 보상 구조와 성과급 체계

현대차그룹 일반은 MBO(Management by Objectives)와 상대평가를 결합한 PI(Productivity Incentive)·PS(Profit Sharing) 성과급 제도를 운영합니다. PI는 분기별 또는 반기별로 사업본부 KPI 달성도에 따라 지급하며, PS는 연 1회 회사 전체 영업이익에 연동해 지급합니다. 현대로템은 2024년 영업이익 1조 원 달성 영향으로 성과급이 큰 폭 확대된 것으로 알려졌으며, 2025년에도 영업이익 1조 56억 원 달성으로 성과급 규모가 추가 확대됐을 가능성이 큼니다.

신입사원 초봉은 4,500만~5,000만 원 수준으로 추정하며, 입사 5년 차 평균 연봉은 7,000만~8,000만 원 수준, 10년 차 차장급은 9,000만~1억 원 수준으로 알려져 있습니다. 성과급이 연봉의 30~50%를 차지하는 해도 있어 회사 영업이익 성장률이 곧 개인 보상의 성장률로 직결되는 구조입니다. 이는 K-방산·K-철도·K-수소 메가트렌드가 회사 영업이익에 반영되고, 다시 개인 보상으로 이어지는 분명한 연결고리를 형성합니다.

## 5장: 직무 분석

### 5-1. 일/월 단위 핵심 업무

재경-세무 직무의 일 단위 업무는 자금일보 작성과 자금이체 처리, 전자세금계산서 발행 및 수취 검증, 법인카드 사용 내역과 증빙 처리, ERP(SAP) 전표 입력 보조, 외화 거래 환율 적용이 핵심입니다. 자금일보는 회사 전체 현금 잔액, 단기금융상품 잔액, 차입금 잔액, 일중 입출금 내역을 정리한 일일 보고서로, 자금팀과 재경팀이 함께 관리하는 회사 운영의 가장 기초적 인프라입니다.

월 단위 업무는 부가가치세 신고 자료(매입·매출 합계표) 정리, 원천세(근로소득세, 사업소득세, 기타소득세) 신고와 납부, 월 결산 보조(매출과 매입 마감, 총당부채와 미수금 분개), 장기공급계약 외화환산손익 산정으로 확장합니다. 현대로템은 디펜스솔루션 부문 수출 비중이 2025년 57~58%, 2026년 59.4%, 2027년 66.3%(추정)로 점차 늘어나는 추세이므로, 외화 거래 처리 부하가 빠르게 늘어납니다. 폴란드 K2 2차 이행계약은 USD·EUR 양 통화 결제 방식이며, 이라크·페루·루마니아·모로코 등 후속 시장도 USD 기준 거래가 일반적이므로, 환율 적용 정책의 일관성과 정확성이 매우 중요합니다.

### 5-2. 분기 단위 — Pillar 2 추가세액 계상의 신규 부담

분기 단위 업무는 부가가치세 예정·확정 신고(1월·4월·7월·10월), 분기 결산 세무조정, 법인세비용 추정, IR/공시용 분기 재무제표 주석 작성 지원이 핵심입니다. 부가가치세 신고는 매출세액 합계와 매입세액 합계를 비교해 납부세액 또는 환급세액을 산정하는 작업이며, 수출 비중이 큰 회사 특성상 영세율 적용 매출과 일반세율 적용 매출의 구분, 매입세액 공제 가능 항목과 불공제 항목의 구분이 매우 중요합니다.

2024년부터는 글로벌 최저한세 추가세액(top-up tax) 예상 금액을 분기별로 산정해 법인세비용에 계상하는 의무가 새로 추가됐습니다. 이는 KPMG, 삼정KPMG, EY한영 등 빅4 회계법인이 공통적으로 강조하는 변화이며, 폴란드, 우즈베키스탄, 모로코 등 해외법인 실효세율 모니터링과 결합합니다. 현대로템처럼 다국적 사업 구조를 가진 회사는 분기마다 각 해외법인의 회계장부 기준 이익, 조정 후 GloBE 소득(Globe Income), GloBE 조세(Covered Taxes), 실효세율(ETR)을 산정해 15% 미달 시 추가세액을 한국 본사가 부담하는 절차를 진행해야 합니다.

