한화투자증권

2026년 11월 4일
기업분석



한국항공우주 (047810)

3Q26 Review: 기대치 부합. 이제 전투기도 봐야 하는 이유

▶ Analyst 채운샘 unsam1@hanwha.com 3772-8419

Buy (유지)

목표주가(상향): 150,000원

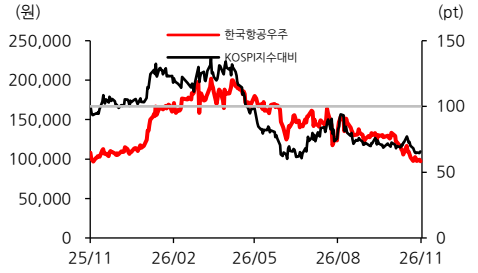
현재 주가(11/3)	97,300원
상승여력	▲54.2%
시가총액	94,843억원
발행주식수	97,475천주
52 주 최고가 / 최저가	202,000 / 97,000원
90 일 일평균 거래대금	432.13억원
외국인 지분율	24.2%
주주 구성	
한국수출입은행 (외 1 인)	26.4%
한화에어로스페이스 (외 3 인)	15.9%
국민연금공단 (외 1 인)	7.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-27.1	-21.3	-42.4	-10.7
상대수익률(KOSPI)	-7.8	-11.6	-28.0	-44.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,634	3,696	5,045	6,907
영업이익	241	269	362	598
EBITDA	345	380	490	754
지배주주순이익	172	186	222	480
EPS	1,765	1,907	2,280	4,924
순차입금	950	2,116	1,374	2,338
PER	55.1	51.0	42.7	19.8
PBR	5.6	5.2	4.6	3.9
EV/EBITDA	30.3	30.5	22.2	15.7
배당수익률	0.5	0.5	0.7	1.0
ROE	10.4	10.5	11.5	21.3

주가 추이



3분기 영업이익은 완제기 양산 매출 확대에 힘입어 시장 기대치에 부합했습니다. 4분기 실적 개선과 글로벌 전투기 인도 확대에 따른 기업가치 재평가 가능성에 주목합니다.

3Q26 Review: 영업이익 794억원으로 컨센서스 부합

3분기 매출액은 1.1조원으로 전년대비 51.6% 증가했다. KF-21과 FA-50 수출사업 양산 매출 확대가 외형 성장을 견인했다. 국내사업 매출액은 0.5조원으로 전년대비 83.3% 성장했다. 기존 개발사업에 KF-21과 FA-50 상환기 양산 매출이 더해진 영향이다. 완제기 수출 매출액은 0.3조원으로 전년대비 77.9% 증가했다. FA-50 수출사업들의 진행률이 상승한 가운데 말레이시아 사업이 납품 단계에 진입하면서 매출 인식이 확대됐다. 기체구조물 매출액은 0.3조원을 기록했다. 영업이익은 794억원, 영업이익률은 7.5%로 각각 전년대비 31.9% 증가, 1.1%p 하락했다. 연결 조정을 포함한 일회성 비용 약 370억원이 발생했지만 환율 변동에 따른 예정원가 개선으로 약 400억원의 이익이 반영되면서 일회성 손익의 순효과는 제한적이었다. 원화 강세에 따른 기체구조물 수익성 악화가 영업이익률 하락에 영향을 미쳤다.

글로벌 전투기 인도 본격화, 동반 재평가 기대

4분기 영업이익은 1,671억원으로 추정하며 컨센서스 상회할 전망이다. 국내외 완제기 양산 물량이 집중되는 영향이다. 이제는 전투기 업체에도 주목할 시점이다. 글로벌 전투기 거래량은 지상무기 대비 제한적이었지만 신규 발주는 누적되어 왔다. 주요 제작사들의 생산능력도 점진적으로 확대되고 있다. 향후 생산능력 확충이 인도량 증가로 이어지면서 글로벌 전투기 업체들의 실적 성장이 본격화될 것으로 예상한다. 동사의 전투기 인도량도 2026년을 기점으로 계단식 증가가 예정되어 있다. 글로벌 전투기 산업의 밸류에이션 상승과 함께 동사의 기업가치 재평가도 기대할 수 있다는 판단이다. 27년 실적 기준 P/E는 20배이다. 밸류에이션 부담도 완화됐다. 연내 목표로 하는 인도네시아 수주를 확보할 경우 27~30년 실적 추정치 상향 조정도 가능할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 150,000원으로 상향

중장기 실적 성장 가시성과 신규 수주 기대감이 높아지는 시점이다. 투자의견 BUY 유지하며 목표주가를 150,000원으로 상향한다.

