



## Outperform(Downgrade)

목표주가: 74,000원(상향)

주가(8/4): 61,800원

시가총액: 31,289억원



전기전자  
Analyst 김자산  
jisian@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (8/4)	최고가	최저가
52주 주가동향	64,500원	40,450원
최고/최저가 대비	-4.2%	52.8%
등락률	절대	상대
수익률		
1M	31.6%	22.4%
6M	28.3%	42.7%
1Y	12.2%	48.8%

## Company Data

발행주식수	50,630 천주
일평균 거래량(3M)	821천주
외국인 지분율	20.4%
배당수익률(22E)	1.3%
BPS(22E)	61,301원
주요 주주	한화 외 34.0%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	53,214	64,151	71,166	77,935
영업이익	2,439	3,830	4,045	4,228
EBITDA	4,896	6,205	6,561	6,686
세전이익	1,718	4,053	3,067	3,812
순이익	1,647	3,018	2,012	2,859
지배주주지분순이익	1,214	2,526	2,000	2,550
EPS(원)	2,388	4,989	3,950	5,612
증감률(%YoY)	-6.5	108.9	-20.8	42.1
PER(배)	11.9	9.6	15.6	11.0
PBR(배)	0.56	0.84	1.01	0.93
EV/EBITDA(배)	6.0	5.8	6.2	5.9
영업이익률(%)	4.6	6.0	5.7	5.4
ROE(%)	4.8	9.2	6.7	7.9
순부채비율(%)	36.2	3.9	-2.4	-6.3

자료: 키움증권

## Price Trend



## 한화에어로스페이스 (012450)

## 변화의 중심



그룹 내 방산 역량을 한화에어로스페이스로 통합함으로써 한국을 대표하는 종합 방산 솔루션 기업의 면모를 갖추게 됐다. 사업구조 재편을 통해 투자 및 R&D 여력이 향상되고, 방산 솔루션의 턴키 수주가 용이해지며, R&D 역량과 효율성이 개선될 것이다. 미래 모빌리티와 우주 사업에 대한 대응력도 나아질 것이다. 다만, 사업 포트폴리오 재편이 일단락될 때까지 과도적인 실적 컨센서스 공백이 불가피할 것이다.

## &gt;&gt;&gt; 대규모 사업구조 재편, 종합 방산 솔루션 기업으로 재탄생

한화에어로스페이스가 그룹 관계사와 빅딜을 통해 한화디펜스를 흡수합병하고, (주)한화의 방산 부문을 인수하는 대신, 한화정밀기계와 한화파워시스템을 매각하는 대규모 사업 포트폴리오 조정안을 발표했다.

그룹 내 방산 역량을 한화에어로스페이스로 통합함으로써 한국을 대표하는 종합 방산 솔루션 기업의 면모를 갖추고, 민수와 군수 사업이 혼재돼 있던 사업 포트폴리오의 정체성이 방산으로 명확하게 정립될 것이다.

기대 효과로서 1) 한화에어로스페이스는 RSP 사업 적자 등으로 인해 현금창출력이 제한적이었으나, 한화디펜스와 한화/방산을 합병함으로써 투자 및 R&D 여력이 크게 향상될 것이다. 2) 지상체계, 유도무기, 대공방어, 감시정찰, 지휘통제 시스템에 이르기까지 전 영역의 방산 솔루션을 제공할 수 있게 됨에 따라 턴키 수주가 용이하고, 3) 무기체계, 발사체, 위성 등의 R&D 역량과 효율성이 개선될 것이다. 향후 UAM 등 미래 모빌리티와 발사체 및 위성 중심의 우주 사업에서 성장 동력을 확보해 나갈 계획이다.

러시아발 유럽 안보 위기, 미국과 중국의 패권 경쟁, 중동 갈등 등 글로벌 군사적 긴장이 높아짐에 따라 방산 수요 증가로 이어질 것이다.

한화/방산은 탄약, 유도 무기체계, 레이저, 항법장치, 고체발사체 등을 영위하고 있어 인수 후 시너지 효과가 기대된다. 통합 법인은 자주포, 장갑차, 유도무기 등 무기 플랫폼 공급 후 유지보수 사업으로 탄약을 판매하는 롱테일 전략을 통해 실적 안정성을 높일 수 있을 것이다. 한화/방산은 지난해 매출액 1조 4,189억원의 외형을 갖췄고, 통상 한자리수 중반의 영업이익률이 기대되지만, 대형 프로젝트 공백에 따라 수익성이 일시 저하된 상태로 추정된다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 실적 양호, 사업구조 재편 과정 컨센서스 공백

2분기 실적도 예상보다 호조를 기록했다. 중국 봉쇄 영향으로 정밀기계가 부진했고, 디펜스와 파워시스템의 매출이 미흡했으나, 테크원이 북미 B2B 매출 고성장 기조와 함께 호실적을 주도했고, 에어로스페이스의 RSP 손실 규모가 축소됐다. 방산과 B2B 중심의 방어적 사업 포트폴리오와 충분한 수주 잔고가 경기 둔화 국면의 실적 안정성을 입증했다.