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

분기 결산 세무조정은 법인세 결산 추정 작업의 일환으로, 손금산입·익금산입·세무조정사항(접대비 한도 초과, 감가상각 한도 차이, 총당금 한도 차이 등)을 정리해 분기 법인세비용을 산출합니다. 분기 재무제표 주석은 외부감사인 검토 대상이며, 글로벌 최저한세 영향, 이전가격 정책 변경, 주요 세무조사 진행 상황 등 정보를 적절한 수준에서 공시해야 합니다.

### 5-3. 연 단위 — 4가지 컴플라이언스 데드라인

연 단위 핵심 데드라인은 4가지로 정리합니다. 첫 번째는 법인세 신고 데드라인입니다. 12월 결산법인의 경우 매년 3월 31일까지 법인세 신고서를 국세청에 제출해야 하며, 외부 세무조정 의무가 있는 법인은 세무사 또는 회계사가 작성한 세무조정계산서를 함께 제출합니다. 현대로템은 자산총액 5,000억 원 이상 법인에 해당하므로 외부세무조정 의무를 가집니다.

두 번째는 외부감사 대응입니다. 빅4 회계법인(삼일, 삼정, 안진, 한영) 중 한 곳이 회사 외부감사인을 담당하며, 매년 1월부터 3월 사이 본감사를 진행하고 사업보고서 제출 시점(3월 말) 이전에 감사보고서를 발행합니다. 외부감사인은 K-IFRS 적용의 적정성, 진행기준 회계의 합리성, 총당부채와 우발부채의 인식 적정성, 특수관계자 거래의 정상가격 적용 여부 등을 광범위하게 점검하며, 재경-세무 부서는 외부감사인의 자료 요청에 신속하고 정확하게 대응해야 합니다.

세 번째는 이전가격 3-tier 문서화입니다. 국제조세조정에관한법률에 따라 다국적 기업은 사업연도 종료 후 12개월 이내에 Master File(다국적 기업 그룹 전체 정보), Local File(한국 법인 개별 정보), CbCR(국가별 보고서)을 한·영문 각 1부씩 전자제출해야 합니다. 현대로템은 폴란드, 호주, 우즈베키스탄, 모로코, 인도 등 해외법인이 늘어나면서 Local File 분량과 복잡성이 빠르게 늘어나는 추세입니다.

네 번째는 글로벌최저한세정보신고서 제출입니다. 사업연도 종료 후 15개월 이내(첫 해는 18개월 이내)에 국세청에 제출해야 하며, 12월 결산법인 기준 첫 해 신고기한은 2026년 6월 30일입니다. 현대로템은 연결매출 7.5억 유로(약 1조 원) 기준을 명백히 초과하므로 Pillar 2 적용 대상이며, 폴란드·우즈베키스탄·모로코·호주·인도 등 해외법인 각각의 GloBE 소득과 GloBE 조세를 산정해 보고해야 합니다.

### 5-4. 수주산업 회계의 핵심 — K-IFRS 1115 진행기준

K-IFRS 제1115호 '고객과의 계약에서 생기는 수익'은 수주산업 회계의 핵심 기준서이며, 수행의무를 '기간에 걸쳐' 이행하는 3가지 요건 중 하나에 해당하면 진행기준 인식을 적용합니다. 3가지 요건은 첫째, 고객이 자산을 통제하면서 동시에 효익을 얻는 경우(예: 청소 서비스), 둘째, 기업의 수행으로 자산이 만들어지거나 그 가치가 늘어나면서 고객이 그 자산을 통제하는 경우(예: 고객 토지 위 건설), 셋째, 기업이 만든 자산이 대체용도가 없고 집행가능한 지급청구권을 보유하는 경우(예: 주문제작 자산)입니다. K2 전차, KTX 차량, 플랜트 계약은 모두 셋째 요건에 부합하므로 진행기준을 적용합니다.

