

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

종목 정보

HOLD		
목표주가	141,000원	20.0%
현재주가	117,500원	
시가총액	11.5조원	
주식수 (유동주식 비중)	97,475,107주 (72.5%)	
52주 최저/최고	86,600원/202,000원	
60일-평균거래대금	931.5억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
한국항공우주 (%)	-21.9	-30.4	16.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	15.8	-35.9	-33.3

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자여건	HOLD	HOLD	
목표주가	141,000	190,000	-25.8%
2026E EPS	2,940	3,702	-20.6%
2027E EPS	5,061	4,972	1.8%

컨센서스

커버 증권사 수	16
목표주가	214,563
추천 점수	3.9

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

한국항공우주 (047810)

그럼에도 조금 아쉬운 실적

- 2분기 영업이익이 시장 예상을 큰 폭으로 하회
- 재고자산 평가손, 대손 총당금, 주요 프로젝트 인도일정 변경 등의 일회성 요인들이 주요 이유. 올해 실적전망 하향에도, 내년 이익 추정치를 유지하는 이유
- 여전히 높은 이익성장 기대되나, 섹터 전반의 밸류에이션 하락 영향 불가피

WHAT'S THE STORY?

시장 예상을 하회한 실적: 2분기 영업이익이 시장 예상을 46% 하회. 일회성요인들의 반영이 주요 원인. 재고자산 평가 손실, 이라크 사업 관련 대손 총당금, 그리고 최근 언론에 보도된 소형무장헬기(LAH) 엔진결함 발견으로 인한 인도지연이 영향. 참고로 LAH의 엔진은 공급자재. 엔진 문제로 인한 인도지연이 추가 비용을 발생시킬 가능성은 제한적. 해당 비용들이 발생하지 않았다면, 2분기 영업이익은 시장의 예상 범위를 크게 벗어나지는 않았을 것으로 추정. 경쟁사들과 달리 환율 상승으로 인한 수혜도 미미. 수입부품 의존도가 높은 항공기의 특성상, 오히려 환율 상승은 진행 기준 회계를 적용하는 프로젝트들의 예정원가에 부정적 영향을 가져오기 때문.

조금 더 지켜보는 것이 합리적: 2분기 실적 부진은 대부분 일회성 요인들로 설명가능. 엔진 결함 문제로 순연된 기체 인도는 '27-'28년 손익에 순연되어 반영될 것. 또한 회사 주력 사업들의 cycle이 개발 단계에서 양산 단계로 전환되고 있는 것도 사실. 2027년 이익전망을 하향하지 않는 이유. 주가 역시 최근 조정을 보였으며, 한화그룹의 지분 매입으로 주식의 수급상황도 우호적. 그럼에도 투자여건 상향은 아직 조심스러운 입장. LAH의 추가 인도 지연 가능성으로 단기 실적에 불확실성이 존재하고, 수출 수주계약 부진이 아직 해소되지 않았으며, 국내외 방산업 전반의 밸류에이션이 동반 하락한 상태이기 때문. 해당 이슈들이 해소되는 시기를 기다리는 것이 합리적. 목표주가를 14.1만원으로 하향. 해외 방산업체들의 '26-'28년 이익성장 및 P/E 밸류에이션의 상관관계 분석을 통해 도출한 목표 P/E 27.8배를 적용한 것. 이는 방산섹터 전체 평균 대비로는 할증된 수준. 양산 cycle진입에 따른 빠른 이익성장을 반영해 준 것. 이는 또한 회사의 우크라이나 전쟁 이후 평균 거래 P/E와도 유사.

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	1,167.9	41.0	6.9	-8.1	-2.9
영업이익	48.4	-43.2	-27.9	-62.3	-45.6
세전이익	24.8	-64.1	-53.2	-80.8	-73.3
순이익	35.9	-36.4	-14.6	-63.2	-44.9
이익률 (%)					
영업이익	4.1				
세전이익	2.1				
순이익	3.1				

