

한화에어로스페이스 (012450)

3Q24 Re 황금알을 낳는 지상방산

2024년 11월 1일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	430,000 원 (상향)
✓ 상승여력	16.8%	✓ 현재주가 (10월 31일)	368,000 원

신한생각 앞으로의 이야기가 달라지는 이익률

3분기는 지상방산 실적이 급증하여 컨센서스 영업이익을 28% 초과. 전세 계적으로 급격한 무기 소진과 재고 축적 수요, 다양한 지상무기 전투체계 라인업. 현재로서는 수요와 실적 증가의 끝을 가늠할 수 없음

3Q24 Review 지상방산 호조로 빅 서프라이즈

[3Q24 실적] 매출액 2조 6,312억원(+62%, 이하 전년동기대비), 영업이익 4,772억원(+458%), 영업이익률 18.1%(+12.9p)를 기록. 컨센서스는 분할 기업들이 일부 포함되었음에도 영업이익이 +28%(컨센서스 3,738억원)

[부문별/지상방산] 매출액 1조 6,560억원(+117%), 영업이익 4,399억원(+715%), 영업이익률 26.6%(+19.5%). 수출 매출액 9,731억원(+396%), 내수 6,829억원(+21%). 폴란드 K9, 천무 납품 급증, 국내 양산 증가. [항공우주] 매출액 4,779억원(+22%), 영업이익 -60억원(적전). RSP -233억원(3Q23 -198억원), 엔진 인도 증가 영향. 지상방산 마진율이 모든걸 덮음

[전망] 4분기, '25년 폴란드 납품댓수는 추가 증가. 폴란드 2-1차 계약까지 수주잔고는 30조원, 지상방산 현재 연간 6조원 매출액 기준 5년치 물량. 유럽, 중동, 아태, 미국 등에서 다양한 물량 협의, 끝나지 않은 수주 행진

Valuation & Risk

매수 투자 의견을 유지하고 목표주가를 43만원으로 상향(기존 40.5만원, +6.2%). '26년 주당순자산(BPS)을 10% 할인한 135,603원(기존대비 +9%)에 주가순자산비율(PBR) 3.2배를 적용('11~15년 평균을 100% 할인, 기존과 동일). 사업 분할 반영, 지상방산 수주, 납품에 따른 이익률 변동

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	7,060.4	400.3	195.4	19.1	6.8	1.3	7.9	1.4
2023	9,359.0	691.1	817.5	7.7	25.6	1.8	9.5	1.4
2024F	10,573.4	1,425.7	833.3	21.6	21.2	3.9	12.0	0.2
2025F	10,752.6	1,862.6	1,248.8	13.4	25.4	3.0	9.3	0.2
2026F	11,492.2	2,065.5	1,409.9	11.9	22.7	2.4	8.0	0.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[방위산업]

이동현 연구위원

✉ ldh@shinhan.com

이지한 연구원

✉ leews307@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

시가총액	16,773.9십억원
발행주식수(유동비율)	45.6백만주(65.9%)
52주 최고가/최저가	393,000 원/101,000 원
일평균 거래액 (60일)	128,863백만원
외국인 지분율	42.7%

주요주주 (%)

한화 외 2인	34.0
국민연금공단	7.6

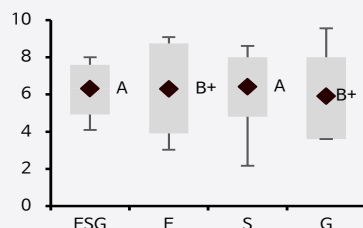
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	23.9	27.8	264.4	183.7
상대	25.7	38.5	224.7	196.3

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



주요 Q&A

Q. 국내 마진률 정산이익? 폴란드 마진률 인도기준 매출인식에 따른 마진률 레버리지?

A. 국내 매출 정산이익 일부 반영, 그렇게 크지 않음. 수익의 드라이버는 아님. 비용은 인도기준이 아닌 진행기준. 물량을 더 많이 인도한다고 해서 마진 레버리지가 더 높은 것은 아님. 인도 기준 유닛당 수익성 비슷. 4분기 수익 성장은 인도 물량이 증가하기 때문

