

한국항공우주 (047810)



백종민 방산/우주/AI/로보틱스
jongmin.baik@yuantakorea.com

1Q26 Review: 본격적인 성장 초입임을 입증

1Q26 Review: 보여준 성장성

1Q26P 매출액 1조 927억원(YoY +56.3%), 영업이익 671억원(YoY +43.3%, OPM 6.1%)로 컨센서스 대비 매출액은 부합, 영업이익은 하회했다. 당사 추정치 대비 매출액은 상회, 영업이익은 부합했는데, 외형의 경우에는 완제기 수출 사업 진행률 인식 반영이 예상대비 확대됐다. 다만, 예상대비 국내사업 마진은 양호했고, 완제기 수출 사업 마진이 부진했던 것으로 파악된다. 그 이유는 폴란드 FA-50 사업이 내년 인도를 앞두고 저마진 믹스(개발, 테스트 등) 비중이 높았고, 고환율 지속에 따라 수입 장비에 대한 예정 원가 상승분을 반영한 것에 기인한다. 하반기로 갈수록 수출 사업의 양산 믹스가 확대되고, 3분기부터 KF-21 양산 인도가 시작되면서 수익성은 상저하의 형태로 나타날 것으로 전망된다. 또한 국내 LAH 6대, FA-50 상환기 2대 포함 완제기 인도가 예정대로 진행됨에 따라 연간 가이던스 매출액 5.7조원의 달성 가시성이 높아졌다고 판단된다.

올해 구체화될 수주 계약들

올해 주요 수출 파이프라인으로 인니 KF-21, 이라크 KUH 등이 포함되는데, 인니 사업은 협상이 마무리 단계에 접어든 것으로 파악된다. 사측은 예산 관련 일부 행정 절차 이후 예상 대비 빠르게 계약 체결이 이뤄질 것으로 언급했다. 또한 이라크 사업 역시, 이란 사태로 인해 철수했던 현지 영업 인력 복귀가 시작됨에 따라 향후 수주 계약에 진전이 있을 것으로 예상된다. 다만, 이라크의 튀르키예 방공시스템 도입 소식 등에 따라 KUH 사업이 후순위로 밀리면서 수주 시기는 지연될 가능성이 존재한다. 이 밖에 UAE와는 KF-21 공동개발, 산학 협력 등 포괄적인 프레임워크에 대해 정부와 원팀으로 협의를 진행 중인 것으로 파악된다. 실제 계약 체결까지는 시간이 걸리겠지만, 협력 규모 고려 시 높은 성장 잠재력이 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 236,000원 유지

Peer 대비 높은 실적 성장세가 연중 지속될 전망이다. 또한 인니 사업 조기 수주는 KF-21의 글로벌 확장을 가속화할 수 있다. 한화그룹의 지분 취득 소식에 따라 주가 하방이 지지되고, 실적과 수주 모멘텀에 따른 업사이드가 열려있는 매력적인 구간이라고 판단된다. 투자의견 Buy와 목표주가 236,000원을 유지한다.

BUY (M)

목표주가 **236,000원 (M)**

직전 목표주가 **236,000원**

현재주가 (05/07) **171,800원**

상승여력 **37%**

시가총액	167,462억원
총발행주식수	97,475,107주
60일 평균 거래대금	1,585억원
60일 평균 거래량	879,619주
52주 고/저	202,000원 / 83,600원
외인지분율	27.30%
배당수익률	0.44%
주요주주	한국수출입은행

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.8)	8.5	95.2
상대	(32.3)	(26.3)	(32.9)
절대 (달러환산)	(4.6)	9.7	87.7

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,093	56.3	-25.5	1,086	0.6
영업이익	67	43.6	-12.7	79	-15.3
세전계속사업이익	52	45.5	-0.6	69	-25.1
지배순이익	30	-1.6	-51.2	57	-47.7
영업이익률 (%)	6.1	-0.6 %pt	+0.9 %pt	7.3	-1.2 %pt
지배순이익률 (%)	2.7	-1.6 %pt	-1.4 %pt	5.2	-2.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	3,634	3,696	5,746	6,801
영업이익	241	269	485	692
지배순이익	172	186	344	543
PER	30.5	46.1	48.7	30.8
PBR	3.1	4.7	7.9	6.5
EV/EBITDA	18.0	28.3	31.7	22.5
ROE	10.4	10.5	17.4	23.2

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

한국항공우주 1Q26 잠정 실적 (단위: 십억원)