[표1] 한국항공우주 밸류에이션

구분		비고
예상 EPS(원)	4,924	2027 년 예상 EPS
목표 P/E(배)	30.4	해외 전투기 3 개 업체 2027 년 PER 평균 23.4 배에 30% 할증 (Lockheed Martin, Saab, Dassault Aviation)
적정 주가(원)	149,575	예상 EPS * 목표 P/E
목표 주가(원)	**150,000**	
현재 주가(원)	97,300	
상승 여력(%)	54.2	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 한국항공우주 2026 년 3 분기 실적 (단위: 십억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	702	1,467	1,093	1,168	1,064	1,133	1,189	51.6	-8.9	-6.0	-10.5
영업이익	60	77	67	48	79	72	76	31.9	63.9	10.0	4.5
순이익	39	61	42	36	20	50	49	-47.5	-43.1	-59.2	-58.7
영업이익률	8.6%	5.2%	6.1%	4.1%	7.5%	6.4%	6.4%	-1.1%p	3.3%p	1.1%p	1.1%p
순이익률	5.5%	4.1%	3.8%	3.1%	1.9%	4.4%	4.2%	-3.6%p	-1.2%p	-2.5%p	-2.2%p

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 한국항공우주 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	5,261	**5,045**	-4.1%	6,564	**6,907**	5.2%
영업이익	352	**362**	2.8%	574	**598**	4.2%
순이익	255	**222**	-12.7%	486	**480**	-1.2%
영업이익률	6.7	**6.7**	0.0%p	8.7	**8.7**	0.0%p
순이익률	4.8	**4.8**	0.0%p	7.4	**7.4**	0.0%p

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] 한국항공우주 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**1,093**	**1,168**	**1,064**	**1,721**	**1,398**	**1,556**	**1,613**	**2,340**	**3,696**	**5,045**	**6,907**
국내사업	548	497	494	934	742	864	888	1,457	1,710	2,473	3,952
완제기수출	307	363	291	453	320	342	364	502	927	1,415	1,527
기체구조물	223	285	263	302	322	328	334	341	924	1,072	1,326
연결반영	15	23	16	31	14	22	26	40	71	86	102
영업이익	**67**	**48**	**79**	**167**	**101**	**121**	**137**	**239**	**269**	**362**	**598**
세전이익	**53**	**25**	**22**	**146**	**89**	**109**	**127**	**230**	**202**	**245**	**554**
순이익	**42**	**36**	**20**	**124**	**80**	**93**	**113**	**194**	**186**	**222**	**480**
영업이익률(%)	6.1	4.1	7.5	9.7	7.2	7.8	8.5	10.2	7.3	7.2	8.7
세전이익률(%)	4.9	2.1	2.0	8.5	6.4	7.0	7.8	9.8	5.5	4.9	8.0
순이익률(%)	3.8	3.1	1.9	7.2	5.7	6.0	7.0	8.3	5.0	4.4	6.9

자료: 한국항공우주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,819	3,634	3,696	5,045	6,907
매출총이익	464	481	608	711	1,123
영업이익	248	241	269	362	598
EBITDA	369	345	380	490	754
순이자손익	16	-23	-61	-86	-18
외화관련손익	8	-4	4	30	20
지분법손익	-2	-1	-6	-5	-5
세전계속사업손익	269	197	202	245	554
당기순이익	221	171	187	224	482
지배주주순이익	224	172	186	222	480
증가율(%)					
매출액	37.0	-4.9	1.7	36.5	36.9
영업이익	74.8	-2.7	11.8	34.5	65.2
EBITDA	33.1	-6.5	10.3	28.9	53.8
순이익	91.0	-22.8	9.6	19.5	115.3
이익률(%)					
매출총이익률	12.1	13.3	16.5	14.1	16.3
영업이익률	6.5	6.6	7.3	7.2	8.7
EBITDA 이익률	9.6	9.5	10.3	9.7	10.9
세전이익률	7.0	5.4	5.5	4.9	8.0
순이익률	5.8	4.7	5.1	4.4	7.0

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	4,681	5,439	7,595	8,053	7,764
현금성자산	771	125	68	1,485	321
매출채권	422	428	750	623	908
재고자산	1,736	2,359	3,637	2,949	3,418
비유동자산	2,459	2,587	2,775	3,547	4,638
투자자산	840	828	837	819	848
유형자산	815	913	994	1,060	1,187
무형자산	804	846	944	1,669	2,603
자산총계	7,140	8,026	10,370	11,601	12,402
유동부채	4,400	4,915	6,351	6,879	7,438
매입채무	688	982	1,029	1,068	1,433
유동성이자부채	404	448	820	1,013	1,013
비유동부채	1,119	1,384	2,122	2,595	2,421
비유동이자부채	235	626	1,364	1,846	1,646
부채총계	5,520	6,298	8,473	9,474	9,858
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	128	169	169
이익잉여금	1,003	1,111	1,235	1,409	1,826
자본조정	-21	-21	-21	-21	-21
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	1,620	1,727	1,897	2,127	2,544

