



BUY(Maintain)

목표주가: 1,000,000원(상향)

주가(4/30): 797,000원

시가총액: 363,282억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한걸

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/30)		2,556.61pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	830,000 원	201,000원
등락률	-4.0%	296.5%
수익률	절대	상대
1M	26.5%	26.6%
6M	112.3%	115.3%
1Y	276.8%	296.8%

Company Data

발행주식수	45,581 천주
일평균 거래량(3M)	542천주
외국인 지분율	46.8%
배당수익률(25E)	0.4%
BPS(25E)	181,508원
주요 주주	한화 외 3 인 34.0%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,889.7	11,240.1	27,660.5	30,633.1
영업이익	594.3	1,731.9	3,200.8	4,279.9
EBITDA	933.4	2,062.8	4,025.9	5,060.7
세전이익	1,130.8	2,647.4	3,004.6	4,517.5
순이익	976.9	2,539.9	2,289.0	3,424.3
지배주주지분순이익	817.5	2,298.9	1,868.8	2,743.9
EPS(원)	16,147	46,942	39,104	55,046
증감률(% YoY)	318.5	190.7	-16.7	40.8
PER(배)	7.7	7.0	20.4	14.5
PBR(배)	1.79	2.98	4.39	3.40
EV/EBITDA(배)	10.5	13.9	10.2	7.0
영업이익률(%)	7.5	15.4	11.6	14.0
ROE(%)	25.6	53.9	26.6	26.5
순차입금비율(%)	49.8	65.5	-13.2	-43.0

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



한화에어로스페이스 (012450)

올해도 가이드نس 초과 달성 전망



1분기 영업이익은 5,608억원을 달성하며 시장 기대치를 상회하였다. 지상방산 부문에서 폴란드형 K9/천무의 납품이 각각 20문, 24대 반영되며 실적 성장세가 지속되고 있다. 올해 연간 계획했던 K9 70문, 천무 50대 이상의 인도 목표치를 초과 달성할 것으로 전망한다. 폴란드와 루마니아 내 현지 생산 시설에 대한 투자가 본격화되고 있다. 중장기적으로 유럽 지역의 방산 수요가 증가할 것으로 전망됨에 따라 현지 생산 거점을 활용한 수출 확대가 기대된다.

>>> 1분기 영업이익 5,608억원, 컨센서스 상회

1분기 매출액은 5조 4,842억원(yoy +196.7%), 영업이익 5,608억원(yoy +1399.1%, OPM 10.2%)으로 시장 기대치를 상회하였다.

지상방산 부문에서 매출 1조 1,575억원(yoy +76%), 영업이익 3,019억원(흑자 전환, OPM 26.1%)을 달성하며 방산 부문의 고성장이 지속되고 있다. 방산 매출 중 해외 매출은 7,525억원(yoy +148%)을 달성하였다. 1분기 폴란드형 K9/천무 인도 물량이 각각 20문, 24대가 납품된 영향이다. 이번 분기 폴란드형 인도 물량을 감안하면 올해 연간으로 K9 70문 이상, 천무 50대 이상 인도 예상치를 초과 달성할 것으로 전망된다.

항공우주 부문은 매출 5,309억원(yoy +24%), 영업이익 36억원(yoy +43%, OPM 0.7%)을 기록하였다. 이번 분기 GTF RSP 영업손실 약 263억원이 반영되었다. 글로벌 민수 항공기 수요 성장에 엔진 납품이 지속적으로 확대되며 내년까지 GTF RSP 영업손실 규모가 늘어날 것으로 예상된다.

>>> 유럽 지역 내 현지 거점 투자 본격화

최근 유럽의 재무장 움직임에 유럽 지역에서 방산 지출이 큰 폭으로 확대될 것으로 예상된다. 이에 당사는 유럽 방산 수요에 대응하기 위한 현지 협력 체계를 갖춰 나가고 있어 향후 유럽 지역에서 수출 확대가 기대된다. 지난 4월 22일 당사는 폴란드 방산 업체인 WB그룹과 각각 51%, 49%의 비율로 합작 법인을 설립하기 위한 Term sheet 계약을 체결하였다. 당사는 WB그룹과 합작 법인을 통해 폴란드군에 공급하는 천무의 유도탄 현지 생산을 추진할 계획이다. 또한, 루마니아에 K9 자주포와 K10 탄약 운반차를 생산할 수 있는 공장 설립도 진행 중이다. 폴란드와 루마니아 현지 거점을 중심으로 늘어나는 유럽의 무기 수요에 대응하여 수출 확대가 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 1,000,000원으로 상향

