

한국항공우주 (047810)

이륙하면 늦어요

수출 품목과 지역의 다변화

미국 UJTS, 이집트 훈련기 교체 사업 내 동사가 유력한 후보 업체로 부상하고 있다. 특히 미국 UJTS는 강력한 경쟁 업체인 보잉-Saab 컨소시엄이 공군 사업에서 난항을 겪고 있고, 파업 이슈도 겹치면서 동사와 록히드마틴 컨소시엄이 현실적 대안으로 꼽힌다. 4Q25 RFP, 2026E 우선협상대상자 선정 일정으로 진행된다. 미국에 전투기를 판다는 것은 리레이팅 요인으로 이어질 수 있기 때문에 주목할 필요가 있다.

과거 2012년, 8조원 이상의 개발 비용이 투입된 KF-21이 양산을 앞두고 있다. 2032년까지 120대 양산 계획에 따라 연간 2조원 이상 매출에 기여할 것으로 예상된다. 또한 사우디와 공동 개발 가능성이 논의되는 등 수출에 대한 기대감도 유효하다.

3Q25E 매출액 9,203억원, 영업이익 587억원 전망

3Q25E 연결기준 매출액 9,203억원(YoY +1.4%), 영업이익 587억원(YoY -23.0%, OPM 6.4%)로 컨센서스 대비 매출액(1조 522억원), 영업이익(869억원) 모두 큰 폭으로 하회할 것으로 전망한다. 이는 9월 예정되어 있던 국내 LAH 7대 납품이 10월로 지연됨에 따라 발생하는 일시적인 실적 공백에 기인한다. 2025년 온기 납품 스케줄은 예정대로 진행되는 것으로 파악되어 분기 실적 부진에 실망할 필요는 없다고 판단된다.

투자의견 Buy, 목표주가 135,000원으로 커버리지 개시

한국항공우주에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 135,000원으로 커버리지를 개시하며, 업종 내 차선호주로 제시한다. 목표주가는 2027년 당기순이익에 글로벌 Peer 2025E~2027E 평균 PER 27.7배를 적용해 산출했다. 2026년 KF-21 양산, 2027년 폴란드 FA-50PL 물량 등 국내외 대형 양산 진행될 예정임에 따라 중장기 성장 동력은 이미 확보한 상태이다. 또한 미국 UJTS, 이집트 훈련기 교체 사업, 사우디 KF-21 공동 개발 등 수출 품목과 지역이 다변화되고 있는 등 성장 모멘텀이 확대되고 있다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	920	1.4	11.1	1,052	-12.5
영업이익	59	-23.0	-31.1	87	-32.4
세전계속사업이익	49	-38.3	-29.5	77	-36.9
지배순이익	36	-46.8	-35.5	64	-43.4
영업이익률 (%)	6.4	-2.0 %pt	-3.9 %pt	8.3	-1.9 %pt
지배순이익률 (%)	3.9	-3.6 %pt	-2.9 %pt	6.1	-2.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	3,819	3,634	4,089	5,253
영업이익	248	241	309	441
지배순이익	224	172	222	335
PER	21.5	30.5	48.2	32.0
PBR	3.0	3.1	5.7	5.0
EV/EBITDA	12.8	18.0	27.7	20.4
ROE	14.8	10.4	12.4	16.8

자료: 유안타증권



백종민 방산/AI/로보틱스

jongmin.baik@yuantakorea.com

BUY (I)
목표주가 135,000원 (I)
직전 목표주가 -원
현재주가 (9/19) 109,900원
상승여력 23%

시가총액	107,125억원
총발행주식수	97,475,107주
60일 평균 거래대금	679억원
60일 평균 거래량	703,991주
52주 고/저	115,000원 / 49,850원
외인지분율	35.13%
배당수익률	0.91%
주요주주	한국수출입은행

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	26.9	12.9	105.0
상대	16.1	(2.4)	53.6
절대 (달러환산)	26.7	11.9	95.5

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

기업개요

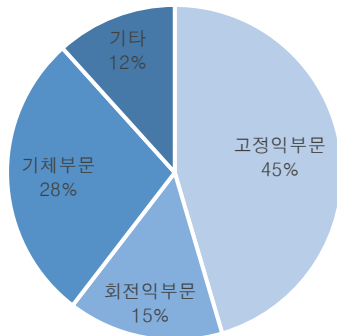
한국항공우주는 개발, 생산, 후속지원까지 항공기 생애주기 전 단계를 수행하는 항공우주 체계 종합업체이다. 1999년 현대우주항공, 대우중공업, 삼성항공우주산업 3사의 합병을 통해서 설립되었다. 주요주주 현황은 한국수출입은행 26%, 국민연금 9% 등으로 구성된다.