Q. 장악 공장 CapEx 완료시 연간 매출액과 이익 규모? 매출 발생 시점은?

A. 스마트 팩토리 장악 공장 2027년 완공과 함께 매출 반영. 중장기적으로 수요 증가 확신. 매출과 이익이 어느 정도 수준인지 구체적으로 말하기 어려움. 고객 군이 잡히고 디테일 나오면 공유할 것

Q. 순차입금 늘어나는 요인? 수금 관련 프로세스?

A. 수출은 선수금 10~30%를 받고, 나머지 잔금을 인도 일정에 맞춰 일괄로 잔금 수령. 인도 물량이 급격하게 단기간에 늘어나면서 운전자본 단기적으로 증가. 내년은 분기별로 큰 차이 없이 인도 물량 예상. 운전자본 증가는 올해 하반기에 늘어나는 만큼 내년에 늘어나지는 않을 것. 순차입금 수준은 올해가 피크일 것

Q. 폴란드 물량 잔여분 처리 방향? 크랩 자주포 생산을 위한 차대나 부품 매출로 연결될 가능성?

A. 남아 있는 계약 현지화 논의 중. 크랩 자주포 차대 공급은 아님. K9 자주포 현지 생산

Q. 이집트와 루마니아 사업 업데이트

A. 이집트 K9 올해 4분기에 개발매출 발생, 내년에 개발매출 및 양산매출 반영 시작. 루마니아 K9는 빠르면 2026년, 늦으면 2027년부터 매출에 기여할 것

Q. K9 개발 관련 K9 차륜형 자주포 개발 일정? K9 A2, A3 개발은 자체 자금으로 진행?

A. 차륜형 자주포는 내부적으로 검토 중. 아직까지는 정식 국가 체계개발 사업은 아님. K9 A2는 체계개발 사업 예산 배정되어 진행 중. 국가 예산 배정과 알앤디에 따라 개발, 양산 단계에 들어갈 것

Q. K9 에스토니아, 핀란드, 노르웨이 유지보수? 후속 개발, 성능 개량, 추가 구매 니즈는?

A. 핀란드, 에스토니아는 아직까지 수리부속이 매출 기여도 크지 않음. MRO 사업 이클 근시일 내에 오지 않을 것. 신품 매출이 나중에 MRO 사업으로 돌아올 것

한화에어로스페이스 영업실적 추이 및 전망

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	전체	1,524	1,908	1,625	2,974	1,467	2,335	2,631	3,308	6,415	4,945	8,031	9,740	10,753	11,492
(십억원)	항공우주	390	402	390	428	430	543	478	579	1,450	1,369	1,611	2,030	2,176	2,333
	민수	188	212	209	242	208	250	217	279	669	764	851	954	1,022	1,095
	RSP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	군수+기타	202	189	181	187	222	293	261	300	781	605	759	1,076	1,154	1,238
	방산부문(ICT 제외)	1,134	1,048	1,222	2,545	1,037	1,823	2,124	2,729	2,888	3,576	5,950	7,712	8,576	9,159
	한화디펜스	842	600	763	1,928	655	1,330	1,656	2,029	1,468	2,048	4,133	5,670	6,263	6,537
	내수	367	463	565	1,214	352	571	683	920	1,299	1,591	2,609	2,527	2,423	2,339
	수출	475	137	198	715	303	759	973	1,109	169	457	1,524	3,144	3,840	4,198
	한화시스템	440	611	621	782	544	687	639	877	2,089	2,188	2,453	2,748	3,066	3,433
	방산	292	448	459	617	382	493	468	699	1,514	1,641	1,817	2,042	2,314	2,622
	ICT	147	162	161	165	161	190	170	178	576	547	636	698	752	811
