

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

01 / 20

핵심 요약: 확인된 숫자와 아직 남은 조건

10월 2일 종가 1,069,000원 · 공식 재무 6월 30일.

확인 사실	관찰	의미
2Q 매출	9.29조	검토 재무제표
2Q 영업이익	1.37조	OPM 14.69%
증권사 원문	삼성증권 · 키움증권	2기관

2분기 매출 9.293조원, 영업이익 1.365조원으로 영업이익률은 14.69%다. 전년 같은 분기 매출은 +47.2%, 영업이익은 +58.5% 변했다.

항공엔진·엔진부품은 장주기 RSP와 정비 수요가 핵심이고, 지상방산은 K9·천무·장갑차의 수출 납품 일정이 매출과 마진을 좌우한다. 우주·전자 사업과 한화오션 연결 편입까지 합쳐져 단일 제조기업보다 복합 포트폴리오에 가깝다.

수출 계약의 선수금이 생산 투자와 운전자본을 상쇄하고 지상방산 납품 믹스가 좋아지는지 확인한다. 미국 자주포는 삼성 원문 기준 시제품 공급 단계이며 양산 확정으로 계산하지 않았다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

02 / 20

사업 구조: 매출원이 같은 질의 이익은 아니다

항공엔진·엔진부품은 장주기 RSP와 정비 수요가 핵심이고, 지상방산은 K9·천무·장갑차의 수출 납품 일정이 매출과 마진을 좌우한다. 우주·전자 사업과 한화오션 연결 편입까지 합쳐져 단일 제조기업보다 복합 포트폴리오에 가깝다.

구분	H1 매출·조원	핵심 확인
방산	4.23	방산 수출의 국가별 예산·금융·현지화, 엔진 RSP의 운항시간과 원가, 조선 자회사 실적과 비지배지분이 함께 움직인다.
항공	1.34	납품·가동률·원가
해양	9.11	연결 범위·프로젝트 믹스

항공엔진·엔진부품은 장주기 RSP와 정비 수요가 핵심이고, 지상방산은 K9·천무·장갑차의 수출 납품 일정이 매출과 마진을 좌우한다. 우주·전자 사업과 한화오션 연결 편입까지 합쳐져 단일 제조기업보다 복합 포트폴리오에 가깝다.

2026년 반기 연결에는 해양 매출 9.11조원이 포함된다. 해양 외형을 전부 한화에어로스페이스 주주에게 귀속되는 가치로 계산하면 비지배지분을 이중 계상한다. 따라서 연결 영업이익과 지배주주 순이익을 분리한다.

지상방산 수출은 선수금이 현금을 앞당길 수 있지만 생산능력·협력사·납품시험이 병목이 될 수 있다. 계약 체결일의 수주액과 인도 시점의 이익을 같은 기간에 놓지 않는다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

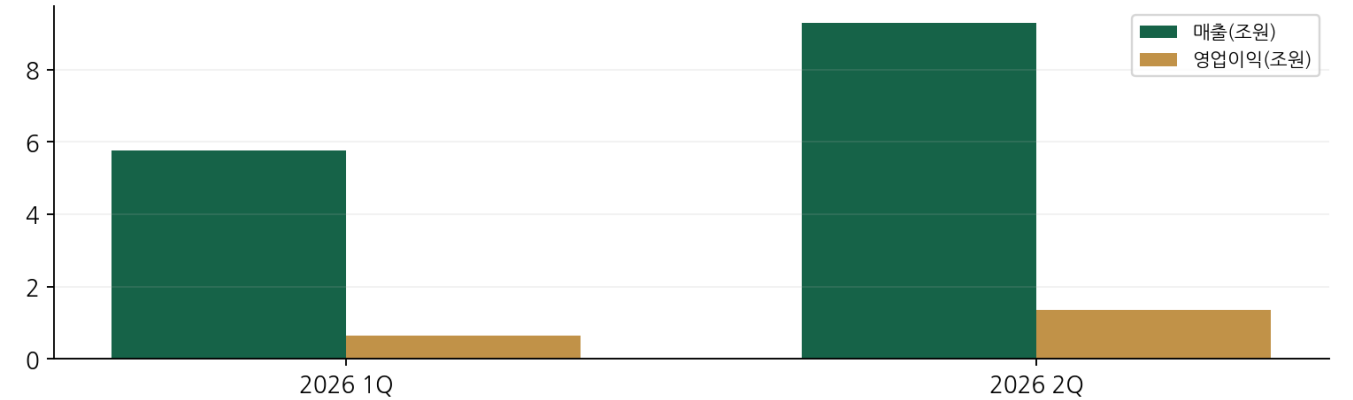
2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

03 / 20

공식 실적: 1분기와 2분기를 분리

상반기 누적에서 2분기를 빼 1분기를 산출했다.