동사의 주요 사업부문은 거래 상대방에 따라 크게 1) 국내사업, 2) 완제기 수출, 3) 기체 구조물로 구분된다. 국내사업 부문은 군수 항공기 개발 및 양산 사업을 영위하고 있다. 주요 제품으로 고정익(KF-21, T-50/FA-50 등), 회전익(KUH, LAH 등) 등이 있으며, 이외에도 무인기, 우주(위성, 한국형발사체), 정비 서비스를 제공한다. 완제기 수출 부문은 국내 개발된 군수 항공기를 거래 상대국의 요구에 맞춰 수출하는 사업이다. 2001년 인도네시아에 KT-1 훈련기 수출을 시작으로 T/FA-50 (동남아, 폴란드 등), KUH (이라크 등) 글로벌 시장 공략에 나서고 있다. 기체구조물 부문은 보잉, 에어버스 등 글로벌 민항기 OEM에 동체·날개 등 주요 기체구조물을 공급한다.

동사는 위성·발사체 사업을 통해 우주 영역까지 사업을 확장하고 있다. 2010년 과기부 주관의 한국형 발사체(KSLV-II) 개발사업 참여를 시작으로 실용위성을 지구 저궤도에 투입할 수 있는 독자적인 기술을 확보하였으며 1)차세대중형위성, 2)정지궤도 복합위성, 3)다목적 실용위성 등 국가 위성 개발에 민간기업 주도 개발양산 체제를 구축하였다.

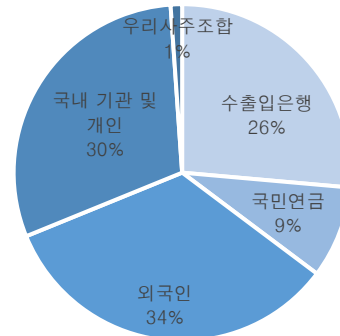
2025년 6월 파리 에어쇼에서 록히드마틴과 전략적 협력 MOU를 체결하고 미 해군 차세대 고등훈련기(UJTS) 10조원 규모 사업 공동 마케팅을 추진하여 TF-50N 등 동사 기종의 미국 시장 진출을 본격적으로 모색하고 있다. 9월, 양사는 이번 UJTS 입찰에 참여해 미국 최초 한국산 전투기 도입을 노리고 있으며, 주요 경쟁사 보잉의 T-7B가 안전 문제와 장기 파업으로 신뢰도가 낮아지며 동사의 수주 가능성이 한층 높아진 상황이다.

한국항공우주 사업부문별 매출 비중 (2025.2Q 기준)



자료: 한국항공우주, 유안타증권 리서치센터

한국항공우주 주요주주 비중 (2025.2Q 기준)



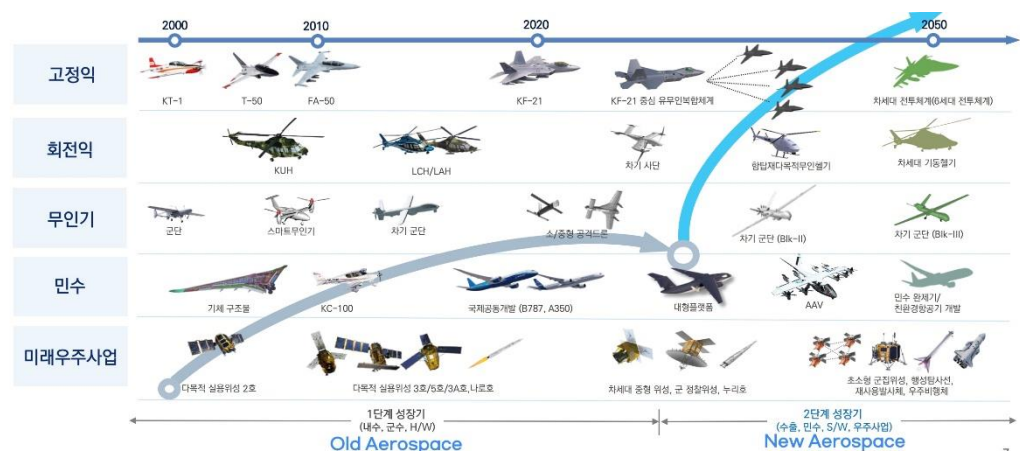
자료: 한국항공우주, 유안티증권 리서치센터

한국항공우주 해외수출현황



자료: 한국항공우주

한국항공우주 주요제품 연혁



자료: 한국항공우주

투자포인트

1. 미국에서 사가는 전투기, 이집트는 덤

미국에서 무기를 사간다는 것은 사업 규모뿐만 아니라 레퍼런스 측면에서 큰 의미를 갖는다. 동사의 수출 파이프라인은 가성비 포지션으로 동남아, 중동, 남미 등에 한정되어 있다. 미국향 수출에 성공한다면, 캐나다, 호주, 유럽 등으로 확장이 가능하다는 점에서 주목할 필요가 있다.

