

한화에어로스페이스 (012450)

| Company Issue Brief | 방위산업 | 2025. 8. 7

[NDR 후기] 글로벌 사업 전략 구체화

| Analyst 최정환 CFA | jhchoi@ls-sec.co.kr

직수출 한계는 현지거점 사업모델 통해 극복

지정학적 불안 및 무기체계 수요 증가 따라 무기체계 도입국으로부터 현지거점 및 기술이전 요구도 증가. 유럽시장의 경우 라인메탈 포함한 경쟁력 있는 방위산업체 다수 포진, 산업 블록화 따라 현지화 전략 필수. 중동 또한 현지 방위산업 생산 클러스터 요구. 동사는 국내 피어들 중 현지화에 가장 적극적, 직수출 기업에서 현지 방위산업 재건 파트너이자 안보 솔루션 공급업체로 거듭나는 것을 목표로 하고 있음. 동사는 직수출 포함 총 5가지 수출 사업모델 트랙 레코드 보유. 1) 100% 자기자본 투하해 생산시설 확보 후 현지생산 2) 현지 국영 방산업체 설비 활용 3) 현지 JV설립 4) 주요 구성품 공급

신규수주 지속 기대

26년 사업자 선정 예정인 루마니아 IFV사업 경우 현재 준비하고 있는 루마니아 K9자주포 현지 생산시설 활용해 장갑차 또한 생산한다는 계획. 이외에도 북유럽, 동유럽, 중동 등 수주사업 준비하고 있으며 직수출+현지거점 전략 활용해 장기 수주 경쟁력 높일 것으로 전망. 서유럽 시장 진출은 유럽 내 경쟁사들 존재해 단기에 진입 어려울 것이라 판단, 다만 다연장로켓 및 장약 공급 부족 현상 심화 되고 있는 상황이며 서유럽 시장 제외한다고 해도 동사 단·중 장기 매출 확보에 문제 없음

전세계 장약 부족 현상 심화

러-우 전쟁 이후 미국, 유럽 포함해 전세계 장약 부족 현상 심화. 155mm 탄약 활용하기 위해선 탄두 뿐 아니라 장약 또한 필요. 유상증자 통해 확보할 총 4.2조원 자금 중 6,000억 보은 MCS 장약 공장에 투자, 26년말 완공 이후 수출물량 대응에 활용한다는 계획. 전세계 K9자주포 및 천무 등 동사 무기체계 운용수량 증가 따라 납품 가능한 장약 및 유도탄도 증가하는 구조

Buy (유지)

목표주가 (유지)	1,200,000 원
현재주가	936,000 원
상승여력	28.2%
시가총액	482,118 억원
KOSPI (8/6)	3,198.1 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	2,457.57 억원
외국인 지분율	44.1%
절대수익률 (YTD)	191.1%
상대수익률(YTD)	157.8%
배당수익률(25E)	0.2%

재무데이터

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	12,091	26,553	30,025	35,942
영업이익	1,787	3,532	4,338	6,629
순이익	2,416	1,870	2,535	4,025
ROE (%)	21.3	11.5	13.7	18.0
PER (x)	13.5	46.1	30.8	16.8
PBR (x)	2.8	3.0	2.6	2.2

주: K-IFRS 연결 기준

자료: 한화에어로스페이스, LS증권 리서치센터

Stock Price





Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최정환).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
				100.0%	투자이견 비율은 2024. 7. 1 ~ 2025. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)