공정 진행률은 통상 투입원가/총예정원가 비율로 산정합니다(원가기준법). 총예정공사원가가 변경될 경우 매출과 손익이 즉시 재인식되며, 이는 수주산업 회계의 가장 큰 특성이자 가장 큰 리스크입니다. 예를 들어 K21대 생산에 책정한 총원가가 200억 원이었으나 원자재 가격 상승으로 220억 원으로 늘어난다면, 진행률 50% 시점에 이미 인식한 매출과 영업이익이 재산정되어 손익이 조정됩니다. 총예정원가가 총계약수익을 초과하는 경우(즉 손실 계약), 미래 예상손실을 현재 시점에 즉시 비용으로 인식하는 공사손실충당부채(Onerous Contracts) 처리가 필요합니다.

폴란드 K2PL 현지생산이 2028년부터 시작되면 한국 본사가 인식하는 매출과 폴란드 현지법인이 인식하는 매

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

출이 분리되며, 현지생산 이전에 따른 원가 변동(폴란드 인건비, 폴란드 부품 공급망 안정성, 환율 등)이 회계상 즉시 반영될 가능성이 있습니다. 이런 회계 처리의 복잡성이 현대로템 재경-세무 직무의 가장 큰 도전 영역 중 하나입니다.

### 5-5. 이해관계자 맵의 다층 구조

내부 이해관계자는 회계팀, 자금팀, IR팀, 원가팀이 1차 협업 대상이며, 영업/PM, 구매, 생산, 해외법인(폴란드 유럽방산법인, 호주, 우즈베키스탄, 모로코, 캐나다, 인도) 부서가 2차 협업 대상입니다. 회계팀은 일반회계, 자금팀은 자금조달과 운용, IR팀은 외부 공시와 투자자 관계, 원가팀은 제품별·프로젝트별 원가 산정을 담당합니다. 영업/PM은 계약 조건과 인도 일정을 관리하고, 구매는 자재 구입과 협력사 관리, 생산은 공장 운영과 제품 제조, 해외법인은 현지 시장 영업과 정부 관계를 담당합니다. 이 모든 부서가 입력하는 정보가 정확해야 회사 재무제표의 품질이 확보됩니다.

외부 이해관계자는 빅4 외부감사인(삼일, 삼정, 안진, 한영), 세무대리인, 국세청(글로벌 최저한세 전담 페이지 운영), 관세청(K2-KTX 수출 통관, 품목분류, 관세평가)이 1차 대상이며, 한국수출입은행과 무역보험공사(폴란드 방산 수출 정책금융 지원), 김·장 법률사무소·세종·태평양 등 법무법인(이전가격 분쟁, APA 사전승인제도), 한국회계기준원과 한국공인회계사회 등 회계전문기관이 2차 대상입니다. 폴란드 BGK, 미국 Banco Santander 등 외국 금융기관도 K2 수출 자금조달 협상 과정에서 직접 협업 대상이 됩니다.

### 5-6. 필요 역량 — 기술·지식·자격·소프트스킬

기술 역량은 K-IFRS(특히 1115 수익, 1116 리스, 1109 금융상품), 세무조정 실무, SAP ERP 운용, 엑셀 고급 기능(VLOOKUP, INDEX-MATCH, 피벗 테이블, Power Query), 더존(자료작성)·세무사랑(전자신고) 프로그램입니다. 최근에는 RPA(Robotic Process Automation) 도구와 Power BI 같은 BI 도구 활용도 일부 환경에서 필요성을 인정받고 있습니다.

