



BUY (유지)

한화에어로스페이스 (012450)

Shock 이후 Surprise를 준비

목표주가(12M) 289,000원
현재주가(7.10) 256,500원

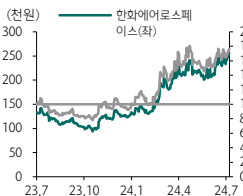
Key Data

| | |
|------------------|----------------|
| KOSPI 지수 (pt) | 2,867.99 |
| 52주 최고/최저(원) | 256,500/94,000 |
| 시가총액(십억원) | 12,986.6 |
| 시가총액비중(%) | 0.55 |
| 발행주식수(천주) | 50,630.0 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 591.8 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 135.1 |
| 외국인지분율(%) | 36.74 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 한화 외 2인 | 33.98 |
| 국민연금공단 | 7.56 |

Consensus Data

| | 2024 | 2025 |
|-----------|----------|----------|
| 매출액(십억원) | 10,962.9 | 12,607.4 |
| 영업이익(십억원) | 902.6 | 1,201.9 |
| 순이익(십억원) | 617.0 | 863.2 |
| EPS(원) | 10,346 | 14,667 |
| BPS(원) | 78,185 | 90,783 |

Stock Price



Financial Data

| 투자지표 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------|---------|---------|----------|----------|
| 매출액 | 7,060.4 | 9,359.0 | 12,022.8 | 13,369.1 |
| 영업이익 | 400.3 | 691.1 | 903.6 | 1,138.0 |
| 세전이익 | 195.4 | 1,214.8 | 862.0 | 1,088.0 |
| 순이익 | 195.4 | 817.5 | 561.5 | 752.9 |
| EPS | 3,858 | 16,147 | 11,091 | 14,870 |
| 증감율 | (22.67) | 318.53 | (31.31) | 34.07 |
| PER | 19.08 | 7.71 | 23.13 | 17.25 |
| PBR | 1.30 | 1.79 | 3.21 | 2.76 |
| EV/EBITDA | 7.98 | 9.52 | 12.04 | 9.72 |
| ROE | 6.80 | 25.60 | 14.82 | 17.19 |
| BPS | 56,479 | 69,732 | 80,017 | 93,090 |
| DPS | 1,000 | 1,800 | 1,800 | 1,800 |

2Q24 Pre : 지상방산이 이끄는 실적 성장

한화에어로스페이스의 2Q24 실적은 매출 2조9,442억원(YoY +54.3%, QoQ +59.3%), 영업이익 2,204억원(YoY +171.4%, QoQ +490.9%, OPM 7.5%)으로 컨센서스(매출 2조5,170억원, 영업이익 2,009억원) 상회할 것으로 추정한다. 전분기 실적 부진했으나 오히려 2분기에 인도 물량 증가하는 과정에서 실적 성장 폭은 확대될 전망이다. 1) 지상방산 부문 실적은 매출 1조3,694억원(YoY +128.2%, QoQ +108.6%), 영업이익 1,031억원(YoY +370.9%, QoQ +626.2%, OPM 7.5%)으로 대폭 성장할 것으로 추정한다. 2분기 부문 실적 성장은 폴란드向 인도 물량 증가에 기인한다. 지난 4월 K9 자주포 6문, 천무 18대를 인도했으며, 6월에 천무 12대를 추가로 공급했다. 6월 인도 물량이 3분기 실적에 반영될 것으로 예상되나, 그럼에도 불구하고 4월 인도 물량만으로도 약 5,000억원 수준의 매출 인식 가능할 것으로 전망한다. 수출 물량 증가에 기반한 외형 성장 과정에서 수익성 역시 동반 개선, 부문 영업이익률은 전분기 대비 +5.4%p 상승할 전망이다. 2) 항공우주 부문 실적은 매출 YoY +11.5%, 영업이익 YoY +199.0% 증가하며 견조할 전망이다. RSP 사업의 적자는 여전히 100억원 가까운 규모를 추정하나, 점진적으로 적자폭 축소되는 과정에서 부문 수익성 개선 지속될 것으로 판단한다. 더불어, 전방 항공기 엔진 시장의 수요 회복 과정에서 외형 성장 동반될 것으로 전망한다. 3) 이 외 한화비전, 세트랙아이, 한화정밀기계 등의 사업 역시 과거와 유사한 실적 유지될 것으로 전망하며, 한화시스템의 실적 성장은 전사 연결 실적 성장에 우호적으로 작용할 전망이다.