KAI-록히드마틴의 TF-50N은 미국 UJTS 사업의 유력 후보 기종으로 주목받고 있다. 미 해군 고등훈련기 도입 사업(UJTS)은 1991년 도입된 T-45 190여 대를 대체하기 위해 최소 145대에서 최대 220여 대의 신규 훈련기를 도입하는 사업이다. 지속적인 추락사고와 더불어 올해에는 3월 T-45 1대가 비행정지 처분을 받는 등, 엔진 문제가 지속적으로 언급되고 있다. 이에 따라 계약 일정은 기존 2028년에서 2027년으로 앞당겨졌으며, 4Q25E RFP, 2026E 우선협상대상자 선정으로 사업이 코 앞으로 다가왔다.

경쟁 기종으로는 보잉-Saab의 T-7, 텍스트론-레오나르도의 M-346N이 꼽히고 있다. 이 중 M-346N은 아음속기라는 점, 기체 자체가 러시아의 Yak-130 기반으로 만들어져 호환성이 낮다는 점에서 탈락 가능성이 유력한 상황이다. T-7은 과거 미국 공군 훈련기 교체 사업(APT)에서 동사와 록히드마틴 컨소시엄에 승리한 경험이 있는 강력한 경쟁 기종이다. 보잉 컨소시엄의 승리 요인으로 1)저가 공세, 2)신규 설계 등이 꼽혔다. 그러나 T-7의 개발 타임라인이 지연되는 등 추가적인 납기 지연이 불가피한 것으로 파악된다. 또한 당시 미 정부의 보잉 방산 부문 살리기, 미국 해군과 공군의 역학 관계 등을 고려해보면 TF-50N의 선정이 유력한 상황이다.

미국 UJTS 사업은 2027E부터 연간 25대씩 납품이 시작되는 것으로 알려졌다. 대당 500억원으로 가정해보면, 연간 1.3조원 규모의 사업인 셈이다. TF-50N이 선정될 경우, 동사에 분배되는 비율은 약 70% 수준으로 연 0.9조원의 수출이 2027E부터 더해질 수 있다. 동사의 기수주 사업들이 2027년부터는 대부분 양산 단계에 진입하고, UJTS까지 오버랩되면 성장세는 더욱 가팔라질 전망이다. 또한 대형 시장으로의 접근가능성 증가는 리레이팅 요인으로 충분하다고 판단된다.

이집트 사업에서의 수주 기대감도 유효하다. 이집트에서는 1981년 도입한 Alpha Jet 36대 교체 사업이 진행 중이다. 후속 사업으로 1999년 도입한 K-8 100여 대 교체가 언급되는 등 UJTS에 버금가는 대형사업이다. 유력한 후보 기종으로 동사의 FA-50, 중국 L-15가 꼽힌다. FA-50은 F-16과 높은 호환성을 보유했고, 이집트는 약 240대의 F-16을 운용하고 있다는 점에서 강점이 있다. L-15는 성능 면에서는 FA-50 대비 뒤쳐지지만, 단가, 기술이전, 현지생산 등 절충교역 측면에서 유리한 것으로 평가된다. 치열한 경쟁이 예상되지만, 동사의 수주 기대감은 유효하다. 관심을 갖고 지켜볼 필요가 있다.

KAI-록히드마틴의 TF-50N



자료: 언론보도

보잉Saab의 T-7



자료: 언론보도

텍스트론레오나르도의 M-346



자료: 언론보도

KAI의 FA-50



자료: 언론보도

중국의 L-15



자료: 언론보도

2. KF-21로 완성되는 국산 전투기 포트폴리오

KF-21 개발은 2000년대 초반 국산 전투기의 자체 개발 필요성이 강조된 이후, 2015년부터 2026년까지 장장 12년에 걸쳐 체계개발에만 8.1조원이 투입되는 대규모 사업인 만큼 그 의미가 남다르다. 4.5세대 전투기 KF-21이 양산단계에 진입함으로써 2000년 KT-1 기본훈련기, 2005년 T-50 고등훈련기, 2014년 FA-50 경공격기까지 국산 전투기 포트폴리오는 완성되어가고 있으며, 그 중심에는 동사가 있다. KF-21은 4.5세대 전투기로 탄생했지만, 후속 개발 사업을 통해 5세대 스텔스 전투기로 거듭날 전망이다. 이는 미국이 장악하고 있는 F-16, F-35 시장을 공략할 수 있는 계기가 될 것이며, 미국의 글로벌 신뢰도가 하락하고 있다는 점에서 기회는 존재한다고 판단한다.