목표주가를 74,000원으로 상향하되, 단기 급등에 따른 상승 여력을 감안해 투자의견을 한단계 조정한다. 사업 포트폴리오 재편이 일단락되는 내년 1월까지 과도적인 실적 컨센서스 공백이 불가피할 것이다.

## 한화에어로스페이스 사업 포트폴리오 재편 개요



자료: 한화에어로스페이스

## 한화에어로스페이스 사업 포트폴리오 재편 금액 및 일정

대상회사	구분	금액(억원)	예정일자	거래상대방
한화파워시스템	처분	2,100	2022-08-31	한화임팩트
한화디펜스	합병		2022-11-01	
한화방산	취득	7,860	2022-11-30	한화
	합병		2023-03-31	
한화정밀기계	처분	5,250	2023-01-03	한화
한화상업설비(상해)	처분	350	2023-01-03	한화

자료: 한화에어로스페이스

## 한화 다연장로켓 천무



자료: 한화

## 한화디펜스 레드백 장갑차



자료: 방위사업청

## 한화에어로스페이스 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	YoY	2022E	YoY	2023E	YoY
<b>매출액</b>	<b>13,781</b>	<b>16,711</b>	<b>17,643</b>	<b>23,031</b>	<b>14,624</b>	<b>18,534</b>	<b>19,628</b>	<b>25,150</b>	<b>64,151</b>	<b>20.6%</b>	<b>71,166</b>	<b>10.9%</b>	<b>77,935</b>	<b>9.5%</b>
에어로스페이스	2,978	3,668	3,600	4,768	3,146	4,093	3,873	4,986	14,497	12.9%	15,014	3.6%	16,097	7.2%
테크원	2,174	2,560	2,533	2,434	2,675	2,925	3,004	2,957	6,795	28.5%	9,700	42.7%	11,560	19.2%
디펜스	2,424	3,327	3,918	5,969	2,517	3,585	4,428	6,549	14,683	2.2%	15,638	6.5%	17,079	9.2%
파워시스템	444	515	696	1,292	472	1,055	909	1,157	2,825	30.9%	2,946	4.3%	3,592	21.9%
정밀기계	1,671	1,634	1,351	1,184	1,424	1,611	1,508	1,396	5,917	66.3%	5,841	-1.3%	5,938	1.7%
시스템	4,296	5,105	5,774	7,554	4,524	5,372	6,049	8,276	20,895	27.2%	22,729	8.8%	24,221	6.6%
<b>영업이익</b>	<b>664</b>	<b>1,129</b>	<b>905</b>	<b>1,346</b>	<b>555</b>	<b>987</b>	<b>1,117</b>	<b>1,570</b>	<b>3,830</b>	<b>57.0%</b>	<b>4,045</b>	<b>5.6%</b>	<b>4,228</b>	<b>4.5%</b>
에어로스페이스	-55	231	0	59	-57	21	-9	61	8	-46.7%	236	2845.8%	16	-93.1%
테크원	332	356	324	266	286	355	388	347	779	102.9%	1,278	64.0%	1,376	7.7%
디펜스	34	151	166	520	72	168	264	580	907	-8.2%	871	-4.0%	1,084	24.4%
파워시스템	-18	52	39	158	-19	92	53	111	180	114.3%	232	28.7%	237	2.5%
정밀기계	211	204	125	83	128	182	139	97	879	467.1%	622	-29.2%	546	-12.2%
시스템	152	164	252	258	131	180	270	357	1,120	20.6%	826	-26.3%	938	13.6%
<b>영업이익률</b>	<b>4.8%</b>	<b>6.8%</b>	<b>5.1%</b>	<b>5.8%</b>	<b>3.8%</b>	<b>5.3%</b>	<b>5.7%</b>	<b>6.2%</b>	<b>6.0%</b>	<b>1.4%p</b>	<b>5.7%</b>	<b>-0.3%p</b>	<b>5.4%</b>	<b>-0.3%p</b>
에어로스페이스	-1.8%	6.3%	0.0%	1.2%	-1.8%	0.5%	-0.2%	1.2%	0.1%	-0.1%p	1.6%	1.5%p	0.1%	-1.5%p
테크원	15.3%	13.9%	12.8%	10.9%	10.7%	12.1%	12.9%	11.8%	11.5%	4.2%p	13.2%	1.7%p	11.9%	-1.3%p
디펜스	1.4%	4.5%	4.2%	8.7%	2.9%	4.7%	6.0%	8.9%	6.2%	-0.7%p	5.6%	-0.6%p	6.3%	0.8%p
파워시스템	-4.1%	10.2%	5.7%	12.2%	-4.1%	8.8%	5.9%	9.6%	6.4%	2.5%p	7.9%	1.5%p	6.6%	-1.3%p
정밀기계	12.6%	12.5%	9.2%	7.0%	9.0%	11.3%	9.2%	6.9%	14.9%	10.5%p	10.7%	-4.2%p	9.2%	-1.5%p
시스템	3.5%	3.2%	4.4%	3.4%	2.9%	3.3%	4.5%	4.3%	5.4%	-0.3%p	3.6%	-1.7%p	3.9%	0.2%p

