

한국항공우주 (047810)

Company Update

Company Analysis | 방위산업 | 2026. 6. 10

하반기로 갈수록 더 좋아질 것

올해 영업이익 89.2% 증가 전망

26년 매출 5.8조원으로 57%, 영업이익은 5,090억원(영업이익률 8.8%)으로 89.2% 급증할 것으로 예상. KF-21이 상반기 체계 개발을 끝내고 하반기부터 양산으로 바뀌면서 관련 매출이 약 1.1조원으로 135% 증가하고, 미르온은 인도 대수 증가로 관련 매출이 약 7,300억원으로 203% 증가하며, 폴란드/말레이시아 FA-50 수출도 진행률 상승으로 관련 매출이 약 1.4조원으로 50% 증가할 것이기 때문

FA-50과 KF-21 수출 수주 기대

1분기 말 기준 방위사업 수주잔고 16.7조원(수출 5.4조원)으로 직전 4분기 매출 기준 약 5.6년치에 해당. 직전 4분기 누적 수주/매출 1.9배로 현재 수주만으로도 향후 성장 가능한 수준. 올해 4월 미 정부의 중거리 공대공 미사일 통합 승인되어 경쟁투기로 진화한 FA-50의 수출 경쟁력 높아져 추가 수주 예상. 언론보도에 따르면 KF-21은 인도네시아 16대 도입이 가까워진 것으로 보이며, UAE가 프랑스와 라팔 F5 공동개발 협상이 중단된 점을 고려하면 KF-21 공동개발 가능성도 높아진 것으로 판단

하반기 대주주 지분매각 예상

언론보도에 따르면 현재 당정은 의무공개매수 도입을 위한 자본시장법 개정을 준비 중. 상장사 지분 25% 이상을 취득해 최대주주가 되는 경우, 잔여 주주 대상으로 추가 지분을 의무 공개매수하도록 강제하는 내용. 하반기 중 예상되는 법 개정 이후 수출입 은행 지분(26.4%) 매각 이벤트 발생 예상되며, 경쟁에 따른 주가 상승 기대. 잠재 매입 후보 중 하나인 한화에어로스페이스는 작년년부터 장내에서 지분 매입 중이며 5/29 기준 7.22% 확보하였다고 공시

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,634	3,696	5,802	6,425	7,040
영업이익	241	269	509	703	770
순이익	171	187	310	443	493
EPS (원)	1,765	1,907	3,183	4,542	5,060
증감률 (%)	-23.2	8.0	66.9	42.7	11.4
PER (x)	31.1	60.0	40.1	28.1	25.2
PBR (x)	3.1	6.1	5.8	5.0	4.3
영업이익률 (%)	6.6	7.3	8.8	10.9	10.9
EBITDA 마진(%)	9.5	10.3	10.8	12.8	12.6
ROE (%)	10.4	10.5	15.7	19.1	18.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 한국항공우주, LS증권 리서치센터



Analyst 이재광
rheejaekwang@lssec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	250,000 원
현재주가	127,700 원
상승여력	95.8 %

컨센서스 대비

	상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (6/9)	8,096.93 pt
시가총액	124,476 억원
발행주식수	97,475 천주
52 주 최고가/최저가	269,000 / 145,20 원
90 일 일평균거래대금	1,252.41 억원
외국인 지분율	27.0%
배당수익률(26.12E)	0.6%
BPS(26.12E)	21,872 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -31.4%
	6개월 -78.3%
	12개월 -132.8%
주주구성	한국수출입은행 (외 1인) 26.4%
	국민연금공단 (외 1인) 8.1%
	FIDELITY MANAGEMENT 7.1%

Stock Price



표1 부문별 실적

연도	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액											
방위	493	591	433	1,120	855	899	900	2,028	2,667	4,722	5,240
수출	171	227	164	365	307	349	350	385	927	1,391	1,600
민수	200	227	245	317	223	240	260	326	1,029	1,089	1,194
합계	699	828	702	1,467	1,093	1,155	1,180	2,374	3,696	5,802	6,425
YoY											
방위	-6.8	-9.0	-36.9	26.9	73.4	52.2	107.8	81.0	-4.0	77.5	11.1
수출	88.9	50.9	-32.7	134.3	79.5	53.5	113.7	5.5	44.8	50.0	15.0
민수	-2.6	-1.8	16.0	55.1	11.6	5.8	6.1	3.0	16.1	6.2	10.0
합계	-5.5	-7.1	-22.6	34.0	56.3	39.4	68.1	61.9	1.7	57.0	10.7
영업이익											
방위	14	57	36	29	27	45	64	205	135	341	524
민수	32	28	25	48	40	38	41	51	134	169	179
합계	47	85	60	77	67	83	104	255	269	509	703
영업이익률											
방위	2.9	9.6	8.2	2.5	3.1	5.0	7.1	10.1	5.1	7.2	10.0
민수	16.2	12.5	10.1	15.3	18.1	15.7	15.6	15.5	13.0	15.5	15.0
합계	6.7	10.3	8.6	5.2	6.1	7.1	8.9	10.8	7.3	8.8	10.9