KF-21 120대 국내 전력화가 2026년부터 2032년까지 진행될 예정이다. 대당 가격은 약 1,000억원, 총 12조원 이상의 대규모 사업으로 블록-II, III 체계개발 등의 후속 개발 사업까지 고려하면 연평균 2조원의 국내 매출 증분이 예상된다. 동사의 국내사업 부문 매출이 2024년 2.1조원, 2025E 2.0조원이라는 점을 고려했을 때, 가파른 실적 성장은 담보된 것이나 다름이 없다.

수출 시장에서의 활약도 기대되는 부분이다. 앞서 개발한 국산 전투기, KT-1(인도네시아, 페루, 터키 등), T-50(인도네시아, 이라크, 태국 등), FA-50(인도네시아, 폴란드, 필리핀, 말레이시아 등)이 수출 시장에서 유의미한 성과를 기록하고 있다. 또한 FA-50의 후속 수출 사업 증가는 한국산 전투기에 대한 글로벌 고객의 만족도를 대변한다. KF-21도 자연스럽게 호환성과 상호운용성 측면에서 주목받을 수밖에 없다.

최근 미국의 대외 신뢰도 하락에 따라 KF-21이 매력적인 대안으로 부상하고 있다는 점도 수출 확대에 긍정적으로 작용할 전망이다. 전투기 사업에서는 소프트웨어 업데이트, 업그레이드, 유지보수 등의 후속 군수지원 지속과 이를 보장해줄 신뢰성이 중요하다. 유럽에서는 이미 F-35 도입을 전면 재검토하는 움직임이 나타나고 있다. 중동에서는 미국 무기 의존도를 낮추기 위해 차세대 전투기 공동개발을 추진하고 있다. 특히, 사우디는 GCAP(영국, 일본, 이탈리아 주도의 차세대 전투기 개발 사업)에서 참여를 거절당한 바 있다. 대안으로 KF-21이 꼽히는 등, 수출 기회는 확대되고 있다고 판단된다.

KF-21 보라매



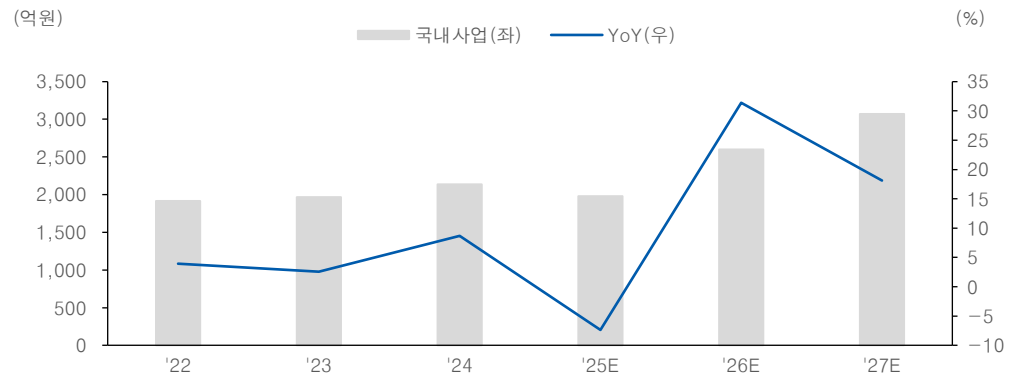
자료: 한국항공우주

KF-21 주요 타임라인

일시	내용
2011년	KF-X 탐색개발 시작
2015년	체계개발 계약체결
2021년 4월	KF-21 시제 1호기 출고
2022년 7월	최초비행 성공
2023년 1월	초음속 비행 성공, AESA 레이더 탑재 성능 검증 비행시험 통과
2023년 6월	시제 6호기 최초 비행 성공. 시제기 6대 모두 최초비행 성공
2024년 1월	고반음각 비행시험 수행
2024년 3월	공중급유 비행에 성공
2024년 5월	마하 1.8 최고속도 돌파와 공대공 미티어 유도발사에 성공
2024년 6월	한국항공우주, KF-21 최초 양산 20대 계약 체결
2025년 6월	한국항공우주, KF-21 최초 양산(잔여) 20대 계약 체결
1H26E	양산 1호기 비행시험 돌입
2H26E	공군 전력화 예정
2026~2028년	KF-21 양산 40대 및 블록 II(공대지/함 무장 추가) 개발 착수
2028~2032E	추가 80대 양산 예정