	1Q26P	당사추정치		컨센서스		전분기 대비		전년동기대비	
		1Q26	차이(%)	1Q26E	차이(%)	4Q25	QoQ(%)	1Q25	YoY(%)
매출액	1,092.7	1,032.2	5.9	1,086	0.6	1,466.7	-25.5	699.3	56.3
영업이익	67.1	66.1	1.5	79	-15.4	77.0	-12.8	46.8	43.3
OPM(%)	6.1	6.4	-0.3	7.3	-1.2	5.2	0.9	6.7	-0.6

자료: 한국항공우주, 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

2026년 연간 가이드언스 (단위: 십억원, %)

구분		26년 누적 실적(A)	26년 가이드언스(B)	달성률(A/B)
수주	국내사업	177.6	2,440.6	7.3
	완제기 수출	129.1	6,544.0	2.0
	기체부품	2.6	1,453.7	0.2
	계	309.3	10,438.3	3.0
매출	국내사업	547.9	3,291.0	16.6
	완제기 수출	307.1	1,390.5	22.1
	기체부품	222.8	1,049.1	21.2
	계	1,077.8	5,730.6	18.8

자료: 한국항공우주, 유안타증권 리서치센터

한국항공우주 실적 테이블 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	'25	'26E	'27E
매출액	699.3	828.3	702.1	1,466.7	1,092.7	1,275.8	1,390.3	1,987.3	3,696.4	5,746.1	6,801.3
YoY(%)	-5.5	-7.1	-22.6	34.0	56.3	54.0	98.0	35.5	1.7	55.4	18.4
국내사업	330.5	371.8	282.3	755.4	547.9	774.6	758.2	1,161.7	1,739.9	3,242.4	3,663.1
완제기수출	171.1	227.3	162.0	365.0	307.1	228.4	332.4	490.7	925.4	1,358.6	1,803.7
기체부품	191.2	218.2	233.8	316.6	222.8	263.4	287.0	319.5	959.9	1,092.7	1,281.5
영업이익	46.8	85.2	60.2	77.0	67.1	100.5	129.5	188.2	269.2	485.3	691.9
YoY(%)	-2.5	14.7	-21.1	82.7	43.3	17.9	115.2	144.5	11.8	80.3	42.6
OPM(%)	6.7	10.3	8.6	5.2	6.1	7.9	9.3	9.5	7.3	8.4	10.2

자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 방산기업 Peer Valuation Table

(단위: 조원, 배, %)

		한국항공우주	한화에어로 스페이스	현대로템	LIG 넥스원	RTX	Leonardo	Hindustan Aeronautics	Elbit Systems	GE Aerospace
시가총액 (조원)		16.7	68.5	25.8	19.1	345.3	55.2	49.0	56.0	463.0
매출액 (조원)	2025	3.7	26.7	5.8	4.3	126.0	31.3	5.1	11.3	65.2
	2026E	5.6	30.3	6.9	5.1	138.5	36.7	5.2	13.3	71.5
	2027E	6.6	34.4	8.5	6.2	148.1	40.3	6.3	14.6	78.4
	2028E	7.3	37.6	9.8	7.2	157.4	44.1	7.5	15.7	85.7
영업이익 (조원)	2025	0.3	3.1	1.0	0.3	13.2	2.6	1.4	1.0	12.2
	2026E	0.5	4.3	1.2	0.5	18.1	3.5	1.2	1.3	15.2
	2027E	0.7	5.5	1.8	0.6	19.9	4.1	1.5	1.6	17.2
	2028E	0.8	6.3	2.2	0.8	21.6	4.7	1.7	1.7	19.3
OPM (%)	2025	7.3	11.6	17.2	7.4	10.5	8.2	26.7	8.5	18.7
	2026E	8.7	14.3	17.3	8.8	13.0	9.7	23.6	9.9	21.3
	2027E	10.2	15.9	20.6	10.2	13.4	10.3	23.9	10.7	21.9
	2028E	10.7	16.7	22.2	11.3	13.7	10.8	22.9	10.9	22.5
당기순이익 (조원)	2025	0.2	1.4	0.8	0.3	9.6	2.0	1.4	0.8	12.4
	2026E	0.4	2.3	0.9	0.4	13.8	2.3	1.3	1.1	11.7
	2027E	0.5	2.9	1.4	0.5	15.0	2.7	1.5	1.3	13.2
	2028E	0.6	3.2	1.7	0.7	16.3	3.2	1.8	1.4	14.7
ROE (%)	2025	10.5	19.1	30.1	19.2	10.7	13.2	26.1	14.4	45.8
	2026E	18.4	21.7	26.5	23.4	13.7	12.8	22.4	16.4	43.7
	2027E	21.9	22.4	29.2	26.9	14.2	14.2	22.4	16.5	48.7
	2028E	22.5	21.4	26.5	27.9	15.0	14.9	22.1	19.1	51.1
PER (X)	2025	59.9	33.4	26.8	36.6	29.2	23.2	33.4	49.2	48.8
	2026E	46.2	30.3	27.3	52.5	25.6	24.5	36.5	53.7	40.6
	2027E	32.7	23.8	18.7	37.3	23.3	20.3	32.1	46.3	35.4
	2028E	28.4	21.3	15.4	28.1	21.4	17.2	27.9	42.5	31.4
PBR (X)	2025	6.1	5.1	6.7	6.5	3.8	3.0	8.0	6.5	17.3
	2026E	7.8	5.9	6.5	11.2	3.5	3.1	7.9	8.2	17.5
	2027E	6.6	4.9	4.9	9.0	3.4	2.8	6.8	7.2	16.8
	2028E	5.7	4.1	3.8	7.0	3.2	2.5	5.9	6.8	15.7
EV/EBITDA (X)	2025	35.1	15.4	18.2	22.8	19.8	13.0	25.0	28.0	36.7
	2026E	30.1	15.2	19.3	32.7	17.9	12.2	28.8	34.3	31.3
	2027E	23.3	12.3	13.3	24.7	16.5	11.0	24.2	30.4	27.8
	2028E	20.8	10.7	11.1	19.6	15.3	9.7	20.7	25.5	25.0

