

한화시스템 (272210)

수출이 이끈 호조, 미래를 위한 숨고르기

2026년 7월 29일

✓ 투자판단 중립 (유지) ✓ 목표주가 -
✓ 상승여력 - ✓ 현재주가 (7월 28일) 61,200 원

신한생각 방산 성장 본격화, 하반기는 투자 확대

폴란드 K2, UAE·사우디 M-SAM 레이터 등 방산 수출 매출이 본격 인식되며 2분기 실적은 컨센서스를 큰 폭 상회. 하반기는 자체 투자 개발비 집행이 집중되며 마진 둔화가 불가피. 중장기로는 좋으나 당분간은 관망

2Q26 Review: 방산 국내외 호조, 필리조전소 적자 축소

[2Q26 실적] 매출액 1조 1,176억원(+46%, 이하 전년동기대비), 영업이익 1,037억원(+219%), 영업이익률 9.3%(+5.0%p)를 기록. 컨센서스 대비로는 매출액 +35%, 영업이익 +76%의 서프라이즈. 수주잔고는 11.3조원(방산 8.5조원, ICT 4,376억원, 필리조전소 2.3조원). 영업외 지분손실 반영

[방산] 매출액 7,006억원(+49%), 영업이익 1,037억원(+98%), 영업이익률 14.8%(+3.6%p). 폴란드 K2(500억원 이상), UAE M-SAM(500억원 수준), 사우디 등 수출과 울산급 Batch-III, KF-21 AESA 레이다·항전장비 등 국내 양산이 동반 증가. 수출비중 23%, 연간 개발비 증가가 하반기 집중

[ICT/기타] ICT 매출액 1,873억원(+27%), 영업이익 208억원(+93%), 영업이익률 11.1%(+3.8%p). 한화생명 차세대 시스템, 필리조전소 ERP 등 계열사향 시스템 구축 확대. 필리조전소는 PPA 상각비 43억원 포함 192억원 손실, 적자 선종 인도가 마무리되는 27년 턴어라운드 기대

Valuation & Risk: 이익 체력 확인, 하반기는 투자 집행

중립 투자여건을 유지. 27년 기준 추정 PER(주가수익비율)은 37배 내외. 수출 매출이 본격화되며 방산의 이익 체력이 확인됐고 필리조전소 적자도 축소되는 방향. 다만 하반기 자체 투자 개발비(1Q 85억원, 2Q 120억원) 집행이 집중되며 방산 마진의 둔화가 예정. 중장기 성장 방향은 명확

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	4,576.9	211.2	86.3	137.9	1.7	2.3	36.8	0.1
2027F	5,257.8	342.9	324.4	36.7	6.3	2.3	27.6	1.3
2028F	5,946.5	511.6	374.2	31.8	7.0	2.2	20.5	1.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[방위산업]

이동현 연구위원

✉ ldh@shinhan.com

이지한 연구원

✉ leews307@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

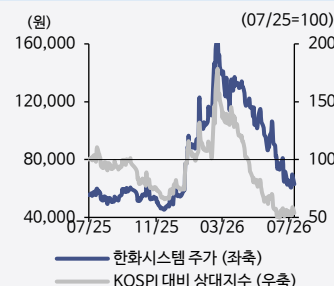
시가총액	11,561.9십억원
발행주식수(유동비율)	188.9백만주(38.7%)
52주 최고가/최저가	162,700 원/45,350 원
일평균 거래액 (60일)	78,715백만원
외국인 지분율	10.0%

주요주주 (%)

한화에어로스페이스 외 3인	59.5
국민연금공단	7.2

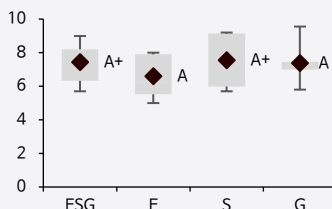
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(14.4)	(50.0)	10.3	13.9
상대	6.6	(51.1)	(47.8)	(27.3)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



