



# 한화에어로스페이스

| Bloomberg Code (012450 KS) | Reuters Code (012450.KS)

2024년 2월 26일

[기계]

## Show Me The Weapon

이동현 연구위원  
☎ 02-3772-2675  
✉ ldh@sinhan.com



매수  
(유지)



현재주가 (2월 23일)  
**154,100 원**



목표주가  
**185,000 원 (상향)**



상승여력  
**20.1%**

- ◆ 4Q Review 지상방산의 드라마틱한 성장
- ◆ 폴란드 수출 확대, 전세계가 원하는 무기
- ◆ 목표주가 23% 상향, 시총 10조를 향해



신한 리서치 투자정보  
www.shinhansec.com

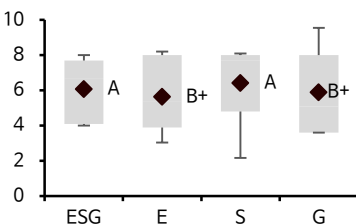
시가총액	7,802.1 십억원
발행주식수	50.6 백만주
유동주식수	33.4 백만주 (65.9%)
52 주 최고가/최저가	158,000 원/89,000 원
일평균 거래량 (60 일)	559,716 주
일평균 거래액 (60 일)	76,870 백만원
외국인 지분율	32.67%
<b>주요주주</b>	
한화 외 3 인	33.98%
국민연금공단	9.17%
<b>절대수익률</b>	
3 개월	26.4%
6 개월	37.2%
12 개월	73.1%
<b>KOSPI 대비 상대수익률</b>	
3 개월	19.2%
6 개월	28.9%
12 개월	58.3%

## 주가



## ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 4Q23 Review 하드코어한 국내외 지상방산 성장

[4Q23 실적] 매출액 3조 4,424억원(+33%, 이하 yoy), 영업이익 2,895억원(+80%), 영업이익률 8.4%(+2.2%p)을 기록했다. 컨센서스 매출액과 영업이익을 각각 25%, 19%(2,420억원) 초과하는 서프라이즈이다. 국내외 지상방산의 매출인식이 폭발적으로 증가했다.

[지상방산] 매출액 1조 9,295억원(+72%), 영업이익 3,200억원(+75%), opm 16.6%(+0.3%p)을 기록했다. 폴란드 K9자주포 18문, 천무 17문이 인도되었고 국내에서도 화생방 정찰차, 120mm 자주박격포 양산, 300억원의 정산이익이 반영되었다. [항공우주] 매출액 4,284억원(+14%), 영업이익 -253억원(4Q22 -200억원)을 기록했다. RSP비용이 222억원(4Q22 -28억원)으로 증가했다. [한화비전] 매출액 2,501억원(+0%), 영업이익 227억원(-36%)을 기록했다. 보수적 재고운영과 원가상승으로 이익이 감소했다. [정밀기계] 매출액 852억원(+10%), 영업이익 -218억원(4Q22 -173억원)을 기록했다.

## 더 커지는 '24년 수출, 수출 국가 확대

[지상방산] '23년 호주 레드백(3.2조원), 폴란드 K9자주포 2-1(3.4조원) 등이 이어지며 잔고는 28.3조원(+27%)으로 증가했다. 폴란드 K9, 천무, 탄 수출이 늘어난다. 수은법 개정은 최근 국회 소위를 통과하며 '24년 K9, 천무 추가 수주의 기대를 높인다. 루마니아 수주도 순항 중이고 중동 마케팅도 확대 되고 있다. 만드는 대로 팔려 나간다.

[이외] 항공엔진은 항공기 인도대수가 늘어나며 RSP 증가되나 외형 회복, 항공기 수요는 증가 중이다. 한화비전의 북미시장 성장과 함께 유럽시장 매출이 확대되고 있다. 정밀기계도 적자 축소를 예상한다.