자료: 언론종합, 유안타증권 리서치센터

한국항공우주 국내사업 매출 추이 및 전망



자료: 한국항공우주, 유안타증권 리서치센터

국내외 기수주 사업 양산 타임라인

기종	국가	대수	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	비고
KF-21	국내	40									80대 후속
LAH	국내	70									90대 후속
FA-50	폴란드	36									
FA-50	말레이시아 1차	18									
FA-50	필리핀 2차	12									
T-50i	인도네시아	6									

자료: 한국항공우주, 유안타증권 리서치센터

실적

3Q25E 연결기준 매출액 9,203억원(YoY +1.4%), 영업이익 587억원(YoY -23.0%, OPM 6.4%)로 컨센서스 대비 매출액(1조 522억원), 영업이익(869억원) 모두 큰 폭으로 하회할 것으로 전망한다. 이는 9월 예정되어 있던 국내 LAH 7대 납품이 10월로 지연됨에 따라 발생하는 일시적인 실적 공백에 기인한다. 2025년 온기 납품 스케줄은 예정대로 진행되는 것으로 파악되어 분기 실적 부진에 실망할 필요는 없다고 판단된다.

2025E 연결기준 매출액 4조 893억원(YoY +12.5%), 영업이익 3,095억원(YoY +28.6%, OPM 7.6%)으로 전망한다. 전년대비 국내사업 양산 비중 확대, 완제기수출 부문 매출인식 기준 변경에 따른 이익률 개선이 예상된다. 기체부품 사업 전방 시장의 회복세가 지속되는 점도 실적에 긍정적으로 작용할 전망이다. 하반기에는 지난 6월 수주한 필리핀 FA-50 12대의 진행률 매출이 신규 반영되고, 기존 폴란드 및 말레이시아 FA-50 진행률이 확대될 것으로 예상된다. 또한 4분기에는 이라크 KUH 2대, 인도네시아 T-50 훈련기 2대가 납품될 예정이며, 국내 LAH 납품은 상반기 2대 대비 하반기 11대로 전사 실적의 상고 하저를 전망한다.

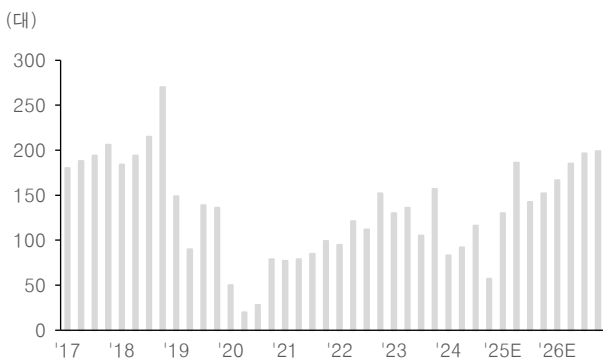
한국항공우주 실적 테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	739.9	891.8	907.2	1,094.8	699.3	828.3	920.3	1,641.4	3,633.7	4,089.3	5,253.1
YoY (%)	30.1	21.6	-9.9	-27.5	-5.5	-7.1	1.4	49.9	30.4	12.5	28.5
국내사업	445.3	505.4	447.7	737.9	330.5	363.2	360.1	925.2	2,136.3	1,979.0	2,600.0
완제기수출	90.6	150.6	243.4	155.7	171.1	227.3	280.9	414.7	640.3	1,093.9	1,463.5
기체부품	198.2	223.8	206.1	193.7	191.2	226.8	274.3	293.4	821.8	985.8	1,162.1
영업이익	48.0	74.3	76.3	42.1	46.8	85.2	58.7	118.7	240.7	309.5	440.6
YoY (%)	147.5	785.6	16.7	-72.7	-2.5	14.7	-23.0	181.8	70.0	28.6	42.4
OPM (%)	6.5	8.3	8.4	3.8	6.7	10.3	6.4	7.2	6.6	7.6	8.4

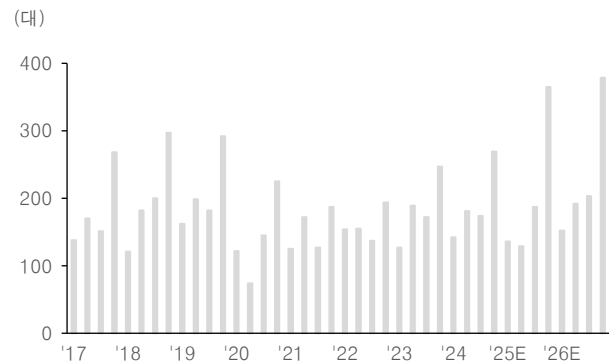
자료: 유안타증권 리서치센터

보잉 분기별 인도 대수 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

에어버스 분기별 인도 대수 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

밸류에이션

한국항공우주에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 135,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2027년 당기순이익에 글로벌 Peer 2025E~2027E 평균 PER 27.7배를 적용해 산출했다.