2025년 매출은 27조 6,605억원(yoy +146.1%), 영업이익 3조 2,008억원(yoy +84.8%, OPM 11.6%)을 전망한다. 올해 지상방산과 조선 부문을 중심으로 실적 성장세가 기대된다. 실적 추정치 상향을 반영하여 목표주가를 1,000,000원으로 상향하고 투자의견 BUY를 유지한다. 현재 목표주가는 12MF EPS 기준 PER 22.3배 수준이다.

한화에어로스페이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2025F
매출액	1,848.3	2,786.0	1,780.8	4,825.0	5,484.2	6,730.4	6,383.0	9,062.9	11,240.1	27,660.5	30,633.1
(YoY)	11.7%	84.1%	9.6%	55.8%	196.7%	141.6%	258.4%	87.8%	42.5%	146.1%	10.7%
항공우주	429.7	542.7	477.9	594.5	530.9	571.1	540.6	588.7	2,044.8	2,231.3	2,381.9
지상방산	655.3	1,329.6	1,656.0	3,364.7	1,157.5	2,138.8	1,989.4	3,784.3	7,005.6	9,070.1	10,466.2
영업이익	37.4	358.8	436.0	899.7	560.8	724.7	702.7	1,212.6	1,731.9	3,200.8	4,279.9
(YoY)	-80.4%	781.5%	409.4%	224.7%	1399.1%	102.0%	61.2%	34.8%	191.4%	84.8%	33.7%
OPM	2.0%	12.9%	24.5%	18.6%	10.2%	10.8%	11.0%	13.4%	15.4%	11.6%	14.0%
순이익	2.6	159.9	318.3	2,059.0	209.4	575.5	558.8	945.3	2,539.9	2,289.0	3,424.3
(YoY)	-99.4%	-46.6%	4651.0%	941.0%	7903.2%	259.8%	75.6%	-54.1%	160.0%	-9.9%	49.6%
NPM	0.1%	5.7%	17.9%	42.7%	3.8%	8.6%	8.8%	10.4%	22.6%	8.3%	11.2%

자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 Valuation

SOTP Valuation (단위: 십억원)	비고
한화에어로스페이스 영업 가치(A)	40,815
25F 순이익	1,633
Target PER(배)	25 글로벌 방산업체 평균 25F PER 25 배
지분가치 가치(B)	7,583
한화시스템	2,354 직전 20 일 평균 시가총액 40% 할인 (지분율 47.2%)
한화오션	5,115 직전 20 일 평균 시가총액 40% 할인 (지분율 30.4%)
씨트렉아이	114 직전 20 일 평균 시가총액 40% 할인 (지분율 33.6%)
순차입금(C)	-2,089 2025 년말 기준
총 기업가치(A+B-C)	50,487
발행주식수(천주)	49,848 2025 년말 기준
목표주가(원)	1,000,000
현재주가(원)	797,000 상승여력 25%

자료: 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 유상증자 변경 방안

[방안 예시]

	기존 방안	신규 방안 (검토 중)	비고
방안	• ① 주주배정 증자 3.6조원 - 할인율 15%	• ① 주주배정 증자 2.3조원 - 할인율 15% • ② 제3자배정 증자 1.3조원 - 할인율 0% - Lock-up 1년	• 4/8일 정정 증권신고서 제출 • 한화에너지 등 참여 검토 중

자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 전체 자금 조달 계획

■ 자금 사용 및 조달

(단위 : 억원)

구분	2025	2026	2027	2028	계
주주배정 유상증자	4,172	14,761	2,767	1,300	23,000
영업현금흐름 (NOPLAT) ¹ 회사채 발행, 금융권 차입 등	16,630	22,897	24,287	10,885	74,700
제3자배정 유상증자 등 검토 방안	1,841	10,260	300	600	13,001
합계	22,643	47,918	27,354	12,785	110,701