검토 반기 재무제표에서 분기 금액 분리



조원	1Q26	2Q26	H1
매출	5.75	9.29	15.04
영업이익	0.64	1.37	2.00
OPM	11.11%	14.69%	13.32%

1분기 매출은 5.751조원, 영업이익은 0.639조원이다. 2분기 숫자를 네 배로 단순 연율화하지 않는다.

상반기 모회사 귀속순이익은 0.897조원이다. 연결 순이익과 비지배지분, 일회성 영업외손익이 있으므로 영업이익에 단일 세율만 적용한 값과 다를 수 있다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

04 / 20

수주·부문: 잔고를 마진으로 바꾸는 과정

공시 연결 수주잔고 114.92조원에는 방산·해양·항공·IT가 섞여 있다. 해양 33.01조원은 자회사 수주이고, 방산 수주의 보안상 일부 상세가 생략돼 잔고 합계만으로 마진을 알 수 없다.

관측	금액·상태	주의
공시 잔고	114.92조	계약별 질 다름
방산	4.23조 H1	마진·납기 분리
항공	1.34조 H1	원가·가동률 분리

공시 연결 수주잔고 114.92조원에는 방산·해양·항공·IT가 섞여 있다. 해양 33.01조원은 자회사 수주이고, 방산 수주의 보안상 일부 상세가 생략돼 잔고 합계만으로 마진을 알 수 없다.

수주잔고는 계약총액에서 인식된 매출을 뺀 회계상·관리상 잔액이다. 환율, 계약 변경, 취소, 납품·공정 진행에 따라 달라지므로 확정 미래 이익이나 현재가치가 아니다.

수출 계약의 선수금이 생산 투자와 운전자본을 상쇄하고 지상방산 납품 믹스가 좋아지는지 확인한다. 미국 자주포는 삼성 원문 기준 시제품 공급 단계이며 양산 확정으로 계산하지 않았다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

05 / 20

재무상태: 계약자산과 계약부채를 같이 읽기

6월 말 자산 58.74조원, 부채 38.50조원.

6월 말·조원	금액	해석
현금	8.05	유동성 완충
계약자산	7.07	청구·회수 전
계약부채	15.04	선수금·이행 의무
부채/자본	190.27%	업종·계약구조 반영

현금 8.05조원, 재고 7.50조원, 계약자산 7.07조원, 계약부채 15.04조원이다. 계약자산은 수행했지만 청구 조건을 아직 충족하지 못한 부분, 계약부채는 선수금 등 이행 전 수취액을 포함할 수 있다.

계약부채가 크면 자금조달에 유리할 수 있지만 앞으로 이행해야 할 의무도 크다. 계약자산 증가는 진행 매출과 청구·회수의 시간차를 보여주므로 현금흐름과 함께 확인한다.

방산 수출의 국가별 예산·금융·현지화, 엔진 RSP의 운항시간과 원가, 조선 자회사 실적과 비지배지분이 함께 움직인다.