2027년 당기순이익을 사용한 이유는 2026년 국내 KF-21 양산, 2027년 폴란드 FA-50PL 양산이 오버랩되면서 중기 실적 피크가 예상되기 때문이다. 기수주 파이프라인 기준, 계단식 성장종료가 예상되는 2027년부터는 점진적 우상향을 예상한다. 이에 따라 성숙한 글로벌 완제기 관련 업체들을 Peer로 설정하고 평균 성장성을 확인할 수 있는 3개년 PER을 사용했다.

동사는 국내 시장에서의 독점적인 위치와 수출 시장에서의 경쟁력을 입증해 나가고 있다는 점에서 높은 안정성과 성장성을 확보했다고 판단된다. 또한 글로벌 Peer들과 어깨를 나란히 할 수 있는 대형 사업 수주 가시성이 높다는 점에서 부족한 레퍼런스와 기술 격차는 좁혀가고 있다고 판단된다. 특히, 미국 UJTS 사업은 유력한 경쟁 기종이 난항을 겪고 있는 만큼 수주 가능성이 높아지고 있는 상황이다. 2026년 우선협상대상자로 선정이 되고, 그 이후의 시장 확장성을 고려하면 리레이팅 요인으로 부족함이 없다고 판단된다. 이에 동사를 업종 내 차선호주로 제시한다.

한국항공우주 목표주가 산출

구분	내용	비고
당기순이익(십억원)	473	(a) 2027년 순이익
Target PER(배)	27.7	(b) 글로벌 Peer 25E~27E 평균 PER
기업가치(십억원)	13,110	(c)=(a)*(b)
주식수(천주)	97,475	(d)
주당가치(원)	134,501	(e)=(c)/(d)
목표주가(원)	135,000	
현재주가(원)	109,900	9/19 종가
상승여력(%)	22.8	

자료: 유안타증권 리서치센터

Peer Valuation Table

글로벌 방위산업 기업 Peer Valuation Table

(단위: KRW, 조원, 원, %)

