

EARNINGS PREVIEW

23 Jul. 2026

최광식 조선 · 기계 · 방산 | gs.choie@daolfn.com

이준범 연구원 | junebum34@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	230,000	250,000	하향

Earnings

Stock Information

현재가 (07/23)	164,100원
예상 주가상승률	40.2%
시가총액	159,957억원
비중(KOSPI내)	0.28%
발행주식수	97,475천주
52주 최저가/최고가	86,600 - 202,000원
90일 일평균거래대금	1,015억원
외국인 지분율	24.5%
주요주주지분율(%)	
한국수출입은행 (외 1인)	26.4
한화에어로스페이스 (외 3인)	13.6
국민연금공단 (외 1인)	8.1

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	60.0	63.6	37.7
PBR(배)	6.1	7.7	6.7
EV/EBITDA(배)	34.9	36.1	24.0
배당수익률(%)	0.4	0.6	0.6

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	16.9	0.7	78.0	40.5
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	30.4	(41.5)	(44.9)	(24.2)

DAOL 다올투자증권

한국항공우주 (047810)

LAH 지연, KF-21 지연. 그러나

Issue

LAH 양산 지연 이슈와 2Q26 프리뷰

Pitch

LAH 엔진 불량에 따른 납품 중단으로 2Q~3Q 실적을 낮춤. 그러나 수출 FA-50, 국내 KF-21과 LAH의 양산 증가 기조의 중장기 실적 성장 기운은 살아 있음. 주가에 가장 중요한 KF-21의 수출 스토리는 불투명하지만, 파이프라인은 자꾸자꾸 커지고 있는 상황

Rationale

- 2Q에 매출 1 조 2,614억원(YoY +52%, QoQ +15%), 영업이익 1,012억원(+19%, +51%)으로 전기대비 크게 성장하는 기조를 유지하지만, LAH 양산차질을 반영해 국내 사업 매출을 6,578억원(YoY +81%, QoQ +20%)으로 1,600억원 낮춤. 이는 LAH 양산 차질 때문
- 동사는 2025년 매출 3.7조원(양산 20여 대)에서 5.7조원(양산 60여 대)으로의 성장의 배경은 1) 수출(폴란드, 말련, 필리핀) 증가, 2) KF-21 양산 개시, 3) LAH였는데, 3)에서 문제 발생. 엔진 부품(디퓨저) 조립 공정 결함으로 납품 엔진 57대 중 부식과 균열이 다수 발견. 2026년 5월에 비행 중단 및 엔진 회수/복구 중
- LAH는 2022년 12월 최초양산 0.3조원(10대), 2023년 12월에 2차 양산 1.4조원 계약. 1차 양산은 마쳤고, 2026년에 2차 양산 중 30여 대 납품을 안내. 1Q에 6대가 납품되었고 2Q에 10여 대 중 2대만 납품된 상황. 이에 2Q~3Q의 국내 매출을 0.3조원 낮추고, 이를 2027년으로 이연
- 동사의 잘못이 아닌, 동사의 지분을 매입 중인 한화에어로스페이스 또는 사프란 때문인데, 단기 실적은 동사가 피해를 입는 상황
- 적정주가를 23만원으로 2만원 낮추는데, 이는 영업외 조정 및 수주 파이프라인 가치 미세 조정 때문
- 협상 중인 인니, 그리고 도입 사업이 진행 중인 말련, 필리핀, 페루 외에도 태국의 관심설, 그리고 무엇보다 중동 국가들과의 사업협력설이 지속 부각. 시점/가부의 불확실성 있지만 중장기 관심. 리뷰에 업데이트하겠습니다

2Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후			변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(E)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	1,261.4	1,422.4	(11.3)	1,214.3	3.9	828.3	52.3	1,092.7	15.4		
영업이익	101.2	117.8	(14.1)	90.1	12.3	85.2	18.8	67.1	50.7		
지배주주순이익	61.6	86.7	(29.0)	66.2	(6.9)	56.4	9.3	42.0	46.7		
OPM	8.0%	8.3%	-0.3%p	7.4%	0.6%p	10.3%	-2.3%p	6.1%	1.9%p		
NIM	4.9%	6.1%	-1.2%p	5.5%	-0.6%p	6.8%	-1.9%p	3.8%	1.0%p		

