

한화에어로스페이스 (012450)

실적으로 증명한 성장, 다시 성장의 시간

2026년 8월 3일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	1,380,000 원 (하향)
✓ 상승여력	50.5%	✓ 현재주가 (7월 31일)	917,000 원

신한생각 사상 최대 실적, 다음은 수주의 시간

2분기 실적은 지상방산 수출 확대와 한화오션 호조가 더해지며 역대 최대 이익 기록. 폴란드 K9은 하반기 인도 본격화, 다양한 국가와 수주 협의 중. 단순한 무기 수출을 넘어 글로벌 방산 플랫폼으로 도약. 이익 체력은 확인, 수주가 주가를 이끌 것. 단기 조정으로 편안해진 주가 레벨

2Q26 Review: 수출 정상화, 사상 최대 실적 달성

[2Q26 실적] 매출액 9조 2,929억원(+47%, 이하 전년동기대비), 영업이익 1조 3,655억원(+59%), 영업이익률 14.7%(+1.0%p)를 기록. 컨센서스 대비 매출액 +23%, 영업이익 +37%(컨센서스 9,970억원)의 어닝 서프라이즈, 분기 첫 1조원 이익. 본사 실적(한화오션, 한화시스템 단순 제외)도 매출액 2조 7,321억원(+16%), 영업이익 5,257억원(+15%), 영업이익률 19.2%(-0.2%p)로 컨센서스 대비 매출액과 영업이익이 +3%, +30% 변동

[부문별/지상방산] 매출액 2조 1,075억원(+19%), 영업이익 5,330억원(+2%), 영업이익률 25.3%(-4.2%), 국내 양산과 폴란드·이집트 등 수출 물량 증가가 실적 견인. 폴란드 K9은 상반기 보수 품목 위주, 하반기 2차 양산 인도 본격화. 수주잔고 약 38조원으로 3년 이상 잔고 보유. 핀란드 K9, 에스토니아 천무 계약 등 파이프라인 확대. 미국, 중동도 협의 중

Valuation & Risk: 해외 수주 사업 불확실성에도 중장기 견고한 성장

매수 투자 의견을 유지하고 목표주가를 138만원으로 하향(기존 160만원, -13.8%). 2027년 추정 주당순이익(EPS) 45,144원(기존 28년 48,284원, -6.5%)에 2022~24년 국내 방산업체 평균 주가수익비율(PER)을 70% 할인한 30.4배 적용(기존 90%), 실적 사이클 현실화와 장기 성장성을 반영. 해외 수주사업의 높은 변동성에도 전세계 방산 수요와 중장기 성장은 명확

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	11,240.1	1,731.9	2,298.9	7.0	53.9	3.0	14.0	1.1
2025	26,702.9	3,089.3	1,405.0	32.9	19.1	5.0	15.2	0.7
2026F	31,864.3	4,520.0	1,998.9	23.7	18.7	4.0	11.4	0.8
2027F	33,847.2	5,452.1	2,327.8	20.3	18.5	3.5	9.5	0.8
2028F	37,273.8	6,444.0	3,120.9	15.2	20.9	2.9	7.9	0.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[방위산업]

이동현 연구위원

✉ ldh@shinhan.com

이지한 연구원

✉ leews307@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	하향

시가총액	47,283.6십억원
발행주식수(유동비율)	51.6백만주(62.7%)
52주 최고가/최저가	1,537,000 원/810,000 원
일평균 거래액 (60일)	261,476 백만원
외국인 지분율	45.2%

주요주주 (%)

한화 외 6인	35.8
국민연금공단	7.9

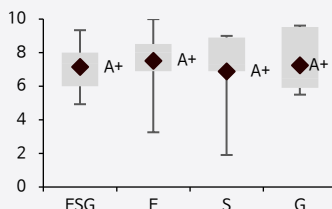
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(7.8)	(35.3)	(7.9)	(3.1)
상대	18.4	(35.3)	(54.7)	(36.7)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



주요 Q&A

Q. 지상방산 2분기 폴란드 K9·천무 인도 수량 및 하반기 예상 물량? K9 2차 양산 하반기 납품 일정?

A. 연간 기준 K9 30문 이상·천무 40대 이상 인도 목표 유지 중. 분기별 세부 수량은 폴란드 안보 가이드라인에 따라 공개하기 어려운 상황. 2분기 K9는 보수 품목 위주로 납품됨. 하반기부터 K9 본격 인도 예정. 천무는 2분기에도 인도 물량 존재하였으며 하반기에도 꾸준히 납품 예정. 폴란드·이집트·호주 인도 물량 병행 진행으로 상반기 대비 하반기 견조한 실적 시현 전망