## 목표주가 18.5만원으로 상향, 10조원 고지를 향해

매수 투자 의견을 유지하고 목표주가를 18.5만원으로 상향한다(기존 15만원, +23.3%). 목표주가는 '24, 25년 추정 BPS(기존 '24년 BPS)에 타깃 PBR 2.07배(기존 1.91배)를 적용했다(기존 대비 10% 할증). 수출 본격화, (주)한화 방산 인수에 따른 성장성을 반영했다. 매출액은 10조원에 근접했고 우상향이 담보되어 있다. 우주, 항공, 비전도 성장한다. 연내 시가총액 10조원도 불가능해 보이지 않는다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	5,541.4	277.1	252.6	4,989	57,066	9.6	7.0	0.8	9.2	3.9
2022	6,539.6	400.3	200.8	3,967	56,544	18.6	8.1	1.3	7.0	8.4
2023F	9,369.7	704.9	865.6	17,097	72,274	7.3	9.7	1.7	26.5	50.5
2024F	10,589.4	1,010.8	583.3	11,521	82,996	13.4	8.9	1.9	14.8	48.2
2025F	11,664.5	1,131.1	726.6	14,351	96,548	10.7	8.2	1.6	16.0	40.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 한화에어로스페이스 영업실적 추이 및 전망

		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2019	2020	2021	2022	2023P	2024F
매출액 (십억원)	전체	1,334	1,620	1,512	2,595	2,038	1,908	1,982	3,442	5,264	5,321	5,541	6,540	9,370	10,589
	항공우주	298	367	329	376	390	402	390	428	1,265	1,285	1,450	1,369	1,611	1,726
	민수	148	192	200	224	188	212	209	242	507	560	669	764	851	912
	RSP	0	0	0	0	0	0	0	0	9	25	0	0	0	0
	군수+기타	150	175	129	152	202	189	181	187	750	700	781	605	759	814
	한화비전	217	256	279	250	274	284	246	250	580	529	679	1,002	1,054	1,172
	방산부문(ICT 제외)	541	693	662	1,681	1,134	1,048	1,222	2,547	2,453	2,504	2,888	3,576	5,951	6,678
	한화디펜스	242	333	352	1,122	842	600	763	1,930	1,463	1,437	1,468	2,048	4,134	4,619
	내수	225	318	280	769	367	463	565	1,214	1,076	1,032	1,299	1,591	2,609	2,492
	수출	18	15	71	353	475	137	198	716	386	405	169	457	1,525	2,127
	한화시스템	430	511	459	789	440	611	621	782	1,546	1,643	2,089	2,188	2,453	2,744
	방산	316	383	335	608	292	448	459	617	1,071	1,157	1,514	1,641	1,817	2,059
	ICT	114	128	124	181	147	162	161	165	475	486	576	547	636	685
	신사업	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
영업이익 (십억원)	전체	68	108	63	161	220	81	115	290	165	244	277	400	705	1,011
	항공우주	(6)	23	15	(20)	16	6	4	(25)	(56)	2	1	13	0	31
	민수	2	7	19	1	9	8	12	(2)	31	21	16	30	27	33
	RSP	(14)	(5)	(7)	(3)	(11)	(10)	(20)	(22)	(90)	(61)	(48)	(56)	(60)	(57)
	군수+기타	6	21	3	(21)	18	17	13	11	3	41	34	9	59	55
	한화비전	33	36	40	35	38	46	32	23	30	38	78	144	138	146
	방산부문(ICT 제외)	31	38	25	197	193	42	88	340	124	157	177	292	662	851
	한화디펜스	3	15	9	183	177	22	54	320	93	99	91	210	573	720
	한화시스템	15	16	9	(1)	12	30	40	11	86	93	112	39	93	128
	방산	25	31	16	18	13	28	34	23	45	70	93	90	99	140
	ICT	3	1	1	(1)	8	11	12	(4)	40	29	43	4	27	27
	신사업	(13)	(16)	(8)	(18)	(9)	(9)	(6)	(8)	-	(6)	(24)	(55)	(33)	(39)
세전이익 순이익		57	46	14	57	654	344	11	227	156	172	289	175	1,237	797
		38	28	89	46	409	263	(15)	209	132	121	253	201	866	583
영업이익률 (%)	전체	5.1	6.6	4.2	6.2	10.8	4.3	5.8	8.4	3.1	4.6	6.0	6.1	7.5	9.5
	항공우주(별도)	(1.8)	6.3	4.6	(5.3)	4.1	1.4	1.1	(5.9)	(4.4)	0.1	0.1	0.9	0.0	1.8
	민수	1.6	3.9	9.6	0.3	4.8	3.6	5.7	(0.6)	6.2	3.8	2.3	3.9	3.2	3.6
	RSP	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,015.7)	(245.0)	-	-	-	-
	군수+기타	4.0	11.7	2.3	(13.6)	8.8	8.9	7.4	5.6	0.4	5.9	4.3	1.5	7.7	6.8
	한화비전	15.3	13.9	14.2	14.2	13.7	16.1	12.8	9.1	5.1	7.3	11.5	14.3	13.0	12.5
	방산부문(ICT 제외)	5.8	5.5	3.8	11.7	17.0	4.0	7.2	13.4	5.1	6.3	6.1	8.2	11.1	12.7
	한화디펜스	1.4	4.5	2.6	16.3	21.0	3.6	7.0	16.6	6.4	6.9	6.2	10.3	13.9	15.6
	한화시스템	3.5	3.2	1.9	(0.2)	2.8	4.9	6.4	1.4	5.5	5.7	5.4	1.8	3.8	4.7
	방산	8.0	8.1	4.8	2.9	4.5	6.3	7.4	3.8	4.2	6.1	6.1	5.5	5.4	6.8
	ICT	2.5	0.8	0.7	(0.4)	5.2	6.8	7.6	(2.2)	8.5	6.0	7.5	0.7	4.3	3.9
	신사업	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