자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 유상증자 자금 집행 세부 계획

우선순 위	자금용도		세부내용	자금 사용시기	금액
1	시설 자금	생산능력 증대	MCS 스마트팩토리 구축	‘25~’26 년	6,000 억원
		생산능력 확보	무인기 엔진 개발 및 양산시설 구축	‘25~’30 년	3,000 억원
		사업장 운영투자	사업장/설비 운영 투자	‘25~’28 년	3,001 억원
2	타법인 증권취득자금	해외 생산능력 확보	해외 방산 생산능력 구축	‘25~’29 년	10,000 억원
		해외 방산 JV	해외 방산 JV 지분투자	‘25~’29 년	6,000 억원
		해외 조선소 확 보	해외 조선업체 지분투자	‘26~’27 년	8,000 억원

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, 25 년 K9 20 문 도입 추진
	미국	미 육군의 자주포 현대화 사업의 후보로 선정, 3Q25 1 단계 사업자 선정 전망

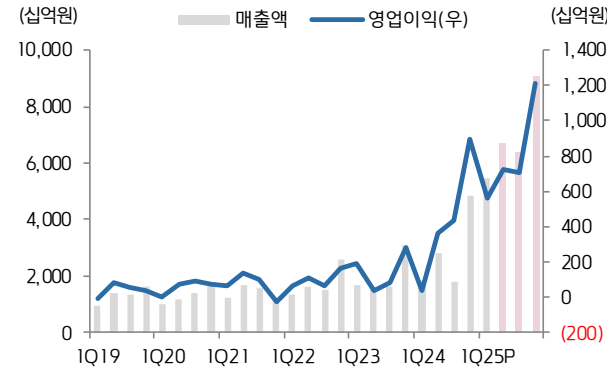
자료: 언론보도, 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

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

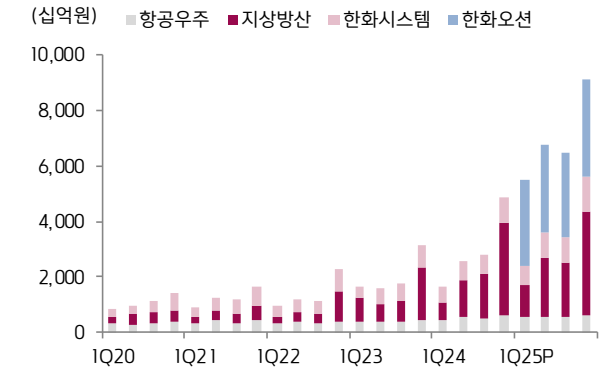
자료: 언론보도, 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



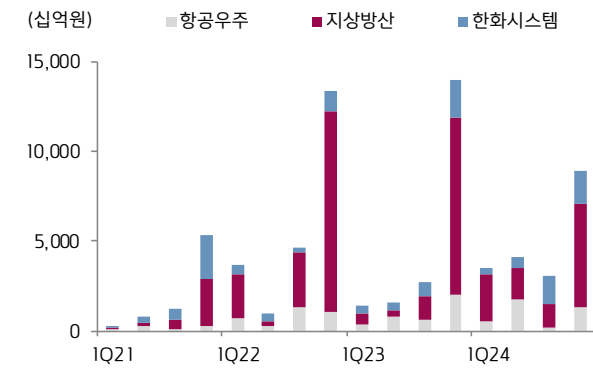
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 부문별 매출 추이 및 전망



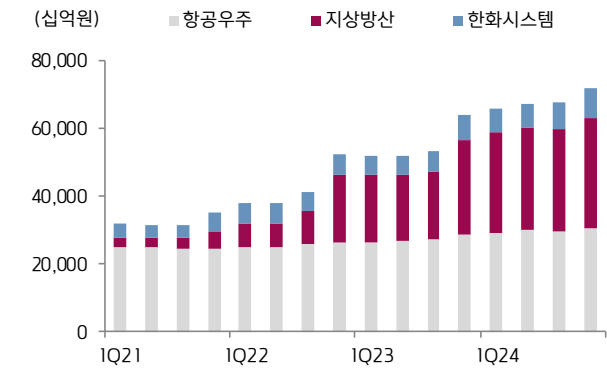
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 부문별 신규 수주 추이



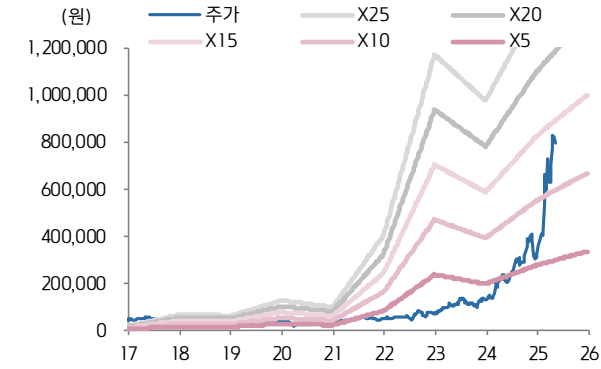
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 부문별 수주 잔고 추이