기수주분으로도 향후 3년 실적은 지속 성장

7월 10일자로 약 1.4조원 규모의 루마니아向 K9 자주포 수주가 공시됐다. 동유럽 중심으로 수출 국가 확대하고 있는 현 상황에서, 해당 수주는 그 규모보다 고객사 확대했다는 점에 의의가 있다. 루마니아를 시작으로 라트비아 등 추가 수주 지속 추진할 것으로 판단되며, 이에 따른 향후 수주 증가 역시 기대 가능하다. 한편, 실적 측면에서 최근 1~2년 간의 수주분은 아직 실적으로 반영되지 않고 있다. 호주 레드백(3.2조원 수준, 23.12 수주), 이집트 K9 자주포(2.0조원 수준, 22.02 수주)는 이번 2분기에도 실적 기여도가 매우 낮을 것으로 예상되며, 폴란드 2차 물량과 이번 루마니아 물량은 실적 반영까지 아직 오래 남았다. 즉 현재의 실적 성장 뿐만 아니라 장기적으로도 한화에어로스페이스의 실적 성장세 지속될 것으로 판단한다.

목표주가 유지. 다만, 2분기 실적 발표에 집중해야 할 시점

한화에어로스페이스에 대한 투자이견 BUY, 목표주가 289,000원을 유지한다. 현재의 실적 성장 역시 가파른 바, 5개월 남은 2024년 연간 실적 추정치로도 충분히 Valuation 가능한 상황이다. 다만, 이번 2분기 실적이 분할 예정인 한화비전 및 한화정밀기계가 포함된 마지막 실적인 만큼 해당 사업에 대한 전략을 보다 면밀하게 파악할 필요가 있다. 2024년 실적 추정치는 분할 회사의 이익 기여도를 보수적으로 추정한 바, 이후 존속회사 기준으로 기업 가치 재평가 하더라도 향후 이익 증가 폭 감안할 때 주가 상승 여력 여전하다고 판단한다.