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 다올투자증권

실적과 Valuation

Fig. 1: 한국항공우주 적정주가 23만원으로 2만원 하향: 이자비용 증가, 파이프라인 가치 조정 때문 (원, 배)

PER VALUATION	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	2027년	2028년	2029년
주식수(백만주)	97	97	97	97	97	97	100	100	100
CB 전환 가정 ↗									
EPS	656	1,215	2,298	1,765	1,907	2,581	4,234	5,262	4,799
YoY	(14%)	85%	89%	(23%)	8%	35%	64%	24%	(9%)
PER(고)	62.5	49.4	26.5	40.0	62.3	38.0			
PER(저)	39.5	22.1	18.1	27.1	25.7	19.0			
적정PER	30	30	20	20	30	30	30	적정 30	30
주당 적정가치	19,667	36,459	45,965	35,307	57,211	77,430	127,013	157,849	143,975
Weight						0%	0%	100%	0%
주당 적정가치1								157,849	
수주 파이프라인							64조원		
수주 기대이익							2.5조원		
적정 멀티플							3x		
주당 파이프라인 가치2							74,869		
적정주가						230,000			
종가(07월 23일)						164,100			
상승여력						40.2%			

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 수주 파이프라인과 기대이익 (조원)

계약 시기		사업명	계약규모 (조원)				
한국항공우주(KAI)							
2011~2017 개화기 64대: 인니 16대, 이라크 24대, 필리핀 12대, 태국 12대							
21.07	인니 T-50 6대	0.3	연 0.4				
21.08	태국 TA-50 2대	0.1					
22.09	폴란드 FA-50 48대	4.2	연 4.2				
23.02	말레이시아 FA-50 18대	1.2	연 1.2				
24.12	이라크 KUH 2대 + 교육	0.1	연 0.1				
25.06	필리핀 경전투기 2차	1.0	연 1.1				
2025- 필리핀 FA-50 성능개량		0.1e					
수주파이프라인			GS 확률	기대 마진	기대이익		
2026-	수리온 수출: 중동 2개 국가	1.5e	기존 아이템 4e	10%	15%	0.0e	
2026-	인니 KT-1	0.4e		10%	15%	0.0e	
2026~2027	말레이시아 2차	1.2e		51%	15%	0.1e	
2026~2027	이집트 36+64대의 1차	1.4e		10%	15%	0.0e	
KF-21	인니 KF-21 양산 1차(16대)	3.0e	보라매 60e	51%	20%	0.3e	
KF-21	페루 FA-50 패키지	1.0e		30%	20%	0.1e	KF-21 제외
KF-21	필리핀 다목적전투기 교체사업(MRF)	3.0e		20%	20%	0.1e	삽입
KF-21	말레이시아 다목적전투기 사업(MRCA)	6.0e		20%	20%	0.2e	
KF-21	태국 KF-21 관심설	1.0e		10%	20%	0.0e	
KF-21	UAE KF-21 사업협력	20.3e		20%	20%	0.8e	확률 부여
KF-21	사우디 KF-21 관심	20.0e		20%	20%	0.8e	
KF-21	인니 KF-21 양산 2차	3.0e			20%	0.0e	
KF-21	인니 KF-21 양산 3차	3.0e			20%	0.0e	
파이프라인 총 64.7			2.5e 기대이익				
설들 캐나다, 슬로바키아, 콜롬비아, 크로아티아, 불가리아, 스위스, 핀란드, 영국 훈련기 등							
영국 포함							

Source: 언론보도 취합, 다올투자증권

Fig. 3: 한국항공우주 실적 조정: LAH 양산 차질 반영. 그러나 2028년 EPS는 차입금 부담 조정으로 내림

(십억원)