자료: 한화에어로스페이스, 키움증권

## 한화에어로스페이스 목표주가 산출 근거

(단위: 억원, 원, 배)

## Sum-of-Parts

영업가치	42,658	Target EV/EBITDA	6개월 Forward 실적 기준
항공	9,098	6.4	RSP 비용 제외, 기계 업종 평균
시큐리티	8,964	5.5	CCTV Peer 그룹 평균
산업용/에너지장비	5,271	4.5	IT 업종 평균
디펜스	9,026	6.4	방산 업종 평균
시스템	8,926		시장가치 대비 30% 할인
매도가능금융자산	2,762		
순차입금	6,697		
적정주주가치	37,349		
발행주식수	50,610		
<b>목표주가</b>	<b>73,798</b>		

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	53,214	64,151	71,166	77,935	82,930
매출원가	42,511	51,198	57,106	62,924	66,957
매출총이익	10,703	12,953	14,060	15,011	15,973
판관비	8,264	9,123	10,015	10,783	11,358
<b>영업이익</b>	2,439	3,830	4,045	4,228	4,615
<b>EBITDA</b>	4,896	6,205	6,561	6,686	7,036
<b>영업외손익</b>	-721	223	-978	-416	-390
이자수익	143	139	140	144	152
이자비용	663	640	583	560	541
외환관련이익	1,041	870	583	583	583
외환관련손실	1,097	847	573	583	583
종속 및 관계기업손익	-21	15	0	0	0
기타	-124	686	-545	0	-1
<b>법인세차감전이익</b>	1,718	4,053	3,067	3,812	4,225
법인세비용	71	1,036	1,055	953	1,453
<b>계속사업순손익</b>	1,647	3,018	2,012	2,859	2,772
<b>당기순이익</b>	1,647	3,018	2,012	2,859	2,772
<b>지배주주순이익</b>	1,214	2,526	2,000	2,550	2,754
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	1.1	20.6	10.9	9.5	6.4
영업이익 증감율	47.6	57.0	5.6	4.5	9.2
EBITDA 증감율	27.5	26.7	5.7	1.9	5.2
지배주주순이익 증감율	-8.2	108.1	-20.8	27.5	8.0
EPS 증감율	-6.5	108.9	-20.8	42.1	-3.1
매출총이익률(%)	20.1	20.2	19.8	19.3	19.3
영업이익률(%)	4.6	6.0	5.7	5.4	5.6
EBITDA Margin(%)	9.2	9.7	9.2	8.6	8.5
지배주주순이익률(%)	2.3	3.9	2.8	3.3	3.3

