



## Overweight

### 관심종목

\*CP 2026년 4월 1일

한화에어로스페이스(012450)

BUY I TP 1,460,000원 I CP 1,333,000원



Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

2026년 4월 2일 | 산업분석\_Update

## 방위산업

### 유럽/북미로 확장되는 한화에어로스페이스의 해외 모멘텀

#### 2026년 1분기 한화에어로스페이스 주요 수주 및 해외진출 모멘텀 점검

2026년 1분기 한화에어로스페이스의 주요 수주 및 해외 진출 모멘텀을 점검했다. 요약하면 1) 유럽 세일즈의 확장, 2) 북미 지상방산 진출의 구체화다. 2026년 1분기 기준 한화에어로스페이스의 수주 파이프라인 규모는 약 45조원으로 추정된다.

#### 동유럽에서 북유럽, 서유럽으로 확장되는 모멘텀

한화에어로스페이스의 유럽 수주 모멘텀이 빠르게 진척되고 있다. 2026년 1분기 확인된 수주는 노르웨이 천무 1.3조원, 폴란드 천무 유도탄 3차 후속 이행 계약 2.4조원으로 총 3.7조원이다(공시 기준). 노르웨이 계약은 과거 폴란드 수주금액 대비 작은 규모이다. 다만 1) 동유럽 폴란드에 집중됐던 수주 모멘텀이 북유럽으로 확장됐다는 점, 2) 역외 방산 조달에 보수적인 유럽에서 현지 업체들과의 경쟁에서 이길 수 있다는 점, 3) K9에 이어 천무가 차기 베스트셀러로 부상할 가능성을 확인했다는 점에서 의미가 있다. 유럽의 다연장로켓포 전력은 전반적으로 제한적이며 단기간 내 조달 가능한 주요 대안도 미국 HIMARS, 한국 천무, 독일 EuloPULS 3개로 많지 않다. 잠재 수요가 풍부하고 공급사 수가 제한적인 점을 고려하면 유럽에서의 천무 발주는 이제 시작에 불과하다는 판단이다. 한편 스페인 K9 수출 파이프라인도 긍정적인 방향으로 전개되는 모습이다. 지난 3월 한화에어로스페이스는 스페인 Indra, UTE ATP CADENAS와 양해각서(Bliding MOU)를 체결했다. 연초 미국 General Dynamics 계열 자회사의 이익신청, 소송 이슈에도 불구하고 MOU 체결로 사업 불확실성은 축소되는 흐름으로 해석한다. 향후 협상을 거쳐 구체적인 수주 규모와 최종 계약 여부가 확인될 전망이다.

#### 점차 구체화되는 북미 지상방산 진출

미국 지상방산 진출도 구체화되는 모습이다. 지난 1월 미 육군은 한화디펜스USA에게 신규 탄약 시설을 건설/운영할 수 있도록 군 부지 활용 임대(Enhanced Use Lease)를 부여했다. 2025년 4월 공개했던 미국 현지 스마트 팩토리 구축 계획의 후속 내용이다. 다만 아직 최종 협상과 실사가 남아있는 예비적 합의 단계이며 최종 확정 시 한화에어로스페이스는 13억달러를 투자할 계획이다. 해당 시설에서는 155mm 탄약 추진제, 장약 등 구성품이 생산될 것으로 추정된다. 미 육군은 글로벌 포병 수요 급증으로 155mm 탄약 월 10만발 생산 체제 달성 목표 중이나 추진제, 장약 등의 핵심 구성품 공급이 원활하지 못한 것으로 파악된다. 한편 한화에어로스페이스는 자주포 생산 현지화도 병행 추진 중이다. 미국 내 생산 거점으로 앨라배마를 제시했다. 이를 기반으로 미 육군 자주포 현대화 사업 수주 확보를 목표로 한다. 해외 수출 다변화가 점진적으로 구체화되고 있으며 향후 경과를 지켜볼 필요가 있다.

