

한화에어로스페이스(012450)

전차 빼고 다 하는 지상무기의 산실

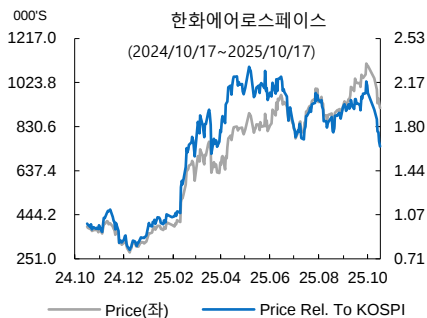
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	1,360,000원(유지)
증가(2025.10.17)	912,000원
상승여력	49.1 %

Stock Indicator

자본금	240십억원
발행주식수	5,156만주
시가총액	47,026십억원
외국인지분율	44.5%
52주 주가	279,000~1,107,000원
60일평균거래량	221,572주
60일평균거래대금	211.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.5	1.8	13.3	135.2
상대수익률	-21.3	-15.7	-38.5	91.5



[투자포인트]

- 동사는 주력제품인 K9자주포를 중심으로 여러 번의 합병을 통해 장갑차(두산DST), 탄약/미사일/레이저 (쑈 한화방산) 등의 제품군을 흡수하며 전차를 제외한 거의 모든 종류의 주요 지상무기를 제작
- K9자주포의 생산량은 22년 이전 연 80문 수준이었으나 라인 증설을 통해 현재 200문 이상의 생산능력을 보유
- 동사는 전세계 방산시장의 트렌드인 현지생산 및 Local Contents요구에 가장 선제적으로 대응하고 있으며, 국내 방산업체 최초로 해외 생산거점(호주 H-ACE)을 준공하고 25년 10월부터 양산을 시작하였음.
- 호주 H-ACE에서는 27년까지 AS9(K9 호주버전) 24문, AS10 12대를 생산하고 2029년까지 레드백 장갑차 129대를 생산할 전망.
- 이러한 생산능력 확충과 해외 거점을 통한 현지화 노하우는 향후 글로벌 방산시장에서 큰 역할을 발휘할 것
- 방위산업 Top Picks및 투자의견 BUY, 목표주가 1,360,000원 유지.

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	11,240	26,227	29,953	33,779
영업이익(십억원)	1,732	3,288	4,111	5,173
순이익(십억원)	2,299	3,105	3,756	4,592
EPS(원)	46,183	63,368	71,794	87,785
BPS(원)	109,587	238,737	311,401	400,287
PER(배)	7.1	14.8	13.0	10.7
PBR(배)	3.0	3.9	3.0	2.3
ROE(%)	53.9	35.9	26.5	25.0
배당수익률(%)	1.1	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	10.6	10.0	7.8	5.8

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		22,868	33,447	38,718	44,849
현금 및 현금성자산		2,968	16,823	20,285	24,534
단기금융자산		366	458	572	716
매출채권		9,062	5,423	6,168	6,934
재고자산		6,290	6,557	7,488	8,445
비유동자산		20,469	19,849	19,296	18,841
유형자산		8,320	7,697	7,178	6,746
무형자산		7,744	7,542	7,352	7,174
자산총계		43,337	53,296	58,014	63,690
유동부채		25,516	27,719	28,267	28,856
매입채무		1,708	3,986	4,552	5,134
단기차입금		5,153	5,122	5,110	5,110
유동성장기부채		965	919	907	907
비유동부채		6,456	6,572	6,602	6,624
사채		1,707	1,768	1,780	1,791
장기차입금		2,458	2,513	2,531	2,542
부채총계		31,973	34,292	34,869	35,480
지배주주지분		4,995	12,310	16,057	20,640
자본금		240	270	270	270
자본잉여금		207	4,396	4,396	4,396
이익잉여금		4,747	7,672	11,247	15,659
기타자본항목		-198	-27	144	315
비지배주주지분		6,369	6,695	7,088	7,569
자본총계		11,364	19,005	23,145	28,210