## 한화에어로스페이스 PBR Valuation - 목표주가 185,000원 상향

	Valuation	비고
목표주가 (원)	185,000	기존 15.0만원, +23.3%
Target PBR (배)	2.07	- 2011~15년 평균 PBR 1.59배를 30% 상승, 기존 20% 상승; 방산 수출 확대, (주)한화 방산 합병, 한화오션 인수 반영
현재주가 (원)	154,100	
상승여력 (%)	20.1	
BPS (원)	89,772	-'24, 25년 평균치, 기존 24년 추정치, 77,625원, +16.1%

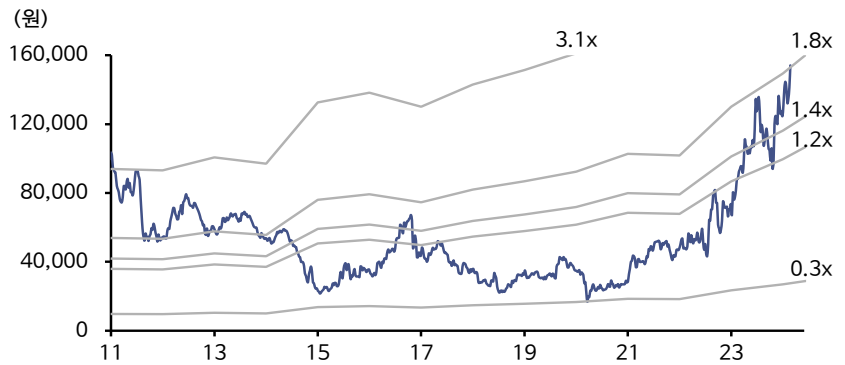
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 한화에어로스페이스 2023년 4분기 잠정 영업실적

	4Q23P	3Q23	QoQ(%)	4Q22	YoY(%)	신한(기준)	컨센서스
매출액 (십억원)	3,442	1,982	73.7	2,595	32.6	2,760	2,738
영업이익	290	115	152.4	161	79.6	247	239
세전이익	227	11	1,910.1	57	295.4	180	127
순이익	209	(15)	흑전	46	353.3	132	88
영업이익률 (%)	8.4	5.8	-	6.2	-	9.0	8.7
세전이익률	6.6	0.6	-	2.2	-	6.5	4.6
순이익률	6.1	(0.8)	-	1.8	-	4.8	3.2