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	51,227	62,835	66,083	69,992	73,793
현금 및 현금성자산	13,307	25,281	25,306	26,083	27,472
단기금융자산	654	979	1,008	1,039	1,070
매출채권 및 기타채권	10,444	10,369	11,502	12,596	13,404
재고자산	15,906	16,048	17,803	19,496	20,746
기타유동자산	10,916	10,158	10,464	10,778	11,101
<b>비유동자산</b>	43,421	47,623	47,003	46,532	46,194
투자자산	1,600	4,715	4,802	4,891	4,983
유형자산	18,977	18,981	19,015	19,130	19,315
무형자산	18,955	19,772	18,966	18,224	17,541
기타비유동자산	3,889	4,155	4,220	4,287	4,355
<b>자산총계</b>	94,648	110,458	113,086	116,524	119,987
<b>유동부채</b>	39,004	43,301	44,396	45,503	46,719
매입채무 및 기타채무	7,565	8,870	9,477	10,071	10,551
단기금융부채	7,265	8,157	7,857	7,557	7,457
기타유동부채	24,174	26,274	27,062	27,875	28,711
<b>비유동부채</b>	25,747	27,842	27,218	26,596	25,976
장기금융부채	17,516	19,649	18,949	18,249	17,549
기타비유동부채	8,231	8,193	8,269	8,347	8,427
<b>부채총계</b>	64,751	71,143	71,614	72,098	72,695
<b>지배지분</b>	25,977	28,892	31,037	33,681	36,529
자본금	2,657	2,657	2,657	2,657	2,657
자본잉여금	4,128	4,288	4,288	4,288	4,288
기타자본	-5	-22	-22	-22	-22
기타포괄손익누계액	3,386	3,850	4,399	4,949	5,498
이익잉여금	15,812	18,120	19,715	21,810	24,109
비지배지분	3,920	10,423	10,436	10,745	10,762
<b>자본총계</b>	29,897	39,316	41,472	44,426	47,291

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업활동 현금흐름</b>	4,347	9,900	2,246	3,125	3,616
당기순이익	0	0	2,012	2,859	2,772
비현금항목의 가감	4,760	3,866	4,014	3,827	4,264
유형자산감가상각비	1,709	1,622	1,710	1,716	1,738
무형자산감가상각비	748	752	806	742	683
지분법평가손익	-25	-316	0	0	0
기타	2,328	1,808	1,498	1,369	1,843
영업활동자산부채증감	-1,220	3,110	-2,282	-2,193	-1,577
매출채권및기타채권의감소	229	325	-1,134	-1,094	-807
재고자산의감소	-2,951	69	-1,755	-1,693	-1,250
매입채무및기타채무의증가	-311	914	607	595	480
기타	1,813	1,802	0	-1	0
<b>기타현금흐름</b>	807	2,924	-1,498	-1,368	-1,843
<b>투자활동 현금흐름</b>	-2,987	-6,071	-1,834	-1,925	-2,020
유형자산의 취득	-1,894	-1,661	-1,744	-1,831	-1,923
유형자산의 처분	21	56	0	0	0
무형자산의 순취득	-1,390	-1,588	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-333	-3,101	-87	-89	-92
단기금융자산의감소(증가)	576	-325	-29	-30	-31
기타	33	548	26	25	26
<b>재무활동 현금흐름</b>	1,990	8,131	-1,354	-1,405	-1,255
차입금의 증가(감소)	2,746	2,586	-1,000	-1,000	-800
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-257	-17	0	0	0
배당금지급	-174	-433	-354	-405	-455
기타	-325	5,995	0	0	0
<b>기타현금흐름</b>	-44	13	967	982	1,047.92
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	3,306	11,974	25	778	1,389
기초현금 및 현금성자산	10,001	13,307	25,281	25,306	26,083
기말현금 및 현금성자산	13,307	25,281	25,306	26,083	27,472

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,388	4,989	3,950	5,612	5,440
BPS	51,308	57,066	61,301	66,523	72,149
CFPS	12,602	13,596	11,902	13,206	13,897
DPS	600	700	800	900	900
<b>주가배수(배)</b>					
PER	11.9	9.6	15.6	11.0	11.4
PER(최고)	15.3	11.3	17.4		
PER(최저)	6.2	5.7	10.3		
PBR	0.56	0.84	1.01	0.93	0.86
PBR(최고)	0.71	0.99	1.12		
PBR(최저)	0.29	0.50	0.67		
PSR	0.27	0.38	0.44	0.40	0.38
PCFR	2.3	3.5	5.2	4.7	4.4
EV/EBITDA	6.0	5.8	6.2	5.9	5.3
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%), 보통주, 현금	18.4	11.7	20.1	15.9	16.4
배당수익률(%), 보통주, 현금	2.1	1.5	1.3	1.5	1.5
ROA	1.8	2.9	1.8	2.5	2.3
ROE	4.8	9.2	6.7	7.9	7.8
ROIC	4.3	6.2	6.1	7.1	6.7
매출채권회전율	4.6	6.2	6.5	6.5	6.4
재고자산회전율	3.6	4.0	4.2	4.2	4.1
부채비율	216.6	181.0	172.7	162.3	153.7
순차입금비율	36.2	3.9	-2.4	-6.3	-10.6
이자보상배율	3.7	6.0	6.9	7.6	8.5
총차입금	24,781	27,806	25,314	24,314	23,514
순차입금	10,820	1,547	-1,000	-2,808	-5,028
NOPLAT	4,896	6,205	6,561	6,686	7,036
FCF	-68	5,017	1,143	1,605	1,949

