

한화시스템 (272210)

단기 실적 부진, 큰 그림은 그대로

2026년 4월 28일

✓ 투자판단	중립 (하향)	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (4월 27일)	126,100 원

신한생각 멀리보면 여전히 확장되는 세계관

1분기는 방산 성장에도 일회성 비용 반영으로 기대치 하회. 이란 사태로 레이더 및 전투체계에 대한 가치 증가. 미국 군함 프로젝트도 본격화, 중장기 성장성은 의심의 여지가 없음. 다만 단기 주가 급등에 따른 부담

1Q26 Review 방산은 확장, 필리조선소는 적자 축소 전망

[1Q26 실적] 매출액 8,071억원(+17%, 이하 전년동기대비), 영업이익 343억원(+2%), 영업이익률 4.3%(-4.1%p)를 기록. 컨센서스 대비 -2%, 영업이익 -41%(582억원)의 어닝 쇼크. 방산 성장에도 필리 적자 반영으로 다소 부진. 세전이익은 투자법인손실로 -1,157억원(1Q25 147억원)

[방산] 매출액 4,712억원(+10%), 영업이익 690억원(+37%), 영업이익률 14.6%(+2.9%p). UAE, 사우디 M-SAM(천궁-II) 레이더, KF-21 부품 등 확대. 폴란드 K2 전차 후속 물량 연내 계약 예정, 카타르 M-SAM 협상. 보잉 F-15 추가 항전장비 확대. 우주 초소형 SAR 위성 정부 사업 진행

[기타] 매출액 1,636억원(+38%), 영업이익 -481억원(1Q25 -275억원). 필리조선소, 미국 야드 폭설로 조업중단 및 공정 지연 발생. 연내 적자 축소 전망. 미국 군함 수주 협의 본격화. 영업외 오스탈 금융자산평가손실

Valuation & Risk: 사업 투자 위험에도 그룹사 시너지는 확고

투자의견을 중립으로 하향(기존 Trading BUY). 방산 밸류체인의 확장, 우주사업, 그룹사와의 시너지 등 중장기 성장성은 명확하나 단기적인 추정치의 한계. 필리조선소, 우주사업 등이 본격화되는 시점에 의견 변동 예정. 다양한 사업 투자에 따른 리스크에도 그룹사와의 사업 연계를 통한 성장

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	2,803.7	219.3	454.3	9.4	19.6	1.7	13.2	1.5
2025	3,664.2	119.9	242.2	42.4	6.6	2.1	38.5	0.9
2026F	4,207.1	224.5	54.3	438.8	1.1	4.9	48.3	0.2
2027F	4,806.8	370.4	221.0	107.8	4.5	4.9	42.6	0.7
2028F	5,467.4	543.8	255.9	93.1	5.2	4.8	35.3	0.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[방위산업]

이동현 연구위원

✉ Idh@shinhan.com

이지한 연구원

✉ leews307@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

시가총액	23,822.7십억원
발행주식수(유동비율)	188.9백만주(38.7%)
52주 최고가/최저가	162,700 원/39,000 원
일평균 거래액 (60일)	330,012 백만원
외국인 지분율	9.0%

주요주주 (%)

한화에어로스페이스 외 3인	59.5
국민연금공단	7.2

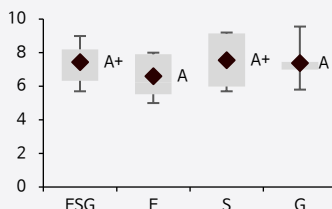
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	1.6	43.9	214.5	128.0
상대	(16.5)	10.7	21.0	48.6

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



주요 Q&A

Q. 필리 조선소 1분기 적자 원인 및 연내 개선 방안?

A. 미국 북동부 역사적 폭설로 조업이 일정 기간 중단됐고, 연내 인도 예정인 NSMV 선박의 추가 공정이 반영되면서 1Q 적자가 확대. 다만 NSMV 인도가 정상 궤도에 올라오고, 지속 추진 중인 수익성 개선 활동이 반영되면 전년 대비 적자 규모는 대폭 축소될 구조. 하반기로 갈수록 개선 흐름이 뚜렷해질 전망