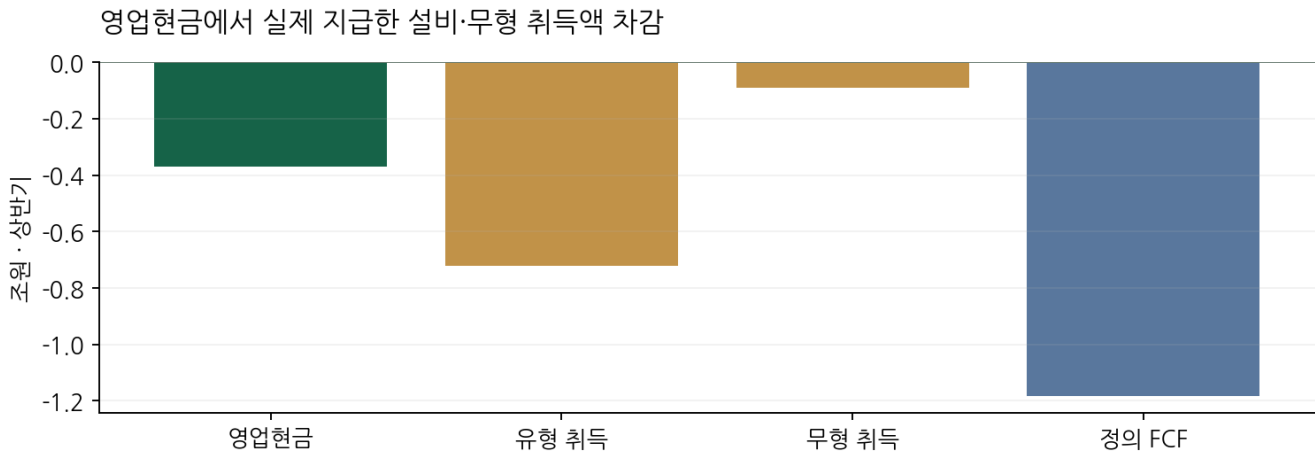
출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

06 / 20

현금흐름: 선수금과 설비지출을 분리

상반기 영업현금 -0.371조원.



H1·조원	금액	계산
영업현금	-0.37	현금흐름표
유·무형 취득	0.81	실제 취득 지출
정의 FCF	-1.18	CFO 취득액

영업현금에서 유형 취득 0.721조원과 무형 취득 0.090조원을 차감한 정의 FCF는 -1.182조원이다. 이는 이 보고서의 단순 정의이며 회사가 제시한 조정 FCF가 아니다.

수주산업의 CFO는 선수금 수취와 계약자산 회수 시점에 크게 흔들린다. 상반기 현금을 두 배로 연율화하거나 순이익과 중복 가산하지 않는다.

수출 계약의 선수금이 생산 투자와 운전자본을 상쇄하고 지상방산 납품 믹스가 좋아지는지 확인한다. 미국 자주포는 삼성 원문 기준 시제품 공급 단계이며 양산 확정으로 계산하지 않았다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

07 / 20

업종 핵심변수: 주문보다 실행의 경제성

방산 수출의 국가별 예산·금융·현지화, 엔진 RSP의 운항시간과 원가, 조선 자회사 실적과 비지배지분이 함께 움직인다.

변수	긍정 조건	수정 조건
수주	본계약·선수금·납품	입찰·옵션·지연
원가	고정비 흡수·학습	자재·인건비·재작업
현금	선수금과 회수	계약자산·CAPEX 증가

방산 수출의 국가별 예산·금융·현지화, 엔진 RSP의 운항시간과 원가, 조선 자회사 실적과 비지배지분이 함께 움직인다.

환율은 수출 매출과 재료비·파생상품·확정계약 회계를 함께 움직인다. 원화 약세를 매출에만 곱해 영업이익으로 간주하지 않는다.

생산능력 확대는 수주·인력·공급망·가동률이 맞을 때 단위 원가를 낮춘다. 투자 발표와 실제 준공, 양산, 현금 회수의 시점을 분리한다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

08 / 20

증권사 원문 비교: 실제 읽은 두 기관

실제 읽은 PDF 원문은 삼성증권 · 키움증권의 2기관입니다. 발행일이 다른 비교 표본이며 시장 전체 최신 컨센서스가 아닙니다. 목록·요약만으로 원문 기관 수를 늘리지 않았습니다.

기관·원문일	당시 목표	26E 매출/OP	27E 매출/OP
삼성증권 2026-08-19	1,360,000원	31.909/4.496	35.186/5.720
키움증권 2026-05-04	1,900,000원	29.892/4.109	34.669/5.665

삼성증권 원문은 2026-08-19 발행, 당시 목표 1,360,000원과 2026년 매출·영업이익 31.909조·4.496조를 제시했다.

키움증권 원문은 2026-05-04 발행, 당시 목표 1,900,000원과 2026년 매출·영업이익 29.892조·4.109조를 제시했다.

발행일·방법·이익 추정이 다른 목표가를 평균해 적정가로 쓰지 않는다. 제3기관 자료도 검색했지만 원문을 읽은 기관 수에는 포함하지 않았다.

출처: S3 · S4 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

09 / 20

전망 가정: 2027년으로 잇는 관찰 항목

회사 가이드언스가 아닌 자체 조건을 공개한다.

가정	보수	기준	낙관
매출·조원	29.00	35.00	41.00
OPM	11.00%	16.00%	19.00%
모회사 NI·조원	1.80	2.70	3.60

수출 계약의 선수금이 생산 투자와 운전자본을 상쇄하고 지상방산 납품 믹스가 좋아지는지 확인한다. 미국 자주포는 삼성 원문 기준 시제품 공급 단계이며 양산 확정으로 계산하지 않았다.

보수·기준·낙관은 확률이 아니다. 매출·마진·모회사 귀속이익·배수를 동시에 바꾸기 때문에 결과 차이를 한 변수의 효과로 해석할 수 없다.

실적 발표 때 계약자산·계약부채·재고·CFO를 함께 갱신하고, 주식수 변화가 있으면 주당 계산의 분모를 수정한다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

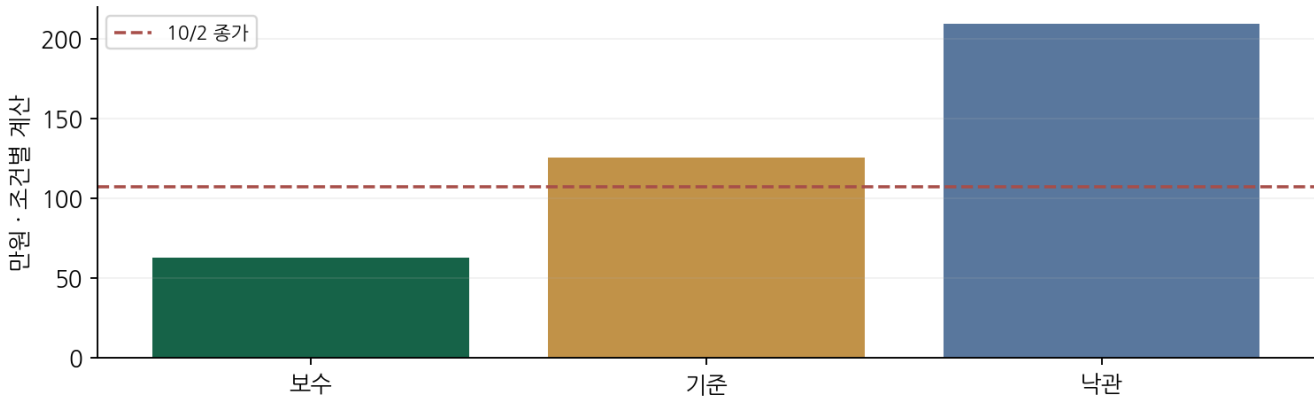
2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

10 / 20

보수·기준·낙관: 조건별 주당 계산

목표가가 아니라 가정별 이익×배수다.

2027년 조건별 모회사 귀속이익×배수 · 확률 없음



2027 조건	매출/OPM	모회사 NI·조	PER/계산 가치
보수	29조/11.0%	1.80	18배/628,353원
기준	35조/16.0%	2.70	24배/1,256,705원
낙관	41조/19.0%	3.60	30배/2,094,509원

모회사 귀속순이익을 6월 말 공시 주식수로 나눠 EPS를 만들고 가정 PER을 곱했다. 연결 현금·수주잔고·자회사 지분을 다시 더하지 않아 중복을 피했다.

높은 배수는 수주 성장뿐 아니라 마진 지속성, 투자 효율, 현금의 주주 귀속이 확인될 때만 정당화된다. 결과에는 확률과 수익 보장을 붙이지 않는다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

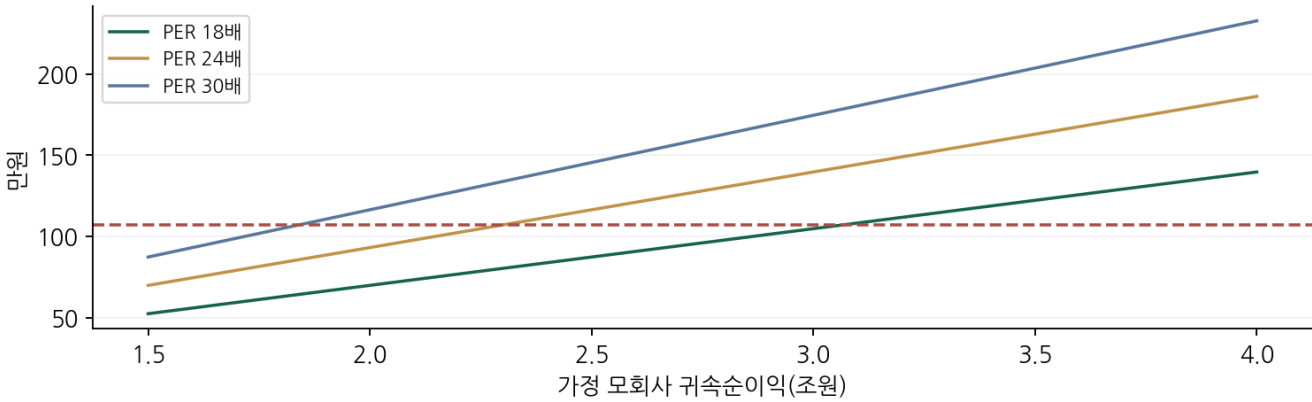
2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

11 / 20

가치 민감도: 이익과 배수를 동시에 공개

한 점의 목표가 대신 두 축을 본다.

이익과 배수의 동시 민감도 · 정밀 목표가 아님



항목	보수	기준	낙관
EPS	34,908	52,363	69,817
PER	18	24	30
계산 가치	628,353	1,256,705	2,094,509

민감도 차트는 다른 조건을 고정한 단순 계산이다. 실제로는 매출과 마진, 운전자본, 설비투자, 세율, 비지배지분이 함께 변한다.

현재 가격과 차트 교차점은 시장의 진짜 기대를 관측한 값이 아니라 선택한 배수 아래 필요한 이익 조건을 역산한 것이다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

12 / 20

역산 조건과 장부가: 현재 가격이 요구하는 것

기준 PER 24배에서 필요한 모회사 이익 2.297조원.

역산/관측	값	한계
필요 모회사 NI	2.30조	PER 고정
단순 BPS	392,471원	자본 정의 주의
종가/단순 BPS	2.72배	PBR 정밀평가 아님

10월 2일 종가 1,069,000원과 기준 배수 24배를 고정하면 필요한 모회사 귀속순이익은 2.297조원이다. 이는 실제 컨센서스가 아니라 자체 배수의 역산이다.

공시 자본 20.24조원을 발행주식수로 나눈 단순 주당 자본은 392,471원이다. 계약충당·비지배지분·신종자본·자산 회수성 차이로 이 값을 곧바로 청산가치로 쓸 수 없다.

수출 계약의 선수금이 생산 투자와 운전자본을 상쇄하고 지상방산 납품 믹스가 좋아지는지 확인한다. 미국 자주포는 삼성 원문 기준 시제품 공급 단계이며 양산 확정으로 계산하지 않았다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

13 / 20

가격 추세: 세 이동평균과 회복의 순서

10월 2일 관측 종가 1,069,000원, 전일 대비 3.69%.



관측	수치	해석
SMA20	1,056,950원	단기 평균 가격
SMA60	1,034,383원	중기 평균 가격
SMA120	1,142,358원	장기 평균 가격

종가는 SMA20 대비 1.14%, SMA60 대비 3.35%, SMA120 대비 -6.42% 위치다. 이동평균을 회복해도 이익 전망이 자동 개선 되지는 않는다. 기업의 실적 확인과 시장의 추세 확인을 별도로 기록한다.

방산 계약 뉴스와 자회사 주가가 같은 날 반영될 수 있다. 가격 추세는 확정 계약·납품·지배주주 이익의 순서와 대조한다.

배당 포함 총수익률과 거래소 수정주가 대조는 미완료입니다. 이벤트·배당락·환율 반전이 시계열에 영향을 줄 수 있습니다.

출처: P1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

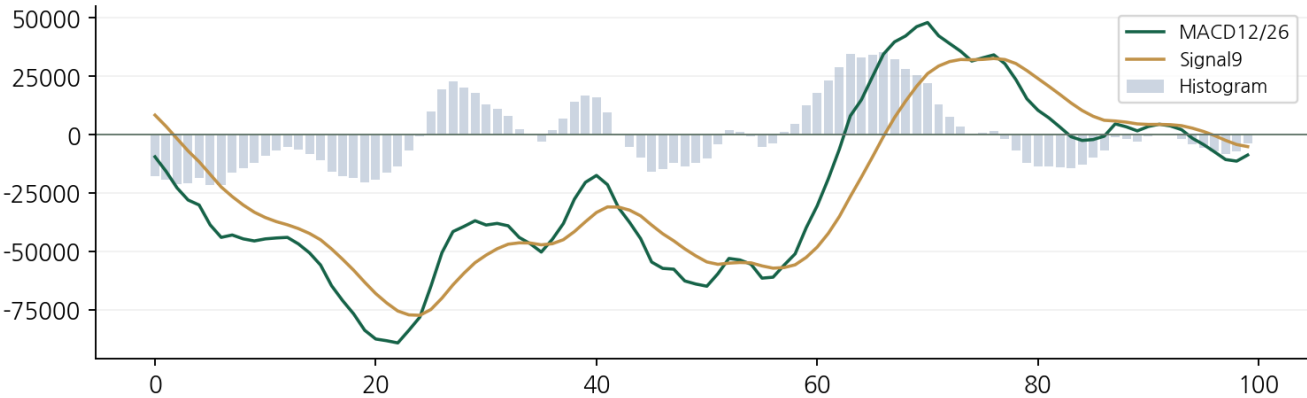
2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

14 / 20

모멘텀: RSI와 MACD를 함께 읽기

Wilder RSI14 51.52, MACD 히스토그램 -3,593.0원.

MACD는 EMA 차이 · 최신 100개 거래 관측



지표	값	산식
RSI14	51.52	상승/하락 변화량 Wilder 평활
MACD	-8,752.7원	EMA12 EMA26
Signal	-5,159.7원	MACD EMA9

MACD -8,752.7원과 시그널 -5,159.7원의 차이는 단기·장기 EMA 간격의 변화다. 히스토그램이 양수라도 MACD 자체가 음수라면 약세 안의 속도 완화될 수 있다. RSI 30·70 기준을 확정 매매 신호로 쓰지 않는다.

반등 검증은 일회성 갭 상승보다 20일 평균 가격 유지, 거래량 동반, 다음 공시의 전망 확인을 함께 요구한다. 현재 지표는 300개 관측치의 마지막 값이며 다음 거래일에는 바뀐다.

배당 포함 총수익률과 거래소 수정주가 대조는 미완료입니다. 이벤트·배당락·환율 반전이 시계열에 영향을 줄 수 있습니다.

출처: P1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

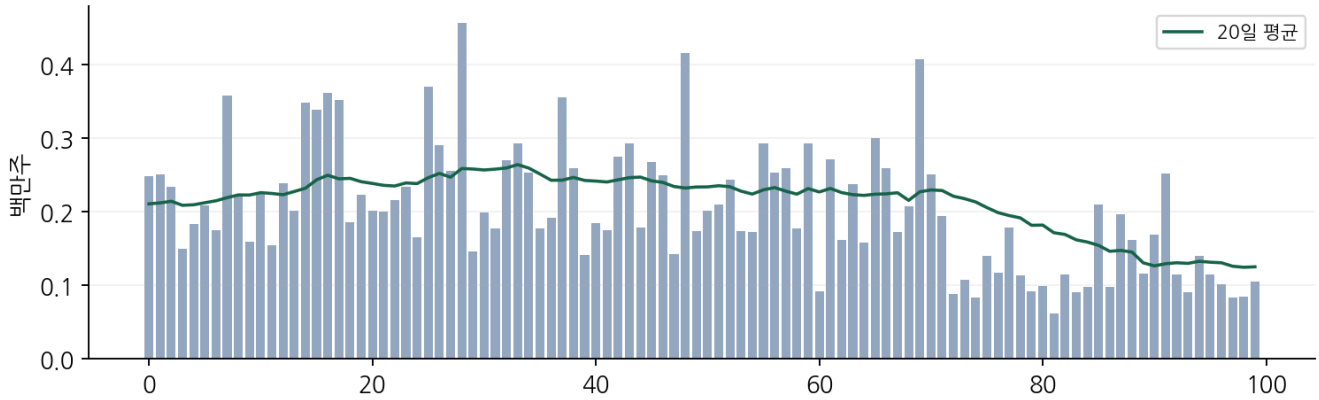
2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

15 / 20

거래량·ATR: 가격 움직임의 비용

최근 거래량 105,107주 · 직전 20일 평균 대비 0.84배.

