

한국항공우주(047810)

COVERAGE INITIATION
Analyst 백주호 juho4281@hmsec.com

실적과 수주, KF-21로 한번에

BUY

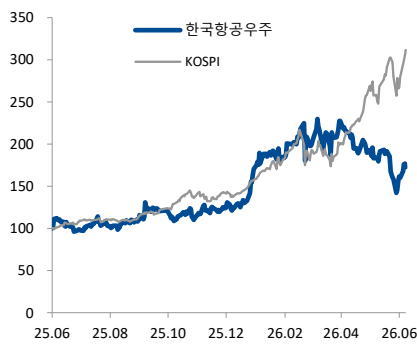
TP 202,000원

현재주가 (6/18)	152,000원	
상승여력	32.9%	
시가총액	14,816십억원	
발행주식수	97,475천주	
자본금/액면가	487십억원/5,000원	
52주 최고가/최저가	202,000원/84,700원	
일평균 거래대금 (60일)	118십억원	
외국인 지분율	26.24%	
주요주주 지분율		
한국수출입은행	26.41%	
주가상승률	1M	3M 6M
절대주가(%)	-6.0	-21.8 38.9
상대주가(%p)	-22.1	-48.9 -38.8

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	6,041	6,348	150,000
After	3,210	4,454	202,000
Consensus	3,536	5,241	223,188
Cons. 차이	-9.2%	-15.0%	-9.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	3,634	241	172	345	1,765	-23.2	31.1	3.1	18.2	10.4	0.9
2025	3,696	269	186	380	1,907	8.0	60.0	6.1	35.0	10.5	0.4
2026F	5,764	474	313	617	3,210	68.3	47.4	7.1	26.5	16.0	0.3
2027F	6,520	633	434	779	4,454	38.8	34.1	6.0	20.0	19.1	0.3
2028F	7,602	835	603	975	6,189	39.0	24.6	4.9	15.2	21.9	0.3

* K-IFRS 연결 기준

투자포인트 및 결론

- 투자 의견 BUY, 목표주가 202,000원으로 커버리지 개시
- '26년 KF-21 8대, LAH30대 등 60대 이상 완제기 인도 예정으로 '25년 15대 대비 인도대수 큰폭으로 증가함에 따라 실적 개선 역시 가파를 것으로 예상
- KF-21 수출 가시화에 주목. 단기 핵심 수주 파이프라인은 인도네시아 KF-21 수출 계약(3조원)

주요이슈 및 실적전망

- 2026년 실적 전망: 2026년 매출액 5.76조원(+55.9% yoy), 영업이익 4,740 억원(+76.1% yoy, OPM 8.2%) 전망
- 1) 국내사업은 KF-21 8대, LAH 30대, FA-50 상환기 등 인도에 따라 가이던스 수준(3.3조원)의 매출 달성 전망. 2) 완제기 수출: 폴란드 FA-50PL, 말레이시아 FA-50 인도 매출분 반영 예정. 인도 기체 수는 60대로 '25년 15대 대비 증가, KF-21 양산 4Q26 집중에 따라 상저하고 실적 예상.
- 수주: '26년 수주 가이던스 5.7조 제시. 이 중 절반 이상에 해당하는 3조원 가량이 인도네시아 KF-21 수출. 인도네시아 수출 계약 최종 협의 단계. 48대 중 16대 계약으로 첫 인도는 '28년 이후 예상. UAE와의 350억 달러 규모 MOU는 중동 전쟁 마무리 후 구체화 기대. UAE의 라팔 F-5 전투기 개발 사업 철회에 따른 KF-21 수출 논의 속도 예상. 이외에도 필리핀, 말레이시아, 이집트, 페루 등 수출 논의