Q. 2026년 수출 수주 파이프라인? 폴란드 수출 매출 비중?

A. 스페인 자주포 현대화 사업, 스페인 인드라(Indra)와 협의 진행 중. 미국 차세대 자주포 우선협상자 선정은 기존 일정 대비 소폭 지연됐으나 8월 중 발표 예상. 중동은 현재 지정학적 긴장으로 단기 행정 절차에 어려움 존재하나 분기를 넘기지 않는 수준에서 협의 가시화 기대. 폴란드는 수출 매출의 절반 이상 차지

Q. 중동 미사일 수요 증가에도 수주가 더딘 원인? 병목 구간 있는지?

A. 중동 지역 지정학적 리스크 확대로 대공 무기 수요 문의는 증가 중. 록히드마틴의 패트리엇 대규모 수주에서 보듯 전 세계 재고가 연계돼 수요 증가 추세 뚜렷. 다만 현재 분쟁 국면에서 발주를 위한 행정 절차 수행에 시간이 소요되는 것이 주된 지체 요인. 지정학 긴장이 일부 완화되는 국면에서 중장기 수요가 발주로 이어질 것으로 기대

Q. 2분기 지상방산 OPM 25.3%로 높게 나온 배경은? 이집트 등 특정 사업 기여 있었는지? 하반기·내년 수익성 지속 가능한지?

A. 국내 매출 마진은 미드~하이싱글 디짓 유지, 큰 변수 없음. 2분기 수출 마진도 직전 기대 수준에서 크게 벗어나지 않은 것으로 파악. 2분기 폴란드 K9는 보수 품목 위주 납품으로 믹스 영향 존재. 이집트·호주 납품 물량의 수익성은 폴란드 물량 대비 유의미한 차이 없는 수준. 하반기 폴란드 K9 본격 인도 시 수익성 추가 훼손 요인 없을 것으로 판단. 내년에도 폴란드 K9 인도 물량 지속되어 수출 수익성 유지 가능한 상황

Q. 대전 사업장 사고로 인한 인도 계획 차질 어느 정도인지? 대응 방안?

A. 사고 원인 및 세부 경위 조사 진행 중. 회사는 이번 사고를 매우 엄중하게 수용, 안전문화혁신위원회 설치 및 전면적·체계적 개선 추진 중. 2분기 실적에 반영된 부분은 미미. 조업 중단에 따른 매출 이연 일부 불가피하나 계약 취소와는 무관. 정상화를 통해 영향 최소화해 주력. 구체적 재무 영향 수치 제시는 어려움