주요 Q&A

Q. 2분기 방산 매출 급증 배경·수출비중과 하반기 흐름

A. 2분기 방산 수출비중은 23%. 전년동기 대비 내수가 40%, 수출이 90% 증가하며 수출 증가세가 마진을 견인. 연간 가이던스으로는 수출비중 20%대 초반을 제시했으나 실제로는 20%대 중반에 근접할 것으로 예상. 2분기 수출은 폴란드 K2가 500억원 이상, UAE M-SAM이 500억원 수준, 사우디가 60억원 이상 기여했고 올산급 Batch-III, KF-21 AESA 레이더 등 국내 양산도 동반 증가

Q. 방산 연간 가이던스·분기별 매출 및 마진 흐름

A. 방산 매출은 전년 대비 20% 성장, 영업이익은 전년과 유사한 수준을 전망. 매출은 분기별로 비슷한 규모가 예상되며 4분기는 내수·수출 계절성으로 상대적으로 크게 인식. 마진은 자체 투자 개발비 집행이 하반기에 쏠리는 특성상 상반기 대비 둔화. 상반기 자체 투자 개발비는 1분기 85억원, 2분기 120억원으로 아직 비중이 크지 않아 하반기 집행 부담이 남아 있는 구조

Q. 방산 내수 양산·개발 믹스와 필리조선소 적자 추이

A. 2분기 방산 수출 23%, 개발 31%, 양산 31%, 정비 15%로 양산 비중이 전분기 대비 상승. 필리조선소는 1분기 폭설에 따른 조업 중단 영향이 소멸하며 적자 폭이 축소됐으나, 인도 시점이 도래한 적자 선종에 투입이 집중되며 손실은 지속. 3~4분기에도 잔여 적자 선종과 후속 컨테이너선 건조의 공정 캐치업이 이어져 적자 기조가 유지되고, 적자 선종 인도가 완료되는 내년에야 턴어라운드를 기대

Q. 필리조선소 MRIB 수주 가능성·매출 레벨 지속성

A. 언론에 보도된 MRIB는 아직 계약이 확정되지 않아 구체적 언급은 제한. 다만 기존 수주한 NSMV가 다목적 교육훈련선인 만큼 설계를 전용해 MRIB를 건조할 수 있는 구조. NSMV는 5척 중 4번함까지 인도했고 한화그룹 인수 이후 공정 개선으로 시행착오가 줄어 MRIB 계약 시 적자 선종으로 전환될 가능성은 낮다는 판단. 필리조선소 매출은 1분기 1,600억원에서 2분기 2,300억원 수준으로 확대, 인도 스케줄과 환율 영향으로 하반기에도 유사한 기조 예상

Q. 영업외손익 브레이크다운(오스탈·가상자산 펀드·이자비용)

A. 오스탈 주가 하락에 따른 평가손실이 약 360억원으로 가장 큰 요인. 가상자산 관련 펀드 평가손익은 2분기 +96억원으로 플러스 전환. 이자비용은 약 230억원 발생. 세전이익 544억원. 지분투자회사에서 발생한 손실 반영

Q. 2026년 방산 신규수주 전망·주요 파이프라인과 우주사업

A. 2025년 방산 신규수주는 3조 4,500억원 수준이었고 올해는 대폭 성장을 전망. 폴란드 K2 2차 잔여 계약이 남아 있고 사우디 사업, 중동 M-SAM 추가 수주. 동남아 함정 사업, 중동 레이저 사업이 파이프라인. 국내 TMMR 3차 양산, 천궁 블록-I 추가 양산, 접적지역 대드론 체계 등 예상

한화시스템 2026년 2분기 잠정 영업실적

(십억원)	2Q26P	1Q26	QoQ(%)	2Q25	YoY(%)	컨센서스	%Gap	기존추정	%Gap
매출액	1,118	807	38.5	768	45.5	828	35.0	860	29.9
영업이익	104	34	202.2	33	218.8	59	76.2	69	50.2
세전이익	54	(115)	흑전	77	(29.8)	63	(13.2)	83	(34.4)
순이익	67	(55)	흑전	41	65.5	45	50.7	39	72.2
영업이익률	9.3	4.2	-	4.3	-	6.2	-	8.0	-
세전이익률	4.9	(14.3)	-	10.0	-	6.6	-	9.7	-
순이익률	6.0	(6.8)	-	5.3	-	4.7	-	4.5	-