Q. 방산 수출비중 30%의 배경과 연간 수출비중 전망?

A. 1분기 방산 수출 30%로 전년동기 및 전분기 대비 상당 폭 확대. UAE·사우디 M-SAM 다기능 레이더, 폴란드 K2 등 수출 사업의 매출 기여가 본격화된 결과. 연간으로는 KF-21 AESA 양산 등 국내 대형 사업의 비중이 높아 작년 연간 수출비중 21%와 유사한 수준이 될 것으로 예상. 다만 이집트·카타르 등 파이프라인이 수주화되면 중장기적으로 수출비중 추가 확대 가능

Q. 방산 수출 파이프라인 관련 업데이트?

A. 글로벌 파이프라인이 상당히 넓은 상태. 이집트에서 신규 사업이 가시화되고 있고, 카타르 M-SAM 사업은 현재 협상 진행 중. 한화에어로와 협업하는 파이프라인도 다수 존재. 동남아 해양 톱사이드 사업도 추진 중이며, 보잉 F-15 JHMCS 디스플레이 계약을 발판으로 추가 항전장비 확대를 진행하고 있는 구간. 우주 쪽에서는 SAR 위성 독자 운용 경험을 기반으로 정부 사업 수주에 성과. NGLS(미 해군 차세대 군수지원함)도 개념 설계 수주 단계

Q. 한화오션 PRS 1.7조 자금 활용 계획 및 한국항공우주 추가 매입 계획?

A. 방산·우주 분야 핵심기술 M&A, 핵심부품 내재화, 계열사 시너지 강화에 투자할 계획. 국방 반도체 내재화를 위해 서울대·성균관대와 산학 협력도 체결. 한국항공우주 지분 추가 매입은 현시점에서 구체적 계획은 없는 상황. 제주 우주센터 확장(월 2기→중장기 월 8기, 연 100기)도 투자 방향의 연장선

Q. 영업외 대규모 손실 원인?

A. 오스탈 지분 금융자산 평가손실이 가장 큰 요인. 작년 연말 대비 올해 1분기 중 오스탈 주가가 큰 폭으로 하락하면서 평가손실 확대. 한국항공우주 지분 평가손실도 일부 반영. 시장가 변동에 따른 평가 항목이라 연내 실적 개선 시 환입 가능성은 존재하나, 변동성 자체가 리스크 요인으로 인식할 필요

한화시스템 2026년 1분기 잠정 영업실적

(십억원)	1Q26P	4Q25	QoQ(%)	1Q25	YoY(%)	컨센서스	%Gap	신한추정	%Gap
매출액	807	1,398	(42.3)	690	17.0	827	(2.4)	846	(4.6)
영업이익	34	6	491.4	58	(41.1)	58	(41.1)	40	(14.2)
세전이익	(116)	(98)	적지	47	적전	93	적전	77	적전
순이익	(55)	12	적전	38	적전	76	적전	61	적전
영업이익률	4.3	0.4	-	8.4	-	7.0	-	4.7	-
세전이익률	(14.3)	(7.0)	-	6.8	-	11.2	-	9.1	-
순이익률	(6.8)	0.8	-	5.5	-	9.2	-	7.2	-

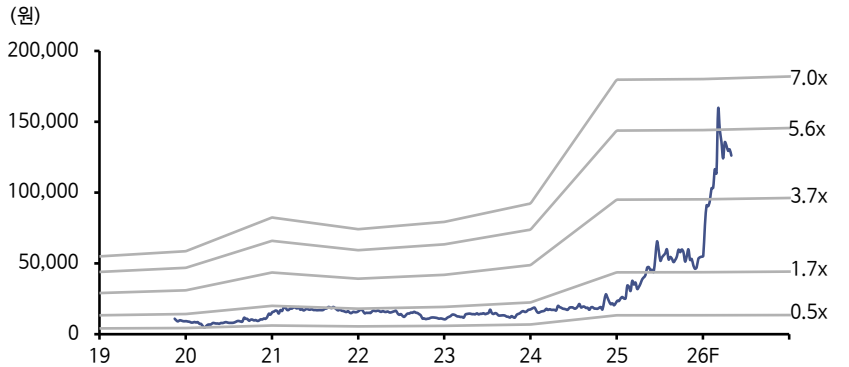
자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