한화에어로스페이스 영업실적 추이 및 전망

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	전체	5,484	6,311	6,487	8,326	5,751	9,293	7,370	9,451	15,439	22,016	26,608	31,864	33,847	37,274
	한화에어로스페이스	2,119	2,892	3,195	4,886	2,354	3,568	3,722	5,348	8,031	11,240	13,092	14,992	16,706	18,587
	항공우주	531	649	604	737	661	760	728	820	1,611	2,045	2,521	2,969	3,358	3,711
	민수	258	300	304	290	292	297	326	311	851	968	1,153	1,225	1,313	1,407
	RSP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	군수+기타	273	349	300	447	369	463	432	539	759	1,078	1,368	1,804	2,045	2,303
	방산부문(ICT 제외)	1,588	2,243	2,591	4,149	1,692	2,808	2,995	4,528	5,949	9,104	10,572	12,023	13,349	14,877
	한화디펜스	1,157	1,773	2,110	3,093	1,221	2,108	2,419	3,331	4,133	7,006	8,133	9,079	9,991	11,053
	내수	405	690	913	1,464	570	875	914	1,436	2,609	3,121	3,471	3,795	3,808	3,851
	수출	753	1,083	1,197	1,629	651	1,232	1,505	1,894	1,524	3,885	4,662	5,284	6,183	7,201
	한화시스템	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
	한화오션	3,143	3,294	3,023	3,323	3,210	5,443	3,648	4,102	7,408	10,776	12,784	16,403	17,141	18,686
영업이익 (십억원)	전체	561	865	856	753	639	1,366	1,167	1,348	469	1,970	3,031	4,520	5,452	6,444
	한화에어로스페이스	364	544	598	621	266	674	645	777	666	1,732	2,127	2,362	2,761	3,291
	항공우주	4	(12)	3	8	23	37	46	(21)	0	(42)	2	84	115	124
	민수	30	36	2	30	39	47	17	15	27	20	97	118	55	50
	RSP	(26)	(48)	2	(22)	(16)	(10)	(4)	(4)	(60)	(58)	(68)	(35)	(2)	(2)
	군수+기타	12	19	21	(28)	19	29	34	(32)	36	19	24	50	62	76
	방산부문(ICT 제외)	355	567	622	676	280	629	595	807	662	1,726	2,220	2,311	2,556	2,953
	한화디펜스	302	523	573	604	209	533	553	771	572	1,566	2,001	2,066	2,303	2,655
	한화시스템	58	34	23	9	34	104	47	27	93	205	124	211	343	512
	방산	50	53	50	75	69	104	42	39	99	169	228	254	261	306
	ICT	11	11	12	22	13	21	13	(1)	27	56	56	46	48	53
	신사업	(3)	(30)	(39)	(88)	(48)	(21)	(9)	(11)	(33)	(20)	(160)	(89)	33	153
	한화오션	259	372	290	248	441	736	522	571	(197)	238	1,168	2,271	2,691	3,153
세전이익 순이익	전체	261	469	812	667	555	1,251	1,017	1,194	1,131	2,647	2,210	3,587	4,535	5,915
	한화에어로스페이스	87	199	487	632	261	636	507	595	818	2,299	1,405	1,530	1,835	2,490
영업이익률 (%)	전체	10.2	13.7	13.2	9.0	11.1	14.7	15.8	14.3	3.0	8.9	11.4	14.2	16.1	17.3
	한화에어로스페이스	17.2	18.8	18.7	12.7	11.3	18.9	17.3	14.5	8.3	15.4	16.2	15.8	16.5	17.7
	항공우주(별도)	0.7	(1.8)	0.5	1.0	3.4	4.9	6.3	(2.6)	0.0	(2.0)	0.1	2.8	3.4	3.3
	민수	11.6	11.8	0.5	10.3	13.2	15.9	5.1	4.9	3.2	2.1	8.4	9.6	4.2	3.6
	RSP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	군수+기타	4.5	5.6	6.9	(6.3)	5.2	6.2	7.8	(5.9)	4.7	1.8	1.8	2.8	3.0	3.3
	방산부문(ICT 제외)	22.3	25.3	24.0	16.3	16.6	22.4	19.9	17.8	11.1	19.0	21.0	19.2	19.1	19.8
	한화디펜스	26.1	29.5	27.1	19.5	17.1	25.3	22.9	23.2	13.9	22.4	24.6	22.8	23.0	24.0
	한화시스템	8.4	4.4	2.8	0.7	4.2	9.3	4.7	1.6	3.8	7.3	3.4	4.6	6.5	8.6
	방산	11.7	11.2	10.3	7.1	14.6	14.8	7.3	3.3	5.4	8.1	9.3	8.6	7.8	8.0
	ICT	7.6	7.3	7.6	10.7	7.8	11.1	7.7	(0.6)	4.3	8.1	8.6	6.1	6.0	6.1
	신사업	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	한화오션	8.2	11.3	9.6	7.4	13.7	13.5	14.3	13.9	(2.7)	2.2	9.1	13.8	15.7	16.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주1: 순이익은 지배주주 기준, 주2: 1Q25부터 한화오션 연결 반영, 기타(셰트렉아이, 다이아 맥, PPA 상각, 연결조정)로 인하여 본문과 영업실적 테이블 매출액, 영업이익 등 숫자 차이 다소 발생

한화에어로스페이스 2026년 2분기 잠정 영업실적

(십억원)	2Q26P	1Q26	QoQ(%)	2Q25	YoY(%)	컨센서스	%Gap	기존추정	%Gap
매출액	9,293	5,751	61.6	6,311	47.3	7,575	22.7	6,526	42.4
영업이익	1,366	639	113.7	861	58.5	996	37.1	988	38.2
세전이익	1,251	555	125.5	500	150.1	958	30.7	878	42.5
순이익	636	261	144.1	226	181.1	467	36.4	368	72.9
영업이익률	14.7	11.1	-	13.6	-	13.2	-	15.1	-
세전이익률	13.5	9.6	-	7.9	-	12.6	-	13.5	-
순이익률	6.8	4.5	-	3.6	-	6.2	-	5.6	-

