한화투자증권

2026년 11월 19일
기업 코멘트



한국항공우주 (047810)

사천사업장 CFO 주관 간담회 후기

Buy(유지)

목표주가 150,000원, 현재 주가(11/18): 103,000원

Analyst 채운샘 unsam1@hanwha.com 02-3772-8419

2027년 매출액 6조원대 진입 가능성, 2028년까지 인도량 확대

- 한국항공우주 사천공장 탐방 및 CFO 간담회를 진행했다. 회사는 그동안 추진해 온 대형 개발사업들이 마무리되면서 개발 중심에서 양산 중심으로 사업구조가 전환되고 있다고 설명했다. KF-21 양산이 본격화되고 있으며 LAH는 엔진 관련 품질 문제 해결 이후 납품을 재개했다. 폴란드와 말레이시아 FA-50 수출 물량의 생산도 확대되고 있다. 2027년 매출액의 6조원대 진입 가능성을 언급했다.
- 항공기 인도량도 크게 증가할 전망이다. 전체 항공기 인도 규모가 2027년 50대 이상, 2028년 90대 이상으로 확대될 것으로 예상했다. 최근 KF-21 엔진 부품 수급 이슈가 제기되고 있지만 2027년 계약 물량을 정상적으로 인도할 수 있다는 입장을 밝혔다. 2028년에는 전체 항공기 인도량이 더욱 증가하는 만큼 엔진을 비롯한 핵심 부품의 공급망 관리가 중요한 과제라고 설명했다. LAH도 엔진 제조공정에서 발생한 품질 문제가 해결됐으며, 2026년 납품 지연 물량은 향후 납품 일정에 반영될 예정이다.

KF-21 인도네시아 수출 협상 완료, 중동도 도입 희망

- KF-21 인도네시아 수출은 KAI 측 협상이 모두 마무리된 상황이라고 설명했다. 현재 인도네시아 정부의 예산 승인 등 내부 행정절차가 남아 있으며 관련 절차가 완료되면 계약 체결이 가능하다는 입장이다. 정부 승인 시점을 예상하기 어려운 점은 다소 아쉬운 요인이다. 최초 도입 계약뿐만 아니라 후속 도입 가능성도 존재한다고 언급했다.
- UAE와 사우디아라비아도 KF-21 도입을 희망하고 있다고 설명했다. 요구 성능을 반영하기 위해서는 KF-21 성능개량 사업의 개발 일정과 투자 규모에 대한 결정이 선행돼야 한다는 입장이다. 이후 국제공동개발과 비용 분담 방안 등이 구체화될 전망이다. 필리핀 역시 KF-21 잠재 수출 대상국으로 언급됐으나 구체적인 계약 진행 상황은 공개되지 않았다.
- FA-50은 이집트와 말레이시아 등에서 추가 수출을 추진하고 있다. 이집트는 2027년 집중적으로 마케팅할 국가 중 하나로 현지 경제 상황이 개선되면서 지연됐던 항공기 도입사업이 재개될 가능성을 기대하고 있다고 설명했다. 말레이시아의 경우 최초 FA-50 계약 당시부터 후속 도입을 염두에 두고 사업을 추진했으며 1차 물량의 정상적인 인도가 후속 계약으로 이어지는 데 중요하다는 입장이다. 이외에도 이라크 등에서 지연된 사업의 재추진을 기대하고 있다. 수리온 역시 일부 해외 국가와 수출 협상이 상당 부분 진행된 상황이라고 언급했다.
- 2027년 국내 수주에서는 KF-21 후속 양산계약이 핵심이다. KF-21 후속 양산 물량은 80대이며 약 8조원 규모의 수주가 기대된다. 여기에 해외 완제기 수출 및 헬기 수출 등이 추가될 가능성도 충분하다.