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

## 한화에어로스페이스 12개월 선행 PBR 밴드 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 방산업체 Global Peer Valuation 요약 비교

국가	회사 이름	시가총액	주가상승률(%)		PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		EPS성장률(%)	
		(조원)	1M	YTD	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
한국	한화에어로스페이스	7.8	6.7	26.9	8.8	15.5	2.2	1.9	11.6	9.7	27.9	13.4	309.5	(41.6)
	한국항공우주	5.2	(2.7)	8.0	24.2	25.5	3.3	3.0	14.3	13.8	14.5	12.2	36.0	(3.4)
	현대로템	3.5	25.7	29.7	26.0	17.9	2.3	2.0	16.8	11.6	9.1	11.7	47.1	45.0
	한화시스템	3.1	(9.3)	(3.0)	9.8	30.9	1.4	1.4	15.5	14.0	15.3	4.5	흑전	(68.3)
	LIG넥스원	2.9	11.4	5.7	19.1	14.9	2.9	2.5	13.5	11.0	15.9	17.8	4.5	26.6
	평균				17.6	20.9	2.4	2.1	14.4	12.0	16.5	11.9	99.3	(8.3)
미국	RAYTHEON	158.8	6.1	7.2	18.0	16.9	2.0	1.9	13.9	12.4	10.8	11.0	3.6	(1.9)
	LOCKHEED MARTIN	137.0	(6.8)	(5.7)	15.7	16.4	14.2	16.8	12.0	12.2	81.7	96.1	17.7	(8.8)
	NORTHROP GRUMMAN	91.5	(1.4)	(1.7)	20.2	18.7	4.3	4.5	14.8	13.8	22.2	24.1	(9.3)	5.3
	GENERAL DYNAMICS	98.8	8.9	4.7	22.4	18.6	3.7	3.3	15.9	13.7	17.3	18.5	(1.3)	20.0
	평균				19.1	17.6	6.1	6.6	14.1	13.0	33.0	37.4	2.6	3.6
유럽	SAFRAN	116.3	10.0	18.7	35.0	27.6	7.4	6.3	18.4	15.3	21.7	22.4	46.4	25.4
	BAE SYSTEMS	63.2	6.3	11.8	20.0	18.6	3.3	3.2	12.3	11.0	16.2	17.5	13.5	6.7
	THALES	40.8	0.2	0.7	17.5	16.0	3.7	3.4	10.3	9.2	21.7	21.5	3.1	10.4
	RHEINMETALL	25.1	19.8	39.4	30.1	20.5	5.5	4.6	16.3	11.7	19.1	24.5	22.3	49.2
	LEONARDO-FINMECCANICA	15.8	15.3	27.4	15.4	13.4	1.4	1.3	8.2	7.8	9.8	10.5	(3.1)	17.7
	평균				23.6	19.2	4.3	3.8	13.1	11.0	17.7	19.3	16.4	21.9
아시아	BHARAT	22.3	(1.3)	3.6	39.0	33.8	9.0	7.7	27.8	23.8	24.0	24.7	25.5	15.6
	ELBIT	12.2	(1.1)	(3.3)	32.1	29.5	-	-	17.7	16.2	-	-	20.8	15.0
	ASELSAN	11.7	27.4	33.5	12.6	9.5	4.5	3.1	18.9	12.1	36.7	34.7	84.9	36.2
	평균				27.9	24.2	6.7	5.4	21.5	17.3	30.3	29.7	43.7	22.3
	전체 평균				21.5	20.2	4.4	4.2	15.2	12.9	22.7	22.8	38.8	8.8