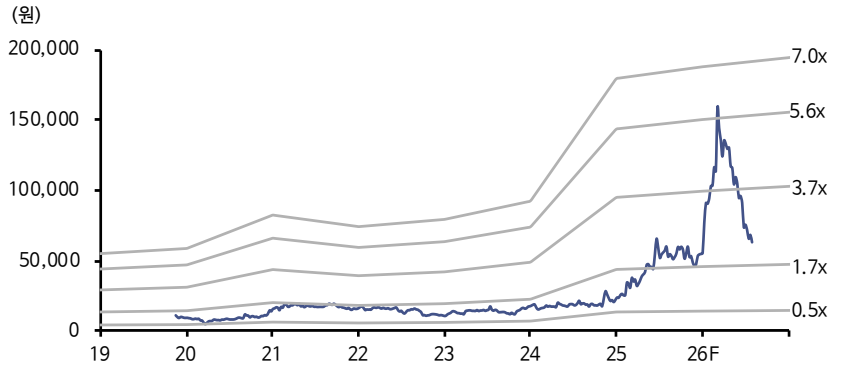
자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

한화시스템 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	전체	690	768	810	1,398	807	1,118	980	1,672	2,453	2,804	3,666	4,577	5,258	5,947
	방산	430	470	481	1,057	471	701	576	1,198	1,817	2,099	2,439	2,945	3,357	3,824
	ICT	142	147	158	208	172	187	165	225	636	695	655	749	802	864
	신사업	118	151	171	133	164	230	240	250	1	11	573	883	1,099	1,259
영업이익	전체	58	33	23	6	34	104	47	27	93	219	120	211	343	512
	방산	50	53	50	77	69	104	42	39	99	169	229	254	261	306
	ICT	11	11	12	17	13	21	13	(1)	27	56	51	46	48	53
	신사업	(3)	(30)	(39)	(88)	(48)	(21)	(9)	(11)	(33)	(20)	(160)	(89)	33	153
세전이익	전체	22	77	97	(103)	(115)	54	51	29	400	550	119	19	394	457
순이익	전체	28	41	152	12	(55)	67	51	23	349	454	242	86	324	374
매출액 증가율	YoY	26.8	11.8	26.7	49.8	17.0	45.5	21.1	19.6	12.1	14.3	30.7	24.8	14.9	13.1
	QoQ	(26.1)	11.3	5.4	72.7	(42.3)	38.5	(12.3)	70.6	-	-	-	-	-	-
영업이익 증가율	YoY	48.2	(58.0)	(60.5)	(80.1)	(41.1)	209.5	106.8	361.0	137.5	121.0	(41.5)	76.0	62.3	49.2
	QoQ	99.8	(42.4)	(32.8)	(74.2)	491.4	202.2	(55.1)	(42.5)	-	-	-	-	-	-
영업이익률	전체	8.4	4.4	2.8	0.4	4.2	9.3	4.7	1.6	3.8	7.8	3.3	4.6	6.5	8.6
	방산	11.7	11.2	10.3	7.2	14.6	14.8	7.3	3.3	5.4	8.1	9.4	8.6	7.8	8.0
	ICT	7.6	7.3	7.6	8.3	7.8	11.1	7.7	(0.6)	4.3	8.1	7.8	6.1	6.0	6.1
세전이익률	전체	3.2	13.3	12.0	(7.3)	(14.3)	4.9	5.2	1.8	16.3	19.6	3.3	0.4	7.5	7.7
순이익률	전체	4.0	6.6	18.7	0.8	(6.8)	6.0	5.2	1.4	14.2	16.2	6.6	1.9	6.2	6.3

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

한화시스템 12개월 선행 PBR 밴드 추이 및 전망

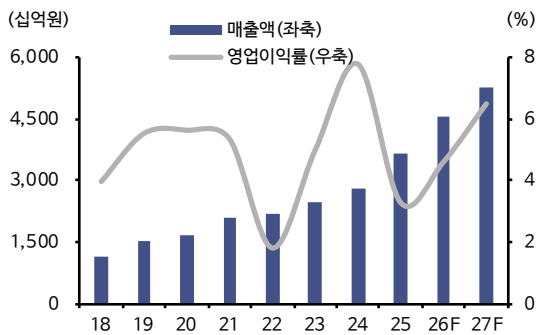


한화시스템 연간 실적 추정 변경

(십억원, %)	변경전			변경후			변경률(%)		
	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F
매출액	4,207	4,807	5,467	4,577	5,258	5,947	8.8	9.4	8.8
영업이익	224	370	544	211	343	512	(5.7)	(7.3)	(6.0)
세전이익	120	481	558	19	394	457	(83.8)	(18.1)	(18.1)
순이익	54	221	256	86	324	374	59.8	46.8	46.2
EPS	287	1,170	1,355	457	1,717	1,981	59.2	46.8	46.2
영업이익률	5.3	7.7	10.0	4.6	6.5	8.6	-	-	-