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	-700	-728	-903	1,735	350
당기순이익	221	171	187	224	482
자산상각비	121	104	111	128	155
운전자본증감	-1,218	-1,166	-1,315	1,357	-316
매출채권 감소(증가)	-136	-6	-306	130	-284
재고자산 감소(증가)	-153	-629	-1,266	683	-469
매입채무 증가(감소)	115	150	102	-33	364
투자현금흐름	-108	-189	-186	-1,000	-1,252
유형자산처분(취득)	-78	-161	-128	-164	-240
무형자산 감소(증가)	-98	-86	-61	-744	-977
투자자산 감소(증가)	72	64	18	-68	0
재무현금흐름	-546	369	1,030	679	-263
차입금의 증가(감소)	-522	418	1,079	727	-200
자본의 증가(감소)	-24	-49	-49	-49	-63
배당금의 지급	-24	-49	-49	-49	-63
총현금흐름	492	442	509	451	666
(-)운전자본증가(감소)	1,209	934	1,149	-1,295	316
(-)설비투자	78	161	129	164	240
(+)자산매각	-98	-86	-61	-744	-977
Free Cash Flow	-892	-739	-829	838	-867
(-)기타투자	13	238	180	-37	34
잉여현금	-906	-977	-1,010	876	-901
NOPLAT	204	209	249	331	521
(+) Dep	121	104	111	128	155
(-)운전자본투자	1,209	934	1,149	-1,295	316
(-)Capex	78	161	129	164	240
OpFCF	-962	-783	-917	1,590	120

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,298	1,765	1,907	2,280	4,924
BPS	16,388	17,500	18,776	20,971	25,245
DPS	500	500	500	650	1,000
CFPS	5,048	4,531	5,222	4,624	6,834
ROA(%)	3.0	2.3	2.0	2.0	4.0
ROE(%)	14.8	10.4	10.5	11.5	21.3
ROIC(%)	23.3	10.5	7.7	9.0	12.7
Multiples(x,%)					
PER	21.8	55.1	51.0	42.7	19.8
PBR	3.1	5.6	5.2	4.6	3.9
PSR	1.3	2.6	2.6	1.9	1.4
PCR	9.9	21.5	18.6	21.0	14.2
EV/EBITDA	12.9	30.3	30.5	22.2	15.7
배당수익률	1.0	0.5	0.5	0.7	1.0
안정성(%)					
부채비율	340.7	364.7	446.6	445.4	387.6
Net debt/Equity	-8.2	55.0	111.5	64.6	91.9
Net debt/EBITDA	-36.0	275.7	556.6	280.4	310.2
유동비율	106.4	110.7	119.6	117.1	104.4
이자보상배율(배)	8.5	7.2	4.1	4.0	27.2
자산구조(%)					
투하자본	46.6	73.0	81.2	59.6	80.4
현금+투자자산	53.4	27.0	18.8	40.4	19.6
자본구조(%)					
차입금	28.3	38.4	53.5	57.3	51.1
자기자본	71.7	61.6	46.5	42.7	48.9

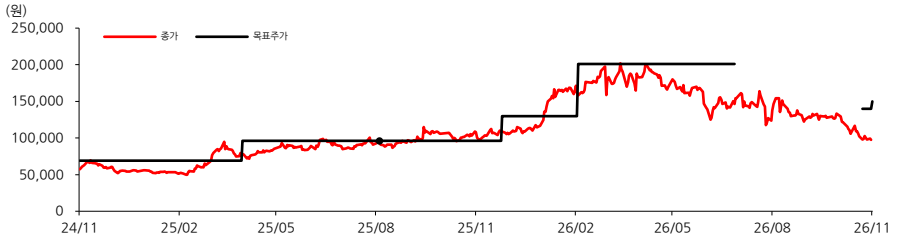
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 11 월 4 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (채운샘)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[한국항공우주 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2025.01.15	2025.02.10	2025.04.03	2025.05.02	2025.11.28
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		69,000	69,000	96,000	96,000	130,000
일 시	2025.12.01	2026.02.06	2026.06.11	2026.10.23	2026.10.26	2026.11.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	담당자변경	Buy	Buy
목표가격	130,000	201,000	201,000	채운샘	140,000	150,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.04.03	Buy	96,000	-2.42	19.79
2025.11.28	Buy	130,000	3.64	31.69
2026.02.06	Buy	201,000	-23.46	0.50
2026.10.26	Buy	140,000	-29.20	-26.64
2026.11.04	Buy	150,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%