		한국항공우주	한화에어로 스페이스	현대로템	LIG 넥스원	Lockheed martin	Northrop Grumman	Leonardo	Dassault Aviation SA	Saab	Hindustan Aeronautics	GE Aerospace
시가총액	(조원)	10.7	52.7	25.1	11.3	154.2	114.6	47.3	36.1	42.5	52.1	446.0
매출액	2024	3.6	11.2	4.4	3.3	96.9	56.0	26.2	9.2	8.2	5.1	52.8
	2025E	4.1	27.2	5.7	4.0	103.0	58.5	31.1	11.2	11.2	5.5	56.3
	2026E	5.4	30.0	6.9	4.9	107.2	61.4	33.9	14.2	13.0	6.6	62.5
	2027E	6.5	32.2	8.1	5.6	111.2	64.4	36.4	15.9	15.3	7.9	68.9
영업이익	2024	0.2	1.7	0.5	0.2	9.6	6.0	1.8	0.8	0.7	1.4	7.5
	2025E	0.3	3.5	1.0	0.4	10.5	6.2	2.7	1.0	1.1	1.4	11.8
	2026E	0.5	4.3	1.3	0.5	12.8	6.8	3.2	1.4	1.4	1.6	13.5
	2027E	0.7	5.0	1.8	0.6	13.4	7.2	3.8	1.7	1.7	1.9	15.1
OPM	2024	6.62	15.41	10.43	7.01	9.87	10.65	6.74	8.53	8.80	26.69	14.21
	2025E	8.35	12.95	18.40	8.91	10.23	10.53	8.67	8.89	9.88	24.98	21.05
	2026E	9.38	14.44	19.41	10.02	11.96	11.01	9.57	9.77	10.54	24.79	21.58
	2027E	10.06	15.63	22.37	11.10	12.07	11.13	10.37	10.39	11.24	24.30	21.90
당기순이익	2024	0.2	2.3	0.4	0.2	7.3	5.7	1.6	1.4	0.5	1.4	8.9
	2025E	0.3	1.5	0.8	0.3	7.1	5.1	1.8	1.6	0.9	1.4	8.7
	2026E	0.4	2.3	1.1	0.4	9.2	5.6	2.1	2.1	1.0	1.6	10.0
	2027E	0.5	2.7	1.4	0.5	9.7	6.0	2.4	2.4	1.3	1.8	11.3
ROE	2024	10.42	53.94	21.85	19.59	81.04	27.75	12.79	15.30	12.35	28.92	28.05
	2025E	14.24	22.45	32.63	22.72	88.31	23.64	11.60	15.20	15.18	23.24	34.36
	2026E	19.07	25.39	30.94	25.35	119.49	25.54	12.12	17.68	16.25	22.94	41.67
	2027E	20.43	23.20	29.34	26.10	117.66	25.82	12.71	17.74	17.74	21.94	46.23
PER	2024	31.10	7.11	13.33	21.68	17.42	17.99	13.90	16.74	29.92	29.20	36.29
	2025E	41.51	33.43	31.37	37.34	20.96	22.62	26.82	21.53	48.72	36.59	51.09
	2026E	27.07	22.16	22.99	27.82	16.26	19.85	22.35	16.48	39.80	31.24	43.76
	2027E	20.91	18.47	18.49	21.34	15.01	18.25	19.14	14.53	32.19	26.87	38.01
PBR	2024	3.14	2.97	2.65	3.97	17.96	4.45	1.66	2.44	3.52	7.64	9.26
	2025E	5.62	6.01	8.70	7.76	20.18	5.22	2.97	3.17	6.92	8.10	16.71
	2026E	4.78	4.82	6.39	6.31	17.86	4.85	2.74	2.80	6.07	6.89	15.87
	2027E	4.01	3.83	4.79	5.02	14.97	4.49	2.51	2.49	5.25	5.93	14.06
EV/EBITDA	2024	18.30	13.86	9.92	15.21	15.01	13.43	9.27	9.98	15.03	21.66	26.39
	2025E	26.40	15.86	21.68	24.76	14.14	16.37	13.44	15.50	27.44	27.75	33.57
	2026E	19.16	13.12	16.93	18.84	11.99	15.07	11.93	11.79	22.91	23.54	29.94
	2027E	15.39	11.28	12.88	15.08	11.46	14.25	10.53	10.11	19.06	20.37	26.95

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

한국항공우주 (047810) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,819	3,634	4,089	5,253	6,331
매출원가	3,355	3,152	3,466	4,395	5,225
매출총이익	464	481	623	859	1,106
판매비	216	241	314	418	513
영업이익	248	241	309	441	594
EBITDA	369	345	423	563	725
영업외손익	21	-44	-59	-53	-48
외환관련손익	8	-4	-6	-1	-4
이자손익	16	-23	-41	-40	-33
관계기업관련손익	0	-2	2	2	2
기타	-3	-14	-14	-14	-14
법인세비용차감전순이익	269	197	251	388	545
법인세비용	47	26	30	55	72
계속사업순이익	221	171	221	332	473
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	221	171	221	332	473
지배지분순이익	224	172	222	335	477
포괄순이익	191	156	206	317	458
지배지분포괄이익	194	157	207	320	462

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-700	-728	203	437	592
당기순이익	221	171	221	332	473
감가상각비	91	82	92	102	111
외환손익	12	11	6	1	4
중속, 관계기업관련손익	0	2	-2	-2	-2
자산부채의 증감	-1,218	-1,166	-239	-121	-118
기타현금흐름	193	171	126	125	125
투자활동 현금흐름	-108	-189	-168	-185	-184
투자자산	12	-48	-3	-8	-7
유형자산 증가 (CAPEX)	-78	-161	-170	-180	-180
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-42	20	5	3	3
재무활동 현금흐름	-546	369	184	-175	-195
단기차입금	3	394	251	-98	-98
사채 및 장기차입금	-519	42	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-24	-49	-49	-58	-78
기타현금흐름	-6	-18	-18	-18	-18
연결범위변동 등 기타	-11	4	8	4	5
현금의 증감	-1,366	-543	227	82	219
기초 현금	2,024	658	115	342	423
기말 현금	658	115	342	423	642
NOPLAT	248	241	309	441	594
FCF	-778	-889	33	257	412