자료: 한국항공우주, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

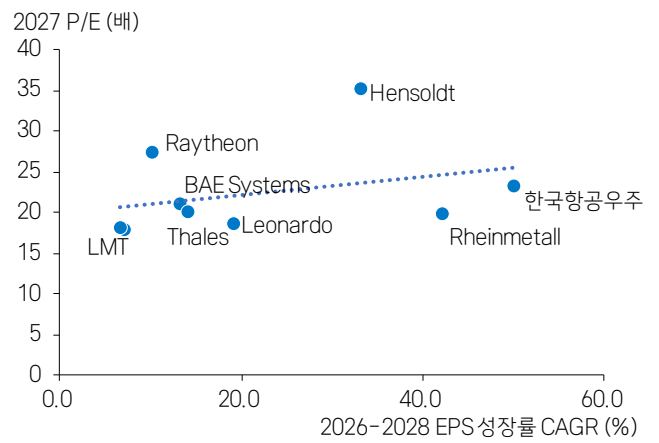
	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	61.6	40.0	23.2
P/B	6.3	5.7	4.8
EV/EBITDA	35.6	22.8	15.0
Div yield (%)	0.4	0.9	1.0
EPS 증가율 (%)	8.0	54.2	72.1
ROE (%)	10.5	14.9	22.4
주당지표 (원)			
EPS	1,907	2,940	5,061
BVPS	18,776	20,713	24,574
DPS	500	1,000	1,200

한국항공우주 2026년 상반기 기준 가이드نس 달성률

(십억원)	매출액		수주	
	가이드نس	달성률 (%)	가이드نس	달성률 (%)
국내 방산	3,291	31.7%	2,441	9.5%
완제기 수출	1,391	48.1%	6,544	2.3%
기체부품 등	1,049	48.5%	1,454	16.9%
합계	5,731	39.4%	10,438	6.0%

자료: 한국항공우주산업

해외 대형 방산업체와의 밸류에이션 비교



자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,634	3,696	5,296	7,067	7,704
매출원가	3,152	3,088	4,500	5,884	6,282
매출총이익	481	608	796	1,182	1,423
(매출총이익률, %)	13.3	16.5	15.0	16.7	18.5
판매 및 일반관리비	241	339	397	506	555
영업이익	241	269	399	676	868
(영업이익률, %)	6.6	7.3	7.5	9.6	11.3
영업외손익	-44	-67	-42	-35	-28
금융수익	121	119	269	334	187
금융비용	144	177	304	370	215
지분법손익	-2	-4	0	0	0
기타	-18	-4	-8	0	0
세전이익	197	202	356	641	840
법인세	26	15	69	147	193
(법인세율, %)	13.3	7.4	19.5	23.0	23.0
계속사업이익	171	187	287	493	647
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	171	187	287	493	647
(순이익률, %)	4.7	5.1	5.4	7.0	8.4
지배주주순이익	172	186	287	493	647
비지배주주순이익	-1	1	0	0	0
EBITDA	345	380	554	843	1,055
(EBITDA 이익률, %)	9.5	10.3	10.5	11.9	13.7
EPS (지배주주)	1,765	1,907	2,940	5,061	6,636
EPS (연결기준)	1,753	1,922	2,940	5,061	6,636
수정 EPS (원)*	1,765	1,907	2,940	5,061	6,636

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,439	7,595	8,610	11,203	12,633
현금 및 현금등가물	115	61	897	891	1,371
매출채권	399	722	508	678	739
재고자산	2,359	3,637	3,482	4,646	5,066
기타	2,567	3,176	3,723	4,987	5,457
비유동자산	2,587	2,775	2,987	3,271	3,546
투자자산	103	114	108	108	108
유형자산	913	994	1,183	1,356	1,512
무형자산	846	944	972	1,083	1,203
기타	725	723	723	723	723
자산총계	8,026	10,370	11,596	14,473	16,178
유동부채	4,915	6,351	7,112	9,215	9,983
매입채무	504	609	725	968	1,055
단기차입금	414	493	410	380	380
기타 유동부채	3,997	5,250	5,977	7,867	8,547
비유동부채	1,384	2,122	2,398	2,796	3,232
사채 및 장기차입금	593	1,330	1,380	1,420	1,460
기타 비유동부채	791	791	1,018	1,376	1,772
부채총계	6,298	8,473	9,510	12,011	13,215
지배주주지분	1,706	1,830	2,019	2,395	2,896
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	128	128	128
이익잉여금	1,111	1,235	1,424	1,801	2,301
기타	-21	-21	-21	-21	-21
비지배주주지분	21	67	67	67	67
자본총계	1,727	1,897	2,086	2,463	2,963
순부채	916	2,084	1,186	1,171	706