	신사업	0	0	0	0	2	4	2	0	0	0	0	8	0	0
영업이익	전체	205	57	98	306	38	337	477	552	383	262	666	1,405	1,863	2,066
(십억원)	항공우주	16	6	4	(25)	3	8	(6)	22	1	13	0	26	83	84
	민수	9	8	12	(2)	10	15	12	16	16	30	27	52	42	33
	RSP	(11)	(10)	(20)	(22)	(10)	(3)	(23)	(14)	(48)	(56)	(60)	(58)	(45)	(27)
	군수+기타	18	17	13	11	20	29	22	21	34	9	59	91	99	108
	방산부문(ICT 제외)	193	42	88	340	33	313	486	538	177	292	662	1,369	1,746	1,943
	한화디펜스	177	22	54	320	(4)	260	440	484	91	210	572	1,180	1,494	1,632
	한화시스템	12	30	40	11	39	80	57	46	112	39	93	222	285	350
	방산	13	28	34	23	34	61	46	56	93	90	99	197	260	319
	ICT	8	11	12	(4)	12	23	15	(2)	43	4	27	48	48	53
	신사업	(9)	(9)	(6)	(8)	(7)	(4)	(4)	(8)	(24)	(55)	(33)	(23)	(25)	(24)
세전이익		654	344	11	205	56	139	375	453	289	195	1,215	1,023	1,533	1,744
순이익		409	263	(15)	161	(13)	147	317	382	253	195	818	833	1,249	1,410
영업이익률	전체	13.5	3.0	6.0	10.3	2.6	14.4	18.1	16.7	6.0	5.3	8.3	14.4	17.3	18.0
(%)	항공우주(별도)	4.1	1.4	1.1	(5.9)	0.7	1.4	(1.3)	3.7	0.1	0.9	0.0	1.3	3.8	3.6
	민수	4.8	3.6	5.7	(0.6)	4.7	6.1	5.4	5.6	2.3	3.9	3.2	5.5	4.1	3.0
	RSP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	군수+기타	8.8	8.9	7.4	5.6	8.8	10.0	8.3	6.8	4.3	1.5	7.7	8.5	8.6	8.7
	방산부문(ICT 제외)	17.0	4.0	7.2	13.4	3.2	17.2	22.9	19.7	6.1	8.2	11.1	17.8	20.4	21.2
	한화디펜스	21.0	3.6	7.0	16.6	(0.6)	19.6	26.6	23.9	6.2	10.3	13.9	20.8	23.9	25.0
	한화시스템	2.8	4.9	6.4	1.4	7.2	11.6	8.9	5.3	5.4	1.8	3.8	8.1	9.3	10.2
	방산	4.5	6.3	7.4	3.8	8.9	12.3	9.9	8.0	6.1	5.5	5.4	9.7	11.2	12.2
	ICT	5.2	6.8	7.6	(2.2)	7.5	12.2	8.7	(1.0)	7.5	0.7	4.3	6.9	6.4	6.5
	신사업	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주1: 순이익은 지배주주 기준, 주2: 분할회사 제외 수치 반영

한화에어로스페이스 2024년 3분기 잠정 영업실적

	3Q24P	2Q24	QoQ(%)	3Q23	YoY(%)	신한(기준)	컨센서스
매출액 (십억원)	2,631	2,335	12.7	1,625	61.9	2,951	2,784
영업이익	477	337	41.5	98	388.9	374	341
세전이익	375	139	170.1	11	3,218.2	290	308
순이익	317	147	115.5	(15)	흑전	321	225
영업이익률 (%)	18.1	14.4	-	6.0	-	12.7	12.2
세전이익률	14.3	5.9	-	0.7	-	9.8	11.0
순이익률	12.1	6.3	-	(0.9)	-	10.9	8.1

