

[한화에어로스페이스] 한화에어로, 이제 방산 2조 이익 시대 오나? (2025년_3Q)

종목명: 한화에어로스페이스 (012450)

컨콜일: 2025년 11월 첫째주

Key points

핵심 결론

- 매출 6조 4,865억 원, 영업이익 8,564억 원으로 고성장 지속 및 순차입금 비율 39%까지 하락하며 재무구조 대폭 개선.

이번 콜 신규 업데이트 포인트

- GTF RSP 사업 15억 원 영업이익으로 흑자 전환 및 160억 원 총당금 환입
- 무인기 사업에 7,000억 원 이상 투자 및 GA-ASI와 공동 개발 계약 체결
- 누리호 4차 발사 예정(민간 주도 총괄 제작 첫 사례)

1. 주가 상승 모멘텀

- 지상방산 매출 2조 1,098억 원·영업이익 5,726억 원으로 고마진 지속
- 순차입금 비율 39%로 재무 건전성 대폭 개선
- RSP 흑자 전환 및 160억 원 총당금 환입

2. 주가 하락 리스크

- 한화시스템 영업이익 225억 원으로 전년 대비 63% 감소
- 폴란드 2차 실행계약(2-2) 협의 진행 중

- 무인기 사업 7,000억 원 이상 대규모 투자 집행
-

3. 이번 콜 핵심 내용 한눈에 보기

3.1. 실적 변화 요인

- 국내 양산 본격화 및 해외 수출 인도 지속
- RSP 사업 흑자 전환 및 AM 확대
- 유상증자 자금 유입 및 영업현금흐름 개선

3.2. 믹스/수주/가동/비용 등 핵심 드라이버

- K9 18문·천무 9대 3분기 인도
- 3분기 누적 K9 56문·천무 60대 인도
- 수주잔고 약 31조 원(수출 비중 70%)

3.3. 다음 분기/향후 일정(모델/양산/투자/거점)

- 연간 가이드(K9 70문 이상·천무 80대 이상) 달성 예정
 - 4분기 이라크 M-SAM 발사대 약 6,200억 원 반영 예정
 - MCS 공장 2027년 하반기 가동 목표
-

4. 실적 현황

4.1. 분기 실적 현황

- 매출 6조 4,865억 원 (YoY +147%)
- 영업이익 8,564억 원 (YoY +79%)
- 당기순이익 7,122억 원

4.2. 사업부별 실적

지상방산

- 매출 2조 1,098억 원
- 영업이익 5,726억 원
- K9 18문, 천무 9대 인도
- 수주잔고 약 31조 원

항공우주

- 매출 6,040억 원
- 영업이익 31억 원 (흑자 전환)
- RSP 영업이익 15억 원
- 총당금 160억 원 환입

한화시스템

- 매출 8,077억 원 (YoY +26%)
- 영업이익 225억 원 (YoY -63%)

한화오션

- 매출 3조 234억 원
- 영업이익 2,898억 원

세트렉아이

- 매출 504억 원
- 영업이익 25억 원 (5개 분기 연속 흑자)

4.3. 재무 현황

- 자산 49조 9,728억 원

- 부채 34조 4,429억 원
 - 순차입금 비율 39%
-

5. 사업 추진 현황 및 전망

5.1. 시장 현황(업황)

- 수주잔고 31조 원 중 수출 70%
- 폴란드 2차 실행계약(2-2) 협의 진행
- 중동 유도무기 약 4,000억 원 계약 반영

5.2. 신사업 진행 상황

- 무인기 사업 7,000억 원 이상 투자
- GA-ASI와 단거리 이착륙 무인기 공동 개발 계약 체결
- 누리호 4차 발사(체계 종합 기업 첫 총괄 제작)

5.3. 투자 계획

- MCS 생산 능력 2배 증설
- 2027년 하반기 가동 예정
- 증설 물량 대부분 고마진 수출용 계획

5.4. 생산/거점/내재화/증설 관련 내용

- 루마니아 K9 공장 올해 말 착공 예정
 - 폴란드 천무 탄약 JV 부지 확보 및 건설 일정 구체화
-

6. 회사 소개

6.1. 사업소개

- 지상방산, 항공우주, 무인기, 탄약, 해양 방산 사업 영위

6.2. 밸류체인 및 고객사

- 폴란드·중동·노르웨이·이라크 등 글로벌 방산 고객
- GA-ASI 공동 개발 협력

6.3. 핵심 경쟁력

- 반복 생산 기반 원가 절감 및 고수익 수출 구조
- 탄약·장약 내재화 및 현지 생산 거점 전략

7. Q&A

Q. 국내 매출 비중 확대에도 높은 마진 유지 비결은?

A. 국내 매출 비중이 전 분기 대비 **5%** 증가했으나, 수출 계약의 건조한 마진과 반복 제작에 따른 운영 효율성 향상으로 원가가 절감되었으며 수출 마진이 국내 마진 변동성을 상쇄하고 있음.

Q. 2026~2027년 중장기 성장 가이드는?

A. 수주잔고 **31조 원** 중 **70%**가 수출이며, 폴란드 2차 실행계약 협의와 이집트·호주 인도 본격화로 **2029년까지** 성장 가능한 일감을 확보.

Q. MCS 공장 증설 효과는?

A. 생산 능력을 **2배로** 확대해 **2027년** 하반기 가동 예정이며, 증설 물량 대부분이 고마진 수출용으로 전사 이익률을 추가로 끌어올릴 레버리지 역할을 할 것.

Q. 루마니아 장갑차 사업 및 해외 공장 일정은?

A. 루마니아 **K9** 공장은 올해 말 착공 예정이며, 장갑차 사업의 현지 생산 거점으로 활용할 계획이고, 폴란드 천무 탄약 **JV**도 부지 확보 및 건설 일정을 구체화 중.