기체구조물 생산 확대 및 해외 후속지원 계약 추진

- 기체구조물 사업은 2027년부터 생산량이 증가할 것으로 전망했다. 현재 보잉과 에어버스는 민항기 생산량 확대를 추진하고 있으나 글로벌 부품 공급망 문제로 생산 확대에 제약을 받고 있다고 설명했다. 향후 공급망이 정상화되면 기존 계약을 중심으로 동사의 납품 물량도 증가할 것으로 예상했다. 이와 별개로 신규 기종에 대한 수주도 추진 중이며 장기적으로 단순 부품 생산에서 대형 구조물 및 모듈 생산으로 사업영역을 확대할 계획이다.
- 완제기 수출 증가에 따른 후속지원 사업도 확대하고 있다. 필리핀 등 기존 수출국에서는 이미 PBL 계약을 통해 지속적인 후속지원 수요가 발생하고 있다. 향후 말레이시아 FA-50, 폴란드 FA-50 후속지원 계약이 기대되는 상황이다.

AI·무인기 사업 확대, 중형 민항기 및 우주사업 추진

- 미래사업에서는 AI 기반 유무인복합체계와 무인기 사업을 확대하고 있다. 최근 FA-50과 무인기를 연동하는 유무인 복합체계 시연을 진행했으며 무인기를 통제하는 기술을 실증했다고 설명했다. 향후에는 AI를 기반으로 무인기를 자율적으로 통제하는 체계로 발전시킬 계획이다.
- 중형 민항기 개발사업은 정부의 항공우주산업 육성 정책과 연계해 검토하고 있다. 다만 개발비 분담 구조 및 동사의 참여 범위는 아직 확정되지 않았다. 우주사업에서는 위성시장의 경쟁 심화에 대응해 선택과 집중을 추진할 계획이다. 기존에 강점을 보유한 중대형 위성 분야를 중심으로 사업을 추진하면서 정부의 위성통신 관련 사업 참여 방안도 검토하고 있다고 설명했다.

투자의견 BUY, 목표주가 150,000원 유지

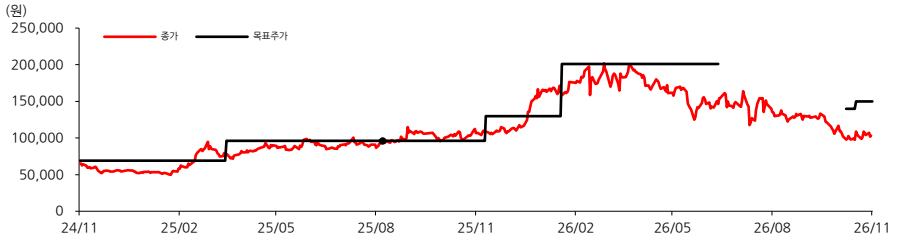
- 한국항공우주는 주요 개발사업이 양산 단계로 전환되면서 본격적인 실적 성장 구간에 진입하고 있다고 판단한다. 2027년 매출액과 영업이익은 각각 6.9조원(YoY +36.9%), 0.6조원(YoY +65.2%)으로 추정한다. KF-21 양산 본격화, FA-50 수출 물량 확대, LAH 납품 정상화 등을 바탕으로 2027~2028년 실적 성장 가시성은 높아지고 있다. 기확보한 수주잔고를 기반으로 항공기 인도량이 증가한다는 점에서 신규 수주 여부와 무관하게 중기 실적 성장이 가능할 것으로 전망한다. 향후 주목할 부분은 해외 신규 수주 성과다. 2027년 예정된 KF-21 국내 후속 양산계약은 이미 시장에서 상당 부분 예상하고 있는 반면 인도네시아 KF-21과 이집트 FA-50 등 해외 수출 계약은 추가적인 성장 기대감을 높일 수 있는 요인이다. 특히 인도네시아 수주를 내년 상반기 내에 확보할 경우 2027년 연간 매출액 추정치는 7조원을 상회할 가능성도 존재한다.

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 11 월 19 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
일 시	2026.11.12	2026.11.19				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	150,000	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%