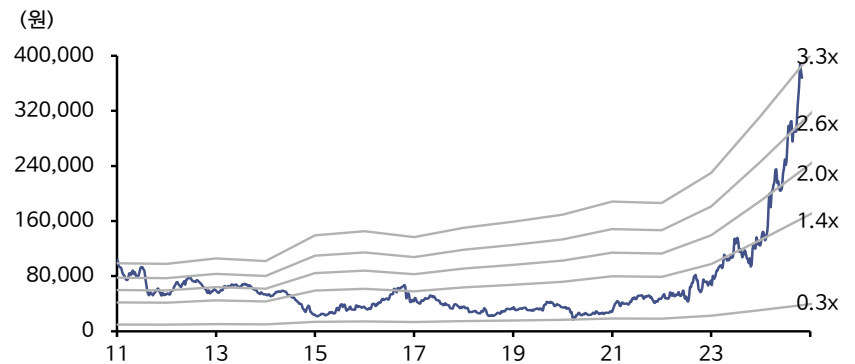
자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

한화에어로스페이스 PBR Valuation - 목표주가 430,000원으로 상향

	Valuation	비고
목표주가 (원)	430,000	기존 405,000원, +6.2%
Target PBR (배)	3.18	- 2011~15년 평균 PBR 1.59배를 100% 할증(기준과 동일); 과거 수출 증가 시기보다 더 강한 성장 국면
현재주가 (원)	368,000	시가총액 166,739억원, 목표 시가총액 195,999억원
상승여력 (%)	16.8	투자의견 매수 유지
BPS (원)	135,603	- '26년 추정치, 기존 124,032원, +9.3% ; 시차에 따라 10% 할인, 방산 수출 급증을 반영

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

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		24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
한국	한화에어로스페이스	16.8	21.5	183.0		28.5	19.5	4.3	3.6	14.8	12.4	15.6	19.6	(28.5)	48.1
	한국항공우주	5.7	5.7	7.8		23.2	18.0	3.0	2.6	13.5	10.9	13.3	15.3	0.7	28.8
	현대로템	6.8	23.0	128.6		18.8	13.9	3.3	2.7	14.0	10.1	19.2	20.9	119.1	35.3
	한화시스템	3.4	4.4	3.5		23.0	18.0	1.5	1.4	11.2	9.9	6.6	7.8	(56.9)	24.2
	LIG넥스원	5.5	39.7	87.4		25.1	21.0	4.4	3.8	17.3	14.5	19.1	19.8	22.7	20.7
	평균					23.7	18.1	3.3	2.8	14.2	11.6	14.7	16.7	11.4	31.4
미국	RAYTHEON	224.3	5.6	48.6		22.7	20.4	2.8	2.7	16.1	14.7	11.1	12.2	132.1	10.7
	LOCKHEED MARTIN	194.6	6.9	33.6		22.8	21.3	23.9	21.4	16.4	15.7	98.0	103.9	(8.7)	4.9
	NORTHROP GRUMMAN	105.3	3.7	14.1		21.2	19.2	5.4	5.0	15.8	14.6	24.9	26.1	80.7	7.8
	GENERAL DYNAMICS	110.2	1.5	14.5		20.7	18.1	3.6	3.4	15.1	13.7	18.3	19.8	19.8	12.7
	평균					21.9	19.7	8.9	8.1	15.8	14.7	38.1	40.5	56.0	9.0
유럽	SAFRAN	128.6	5.5	27.3		28.8	23.9	6.5	5.6	16.0	13.8	23.0	24.8	(13.3)	20.9
	BAE SYSTEMS	69.0	(0.2)	16.3		19.0	16.8	3.4	3.1	12.5	11.4	18.5	19.1	10.0	10.8
	THALES	46.2	2.3	10.6		17.3	15.3	4.0	3.6	11.5	10.4	24.5	24.1	70.3	12.3
	RHEINMETALL	32.6	0.1	75.8		23.2	16.9	5.6	4.5	12.9	10.0	25.4	28.3	75.8	39.1
	LEONARDO-FINMECCANICA	18.0	3.1	40.7		13.3	12.1	1.4	1.3	8.3	7.5	11.0	11.2	40.0	10.1
	평균					20.3	17.0	4.2	3.6	12.2	10.6	20.5	21.5	36.6	18.6
아시아	BHARAT	32.5	(2.3)	50.4		43.3	36.1	10.7	9.1	32.3	27.0	26.4	27.1	56.3	19.0
	ELBIT	12.5	5.0	(2.0)		26.3	22.7	-	-	15.8	14.0	-	-	76.0	18.0
	ASELSAN	10.4	1.3	28.7		19.3	13.8	2.2	1.6	10.8	7.7	11.9	10.0	127.5	45.3
	평균					29.6	24.2	6.4	5.3	19.6	16.3	19.1	18.5	86.6	27.5
전체 평균						23.3	19.2	5.4	4.7	15.0	12.8	22.9	24.4	42.6	21.7