Analyst 위경재 kyungjae.wee@hanafn.com

도표 1. 한화에어로스페이스 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

손익계산서

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| 매출 | 2,038.0 | 1,907.9 | 1,981.5 | 3,433.1 | 1,848.3 | 2,944.2 | 3,047.2 | 4,183.1 | 9,360.4 | 12,022.7 | 13,369.1 |
| YoY(%) | 52.8 | 17.8 | 31.1 | 32.3 | (9.3) | 54.3 | 53.8 | 21.8 | 32.6 | 28.4 | 11.2 |
| QoQ(%) | (21.5) | (6.4) | 3.9 | 73.3 | (46.2) | 59.3 | 3.5 | 37.3 | | | |
| 지상방산 | 841.6 | 600.1 | 762.7 | 1,929.6 | 656.6 | 1,369.4 | 1,561.6 | 2,259.5 | 4,134.0 | 5,847.1 | 6,561.6 |
| 항공우주 | 390.0 | 401.8 | 390.2 | 428.4 | 443.4 | 448.1 | 397.0 | 467.8 | 1,610.4 | 1,756.4 | 1,804.4 |
| 한화비전 | 273.6 | 284.1 | 246.0 | 250.1 | 310.0 | 310.8 | 267.2 | 270.1 | 1,053.8 | 1,158.1 | 1,259.8 |
| 한화시스템 | 439.5 | 610.7 | 620.9 | 782.1 | 544.4 | 698.3 | 753.3 | 1,099.4 | 2,453.1 | 3,095.4 | 3,476.5 |
| 기타 | 93.3 | 11.2 | (38.3) | 42.9 | (106.1) | 117.5 | 68.1 | 86.3 | 109.1 | 165.8 | 266.9 |
| 영업이익 | 222.0 | 81.2 | 114.6 | 275.9 | 37.3 | 220.4 | 257.3 | 388.5 | 693.7 | 903.5 | 1,138.0 |
| YoY(%) | 225.5 | (24.5) | 80.8 | 71.2 | (83.2) | 171.4 | 124.5 | 40.8 | 73.3 | 30.2 | 26.0 |
| QoQ(%) | 37.7 | (63.4) | 41.1 | 140.8 | (86.5) | 490.9 | 16.7 | 51.0 | | | |
| 지상방산 | 177.0 | 21.9 | 53.6 | 320.0 | 14.2 | 103.1 | 151.7 | 338.4 | 572.5 | 607.4 | 724.3 |
| 항공우주 | 15.9 | 5.5 | 4.2 | (25.3) | 2.9 | 16.4 | 11.2 | (14.1) | 0.3 | 16.4 | 21.3 |
| 항공우주 (RSP제외) | 26.9 | 15.0 | 23.8 | (3.1) | 12.8 | 26.2 | 24.3 | (6.7) | 62.6 | 56.6 | 60.6 |
| 한화비전 | 37.1 | 45.7 | 31.6 | 22.7 | 52.0 | 47.7 | 36.4 | 23.2 | 137.1 | 159.3 | 172.9 |
| 한화시스템 | 12.3 | 29.9 | 39.7 | 11.0 | 39.3 | 47.2 | 54.6 | 36.8 | 92.9 | 177.9 | 206.2 |
| 기타 | (20.3) | (21.8) | (14.5) | (52.5) | (71.1) | 5.9 | 3.4 | 4.3 | (109.1) | (57.5) | 13.3 |
| 영업이익률(%) | 10.9 | 4.3 | 5.8 | 8.0 | 2.0 | 7.5 | 8.4 | 9.3 | 7.4 | 7.5 | 8.5 |
| YoY(%p) | 5.8 | (2.4) | 1.6 | 1.8 | (8.9) | 3.2 | 2.7 | 1.3 | 1.7 | 0.1 | 1.0 |
| QoQ(%p) | 4.7 | (6.6) | 1.5 | 2.3 | (6.0) | 5.5 | 1.0 | 0.8 | | | |

수주잔고

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2023 | 2024F | 2025F |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|-------|-------|-------|----------|-------|-------|
| 전사 | 52,390.3 | 52,372.9 | 53,327.6 | 64,288.9 | 66,123.4 | | | | 64,288.9 | | |
| 지상방산 | 19,723.0 | 19,466.8 | 20,006.6 | 27,856.6 | 29,815.4 | | | | 27,856.6 | | |
| 항공우주 | 26,478.1 | 26,878.9 | 27,145.4 | 28,787.8 | 28,920.6 | | | | 28,787.8 | | |
| 한화시스템 | 5,939.6 | 5,806.7 | 5,977.6 | 7,290.8 | 7,049.8 | | | | 7,290.8 | | |
| 세트렉아이 | 249.6 | 220.5 | 198.1 | 353.8 | 337.7 | | | | 353.8 | | |
| 기타 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | | | | 0.0 | | |

자료: 한화에어로스페이스, Dart, 하나증권

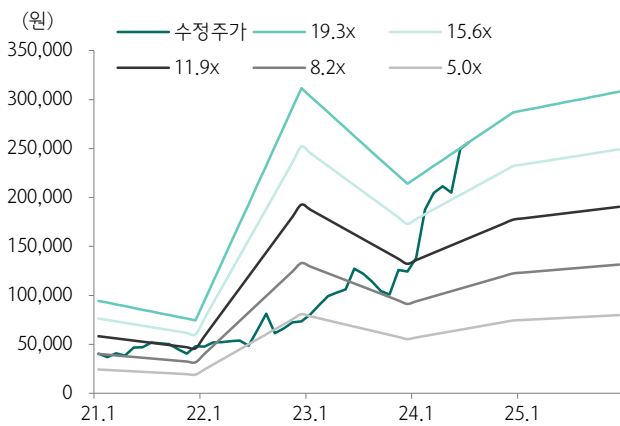
도표 2. 한화에어로스페이스 SOTP Valuation

(단위 : 십억원)