한화시스템 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	전체	690	768	810	1,398	807	860	924	1,616	2,453	2,804	3,664	4,207	4,807	5,467
	방산	430	470	481	1,057	471	533	576	1,198	1,817	2,099	2,439	2,777	3,167	3,609
	ICT	142	147	158	208	172	153	165	225	636	695	655	715	765	824
	신사업	118	151	171	133	164	174	184	194	1	11	573	714	874	1,034
영업이익	전체	58	34	23	6	34	69	58	63	93	219	120	224	370	544
	방산	50	53	50	77	69	67	54	75	99	169	229	265	287	337
	ICT	11	11	12	17	13	17	13	(1)	27	56	51	42	44	48
	신사업	(3)	(30)	(39)	(88)	(48)	(14)	(9)	(11)	(33)	(20)	(160)	(82)	40	159
세전이익	전체	47	78	97	(98)	(116)	83	76	77	400	550	123	120	481	558
순이익	전체	38	41	152	12	(55)	39	38	32	349	454	242	54	221	256
매출액 증가율	YoY	26.8	11.8	26.7	49.8	17.0	11.9	14.1	15.6	12.1	14.3	30.7	14.8	14.3	13.7
	QoQ	(26.1)	11.3	5.4	72.7	(42.3)	6.5	7.5	74.9	-	-	-	-	-	-
영업이익 증가율	YoY	48.2	(58.0)	(60.5)	(80.1)	(41.1)	107.4	158.0	980.5	137.5	121.0	(41.5)	87.1	65.0	46.8
	QoQ	99.8	(42.4)	(32.8)	(74.2)	491.4	102.5	(16.4)	8.0	-	-	-	-	-	-
영업이익률	전체	8.4	4.4	2.8	0.4	4.3	8.1	6.3	3.9	3.8	7.8	3.3	5.3	7.7	9.9
	방산	11.7	11.2	10.3	7.2	14.6	12.5	9.3	6.3	5.4	8.1	9.4	9.5	9.1	9.3
	ICT	7.6	7.3	7.6	8.3	7.8	11.0	7.7	(0.6)	4.3	8.1	7.8	5.8	5.7	5.8
세전이익률	전체	6.8	10.1	12.0	(7.0)	(14.3)	9.6	8.2	4.8	16.3	19.6	3.4	2.9	10.0	10.2
순이익률	전체	5.5	5.3	18.7	0.8	(6.8)	4.6	4.1	2.0	14.2	16.2	6.6	1.3	4.6	4.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 필리조선소 자회사 연결 반영

한화시스템 12개월 선행 PBR 밴드 추이 및 전망

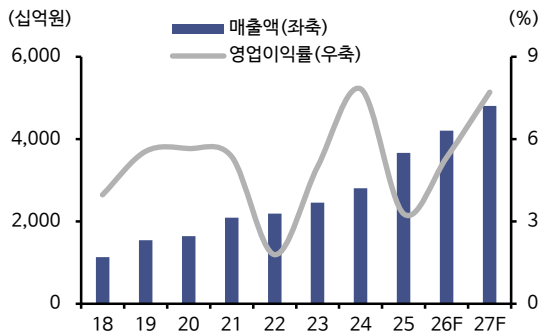


자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

한화시스템 연간 실적 추정 변경

(십억원, %)	변경전			변경후			변경률(%)		
	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F
매출액	4,096	4,669	-	4,207	4,807	5,467	2.7	3.0	-
영업이익	210	376	-	224	370	544	6.9	(1.5)	-
세전이익	300	469	-	120	481	558	(60.0)	2.5	-
순이익	213	333	-	54	221	256	(74.5)	(33.6)	-
EPS	1,126	1,764	-	287	1,170	1,355	(74.5)	(33.7)	-
영업이익률	5.1	8.0	-	11.2	16.1	22.0	-	-	-