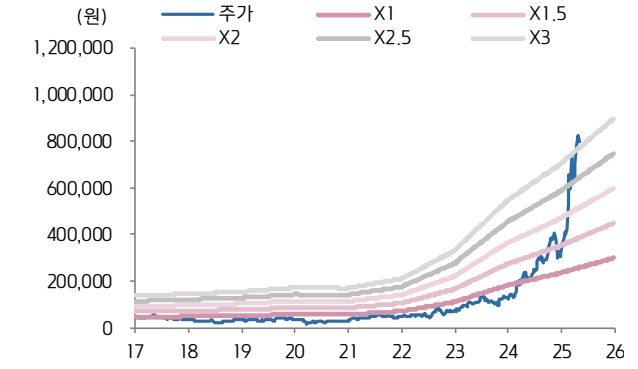
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

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	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	7,889.7	11,240.1	27,660.5	30,633.1	32,736.4
매출원가	6,461.5	8,370.3	22,115.6	23,512.9	24,538.3
매출총이익	1,428.2	2,869.9	5,544.9	7,120.2	8,198.1
판매비	833.8	1,138.0	2,344.0	2,840.4	3,328.1
영업이익	594.3	1,731.9	3,200.8	4,279.9	4,870.0
EBITDA	933.4	2,062.8	4,025.9	5,060.7	5,610.7
영업외손익	536.5	915.5	-196.2	237.6	647.6
이자수익	81.0	70.0	270.2	399.4	809.3
이자비용	149.6	242.5	242.5	242.5	242.5
외환관련이익	254.3	441.5	260.6	260.6	260.6
외환관련손실	249.8	349.0	186.1	186.1	186.1
종속 및 관계기업손익	15.8	105.3	105.3	105.3	105.3
기타	584.8	890.2	-403.7	-99.1	-99.0
법인세차감전이익	1,130.8	2,647.4	3,004.6	4,517.5	5,517.6
법인세비용	232.0	136.1	715.5	1,093.2	1,335.3
계속사업순손익	898.7	2,511.3	2,289.0	3,424.3	4,182.3
당기순이익	976.9	2,539.9	2,289.0	3,424.3	4,182.3
지배주주순이익	817.5	2,298.9	1,868.8	2,743.9	3,332.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.7	42.5	146.1	10.7	6.9
영업이익 증감율	48.4	191.4	84.8	33.7	13.8
EBITDA 증감율	40.8	121.0	95.2	25.7	10.9
지배주주순이익 증감율	318.5	181.2	-18.7	46.8	21.5
EPS 증감율	318.5	190.7	-16.7	40.8	21.5
매출총이익율(%)	18.1	25.5	20.0	23.2	25.0
영업이익율(%)	7.5	15.4	11.6	14.0	14.9
EBITDA Margin(%)	11.8	18.4	14.6	16.5	17.1
지배주주순이익율(%)	10.4	20.5	6.8	9.0	10.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,390.2	1,393.0	11,538.4	10,453.0	23,812.9
당기순이익	0.0	0.0	2,289.0	3,424.3	4,182.3
비현금항목의 가감	-67.7	4.5	2,001.3	2,205.6	1,997.6
유형자산감가상각비	260.8	259.0	623.0	582.6	546.3
무형자산감가상각비	78.3	71.9	202.0	198.2	194.4
지분법평가손익	-61.0	-1,257.2	-105.3	-105.3	-105.3
기타	-345.8	930.8	1,281.6	1,530.1	1,362.2
영업활동자산부채증감	462.0	-902.8	5,238.5	3,062.2	15,704.1
매출채권및기타채권의감소	-582.6	-1,096.9	1,456.2	-798.2	-564.8
재고자산의감소	-713.5	-882.3	939.6	-575.0	-406.9
매입채무및기타채무의증가	243.7	-77.7	6,770.0	11,858.7	30,760.4
기타	1,514.4	1,154.1	-3,927.3	-7,423.3	-14,084.6
기타현금흐름	995.9	2,291.3	2,009.6	1,760.9	1,928.9
투자활동 현금흐름	-3,029.1	-1,367.3	-2,999.7	-2,981.1	-2,972.7
유형자산의 취득	-453.4	-578.2	-381.2	-365.7	-351.5
유형자산의 처분	3.2	1.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-117.8	-149.0	-138.3	-135.0	-140.8
투자자산의감소(증가)	-3,034.8	1,713.7	-397.0	-397.0	-397.0
단기금융자산의감소(증가)	33.7	-265.6	6.7	6.6	6.5
기타	540.0	-2,089.9	-2,089.9	-2,090.0	-2,089.9
재무활동 현금흐름	367.8	1,065.7	2,062.3	-252.7	-252.7
차입금의 증가(감소)	490.6	1,283.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	2,300.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-19.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-50.6	-119.8	-159.1	-174.1	-174.1
기타	-72.2	-78.6	-78.6	-78.6	-78.6
기타현금흐름	7.7	70.1	-1,064.6	-1,064.6	-1,064.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-1,263.5	1,161.4	9,536.3	6,154.6	19,522.9
기초현금 및 현금성자산	3,069.8	1,806.4	2,967.7	12,504.1	18,658.7
기말현금 및 현금성자산	1,806.4	2,967.7	12,504.1	18,658.7	38,181.6