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터 / 주: 1) 국내, 해외 단위 모두 조원으로 통일, 2) 2026/05/07 증가기준

한국항공우주 (047810) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,634	3,696	5,746	6,801	7,718
매출원가	3,152	3,088	4,807	5,531	6,203
매출충이익	481	608	939	1,270	1,515
판매비	241	339	454	578	658
영업이익	241	269	485	692	857
EBITDA	345	380	606	820	973
영업외손익	-44	-67	-88	-76	-31
외환관련손익	-4	4	3	1	0
이자손익	-23	-61	-90	-76	-30
관계기업관련손익	-2	-4	4	4	4
기타	-14	-6	-6	-6	-6
법인세비용차감전순이익	197	202	397	616	826
법인세비용	26	15	51	69	86
계속사업순이익	171	187	346	547	740
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	171	187	346	547	740
지배지분순이익	172	186	344	543	734
포괄순이익	156	175	334	535	727
지배지분포괄이익	157	173	331	530	720

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-728	-903	-47	1,155	1,379
당기순이익	171	187	346	547	740
감가상각비	82	93	103	112	99
외환손익	11	-4	-3	-1	0
중속, 관계기업관련손익	2	4	-4	-4	-4
자산부채의 증감	-1,166	-1,315	-640	351	394
기타현금흐름	171	130	151	151	151
투자활동 현금흐름	-189	-186	-209	-201	-20
투자자산	-48	17	-12	-6	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-161	-129	-180	-180	0
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	20	-75	-17	-15	-15
재무활동 현금흐름	369	1,030	973	-8	-147
단기차입금	394	77	52	101	1
사채 및 장기차입금	42	1,032	1,000	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-49	-49	-49	-78	-117
기타현금흐름	-18	-31	-31	-31	-31
연결범위변동 등 기타	4	5	33	-69	-17
현금의 증감	-543	-54	750	876	1,195
기초 현금	658	115	61	811	1,688
기말 현금	115	61	811	1,688	2,883
NOPLAT	241	269	485	692	857
FCF	-889	-1,032	-227	975	1,379