연도별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 한화시스템, 신한투자증권 추정

한화 필리조선소 전경



자료: 언론 보도, 한화시스템, 신한투자증권

방산업체 Global Peer Valuation 요약 비교

국가	회사 이름	시가총액	주가상승률(%)		PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		EPS성장률(%)	
		(조원)	1M	YTD	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
한국	한화에어로스페이스	74.9	11.0	40.5	29.4	23.4	5.9	4.8	15.4	12.8	22.2	22.8	66.7	26.1
	한국항공우주	16.7	(3.1)	63.3	48.1	35.1	8.6	7.2	31.9	25.0	19.0	22.9	101.3	37.2
	현대로템	25.2	(18.5)	0.4	20.6	15.0	5.2	3.9	14.4	10.7	28.2	29.3	32.1	37.4
	한화시스템	23.8	13.8	135.7	93.4	70.5	6.2	5.7	53.1	43.7	7.2	8.6	9.8	35.8
	LIG디펜스엔에어로스페이스	20.9	55.1	87.0	46.8	33.6	10.1	8.1	31.1	23.5	23.4	27.3	14.9	41.1
	평균				47.7	35.5	7.2	5.9	29.2	23.1	20.0	22.2	44.9	35.5
미국	RAYTHEON	396.7	(3.9)	6.2	28.6	25.8	3.8	3.7	20.0	18.3	13.7	14.1	9.4	9.6
	LOCKHEED MARTIN	215.4	(6.1)	27.7	20.7	19.3	15.8	14.1	14.2	13.6	84.3	72.3	80.5	6.1
	NORTHROP GRUMMAN	149.7	(3.8)	22.2	24.9	23.2	5.4	5.0	17.6	16.6	22.2	21.5	10.5	6.8
	GENERAL DYNAMICS	143.7	(1.8)	4.1	21.6	19.5	3.4	3.2	15.2	14.0	16.6	17.0	5.8	10.5
	평균				23.9	22.0	7.1	6.5	16.7	15.6	34.2	31.2	26.6	8.3
유럽	SAFRAN	213.3	(13.5)	(2.3)	28.9	23.4	7.9	6.9	15.7	14.0	27.0	29.0	(44.3)	22.1
	BAE SYSTEMS	139.0	8.7	33.9	27.5	24.1	5.5	5.1	16.2	14.8	19.5	20.7	21.8	13.3
	THALES	96.3	4.1	16.0	24.5	21.4	6.0	5.3	13.9	12.5	24.2	24.3	23.1	14.6
	RHEINMETALL	128.8	(4.1)	1.0	40.6	27.5	11.2	8.6	22.4	15.6	29.5	33.7	60.8	47.5
	LEONARDO-FINMECCANICA	63.5	7.6	27.4	27.3	22.6	3.4	3.1	13.5	12.1	12.6	13.9	(14.3)	22.5
	평균				29.8	23.8	6.8	5.8	16.4	13.8	22.6	24.3	9.5	24.0
아시아	BHARAT	50.0	(7.8)	4.8	42.8	36.3	10.8	9.2	32.1	27.3	27.5	27.5	35.0	17.8
	ELBIT	63.2	16.6	55.2	61.2	51.8	8.9	7.9	38.7	32.1	15.7	16.5	29.3	19.7
	ASELSAN	49.7	(5.8)	38.2	31.3	17.9	4.4	3.4	20.8	13.2	15.8	19.0	18.1	75.1
	평균				45.1	35.4	8.0	6.8	30.5	24.2	19.7	21.0	27.5	37.5
	전체 평균				36.4	28.9	7.2	6.2	22.7	18.8	24.1	24.7	27.1	26.1

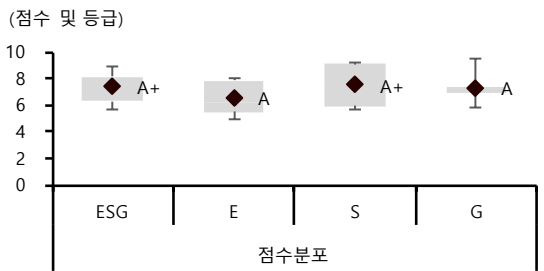
자료: Bloomberg, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