| | | 2022 | 2023 | 2024F | 비고 |
|-----------------------|-----------------------|-------|------------------------|------------------|--|
| 영업이익 | 지상방산 | 210.4 | 572.5 | 607.4 | |
| | 항공우주 | 12.7 | 0.3 | 16.4 | |
| | 한화비전 | 143.8 | 137.1 | 159.3 | |
| | 기타(정밀기계, 세트렉아이, 연결조정) | (5.7) | (109.1) | (57.5) | |
| | Total | 361.2 | 600.8 | 725.5 | |
| NOPLAT | 지상방산 | 166.2 | 452.3 | 479.8 | 유효법인세율 21% 가정 |
| | 항공우주 | 10.0 | 0.2 | 12.9 | |
| | 한화비전 | 113.6 | 108.3 | 125.8 | |
| | 기타(정밀기계, 세트렉아이, 연결조정) | (4.5) | (86.2) | (45.4) | |
| | Total | 285.3 | 474.6 | 573.2 | |
| Target P/E | 지상방산 | | | 23.4 | 성장성 고려해 GD, Rheinmetall의 평균치에 10% 할증 성장성 고려해 Lockheed, RTX, Airbus의 평균치에 10% 할증 전기전자 업종 P/E 20% 할인 적용 전기전자 업종 P/E 20% 할인 적용 |
| | 항공우주 | | | 22.0 | |
| | 한화비전 | | | 8.0 | |
| | 기타(정밀기계, 세트렉아이, 연결조정) | | | 8.0 | |
| 주주가치 | 지상방산 | | | 11,242.5 | |
| | 항공우주 | | | 284.4 | |
| | 한화비전 | | | 1,006.7 | |
| | 기타(정밀기계, 세트렉아이, 연결조정) | | | (363.4) | |
| | Total | | | 12,170.2 | |
| 한화시스템 Target Value | | | 2,349.6 | 가치반영비율 49% | |
| Target Value 주식 수 | | | 14,519.8 50,630,000 | | |
| Target Price | | | | 286,782.5 | Target Price : 289,000원 |

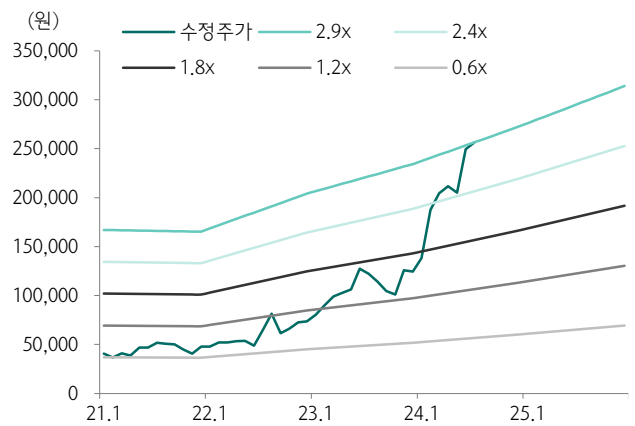
자료: 한화에어로스페이스, Dart, 하나증권

도표 3. 한화에어로스페이스 12M Fwd P/E



자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. 한화에어로스페이스 12M Fwd P/B



자료: Quantwise, 하나증권

도표 5. 한화에어로스페이스 주요 수주 공시 (2024년 7월 10일 기준)