자료: 키움증권

## Compliance Notice

- 당사는 8월 4일 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

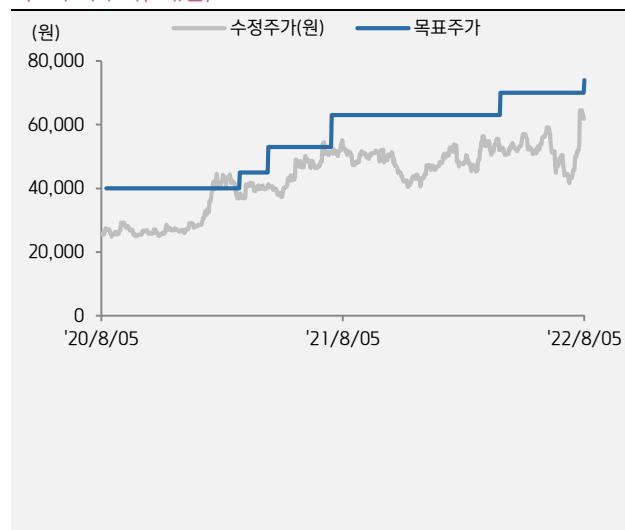
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

## 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
한화에어로스페이스 (012450)	2020/08/12	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-33.92	-26.88	
	2020/11/12	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-26.76	11.50	
	2021/03/02	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-11.51	-7.00	
	2021/04/14	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-25.43	-22.08	
	2021/05/12	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-14.58	2.83	
	2021/07/19	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-17.34	-12.54	
	2021/08/11	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-19.48	-12.54	
	2021/09/23	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-20.33	-12.54	
	2021/11/01	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-22.64	-12.54	
	2021/11/26	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-23.33	-12.54	
	2022/02/28	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-14.70	-10.63	
	2022/03/31	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-25.28	-22.57	
	2022/05/02	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-25.41	-15.43	
	2022/07/12	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-25.52	-7.86	
	2022/08/05	Outperform (Downgrade)	74,000원	6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

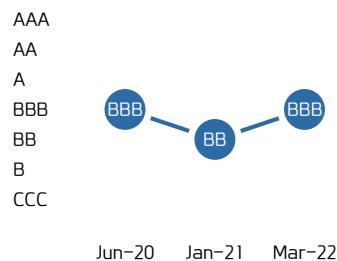
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

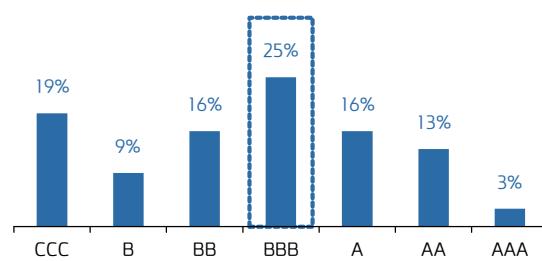
매수	증립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI index 내 항공우주 32개 기업 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	4.6	4.2		
<b>환경</b>	4.1	3.3	13.0%	▼0.4
친환경 기술 관련 기회	4.1	3.3	13.0%	▼0.4
<b>사회</b>	5.4	4.4	40.0%	▲1.7
노무관리	6.3	4.1	20.0%	▲2.8
제품 안전과 품질	4.4	4.7	20.0%	▲0.5
<b>지배구조</b>	4.0	4.1	47.0%	▲1.0
기업 지배구조	4.4	5.3		
기업 활동	5.9	4.3		▲2.6

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

일자	내용
21년 7월	미국, 한화테크원 아메리카: 일리노이 북부지방법원, 일리노이 바이오메트릭을 위반해 생체인증 데이터를 수집, 저장, 공개하는 것을 상점 방문객들에게 알리지 않은 혐의로 집단소송 기각

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 Peer 주요 5개사 (항공우주 및 방위)	친환경 기술 관련 기회	노무관리	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Airbus SE	● ● ● ● ●	●	● ● ● ● ●	●	N/A	◀▶	
Northrop Grumman Corporation	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	N/A	◀▶	
GENERAL DYNAMICS CORPORATION	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	N/A	◀▶	
SINGAPORE TECHNOLOGIES ENGINEERING LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	N/A	◀▶	
ELBIT SYSTEMS LTD	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	N/A	◀▶	
한화에어로스페이스	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	BBB	▲	

4 분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치