

## 한화에어로스페이스(012450)

### 미래형 지상전을 이끄는 기업

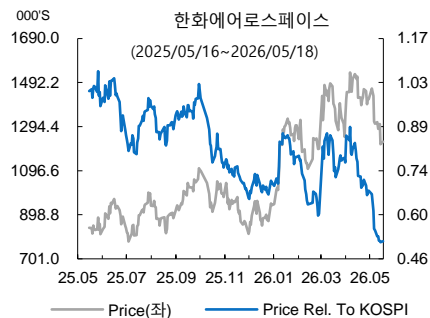
#### Buy (Maintain)

목표주가(12M)	1,830,000원(유지)
증가(2026.05.18)	1,227,000원
상승여력	49.1 %

#### Stock Indicator

자본금	270십억원
발행주식수	5,156만주
시가총액	63,268십억원
외국인지분율	45.1%
52주 주가	779,000~1,537,000원
60일평균거래량	280,396주
60일평균거래대금	391.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.8	11.0	33.2	47.8
상대수익률	-35.2	-25.4	-56.9	-138.3



#### [투자포인트]

- 한화에어로스페이스는 지상무기 분야의 경쟁력을 바탕으로 미래형 지상전 시장의 핵심 플레이어로 부각되고 있음. 특히 국내외 육군의 무인화 전환이 가속화되며 UGV(무인지상차량) 부문 성장 수혜가 본격화될 전망
- 동사의 UGV '아리온스멧(Arion-SMET)'은 국내 방산기업 최초로 미국 국방부 해외비교성능시험(FCT)을 성공적으로 수행하며 글로벌 무인체계 기술 경쟁력을 입증. 현재는 방위사업청이 추진 중인 496억원 규모의 육군 다목적무인차량 사업에서 성능확인평가를 완료했으며, 해당 사업은 육군 미래 전력 체계인 '아미타이거 4.0'의 핵심으로 평가되는 만큼 최종 채택 시 향후 후속 양산 및 추가 사업 확대 가능성 존재
- 아리온스멧(소형)뿐 아니라, 2028년까지 소형·중형·대형급 차륜형 및 궤도형의 총 6종 UGV 제품군 확보를 추진 중이며, 이를 기반으로 글로벌 군용 무인체계 시장 내 다양한 수요 확보와 경쟁력 강화 기대
- '26년 2월 에스토니아 UGV 기업 밀렘 로보틱스와 공동 개발 협력 확대에 이어, 이번 5월 루마니아 BSDA에서는 밀렘 로보틱스 및 한화에어로 루마니아 법인(HARO)과 UGV 사업 공동 참여를 위한 협력 계약까지 체결. 전쟁 이후 증가하는 유럽 및 NATO 국가들의 무인체계 수요에 적극 대응할 전망

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	26,703	30,536	35,335	37,067
영업이익(십억원)	3,089	4,404	5,619	5,888
순이익(십억원)	1,405	1,888	2,536	2,719
EPS(원)	28,573	36,621	49,179	52,733
BPS(원)	187,825	219,549	263,832	311,668
PER(배)	32.9	33.5	24.9	23.3
PBR(배)	5.0	5.6	4.7	3.9
ROE(%)	19.1	18.0	20.3	18.3
배당수익률(%)	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	13.3	12.3	9.9	9.2

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

## 한화에어로스페이스(012450)

### 2028년까지 무인차량 플라인업 구축 전망

- 아리온스멧(Arion-SMET): 국내 최초 美 FCT 테스트 통과 → 미 육군 S-MET 2차 사업 입찰 및 기술 협의 중. 국내 육군 다목적무인차량 사업 성능확인평가 완료(현대로템 세르파와 경쟁, 상반기 결정 예정)
- 아리온스멧 업그레이드 버전인 '그런트'에 이어 '28년까지 전 체급(소·중·대형) 총 6종의 차륜형 및 궤도형 무인지상차량 제품군 확보 및 차세대 중고도 무인기(MUAV) 엔진 개발 목표
- 에스토니아 Milrem Robotics와 중형 궤도형 UGV 공동 개발 및 美 무인기 전문기업 GA와 단거리 무인기 및 드론 공동 개발 및 생산 예정
- '25년 방사청과 2,700억원 규모의 폭발물 탐지·제거 로봇 양산 계약을 체결하며, 국내 군용 로봇 최초의 양산 사례로 자리매김

