



BUY(Maintain)

목표주가: 340,000원(상향)

주가(7/15): 265,000원

시가총액: 134,170억원



기계/방산/항공우주

Analyst 이한걸

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|--------------|-----------|------------|
| KOSPI (7/15) | | 2,860.92pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 265,000 원 | 94,000원 |
| 등락률 | 0.0% | 181.9% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | 11.1% | 6.6% |
| 6M | 96.3% | 67.1% |
| 1Y | 102.3% | 85.2% |

Company Data

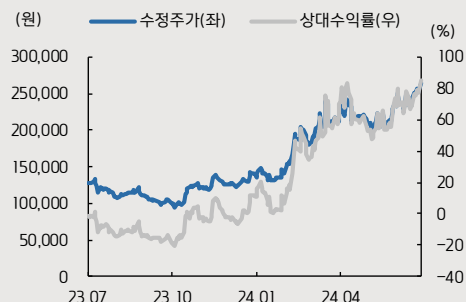
| | |
|-------------|----------------|
| 발행주식수 | 50,630 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 590천주 |
| 외국인 지분율 | 36.7% |
| 배당수익률(24E) | 0.7% |
| BPS(24E) | 74,064원 |
| 주요 주주 | 한화 외 3 인 34.0% |

투자지표

| (십억원, IFRS) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|--------------|---------|---------|----------|----------|
| 매출액 | 7,060.4 | 9,359.0 | 10,867.0 | 12,170.2 |
| 영업이익 | 400.3 | 691.1 | 931.4 | 1,257.4 |
| EBITDA | 663.1 | 1,030.2 | 1,285.5 | 1,607.1 |
| 세전이익 | 195.4 | 1,214.8 | 904.9 | 1,295.7 |
| 순이익 | 146.6 | 976.9 | 646.2 | 982.1 |
| 지배주주지분순이익 | 195.4 | 817.5 | 565.6 | 883.1 |
| EPS(원) | 3,858 | 16,147 | 11,172 | 17,443 |
| 증감률(% YoY) | -22.7 | 318.5 | -30.8 | 56.1 |
| PER(배) | 19.1 | 7.7 | 22.7 | 14.5 |
| PBR(배) | 1.30 | 1.79 | 3.42 | 2.99 |
| EV/EBITDA(배) | 8.0 | 9.5 | 13.0 | 10.3 |
| 영업이익률(%) | 5.7 | 7.4 | 8.6 | 10.3 |
| ROE(%) | 6.8 | 25.6 | 15.5 | 22.0 |
| 순차입금비율(%) | 12.7 | 50.0 | 53.1 | 43.6 |

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



2Q24 Preview

한화에어로스페이스 (012450)

2분기부터 다시 시작되는 성장세



2분기 영업이익은 2,287억원을 달성하며 시장 기대치를 상회할 것으로 전망한다. 지상방산 부문에서 폴란드향 K9, 천무 인도가 재개되며 실적 개선을 이끌 것으로 추정한다. 동사는 상반기에 약 3.6조원 규모의 폴란드 천무 2차 계약, 루마니아 K9 자주포 수출 계약을 체결하였다. 지상방산 부문의 수주잔고가 약 30조원 규모로 확대되며 중장기 실적 성장세가 나타날 것으로 판단한다. 앞으로는 동유럽, 중동, 아시아태평양 지역을 중심으로 추가 수출을 추진할 계획이다.

>>> 2분기 영업이익 2,287억원, 컨센서스 상회 전망

2분기 매출액은 2조 5,253억원(yoy +32.4%), 영업이익 2,287억원(yoy +175.7%, OPM 9.1%)을 달성하며 시장 기대치를 상회할 것으로 전망한다. 폴란드 현지 언론보도에 따르면 4월 천무 18대, 6월 K9 6문, 천무 12대가 폴란드에 인도되면서 2분기에 천무 30대, K9 6문을 납품한 것으로 파악된다. 인도 시점과 현지 정부의 승인까지 시차를 감안하더라도 상당 부분이 2분기 실적에 반영되면서 실적 개선을 이끌 것으로 기대한다. 항공우주 부문은 민수 항공기의 회복세로 매출은 소폭 성장할 것으로 기대되나 수익성 개선은 GTF RSP 손실로 정체된 상황으로 추정한다. 자회사인 한화시스템과 한화비전은 1Q24에 이어 업황 호조가 지속됨에 따라 호실적을 기록할 것으로 전망한다.

>>> 상반기 방산 해외 수주 확대로 중장기 성장 기반 확보

올해 상반기 동사는 폴란드 천무 2차 실행 계약, 루마니아 K9 자주포 및 K10 탄약운반차 패키지 공급 계약을 체결하며 약 3.6조원의 신규 수주를 확보하였다. 이에 지상방산 부문의 수주 잔고는 약 30조원 규모까지 성장할 것으로 판단한다. 향후 지상방산 부문의 매출 성장세를 감안하면 4~5년 정도의 일감을 확보한 것으로 추정한다. 또한, 수출 수주의 비중이 약 70% 수준임을 고려했을 때 지상방산 부문의 중장기 실적 성장세가 나타날 것으로 기대한다. 동사는 올해 기대되는 수주를 상반기에 대부분 확보한 상황이고 앞으로는 동유럽, 중동, 아시아태평양 지역을 중심으로 수출 확대 전략을 추진할 것으로 판단한다.

>>> 투자 의견 BUY, 목표주가 340,000원 상향

2024년 매출은 10조 8,670억원(yoy +16.1%), 영업이익 9,314억원(yoy +34.8%, OPM 8.6%)을 전망한다. 올해 연간 예정되어 있던 K9 60문, 천무 30대 이상의 납품 계획에는 변동이 없는 상황으로 하반기로 갈수록 실적 개선폭은 확대될 것으로 기대한다. 또한, K9 생산 라인 증설을 계획 중인 것으로 파악되어 추후 매출 성장 속도는 더욱 빨라질 가능성이 높을 것으로 판단한다. 기수주한 호주 레드백 사업도 8월 생산 시설을 완공한 이후 설계 변경을 추진할 예정이다. 레드백은 빠르면 26년말 늦어도 27년부터 생산을 시작할 것으로 전망한다. 투자 의견 BUY를 유지하고 목표주가는 실적 추정치를 상향 조정하며 340,000원으로 상향한다.

한화에어로스페이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

| (십억원) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2023 | 2024F | 2025F |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|----------|----------|
| 매출액 | 2,037.9 | 1,907.9 | 1,981.5 | 3,431.7 | 1,848.3 | 2,525.3 | 2,615.7 | 3,877.6 | 9,359.0 | 10,867.0 | 12,170.2 |
| (YoY) | 52.8% | 17.8% | 31.1% | 32.2% | -9.3% | 32.4% | 32.0% | 13.0% | 32.6% | 16.1% | 12.0% |
| 항공우주 | 390.0 | 401.9 | 390.2 | 428.4 | 443.4 | 420.9 | 390.8 | 412.5 | 1,610.5 | 1,667.6 | 1,773.9 |
| 지상방산 | 841.5 | 600.1 | 762.7 | 1,928.2 | 656.6 | 1,184.8 | 1,250.1 | 2,324.6 | 4,132.5 | 5,416.0 | 6,187.8 |
| 한화비전 | 273.6 | 284.1 | 246.0 | 250.1 | 310.0 | 325.0 | 323.0 | 285.5 | 1,053.8 | 1,243.5 | 1,343.0 |
| 한화시스템 | 439.5 | 610.7 | 620.8 | 782.1 | 544.4 | 657.0 | 701.7 | 896.0 | 2,453.1 | 2,799.1 | 3,103.6 |
| 영업이익 | 228.5 | 82.9 | 103.9 | 275.8 | 37.4 | 228.7 | 262.0 | 403.4 | 691.1 | 931.4 | 1,257.4 |
| (YoY) | 235.1% | -22.9% | 63.8% | 66.9% | -83.6% | 175.7% | 152.2% | 46.3% | 70.9% | 34.8% | 35.0% |
| OPM | 11.2% | 4.3% | 5.2% | 8.0% | 2.0% | 9.1% | 10.0% | 10.4% | 7.4% | 8.6% | 10.3% |
| 순이익 | 475.2 | 302.1 | 1.8 | 197.8 | 2.6 | 160.8 | 186.1 | 296.8 | 976.9 | 646.2 | 982.1 |
| (YoY) | 965.5% | 5020.3% | -97.9% | 1293.0% | -99.5% | -46.8% | 10006.1% | 50.0% | 542.7% | -33.9% | 52.0% |
| NPM | 23.3% | 15.8% | 0.1% | 5.8% | 0.1% | 6.4% | 7.1% | 7.7% | 10.4% | 5.9% | 8.1% |

자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

K9 자주포 연도별 판매 및 판매 예상 지역

| 연도 | 지역 | 규모 및 내용 |
|-----------|-------|--|
| 2014 | 폴란드 | K9 24 문 수출(830 억 규모) |
| 2016 | 폴란드 | K9 96 문 수출(2800 억 규모) |
| 2017 | 인도 | K9 100 문 수출 계약(3730 억 규모) |
| | 노르웨이 | K9 24 문 수출(2132 억원 규모) |
| | 핀란드 | K9 48 문 수출(1,915 억원 규모) |
| 2018 | 에스토니아 | K9 18 문 수출(870 억 규모) |
| 2021 | 호주 | 9,320 억원 규모(~2027 년) |
| 2022 | 폴란드 | 2.9~3.2 조원 규모(~2026 년). 1 차 실행계약 212 문 |
| | 이집트 | 2 조원 규모(~2027 년) |
| | 노르웨이 | 2017 년 계약 이후, K9 4 문 추가 계약 |
| 2023~2025 | 루마니아 | 루마니아와 1 조 4 천억 규모 자주포 54 문 수주 계약 체결 |
| | 폴란드 | 2 차 실행계약 152 문. 향후 잔여 물량 308 문 수주 계약 체결 기대 |
| | 인도 | K9 100 문 추가 계약 기대 |
| | 핀란드 | K9 자주포 수출 협상 진행 중 |
| | 베트남 | 23 년 3 월 베트남 장관 방한해서, K9 에 관심 표명 |

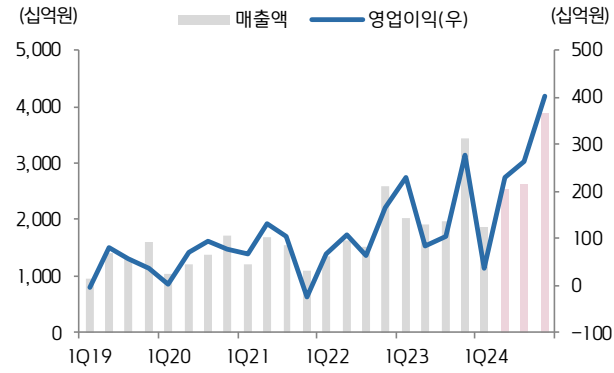
자료: 언론보도, 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

레드백 판매 추진 현황

| 국가 | 내용 |
|------|--|
| 호주 | Land 400 Ph.3 보병 전투차량 129 여대에 대한 약 3.2 조원 규모의 본계약 체결 |
| 폴란드 | 레드백 검토 중. 논의 초기 단계 |
| 루마니아 | 2031 년까지 약 4 조 3 천억 규모 차세대 IFV 298 대 도입 계획. 한화에어로 레드백 후보 거론 |
| 브라질 | 2040 년까지 최대 78 대의 IFV 도입 검토. 영국, 이스라엘, 중국 업체와 함께 한화 레드백도 후보군 |

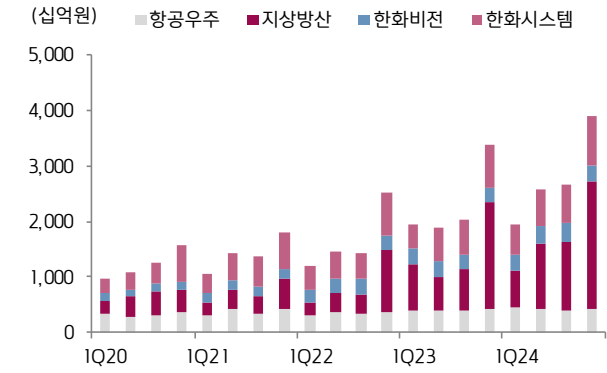
자료: 언론보도, 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



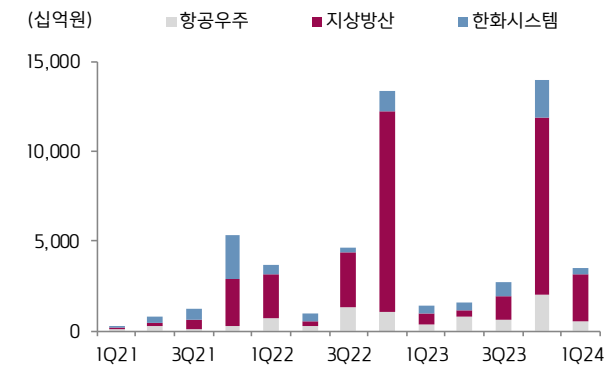
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 부문별 매출 추이 및 전망



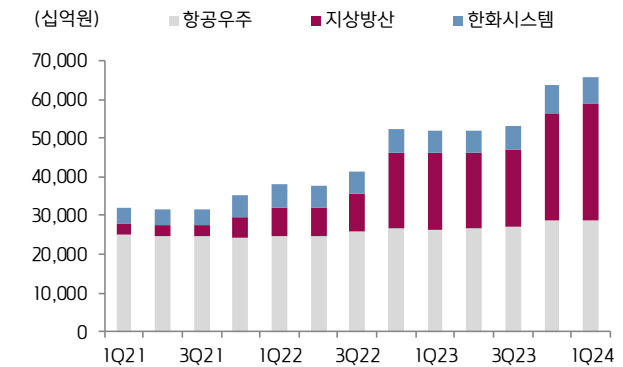
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 부문별 신규 수주 추이



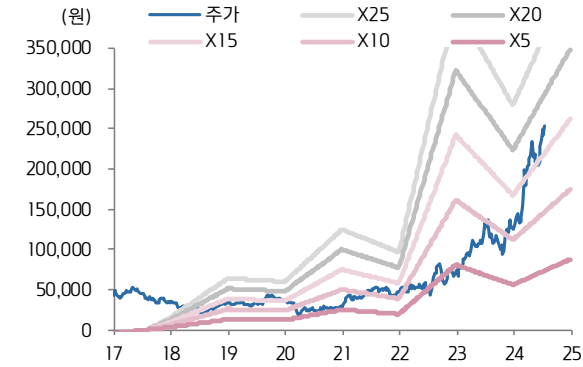
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 부문별 수주 잔고 추이



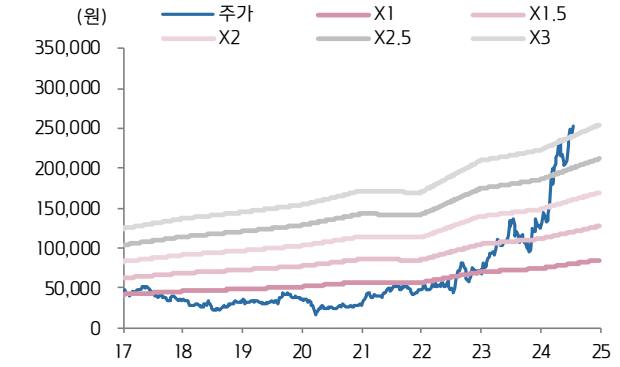
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 12M Forward P/E 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 12M Forward P/B 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|----------------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액 | 7,060.4 | 9,359.0 | 10,867.0 | 12,170.2 | 13,579.4 |
| 매출원가 | 5,548.6 | 7,221.2 | 8,117.2 | 8,914.9 | 9,647.2 |
| 매출총이익 | 1,511.8 | 2,137.8 | 2,749.8 | 3,255.3 | 3,932.2 |
| 판매비 | 1,111.4 | 1,446.7 | 1,818.4 | 1,997.8 | 2,509.8 |
| 영업이익 | 400.3 | 691.1 | 931.4 | 1,257.4 | 1,422.4 |
| EBITDA | 663.1 | 1,030.2 | 1,285.5 | 1,607.1 | 1,768.1 |
| 영업외손익 | -205.0 | 523.7 | -26.5 | 38.3 | 119.9 |
| 이자수익 | 48.0 | 84.8 | 71.3 | 79.9 | 98.8 |
| 이자비용 | 85.1 | 169.8 | 169.8 | 169.8 | 169.8 |
| 외환관련이익 | 231.3 | 296.9 | 270.8 | 270.8 | 270.8 |
| 외환관련손실 | 280.1 | 288.9 | 244.2 | 244.2 | 244.2 |
| 종속 및 관계기업손익 | -21.0 | 15.8 | 65.1 | 111.5 | 174.2 |
| 기타 | -98.1 | 584.9 | -19.7 | -9.9 | -9.9 |
| 법인세차감전이익 | 195.4 | 1,214.8 | 904.9 | 1,295.7 | 1,542.3 |
| 법인세비용 | 74.7 | 237.9 | 258.6 | 313.6 | 373.2 |
| 계속사업순손익 | 120.7 | 976.9 | 646.2 | 982.1 | 1,169.0 |
| 당기순이익 | 146.6 | 976.9 | 646.2 | 982.1 | 1,169.0 |
| 지배주주순이익 | 195.4 | 817.5 | 565.6 | 883.1 | 1,038.5 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 27.4 | 32.6 | 16.1 | 12.0 | 11.6 |
| 영업이익 증감율 | 44.5 | 72.6 | 34.8 | 35.0 | 13.1 |
| EBITDA 증감율 | 28.9 | 55.4 | 24.8 | 25.0 | 10.0 |
| 지배주주순이익 증감율 | -22.6 | 318.4 | -30.8 | 56.1 | 17.6 |
| EPS 증감율 | -22.7 | 318.5 | -30.8 | 56.1 | 17.6 |
| 매출총이익율(%) | 21.4 | 22.8 | 25.3 | 26.7 | 29.0 |
| 영업이익률(%) | 5.7 | 7.4 | 8.6 | 10.3 | 10.5 |
| EBITDA Margin(%) | 9.4 | 11.0 | 11.8 | 13.2 | 13.0 |
| 지배주주순이익률(%) | 2.8 | 8.7 | 5.2 | 7.3 | 7.6 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 영업활동 현금흐름 | 1,524.3 | 1,390.2 | 912.7 | 1,400.3 | 1,628.3 |
| 당기순이익 | 0.0 | 0.0 | 646.2 | 982.1 | 1,169.0 |
| 비현금항목의 가감 | 678.3 | -67.7 | -12.9 | 29.1 | 65.8 |
| 유형자산감가상각비 | 180.7 | 260.8 | 272.0 | 263.5 | 256.1 |
| 무형자산감가상각비 | 82.1 | 78.3 | 82.1 | 86.2 | 89.6 |
| 지분법평가손익 | -21.0 | -61.0 | -15.8 | -15.8 | -15.8 |
| 기타 | 436.5 | -345.8 | -351.2 | -304.8 | -264.1 |
| 영업활동자산부채증감 | 793.6 | 462.0 | -578.4 | -422.3 | -377.1 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -305.0 | -582.6 | -341.4 | -295.0 | -319.0 |
| 재고자산의감소 | -277.3 | -713.5 | -462.2 | -399.4 | -431.9 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 225.9 | 243.7 | 436.2 | 502.5 | 625.4 |
| 기타 | 1,150.0 | 1,514.4 | -211.0 | -230.4 | -251.6 |
| 기타현금흐름 | 52.4 | 995.9 | 857.8 | 811.4 | 770.6 |
| 투자활동 현금흐름 | -1,224.9 | -3,029.1 | 137.2 | 131.4 | 118.5 |
| 유형자산의 취득 | -196.7 | -453.4 | -223.7 | -221.2 | -219.0 |
| 유형자산의 처분 | 5.2 | 3.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -148.0 | -117.8 | -141.5 | -135.8 | -131.7 |
| 투자자산의감소(증가) | -404.5 | -3,034.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -36.5 | 33.7 | -37.6 | -51.6 | -70.8 |
| 기타 | -444.4 | 540.0 | 540.0 | 540.0 | 540.0 |
| 재무활동 현금흐름 | 216.1 | 367.8 | -163.3 | -163.3 | -163.3 |
| 차입금의 증가(감소) | 298.5 | 490.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -35.4 | -50.6 | -91.0 | -91.0 | -91.0 |
| 기타 | -47.0 | -72.2 | -72.3 | -72.3 | -72.3 |
| 기타현금흐름 | 26.2 | 7.7 | -1,227.4 | -1,227.4 | -1,227.4 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 541.8 | -1,263.5 | -340.8 | 141.0 | 356.2 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 2,528.1 | 3,069.8 | 1,806.4 | 1,465.6 | 1,606.6 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 3,069.8 | 1,806.4 | 1,465.6 | 1,606.6 | 1,962.8 |

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 유동자산 | 8,507.7 | 9,192.0 | 9,903.4 | 11,020.8 | 12,450.2 |
| 현금 및 현금성자산 | 3,069.8 | 1,806.4 | 1,465.6 | 1,606.6 | 1,962.8 |
| 단기금융자산 | 134.4 | 100.7 | 138.3 | 189.8 | 260.6 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,542.7 | 2,118.6 | 2,460.0 | 2,755.0 | 3,074.0 |
| 재고자산 | 2,163.0 | 2,868.6 | 3,330.8 | 3,730.2 | 4,162.2 |
| 기타유동자산 | 1,597.8 | 2,297.7 | 2,508.7 | 2,739.2 | 2,990.6 |
| 비유동자산 | 6,644.1 | 10,350.9 | 10,377.8 | 10,400.9 | 10,421.7 |
| 투자자산 | 855.0 | 3,905.6 | 3,921.4 | 3,937.2 | 3,952.9 |
| 유형자산 | 3,018.0 | 3,410.3 | 3,362.0 | 3,319.7 | 3,282.6 |
| 무형자산 | 2,132.6 | 2,202.8 | 2,262.3 | 2,311.9 | 2,354.0 |
| 기타비유동자산 | 638.5 | 832.2 | 832.1 | 832.1 | 832.2 |
| 자산총계 | 15,151.8 | 19,542.9 | 20,281.2 | 21,421.7 | 22,872.0 |
| 유동부채 | 8,222.9 | 12,076.6 | 12,512.8 | 13,015.3 | 13,640.7 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,300.9 | 1,879.3 | 2,315.5 | 2,818.0 | 3,443.4 |
| 단기금융부채 | 1,785.9 | 2,615.1 | 2,615.1 | 2,615.1 | 2,615.1 |
| 기타유동부채 | 5,136.1 | 7,582.2 | 7,582.2 | 7,582.2 | 7,582.2 |
| 비유동부채 | 3,010.6 | 2,782.1 | 2,782.1 | 2,782.1 | 2,782.1 |
| 장기금융부채 | 1,917.1 | 1,635.3 | 1,635.3 | 1,635.3 | 1,635.3 |
| 기타비유동부채 | 1,093.5 | 1,146.8 | 1,146.8 | 1,146.8 | 1,146.8 |
| 부채총계 | 11,233.5 | 14,858.7 | 15,294.9 | 15,797.4 | 16,422.8 |
| 자본지분 | 2,857.4 | 3,528.4 | 3,749.8 | 4,288.8 | 4,983.2 |
| 자본금 | 265.7 | 265.7 | 265.7 | 265.7 | 265.7 |
| 자본잉여금 | 217.1 | 191.8 | 191.8 | 191.8 | 191.8 |
| 기타자본 | -2.2 | -2.2 | -2.2 | -2.2 | -2.2 |
| 기타포괄손익누계액 | 362.2 | 445.7 | 192.5 | -60.6 | -313.7 |
| 이익잉여금 | 2,014.6 | 2,627.4 | 3,102.0 | 3,894.1 | 4,841.6 |
| 비지배지분 | 1,061.0 | 1,155.9 | 1,236.5 | 1,335.5 | 1,466.0 |
| 자본총계 | 3,918.3 | 4,684.2 | 4,986.3 | 5,624.3 | 6,449.2 |

투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 3,858 | 16,147 | 11,172 | 17,443 | 20,512 |
| BPS | 56,436 | 69,689 | 74,064 | 84,709 | 98,425 |
| CFPS | 16,292 | 17,957 | 12,509 | 19,973 | 24,389 |
| DPS | 1,000 | 1,800 | 1,800 | 1,800 | 1,800 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 19.1 | 7.7 | 22.7 | 14.5 | 12.4 |
| PER(최고) | 22.5 | 9.4 | 24.5 | | |
| PER(최저) | 10.6 | 4.1 | 11.1 | | |
| PBR | 1.30 | 1.79 | 3.42 | 2.99 | 2.58 |
| PBR(최고) | 1.54 | 2.17 | 3.69 | | |
| PBR(최저) | 0.72 | 0.94 | 1.68 | | |
| PSR | 0.53 | 0.67 | 1.18 | 1.05 | 0.95 |
| PCFR | 4.5 | 6.9 | 20.3 | 12.7 | 10.4 |
| EV/EBITDA | 8.0 | 9.5 | 13.0 | 10.3 | 9.2 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 34.5 | 9.3 | 14.1 | 9.3 | 7.8 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 1.4 | 1.4 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| ROA | 1.1 | 5.6 | 3.2 | 4.7 | 5.3 |
| ROE | 6.8 | 25.6 | 15.5 | 22.0 | 22.4 |
| ROIC | 3.9 | 14.4 | 15.4 | 19.7 | 20.6 |
| 매출채권회전율 | 5.5 | 5.1 | 4.7 | 4.7 | 4.7 |
| 재고자산회전율 | 3.7 | 3.7 | 3.5 | 3.4 | 3.4 |
| 부채비율 | 286.7 | 317.2 | 306.7 | 280.9 | 254.6 |
| 순차입금비율 | 12.7 | 50.0 | 53.1 | 43.6 | 31.4 |
| 이자보상배율 | 4.7 | 4.1 | 5.5 | 7.4 | 8.4 |
| 총차입금 | 3,703.0 | 4,250.5 | 4,250.5 | 4,250.5 | 4,250.5 |
| 순차입금 | 498.7 | 2,343.4 | 2,646.6 | 2,454.1 | 2,027.1 |
| NOPLAT | 663.1 | 1,030.2 | 1,285.5 | 1,607.1 | 1,768.1 |
| FCF | 886.0 | 841.0 | 75.7 | 523.5 | 696.0 |

Compliance Notice

- 당사는 7월 15일 현재 '한화에어로스페이스(012450)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

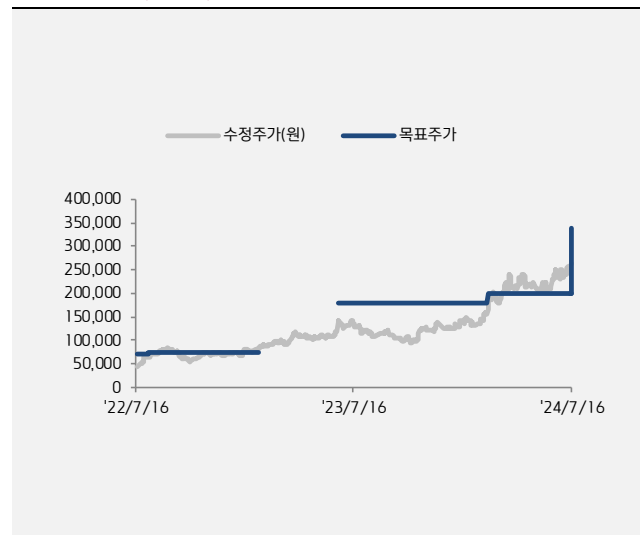
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표 가격 대상 시점 | 과리율(%) | |
|---------------------------|------------|---------------------------|-----------|----------------------|------------|------------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 한화에어로 스페이스 (012450) | 2022-08-05 | Outperform (Downgrade) | 74,000 원 | 6개월 | -3.94 | 15.41 |
| | | | | | | |
| 담당자변경 | 2023-06-21 | BUY(Reinitiate) | 180,000 원 | 6개월 | -26.88 | -21.56 |
| | 2023-07-28 | BUY(Maintain) | 180,000 원 | 6개월 | -35.35 | -21.56 |
| | 2023-11-30 | BUY(Maintain) | 180,000 원 | 6개월 | -34.47 | -21.56 |
| | 2024-02-26 | BUY(Maintain) | 200,000 원 | 6개월 | 8.44 | 32.50 |
| | 2024-07-16 | BUY(Maintain) | 340,000 원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

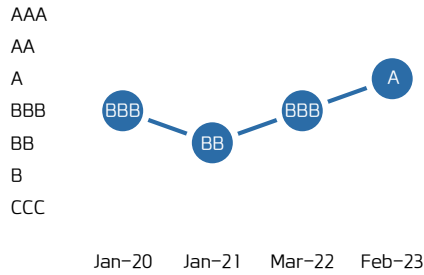
| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

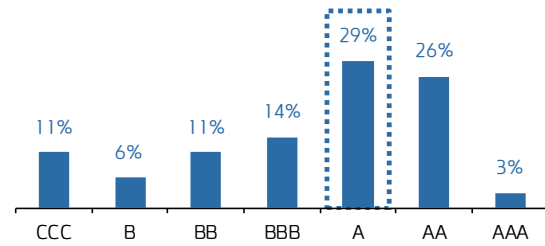
| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 94.71% | 5.29% | 0.00% |

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

주) MSCI ACWI Index 내 항공우주&방산 기업 33개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

| | 점수 | 산업평균 | 비중 | 변동 |
|--------------|-----|------|-------|------|
| 주요 이슈 가중 평균 | 5.4 | 4.7 | | |
| 환경 | 4.2 | 3.1 | 13.0% | ▲0.1 |
| 친환경 기술 관련 기회 | 4.2 | 3.1 | 13.0% | ▲0.1 |
| 사회 | 7.8 | 4.8 | 40.0% | ▲2.4 |
| 노무 관리 | 6.1 | 4.3 | 20.0% | ▼0.2 |
| 제품 안전과 품질 | 9.4 | 5.2 | 20.0% | ▲5.0 |
| 지배구조 | 3.7 | 5.1 | 47.0% | ▼0.3 |
| 기업 지배구조 | 3.6 | 6.1 | | ▼0.8 |
| 기업 활동 | 6.6 | 5.2 | | ▲0.7 |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용 |
|---------|----------------------------------|
| 2023.04 | 순천 로켓 조립 시설 건설 계획에 대한 고흥 군민들의 항의 |
| | |
| | |
| | |
| | |
| | |

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 내 주요 5개 경쟁사 (항공우주 & 방산) | 친환경 기술 관련 기회 | 노무 관리 | 제품 안전과 품질 | 기업 지배구조 | 기업 활동 | 등급 | 추세 | | | |
|--|-----------------|---------|--------------|---------|---------|-----|----|--|--|--|
| LOCKHEED MARTIN CORPORATION | ● ● ● ● | ● ● | ● ● ● ● | ● ● ● | ● ● ● ● | AA | ▲ | | | |
| ELBIT SYSTEMS LTD | ● ● ● | ● ● | ● ● ● ● | ● ● | ● ● | AA | ▲ | | | |
| SINGAPORE TECHNOLOGIES ENGINEERING LTD | ● ● ● ● | ● ● ● ● | ● ● ● | ● ● ● | ● | A | ◀▶ | | | |
| SAAB Aktiebolag | ● ● | ● ● ● ● | ● ● | ● ● | ● ● ● | A | ▼ | | | |
| HANWHA AEROSPACE CO., LTD. | ● ● ● ● | ● ● ● ● | ● ● ● ● | ● | ● ● | A | ▲ | | | |
| THE BOEING COMPANY | ● ● ● ● | ● ● ● | ● | ● ● ● | ● ● | BBB | ▲ | | | |

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치