자료: 신한투자증권 추정

연도별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



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	44.7	(10.3)	2.9	22.6	17.1	4.3	3.5	12.3	9.8	21.7	22.8	60.5	32.2	
	한국항공우주	13.7	10.9	38.1	45.9	30.7	7.3	6.1	30.0	22.0	16.9	21.4	80.3	49.8	
	현대로템	13.2	(19.9)	(18.0)	17.8	12.8	4.3	3.2	10.9	7.9	26.9	28.4	23.5	38.9	
	한화시스템	11.5	(17.4)	24.3	79.5	33.2	2.4	2.4	30.1	20.7	3.5	6.9	(33.8)	136.8	
	LIG디펜스엔에어로스페이스	15.2	(7.1)	80.0	44.0	31.5	9.8	7.8	28.9	21.8	24.3	27.2	48.6	39.5	
	평균				42.0	25.0	5.6	4.6	22.4	16.4	18.6	21.3	35.8	59.4	
미국	RAYTHEON	413.5	13.0	14.0	29.7	26.9	4.1	4.0	20.5	18.9	14.0	14.5	41.4	9.3	
	LOCKHEED MARTIN	192.5	15.7	17.6	18.9	17.6	12.7	10.8	13.1	12.5	82.6	68.3	38.5	6.6	
	NORTHROP GRUMMAN	111.2	6.1	(6.4)	18.6	17.6	4.0	3.6	14.4	13.3	22.7	21.2	(2.5)	5.6	
	GENERAL DYNAMICS	151.5	10.9	13.4	22.9	20.9	3.7	3.5	15.9	14.7	17.2	17.5	8.7	9.1	
	평균				22.5	20.8	6.1	5.5	16.0	14.8	34.1	30.4	21.5	7.6	
유럽	SAFRAN	224.6	(5.0)	8.1	31.9	26.0	8.4	7.3	17.3	15.6	27.0	27.9	(41.2)	20.4	
	BAE SYSTEMS	115.4	7.7	14.6	23.7	20.7	4.6	4.2	14.0	12.7	19.5	20.8	18.0	13.6	
	THALES	82.0	5.8	3.7	22.6	19.5	5.5	4.8	12.6	11.5	24.9	25.0	29.1	16.0	
	RHEINMETALL	80.5	8.7	(34.0)	28.1	19.2	7.5	5.9	15.8	11.3	29.1	33.7	132.1	47.8	
	LEONARDO-FINMECCANICA	50.1	8.0	5.5	22.0	18.2	2.9	2.6	11.3	9.7	13.0	14.0	11.0	20.4	
	평균				25.7	20.7	5.8	5.0	14.2	12.1	22.7	24.3	29.8	23.7	
아시아	BHARAT	44.9	(2.3)	1.2	42.1	35.7	10.2	8.5	31.0	26.6	26.4	25.8	31.4	18.0	
	ELBIT	55.6	7.7	40.0	51.1	43.5	7.9	6.9	33.7	28.3	15.9	16.7	39.4	20.1	
	ASELSAN	53.2	2.4	62.4	36.1	18.7	4.8	3.6	24.8	15.8	15.7	20.2	69.7	60.4	
	평균				43.1	32.6	7.6	6.3	29.8	23.6	19.3	20.9	46.8	32.8	
	전체 평균				32.8	24.1	6.1	5.2	19.8	16.1	23.6	24.3	32.6	32.0	

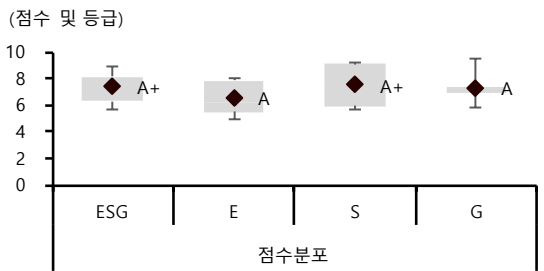
자료: Bloomberg, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

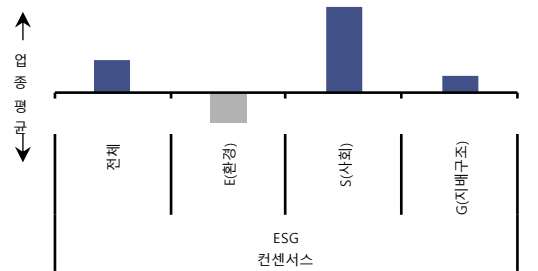
- ◆ 환경: 친환경, ICT 첨단 기술을 통해 세상의 이로운 변화에 이바지
- ◆ 사회: 인권, 상생협력 및 사회공헌을 통해 지역사회 발전에 공헌
- ◆ 지배구조: 견고하고 투명한 지배구조체계 확립

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

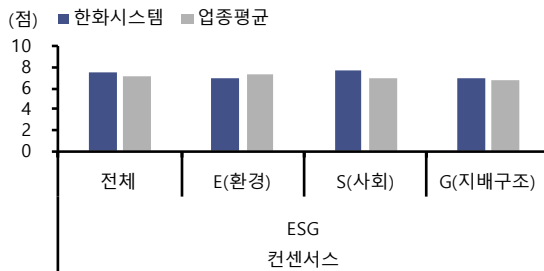
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