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,192.0	22,868.0	33,914.2	48,858.7	83,431.5
현금 및 현금성자산	1,806.4	2,967.7	12,504.1	18,658.7	38,181.6
단기금융자산	100.7	366.3	359.6	353.1	346.6
매출채권 및 기타채권	2,118.6	8,883.8	7,427.6	8,225.8	8,790.6
재고자산	2,868.6	6,290.3	5,350.7	5,925.7	6,332.6
기타유동자산	2,297.7	4,359.9	8,272.2	15,695.4	29,780.1
비유동자산	10,350.9	20,468.9	20,665.7	20,888.0	21,141.9
투자자산	3,905.6	2,297.2	2,799.6	3,302.0	3,804.4
유형자산	3,410.3	8,319.9	8,078.1	7,861.2	7,666.3
무형자산	2,202.8	7,744.2	7,680.4	7,617.3	7,563.7
기타비유동자산	832.2	2,107.6	2,107.6	2,107.5	2,107.5
자산총계	19,542.9	43,336.9	54,579.9	69,746.8	104,573.5
유동부채	12,076.6	25,516.1	32,286.2	44,144.9	74,905.3
매입채무 및 기타채무	1,879.3	4,269.9	11,039.9	22,898.6	53,659.1
단기금융부채	2,612.3	6,204.4	6,204.4	6,204.4	6,204.4
기타유동부채	7,585.0	15,041.8	15,041.9	15,041.9	15,041.8
비유동부채	2,782.1	6,456.4	6,456.4	6,456.4	6,456.4
장기금융부채	1,627.5	4,570.2	4,570.2	4,570.2	4,570.2
기타비유동부채	1,154.6	1,886.2	1,886.2	1,886.2	1,886.2
부채총계	14,858.7	31,972.6	38,742.6	50,601.3	81,361.7
지배지분	3,528.4	4,995.1	9,047.9	11,675.8	14,892.5
자본금	265.7	240.4	261.7	261.7	261.7
자본잉여금	191.8	206.7	2,485.4	2,485.4	2,485.4
기타자본	-2.2	-738.2	-738.2	-738.2	-738.2
기타포괄손익누계액	445.7	539.7	597.7	655.7	713.7
이익잉여금	2,627.4	4,746.5	6,441.2	9,011.1	12,169.8
비지배지분	1,155.9	6,369.2	6,789.4	7,469.8	8,319.3
자본총계	4,684.2	11,364.3	15,837.3	19,145.5	23,211.8