한국항공우주 연간	변경 전				변경 후				차이(변경 후/변경 전)			
	2026E	2027E	2028E	2029E	2026E	2027E	2028E	2029E	2026E	2027E	2028E	2029E
매출액	5,592	6,358	6,817	6,081	5,360	6,658	7,117	6,381	-4%	5%	4%	5%
영업이익	442	635	728	629	406	652	752	656	-8%	3%	3%	4%
영업외	-26	-23	41	47	-76	-71	-9	22				
지배주주순이익	317	446	545	479	252	424	527	481	-21%	-5%	-3%	0%
영업이익률	7.9%	10.0%	10.7%	10.3%	7.6%	9.8%	10.6%	10.3%	-0.3%p	-0.2%p	-0.1%p	-0.1%p
순이익률	5.7%	7.0%	8.0%	7.9%	4.7%	6.4%	7.4%	7.5%	-1.0%p	-0.6%p	-0.6%p	-0.4%p
국내 사업	3,160	3,503	3,503	3,503	2,929	3,803	3,803	3,803	-7%	9%	9%	9%
완제기 수출	1,332	1,594	2,053	1,267	1,332	1,594	2,053	1,267	0%	0%	0%	0%
기체부품	1,085	1,260	1,260	1,311	1,085	1,260	1,260	1,311	0%	0%	0%	0%
수출 비중	43.2%	44.9%	48.6%	42.4%	45.1%	42.9%	46.6%	40.4%	1.9%p	-2.0%p	-2.0%p	-2.0%p

한국항공우주 분기	변경 전				변경 후				차이(변경 후/변경 전)			
	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
매출액	1,422	1,334	1,743	1,325	1,261	1,258	1,748	1,383	-11%	-6%	0%	4%
영업이익	117.8	126.0	131.5	141.0	101.2	103.6	133.6	144.6	-14%	-18%	2%	3%
영업외	-3	-4	-5	-7	-19.9	-20.0	-22.0	-16.7				
지배주주순이익	87	92	96	98	61.6	63.2	84.8	93.2	-29%	-31%	-12%	-5%
영업이익률	8.3%	9.4%	7.5%	10.6%	8.0%	8.2%	7.6%	10.5%	-0.3%p	-1.2%p	0.1%p	-0.2%p
순이익률	6.1%	6.9%	5.5%	7.4%	4.9%	5.0%	4.8%	6.7%	-1.2%p	-1.9%p	-0.7%p	-0.6%p
부문별 매출												
국내 사업	819	749	1,045	681	658	673	1,050	740	-20%	-10%	1%	9%
완제기 수출	333	319	373	367	333	319	373	367	0%	0%	0%	0%
기체부품	271	265	325	277	271	265	325	277	0%	0%	0%	0%