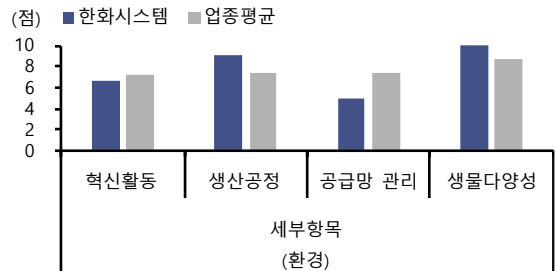
Key Chart

한화시스템 ESG 항목별 비교



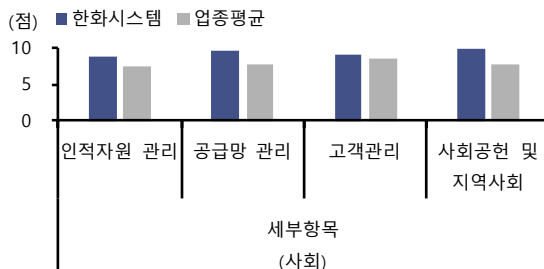
자료: Sustainvest, 신한투자증권

한화시스템 ESG 환경 세부항목 점수 비교



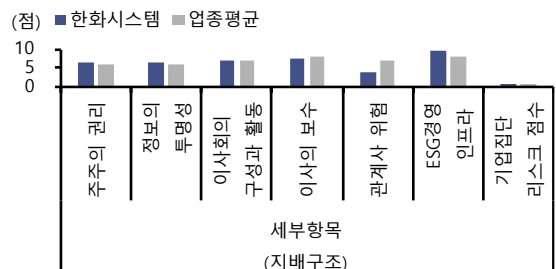
자료: Sustainvest, 신한투자증권

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	10,712.0	10,921.6	11,168.0
유동자산	2,286.1	2,928.5	3,045.3	3,241.3	3,465.4
현금및현금성자산	199.8	325.5	299.6	384.1	492.0
매출채권	308.7	449.5	368.0	382.9	398.5
재고자산	610.1	810.7	949.8	988.4	1,028.5
비유동자산	3,524.2	7,398.7	7,666.6	7,680.2	7,702.7
유형자산	635.9	822.7	855.3	843.6	839.2
무형자산	733.9	709.8	706.1	702.1	698.3
투자자산	1,902.9	5,638.6	5,873.2	5,902.6	5,933.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	3,354.6	5,326.3	5,559.4	5,584.1	5,617.2
유동부채	2,677.1	3,334.9	3,350.8	3,445.3	3,544.4
단기차입금	30.0	301.3	437.7	425.7	413.7
매입채무	154.0	253.2	215.2	223.9	233.0
유동성장기부채	50.0	99.9	94.0	86.0	78.0
비유동부채	677.5	1,991.4	2,208.6	2,138.8	2,072.8
사채	249.3	847.6	1,222.3	1,190.3	1,158.3
장기차입금(경기금융부채 포함)	114.7	342.8	165.0	161.0	157.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,455.8	5,001.0	5,152.6	5,337.5	5,550.8
자본금	944.6	944.6	944.6	944.6	944.6
자본잉여금	1,092.0	1,123.0	1,124.2	1,124.2	1,124.2
기타자본	(34.1)	(34.1)	(34.1)	(34.1)	(34.1)
기타포괄이익누계액	(101.7)	2,107.1	2,349.0	2,349.0	2,349.0
이익잉여금	589.3	708.7	690.2	865.1	1,066.8
지배주주지분	2,490.1	4,849.2	5,073.9	5,248.8	5,450.5
비지배주주지분	(34.3)	151.8	78.7	88.7	100.3
*충차입금	473.2	1,615.9	1,950.9	1,896.2	1,841.5
*순차입금(순현금)	152.2	1,127.8	1,484.7	1,338.7	1,169.1

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	132.6	78.7	(171.7)	147.7	388.4
당기순이익	445.4	209.1	25.3	334.5	385.7
유형자산상각비	92.3	141.1	130.4	123.7	116.4
무형자산상각비	21.8	39.4	24.7	16.1	15.8
외환환산손실(이익)	(22.1)	2.1	0.0	0.0	0.0
자산변동손실(이익)	0.5	0.2	5.9	10.1	10.2
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(325.2)	(21.4)	(76.8)	(173.1)	(95.6)
운전자본변동	(217.6)	(210.7)	(401.0)	(163.5)	(44.1)
(법인세납부)	(32.2)	(48.5)	(14.1)	(59.3)	(71.3)
기타	169.7	(32.6)	133.9	59.2	71.3
투자활동으로인한현금흐름	(442.0)	(1,170.4)	(273.0)	(161.4)	(168.8)
유형자산증가(CAPEX)	(239.8)	(298.9)	(195.8)	(160.0)	(160.0)
유형자산감소	0.1	1.6	36.0	48.0	48.0
무형자산감소(증가)	(25.4)	(19.3)	(13.3)	(12.0)	(12.0)
투자자산감소(증가)	(100.8)	(838.4)	(74.3)	(30.7)	(37.7)
기타	(76.1)	(15.4)	(25.6)	(6.7)	(7.1)
FCF	226.6	(23.2)	(13.7)	277.3	410.4
재무활동으로인한현금흐름	35.1	1,237.3	318.7	(66.0)	(204.2)
차입금증가(감소)	118.5	1,146.4	326.4	(54.7)	(54.7)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(52.4)	(65.4)	0.0	(11.3)	(149.5)
기타	(31.0)	156.3	(7.7)	0.0	0.0
기타현금흐름	(0.0)	0.0	85.3	164.2	92.5
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.9)	(20.0)	14.9	0.0	0.0
현금증가(감소)	(276.2)	125.6	(25.9)	84.5	108.0
기초현금	476.1	199.8	325.5	299.6	384.1
기말현금	199.8	325.5	299.6	384.1	492.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,803.7	3,664.2	4,576.9	5,257.8	5,946.5
증감률 (%)	14.3	30.7	24.9	14.9	13.1
매출원가	2,387.9	3,272.4	4,016.1	4,515.8	4,986.4
매출총이익	415.8	391.7	560.8	742.0	960.1
매출총이익률 (%)	14.8	10.7	12.3	14.1	16.1
판매관리비	196.4	271.8	349.6	399.1	448.5
영업이익	219.3	119.9	211.2	342.9	511.6
증감률 (%)	78.9	(45.3)	76.2	62.4	49.2
영업이익률 (%)	7.8	3.3	4.6	6.5	8.6
영업외손익	362.1	(4.9)	(176.8)	64.2	(34.0)
금융손익	8.7	6.9	(23.1)	(37.9)	(23.4)
기타영업외손익	366.0	(6.5)	(139.2)	103.4	(3.5)
중소 및 관계기업관련손익	(12.6)	(5.3)	(14.4)	(1.3)	(7.1)
세전계속사업이익	581.4	115.0	34.4	407.1	477.6
법인세비용	104.3	(89.9)	(5.9)	59.3	71.3
계속사업이익	477.2	200.7	45.3	345.8	403.1
중단사업이익	(31.8)	4.3	(14.9)	(13.3)	(20.6)
당기순이익	445.4	209.1	25.3	334.5	385.7
증감률 (%)	29.8	(53.0)	(87.9)	1,219.4	15.3
순이익률 (%)	15.9	5.7	0.6	6.4	6.5
(지배주주)당기순이익	454.3	242.2	86.3	324.4	374.2
(비지배주주)당기순이익	(8.9)	(33.1)	(61.0)	10.0	11.6
총포괄이익	410.8	2,397.0	255.2	334.5	385.7
(지배주주)총포괄이익	419.7	2,398.5	305.8	328.1	378.4
(비지배주주)총포괄이익	(8.9)	(1.5)	(50.6)	6.3	7.3
EBITDA	333.5	300.4	366.3	482.7	643.8
증감률 (%)	36.4	(9.9)	21.9	31.8	33.4
EBITDA 이익률 (%)	11.9	8.2	8.0	9.2	10.8