자료: Bloomberg, 신한투자증권



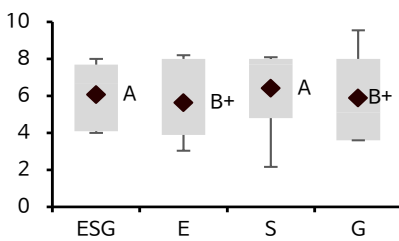
## ESG Insight

### 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 공헌활동에도 힘쓰고 있음
- ◆ 지속가능경영에 대한 전문적인 심의를 위해 이사회 내 ESG위원회를 신설

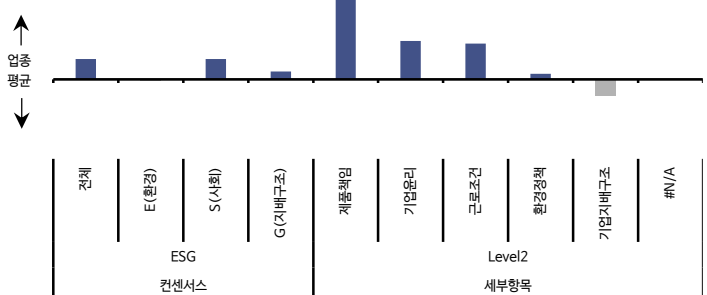
#### 신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한금융투자 / 주: 8개사 평균과 분포

#### ESG 세부 항목별 업종 대비 점수차(컨센서스 기준)



자료: MSCI, 신한금융투자 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

### Key Chart

#### 호국영웅 가족 주거개선 사업



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 사회공헌활동(사랑의 한가위 희망 나눔 행사)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 영재 교육



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 국군 장병 H Lounge



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>11,045.8</b>	<b>15,157.3</b>	<b>20,972.2</b>	<b>21,844.4</b>	<b>23,171.1</b>
유동자산	6,283.5	8,589.1	10,934.6	11,330.5	12,256.9
현금및현금성자산	2,528.1	3,043.2	1,907.3	1,573.0	1,508.7
매출채권	1,009.3	1,359.9	2,083.2	2,251.7	2,480.3
재고자산	1,604.8	2,014.2	3,874.9	4,188.3	4,613.6
비유동자산	4,762.3	6,568.2	10,037.6	10,513.9	10,914.2
유형자산	1,898.1	2,986.9	3,108.4	3,054.8	3,059.2
무형자산	1,977.2	2,120.6	2,164.5	2,180.1	2,195.2
투자자산	500.6	844.6	4,116.9	4,391.2	4,772.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>7,114.3</b>	<b>11,233.5</b>	<b>16,139.7</b>	<b>16,429.6</b>	<b>17,032.0</b>
유동부채	4,330.1	8,270.1	12,967.8	13,420.2	14,012.4
단기차입금	407.3	856.1	1,467.9	1,347.9	1,227.9
매입채무	429.6	546.5	735.5	530.9	383.3
유동성장기부채	375.4	733.2	1,159.2	1,159.2	1,159.2
비유동부채	2,784.2	2,963.4	3,171.8	3,009.5	3,019.6
사채	982.0	696.2	718.5	678.5	638.5
장기차입금(경기금융부채 포함)	983.1	1,158.2	1,050.8	1,050.8	1,050.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>3,931.6</b>	<b>3,923.8</b>	<b>4,832.6</b>	<b>5,414.7</b>	<b>6,139.1</b>
자본금	265.7	265.7	265.7	265.7	265.7
자본잉여금	428.8	217.1	228.0	228.0	228.0
기타자본	(2.2)	(2.2)	(2.2)	(2.2)	(2.2)
기타포괄이익누계액	385.0	362.2	462.3	462.3	462.3
이익잉여금	1,812.0	2,020.1	2,705.5	3,248.4	3,934.5
<b>자배주자본</b>	<b>2,889.3</b>	<b>2,862.8</b>	<b>3,659.2</b>	<b>4,202.1</b>	<b>4,888.2</b>
비지배주주자본	1,042.3	1,061.0	1,173.4	1,212.6	1,250.9
*충차입금	2,781.0	3,507.8	4,491.1	4,338.7	4,189.1
*순차입금(순현금)	154.5	328.6	2,438.9	2,609.2	2,507.9

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>990.0</b>	<b>1,524.3</b>	<b>1,167.1</b>	<b>639.4</b>	<b>822.4</b>
당기순이익	301.8	152.0	992.5	622.6	764.8
유형자산상각비	162.2	175.7	247.1	253.7	235.5
무형자산상각비	75.2	81.5	72.4	44.4	45.0
외환환산손실(이익)	16.5	63.6	(7.4)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.2)	(0.7)	(1.5)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	28.6	21.0	15.3	0.0	0.0
운전자본변동	311.0	793.6	336.4	(281.2)	(222.9)
(법인세납부)	(64.0)	(146.9)	(133.0)	(174.5)	(218.3)
기타	158.9	384.5	(354.7)	174.4	218.3
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(607.1)</b>	<b>(1,224.9)</b>	<b>(3,007.3)</b>	<b>(786.0)</b>	<b>(696.6)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(166.1)	(196.7)	(323.9)	(200.0)	(240.0)
유형자산의감소	5.6	5.2	0.5	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(158.8)	(148.0)	(127.0)	(60.0)	(60.0)
투자자산의감소(증가)	(251.2)	(699.3)	(2,479.6)	(274.3)	(380.7)
기타	(36.6)	(186.1)	(77.3)	(251.7)	(15.9)
<b>FCF</b>	<b>701.7</b>	<b>1,614.3</b>	<b>726.7</b>	<b>725.5</b>	<b>636.1</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>813.1</b>	<b>216.1</b>	<b>668.9</b>	<b>(187.7)</b>	<b>(190.1)</b>
차입금의 증가(감소)	258.6	298.5	773.7	(152.3)	(149.6)
자기주식의처분(취득)	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(30.4)	(35.4)	(50.6)	(35.4)	(40.5)
기타	583.2	(47.0)	(54.2)	0.0	0.0
기타현금흐름	(6.4)	(26.7)	0.2	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	7.7	26.2	8.6	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>1,197.4</b>	<b>515.1</b>	<b>(1,162.5)</b>	<b>(334.3)</b>	<b>(64.3)</b>
기초현금	1,330.7	2,528.1	3,043.2	1,907.3	1,573.0
기말현금	2,528.1	3,043.2	1,907.3	1,573.0	1,508.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>5,541.4</b>	<b>6,539.6</b>	<b>9,369.7</b>	<b>10,589.4</b>	<b>11,664.5</b>
증감률 (%)	4.1	18.0	43.3	13.0	10.2
<b>매출원가</b>	<b>4,523.0</b>	<b>5,190.3</b>	<b>7,364.4</b>	<b>8,636.3</b>	<b>8,836.1</b>
<b>매출총이익</b>	<b>1,018.4</b>	<b>1,349.3</b>	<b>2,005.3</b>	<b>1,953.1</b>	<b>2,828.4</b>
매출총이익률 (%)	18.4	20.6	21.4	18.4	24.2
<b>판매관리비</b>	<b>741.3</b>	<b>972.1</b>	<b>1,300.4</b>	<b>942.2</b>	<b>1,697.4</b>
<b>영업이익</b>	<b>277.1</b>	<b>377.2</b>	<b>704.9</b>	<b>1,010.8</b>	<b>1,131.1</b>
증감률 (%)	13.6	36.1	86.9	43.4	11.9
영업이익률 (%)	5.0	5.8	7.5	9.5	9.7
영업외손익	12.3	(202.6)	532.5	(213.8)	(148.0)
금융손익	45.8	(147.9)	716.1	(126.1)	(16.6)
기타영업외손익	(35.0)	(33.7)	(168.3)	(87.7)	(131.4)
중속 및 관계기업관련손익	1.5	(21.0)	(15.3)	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>289.4</b>	<b>174.6</b>	<b>1,237.4</b>	<b>797.1</b>	<b>983.1</b>
법인세비용	79.6	60.1	244.8	174.5	218.3
계속사업이익	209.8	114.5	992.5	622.6	764.8
중단사업이익	92.0	37.5	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>301.8</b>	<b>152.0</b>	<b>992.5</b>	<b>622.6</b>	<b>764.8</b>
증감률 (%)	83.2	(49.6)	552.9	(37.3)	22.8
순이익률 (%)	5.4	2.3	10.6	5.9	6.6
(지배주주)당기순이익	252.6	200.8	865.6	583.3	726.6
(비지배주주)당기순이익	49.2	(48.8)	126.9	39.3	38.2
총포괄이익	356.7	108.9	989.7	622.6	764.8
(지배주주)총포괄이익	307.6	217.7	642.4	(79.6)	(97.8)
(비지배주주)총포괄이익	49.1	(108.8)	347.4	702.2	862.6
<b>EBITDA</b>	<b>514.5</b>	<b>634.5</b>	<b>1,024.4</b>	<b>1,308.9</b>	<b>1,411.5</b>
증감률 (%)	5.1	23.3	61.4	27.8	7.8
EBITDA 이익률 (%)	9.3	9.7	10.9	12.4	12.1