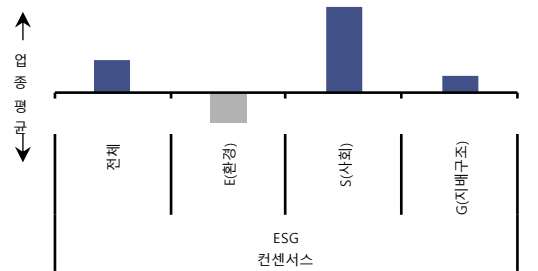
- ◆ 환경: 친환경, ICT 첨단 기술을 통해 세상의 이로운 변화에 이바지
- ◆ 사회: 인권, 상생협력 및 사회공헌을 통해 지역사회 발전에 공헌
- ◆ 지배구조: 견고하고 투명한 지배구조체계 확립

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

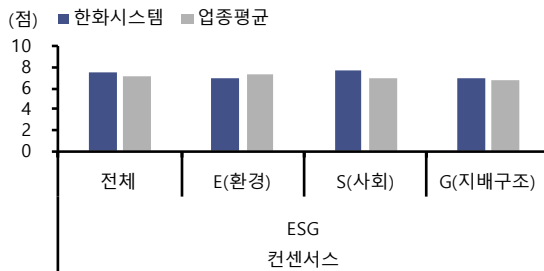
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