자료: Bloomberg, 신한투자증권

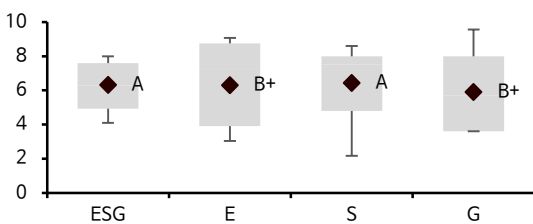
ESG Insight

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

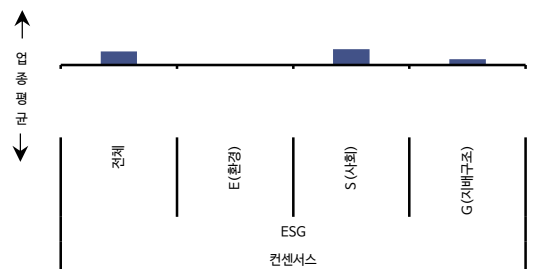
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

Key Chart

호국영웅 가족 주거개선 사업



자료: 회사 자료, 신한투자증권

영재 교육



자료: 회사 자료, 신한투자증권

사회공헌활동(사랑의 한가위 희망 나눔 행사)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

국군 장병 H Lounge



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	15,151.8	19,542.9	23,394.2	25,333.4	27,679.8
유동자산	8,507.7	9,192.0	12,503.6	14,131.8	16,176.7
현금및현금성자산	3,069.8	1,806.4	2,483.0	3,337.2	4,510.6
매출채권	1,467.8	2,034.0	2,532.1	2,727.6	2,947.9
재고자산	2,163.0	2,868.6	4,230.4	4,557.1	4,925.1
비유동자산	6,644.1	10,350.9	10,890.5	11,201.6	11,503.0
유형자산	3,018.0	3,410.3	3,500.6	3,495.5	3,459.4
무형자산	2,132.6	2,202.8	2,267.4	2,286.5	2,305.0
투자자산	882.7	3,942.4	4,247.5	4,544.5	4,863.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	11,233.5	14,858.7	17,888.5	18,549.5	19,484.6
유동부채	8,222.9	12,076.6	14,023.0	14,672.6	15,501.7
단기차입금	992.1	1,373.5	2,254.7	2,134.7	2,014.7
매출채무	562.6	919.4	787.8	717.8	775.8
유동성장기부채	743.2	1,164.5	783.5	783.5	783.5
비유동부채	3,010.6	2,782.1	3,865.5	3,876.9	3,982.9
사채	696.2	642.2	1,466.7	1,426.7	1,426.7
장기차입금(경기금융부채 포함)	1,160.8	938.3	1,074.3	1,074.3	1,074.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,918.3	4,684.2	5,505.7	6,783.9	8,195.1
자본금	265.7	265.7	265.7	265.7	265.7
자본잉여금	217.1	191.8	202.0	202.0	202.0
기타자본	(2.2)	(2.2)	(2.2)	(2.2)	(2.2)
기타포괄이익누계액	362.2	445.7	525.7	525.7	525.7
이익잉여금	2,014.6	2,627.4	3,327.1	4,539.5	5,876.6
지배주주지분	2,857.3	3,528.3	4,318.2	5,530.7	6,867.7
비지배주주지분	1,061.0	1,155.9	1,187.5	1,253.2	1,327.4
*충차입금	3,658.7	4,196.2	5,674.7	5,522.1	5,410.4
*순차입금(순현금)	441.4	2,287.0	2,951.6	1,926.2	620.2