<그림> 아리온스멧(Arion-SMET)



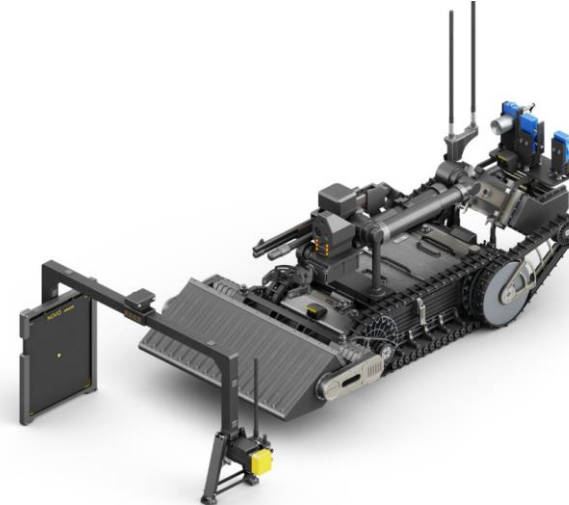
자료 : 한화에어로스페이스, iM증권 리서치본부

<표> 한화에어로스페이스 주요 개발현황

대분류	소분류	개발 완료	개발 진행중 (완료시기)
레거시 무기체계의 무인화	무인차량	아리온스멧 그런트(Grunt)	K9A2 (26년 개발 완료, 27년 납품 목표) K9A3 소·중·대형의 차륜형 및 궤도형 UGV
	무인기	-	GE-STOL (2027 초도비행, 2028인도) 차세대 중고도무인기(MUAV) 탑재 엔진
	드론	-	군용 중고도 장기체공 드론 소형 드론
	로봇체계	폭발물 탐지제거로봇 소형정찰로봇	-

자료 : 언론종합, iM증권 리서치본부

<그림> 한화에어로스페이스 폭발물탐지로봇



자료 : 한화에어로스페이스, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		30,705	34,296	39,349	44,311
현금 및 현금성자산		7,713	8,423	10,034	12,660
단기금융자산		476	618	802	1,042
매출채권		3,698	4,193	4,812	5,036
재고자산		7,742	8,853	10,244	10,746
비유동자산		23,248	22,221	21,315	20,515
유형자산		9,524	8,882	8,323	7,838
무형자산		7,498	7,147	6,833	6,552
자산총계		53,954	56,517	60,664	64,826
유동부채		29,976	29,803	30,206	30,358
매입채무		2,176	2,488	2,879	3,020
단기차입금		5,371	5,359	5,359	5,359
유동성장기부채		1,611	1,129	1,129	1,129
비유동부채		7,189	7,219	7,241	7,241
사채		2,298	2,310	2,321	2,321
장기차입금		3,114	3,132	3,143	3,143
부채총계		37,165	37,022	37,447	37,599
지배주주지분		9,685	11,321	13,604	16,071
자본금		270	270	270	270
자본잉여금		3,604	3,604	3,604	3,604
이익잉여금		5,983	7,511	9,687	12,046
기타자본항목		-173	-65	43	150
비지배주주지분		7,103	8,174	9,613	11,156
자본총계		16,788	19,495	23,217	27,226

