

# [한화에어로스페이스] 3조 345억 영업이익... 방산주 최강자 굳혔다 (2025년\_4Q)

종목명: 한화에어로스페이스 (012450)

컨콜일: 2026년 2월 둘째주

## Key points

### 핵심 결론

- 2025년 매출 26조 678억 원, 영업이익 3조 345억 원으로 사상 최대 실적을 경신하며 순차입금 비율 27%까지 개선.

### 이번 콜 신규 업데이트 포인트

- 폴란드 천무 3차 실행계약 약 5.6조 원 반영
- K9 1차 실행계약 212문 전량 3년 만에 완납
- 2026~2030년 연평균 매출 20~25% 성장(CAGR) 목표 제시

---

## 1. 주가 상승 모멘텀

- 연간 영업이익 3조 345억 원으로 전년 대비 75% 증가
- 수주잔고 37조 2,000억 원 확보 및 대형 해외 계약 반영
- 순차입금 비율 27%로 재무 건전성 대폭 개선

## 2. 주가 하락 리스크

- 4분기 지상방산 믹스 변화 및 950억 원 판매비·총당금 반영
- GTF RSP 4분기 영업손실 223억 원

- 미국 MCS 공장 및 자주포 현대화 사업은 선정 전 단계
- 

### 3. 이번 콜 핵심 내용 한눈에 보기

#### 3.1. 실적 변화 요인

- 지상방산 수출 확대 및 한화오션 실적 편입 효과
- 폴란드 K9 26문·천무 30대 인도
- 엔진 판매 1,145대로 최초 1,000대 돌파

#### 3.2. 믹스/수주/가동/비용 등 핵심 드라이버

- 수주잔고 37조 2,000억 원
- 하반기 이연 판매비 및 총당금 950억 원 반영
- 에어버스·보잉 연간 인도 1,392대 회복

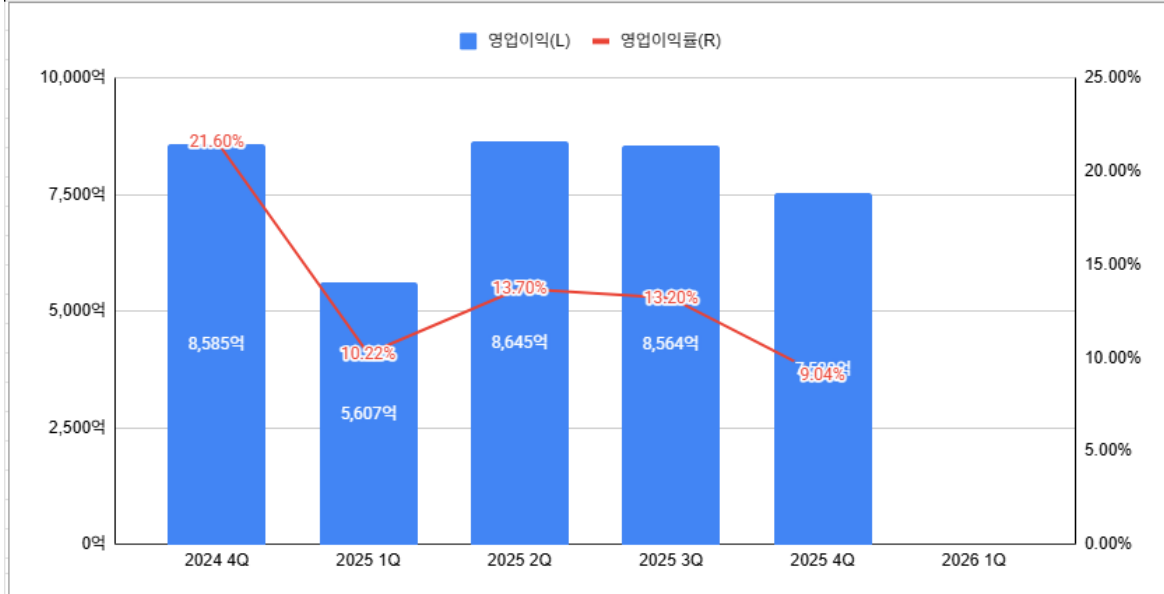
#### 3.3. 다음 분기/향후 일정(모델/양산/투자/거점)