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	16,147	46,942	39,104	55,046	66,859
BPS	69,689	109,587	181,508	234,226	298,756
CFPS	17,957	51,953	89,774	112,939	123,974
DPS	1,800	3,500	3,500	3,500	3,500
주가배수(배)					
PER	7.7	7.0	20.4	14.5	11.9
PER(최고)	9.4	9.1	22.0		
PER(최저)	4.1	2.7	8.5		
PBR	1.79	2.98	4.39	3.40	2.67
PBR(최고)	2.17	3.88	4.75		
PBR(최저)	0.94	1.14	1.82		
PSR	0.80	1.42	1.38	1.30	1.21
PCFR	6.9	6.3	8.9	7.1	6.4
EV/EBITDA	10.5	13.9	10.2	7.0	3.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	9.3	6.3	7.6	5.1	4.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.4	1.1	0.4	0.4	0.4
ROA	5.6	8.1	4.7	5.5	4.8
ROE	25.6	53.9	26.6	26.5	25.1
ROIC	12.4	9.9	16.9	32.6	1,225.2
매출채권회전율	4.3	2.0	3.4	3.9	3.8
재고자산회전율	3.1	2.5	4.8	5.4	5.3
부채비율	317.2	281.3	244.6	264.3	350.5
순차입금비율	49.8	65.5	-13.2	-43.0	-119.6
이자보상배율	4.0	7.1	13.2	17.6	20.1
총차입금	4,239.9	10,774.6	10,774.6	10,774.6	10,774.6
순차입금	2,332.8	7,440.5	-2,089.1	-8,237.2	-27,753.6
NOPLAT	933.4	2,062.8	4,025.9	5,060.7	5,610.7
FCF	757.5	-251.9	7,982.6	6,586.4	19,644.0

Compliance Notice

- 당사는 4월 30일 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

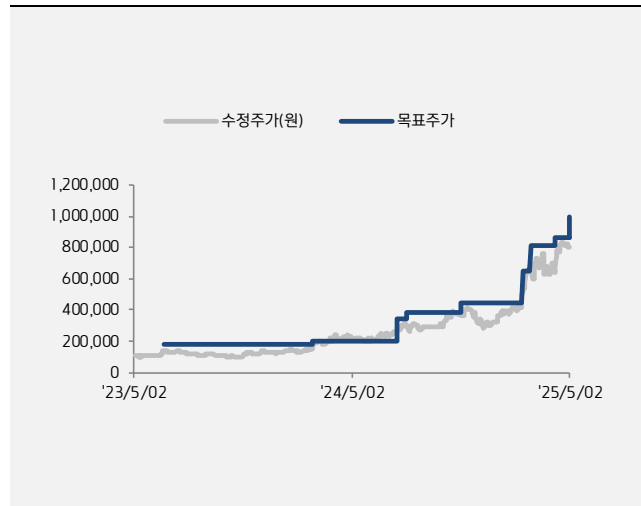
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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
담당자변경	2023-06-21	BUY(Reinitiate)	180,000 원	6 개월	-26.88	-21.56
한화에어로 스페이스	2023-07-28	BUY(Maintain)	180,000 원	6 개월	-35.35	-21.56
(012450)	2023-11-30	BUY(Maintain)	180,000 원	6 개월	-34.47	-21.56
	2024-02-26	BUY(Maintain)	200,000 원	6 개월	8.44	32.50
	2024-07-16	BUY(Maintain)	340,000 원	6 개월	-14.72	-5.15
	2024-08-01	BUY(Maintain)	380,000 원	6 개월	-16.87	3.42
	2024-11-01	BUY(Maintain)	450,000 원	6 개월	-13.50	-7.56
	2024-11-26	BUY(Maintain)	450,000 원	6 개월	-18.85	10.67
	2025-02-12	BUY(Maintain)	650,000 원	6 개월	-6.98	4.62
	2025-02-26	BUY(Maintain)	810,000 원	6 개월	-16.62	-5.68
	2025-04-09	BUY(Maintain)	860,000 원	6 개월	-6.88	-3.49
	2025-05-02	BUY(Maintain)	1,000,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

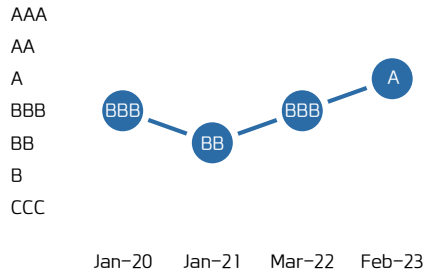
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/04/01~2025/03/31)

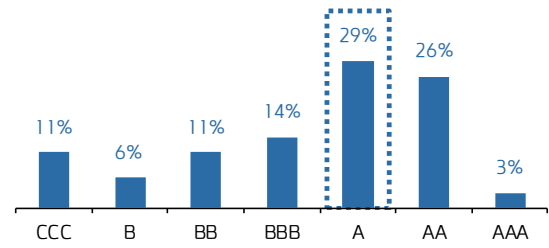
매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

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