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

한화에어로스페이스 연간 실적 추정 변경

(십억원, %)	변경전			변경후			변경률(%)		
	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F
매출액	28,588	31,330	35,385	31,864	33,847	37,274	11.5	8.0	5.3
영업이익	4,036	4,914	6,039	4,520	5,452	6,444	12.0	10.9	6.7
세전이익	3,587	4,535	5,915	4,017	4,841	6,234	12.0	6.7	5.4
순이익	1,530	1,835	2,490	1,999	2,328	3,121	30.6	26.9	25.3
EPS	29,679	35,587	48,284	38,765	45,144	60,526	30.6	26.9	25.4
영업이익률	14.1	15.7	17.1	14.2	16.1	17.3	-	-	-

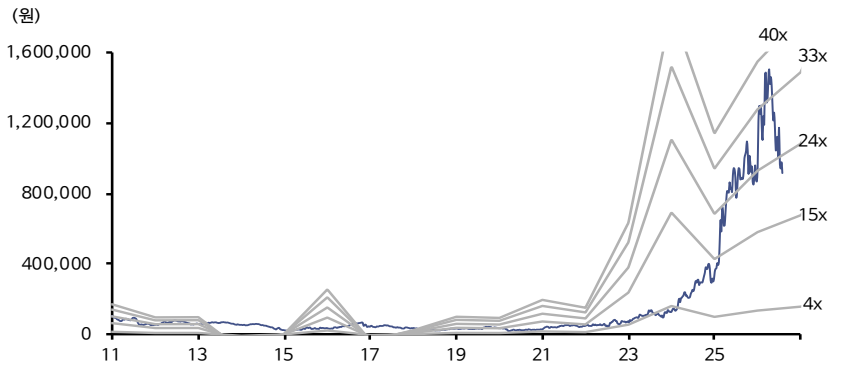
자료: 신한투자증권 추정

한화에어로스페이스 PER Valuation - 목표주가 138만원으로 하향

	Valuation	비고
목표주가 (원)	1,380,000	기존 1,600,000원, -13.8%
Target PER (배)	30.4	- 2022~24년 국내 방산 5사 평균 PER 17.9배를 70% 할증(기존 90% 할증); 해외 수주 변동성, 장기 성장의 시차 감안. 방산주 중 상대적으로 강한 실적 및 수주 성장
현재주가 (원)	917,000	시가총액 472,836억원, 목표 시가총액 711,574원
상승여력 (%)	50.5	투자의견 매수 유지
EPS (원)	45,144	- 27년 추정 EPS 적용, 기존 28년 추정 48,284원, -7%, 실적 사이클 현실화, 장기 성장성을 반영

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한화에어로스페이스 12개월 선행 PER 밴드 추이 및 전망



자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

지상방산 주요 수주 내역

계약일자	계약명	계약금액(조원)
2022.02	이집트 K9	2.0
2022.08	폴란드 K9 EC1	3.2
2022.11	폴란드 천무 EC1	5.0
2023.12	호주 보병전투차량(레드백)	3.2
2023.12	폴란드 K9 EC2	3.4
2024.04	폴란드 천무 EC2	2.3
2024.07	루마니아 K9	1.4
2024.12	MSAM 발사대 등	0.9
2025.04	인도 K9	0.4
2025.04	폴란드 KRAB 차체 구성품	0.4
2025.08	중동 유도무기류	0.4
2025.10	이라크 MSAM 발사대	0.4
2025.11	국내 LSAM 양산(발사대, ABM)	0.7
2025.12	에스토니아 천무	0.4
2025.12	폴란드 천무 EC3	5.6