| 분류 | 공시명 | 공시 일자 | 계약 기간 (분기) | 계약 금액 (십억원) |
|---|---|-----------------------------------|------------|-------------|
| 지상방산 | 루마니아 K9 자주포 공급계약 / 24.07-29.07 | 24.07.10 | 20 | 1,382.8 |
| | 폴란드 천무 다연장 로켓 수출 2차 실행계약 체결 / 24.04-29.10 | 24.04.25 | 23 | 2,252.6 |
| | 철매-III 성능개량 장입유도탄(2차양산) 외 1항목 / 24.02-27.05 | 24.02.20 | 14 | 166.3 |
| | 호주 Land 400 Ph.3 보병전투차량 129대 공급계약 체결 / 23.12-33.07 [정정] | 23.12.08 | 39 | 3,164.9 |
| | K105A1 자주포 3차양산 / 23.12-26.08 | 23.12.07 | 11 | 165.8 |
| | 폴란드 K-9 자주포 등 2차 실행계약 / 23.12-31.11 | 23.12.04 | 33 | 3,447.5 |
| | 모듈식 장약체계 공급계약 / 23.09-26.12 [정정] | 23.11.23 | 13 | 175.9 |
| | K9 자주포 정비용 수리부속 성과기반 계약 / 23.09-28.09 | 23.09.25 | 20 | 164.6 |
| | 23년 천마 체계 외주정비 외 1항목 / 23.06-26.11 | 23.06.30 | 14 | 182.0 |
| | 120밀리 자주박격포 후속양산 / 23.10-25.12 | 22.12.26 | 9 | 507.9 |
| | 30mm 차륜형대공포 2차 양산 / 23.12-26.12 | 22.12.26 | 12 | 844.1 |
| | 폴란드 천무 다연장로켓 수출 1차 실행계약 체결 / 22.11-27.11 | 22.11.04 | 21 | 5,047.6 |
| | 물품 공급계약 (주)한화 / 18.02-21.07 | 18.02.28 | 14 | 98.6 |
| | 자주포 성능개량 등 38품목 공급계약 / 14.09-18.03 [정정] | 17.12.29 | 14 | 221.7 |
| | 노르웨이 K9 자주포, K10 탄약운반장갑차 수출계약 / 17.12-20.08 | 17.12.21 | 11 | 245.2 |
| | K9 자주포 인도 수출 / 17.04-23.07 | 17.04.21 | 25 | 372.7 |
| | K9 자주포 핀란드 수출 / 17.03-25.12 | 17.03.02 | 35 | 191.5 |
| | K-10 탄약운반장갑차 6차 양산사업 외 25항목 / 16.12-19.06 | 16.12.29 | 10 | 112.7 |
| | K-55 자주포 성능개량 4차 양산사업 외 34항목 / 16.12-20.12 | 16.12.29 | 16 | 218.7 |
| | 항공우주 | 폴란드 자주포용 K9 차체 수출계약 / 16.12-23.12 | 16.12.15 | 28 |
| 장갑차 등 17품목 공급계약 / 15.12-17.11 | | 15.12.29 | 8 | 80.4 |
| 폴란드 자주포용 K9 차체 수출계약 / 14.12-16.11 | | 14.12.18 | 8 | 83.2 |
| 자주포 외 21품목 공급계약 / 14.12-17.12 | | 14.12.03 | 12 | 737.5 |
| KF-21 최초양산 엔진 / 24.06-27.12 | | 24.06.25 | 14 | 556.2 |
| 차세대발사체계개발사업 발사체 총괄 주관 제작 / 24.05-32.12 | | 24.05.09 | 35 | 864.1 |
| T-50 수출 사업용 엔진 구매계약 / 23.11-27.12 | | 23.11.13 | 17 | 370.0 |
| T-50 기관 수리부속 PBL(3차) / 21.12-25.07 [정정] | | 23.04.10 | 15 | 178.8 |
| 한국형발사체 고도화 사업 발사체 총괄 주관 제작사업 / 22.12-27.12 | | 22.12.02 | 21 | 285.7 |
| T-50 계열 엔진공급계약 / 22.08-27.08 | | 22.08.17 | 21 | 419.3 |
| T-50 계열 부품공급계약 / 22.07-24.12 | | 22.07.18 | 10 | 78.3 |
| 한국형기동헬기(4차양산) 엔진 외 7항목 / 20.12-24.12 | | 20.12.28 | 16 | 182.1 |
| T-50 기관 수리부속 PBL(2차) / 16.12-21.11 | | 20.09.07 | 20 | 142.2 |
| TA-50 Block2 엔진 외 7항목 / 19.12- [정정] | | 19.12.30 | - | 172.6 |
| GE9X 신규 부품 및 LEAP 엔진 부품 생산계약 / 19.11-25.12 | | 19.11.18 | 25 | 350.7 |
| Rolls-Royce Trent 엔진 Turbine 부품 공급 계약 / 19.11-45.12 | | 19.11.06 | 105 | 1,152.5 |
| 연소관조립체 외 18종 공급계약 / 18.01-20.12 | | 18.01.30 | 12 | 122.5 |
| 항공기 엔진부품 공급 계약 / 17.05-22.12 | | 17.05.24 | 23 | 198.9 |
| 기동헬기 엔진조달 외 13항목 / 16.12-23.11 | | 16.12.28 | 28 | 347.8 |
| 항공기 엔진부품 공급 계약 / 17.01-31.12 | | 16.12.14 | 60 | 355.9 |
| LM6000 LPT모듈 공급계약 / 16.10-23.12 [정정] | 16.11.08 | 29 | 168.8 | |
| Leap & LM2500 HPT Disk 공급계약 / 16.10-26.12 [정정] | 16.11.08 | 41 | 134.9 | |
| KF-X 체계개발 엔진 / 16.06-26.06 | 16.06.27 | 40 | 241.0 | |
| T-50 고등훈련기(수출용) 엔진 공급 계약 / 14.03-16.12 | 14.03.06 | 11 | 170.2 | |
| 기타 | VX4기체용 EMA와 Tilting 및 Blade Pitch System 개발 및 공급 / 22.08-35.02 [정정] | 23.10.18 | 51 | 454.8 |