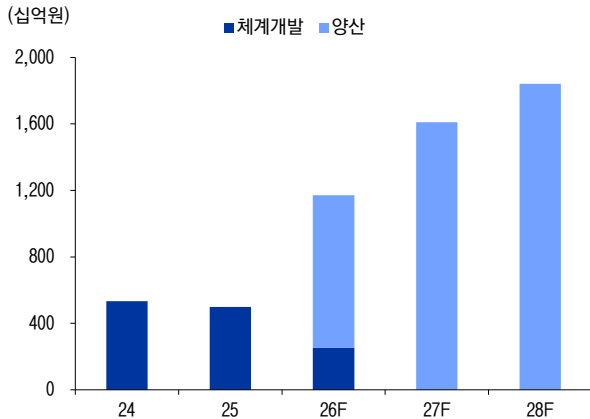
자료: 한국항공우주, LS증권 리서치센터

표2 부문별 수주잔고 및 신규수주

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2020	2021	2022	2023	2024	2025
수주잔고											
방위	14,140	16,632	16,344	16,510	16,715	9,638	9,695	13,328	14,397	14,405	16,510
수출	5,223	5,993	5,844	5,523	5,366	413	980	5,003	5,329	5,292	5,523
민수	10,117	10,042	9,923	10,834	9,839	8,722	8,961	7,268	7,379	10,295	10,834
합계	24,257	26,673	26,267	27,344	26,553	18,360	18,656	20,596	21,776	24,699	27,344
신규수주											
방위	228	3,023	147	2,103	307	2,356	1,850	5,132	3,859	2,317	5,501
수출	102	978	12	101	129	30	766	3,660	1,242	178	1,193
민수	11	139	115	608	3	1,995	985	3,609	777	2,585	874
합계	239	3,162	262	2,711	309	4,351	2,835	8,741	4,637	4,902	6,374
수주잔고/매출											
방위	5.2	6.3	6.8	6.3	5.6	4.5	4.7	6.6	4.8	5.2	6.3
민수	12.0	11.9	11.3	11.0	9.7	13.0	18.0	9.7	9.2	12.1	11.0
합계	6.8	7.6	7.9	7.4	6.5	6.5	7.3	7.4	5.7	6.8	7.4
신규수주/매출											
방위	0.9	1.5	1.7	2.1	1.9	1.1	0.9	2.5	1.3	0.8	2.1
민수	2.9	1.5	1.6	0.9	0.9	3.0	2.0	4.8	1.0	3.0	0.9
합계	1.4	1.5	1.6	1.7	1.6	1.5	1.1	3.1	1.2	1.3	1.7