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

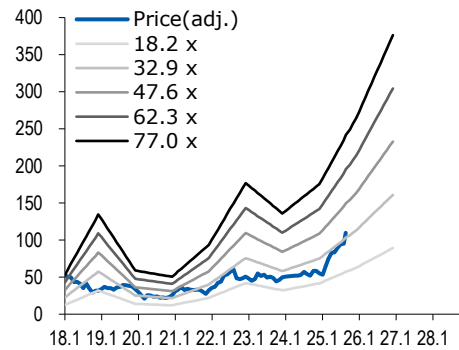
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,681	5,439	6,442	7,586	8,881
현금및현금성자산	658	115	342	423	642
매출채권 및 기타채권	422	428	478	615	741
재고자산	1,736	2,359	2,784	3,140	3,741
비유동자산	2,459	2,587	2,646	2,711	2,767
유형자산	815	913	990	1,068	1,138
관계기업 등 지분관련 자산	13	15	16	21	25
기타투자자산	76	89	90	93	96
자산총계	7,140	8,026	9,088	10,297	11,648
유동부채	4,400	4,915	5,725	6,433	7,179
매입채무 및 기타채무	688	982	1,105	1,420	1,711
단기차입금	21	414	664	564	464
유동성장기부채	378	29	29	29	29
비유동부채	1,119	1,384	1,479	1,721	1,946
장기차입금	58	43	43	43	43
사채	150	549	549	549	549
부채총계	5,520	6,298	7,204	8,154	9,125
지배지분	1,597	1,706	1,864	2,125	2,509
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	128	128	128
이익잉여금	1,003	1,111	1,284	1,560	1,959
비지배지분	23	21	20	18	14
자본총계	1,620	1,727	1,884	2,143	2,523
순차입금	-133	923	959	772	443
총차입금	638	1,075	1,325	1,227	1,128

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,298	1,765	2,278	3,432	4,890
BPS	16,388	17,500	19,126	21,805	25,742
EBITDAPS	3,781	3,535	4,337	5,779	7,434
SPS	39,183	37,279	41,952	53,892	64,949
DPS	500	500	600	800	1,200
PER	21.5	30.5	48.2	32.0	22.5
PBR	3.0	3.1	5.7	5.0	4.3
EV/EBITDA	12.8	18.0	27.7	20.4	15.4
PSR	1.3	1.4	2.6	2.0	1.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	37.0	-4.9	12.5	28.5	20.5
영업이익 증가율 (%)	74.8	-2.7	28.6	42.4	34.7
지배순이익 증가율 (%)	89.1	-23.2	29.1	50.6	42.5
매출총이익률 (%)	12.1	13.3	15.2	16.3	17.5
영업이익률 (%)	6.5	6.6	7.6	8.4	9.4
지배순이익률 (%)	5.9	4.7	5.4	6.4	7.5
EBITDA 마진 (%)	9.6	9.5	10.3	10.7	11.4
ROIC	22.8	10.2	10.0	12.5	15.6
ROA	3.0	2.3	2.6	3.5	4.3
ROE	14.8	10.4	12.4	16.8	20.6
부채비율 (%)	340.7	364.7	382.4	380.5	361.6
순차입금/자기자본 (%)	-8.3	54.1	51.4	36.3	17.6
영업이익/금융비용 (배)	8.5	7.2	6.6	8.9	12.9

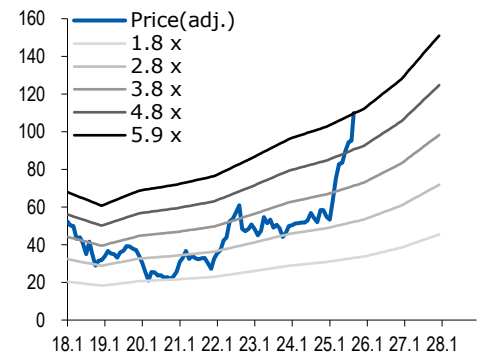
P/E band chart

(천원)

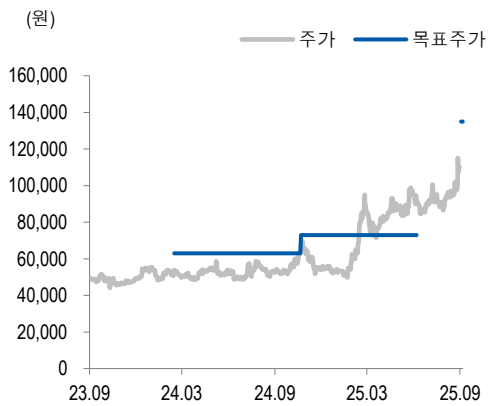


P/B band chart

(천원)



한국항공우주 (047810) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-09-22	BUY	135,000	1년		
2024-11-11	BUY	73,000	1년	-2.37	35.34
2024-03-06	BUY	63,000	1년	-16.00	0.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-09-21

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백종민**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.