자료: 회사 자료, 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	47.3	(19.4)	(13.6)	19.0	14.4	3.6	3.0	10.8	8.6	22.1	22.8	59.5	29.4
	한국항공우주	12.4	(20.5)	4.4	35.3	23.0	5.5	4.6	23.6	17.1	16.7	21.6	77.4	53.3
	현대로템	14.6	(35.2)	(36.5)	14.4	10.6	3.3	2.6	8.2	6.0	26.0	27.0	18.2	35.8
	한화시스템	11.8	(31.0)	(0.9)	75.8	26.3	1.9	1.9	26.4	17.7	2.9	7.1	(44.9)	188.7
	LIG디펜스엔에어로스페이스	15.4	(17.5)	45.8	34.0	24.9	7.8	6.3	23.5	18.1	24.6	27.0	55.6	33.8
	평균				35.7	19.8	4.4	3.7	18.5	13.5	18.5	21.1	33.2	68.2
미국	RAYTHEON	427.3	16.7	19.2	30.4	27.5	4.3	4.2	21.2	19.5	14.3	14.8	45.1	8.4
	LOCKHEED MARTIN	194.6	15.8	20.2	19.1	17.8	12.5	10.6	13.3	12.6	81.4	65.6	40.4	6.8
	NORTHROP GRUMMAN	113.2	10.7	(3.7)	19.0	18.1	4.1	3.8	14.7	13.6	22.9	21.4	(1.8)	4.9
	GENERAL DYNAMICS	154.2	13.0	16.8	23.5	21.5	3.8	3.6	16.3	15.1	17.2	17.6	8.9	9.0
	평균				23.0	21.2	6.2	5.5	16.4	15.2	34.0	29.9	23.1	7.3
유럽	SAFRAN	238.3	2.5	15.9	33.8	27.1	9.1	7.8	18.2	16.3	27.1	28.6	(40.5)	22.4
	BAE SYSTEMS	116.1	10.8	16.9	24.3	21.1	4.7	4.3	14.2	12.9	19.5	20.8	18.1	13.0
	THALES	83.0	10.6	6.1	23.1	20.1	5.7	4.9	12.7	11.6	24.9	25.3	30.1	16.0
	RHEINMETALL	82.5	9.9	(31.6)	29.1	19.9	7.8	6.1	16.4	11.7	29.1	33.7	131.8	48.0
	LEONARDO-FINMECCANICA	50.7	15.2	8.0	22.5	18.6	2.9	2.6	11.5	9.9	13.0	14.2	10.7	21.1
	평균				26.6	21.4	6.0	5.2	14.6	12.5	22.7	24.5	30.0	24.1
아시아	BHARAT	43.0	(5.8)	(3.0)	40.3	34.3	9.8	8.1	29.7	25.4	26.3	25.7	31.6	17.7
	ELBIT	55.6	11.7	41.7	51.7	44.0	8.0	7.0	34.1	28.7	15.9	16.7	39.4	20.1
	ASELSAN	50.3	0.8	55.6	34.6	17.9	4.6	3.4	23.7	15.1	15.7	20.2	69.7	60.4
	평균				42.2	32.1	7.5	6.2	29.2	23.1	19.3	20.9	46.9	32.7
전체 평균					31.2	22.8	5.8	5.0	18.8	15.3	23.5	24.1	32.3	34.6

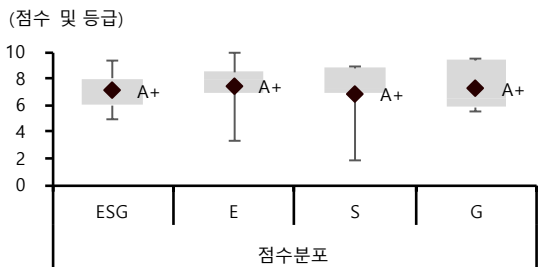
자료: Bloomberg, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

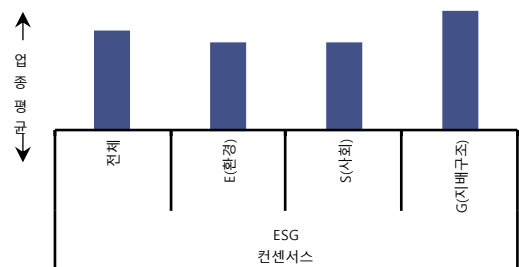
- ◆ 환경경영시스템(EMS)을 주축으로 환경유해물질 배출량을 최소화하고, 지속적인 환경보전활동을 실천중. 폐기물 배출량을 18년 2,392톤에서 20년 1,931톤으로 감축. 동기간 폐기물 재활용률은 90% 이상을 유지중
- ◆ 2012년부터 상생펀드(340억 규모) 운영중. 협력사에 대한 기술지원, 성과공유 등 상생경영과 다양한 지역사회 공헌 활동에도 힘쓰고 있음
- ◆ 지속가능경영에 대한 전문적인 심의를 위해 이사회 내 ESG위원회를 신설