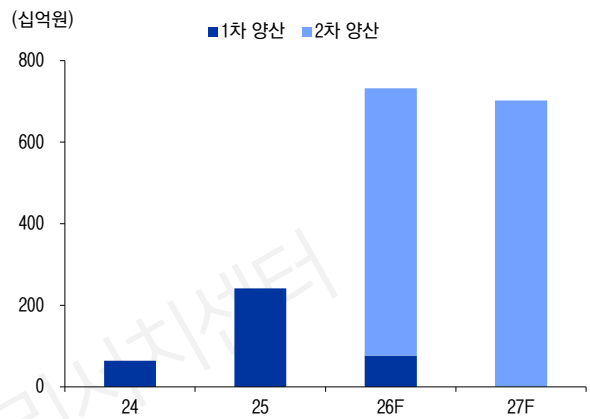
자료: 한국항공우주, LS증권 리서치센터

그림1 KF-21 매출



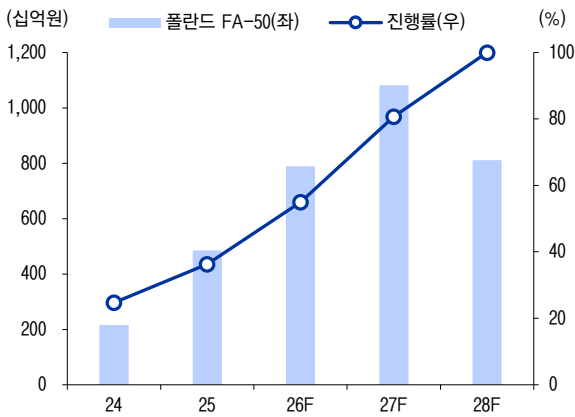
자료: 한국항공우주, LS증권 리서치센터

그림2 미르온 매출



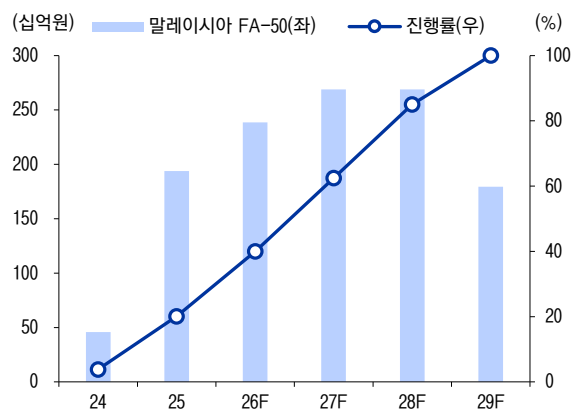
자료: 한국항공우주, LS증권 리서치센터

그림3 폴란드 FA-50 매출



자료: 한국항공우주, LS증권 리서치센터

그림4 말레이시아 FA-50 매출



자료: 한국항공우주, LS증권 리서치센터

표3 FA-50 수출

주문연도	도입국가	주문대수	금액(백만달러)	비고
2011	인도네시아	16	400	
2013	이라크	24	1,100	
2014	필리핀	12	420	
2015	태국	4	110	
2017	태국	8	260	
2021	인도네시아	6	240	
	태국	2	80	
2022	폴란드	48	3,000	
2023	말레이시아	18	920	18대 추가 옵션
2025	필리핀	12	710	
2025	필리핀	-	130	성능개량 및 PBL
합계	-	150	7,370	

자료: LS증권 리서치센터

한국항공우주(047810)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,439	7,595	8,753	9,259	9,803
현금 및 현금성자산	115	61	420	772	1,156
매출채권 및 기타채권	428	750	738	738	738
재고자산	2,359	3,637	3,812	3,812	3,812
기타유동자산	2,537	3,147	3,784	3,937	4,097
비유동자산	2,587	2,775	2,836	2,913	2,992
관계기업투자등	94	104	101	101	101
유형자산	913	994	1,021	1,044	1,068
무형자산	846	944	972	995	1,019
자산총계	8,026	10,370	11,589	12,172	12,795
유동부채	4,915	6,351	6,328	6,521	6,721
매입채무 및 기타채무	982	1,029	1,027	1,027	1,027
단기금융부채	448	820	554	554	554
기타유동부채	3,485	4,502	4,746	4,939	5,140
비유동부채	1,384	2,122	3,048	3,073	3,100
장기금융부채	626	1,364	2,290	2,290	2,290
기타비유동부채	757	758	758	783	810
부채총계	6,298	8,473	9,376	9,594	9,821
자배주주지분	1,706	1,830	2,132	2,497	2,892
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	169	169	169
이익잉여금	1,111	1,235	1,497	1,862	2,257
비자배주주지분(연결)	21	67	81	81	81
자본총계	1,727	1,897	2,213	2,578	2,974

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-728	-903	305	595	646
당기순이익(손실)	171	187	310	443	493
비현금수익비용가감	271	322	148	112	112
유형자산감가상각비	82	93	96	96	96
무형자산상각비	22	18	21	21	21
기타현금수익비용	167	211	-58	-5	-5
영업활동 자산부채변동	-1,166	-1,315	-119	39	41
매출채권 감소(증가)	-6	-306	49	0	0
재고자산 감소(증가)	-629	-1,266	-168	0	0
매입채무 증가(감소)	150	102	-24	0	0
기타자산, 부채변동	-680	156	24	39	41
투자활동 현금흐름	-189	-186	-668	-165	-165
유형자산처분(취득)	-161	-128	-120	-120	-120
무형자산 감소(증가)	-86	-61	-44	-44	-44
투자자산 감소(증가)	61	16	-499	0	0
기타투자활동	-3	-12	-5	0	0
재무활동 현금흐름	369	1,030	723	-78	-97
차입금의 증가(감소)	418	1,079	723	0	0
자본의 증가(감소)	-49	-49	-49	-78	-97
배당금의 지급	49	49	-49	-78	-97
기타재무활동	0	0	49	0	0
현금의 증가	-543	-54	359	352	384
기초현금	658	115	61	420	772
기말현금	115	61	420	772	1,156