자료: Dart, 하나증권

추정 재무제표

| 손익계산서 | (단위:십억원) | | | | |
|---------------|----------|---------|----------|----------|----------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액 | 7,060.4 | 9,359.0 | 12,022.8 | 13,369.1 | 14,256.0 |
| 매출원가 | 5,548.6 | 7,221.2 | 9,223.5 | 10,254.1 | 10,929.8 |
| 매출총이익 | 1,511.8 | 2,137.8 | 2,799.3 | 3,115.0 | 3,326.2 |
| 판매비 | 1,111.4 | 1,446.7 | 1,895.7 | 1,977.1 | 2,092.0 |
| 영업이익 | 400.3 | 691.1 | 903.6 | 1,138.0 | 1,234.2 |
| 금융손익 | (151.0) | 746.8 | (69.5) | (77.5) | (37.0) |
| 중속/관계기업손익 | (21.0) | 15.8 | (2.9) | 20.0 | 20.0 |
| 기타영업외손익 | (32.9) | (238.9) | 30.9 | 7.5 | 9.1 |
| 세전이익 | 195.4 | 1,214.8 | 862.0 | 1,088.0 | 1,226.3 |
| 법인세 | 74.7 | 237.9 | 220.9 | 251.4 | 328.1 |
| 계속사업이익 | 120.7 | 976.9 | 641.1 | 836.5 | 898.1 |
| 중단사업이익 | 25.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 146.6 | 976.9 | 641.1 | 836.5 | 898.1 |
| 비배주주지분 손익 | (48.8) | 159.4 | 79.6 | 83.7 | 89.8 |
| 지배주주순이익 | 195.4 | 817.5 | 561.5 | 752.9 | 808.3 |
| 지배주주지분포괄이익 | 212.2 | 749.9 | 441.0 | 530.6 | 569.6 |
| NOPAT | 247.2 | 555.8 | 672.0 | 875.0 | 903.9 |
| EBITDA | 663.1 | 1,030.2 | 1,213.1 | 1,407.3 | 1,469.0 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | 27.41 | 32.56 | 28.46 | 11.20 | 6.63 |
| NOPAT증가율 | 23.05 | 124.84 | 20.91 | 30.21 | 3.30 |
| EBITDA증가율 | 28.88 | 55.36 | 17.75 | 16.01 | 4.38 |
| 영업이익증가율 | 44.46 | 72.65 | 30.75 | 25.94 | 8.45 |
| (지배주주)순이익증가율 | (22.64) | 318.37 | (31.31) | 34.09 | 7.36 |
| EPS증가율 | (22.67) | 318.53 | (31.31) | 34.07 | 7.36 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 21.41 | 22.84 | 23.28 | 23.30 | 23.33 |
| EBITDA이익률 | 9.39 | 11.01 | 10.09 | 10.53 | 10.30 |
| 영업이익률 | 5.67 | 7.38 | 7.52 | 8.51 | 8.66 |
| 계속사업이익률 | 1.71 | 10.44 | 5.33 | 6.26 | 6.30 |