Source: 다올투자증권

Fig. 4: 한국항공우주 PER

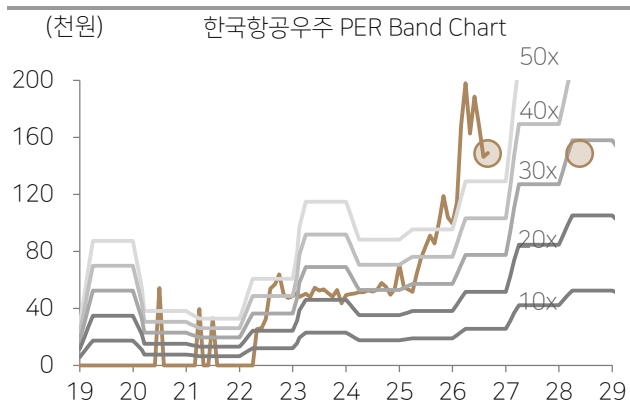


Fig. 5: 한국항공우주 PBR

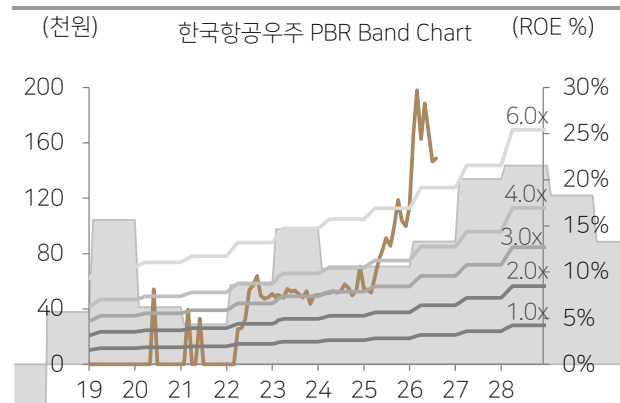


Fig. 6: 한국항공우주 실적: ①KF-21 초도잔여 양산 반영, ②+③FA-50PL 뒤로 밌, ④필리핀 FA-50 2차 반영 (십억원)

한국항공우주	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
가이던스									3,760	4,087.0	5,730.6	← YoY 55%	
매출액	699.3	828.3	702.1	1,466.7	1,092.7	1,261.4	1,257.6	1,748.3	3,633.7	3,696.4	5,360.0	6,657.9	7,117.0
YoY	(5%)	(7%)	(23%)	34%	56%	52%	79%	19%	(5%)	2%	45%	24%	7%
영업이익	46.8	85.2	60.2	77.0	67.1	101.2	103.6	133.6	240.7	269.2	405.5	652.5	751.9
YoY	(2%)	15%	(21%)	83%	43%	19%	72%	74%	(3%)	12%	51%	61%	15%
금융/기타영업외	(11.1)	(16.2)	(14.9)	(24.7)	(14.1)	(19.9)	(20.0)	(22.0)	(43.6)	(66.9)	(76.0)	(70.7)	(8.6)
세전사업이익	35.7	69.1	45.3	52.3	53.0	81.4	83.6	111.6	197.1	202.3	329.6	581.8	743.3
지배주주순이익	30.1	56.4	38.8	60.6	42.0	61.6	63.2	84.8	172.1	185.9	251.6	424.1	527.1
영업이익률	6.7%	10.3%	8.6%	5.2%	6.1%	8.0%	8.2%	7.6%	6.6%	7.3%	7.6%	9.8%	10.6%
지배주주순이익률	4.3%	6.8%	5.5%	4.1%	3.8%	4.9%	5.0%	4.8%	4.7%	5.0%	4.7%	6.4%	7.4%
수출 비중	53.0%	54.8%	58.2%	46.5%	48.5%	47.9%	46.5%	39.9%	41.0%	51.8%	45.1%	42.9%	46.6%
가이던스 국내사업									1,900	1,720	3,291	← YoY 92%	
매출 국내사업	322	363	269	755	548	658	673	1,050	2,107	1,710	2,929	3,803	3,803
YoY	(27%)	(27%)	(39%)	4%	70%	81%	150%	39%	8%	(19%)	71%	30%	0%
KFX									534.5	456.6	1,493.7	2,482.4	1,705.2
KF-21(1차 양산)								중점 사업 ↗ →			784.0	1,176.0	
KF-21(2차 양산)											① 958.4	1,437.6	
T-50계열									560.8	285.9	459.0	56.6	56.6
PBL									74.5	87.8	56.6	56.6	56.6
TA-50										90.6	268.9		
회전익									731.9	562.7	779.9	864.4	308.0
LAH(1차)								중점 사업 ↗ →	63.7	110.0	49.5		
LAH(2차)								중점 사업 ↗ →		130.0	400.0	700.0	175.4
가이던스 완제기수출									960	1,379	1,391	← YoY 50%	
매출 완제기수출	171	227	164	365	307	333	319	373	640	927	② 1,332	1,594	2,053
YoY	89%	51%	(33%)	134%	79%	46%	95%	2%	(39%)	45%	44%	20%	29%
T-50IQ CLS									260	130			
T-50i 추가 도입, 인니 6대											274		
폴란드 FA-50								중점 사업 ↗ →	170	487	580	③ 1,100	1,051
말레이시아 FA-50								중점 사업 ↗ →	46	190	230	300	200
이라크 KUH										130			
필리핀 FA-50(2차)								중점 사업 ↗ →		34	137	④ 215	273
가이던스 기체부품									900	989	1,049	← YoY 6%	
매출 기체부품	200	227	245	317	223	271	265	325	851	988	1,085	1,260	1,260
YoY	(3%)	(2%)	16%	55%	12%	19%	8%	3%	6%	16%	10%	16%	0%