주가전망 및 Valuation

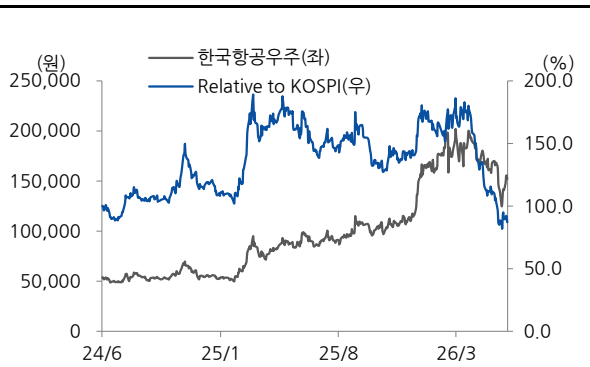
- 투자 의견 BUY, 목표주가 202,000원으로 커버리지를 개시. 목표주가는 2028년 예상 EPS 6,189원에 Target P/E 32.7배를 적용해 산출. KF-21 국내 양산 대수 증가 및 인니 KF-21 인도, 폴란드 FA-50PL 인도, 필리핀 FA-50 매출인식 본격화 시점인 2028년을 적용. Target P/E는 글로벌 항공방산 업체(SAAB, 다쏘 항공, 청두항공)의 2028F P/E 32.7배 적용. 향후 KF-21 수출에 따라 주가 상승 기대. 한화에어로스페이스의 한국항공우주 지분 취득 역시 주가 상승 트리거

<표1> 한국항공우주 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	6,189	- 2028F EPS
Target P/E (배)	32.7	- 글로벌 항공·방산 업체(SAAB, 다쏘 항공, 청두항공) 2028F P/E
적정주가 (원)	202,371	- Target EPS * Target P/E
목표주가 (원)	202,000	
전일종가 (원)	152,000	- 2026.06.18 종가
상승여력 (%)	32.9	
투자의견	BUY	

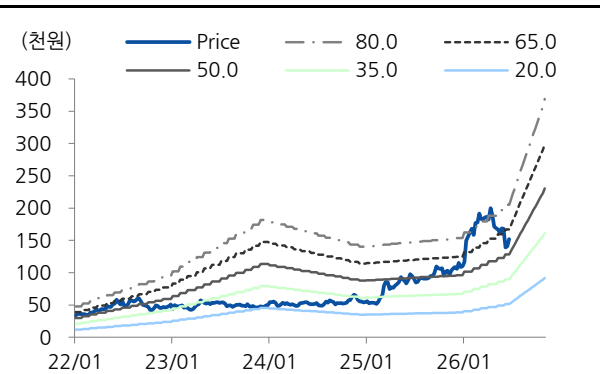
자료: 현대차증권

<그림1> 한국항공우주 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> 한국항공우주 P/E 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 한국항공우주 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	699.3	828.3	702.1	1,466.7	1,092.7	1,292.3	1,450.7	1,928.2	3,696.4	5,763.9	6,519.8	7,601.7
>국내산업	322.1	363.2	269.3	755.4	547.9	727.2	788.6	1,150.3	1,710.0	3,214.0	3,413.7	3,852.0
>완제기수출	171.1	227.3	163.8	365.0	307.1	308.3	397.3	467.3	927.2	1,480.0	1,931.6	2,515.2
>기체구조물	199.6	226.8	245.0	316.6	222.8	256.8	264.8	310.6	988.0	1,055.0	1,174.5	1,234.5
영업이익	46.8	85.2	60.2	77.0	67.1	109.6	124.7	172.5	269.2	474.0	633.1	834.5
>국내산업	3.2	3.6	2.7	7.5	17.4	23.1	25.1	36.6	17.0	102.2	143.0	263.0
>완제기수출	3.1	4.2	3.0	6.7	21.2	40.3	51.9	80.1	17.0	193.5	255.2	324.7
>기체구조물	31.9	36.3	39.2	50.7	40.1	46.2	47.7	55.9	158.1	189.9	234.9	246.9
영업이익률	6.7	10.3	8.6	5.2	6.1	8.5	8.6	8.9	7.3	8.2	9.7	11.0
>국내산업	1.0	1.0	1.0	1.0	3.2	3.2	3.2	3.2	1.0	3.2	4.2	6.8
>완제기수출	1.8	1.8	1.8	1.8	6.9	13.1	13.1	17.1	1.8	13.1	13.2	12.9
>기체구조물	16.0	16.0	16.0	16.0	18.0	18.0	18.0	18.0	16.0	18.0	20.0	20.0
영업이익	46.8	85.2	60.2	77.0	67.1	109.6	124.7	172.5	269.2	474.0	633.1	834.5
세전이익	35.7	69.1	45.3	52.3	53.0	87.2	105.7	156.5	202.3	402.5	559.4	737.5
지배순이익	30.1	56.4	38.8	60.6	42.0	67.3	84.2	119.4	185.9	312.9	434.1	603.2
영업이익률	6.7	10.3	8.6	5.2	6.1	8.5	8.6	8.9	7.3	8.2	9.7	11.0
세전이익률	5.1	8.3	6.4	3.6	4.9	6.7	7.3	8.1	5.5	7.0	8.6	9.7
지배순이익률	4.3	6.8	5.5	4.1	3.8	5.2	5.8	6.2	5.0	5.4	6.7	7.9
%yoy												
매출액	(5.5)	(7.1)	(22.6)	34.0	56.3	56.0	106.6	31.5	1.7	55.9	13.1	16.6
>국내산업	(26.6)	(27.1)	(39.2)	3.8	70.1	100.2	192.8	52.3	(18.8)	88.0	6.2	12.8
>완제기수출	88.9	50.9	(32.7)	134.3	79.5	35.6	142.6	28.0	44.8	59.6	30.5	30.2
>기체구조물	(2.6)	(1.8)	16.0	55.1	11.6	13.2	8.1	(1.9)	16.1	6.8	11.3	5.1
영업이익	(2.5)	14.7	(21.1)	82.7	43.4	28.7	107.1	124.1	11.8	76.1	33.6	31.8
세전이익	(21.4)	3.3	(42.6)	776.8	48.5	26.3	133.5	199.5	2.6	99.0	39.0	31.8
지배순이익	(17.9)	2.0	(43.2)	412.5	39.7	19.4	116.7	97.0	8.0	68.3	38.8	39.0
원/달러(평균)	1,466.5	1,356.4	1,386.1	1,467.1	1,445.0	1,440.0	1,430.0	1,410.0	1,427.0	1,421.0	1,380.0	1,370.0

자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,634	3,696	5,764	6,520	7,602
증가율 (%)	-4.8	1.7	56.0	13.1	16.6
매출원가	3,152	3,088	4,915	5,452	6,257
매출원가율 (%)	86.7	83.5	85.3	83.6	82.3
매출총이익	481	608	849	1,068	1,344
매출이익률 (%)	13.2	16.5	14.7	16.4	17.7
증가율 (%)	3.7	26.4	39.6	25.8	25.8
판매관리비	241	339	375	435	510
판매비율(%)	6.6	9.2	6.5	6.7	6.7
EBITDA	345	380	617	779	975
EBITDA 이익률 (%)	9.5	10.3	10.7	11.9	12.8
증가율 (%)	-6.5	10.1	62.4	26.3	25.2
영업이익	241	269	474	633	835
영업이익률 (%)	6.6	7.3	8.2	9.7	11.0
증가율 (%)	-2.8	11.6	76.2	33.5	31.9
영업외손익	-41	-62	-78	-85	-112
금융수익	121	119	224	247	286
금융비용	144	177	302	332	398
기타영업외손익	-18	-4	0	0	0
종속관계기업관련손익	-2	-4	7	12	15
세전계속사업이익	197	202	403	559	738
세전계속사업이익률	5.4	5.5	7.0	8.6	9.7
증가율 (%)	-26.8	2.5	99.5	38.7	32.0
법인세비용	26	15	89	124	133
계속사업이익	171	187	313	435	605
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	171	187	313	435	605
당기순이익률 (%)	4.7	5.1	5.4	6.7	8.0
증가율 (%)	-22.6	9.4	67.4	39.0	39.1
지배주주지분 순이익	172	186	313	434	603
비지배주주지분 순이익	-1	1	0	1	2
기타포괄이익	-15	-13	0	0	0
총포괄이익	156	175	313	435	605

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-728	-903	694	905	859
당기순이익	171	187	313	435	605
유형자산 상각비	82	93	122	125	119
무형자산 상각비	22	18	21	21	21
외환손익	11	-4	-11	0	0
운전자본의 감소(증가)	-1,166	-1,315	246	335	129
기타	152	118	3	-11	-15
투자활동으로인한현금흐름	-189	-186	-603	-57	-67
투자자산의 감소(증가)	-12	-6	8	19	14
유형자산의 감소	1	0	18	24	34
유형자산의 증가(CAPEX)	-161	-129	-108	-104	-114
기타	-17	-51	-521	4	-1
재무활동으로인한현금흐름	369	1,030	487	-343	-318
차입금의 증가(감소)	-16	20	35	0	0
사채의 증가(감소)	399	717	897	-200	-240
자본의 증가	0	0	40	0	0
배당금	-49	-49	-49	-49	-49
기타	35	342	-436	-94	-29
기타현금흐름	4	5	1	0	0
현금의증가(감소)	-543	-54	579	504	474
기초현금	658	115	61	640	1,144
기말현금	115	61	640	1,144	1,619