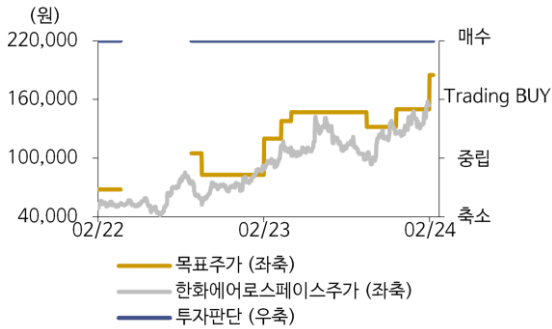
## 주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	5,960	3,003	19,604	12,297	15,106
EPS (지배순이익, 원)	4,989	3,967	17,097	11,521	14,351
BPS (자본총계, 원)	77,653	77,499	95,449	106,947	121,254
BPS (지배지분, 원)	57,066	56,544	72,274	82,996	96,548
DPS (원)	700	1,000	700	800	800
PER (당기순이익, 배)	8.1	24.5	6.4	12.5	10.2
PER (지배순이익, 배)	9.6	18.6	7.3	13.4	10.7
PBR (자본총계, 배)	0.6	0.9	1.3	1.4	1.3
PBR (지배지분, 배)	0.8	1.3	1.7	1.9	1.6
EV/EBITDA (배)	7.0	8.1	9.7	8.9	8.2
배당성향 (%)	14.0	25.2	4.1	6.9	5.6
배당수익률 (%)	1.5	1.4	0.6	0.5	0.5
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	9.3	9.7	10.9	12.4	12.1
영업이익률 (%)	5.0	5.8	7.5	9.5	9.7
순이익률 (%)	5.4	2.3	10.6	5.9	6.6
ROA (%)	2.9	1.2	5.5	2.9	3.4
ROE (지배순이익, %)	9.2	7.0	26.5	14.8	16.0
ROIC (%)	4.4	4.6	17.7	19.1	20.6
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	181.0	286.3	334.0	303.4	277.4
순차입금비율 (%)	3.9	8.4	50.5	48.2	40.9
현금비율 (%)	58.4	36.8	14.7	11.7	10.8
이자보상배율 (배)	4.4	4.7	4.1	4.8	5.5
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	13.0	(14.8)	(8.0)	(9.0)	(12.2)
재고자산회수기간 (일)	105.2	101.0	114.7	139.0	137.7
매출채권회수기간 (일)	66.9	66.1	67.1	74.7	74.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 한화에어로스페이스(012450)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 01월 10일	매수	68,000	(25.0)	(17.2)
2022년 04월 18일	매수	커버리지제외	-	-
2022년 09월 20일	매수	105,000	(38.6)	(27.2)
2022년 10월 13일	매수	83,000	(11.5)	11.1
2023년 02월 27일	매수	120,000	(19.7)	(6.7)
2023년 04월 06일	매수	138,000	(20.3)	(15.0)
2023년 04월 28일	매수	147,000	(20.9)	(3.1)
2023년 10월 11일	매수	132,000	(11.0)	4.8
2023년 12월 15일	매수	150,000	(8.7)	5.3
2024년 02월 26일	매수	185,000	-	-

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)
- ◆ 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 (2024년 02월 23일 기준)

매수 (매수)	92.68%	Trading BUY (중립)	5.69%	중립 (중립)	1.63%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------