지식 역량은 법인세법, 부가가치세법, 국제조세조정예관한법률, 관세법, 조세특례제한법, K-IFRS 1115 진행기준, 수주산업 회계, OECD BEPS Action 8-10(이전가격), Action 13(이전가격 문서화), Pillar 2 글로벌 최저한세 모델 규정입니다. 자격증은 한국공인회계사(CPA), 세무사가 명시적 우대 대상이며, 미국공인회계사(AICPA/USCPA)는 글로벌 세무·연결세무 영역에서 가산점이고, 재경관리사·TAT(Tax Accounting Technician) 1급도 지원 단계 가산 요소로 통상 작용합니다.

소프트스킬은 디테일과 정확성, 책임감, 다부서 커뮤니케이션, 영문·국문 문서력, 비즈니스 영어, 학습 의지가 핵심입니다. 회계·세무 영역은 매년 수십 건의 K-IFRS 개정과 수백 건의 세법 개정이 이뤄지는 영역이므로, 한 번 습득한 지식으로 평생 일할 수 있는 직위가 아닙니다. 매년 일정 시간을 자기 학습에 투입하는 자세가 직무 적합성의 가장 본질적 자질입니다.

### 5-7. KPI와 평가 포인트

재경-세무 직무의 핵심 KPI는 다섯 가지로 정리합니다. 첫째, 신고 적시성입니다. 부가세, 원천세, 법인세, CbCR, 글로벌최저한세정보신고서 등 모든 세무 신고를 100% 기한 준수해야 하며, 단 한 건의 지연도 가산세와 평판 손실로 직결됩니다. 둘째, 결산 정확도입니다. 외부감사인 수정사항(Audit Adjustment) 건수가 적을수록 좋으며, 중대한 재무제표 재작성(Restatement) 발생은 매우 부정적 평가 요인입니다.

셋째, 세무조사 대응입니다. 정기 세무조사(통상 5년 주기) 또는 비정기 세무조사 발생 시 추정세액을 최소화하고, 필요시 상호합의절차(MAP)나 사전승인제도(APA)를 활용해 이중과세를 방지하는 능력이 평가받습니다. 넷째,

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

절세 효과입니다. R&D 세액공제, 통합투자세액공제, 외국납부세액공제, 조세조약 활용 등 합법적 절세 기회를 최대한 활용해 회사 실효세율을 낮추는 성과가 측정 대상입니다. 다섯째, 컴플라이언스입니다. K-SOX 내부통제 운영의 정합성, 가산세 발생 최소화, 회계감리 미적발이 평가 요소입니다.

그룹 일반은 MBO와 상대평가를 결합한 PI/PS 성과급 제도를 운영하며, 재경-세무 부서는 위 5가지 KPI 외에도 회사 전사 영업이익 성장에 연동한 PS가 큰 비중을 차지합니다. 현대로템은 2024년 영업이익 1조 원 달성 영향으로 성과급이 확대된 바 있으며, 2025년 영업이익 1조 56억 원 추가 달성으로 성과급 규모가 추가 확대됐을 가능성이 큼니다.

### 5-8. 가상 케이스 — 폴란드 K2 수출 거래의 이전가격 워크플로우

상황 가정은 2026년 3월, 폴란드 PGZ-Bumar 합작생산을 위한 K2PL 부품·기술이전 거래의 정상가격 검증 작업입니다. 7단계 워크플로우로 정리합니다.

1단계(1주 차)는 거래 명세 수집입니다. 영업/PM 부서로부터 폴란드 유럽방산법인과의 거래 명세를 수령하며, 거래 유형은 부품 매출(차체, 포탑, 엔진, 변속기, FCS 등), 기술자문료(엔지니어 파견 비용), 로열티(K2 설계도면과 노하우 사용 대가), 보증서비스(A/S) 수익 등으로 구분합니다. ERP에서 거래 상대방별, 거래 유형별 데이터를 추출해 거래 규모와 빈도를 정리합니다.