거래량과 20일 평균 · 권리락·수급의 단독 인과 해석 금지



항목	관측	활용
ATR14	51,340원	포지션 크기·변동 범위 참고
거래량 비율	0.84배	당일/직전20일평균
20일 가격 범위	1,000,000~1,152,000	권리락·공시 확인

ATR14는 51,340원, 종가의 4.80%다. 전일 종가와 당일 고저가로 구한 True Range를 Wilder 방식으로 평활했다. 이 수치는 평균 변동 범위이며 손실 상한이나 하락 확률이 아니다.

20거래 관측 고가 1,152,000원·저가 1,000,000원은 실제 거래 범위다. 돌파나 이탈을 확인할 때 공시·권리 행사·지수 변동·거래량을 함께 살핀다. 특정 가격의 지지·저항 지속을 보장하지 않는다.

배당 포함 총수익률과 거래소 수정주가 대조는 미완료입니다. 이벤트·배당락·환율 반전이 시계열에 영향을 줄 수 있습니다.

출처: P1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

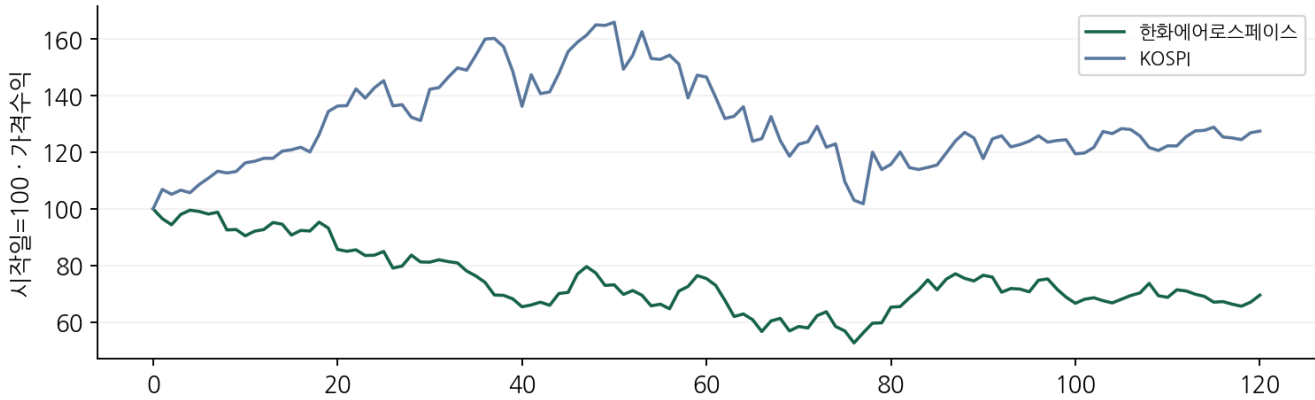
2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

16 / 20

상대 성과: 시장 방향과 기업 고유 변수 분리

20거래 관측 상대성과 -2.43%p (KOSPI 대비).

같은 거래일을 맞춘 지수 대비 가격 성과



기간	종목	지수	차이
20거래 관측	+4.29%	+6.72%	-2.43%p
60거래 관측	-7.77%	-13.01%	+5.25%p

20거래 관측 가격수익률은 종목 +4.29%, 지수 +6.72%다. 60거래 관측은 종목 -7.77%, 지수 -13.01%이며 두 값의 차이는 +5.25%p다. 시작·종료 거래일을 정확히 맞췄다.

차트는 121개 동일 거래일의 첫 값을 100으로 정규화한 가격 지수다. 배당·신주인수권·수수료·세금을 포함한 투자자 총수익과는 다르다. 시장을 이겼다는 이유만으로 자산의 저평가를 입증할 수 없다.

배당 포함 총수익률과 거래소 수정주가 대조는 미완료입니다. 이벤트·배당락·환율 반전이 시계열에 영향을 줄 수 있습니다.