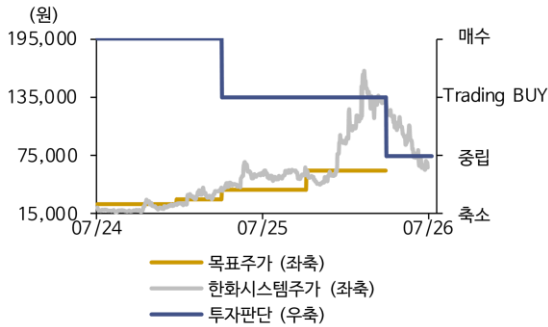
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	2,358	1,107	134	1,770	2,042
EPS (지배순이익, 원)	2,405	1,282	457	1,717	1,981
BPS (자본총계, 원)	12,999	26,472	27,274	28,253	29,382
BPS (지배지분, 원)	13,181	25,668	26,857	27,783	28,851
DPS (원)	350	500	61	800	922
PER (당기순이익, 배)	9.6	49.1	469.5	35.6	30.9
PER (지배순이익, 배)	9.4	42.4	137.9	36.7	31.8
PBR (자본총계, 배)	1.7	2.1	2.3	2.2	2.1
PBR (지배지분, 배)	1.7	2.1	2.3	2.3	2.2
EV/EBITDA (배)	13.2	38.5	36.8	27.6	20.5
배당성향 (%)	14.4	38.6	13.1	46.1	46.1
배당수익률 (%)	1.5	0.9	0.1	1.3	1.5
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	11.9	8.2	8.0	9.2	10.8
영업이익률 (%)	7.8	3.3	4.6	6.5	8.6
순이익률 (%)	15.9	5.7	0.6	6.4	6.5
ROA (%)	8.7	2.6	0.2	3.1	3.5
ROE (지배순이익, %)	19.6	6.6	1.7	6.3	7.0
ROIC (%)	38.9	76.4	20.8	17.7	28.4
안정성					
부채비율 (%)	136.6	106.5	107.9	104.6	101.2
순차입금비율 (%)	6.2	22.6	28.8	25.1	21.1
현금비율 (%)	7.5	9.8	8.9	11.1	13.9
이자보상배율 (배)	9.8	3.2	2.8	4.6	7.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(6.5)	(7.9)	(16.4)	(33.5)	(36.4)
재고자산회수기간 (일)	72.3	70.8	70.2	67.3	61.9
매출채권회수기간 (일)	33.1	37.8	32.6	26.1	24.0

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	(25.0)	(11.0)
2024년 10월 30일		6개월경과	(7.4)	19.4
2025년 01월 20일	매수	30,000	12.5	41.0
2025년 04월 30일	Trading BUY	40,000	34.6	71.5
2025년 10월 31일		6개월경과	49.8	49.8
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 07월 27일 기준)

매수 (매수)	91.67%	Trading BUY (중립)	5.30%	중립 (중립)	3.03%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------