2단계(2~3주 차)는 FAR(Function, Asset, Risk) 분석입니다. 본사를 R&D, 핵심부품 제조, 품질보증을 담당하는 고기능·고위험 법인으로 정의하며, 폴란드 법인을 현지조립, 마케팅, A/S만 담당하는 한정기능 제조업체(Limited Risk Manufacturer)로 정의합니다. FAR 분석 결과는 정상가격 산출방법 선정의 기초가 됩니다.

3단계(4주 차)는 정상가격 산출방법 선정입니다. 부품 거래는 거래순이익률법(TNMM, Transactional Net Margin Method)을 적용하며, 기술이전·로열티는 이익분할법(PSM, Profit Split Method) 또는 비교가능제3자가격법(CUP, Comparable Uncontrolled Price)을 적용합니다. 보증서비스는 원가가산법(Cost Plus Method)을 적용합니다.

4단계(5~7주 차)는 비교가능회사 선정과 정상가격 범위 산출입니다. Bureau van Dijk Orbis 같은 글로벌 기업 데이터베이스로 유럽 방산 부품제조사 5~10개를 비교회사로 선정하며, 사분위 정상가격 범위(1Q~3Q)를 산출합니다. 이 범위 안에서 본사와 폴란드 법인 간 거래가격을 결정하면 이전가격 분쟁 위험을 최소화할 수 있습니다.

5단계(8~10주 차)는 문서화입니다. Local File(한·영문)을 작성해 한국 국세청에 사업연도 종료 후 12개월 이내에 전자제출하며, Master File과 CbCR도 함께 제출합니다. 이 문서는 폴란드 세무 당국이 폴란드 법인의 이전가격을 조사할 때 한국 본사가 자료를 제공하는 근거가 됩니다.

6단계는 병행 작업으로 글로벌 최저한세 영향 분석입니다. 폴란드 법인의 GloBE 소득과 GloBE 조세를 계산해 실효세율(ETR)을 산정하며, 15% 미달 시 한국 본사가 IIR(Income Inclusion Rule, 소득산입규칙)에 따라 추가세액(top-up tax)을 부담하고 분기 재무제표 주석에 영향을 공시합니다. 폴란드 법인세율은 19%이지만, 폴란드 정부가 K2 현지생산을 유치하기 위해 제공하는 다양한 세제혜택과 외국인투자유치제도(SEZ) 적용 시 실효세율이 15% 미만으로 떨어질 가능성이 있으므로 신중한 분석이 필요합니다.

7단계는 사후 모니터링입니다. 정상가격 범위 이탈 시 연중 가격조정(Year-end True-up Adjustment)을 통해 분기마다 거래가격을 미세 조정하거나, 사전승인제도(APA, Advance Pricing Agreement)를 활용해 향후 5년간 정상가격 산출방법과 범위를 한국·폴란드 양국 세무 당국과 사전 합의해 분쟁을 사전에 차단합니다.

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

---

### 5-9. 직무 성장 경로와 향후 전망

현대로템 재경-세무 직무의 성장 경로는 통상 다음 흐름을 따릅니다. 입사 1~3년 차는 결산 보조, 부가세·원천세 신고 보조, 외부감사 대응 보조 등 기초 업무를 통해 회계·세무 사이클 전체를 학습합니다. 4~7년 차는 법인세 신고, 이전가격 보고서 작성, 글로벌최저한세 신고, 세무조사 대응 등 주요 업무 담당자(Lead) 역할을 수행합니다. 8~12년 차는 차장·부장급으로 부서 내 팀 리더 역할을 수행하며, 그룹 차원 세무 정책 수립, M&A 세무 자문, 해외법인 세무 정책 수립 등 전략 영역으로 이동합니다.