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

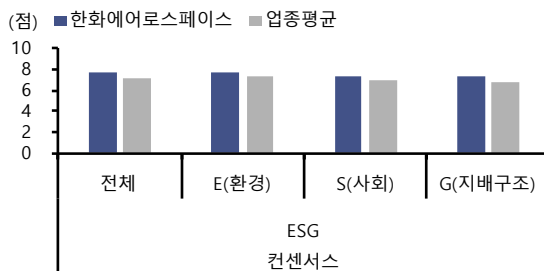
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

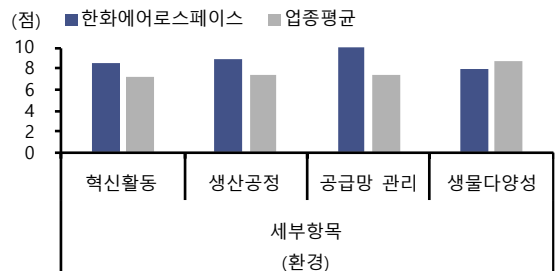
Key Chart

한화에어로스페이스 ESG 항목별 비교



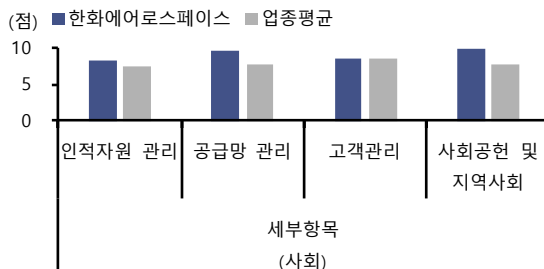
자료: Sustainvest, 신한투자증권

한화에어로스페이스 ESG 환경 세부항목 점수 비교



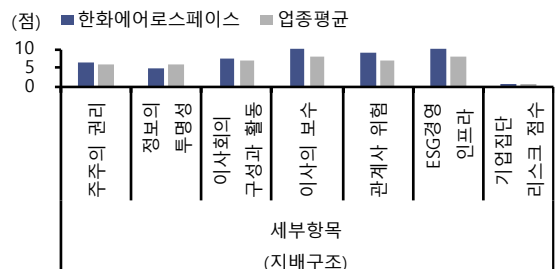
자료: Sustainvest, 신한투자증권

한화에어로스페이스 ESG 사회 세부항목 점수 비교



자료: Sustainvest, 신한투자증권

한화에어로스페이스 ESG 지배구조 세부항목 점수 비교



자료: Sustainvest, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	43,561.9	53,953.7	58,141.0	58,536.3	59,583.4
유동자산	22,981.7	30,705.4	33,319.1	32,889.9	31,868.3
현금및현금성자산	2,967.7	7,713.4	9,497.2	12,297.6	16,725.4
매출채권	2,990.5	3,075.9	3,572.1	4,341.9	3,941.7
재고자산	6,404.1	7,741.7	7,394.8	6,023.1	4,905.8
비유동자산	20,580.2	23,248.2	24,821.9	25,646.4	27,715.0
유형자산	8,385.9	9,524.4	9,793.5	10,001.1	10,628.4
무형자산	7,756.3	7,497.8	7,481.2	7,416.7	7,355.5
투자자산	2,419.9	4,148.1	5,473.7	6,155.1	7,657.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	32,069.9	37,165.5	37,750.6	34,706.6	30,788.0
유동부채	25,516.1	29,976.4	29,244.3	25,816.3	21,022.1
단기차입금	5,152.8	5,371.2	6,749.2	6,549.2	6,549.2
매출채무	1,708.3	2,175.8	3,049.2	3,440.5	3,905.3
유동성장기부채	964.9	1,610.9	2,338.1	2,350.1	2,362.1
비유동부채	6,553.8	7,189.1	8,506.4	8,890.3	9,765.9
사채	1,706.8	2,298.2	3,074.4	3,062.4	3,050.4
장기차입금(경기금융부채 포함)	2,851.2	3,466.5	3,488.9	3,476.9	3,464.9
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	11,492.0	16,788.2	20,390.4	23,829.7	28,795.3
자본금	240.4	270.3	270.3	270.3	270.3
자본잉여금	206.7	3,604.4	3,972.5	3,819.8	3,846.9
기타자본	(738.2)	(738.2)	(738.2)	(738.2)	(738.2)
기타포괄이익누계액	539.7	565.6	946.2	946.2	946.2
이익잉여금	4,746.5	5,982.7	7,245.2	9,212.9	11,973.6
지배주주지분	4,995.1	9,684.9	11,696.0	13,511.0	16,298.9
비지배주주지분	6,496.9	7,103.3	8,694.4	10,318.7	12,496.4
*총차입금	11,124.4	12,942.7	15,956.7	15,793.4	15,756.1
*순차입금(순현금)	7,439.9	4,649.1	4,419.6	1,016.4	(3,220.3)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	1,393.0	4,049.8	1,896.8	5,513.2	7,419.7
당기순이익	2,539.9	2,202.0	3,477.3	3,952.1	5,298.7
유형자산상각비	259.0	494.8	559.9	544.4	524.7
무형자산상각비	71.9	378.0	221.4	164.5	161.2
외환환산손실(이익)	(11.4)	9.3	(138.3)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	9.0	(15.8)	18.0	17.1	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(1,239.7)	75.1	35.1	(30.0)	(19.2)