Source: 다올투자증권

LAH 양산 차질 사건

Fig. 7: LAH 엔진(Ariel 2L2) 디퓨저 결함 사건의 원인, 배경, 시정, 대응

구분	내용	상세 / 비고
기종 / 엔진	LAH-1 미르온 / 사프란 Ariel 2L2	원천기술: 사프란(프랑스) · 국내 조립·납품: 한화에어로스페이스
결함 부위	디퓨저 (Diffuser)	엔진 내부 공기흐름 안정화 부품
소재	마르텐사이트계 강재 M152	고온·고압 내구성 우수, 순간 충격에 취약
부식 발생 균열 발생	57대 중 47대 (82.5%) 57대 중 38대 (66.7%)	납품 엔진 전수조사 결과 베인(Vane) 브레이징부 미세균열
영향 기체	전력화 15대 전량	육군 항공학교 배치, 거의 전 기체에서 이상 확인
최초 인지	2026년 4월	방위사업청
비행 중단	2026년 5월	전력화 기체 전량
회수·수리 착수	2026년 6월 2주차	엔진 전량 회수
공개 시점	2026.06.13	국회 국방위 강선영 의원실 경유
원인 1	제한된 기술자료(Limited Tech Data)	기술교범에 열박음(열간압입) 공정의 온도조건·세부 절차 미기재
원인 2	수동 토치 가열 → 열팽창 부족	한화에어로스페이스 자체 세부공정 개발 과정
원인 3	조립용 고무망치 간접 타격 추가	M152 소재 특성상 순간 충격에 취약 → 브레이징부 미세균열 유발
검출 난이도	육안 검사 식별 불가	고배율 스코프 / 미세 내시경으로만 검출 가능
구조적 배경	면허생산 계약 제약	사프란에 기술문의(Technical Query) 건별 추가 대금 지불 구조
시정 1	수동 토치 가열 전면 폐기 → 전기 가열로 도입	모재 전체 균일 열팽창 확보
시정 2	비파괴검사(NDT) + 내시경 검사 공정 신설	조립 직후 단계에 신설
시정 3	사프란 엔지니어 방한 합동 기술리뷰	2026년 6월 초
대응 조직	민·관·군 합동 원인조사 협의체	방사청 / 국방기술품질원 / 육군항공사령부 / KAI / 한화에어로스페이스
미해결 이슈	증가한 공정 기간·비용의 원가 보전 여부	방위사업청 보전 여부 미확정

Source: 다올투자증권

Fig. 8: LAH 양산 계약 현황

구분	계약일	계약금액 (억원)	물량 (대)	납품기간	비고
1차(최초) 양산	2022-12-23	3,020	10	2024.12 ~ 2024.12.26 1,2호기 납품	초도운용요원 교육·정비대체장비 등 통합체계지원(ILS) 포함
2차 양산	2023-12-27	14,053	미공시 (추정 47 여대 추정)	2025.4Q ~ 2028.12 1Q26 6대 2Q26 10여 대 계획 → 차질	계약기간 60개월, KAI 전년 매출 대비 50.4%. 항공기+기술교범+후속기술지원 포함
3차 양산	2026년 연내 추진				
누계	-	17,073	누적 150~170대 전력화	-	총사업비 57,500억원 대비 집행률 약 30%