* K-IFRS 연결 기준

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,439	7,595	10,380	8,195	8,885
현금성자산	115	61	640	1,144	1,619
단기투자자산	10	7	14	10	10
매출채권	399	722	964	615	488
재고자산	2,359	3,637	2,571	1,844	1,950
기타유동자산	2,529	3,169	5,691	4,082	4,318
비유동자산	2,587	2,775	2,725	2,652	2,593
유형자산	913	994	965	920	881
무형자산	846	944	938	916	896
투자자산	103	114	116	109	110
기타비유동자산	725	723	706	707	706
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	8,026	10,370	13,105	10,847	11,478
유동부채	4,915	6,351	7,639	5,489	5,761
단기차입금	414	493	223	223	223
매입채무	504	609	800	574	607
유동성장기부채	29	324	136	43	14
기타유동부채	3,968	4,925	6,480	4,649	4,917
비유동부채	1,384	2,122	3,298	2,803	2,607
사채	549	1,266	2,159	1,959	1,719
장기차입금	43	64	62	62	62
장기금융부채	0	0	37	37	37
기타비유동부채	792	792	1,040	745	789
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	6,298	8,473	10,937	8,293	8,368
지배주주지분	1,706	1,830	2,086	2,472	3,026
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	169	169	169
자본조정 등	-22	-22	-22	-22	-22
기타포괄이익누계액	1	1	1	1	1
이익잉여금	1,111	1,235	1,451	1,836	2,391
비지배주주지분	21	67	82	83	85
자본총계	1,727	1,897	2,168	2,555	3,111

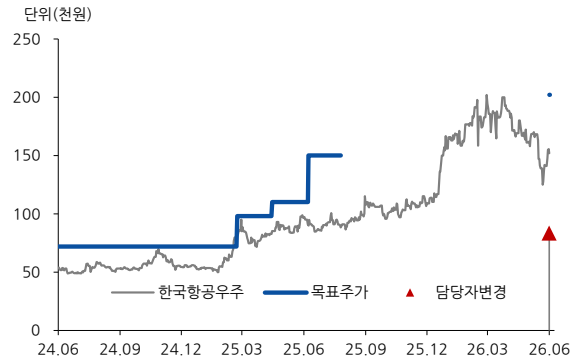
(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	1,753	1,922	3,213	4,465	6,204
EPS(지배순이익 기준)	1,765	1,907	3,210	4,454	6,189
BPS(자본총계 기준)	17,719	19,465	22,242	26,207	31,911
BPS(지배지분 기준)	17,500	18,776	21,400	25,353	31,042
DPS	500	500	500	500	500
P/E(당기순이익 기준)	31.3	59.5	47.3	34.0	24.5
P/E(지배순이익 기준)	31.1	60.0	47.4	34.1	24.6
P/B(자본총계 기준)	3.1	5.9	6.8	5.8	4.8
P/B(지배지분 기준)	3.1	6.1	7.1	6.0	4.9
EV/EBITDA(Reported)	18.2	35.0	26.5	20.0	15.2
배당수익률	0.9	0.4	0.3	0.3	0.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-22.8	9.6	67.2	39.0	38.9
EPS(지배순이익 기준)	-23.2	8.0	68.3	38.8	39.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	10.2	10.3	15.4	18.4	21.4
ROE(지배순이익 기준)	10.4	10.5	16.0	19.1	21.9
ROA	2.3	2.0	2.7	3.6	5.4
안정성 (%)					
부채비율	364.7	446.6	504.5	324.6	269.0
순차입금비율	51.5	109.8	67.9	26.5	순현금
이자보상배율	7.2	4.1	3.8	5.4	8.0

▶ 투자이건 및 목표주가 추이

일자	투자이건	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.13	BUY	72,000	-27.84	-18.61
2024.08.13	AFTER 6M	72,000	-21.02	16.39
2025.03.11	BUY	98,000	-17.90	-3.06
2025.05.02	BUY	110,000	-18.44	-10.18
2025.06.25	BUY	150,000	-39.52	-33.00
2025.08.13	종목 편출	종목 편출		
2026.06.19	담당자 변경	담당자 변경		
2026.06.19	BUY	202,000		

▶ 최근 2년간 한국항공우주 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 백주호의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자이건 분류

▶ 업종 투자이건 분류 현대차증권의 업종투자이건은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자이건은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.