운전차분변동	(902.8)	570.6	(2,704.9)	788.4	1,339.7
(법인세납부)	(218.5)	(571.9)	(499.9)	(867.5)	(935.1)
기타	885.6	907.7	928.2	944.2	1,049.7
투자활동으로인한현금흐름	(1,367.3)	(4,020.8)	(3,285.9)	(2,021.2)	(2,612.5)
유형자산증가(CAPEX)	(578.2)	(1,710.5)	(754.5)	(840.0)	(1,240.0)
유형자산감소	1.7	19.1	66.3	88.0	88.0
무형자산감소(증가)	(149.0)	(263.4)	(133.5)	(100.0)	(100.0)
투자자산감소(증가)	(602.1)	(2,027.5)	(964.9)	(681.4)	(1,502.6)
기타	(39.7)	(38.5)	(1,499.3)	(487.8)	142.1
FCF	(1,540.2)	3,201.2	1,914.5	4,720.1	5,363.4
재무활동으로인한현금흐름	1,065.7	4,681.6	3,043.7	(704.5)	(398.5)
차입금증가(감소)	1,283.1	2,133.4	2,745.5	(163.3)	(37.3)
자기주식처분(취득)	19.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(119.8)	(195.1)	0.0	(360.1)	(360.1)
기타	(116.6)	2,743.3	298.2	(181.1)	(1.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.4)	12.9	19.2
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	70.1	35.0	129.7	0.0	0.0
현금증가(감소)	1,161.4	4,745.6	1,783.9	2,800.3	4,427.9
기초현금	1,806.4	2,967.7	7,713.4	9,497.2	12,297.6
기말현금	2,967.7	7,713.4	9,497.2	12,297.6	16,725.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	11,240.1	26,702.9	31,864.3	33,847.2	37,273.8
증감률 (%)	42.5	137.6	19.3	6.2	10.1
매출원가	8,370.3	21,252.4	24,684.4	25,604.0	27,770.7
매출총이익	2,869.9	5,450.5	7,179.9	8,243.2	9,503.1
매출총이익률 (%)	25.5	20.4	22.5	24.4	25.5
판매관리비	1,138.0	2,361.1	2,659.9	2,791.1	3,059.1
영업이익	1,731.9	3,089.3	4,520.0	5,452.1	6,444.0
증감률 (%)	191.4	78.4	46.3	20.6	18.2
영업이익률 (%)	15.4	11.6	14.2	16.1	17.3
영업외손익	915.5	(879.4)	(503.2)	(611.5)	(210.3)
금융손익	(121.3)	(325.1)	(374.8)	(297.8)	(238.0)
기타영업외손익	931.5	(471.1)	(66.3)	(302.2)	51.5
중속 및 관계기업관련손익	105.3	(83.3)	(62.1)	(11.6)	(23.8)
세전계속사업이익	2,647.4	2,209.9	4,016.8	4,840.5	6,233.7
법인세비용	157.6	7.9	525.0	867.5	935.1
계속사업이익	2,511.3	2,202.0	3,489.7	3,969.2	5,298.7
중단사업이익	50.0	0.0	(14.5)	(20.9)	0.0
당기순이익	2,539.9	2,202.0	3,477.3	3,952.1	5,298.7
증감률 (%)	160.0	(13.3)	57.9	13.7	34.1
순이익률 (%)	22.6	8.2	10.9	11.7	14.2
(지배주주)당기순이익	2,298.9	1,405.0	1,998.9	2,327.8	3,120.9
(비지배주주)당기순이익	240.9	797.0	1,478.4	1,624.3	2,177.8
총포괄이익	2,597.9	2,305.9	3,981.0	3,952.1	5,298.7
(지배주주)총포괄이익	2,375.7	1,437.2	2,457.8	2,440.0	3,271.3
(비지배주주)총포괄이익	222.2	868.7	1,523.2	1,512.1	2,027.3
EBITDA	2,062.8	3,962.1	5,301.3	6,160.9	7,130.0
증감률 (%)	121.0	92.1	33.8	16.2	15.7
EBITDA 이익률 (%)	18.4	14.8	16.6	18.2	19.1