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	-728	-903	1,168	284	740
당기순이익	171	187	287	493	647
현금유출입이없는 비용 및 수익	267	224	185	227	250
유형자산 감가상각비	82	93	110	127	144
무형자산 상각비	22	18	20	20	22
기타	163	113	55	79	84
영업활동 자산부채 변동	-1,166	-1,315	697	-436	-157
투자활동에서의 현금흐름	-189	-186	-300	-300	-300
유형자산 증감	-161	-128	-300	-300	-300
장단기금융자산의 증감	102	2	0	0	0
기타	-130	-59	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	369	1,030	-33	10	40
차입금의 증가(감소)	436	1,109	-33	10	40
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-49	-49	-97	-117	-146
기타	-18	-31	97	117	146
현금증감	-543	-54	836	-5	480
기초현금	658	115	61	897	891
기말현금	115	61	897	891	1,371
Gross cash flow	438	411	472	720	897
Free cash flow	-889	-1,032	868	-16	440

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 한국항공우주, 삼성증권 추정

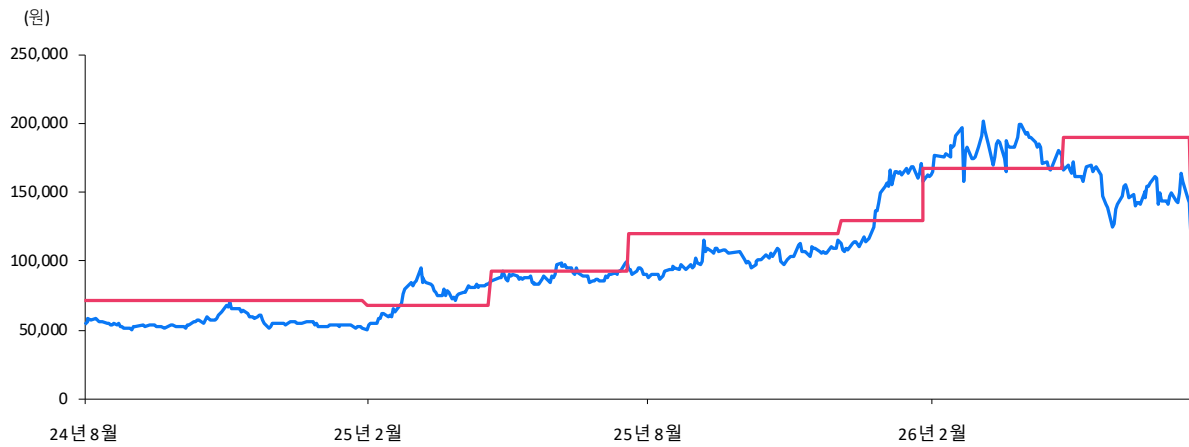
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-4.9	1.7	43.3	33.4	9.0
영업이익	-2.7	11.8	48.0	69.7	28.4
순이익	-22.8	9.6	53.0	72.1	31.1
수정 EPS**	-23.2	8.0	54.2	72.1	31.1
주당지표					
EPS (지배주주)	1,765	1,907	2,940	5,061	6,636
EPS (연결기준)	1,753	1,922	2,940	5,061	6,636
수정 EPS**	1,765	1,907	2,940	5,061	6,636
BPS	17,500	18,776	20,713	24,574	29,710
DPS (보통주)	500	500	1,000	1,200	1,500
Valuations (배)					
P/E***	66.6	61.6	40.0	23.2	17.7
P/B***	6.7	6.3	5.7	4.8	4.0
EV/EBITDA	35.9	35.6	22.8	15.0	11.5
비율					
ROE (%)	10.4	10.5	14.9	22.4	24.4
ROA (%)	2.3	2.0	2.6	3.8	4.2
ROIC (%)	8.2	6.8	7.9	12.5	14.1
배당성향 (%)	28.3	26.2	34.0	23.7	22.6
배당수익률 (보통주, %)	0.4	0.4	0.9	1.0	1.3
순부채비율 (%)	53.0	109.8	56.8	47.5	23.8
이자보상배율 (배)	7.2	4.1	4.7	8.0	10.1

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/7/30	2025/2/10	5/2	7/30	12/15	2026/2/6	5/8	7/30
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD
TP (₩)	72000	68000	93000	120000	130000	168000	190000	141000
과리율 (평균)	-22.50	9.65	-3.39	-15.63	10.47	7.68	-20.38	
과리율 (최대/최소)	-3.19	39.71	8.06	-4.08	31.69	20.24	-9.37	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

- OVERWEIGHT (비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL (중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT (비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA