



한화에어로스페이스

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

2023년 2월 27일

난세의 영웅

[방산]

이동현 부부장연구위원

☎ 02-3772-2675

✉ ldh@shinhan.com

명지운 책임연구원

☎ 02-3772-2661

✉ jjunmyoung@shinhan.com



매수
(유지)



현재주가 (2월 24일)
92,200 원



목표주가
120,000 원 (상향)



상승여력
30.1%

- ◆ 4Q22 Re 방산 수출 경력자의 위엄
- ◆ 지배구조 재편, 난세의 영웅
- ◆ 목표주가 12만원으로 44% 상향



시가총액	4,668.1 십억원
발행주식수	50.6 백만주
유동주식수	33.4 백만주 (65.9%)
52 주 최고가/최저가	92,200 원/41,650 원
일평균 거래량 (60 일)	754,350 주
일평균 거래액 (60 일)	58,116 백만원
외국인 지분율	28.78%

주요주주	
한화 외 3 인	33.97%
국민연금공단	9.93%

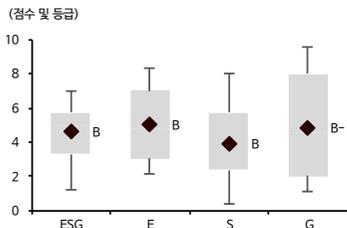
절대수익률	
3개월	27.9%
6개월	21.6%
12개월	102.2%

KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	28.8%
6개월	22.8%
12개월	121.0%

주가



ESG 컨센서스



4Q22 Review 방산이 이끈 서프라이즈

4Q22 실적은 매출액 2조 5,179억원(+43% 이하 YoY), 영업이익의 1,766억원(+145%)을 기록했다. 컨센서스 매출액과 영업이익을 각각 13%, 16% 상회하는 서프라이즈이다.

[사업별, 에어로] 항공엔진은 매출 7% 성장하며 흑자, 국내 군수 총당금 설정으로 전체 200억원 영업적자. [디펜스] 잔고 인식 증가로 매출액 국내 61%, 수출 44% 성장, 영업이익 1,827억원 기록, 국내 300억원 환입, 이외 폴란드 마진 서프로 추정. [테크윈] 미국 수출 증가세 지속, OPM 14.2% 유지. [시스템] 비용 증가로 적자 전환됐다.

[수주잔고] 디펜스 K9 수출 수주, (주)한화 방산 연결에 따른 천무, 탄약 잔고로 방산 전체 20조원(4Q21 5조원), 수출 13조원. [재무상태] 한화 방산 연결, 자산 15조원(4Q21 11조원), 자본은 3.9조원 유지, 부채 11조원(기존 7조원)으로 증가, 해외 수주 선수금 포함됐을 것이다.

지배구조 우려를 잠재우는 빅픽처의 조각들

2022년 방산사업에 집중하는 사업 전략 발표 후 대우조선해양 인수 선언으로 혼란스런 시기를 보냈다. 대우조선해양의 불확실성이 남아 있지만 그룹사로 HSD엔진이 편입될 예정이며 긍정적인 조선 업황으로 리스크가 줄어들 것으로 본다. 대우조선해양의 가치 손실만 없다고 해도 방산/항공/우주의 사업 프리미엄상 PSR 1배도 가능해 보인다.

폴란드 수출 K9 자주포 마진은 타사 대비 수출 경험의 우위에 따라 상대적 마진이 높을 것으로 추정한다. K9은 안정화 모델로 성능개량 리스크가 적다고 본다. (주)한화 방산은 천무, 탄약 수출이 본격화되고 항공엔진은 리오프닝으로 회복된다. 빅픽처의 조각들이 열리고 있다.

매수 투자 의견 유지, 목표주가 12만원으로 상향

매수 투자 의견을 유지하며 목표주가를 기존 12만원으로 상향한다(기존 8.3만원, +44%). 목표주가는 2023년 BPS 63,870원에 타깃 PBR 1.9배를 적용했다(기존 1.27배). 타깃 PBR은 동사의 2011~15년 평균치를 20% 할증했다(기존 20% 할인). 지배구조 재편에 대한 불확실성의 시기를 지나고 안정화 시기에 접어들 것으로 판단한다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배주주 순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	5,321.4	243.9	121.4	2,388	51,308	11.9	6.0	0.6	4.8	36.5
2021	6,415.1	383.0	252.6	4,989	57,066	9.6	5.8	0.8	9.2	3.9
2022P	6,539.6	375.4	171.8	3,394	60,435	21.7	9.3	1.2	5.8	23.0
2023F	7,032.9	454.2	209.3	4,134	63,870	22.3	10.7	1.4	6.7	37.2
2024F	7,734.4	554.4	254.3	5,023	68,094	18.4	10.5	1.4	7.6	50.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

한화에어로스페이스 영업실적 추이 및 전망

		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2019	2020	2021	2022P	2023F	2024F	
매출액 (십억원)	전체	1,378	1,671	1,398	2,518	1,298	1,577	1,486	2,671	5,264	5,321	6,415	6,540	7,033	7,734	
	본사(별도)	298	367	329	376	314	388	352	402	1,265	1,285	1,450	1,369	1,455	1,560	
	민수	148	192	200	224	168	218	227	254	507	560	669	764	867	929	
	HAU	49	57	52	68	49	59	59	69	51	201	195	226	236	246	
	HAU외	99	135	148	156	119	159	168	185	456	358	474	538	631	684	
	RSP	0	0	0	0	0	0	0	0	9	25	0	0	0	0	
	군수+기타	150	175	129	152	145	170	125	147	750	700	781	605	588	631	
	한화테크윈(사규리터)	217	256	279	250	252	255	257	260	580	529	679	1,002	1,025	1,066	
	방산부문(ICT 제외)	541	693	662	1,681	611	782	752	1,835	2,453	2,504	2,888	3,576	3,981	4,481	
	한화디펜스	242	333	352	1,122	283	386	411	1,239	1,463	1,437	1,468	2,048	2,319	2,691	
	내수	225	318	280	769	208	295	279	709	1,076	1,032	1,299	1,591	1,491	1,353	
	수출	18	15	71	353	75	91	131	531	386	405	169	457	828	1,338	
	한화시스템	430	511	459	789	472	561	505	840	1,546	1,643	2,089	2,188	2,377	2,577	
	방산	316	383	335	608	348	422	369	650	1,071	1,157	1,514	1,641	1,788	1,933	
	ICT	114	128	124	181	124	139	136	190	475	486	576	547	589	644	
	신사업	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
	한화파워시스템	44	52	0	0	0	0	0	0	227	216	282	96	0	0	
	한화정밀기계	167	163	0	0	0	0	0	0	360	356	592	331	0	0	
	영업이익 (십억원)	전체	66	113	64	177	62	93	74	226	165	244	383	420	454	554
본사(별도)		(6)	23	15	(20)	(1)	17	2	7	(56)	2	1	13	24	35	
민수		2	7	19	1	8	12	12	14	31	21	16	30	46	51	
HAU		5	6	1	5	5	6	6	7	1	18	22	16	24	26	
HAU외		(2)	2	19	(5)	4	6	6	7	31	4	(7)	14	22	25	
RSP		(14)	(5)	(7)	(3)	(15)	(15)	(15)	(15)	(90)	(61)	(48)	(56)	(60)	(57)	
군수+기타		6	21	3	(21)	6	20	4	8	3	41	34	9	38	41	
한화테크윈(사규리터)		33	36	40	35	33	34	35	35	30	38	78	144	137	144	
방산부문(ICT 제외)		29	43	25	197	37	55	51	208	124	157	177	295	351	446	
한화디펜스		3	15	9	183	11	27	32	175	93	99	91	210	245	328	
한화시스템		15	16	1	(8)	17	18	6	12	86	93	112	24	53	53	
방산		25	31	16	18	25	31	20	36	45	70	93	90	111	124	
ICT		3	1	1	(1)	8	6	6	(3)	40	29	43	4	17	20	
신사업		(13)	(16)	(17)	(25)	(15)	(19)	(20)	(21)	0	(6)	(24)	(70)	(75)	(90)	
한화파워시스템		(2)	5	0	0	0	0	0	0	13	8	18	3	0	0	
한화정밀기계		21	20	0	0	0	0	0	0	14	16	88	42	0	0	
세전이익		전체	57	46	14	11	31	61	42	194	156	172	405	128	328	386
		지배주주 순이익	38	28	89	17	12	35	19	143	132	121	253	172	209	254
영업이익률 (%)		전체	4.8	6.8	4.6	7.0	4.8	5.9	5.0	8.5	3.1	4.6	6.0	6.4	6.5	7.2
	본사(별도)	(1.8)	6.3	4.6	(5.3)	(0.2)	4.3	0.4	1.7	(4.4)	0.1	0.1	0.9	1.7	2.3	
	민수	1.6	3.9	9.6	0.3	5.0	5.3	5.3	5.5	6.2	3.8	2.3	3.9	5.3	5.5	
	HAU	9.5	9.9	1.4	7.5	9.6	10.2	10.2	10.5	1.4	8.7	11.4	7.1	10.1	10.4	
	HAU외	(2.3)	1.3	12.5	(2.9)	3.1	3.5	3.6	3.7	6.7	1.0	(1.4)	2.5	3.5	3.7	
	RSP	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,016)	(245)	-	-	-	-	
	군수+기타	4.0	11.7	2.3	(13.6)	4.0	11.7	3.5	5.1	0.4	5.9	4.3	1.5	6.4	6.5	
	한화테크윈(사규리터)	15.3	13.9	14.2	14.2	13.3	13.4	13.4	13.4	5.1	7.3	11.5	14.3	13.4	13.5	
	방산부문(ICT 제외)	5.4	6.2	3.8	11.7	6.1	7.0	6.8	11.4	5.1	6.3	6.1	8.3	8.8	10.0	
	한화디펜스	1.4	4.5	2.6	16.3	4.0	6.9	7.7	14.1	6.4	6.9	6.2	10.3	10.6	12.2	
	한화시스템	3.5	3.2	0.1	(1.0)	3.7	3.2	1.2	1.4	5.5	5.7	5.4	1.1	2.2	2.1	
	방산	8.0	8.1	4.8	2.9	7.2	7.3	5.3	5.6	4.2	6.1	6.1	5.5	6.2	6.4	
	ICT	2.5	0.8	0.7	(0.4)	6.2	4.3	4.5	(1.5)	8.5	6.0	7.5	0.7	2.9	3.0	
	신사업	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	한화파워시스템	(4.1)	10.1	-	-	-	-	-	-	5.8	3.9	6.4	3.5	-	-	
	한화정밀기계	12.6	12.5	-	-	-	-	-	-	3.9	4.4	14.8	12.6	-	-	

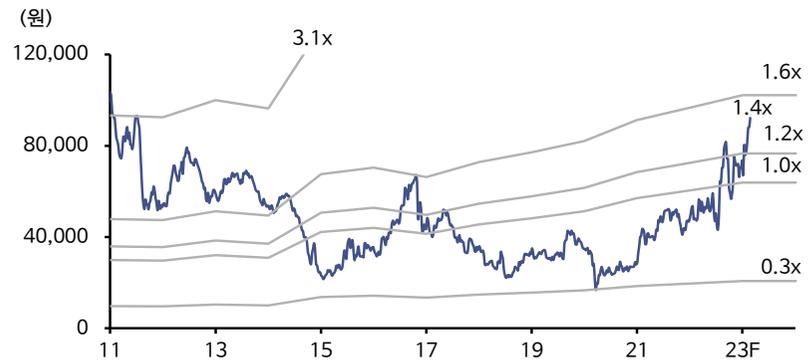
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한화에어로스페이스 PBR Valuation - 목표주가 변경 120,000원

	기존		변경	
목표주가 (원)	83,000		120,000	44.6% 상향
Target PBR (배)	1.27	- 2011~15년 평균 PBR 1.59배를 20% 할인 : 기존 방산사업 집중 프리미엄 감소 반영	1.90	- 2011~15년 평균 PBR 1.59배를 20% 할증 : 기존 방산사업 집중 프리미엄 감소 반영
현재주가 (원)	-		92,200	
상승여력 (%)	-		30.1	
BPS (원)	66,300	- 2023년 선행 BPS	63,870	- 2023년 선행 BPS

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

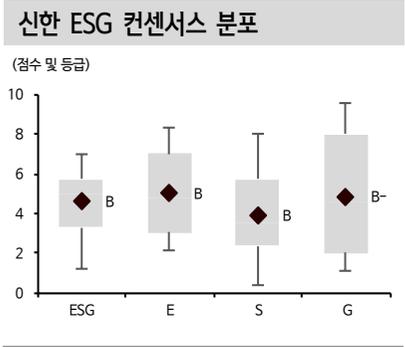
국가	회사 이름	시가총액		주가상승률(%)		PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		EPS성장률(%)	
		(조원)		1M	YTD	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
한국	한국항공우주	4.9		1.0	(1.4)	21.1	20.5	3.1	2.7	11.9	11.1	15.5	15.1	46.1	3.0
	한화에어로스페이스	4.5		11.0	20.9	14.1	11.8	1.3	1.2	8.6	7.8	10.0	10.7	45.1	17.3
	현대로템	2.9		(7.0)	(7.0)	19.3	12.8	1.8	1.6	14.8	10.5	9.5	13.0	51.5	51.6
	한화시스템	2.6		17.8	29.6	53.9	40.4	1.2	1.1	9.2	7.9	2.2	2.8	흑전	33.7
	LIG넥스원	1.7		(5.2)	(15.2)	10.0	8.0	1.7	1.5	7.3	6.2	18.2	19.7	12.8	25.0
	평균					23.7	18.7	1.8	1.6	10.4	8.7	11.1	12.2	38.9	26.1
미국	RAYTHEON	186.7		1.9	(0.4)	20.1	17.3	2.0	2.0	14.2	12.6	9.9	11.3	5.2	12.1
	LOCKHEED MARTIN	155.9		7.1	(0.9)	17.9	17.5	14.1	13.7	13.8	13.5	77.0	77.2	16.8	0.5
	NORTHROP GRUMMAN	90.0		0.6	(14.9)	21.0	19.0	4.4	4.2	14.8	13.9	21.6	22.3	(12.0)	9.0
	GENERAL DYNAMICS	81.0		(3.1)	(6.1)	18.2	15.8	3.2	3.0	13.6	12.3	18.8	20.4	4.2	14.6
	평균					19.3	17.4	6.0	5.7	14.1	13.1	31.8	32.8	3.5	9.0
유럽	SAFRAN	76.8		4.1	12.7	26.6	21.3	4.1	3.7	13.1	11.2	15.8	18.0	33.3	25.4
	BAE SYSTEMS	40.8		3.7	0.8	15.0	13.9	2.8	2.7	9.7	9.2	19.6	20.2	1.7	6.9
	THALES	36.8		12.2	6.1	16.4	15.2	3.2	2.9	9.7	8.9	20.7	22.0	7.9	9.5
	RHEINMETALL	14.1		12.2	27.6	17.2	13.1	3.1	2.7	9.4	7.5	19.2	21.0	26.6	31.1
	LEONARDO-FINMECCANICA	7.9		21.7	24.2	7.7	6.8	0.7	0.7	6.0	5.5	10.5	11.0	8.6	14.0
	평균					16.6	14.1	2.8	2.5	9.6	8.5	17.2	18.4	15.6	17.4
전체 평균						19.9	16.7	3.3	3.1	11.2	9.9	19.2	20.3	19.1	18.1

자료: Bloomberg, 신한투자증권

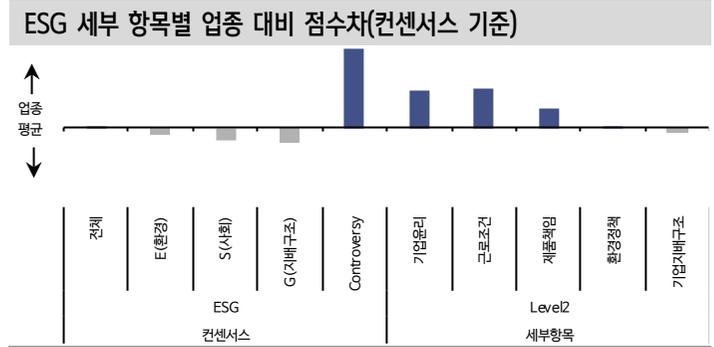
ESG Insight

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

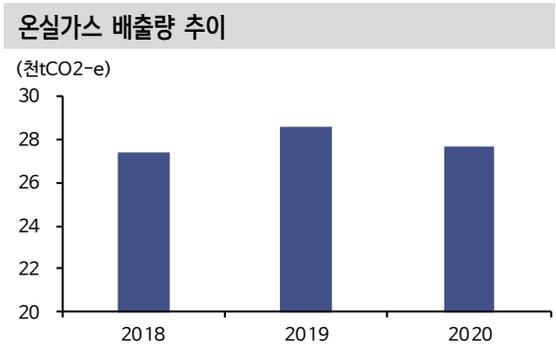


자료: 신한금융투자 / 주: 8개사 평균과 분포

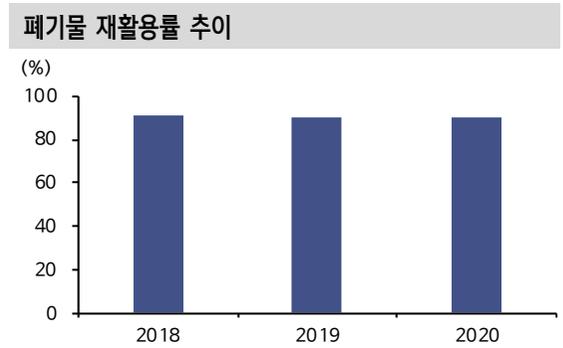


자료: MSCI, 신한금융투자 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

Key Chart



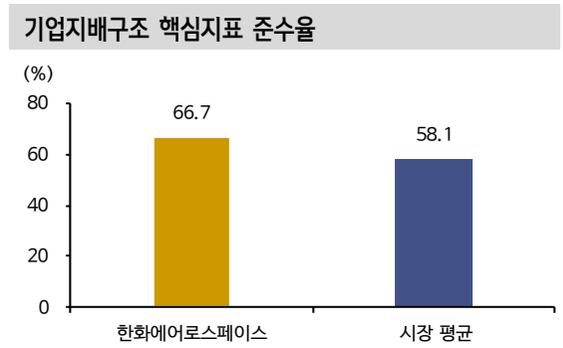
자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권

Environment (환경)

온실가스 배출량



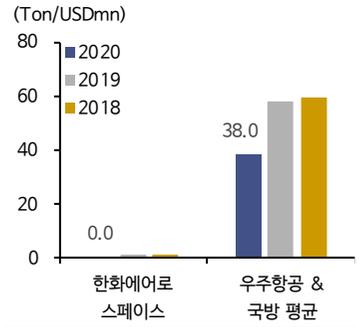
자료: MSCI, Refinitiv, 신한투자증권

에너지 사용량



자료: MSCI, Refinitiv, 신한투자증권

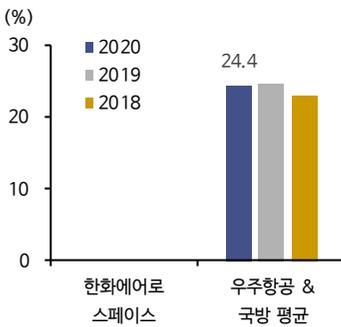
폐기물량



자료: Refinitiv, 신한투자증권

Social (사회)

여성직원 비율



자료: Refinitiv, 신한투자증권

직원당 트레이닝 비용



자료: Refinitiv, 신한투자증권

직원 만족도



자료: Refinitiv, 신한투자증권

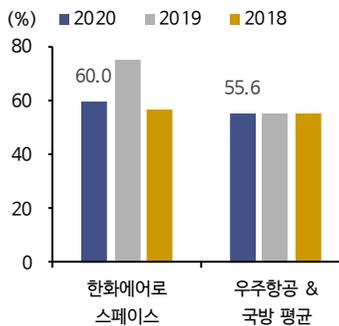
Governance (지배구조)

사외이사 비율



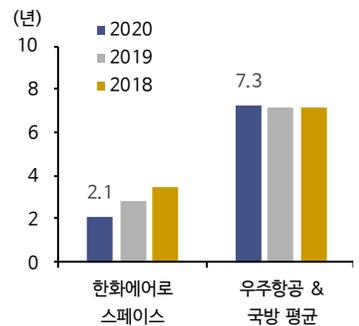
자료: 신한투자증권

독립이사 비율



자료: 신한투자증권

이사회 평균 임기



자료: 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
자산총계	9,464.8	11,045.8	16,015.1	16,273.1	16,530.0
유동자산	5,122.7	6,283.5	9,601.0	9,602.1	9,558.7
현금및현금성자산	1,330.7	2,528.1	2,238.9	1,397.4	510.0
매출채권	1,022.4	1,009.3	1,632.6	1,821.3	2,010.2
재고자산	1,590.6	1,604.8	3,118.0	3,478.3	3,839.2
비유동자산	4,342.1	4,762.3	6,414.1	6,671.0	6,971.3
유형자산	1,897.7	1,898.1	2,745.8	2,713.8	2,725.8
무형자산	1,895.5	1,977.2	2,122.6	2,141.1	2,158.9
투자자산	182.4	500.4	1,129.8	1,160.2	1,190.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	6,475.1	7,114.3	11,817.0	11,861.1	11,864.9
유동부채	3,900.4	4,330.1	8,693.7	8,625.8	8,815.3
단기차입금	312.3	407.3	510.4	390.4	270.4
매입채무	356.4	429.6	1,561.8	967.8	630.2
유동성장기부채	384.3	375.4	1,029.9	1,029.9	1,029.9
비유동부채	2,574.7	2,784.2	3,123.3	3,235.3	3,049.6
사채	797.4	982.0	802.6	762.6	722.6
장기차입금(장기금융부채 포함)	959.8	983.1	945.2	945.2	945.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2,989.7	3,931.6	4,198.2	4,412.1	4,665.2
자본금	265.7	265.7	265.7	265.7	265.7
자본잉여금	412.8	428.8	371.2	371.2	371.2
기타자본	(0.5)	(2.2)	(2.2)	(2.2)	(2.2)
기타포괄이익누계액	338.6	385.0	500.7	500.7	500.7
이익잉여금	1,581.2	1,812.0	1,924.5	2,098.4	2,312.3
지배주주지분	2,597.7	2,889.3	3,059.8	3,233.8	3,447.6
비지배주주지분	392.0	1,042.3	1,138.4	1,178.3	1,217.6
*총차입금	2,486.7	2,781.0	3,343.9	3,190.4	3,036.9
*순차입금(순현금)	1,090.0	154.6	963.7	1,643.2	2,368.8

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	434.7	990.0	909.9	(153.9)	(159.7)
당기순이익	164.7	301.8	156.9	249.2	293.6
유형자산상각비	170.9	162.2	185.7	202.1	188.0
무형자산상각비	74.8	75.2	68.3	41.5	42.2
외환환산손실(이익)	(1.4)	16.5	25.1	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(5.4)	(0.2)	(1.6)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	2.5	28.6	15.4	0.0	0.0
운전차분변동	(122.0)	311.0	418.4	(646.7)	(683.4)
(법인세납부)	(42.9)	(64.0)	(135.9)	(78.7)	(92.7)
기타	193.5	158.9	177.6	78.7	92.6
투자활동으로인한현금흐름	(298.7)	(607.1)	(1,759.4)	(508.8)	(538.8)
유형자산의증가(CAPEX)	(189.4)	(166.1)	(1,000.4)	(170.0)	(200.0)
유형자산의감소	2.1	5.6	4.4	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(139.0)	(158.8)	(161.2)	(60.0)	(60.0)
투자자산의감소(증가)	(38.2)	(251.2)	(603.3)	(30.4)	(30.5)
기타	65.8	(36.6)	1.1	(248.4)	(248.3)
FCF	372.5	785.8	(461.8)	(378.2)	(89.5)
재무활동으로인한현금흐름	199.0	813.1	564.7	(178.8)	(188.9)
차입금의 증가(감소)	274.6	258.6	638.0	(153.5)	(153.5)
자기주식의처분(취득)	25.7	1.7	0.0	0.0	0.0
배당금	(17.4)	(43.3)	(35.4)	(25.3)	(35.4)
기타	(83.9)	596.1	(37.9)	(0.0)	(0.0)
기타현금흐름	0.0	(6.4)	(39.0)	0.0	(0.0)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(4.4)	7.7	34.6	0.0	0.0
현금의증가(감소)	330.6	1,197.4	(289.1)	(841.5)	(887.4)
기초현금	1,000.1	1,330.7	2,528.1	2,239.0	1,397.4
기말현금	1,330.7	2,528.1	2,239.0	1,397.4	510.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	5,321.4	6,415.1	6,539.6	7,032.9	7,734.4
증감률 (%)	1.1	20.6	1.9	7.5	10.0
매출원가	4,251.1	5,119.8	5,262.4	5,663.9	6,237.8
매출총이익	1,070.3	1,295.3	1,277.3	1,369.0	1,496.6
매출총이익률 (%)	20.1	20.2	19.5	19.5	19.3
판매관리비	826.4	912.3	901.9	914.8	942.2
영업이익	243.9	383.0	375.4	454.2	554.4
증감률 (%)	47.6	57.0	(2.0)	21.0	22.1
영업이익률 (%)	4.6	6.0	5.7	6.5	7.2
영업외손익	(72.1)	22.3	(247.2)	(126.2)	(168.0)
금융손익	(74.6)	43.6	(238.8)	(122.4)	(163.5)
기타영업외손익	4.6	(22.8)	6.9	(3.8)	(4.6)
종속 및 관계기업관련손익	(2.1)	1.5	(15.4)	0.0	0.0
세전계속사업이익	171.8	405.3	128.1	328.0	386.3
법인세비용	7.1	103.6	64.5	78.7	92.7
계속사업이익	164.7	301.8	91.4	249.2	293.6
중단사업이익	0.0	0.0	93.2	0.0	0.0
당기순이익	164.7	301.8	156.9	249.2	293.6
증감률 (%)	1.4	83.2	(48.0)	58.9	17.8
순이익률 (%)	3.1	4.7	2.4	3.5	3.8
(지배주주)당기순이익	121.4	252.6	171.8	209.3	254.3
(비지배주주)당기순이익	43.3	49.2	(15.0)	39.9	39.3
총포괄이익	176.0	356.7	294.9	249.2	293.6
(지배주주)총포괄이익	136.2	307.6	289.1	226.7	267.0
(비지배주주)총포괄이익	39.8	49.1	5.9	22.6	26.6
EBITDA	489.6	620.5	629.4	697.7	784.5
증감률 (%)	27.5	26.7	1.4	10.9	12.4
EBITDA 이익률 (%)	9.2	9.7	9.6	9.9	10.1

주요 투자지표

12월 결산	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS (당기순이익, 원)	3,240	5,960	3,098	4,923	5,799
EPS (지배순이익, 원)	2,388	4,989	3,394	4,134	5,023
BPS (자본총계, 원)	59,050	77,653	82,919	87,143	92,143
BPS (지배지분, 원)	51,308	57,066	60,435	63,870	68,094
DPS (원)	600	700	500	700	800
PER (당기순이익, 배)	8.8	8.1	23.8	18.7	15.9
PER (지배순이익, 배)	11.9	9.6	21.7	22.3	18.4
PER (자본총계, 배)	0.5	0.6	0.9	1.1	1.0
PBR (지배지분, 배)	0.6	0.8	1.2	1.4	1.4
EV/EBITDA (배)	6.0	5.8	9.3	10.7	10.5
배당성향 (%)	25.0	14.0	14.7	16.9	15.9
배당수익률 (%)	2.1	1.5	0.7	0.8	0.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	9.2	9.7	9.6	9.9	10.1
영업이익률 (%)	4.6	6.0	5.7	6.5	7.2
순이익률 (%)	3.1	4.7	2.4	3.5	3.8
ROA (%)	1.8	2.9	1.2	1.5	1.8
ROE (지배순이익, %)	4.8	9.2	5.8	6.7	7.6
ROIC (%)	4.4	6.4	7.2	6.6	6.7
안정성					
부채비율 (%)	216.6	181.0	281.5	268.8	254.3
순차입금비율 (%)	36.5	3.9	23.0	37.2	50.8
현금비율 (%)	34.1	58.4	25.8	16.2	5.8
이자보상배율 (배)	3.7	6.0	5.4	5.7	7.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	7.8	15.0	32.2	11.9	6.1
재고자산회수기간 (일)	100.2	90.9	131.8	171.2	172.7
매출채권회수기간 (일)	77.6	57.8	73.7	89.6	90.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

한화에어로스페이스(012450)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 01월 08일	매수	40,000	0.6	11.5
2021년 03월 02일	매수	48,000	(17.1)	(12.8)
2021년 04월 07일	매수	53,000	(16.5)	2.5
2021년 07월 07일	매수	73,000	(30.4)	(24.5)
2021년 10월 06일	매수	68,000	(27.6)	(24.4)
2021년 10월 27일	매수	58,000	(22.1)	(21.8)
2021년 11월 01일	매수	57,000	(21.3)	(10.7)
2022년 01월 10일	매수	68,000	(25.0)	(17.2)
2022년 04월 18일	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	-	-

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, 명지운)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 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 주식관련사체에 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 투자 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	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 02월 24일 기준)

매수 (매수)	94.70%	Trading BUY (중립)	3.18%	중립 (중립)	2.12%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------