향후 5~10년 현대로템 재경-세무 직무의 전망은 매우 우호적입니다. 첫째, 회사 매출이 5조 8,000억 원에서 7조~8조 원 수준으로 늘어나고, 해외법인이 폴란드, 호주, 우즈베키스탄, 모로코, 캐나다, 인도 등으로 빠르게 확대하면서 글로벌 세무 영역의 업무 규모와 복잡성이 빠르게 늘어납니다. 둘째, OECD BEPS 2.0과 Pillar 2 시행으로 다국적 기업 세무 영역이 글로벌 차원에서 통일된 표준으로 전환하며, 이는 한국 재경·세무 인력의 글로벌 경쟁력 확보 기회가 됩니다. 셋째, 회사가 이용배 사장 체제 아래 R&D·시설투자 1.8조 원을 자체 영업현금으로 조달하면서 R&D 세액공제, 통합투자세액공제 등 절세 기회가 늘어나고, 재경·세무 부서의 전략적 가치가 높아집니다.

이러한 환경에서 입사 단계부터 글로벌 세무 영역(이전가격, BEPS, Pillar 2)에 일찍 노출되고 학습할 수 있다는 점이 현대로템 재경-세무 직무의 가장 큰 매력입니다. 단일 국가 단일 사업의 회계만 하는 회사에서는 얻을 수 없는 글로벌 다국적 기업 세무 경험을 한국 시장에서 적은 회사 중 하나로 갖춘 곳이 바로 현대로템입니다.

---

### 참고 레퍼런스 (References)

1. SIPRI — 2024 세계 군사비 2조 7,180억 달러 — <https://www.sipri.org/media/press-release/2025/unprecedented-rise-global-military-expenditure-european-and-middle-east-spending-surges>
2. SIPRI Top 100 방산기업 매출 6,790억 달러 — <https://www.sipri.org/media/press-release/2025/sipri-top-100-arms-producers-see-combined-revenues-surge-states-rush-modernize-and-expand-arsenals>
3. KIS 신용평가 현대로템 2026.4.15 보고  
서 — <https://kisrating.com/fileDown.do?menuCd=R8&gubun=2&fileName=rs20260415-47.pdf>
4. KIS 신용평가 현대로템 2025.10.22 보고  
서 — <https://kisrating.com/fileDown.do?menuCd=R8&gubun=2&fileName=rs20251023-5.pdf>
5. KIS 신용평가 한화에어로스페이스  
2026.4.8 — <https://kisrating.com/fileDown.do?menuCd=R8&gubun=2&fileName=rs20260409-27.pdf>
6. 하나증권 현대로템 2026.4.7 Earnings  
Preview — <https://www.hanaw.com/main/research/research/download.cmd?bbsSeq=1286654&attachFileSeq=1>