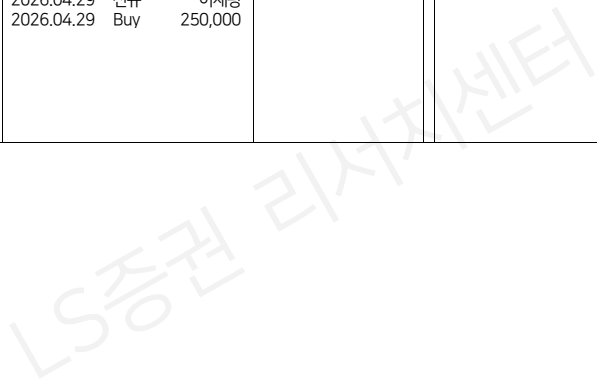
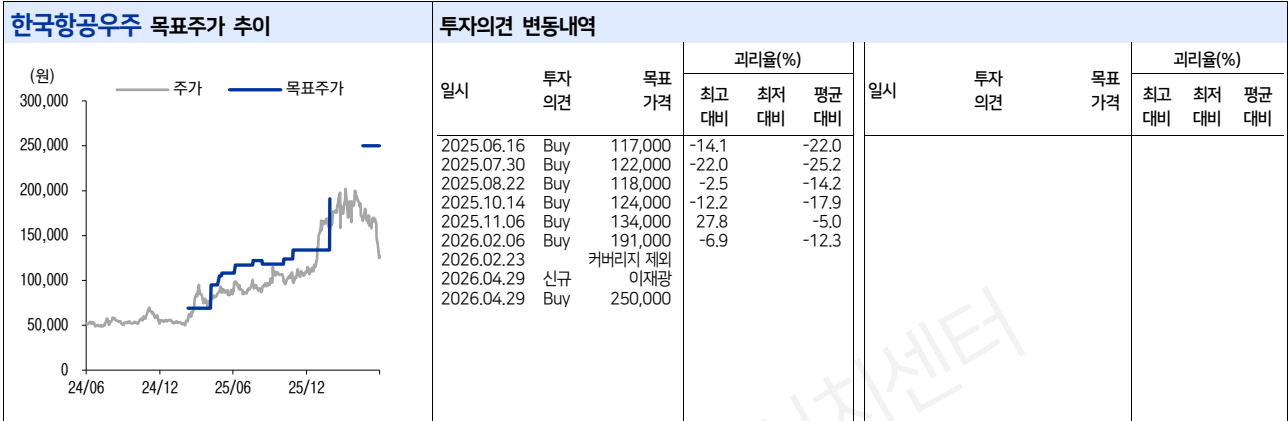
자료: 한국항공우주, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,634	3,696	5,802	6,425	7,040
매출원가	3,152	3,088	4,893	5,272	5,777
매출총이익	481	608	909	1,153	1,263
판매비 및 관리비	241	339	399	450	493
영업이익	241	269	509	703	770
(EBITDA)	345	380	626	820	887
금융손익	-27	-57	-98	-113	-113
이자비용	33	66	118	118	118
관계기업등 투자손익	-1	-6	-1	0	0
기타영업외손익	-16	-4	0	0	0
세전계속사업이익	197	202	411	590	658
계속사업법인세비용	26	15	101	148	164
계속사업이익	171	187	310	443	493
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	171	187	310	443	493
지배주주	172	186	310	443	493
총포괄이익	171	187	310	443	493
매출총이익률 (%)	13.3	16.5	15.7	17.9	17.9
영업이익률 (%)	6.6	7.3	8.8	10.9	10.9
EBITDA 마진률 (%)	9.5	10.3	10.8	12.8	12.6
당기순이익률 (%)	4.7	5.1	5.3	6.9	7.0
ROA (%)	2.3	2.0	2.8	3.7	4.0
ROE (%)	10.4	10.5	15.7	19.1	18.3
ROIC (%)	10.5	7.7	9.1	11.6	12.7

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	31.1	60.0	40.1	28.1	25.2
P/B	3.1	6.1	5.8	5.0	4.3
EV/EBITDA	18.3	34.9	23.7	17.7	15.9
P/CF	12.1	21.9	27.2	22.4	20.6
배당수익률 (%)	0.9	0.4	0.6	0.8	1.0
성장성 (%)					
매출액	-4.9	1.7	57.0	10.7	9.6
영업이익	-2.7	11.8	89.2	38.0	9.6
세전이익	-26.6	2.6	103.1	43.7	11.4
당기순이익	-22.8	9.6	65.3	43.0	11.4
EPS	-23.2	8.0	66.9	42.7	11.4
안정성 (%)					
부채비율	364.7	446.6	423.6	372.2	330.3
유동비율	110.7	119.6	138.3	142.0	145.8
순차입금/자기자본(x)	55.0	111.5	109.2	80.1	56.5
영업이익/금융비용(x)	7.2	4.1	4.3	6.0	6.5
총차입금 (십억원)	1,075	2,184	2,844	2,844	2,844
순차입금 (십억원)	950	2,116	2,416	2,064	1,680
주당지표(원)					
EPS	1,765	1,907	3,183	4,542	5,060
BPS	17,500	18,776	21,872	25,614	29,674
CFPS	4,531	5,222	4,698	5,695	6,211
DPS	500	500	800	1,000	1,300



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 하시기를 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)