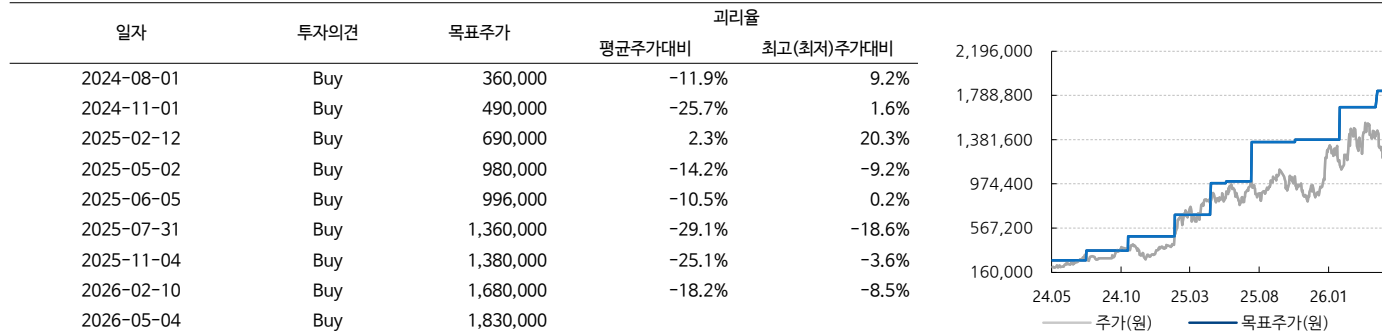
현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		4,050	2,090	2,549	3,641
당기순이익		2,202	2,960	3,974	4,262
유형자산감가상각비		495	642	559	486
무형자산상각비		378	351	314	281
지분법관련손실(이익)		-83	-83	-83	-83
투자활동 현금흐름		-4,021	-229	-271	-327
유형자산의 처분(취득)		-1,691	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		-1,920	-50	-50	-50
재무활동 현금흐름		4,682	-2,289	-1,804	-1,826
단기금융부채의증감		-457	-493	-	-
장기금융부채의증감		2,590	30	22	-
자본의증감		4,209	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		4,746	710	1,611	2,626
기초현금및현금성자산		2,968	7,713	8,423	10,034
기말현금및현금성자산		7,713	8,423	10,034	12,660

자료 : 한화에어로스페이스, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		26,703	30,536	35,335	37,067
증가율(%)		137.6	14.4	15.7	4.9
매출원가		21,252	21,426	24,277	25,440
매출총이익		5,450	9,110	11,058	11,627
판매비와관리비		2,361	4,706	5,440	5,739
연구개발비		295	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		3,089	4,404	5,619	5,888
증가율(%)		78.4	42.6	27.6	4.8
영업이익률(%)		11.6	14.4	15.9	15.9
이자수익		223	298	358	452
이자비용		490	424	412	412
지분법이익(손실)		-83	-83	-83	-83
기타영업외손익		-471	-438	-438	-438
세전계속사업이익		2,210	3,746	5,031	5,394
법인세비용		8	787	1,056	1,133
세전계속이익률(%)		8.3	12.3	14.2	14.6
당기순이익		2,202	2,960	3,974	4,262
순이익률(%)		8.2	9.7	11.2	11.5
지배주주귀속 순이익		1,405	1,888	2,536	2,719
기타포괄이익		104	108	108	108
총포괄이익		2,306	3,067	4,082	4,369
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		28,573	36,621	49,179	52,733
BPS		187,825	219,549	263,832	311,668
CFPS		46,323	55,889	66,104	67,602
DPS		7,000	7,000	7,000	7,000
Valuation(배)					
PER		32.9	33.5	24.9	23.3
PBR		5.0	5.6	4.7	3.9
PCR		20.3	22.0	18.6	18.2
EV/EBITDA		13.3	12.3	9.9	9.2
Key Financial Ratio(%)					
ROE		19.1	18.0	20.3	18.3
EBITDA이익률		14.8	17.7	18.4	18.0
부채비율		221.4	189.9	161.3	138.1
순부채비율		25.1	14.8	4.8	-6.4
매출채권회전율(x)		7.4	7.7	7.8	7.5
재고자산회전율(x)		3.8	3.7	3.7	3.5

한화에어로스페이스 투자의견 및 목표주가 변동추이



## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

## [투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

## [투자비용등급공시 2026-03-31 기준]

매수  
88.2%

중립(보유)  
11.8%

매도  
-