

방위산업

시로보틱스/방산/조선/운송 양승윤
6139 / syang0901@eugenefn.com

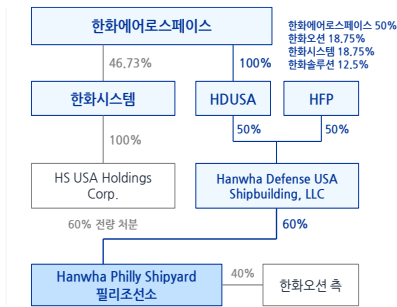
필리조선소 지배구조 개편

- “ 한화시스템이 미국 필리조선소 지분 매각을 결정. 미국 조선·해양방산 사업 이 한화에어로스페이스를 축으로 재편.
- “ 100% 자회사 HS USA Holdings가 보유한 지분 60% 전량을 한화에어로 스페이스 계열 Hanwha Defense USA Shipbuilding, LLC에 약 3,251억원 에 매각하는 내용으로, 처분예정일은 10월 31일. 거래 종결 후 필리조선소 는 매수법인 60%, 한화오션 측 40%의 지분구조가 됨.
- “ 참고로 한화시스템은 2024년 918억원을 투입해 필리조선소 지분 60%를 취득한 바 있음. 매수법인은 한화디펜스USA(HDUSA)와 그룹의 미국 투자 법인 Hanwha FutureProof(HFP)가 각각 50% 출자한 합작법인임.
- “ 한화시스템 입장에서는 투자 포인트가 한층 명확해지는 변화.
- “ 거래 종결 후 필리조선소가 연결대상에서 제외되면서 그동안 방산부문의 영 업이익을 희석했던 조선소 손실 부담이 사라질 전망. 조선 관련 노출도를 낮추고, 우주·미래무기·통합방공 등 본업의 성장성이 기업가치에 보다 직접 적으로 반영될 수 있다는 점에서 긍정적. 대공방어와 우주체계의 중요성이 높아지는 방산 시장의 흐름에도 부합하는 방향으로 판단.
- “ 3,251억원의 처분대금은 매도 주체인 HS USA Holdings에 유입되며, 한화 시스템 연결 기준으로 신규 투자재원을 확보하는 효과. 금번 딜의 공시상 목적도 “신사업 전략 추진을 위한 유동성 확보”임. 올해 4월 한화오션 지분 을 활용해 1.7조원의 유동성을 확보한 데 이어 자금 여력을 보강하는 모습.
- “ 한화에어로스페이스는 미국 자주포·장약 사업에 더해 조선·해양방산 분야 로 사업 기반을 넓혀가는 구도. 한화디펜스USA가 오스탈USA 인수를 추진 하는 가운데 필리조선소 지분도 미국 방산 계열로 이전되는 구조임.
- “ 필리조선소는 이미 한화디펜스USA와 함께 미 해군 NGLS 사업의 개념설계 하도급을 확보했으며, 7월에는 TOTE Services와 함께 미 미사일방어청 (MDA)의 미사일시험 계측선(MR`IV) 2척 건조 사업에도 선정됐음.
- “ 이번 필리조선소 지분 재편은 한화시스템에는 본업 중심의 사업구조와 수익 성 개선, 한화에어로스페이스에는 미국 사업 추진체계 정비라는 효과를 기 대하며, 특히 한화시스템의 투자 매력을 높이는 변화로 판단함.

업종투자 의견

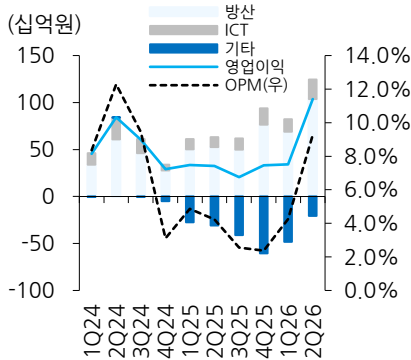
OVERWEIGHT

필리조선소 지분 구조(거래 종결 후)



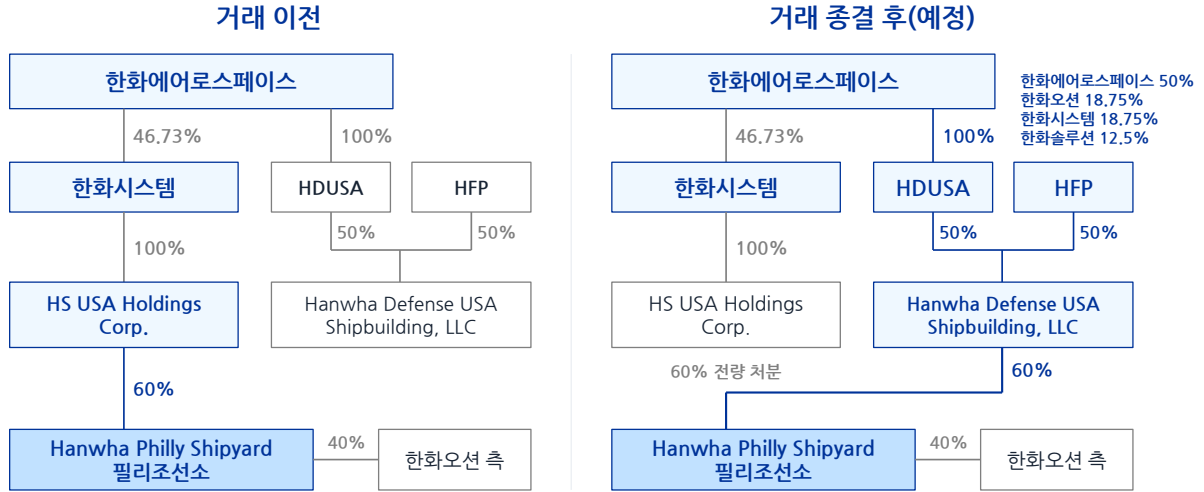
자료: 유진투자증권

한화시스템 부문별 영업이익 추이



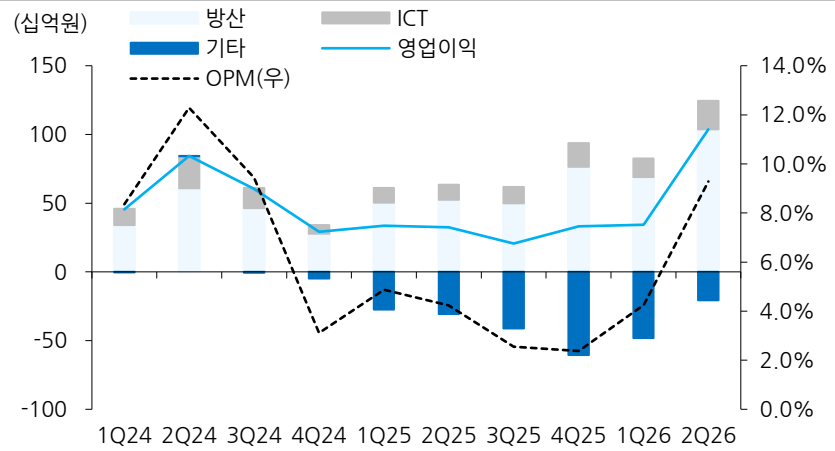
자료: 유진투자증권

지분 구조 변화



자료: 유진투자증권

한화시스템 부문별 영업이익 추이



자료: 한화시스템, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