자료: 유안타증권

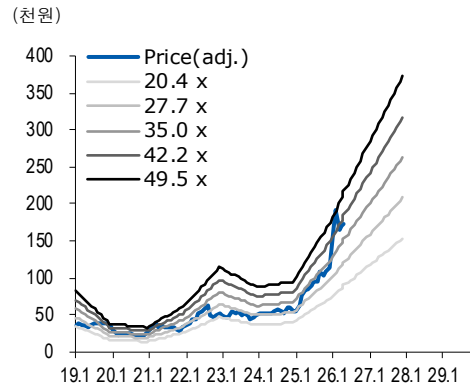
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,439	7,595	10,416	12,062	13,995
현금및현금성자산	115	61	811	1,688	2,883
매출채권 및 기타채권	428	750	916	1,084	1,230
재고자산	2,359	3,637	5,454	6,355	7,212
비유동자산	2,587	2,775	2,846	2,904	2,793
유형자산	913	994	1,071	1,139	1,040
관계기업 등 지분관련 자산	15	10	16	19	21
기타투자자산	89	104	110	113	116
자산총계	8,026	10,370	13,263	14,966	16,789
유동부채	4,915	6,351	7,538	8,568	9,593
매입채무 및 기타채무	982	1,029	1,600	1,894	2,149
단기차입금	414	493	543	643	643
유동성장기부채	29	324	324	324	324
비유동부채	1,384	2,122	3,542	3,758	3,946
장기차입금	43	64	64	64	64
사채	549	1,266	2,266	2,266	2,266
부채총계	6,298	8,473	11,080	12,327	13,540
지배지분	1,706	1,830	2,113	2,565	3,170
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	128	128	128
이익잉여금	1,111	1,235	1,530	1,995	2,613
비지배지분	21	67	70	74	80
자본총계	1,727	1,897	2,182	2,639	3,249
순차입금	923	2,116	2,414	1,637	441
총차입금	1,075	2,184	3,236	3,337	3,338

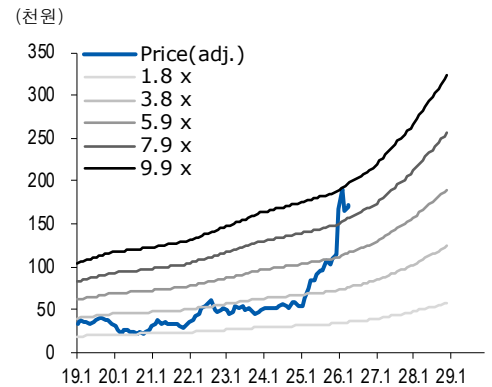
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,765	1,907	3,527	5,571	7,530
BPS	17,500	18,776	21,674	26,315	32,516
EBITDAPS	3,535	3,901	6,215	8,417	9,984
SPS	37,279	37,921	58,949	69,775	79,181
DPS	500	500	800	1,200	1,200
PER	30.5	46.1	48.7	30.8	22.8
PBR	3.1	4.7	7.9	6.5	5.3
EV/EBITDA	18.0	28.3	31.7	22.5	17.7
PSR	1.4	2.3	2.9	2.5	2.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-4.9	1.7	55.5	18.4	13.5
영업이익 증가율 (%)	-2.7	11.8	80.3	42.5	23.9
지배순이익 증가율 (%)	-23.2	8.0	85.0	57.9	35.2
매출총이익률 (%)	13.3	16.5	16.3	18.7	19.6
영업이익률 (%)	6.6	7.3	8.4	10.2	11.1
지배순이익률 (%)	4.7	5.0	6.0	8.0	9.5
EBITDA 마진 (%)	9.5	10.3	10.5	12.1	12.6
ROIC	10.2	7.7	9.6	12.6	16.7
ROA	2.3	2.0	2.9	3.8	4.6
ROE	10.4	10.5	17.4	23.2	25.6
부채비율 (%)	364.7	446.6	507.7	467.1	416.7
순차입금/자기자본 (%)	54.1	115.6	114.3	63.8	13.9
영업이익/금융비용 (배)	7.2	4.1	4.4	5.2	6.3

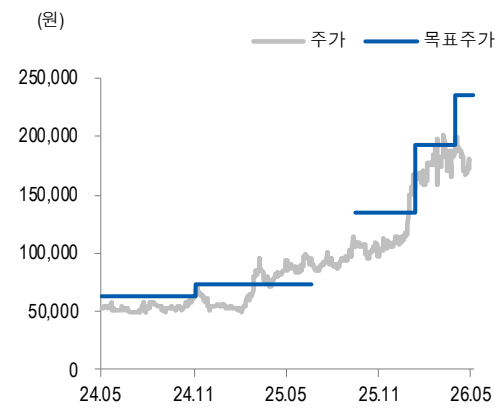
P/E band chart



P/B band chart



한국항공우주 (047810) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-08	BUY	236,000	1년		
2026-04-09	BUY	236,000	1년		
2026-01-20	BUY	193,000	1년	-8.63	4.66
2025-09-22	BUY	135,000	1년	-16.63	23.41
담당자변경					
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	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-08

※ 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.