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	1,524.3	1,390.2	439.7	1,658.9	1,947.8
당기순이익	146.6	976.9	878.0	1,314.6	1,484.1
유형자산상각비	180.7	260.8	260.9	245.1	226.1
무형자산상각비	82.1	78.3	55.3	40.9	41.5
외화환산손실(이익)	63.6	18.6	7.6	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.7)	(1.0)	8.9	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	21.0	28.3	43.8	0.0	0.0
운전자본변동	793.6	462.0	(1,042.6)	58.3	196.1
(법인세납부)	(146.9)	(139.8)	(253.1)	(218.8)	(259.7)
기타	384.3	(293.9)	480.9	218.8	259.7
투자활동으로인한현금흐름	(1,224.9)	(3,029.1)	(1,049.2)	(615.6)	(589.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(196.7)	(453.4)	(316.9)	(240.0)	(190.0)
유형자산의감소	5.2	3.2	1.8	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(148.0)	(117.8)	(96.1)	(60.0)	(60.0)
투자자산의감소(증가)	(699.3)	(2,423.5)	(327.9)	(297.1)	(319.0)
기타	(186.1)	(37.6)	(310.1)	(18.5)	(20.9)
FCF	1,540.9	1,491.2	167.1	1,642.0	1,917.0
재무활동으로인한현금흐름	216.1	367.8	1,271.9	(189.0)	(184.5)
차입금의 증가(감소)	298.5	490.6	1,439.9	(152.6)	(111.7)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(35.4)	(50.6)	(145.0)	(36.4)	(72.8)
기타	(47.0)	(72.2)	(23.0)	(0.0)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	26.2	7.7	14.3	0.0	0.0
현금의증가(감소)	541.8	(1,263.5)	676.6	854.2	1,173.4
기초현금	2,528.1	3,069.8	1,806.4	2,483.0	3,337.2
기말현금	3,069.8	1,806.4	2,483.0	3,337.2	4,510.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,060.4	9,359.0	10,573.4	10,752.6	11,492.2
증감률 (%)	27.4	32.6	13.0	1.7	6.9
매출원가	5,548.6	7,221.2	7,787.4	7,103.0	7,517.5
매출총이익	1,511.8	2,137.8	2,786.0	3,649.6	3,974.7
매출총이익률 (%)	21.4	22.8	26.3	33.9	34.6
판매관리비	1,111.4	1,446.7	1,360.3	1,787.1	1,909.2
영업이익	400.3	691.1	1,425.7	1,862.6	2,065.5
증감률 (%)	44.5	72.6	106.3	30.6	10.9
영업이익률 (%)	5.7	7.4	13.5	17.3	18.0
영업외손익	(205.0)	523.7	(402.8)	(329.2)	(321.7)
금융손익	(151.0)	746.8	(140.0)	(103.5)	(142.9)
기타영업외손익	(32.9)	(238.9)	(219.2)	(225.7)	(178.8)
중대손익 관련기업관련손익	(21.0)	15.8	(43.7)	0.0	0.0
세전계속사업이익	195.4	1,214.8	1,022.9	1,533.4	1,743.9
법인세비용	91.8	237.9	144.9	218.8	259.7
계속사업이익	120.7	976.9	878.0	1,314.6	1,484.1
중단사업이익	42.9	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	146.6	976.9	878.0	1,314.6	1,484.1
증감률 (%)	(51.4)	566.6	(10.1)	49.7	12.9
순이익률 (%)	2.1	10.4	8.3	12.2	12.9
(지배주주)당기순이익	195.4	817.5	833.3	1,248.8	1,409.9
(비지배주주)당기순이익	(48.8)	159.4	44.8	65.7	74.2
총포괄이익	103.4	819.3	965.0	1,314.6	1,484.1
(지배주주)총포괄이익	212.2	749.9	875.6	1,215.3	1,372.0
(비지배주주)총포괄이익	(108.8)	69.3	89.4	99.3	112.1
EBITDA	663.1	1,030.2	1,742.0	2,148.6	2,333.2
증감률 (%)	28.9	55.4	69.1	23.3	8.6
EBITDA 이익률 (%)	9.4	11.0	16.5	20.0	20.3