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

7. 메리트증권      Issue      Comment      2025.7.3      폴란드      K2      분  
 석 — [http://home.imeritz.com/include/resource/research/WorkFlow/20250703064852328K\\_02.pdf](http://home.imeritz.com/include/resource/research/WorkFlow/20250703064852328K_02.pdf)
8. 머니투데이      —      폴란드      K2      2차      9조      원      이행계약  
 2025.8.1 — <https://www.mt.co.kr/industry/2025/08/01/2025080119401749113>
9. 대한민국      정책브리핑      —      K2      폴란드      2차      수출계약      확  
 정 — <https://www.korea.kr/news/policyNewsView.do?newsId=148945401>
10. 글로벌이코노믹      —      폴란드      BGK      65억      달러      금융계약      2025.12.30 — [https://www.g-eneews.com/article/Global-Biz/2025/12/20251230095956681533107c202\\_1](https://www.g-eneews.com/article/Global-Biz/2025/12/20251230095956681533107c202_1)
11. 파이낸셜뉴스      —      폴란드      K2      2차      선수금      21억      달러  
 2026.1.26 — <https://www.fnnews.com/news/202601261829379575>
12. 인베스트조선      —      폴란드      K2      2차      협상      지연-현지생산      이슈  
 2025.4.9 — [https://www.investchosun.com/site/data/html\\_dir/2025/04/09/2025040980138.html](https://www.investchosun.com/site/data/html_dir/2025/04/09/2025040980138.html)
13. 서울경제 — K2 루마니아 수출 동향 — <https://www.seodaily.com/NewsView/2GSQR1E44F>
14. 파이낸셜뉴스      —      2025년      K-방산      수주      22.7조  
 원 — <https://www.fnnews.com/news/202604211829021670>
15. 더퍼블릭      —      현대로템      수주잔고      29.7조  
 원 — <https://www.thepublic.kr/news/articleView.html?idxno=293343>
16. 철도경제신문      —      GTX      전동차      누적      수주      1조      5,890억  
 원 — <https://www.redaily.co.kr/news/articleView.html?idxno=11848>
17. 아시아투데이      —      2세대      KTX-청룡      조기      출  
 고 — <https://www.asiatoday.co.kr/kn/view.php?key=20260105010001469>
18. 한국경제      —      울산      수소트램      9편성      634억  
 원 — <https://www.hankyung.com/article/2026033064841>
19. 블로터      —      현대로템      우즈벡·모로코      수주      비  
 결 — <https://www.bloter.net/news/articleView.html?idxno=639398>
20. 현대로템      IR      1Q26      실적(Newspim  
 2026.4.24) — <https://www.newspim.com/news/view/20260424001255>
21. 현대로템      공식      홈페이지      —      수소인프라솔루션 — <https://www.hyundai-rottem.co.kr/ko/business/plant/details.do?productNm=수소인프라솔루션>
22. 현대로템 공식 홈페이지 — <https://www.hyundai-rottem.co.kr/ko/main/index.do>
23. 현대로템 공식 채용사이트(인재상) — <https://hyundai-rottem.recruiter.co.kr/career/company>

## 심층 분석 보고서: 현대로템-재경-세무

---

24. 현대로템 공식 블로그 — 3대 인재상 인터뷰 — <https://blog.hyundai-rotem.co.kr/1056>
25. 현대로템 조직문화 슬로건 'Make The New Possible' — <https://blog.hyundai-rotem.co.kr/975>
26. 현대자동차그룹 5대 핵심가치 — <https://news.hmgjournal.com/People/hyundai-core-values>
27. 국세청 — 글로벌최저한세 공식 페이지 — <https://www.nts.go.kr/gmt/cm/cntnts/cntntsView.do?mi=41029&cntntsId=239052>
28. 신&김 — 글로벌최저한세 도입과 대응방안 — <https://www.shinkim.com/kor/media/newsletter/2058>
29. 삼정KPMG — 글로벌 최저한세 대응 인사이트 — <https://kpmg.com/kr/ko/home/newsletter-channel/202401/experts-advice.html>
30. EY한영 — BEPS 2.0 인사이트 — [https://www.ey.com/ko\\_kr/services/tax/base-erosion-profit-shifting-beps](https://www.ey.com/ko_kr/services/tax/base-erosion-profit-shifting-beps)
31. 김·장 — 이전가격 3-tier 문서화 가이드 — [https://www.kimchang.com/ko/insights/detail.kc?sch\\_section=4&idx=17128](https://www.kimchang.com/ko/insights/detail.kc?sch_section=4&idx=17128)
32. 삼일아이닷컴 — K-IFRS 제1115호 수익인식 기준서 — <https://www.samili.com/acc/Kijun/Kijunjomun.asp?code=1978-1115>
33. 헤럴드경제 — 이용배 사장 2026년 주총 발언 — <https://biz.heraldcorp.com/article/10704295>
34. 잡플래닛 — 현대로템 리뷰 페이지 — <https://www.jobplanet.co.kr/companies/1426/reviews/현대로템>