- 2026년 K9 30문 이상·천무 40대 이상 인도 계획
  - 누리호 5차 발사 3분기 예정
  - 미국 MCS 공장 부지 선정 검토
- 

### 4. 실적 현황

## 영업이익 및 영업이익률 추이

copyright© Bilanx Lyceum



|          | 2024 4Q | 2025 1Q  | 2025 2Q | 2025 3Q | 2025 4Q | 2026 1Q |
|----------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|
| 영업이익(L)  | 8,585억  | 5,607억   | 8,645억  | 8,564억  | 7,528억  |         |
| 영업이익률(R) | 21.60%  | 10.22%   | 13.70%  | 13.20%  | 9.04%   |         |
| YoY      | 211.28% | 1399.20% | 140.94% | 79.46%  | -12.31% |         |
| QoQ      | 79.90%  | -34.69%  | 54.18%  | -0.94%  | -12.10% |         |

### 4.1. 연간 실적 (2025년)

- 매출 26조 678억 원 (YoY +137%)
- 영업이익 3조 345억 원 (YoY +75%)

### 4.2. 4분기 실적

- 매출 8조 3,261억 원
- 영업이익 7,528억 원

### 4.3. 사업부별 실적 (4Q 기준)

지상방산

- 매출 3조 926억 원
- 영업이익 6,160억 원

- 폴란드 K9 26문·천무 30대 인도
- 수주잔고 37조 2,000억 원

#### 항공

- 매출 7,293억 원
- 영업이익 76억 원 (흑자 전환)
- GTF RSP 영업손실 223억 원
- 연간 엔진 판매 1,145대

#### 한화시스템

- 매출 1조 3,982억 원
- 영업이익 94억 원

#### 한화오션

- 매출 3조 2,278억 원
- 영업이익 1,890억 원

### 4.4. 재무 현황

- 자산 53조 8,246억 원
- 부채 37조 975억 원
- 순차입금 비율 27%

---

## 5. 사업 추진 현황 및 전망

### 5.1. 시장 현황(업황)

- 수주잔고 중 수출 대형 계약 비중 확대

- 스페인·동유럽·북유럽 중심 추가 수주 파이프라인 유효

## 5.2. 신사업 진행 상황

- 폴란드 WB 그룹과 JV 설립(한화-WB 어드밴스드 시스템)
- 달 착륙선 추진시스템 계약 체결
- KF-21 양산 본격화 기대

## 5.3. 투자 계획

- 미국 MCS 공장 부지 선정 검토
- 글로벌 현지 생산 및 탄약 사업 확대

## 5.4. 생산/거점/내재화/증설 관련 내용

- 2030~2033년 폴란드 JV 통해 현지 생산 탄약 인도 예정
- 이집트 K9 양산 물량 40~50% 공급 시작
- 호주 AS9 공급 개시 예정

---

## 6. 회사 소개

### 6.1. 사업소개

- 지상방산, 항공, 우주, 탄약, 해양 방산 사업 영위

### 6.2. 밸류체인 및 고객사

- 폴란드·에스토니아·노르웨이 등 유럽 주요 고객
- 항우연과 달 착륙선 및 누리호 사업 협력

### 6.3. 핵심 경쟁력

- **K9 212문 3년 내 완납 통한 납기 경쟁력 입증**
  - **현지 JV 기반 글로벌 블록화 대응 및 고마진 수출 구조**
- 

## 7. Q&A

**Q. 4분기 지상방산 이익률 하락 원인과 전망은?**

**A.** 수출 비중 소폭 감소와 하반기 이연 판매비·충당금 950억 원 반영에 따른 일시적 현상이며, 2026~2030년 연평균 20~25% 매출 성장을 목표로 수출 비중 확대에 따라 수익성도 견조하게 유지될 것.

**Q. 폴란드 천무 3차 실행계약(5.6조 원)의 매출 인식 구조는?**

**A.** 51% 지분을 보유한 현지 JV를 통해 진행되며 매출과 이익이 100% 연결 반영되고, 2030~2033년 현지 생산 탄약 인도가 예정되어 있으며 기존 수출 탄약 수준의 수익성을 유지할 것으로 추정.

**Q. 미국 MCS 공장 및 자주포 현대화 사업 대응 상황은?**

**A.** 미국 내 탄약 사업 진출을 위한 부지 선정을 검토 중이며, 미 육군 자주포 현대화 사업은 7월 사업자 선정 공고에 맞춰 대응 준비를 완료.

**Q. 스페인 등 유럽 추가 수주 파이프라인은 유효한가?**

**A.** 스페인 자주포 현대화 사업과 동·북유럽 국가들의 천무 도입 문의가 지속되고 있으며, K9 기반 신뢰를 바탕으로 천무를 글로벌 베스트셀러로 육성하기 위한 수주 활동을 전방위적으로 전개 중.