| 투자지표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 3,858 | 16,147 | 11,091 | 14,870 | 15,965 |
| BPS | 56,479 | 69,732 | 80,017 | 93,090 | 107,257 |
| CFPS | 16,292 | 17,957 | 26,201 | 27,945 | 29,195 |
| EBITDAPS | 13,097 | 20,348 | 23,960 | 27,796 | 29,015 |
| SPS | 139,451 | 184,851 | 237,464 | 264,056 | 281,572 |
| DPS | 1,000 | 1,800 | 1,800 | 1,800 | 1,800 |
| 주기지표(배) | | | | | |
| PER | 19.08 | 7.71 | 23.13 | 17.25 | 16.07 |
| PBR | 1.30 | 1.79 | 3.21 | 2.76 | 2.39 |
| PCFR | 4.52 | 6.93 | 9.79 | 9.18 | 8.79 |
| EV/EBITDA | 7.98 | 9.52 | 12.04 | 9.72 | 8.67 |
| PSR | 0.53 | 0.67 | 1.08 | 0.97 | 0.91 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | 6.80 | 25.60 | 14.82 | 17.19 | 15.94 |
| ROA | 1.49 | 4.71 | 2.62 | 3.11 | 3.12 |
| ROIC | 6.67 | 16.56 | 26.32 | 50.10 | 73.82 |
| 부채비율 | 286.69 | 317.21 | 342.24 | 316.53 | 291.35 |
| 순부채비율 | 12.82 | 50.17 | 30.18 | 9.69 | (6.64) |
| 이자보상배율(배) | 4.71 | 4.07 | 4.08 | 5.02 | 5.44 |

자료: 하나증권

| 대차대조표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 유동자산 | 8,507.7 | 9,192.0 | 12,405.7 | 14,110.7 | 15,727.9 |
| 금융자산 | 3,217.3 | 1,909.3 | 3,538.4 | 4,553.2 | 5,595.2 |
| 현금성자산 | 3,069.8 | 1,806.4 | 3,413.0 | 4,418.0 | 5,451.8 |
| 매출채권 | 1,467.8 | 2,034.0 | 2,479.3 | 2,673.2 | 2,834.9 |
| 재고자산 | 2,163.0 | 2,868.6 | 3,496.6 | 3,770.2 | 3,998.1 |
| 기타유동자산 | 1,659.6 | 2,380.1 | 2,891.4 | 3,114.1 | 3,299.7 |
| 비유동자산 | 6,644.1 | 10,350.9 | 10,891.3 | 10,936.9 | 10,964.4 |
| 투자자산 | 882.7 | 3,942.4 | 4,721.7 | 5,036.5 | 5,299.0 |
| 금융자산 | 794.6 | 738.6 | 816.4 | 825.8 | 833.6 |
| 유형자산 | 3,018.0 | 3,410.3 | 3,297.3 | 3,091.4 | 2,916.4 |
| 무형자산 | 2,132.6 | 2,202.8 | 2,176.9 | 2,113.5 | 2,053.6 |
| 기타비유동자산 | 610.8 | 795.4 | 695.4 | 695.5 | 695.4 |
| 자산총계 | 15,151.8 | 19,542.9 | 23,297.0 | 25,047.6 | 26,692.3 |
| 유동부채 | 8,222.9 | 12,076.6 | 14,330.9 | 15,227.4 | 15,974.5 |
| 금융부채 | 1,801.6 | 2,615.8 | 2,818.0 | 2,825.4 | 2,831.6 |
| 매입채무 | 562.6 | 919.4 | 1,120.7 | 1,208.3 | 1,281.4 |
| 기타유동부채 | 5,858.7 | 8,541.4 | 10,392.2 | 11,193.7 | 11,861.5 |
| 비유동부채 | 3,010.6 | 2,782.1 | 3,698.2 | 3,806.8 | 3,897.3 |
| 금융부채 | 1,918.0 | 1,643.5 | 2,310.4 | 2,310.4 | 2,310.4 |
| 기타비유동부채 | 1,092.6 | 1,138.6 | 1,387.8 | 1,496.4 | 1,586.9 |
| 부채총계 | 11,233.5 | 14,858.7 | 18,029.1 | 19,034.2 | 19,871.8 |
| 지배주주지분 | 2,857.3 | 3,528.3 | 4,049.1 | 4,710.9 | 5,428.2 |
| 자본금 | 265.7 | 265.7 | 265.7 | 265.7 | 265.7 |
| 자본잉여금 | 217.1 | 191.8 | 197.5 | 197.5 | 197.5 |
| 자본조정 | (2.2) | (2.2) | (2.2) | (2.2) | (2.2) |
| 기타포괄이익누계액 | 362.2 | 445.7 | 494.8 | 494.8 | 494.8 |
| 이익잉여금 | 2,014.6 | 2,627.4 | 3,093.3 | 3,755.2 | 4,472.5 |
| 비지배주주지분 | 1,061.0 | 1,155.9 | 1,218.8 | 1,302.5 | 1,392.3 |
| 자본총계 | 3,918.3 | 4,684.2 | 5,267.9 | 6,013.4 | 6,820.5 |
| 순금융부채 | 502.4 | 2,350.1 | 1,590.0 | 582.6 | (453.2) |