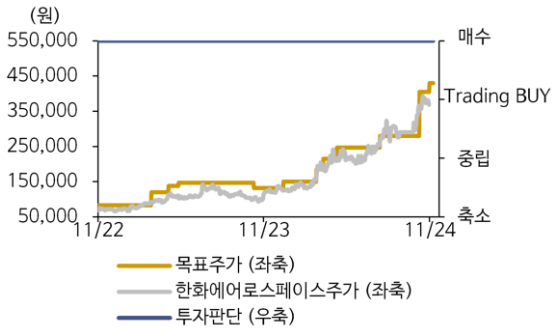
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	2,895	19,295	17,925	28,840	32,560
EPS (지배순이익, 원)	3,858	16,147	17,011	27,398	30,932
BPS (자본총계, 원)	77,391	92,519	120,789	148,830	179,792
BPS (지배지분, 원)	56,436	69,689	94,737	121,336	150,670
DPS (원)	1,000	1,800	800	800	800
PER (당기순이익, 배)	25.4	6.5	20.5	12.8	11.3
PER (지배순이익, 배)	19.1	7.7	21.6	13.4	11.9
PBR (자본총계, 배)	1.0	1.3	3.0	2.5	2.0
PBR (지배지분, 배)	1.3	1.8	3.9	3.0	2.4
EV/EBITDA (배)	7.9	9.5	12.0	9.3	8.0
배당성향 (%)	25.9	11.1	4.4	2.9	2.6
배당수익률 (%)	1.4	1.4	0.2	0.2	0.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	9.4	11.0	16.5	20.0	20.3
영업이익률 (%)	5.7	7.4	13.5	17.3	18.0
순이익률 (%)	2.1	10.4	8.3	12.2	12.9
ROA (%)	1.1	5.6	4.1	5.4	5.6
ROE (지배순이익, %)	6.8	25.6	21.2	25.4	22.7
ROIC (%)	4.1	15.8	27.9	33.6	37.4
안정성					
부채비율 (%)	286.7	317.2	324.9	273.4	237.8
순차입금비율 (%)	11.3	48.8	53.6	28.4	7.6
현금비율 (%)	37.3	15.0	17.7	22.7	29.1
이자보상배율 (배)	4.7	4.1	5.6	7.0	7.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(17.6)	(6.1)	(6.9)	(10.7)	(10.9)
재고자산회수기간 (일)	97.4	98.1	122.5	149.1	150.6
매출채권회수기간 (일)	64.0	68.3	78.8	89.3	90.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

한화에어로스페이스(012450)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	4.0	10.3
2024년 03월 12일	매수	215,000	(4.5)	12.1
2024년 04월 11일	매수	247,000	(8.7)	3.8
2024년 07월 15일	매수	280,000	5.1	30.2
2024년 10월 10일	매수	405,000	(7.1)	(3.0)
2024년 11월 01일	매수	430,000	-	-

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 (2024년 10월 30일 기준)

매수 (매수)	94.64%	Trading BUY (중립)	3.45%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------