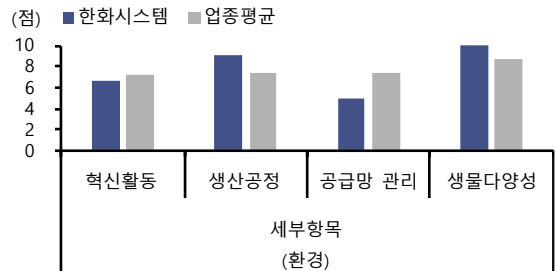
Key Chart

한화시스템 ESG 항목별 비교



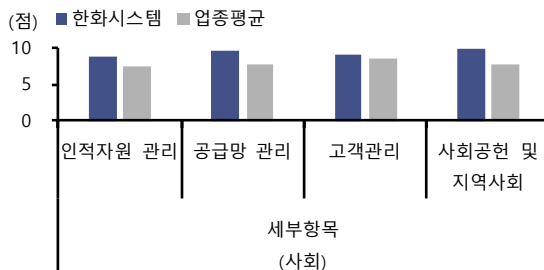
자료: Sustainvest, 신한투자증권

한화시스템 ESG 환경 세부항목 점수 비교



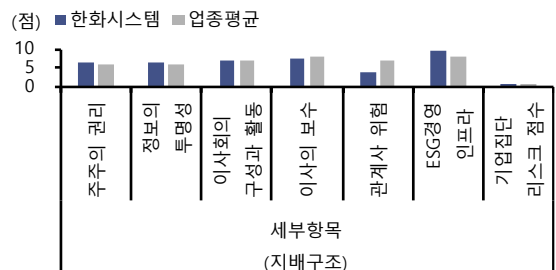
자료: Sustainvest, 신한투자증권

한화시스템 ESG 사회 세부항목 점수 비교



자료: Sustainvest, 신한투자증권

한화시스템 ESG 지배구조 세부항목 점수 비교



자료: Sustainvest, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	5,810.4	10,327.3	10,336.3	10,521.0	10,772.2
유동자산	2,286.1	2,928.5	3,013.1	3,200.5	3,398.0
현금및현금성자산	199.8	325.5	246.8	268.8	277.4
매출채권	308.7	449.5	519.5	589.3	666.4
재고자산	610.1	810.7	937.0	1,062.9	1,201.9
비유동자산	3,524.2	7,398.7	7,323.3	7,320.4	7,374.2
유형자산	635.9	822.7	656.5	562.8	515.0
무형자산	733.9	709.8	702.8	696.3	690.3
투자자산	1,902.9	5,638.6	5,736.4	5,833.8	5,941.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	3,354.6	5,326.3	5,283.0	5,254.8	5,259.4
유동부채	2,677.1	3,334.9	3,166.8	3,014.2	2,881.6
단기차입금	30.0	301.3	289.3	277.3	265.3
매입채무	154.0	253.2	292.6	331.9	375.3
유동성장기부채	50.0	99.9	91.9	83.9	75.9
비유동부채	677.5	1,991.4	2,116.2	2,240.6	2,377.9
사채	249.3	847.6	847.6	847.6	847.6
장기차입금(경기금융부채 포함)	114.7	342.8	342.8	342.8	342.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,455.8	5,001.0	5,053.3	5,266.2	5,512.7
자본금	944.6	944.6	944.6	944.6	944.6
자본잉여금	1,092.0	1,123.0	1,123.0	1,123.0	1,123.0
기타자본	(34.1)	(34.1)	(34.1)	(34.1)	(34.1)
기타포괄이익누계액	(101.7)	2,107.1	2,107.1	2,107.1	2,107.1
이익잉여금	589.3	708.7	720.7	769.6	826.2
지배주주지분	2,490.1	4,849.2	4,861.2	4,910.1	4,966.7
비지배주주지분	(34.3)	151.8	192.1	356.1	546.0
*충차입금	473.2	1,615.9	1,599.7	1,583.5	1,567.7
*순차입금(순현금)	152.2	1,127.8	1,176.9	1,124.1	1,084.0

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	132.6	78.7	156.2	138.6	338.1
당기순이익	445.4	209.1	94.6	385.0	445.9
유형자산상각비	92.3	141.1	278.2	205.8	159.8
무형자산상각비	21.8	39.4	19.0	18.5	18.0
외화환산손실(이익)	(22.1)	2.1	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.5	0.2	8.1	11.0	11.4
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(325.2)	(21.4)	(118.1)	(188.7)	(117.1)
운전자본변동	(217.6)	(210.7)	(125.7)	(292.8)	(179.9)
(법인세납부)	(32.2)	(48.5)	(25.5)	(95.8)	(112.3)
기타	169.7	(32.6)	25.6	95.6	112.3
투자활동으로인한현금흐름	(442.0)	(1,170.4)	(245.7)	(235.7)	(252.4)
유형자산증가(CAPEX)	(239.8)	(298.9)	(160.0)	(160.0)	(160.0)
유형자산감소	0.1	1.6	48.0	48.0	48.0
무형자산감소(증가)	(25.4)	(19.3)	(12.0)	(12.0)	(12.0)
투자자산감소(증가)	(100.8)	(838.4)	(108.3)	(97.2)	(112.7)
기타	(76.1)	(15.4)	(13.4)	(14.5)	(15.7)
FCF	226.6	(23.2)	3.1	63.6	151.2
재무활동으로인한현금흐름	35.1	1,237.3	(109.7)	(58.5)	(187.9)
차입금증가(감소)	118.5	1,146.4	(16.2)	(16.2)	(15.8)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(52.4)	(65.4)	(93.5)	(42.3)	(172.1)
기타	(31.0)	156.3	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	(0.0)	0.0	120.6	177.4	110.9
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.9)	(20.0)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(276.2)	125.6	(78.6)	21.8	8.7
기초현금	476.1	199.8	325.5	246.8	268.7
기말현금	199.8	325.5	246.8	268.7	277.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,803.7	3,664.2	4,207.1	4,806.8	5,467.4
증감률 (%)	14.3	30.7	14.8	14.3	13.7
매출원가	2,387.9	3,272.4	3,670.8	4,087.0	4,530.7
매출총이익	415.8	391.7	536.3	719.8	936.7
매출총이익률 (%)	14.8	10.7	12.7	15.0	17.1
판매관리비	196.4	271.8	311.8	349.4	392.9
영업이익	219.3	119.9	224.5	370.4	543.8
증감률 (%)	78.9	(45.3)	87.2	65.0	46.8
영업이익률 (%)	7.8	3.3	5.3	7.7	9.9
영업외손익	362.1	(4.9)	(81.1)	123.7	35.2
금융손익	8.7	6.9	(25.2)	(15.3)	(5.0)
기타영업외손익	366.0	(6.5)	(45.3)	138.8	45.3
중소 및 관계기업관련손익	(12.6)	(5.3)	(10.6)	0.2	(5.1)
세전계속사업이익	581.4	115.0	143.4	494.1	578.9
법인세비용	104.3	(85.7)	25.5	95.8	112.3
계속사업이익	477.2	200.7	113.3	395.7	462.5
중단사업이익	(31.8)	8.4	(23.3)	(13.3)	(20.7)
당기순이익	445.4	209.1	94.6	385.0	445.9
증감률 (%)	29.8	(53.0)	(54.8)	307.0	15.8
순이익률 (%)	15.9	5.7	2.2	8.0	8.2
(지배주주)당기순이익	454.3	242.2	54.3	221.0	255.9
(비지배주주)당기순이익	(8.9)	(33.1)	40.3	164.0	189.9
총포괄이익	410.8	2,397.0	94.6	385.0	445.9
(지배주주)총포괄이익	419.7	2,398.5	90.8	379.3	439.4
(비지배주주)총포괄이익	(8.9)	(1.5)	3.8	5.6	6.5
EBITDA	333.5	300.4	521.7	594.6	721.5
증감률 (%)	36.4	(9.9)	73.7	14.0	21.3
EBITDA 이익률 (%)	11.9	8.2	12.4	12.4	13.2