| 현금흐름표 | (단위:십억원) | | | | |
|------------------|-----------|-----------|---------|---------|---------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | 1,524.3 | 1,390.2 | 1,920.7 | 1,499.6 | 1,457.8 |
| 당기순이익 | 146.6 | 976.9 | 641.1 | 836.5 | 898.1 |
| 조정 | 584.1 | (48.7) | 453.1 | 249.4 | 214.9 |
| 감가상각비 | 262.7 | 339.1 | 309.5 | 269.3 | 234.9 |
| 외환거래손익 | 63.6 | 18.6 | (3.5) | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | 21.0 | 28.3 | 3.3 | (20.0) | (20.0) |
| 기타 | 236.8 | (434.7) | 143.8 | 0.1 | 0.0 |
| 영업활동 자산부채 변동 | 793.6 | 462.0 | 826.5 | 413.7 | 344.8 |
| 투자활동 현금흐름 | (1,224.9) | (3,029.1) | (972.7) | (304.7) | (250.6) |
| 투자자산감소(증가) | (361.1) | (3,043.9) | (746.3) | (294.9) | (242.4) |
| 자본증가(감소) | (191.6) | (450.2) | (122.3) | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | (672.2) | 465.0 | (104.1) | (9.8) | (8.2) |
| 재무활동 현금흐름 | 216.1 | 367.8 | 833.9 | (83.6) | (84.8) |
| 금융부채증가(감소) | 877.6 | 537.6 | 869.1 | 7.4 | 6.2 |
| 자본증가(감소) | (211.7) | (25.3) | 5.6 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | (414.4) | (93.9) | 50.2 | 0.0 | 0.0 |
| 배당지급 | (35.4) | (50.6) | (91.0) | (91.0) | (91.0) |
| 현금의 증감 | 541.8 | (1,263.5) | 1,636.7 | 1,005.0 | 1,033.8 |
| Unlevered CFO | 824.9 | 909.2 | 1,326.6 | 1,414.8 | 1,478.2 |
| Free Cash Flow | 1,327.6 | 936.9 | 1,797.7 | 1,499.6 | 1,457.8 |

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한화에어로스페이스



| 날짜 | 투자 의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|--------|-------|---------|-----|-------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 24.4.3 | BUY | 289,000 | | |

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(위경제)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 7월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(위경제)는 2024년 7월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 94.09% | 5.45% | 0.45% | 100% |

* 기준일: 2024년 07월 08일