출처: P1 · P2 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

17 / 20

리스크: 수주잔고가 없애지 못하는 손실 경로

수출 인허가·금융·현지화 지연

위험	관측 자료	논리 변화
수출 인허가·금융·현지화 지연	계약·납품 공시	매출 시점 하향
대규모 설비·재고 선투자	원가·재고·CAPEX	마진·FCF 하향
한화오션 비지배지분·연결 복잡성	부문·지배주주 이익	배수 하향

첫째, 수출 인허가·금융·현지화 지연이 매출 인식을 늦출 수 있다. 둘째, 대규모 설비·재고 선투자는 마진과 현금을 동시에 압박한다. 셋째, 한화오션 비지배지분·연결 복잡성은 높은 배수의 근거를 약화시킬 수 있다.

방산 수출의 국가별 예산·금융·현지화, 엔진 RSP의 운항시간과 원가, 조선 자회사 실적과 비지배지분이 함께 움직인다.

현금이 많거나 계약부채가 크더라도 납품 의무와 생산투자가 남아 있다. 기술적 반등을 계약 실행 위험의 해소로 간주하지 않는다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

18 / 20

논리 수정 조건: 무엇이 바뀌면 가정을 바꾸나

매출 증가보다 질적 연결고리를 먼저 본다.

관측	상향 조건	하향 조건
수주	본계약·선수금	옵션·입찰 지연
손익	정상마진 연속	원가·일회성 역전
현금	CFO CAPEX 개선	계약자산·재고 증가

기준 시나리오는 수주가 실제 납품·공정으로 전환되고, 계약자산 증가보다 현금 회수가 뒤쳐지지 않으며, 모회사 귀속이익이 개선되는 조건이다.

수출 인허가·금융·현지화 지연이 반복되거나 대규모 설비·재고 선투자이 확대되면 매출과 배수를 동시에 낮추지 않고 먼저 영향을 받는 이익률·현금 가정을 수정한다.

반대로 신규 본계약, 선수금 수취, 가동률 상승, 정상 마진의 연속 확인이 이어지면 이익 가정을 올리고 그 지속성이 확인된 뒤 배수를 검토한다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

19 / 20

관측 일정: 확정 공표와 미확정 미래 구분

반기보고서 2026-08-14 확인

일정/사건	상태	확인 항목
반기보고서 2026-08-14 확인	확인 완료	재무·수주·주식수
미국 자주포는 시제품 평가 단계	확인 범위만 반영	본계약·납품·마진
다음 분기 실적 정확한 날짜 미확보	미확정	회사 IR 공지

반기보고서 2026-08-14 확인.

미국 자주포는 시제품 평가 단계.

다음 분기 실적 정확한 날짜 미확보이므로 관행적 월말 날짜를 확정 일정으로 적지 않는다. 보고서 발행 이후 DART와 회사 IR에서 최신 공시를 다시 확인해야 한다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.05 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

20 / 20

방법론·출처·보강 항목

동일 구조화 데이터로 웹과 PDF를 생성한다.

범위	확보	미확보/한계
공식 원문	DART 반기보고서	발행 후 신규 공시
증권사 원문	삼성증권 · 키움증권 2기관	동일 기준일 컨센서스
시장관측	300일 OHLCV	총수익·거래소 대조

가격 기준 2026-10-02, 공식 재무 기준 2026-06-30이다. 원문 단위를 조원으로 변환하고 누적 2분기로 1분기를 분리했다. 재무상태 등식, CFO 차감, 기술지표와 시나리오 는 보존 관측자료로 코드 검산했다.

실제 읽은 증권사 PDF는 삼성증권 · 키움증권 2기관이다. 표와 차트는 자체 작성했고 증권사 원문·차트를 복사 재배포하지 않는다. 제3기관 원문, 거래소 수정주가·총수익, 다음 실적 정확한 날짜는 보강이 필요하다.

본 자료는 공개정보 기반 AI 기업분석이며 사람의 전문가 검수를 표시하지 않는다. 정밀 목표가·개인 투자자문·수익 보장 이 아니며 투자 전 발행 이후 공시를 확인해야 한다. 방문 시 AI 호출 없이 사전 생성 자료를 제공한다.

- [S1] 한화에어로스페이스 2026년 반기보고서
- [S2] 한화에어로스페이스 2Q26 실적발표 공식 목록
- [S3] 삼성증권 한화에어로스페이스 기업분석
- [S4] 키움증권 한화에어로스페이스 1Q 리뷰
- [P1] 네이버 일별 한화에어로스페이스
- [P2] 네이버 일별 KOSPI