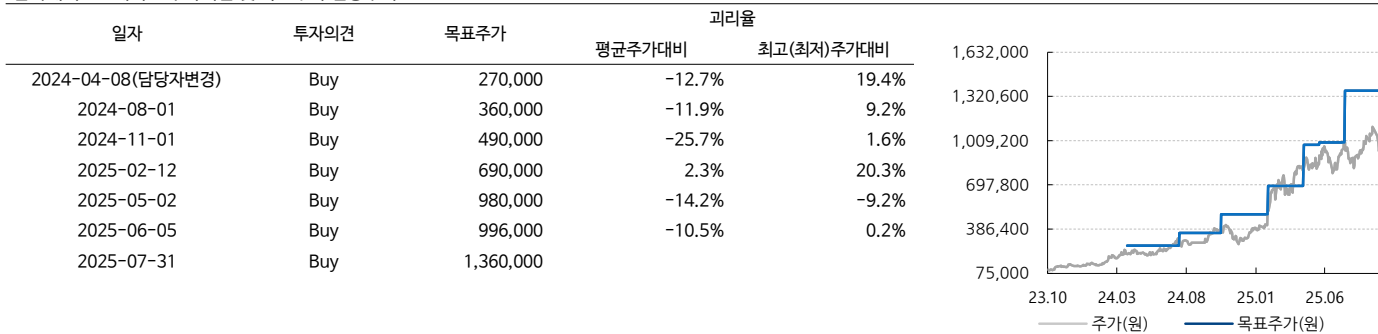
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		1,393	13,068	6,921	7,720
당기순이익		2,540	3,431	4,149	5,073
유형자산감가상각비		259	623	519	432
무형자산상각비		72	202	190	178
지분법관련손실(이익)		105	105	105	105
투자활동 현금흐름		-1,367	-2,281	-2,254	-2,283
유형자산의 처분(취득)		-577	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		1,714	-100	-50	-50
재무활동 현금흐름		1,066	4,020	-253	-237
단기금융부채의증감		345	-77	-24	-
장기금융부채의증감		938	116	30	22
자본의증감		-	4,219	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		1,161	13,855	3,462	4,249
기초현금및현금성자산		1,806	2,968	16,823	20,285
기말현금및현금성자산		2,968	16,823	20,285	24,534

자료 : 한화에어로스페이스, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		11,240	26,227	29,953	33,779
증가율(%)		42.5	133.3	14.2	12.8
매출원가		8,370	18,862	21,188	23,413
매출총이익		2,870	7,365	8,765	10,366
판매비와관리비		1,138	4,077	4,655	5,194
연구개발비		102	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		1,732	3,288	4,111	5,173
증가율(%)		191.4	89.8	25.0	25.8
영업이익률(%)		15.4	12.5	13.7	15.3
이자수익		70	570	688	833
이자비용		243	378	368	358
지분법이익(손실)		105	105	105	105
기타영업외손익		932	890	886	884
세전계속사업이익		2,647	4,514	5,460	6,676
법인세비용		136	1,083	1,310	1,602
세전계속이익률(%)		23.6	17.2	18.2	19.8
당기순이익		2,540	3,431	4,149	5,073
순이익률(%)		22.6	13.1	13.9	15.0
지배주주귀속 순이익		2,299	3,105	3,756	4,592
기타포괄이익		58	171	171	171
총포괄이익		2,598	3,602	4,320	5,245
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		46,183	63,368	71,794	87,785
BPS		109,587	238,737	311,401	400,287
CFPS		52,831	80,206	85,341	99,454
DPS		3,500	3,500	3,500	3,500
Valuation(배)					
PER		7.1	14.8	13.0	10.7
PBR		3.0	3.9	3.0	2.3
PCR		6.2	11.7	11.0	9.4
EV/EBITDA		10.6	10.0	7.8	5.8
Key Financial Ratio(%)					
ROE		53.9	35.9	26.5	25.0
EBITDA이익률		18.4	15.7	16.1	17.1
부채비율		281.3	180.4	150.7	125.8
순부채비율		61.1	-36.6	-45.5	-52.8
매출채권회전율(x)		2.0	3.6	5.2	5.2
재고자산회전율(x)		2.5	4.1	4.3	4.2

한화에너지로스페이스 투자이건 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용등급공시 2025-09-30기준]

매수
91%

중립(보유)
8.3%

매도
0.7%