Source: 다올투자증권

Fig. 9: LAH 개발 및 양산 연혁

시점	이벤트	비고
2011.03	탐색개발 확정	분과위 의결
2011.07.07	KAI 탐색개발 시제품체 우선협상대상자 선정	유로콥터(현, 에어버스헬리콥터)와 기술이전 계약
2011.07.20	ROC 축소 확정 → LAH 사업 전환	20,000lb급 대형공격헬기 → 10,000lb급 소형무장헬기. 대형은 AH-X(해외 직도입)로 분리
2011~2012	탐색개발 수행·완료	-
2015.06	체계개발 착수	산업부·방사청 공동 민군 통합개발. LAH + LCH(소형민수헬기) 동시 개발, 에어버스 H155B1 플랫폼 기반
2018.12.18	시제 1호기 출고	경남 사천
2019.07.04	초도비행 성공	육군 시험비행 조종사 등 2명 탑승, 약 20분간 비행
2020.12	잠정 전투용적합 판정	-
2022	체계개발 완료	-
2022.11.28	제147회 방추위, 최초양산계획 의결	2031년까지 총사업비 5조 7,500억원 투입 확정
2022.12.23	1차(최초) 양산계약 체결	3,020억원 / 10대
2023.12.27	2차 양산계약 체결	1조 4,053억원 / 계약기간 60개월, 57대 규모 추정
2024.12.26	양산 1호기 육군 인도	제식명 'LAH-1 미르온' 부여, 전력화 개시
2026.04	엔진 이상 최초 확인	방위사업청
2026.05	전력화 기체 전량 비행 중단	육군 항공학교 배치 15대
2026.06.13	엔진 결함	국회 국방위 강선영 의원실 경유 언론 보도

Source: 다올투자증권

한국항공우주

연도별 성과

2023	A
2024	BB
2025	AA

ESG 성과

부문	평가항목
E(환경)	혁신 활동
	생산 공정
	친환경 공급망 관리
	생물다양성
S(사회)	인적자원 관리
	공급망 관리
	고객 관리
	사회공헌 및 지역사회
G(지배구조)	주주의 권리
	정보의 투명성
	이사회와 구성과 활동
	이사의 보수
	관계사 위험
	ESG경영 인프라

등급	자산규모	평가시기	섹터
AA	2조이상	2025 하반기	자본재
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	92.0	168/1299	28/172

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	경기주택도시공사	대림
5천억이상	대전도시공사	STX
5천억미만	엠앤씨솔루션	기신정기

점수	섹터평균	가중치	섹터대비
69.3	50.9	25%	▲
85.0	59.6	중	▲
84.5	47.1	중	▲
50.0	52.8	하	▼
0.0	84.3	하	▼
79.3	57.7	35%	▲
88.0	60.7	상	▲
95.4	55.4	중	▲
92.0	70.3	하	▲
70.0	57.3	하	▲
75.4	60.2	40%	▲
62.6	56.1	상	▲
73.5	66.6	하	▲
71.0	61.8	상	▲
80.0	71.9	하	▲
100.0	68.2	중	▲
95.7	58.1	하	▲

컨트로버시 이슈 (1개)

※ 추가 이슈는 Controversy 사이트에서 확인 가능함.

[2025하] 사회, Level5, 헬기 추락 사고 관련 손해배상 청구 소송에서 국가에 22억 원 배상 판결

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타 주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터증양값	TSR (총주주환원율)
2022	20.6%	20.8%	57.6%
2023	21.8%	22.6%	-0.8%
2024	28.3%	23.6%	9.8%

한국항공우주 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,439.0	7,595.2	10,137.6	10,929.2	11,750.6
현금성자산	124.6	67.6	537.8	846.0	446.5
매출채권	428.4	749.8	647.6	887.7	1,063.4
재고자산	2,359.0	3,637.0	5,795.8	6,023.4	7,052.7
비유동자산	2,586.5	2,775.0	2,867.3	2,970.9	3,074.5
투자자산	828.3	837.4	846.4	880.7	916.5
유형자산	912.5	993.8	1,048.4	1,092.7	1,136.2
무형자산	845.7	943.7	972.6	997.4	1,021.8
자산총계	8,025.5	10,370.3	13,005.0	13,900.1	14,825.2
유동부채	4,914.7	6,351.3	7,821.3	8,389.8	8,885.3
매입채무	981.9	1,029.3	2,043.8	2,615.3	3,111.4
유동성이자부채	448.2	820.3	1,230.9	1,182.4	1,135.8
비유동부채	1,383.6	2,121.6	3,029.2	3,029.2	3,029.2
비유동이자부채	626.3	1,363.6	2,289.9	2,289.9	2,289.9
부채총계	6,298.4	8,472.9	10,850.5	11,419.0	11,914.4
자본금	487.4	487.4	487.4	487.4	487.4
자본잉여금	128.3	128.3	168.6	168.6	168.6
이익잉여금	1,111.0	1,235.4	1,438.2	1,764.9	2,194.5
자본조정	(20.8)	(20.9)	(20.8)	(20.8)	(20.8)
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,727.2	1,897.3	2,154.5	2,481.1	2,910.8
투하자본	2,582.9	3,910.1	5,033.1	4,998.9	5,777.0
순차입금	949.9	2,116.2	2,982.9	2,626.3	2,979.1
ROA	2.3	2.0	2.2	3.2	3.7
ROE	10.3	10.6	12.9	19.0	20.2
ROIC	10.5	7.7	6.9	9.5	9.9

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,633.7	3,696.4	5,360.0	6,657.9	7,117.0
증가율 (Y-Y,%)	(4.9)	1.7	45.0	24.2	6.9
영업이익	240.7	269.2	405.5	652.5	751.9
증가율 (Y-Y,%)	(2.7)	11.8	50.7	60.9	15.2
EBITDA	344.6	380.2	525.1	776.3	879.6
영업외손익	(38.7)	(57.9)	(76.0)	(70.7)	(8.6)
순이자수익	(22.7)	(61.3)	(109.5)	(97.8)	(87.7)
외화관련손익	(4.1)	4.5	7.1	(0.2)	6.3
지분법손익	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	197.1	202.3	329.6	581.8	743.3
당기순이익	170.9	187.3	251.5	424.7	527.7
지배기업당기순이익	172.1	185.9	251.6	424.1	527.1
증가율 (Y-Y,%)	(22.8)	9.6	34.3	68.9	24.3
NOPLAT	208.7	249.2	309.5	476.3	533.8
(+) Dep	103.9	111.0	119.6	123.8	127.7
(-) 운전자본투자	934.3	1,148.8	1,012.7	(133.5)	678.8
(-) Capex	161.3	128.6	151.2	148.5	151.1
OpFCF	(783.0)	(917.1)	(734.9)	585.1	(168.4)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	12.4	9.9	12.0	22.4	24.4
영업이익증가율(3Yr)	60.5	23.9	17.9	39.4	40.8
EBITDA증가율(3Yr)	18.5	11.2	12.5	31.1	32.3
순이익증가율(3Yr)	47.5	17.3	4.3	35.5	41.2
영업이익률(%)	6.6	7.3	7.6	9.8	10.6
EBITDA마진(%)	9.5	10.3	9.8	11.7	12.4
순이익률(%)	4.7	5.1	4.7	6.4	7.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	(728.2)	(903.3)	(684.5)	469.1	(24.0)
당기순이익	170.9	187.3	251.5	424.7	527.7
자산상각비	103.9	111.0	119.6	123.8	127.7
운전자본증감	(1,165.9)	(1,314.6)	(429.5)	133.5	(678.8)
매출채권감소(증가)	(6.5)	(306.5)	138.8	(240.1)	(175.7)
재고자산감소(증가)	(628.7)	(1,265.7)	(2,152.6)	(227.6)	(1,029.3)
매입채무증가(감소)	149.6	101.5	992.4	571.5	496.1
투자현금	(189.0)	(185.8)	(705.9)	(227.7)	(231.7)
단기투자자산감소	63.7	18.2	(499.0)	(0.3)	(0.3)
장기투자증권감소	(2.4)	(2.0)	(3.1)	(4.2)	(4.4)
설비투자	(161.3)	(128.6)	(151.2)	(148.5)	(151.1)
유무형자산감소	(85.5)	(61.1)	(44.5)	(44.5)	(44.5)
재무현금	369.5	1,029.9	1,859.4	66.3	(144.1)
차입금증가	418.2	1,078.7	1,869.1	163.8	(46.6)
자본증가	(48.7)	(48.7)	(9.7)	(97.5)	(97.5)
배당금지급	(48.7)	(48.7)	48.7	97.5	97.5
현금 증감	(543.4)	(53.8)	468.9	307.8	(399.8)
총현금흐름(Gross CF)	441.6	509.0	(255.1)	335.6	654.8
(-) 운전자본증가(감소)	934.3	1,148.8	1,012.7	(133.5)	678.8
(-) 설비투자	161.3	128.6	151.2	148.5	151.1
(+) 자산매각	(85.5)	(61.1)	(44.5)	(44.5)	(44.5)
Free Cash Flow	(913.3)	(991.4)	(1,390.5)	241.5	(255.7)
(-) 기타투자	2.4	2.0	3.1	4.2	4.4
잉여현금	(915.7)	(993.4)	(1,393.5)	237.2	(260.1)