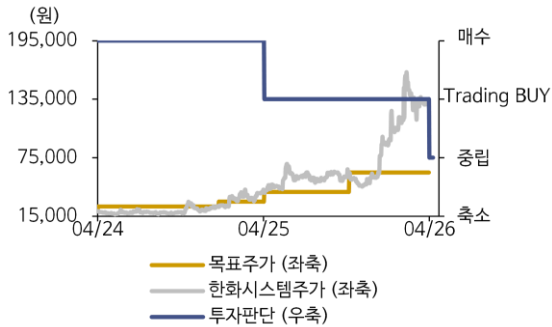
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	2,358	1,107	501	2,038	2,360
EPS (지배순이익, 원)	2,405	1,282	287	1,170	1,355
BPS (자본총계, 원)	12,999	26,472	26,748	27,875	29,180
BPS (지배지분, 원)	13,181	25,668	25,732	25,991	26,290
DPS (원)	350	500	226	920	1,066
PER (당기순이익, 배)	9.6	49.1	251.9	61.9	53.4
PER (지배순이익, 배)	9.4	42.4	438.8	107.8	93.1
PBR (자본총계, 배)	1.7	2.1	4.7	4.5	4.3
PBR (지배지분, 배)	1.7	2.1	4.9	4.9	4.8
EV/EBITDA (배)	13.2	38.5	48.3	42.6	35.3
배당성향 (%)	14.4	38.6	77.9	77.9	77.9
배당수익률 (%)	1.5	0.9	0.2	0.7	0.8
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	11.9	8.2	12.4	12.4	13.2
영업이익률 (%)	7.8	3.3	5.3	7.7	9.9
순이익률 (%)	15.9	5.7	2.2	8.0	8.2
ROA (%)	8.7	2.6	0.9	3.7	4.2
ROE (지배순이익, %)	19.6	6.6	1.1	4.5	5.2
ROIC (%)	38.9	76.4	22.4	28.3	33.6
안정성					
부채비율 (%)	136.6	106.5	104.5	99.8	95.4
순차입금비율 (%)	6.2	22.6	23.3	21.3	19.7
현금비율 (%)	7.5	9.8	7.8	8.9	9.6
이자보상배율 (배)	9.8	3.2	3.7	6.1	9.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(6.5)	(7.9)	(16.9)	86.9	15.4
재고자산회수기간 (일)	72.3	70.8	75.8	75.9	75.6
매출채권회수기간 (일)	33.1	37.8	42.0	42.1	41.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

한화시스템(272210)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 04월 29일	매수	25,000	(25.1)	(11.0)
2024년 10월 29일		6개월경과	(7.7)	19.4
2025년 01월 20일	매수	30,000	12.5	41.0
2025년 04월 30일	Trading BUY	40,000	34.4	71.5
2025년 10월 30일		6개월경과	53.6	57.5
2025년 11월 03일	Trading BUY	60,000	55.4	171.2
2026년 04월 28일	중립	-	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이동현, 이지한)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 04월 24일 기준)

매수 (매수)	88.37%	Trading BUY (중립)	7.75%	중립 (중립)	3.88%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------