도표 1. 노르웨이 천무 수출사업 공시 주요 내용(2026년 2월 2일)

구분	세부내용
체결계약명	√ 천무 다연장로켓 수출사업
계약금액	√ 약 1.3조원
계약상대	√ 노르웨이 국방물자청
계약기간	√ 2026년 1월 ~ 2029년 7월
주요 계약조건	√ 계약금·선금금 유무: 무
	√ 납품 후 30일 내 대금 지급

자료: DART, 한화에어로스페이스, 하나증권

도표 2. 폴란드 천무 유도탄 3차 실행계약 이행을 위한 후속계약 공시 주요 내용(2026년 4월 1일, 2건)

구분	세부내용	
체결계약명	√ 라이선스 계약	√ 부품공급계약
계약금액	√ 약 0.3조원	√ 약 2.0조원
계약상대	√ Hanwha WB Advanced System sp.z o.o.(자회사)	√ Hanwha WB Advanced System sp.z o.o.(자회사)
계약기간	√ 2026년 3월 ~ 2033년 10월	√ 2026년 3월 ~ 2033년 10월

자료: DART, 한화에어로스페이스, 하나증권

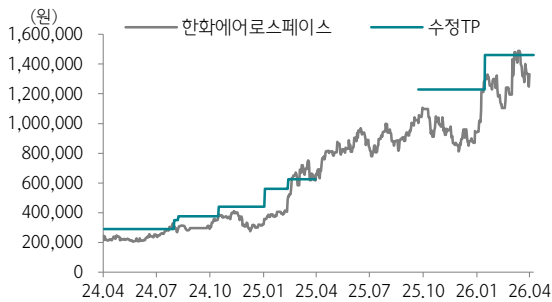
도표 3. 유럽 국가별 MRL(다연장로켓포) 현황(2023년 말 기준)

국가	MRL 보유 수량(대)	기종 / 구성
루마니아	206	APR-40 134 (122mm), LAROM 36 (122/227mm), M142 HIMARS 36 (227mm)
그리스	144	RM-70 108 (122mm), M270 MLRS 36 (227mm)
폴란드	140	BM-21 27, RM-70 29, WR-40 Langusta 75 (122mm), M142 HIMARS 7 (227mm), K239 Chunmoo(Homar-K) 2 (239mm)
튀르키예	98 이상	T-122 약 36 (122mm), M270 MLRS 12 (227mm), TR-300 Kasirga 50+ (302mm)
세르비아	81	M-63 Plamen 18 (128mm), M-77 Oganj 60 (128mm), M-87 Orkan 3 (262mm)
핀란드	75	RM-70 34 (122mm), M270 MLRS 41 (227mm)
독일	38	M270 MLRS 38 (227mm)
슬로바키아	30	RM-70 4 (122mm), RM-70/85 MODULAR 26 (122/227mm)
영국	29	M270B1 MLRS 29 (227mm)
크로아티아	27	M91 Vulkan 6, BM-21 Grad 21 (122mm)
보스니아헤르체고비나	24	APRA-40 (122mm)
불가리아	24	BM-21 (122mm)
키프로스	22	BM-21 4 (122mm), M-63 Plamen 18 (128mm)
이탈리아	21	M270 MLRS 21 (227mm)
몬테네그로	18	M-63/M-94 Plamen 18 (128mm)
북마케도니아	17	BM-21 6 (122mm), 128mm급 11 (기종명 미기재)
프랑스	9	M270 MLRS 9 (227mm)
합계	1,003 이상	-

자료: Military Balance, 하나증권

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 한화에어로스페이스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.15	BUY	1,460,000		
25.9.23	BUY	1,230,000	-21.31%	4.23%
25.9.21	담당자 변경		-	-
25.2.12	BUY	625,000	31.46%	66.56%
25.1.3	BUY	560,000	-29.93%	-12.43%
24.10.16	BUY	440,000	-21.13%	-6.90%
24.8.8	BUY	375,000	-18.32%	-1.79%
24.8.1	BUY	350,000	-20.04%	-15.89%
24.4.3	BUY	289,000	-17.13%	13.67%

## Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 2026년 4월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

## 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.76%	3.24%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 03월 30일