방위산업

Sector Issue Brief 2026. 9. 1

Check Point

- 공정위, 한화의 KAI 기업 결합 승인
- 한화의 KAI 지분 장내 매수 배경
- 추가 매수 예상되어 주가 상승 전망

한화그룹, KAI 추가 매수 예상

| Analyst 이재광 | rheejaekwang@ls-sec.co.kr

공정위, 한화 3개사 KAI 지분 15.89% 취득 기업결합 승인

8월 31일 공정위원회는 한화그룹의 KAI 지분 취득 건에 대해 기업결합 승인 결정 발표. 현재 한화에어로스페이스가 9.9%, 한화시스템이 4.98%, 한화에어로스페이스USA가 1.01%로 합산 지분율은 15.89%. 참고로 한화시스템은 한화에어로스페이스가 46.73% 지분을 보유하고 있는 종속법인이면서 상장사이고, 한화에어로스페이스USA는 한화에어로스페이스가 100% 지분을 보유하고 있는 종속법인이면서 비상장사임

공정거래위원회는 KAI 대주주인 한국수출입은행(26.41%)와 국민연금공단(8.75%)를 합친 정부 측 지분율이 35.16%에 달해 지배관계가 형성되지 않는다고 판단. 다만 향후 한화가 지분을 추가 확보해 최다출자자가 되거나, KAI 임원의 3분의 1 이상 겸임 또는 대표이사를 겸임하게 될 경우 기업결합 심사를 다시 진행하기로 함

한화그룹이 KAI 지분을 장내 매수해온 이유는?

한화그룹이 작년 말부터 KAI 지분을 장내에서 매수해온 이유는 하반기 도입이 예상되는 의무공개매수제도 때문으로 추정. 의무공개매수제도 도입 후 수출입은행의 KAI 지분 매각이 이루어질 경우, 최소 23.59%의 지분에 대해서도 경영권 프리미엄이 더해진 가격에 공개 매수 해야하기 때문

참고로 1997년까지 한국 자본시장에는 상장사 주식의 25% 이상을 보유하게 되는 경우 보유주식이 50%+1주 이상이 될 때까지 공개매수를 하도록 하는 제도가 도입된 바 있으나, 1998년 금융위기 이후 M&A 및 구조조정 활성화 필요성 등을 이유로 폐지. 최근 정부는 하반기 입법과제로 의무공개매수제도 선정

한화그룹 KAI 지분 추가 장내 매수 예상

향후 한화그룹은 최소 7.7%의 KAI 지분을 장내에서 추가로 매수할 것으로 예상. 참고로 한화그룹은 8월 10일 이후로 지분 매입을 중단

하반기 KF-21 인도 시작과 FA-50 수출 비중 상승 등으로 실적 개선 예상되고, FA-50 및 KF-21의 수출 수주 역시 기대되고 있는 가운데 한화그룹의 추가 장내 지분 매입도 예상되어 KAI 주가 상승할 수 있을 것으로 전망

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재광).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 07. 01 ~ 2026. 06. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)