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,765	1,907	2,581	4,351	5,407
BPS	17,500	18,776	21,271	24,622	29,029
DPS	500	500	1,000	1,000	1,200
Multiples(x,%)					
PER	31.1	60.0	63.6	37.7	30.3
PBR	3.1	6.1	7.7	6.7	5.7
EV/ EBITDA	18.3	34.9	36.1	24.0	21.6
배당수익률	0.9	0.4	0.6	0.6	0.7
PCR	12.1	21.9	n/a	47.7	24.4
PSR	1.5	3.0	3.0	2.4	2.2
재무건전성 (%)					
부채비율	364.7	446.6	503.6	460.2	409.3
Net debt/Equity	55.0	111.5	138.5	105.9	102.3
Net debt/EBITDA	275.7	556.6	568.0	338.3	338.7
유동비율	110.7	119.6	129.6	130.3	132.2
이자보상배율	10.6	4.4	3.7	6.7	8.6
이자비용/매출액	0.9	1.8	2.4	1.8	1.7
자산구조					
투하자본(%)	73.0	81.2	78.4	74.3	80.9
현금+투자자산(%)	27.0	18.8	21.6	25.7	19.1
자본구조					
차입금(%)	38.4	53.5	62.0	58.3	54.1
자기자본(%)	61.6	46.5	38.0	41.7	45.9

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

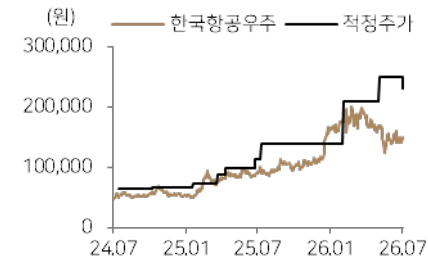
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

한국항공우주 (047810)



일자	2024.08.05	2024.10.30	2025.02.10	2025.04.11	2025.05.02	2025.06.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD
적정주가	65,000원	67,000원	73,000원	88,000원	100,000원	100,000원
일자	2025.07.15	2025.07.30	2026.02.23	2026.05.25	2026.07.23	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
적정주가	115,000원	140,000원	210,000원	250,000원	230,000원	

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.08.05	65,000원	54,000원	58,600원	-16.9	-9.9
2024.10.30	67,000원	57,268원	69,700원	-14.5	4.0
2025.02.10	73,000원	71,995원	95,000원	-1.4	30.1
2025.04.11	88,000원	80,700원	83,200원	-8.3	-5.5
2025.05.02	100,000원	89,181원	98,800원	-10.8	-1.2
2025.07.15	115,000원	92,345원	100,500원	-19.7	-12.6
2025.07.30	140,000원	116,079원	177,900원	-17.1	27.1
2026.02.23	210,000원	179,419원	202,000원	-14.6	-3.8
2026.05.25	250,000원	148,608원	169,900원	-40.6	-32.0
2026.07.23	230,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 07월 23일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.