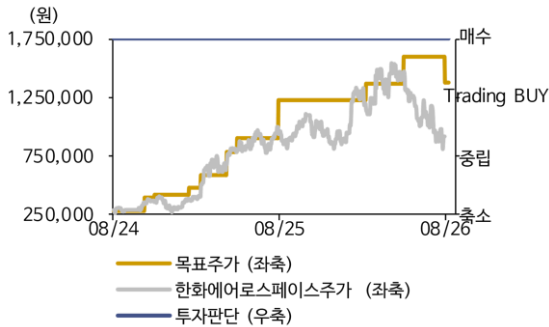
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	51,023	44,783	67,437	76,645	102,760
EPS (지배순이익, 원)	46,183	28,573	38,765	45,144	60,526
BPS (자본총계, 원)	248,047	325,583	395,443	462,143	558,445
BPS (지배지분, 원)	107,816	187,825	226,828	262,027	316,094
DPS (원)	3,443	7,000	7,000	7,000	7,000
PER (당기순이익, 배)	6.3	21.0	13.6	12.0	8.9
PER (지배순이익, 배)	7.0	32.9	23.7	20.3	15.2
PBR (자본총계, 배)	1.3	2.9	2.3	2.0	1.6
PBR (지배지분, 배)	3.0	5.0	4.0	3.5	2.9
EV/EBITDA (배)	14.0	15.2	11.4	9.5	7.9
배당성향 (%)	6.9	25.6	18.0	15.5	11.5
배당수익률 (%)	1.1	0.7	0.8	0.8	0.8
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	18.4	14.8	16.6	18.2	19.1
영업이익률 (%)	15.4	11.6	14.2	16.1	17.3
순이익률 (%)	22.6	8.2	10.9	11.7	14.2
ROA (%)	8.0	4.5	6.2	6.8	9.0
ROE (지배순이익, %)	53.9	19.1	18.7	18.5	20.9
ROIC (%)	10.8	14.7	22.0	23.6	29.2
안정성					
부채비율 (%)	279.1	221.4	185.1	145.6	106.9
순차입금비율 (%)	64.7	27.7	21.7	4.3	(11.2)
현금비율 (%)	11.6	25.7	32.5	47.6	79.6
이자보상배율 (배)	7.1	6.3	7.6	9.0	10.8
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(18.8)	68.5	34.3	19.2	27.6
재고자산회수기간 (일)	150.6	96.7	86.7	72.3	53.5
매출채권회수기간 (일)	81.6	41.5	38.1	42.7	40.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

한화에어로스페이스(012450)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 07월 15일	매수	285,225	4.6	25.8
2024년 10월 10일	매수	398,806	(7.1)	(3.0)
2024년 11월 01일	매수	423,423	(18.3)	(3.3)
2025년 01월 16일	매수	482,506	(18.6)	(14.2)
2025년 02월 11일	매수	590,823	10.6	27.3
2025년 04월 09일	매수	787,764	0.6	3.8
2025년 05월 02일	매수	905,929	(3.5)	10.2
2025년 08월 01일	매수	1,230,000	(19.6)	8.1
2026년 02월 02일	6개월경과		1.1	7.6
2026년 02월 10일	매수	1,370,000	0.4	12.2
2026년 05월 04일	매수	1,600,000	(31.7)	(10.4)
2026년 08월 03일	매수	1,380,000	-	-

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 31일 기준)

매수 (매수)	91.95%	Trading BUY (중립)	4.98%	중립 (중립)	3.07%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------