한국항공우주 (047810)

사천 공장투어: 모든 분야가 정상적 성장

2024년 6월 5일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	72,000 원 (유지)
✓ 상승여력	38.7%	✓ 현재주가 (6 월 4 일)	51,900 원

[방위산업]
이동헌 연구위원
✉ ldh@shinhan.com

신한생각 단기 부침은 있으나 중장기 성장은 명확

공장투어를 통해 중장기 성장 전략과 전 사업부의 안정적인 생산을 확인. 해외 수주 시점은 변수이나 수주는 정상 진행 중. 주가는 쉴 때가 살 때

사천 본사 공장투어: 국내 유일 완제기 제조사의 확고한 입지

6/3 CEO 주관 애널리스트 공장투어를 진행. 성장 전략 발표, CEO Q&A, 공장투어를 진행. 6대 중점 성장사업인 6세대 전투기, 수송기, 차세대 기동헬기, 민군 겸용 AAV, 위성개발/서비스 및 우주 탐사 솔루션, 미래첨단 S/W 등을 설명. 2050년 매출 40조원, 세계 7위 항공기 제작업체 목표

[완제기][KF-21] 6월 양산 계약 예정, 예상 대비 순조로운 개발, 개발비 일부 감소도 가능, 6대의 시제기 풀가동. 인니 개발비 분담이 감소하더라도 한국항공우주는 사업비 일부 지출 후 환입이 가능. 수출 가능성 높음

[회전익 수출] 수리온 UAE 협상은 마무리 단계, 이라크도 원활한 진행. 매년 2개국씩 마케팅 진행. 중동, 아시아 지역으로 판매 확대 전망. KAH는 연말 1호기 양산 시작, 충당금 이슈는 마무리, 성장의 축을 이룰 것

[기체부품] 에어버스 A350 윙립 자동화 공장은 생산성 증대, 자동화율 90% 이상, 월 생산댓수 7대에서 12대까지 증가 예정. 선진업체 대비로도 혁신적 생산라인과 물량 증가 요청. 다른 공장으로의 자동화 확대 기대. 기체부품은 과거 호실적의 바탕, 항공산업 회복 기조를 타고 실적 개선

Valuation

매수 투자의견, 목표주가 7.2만원 유지. '24년 BPS 17,649원, '11~16년 평균 PBR을 20% 할인 적용. 수주 속도가 더딘 점을 반영. 실적은 '24년이 일시적 정체 구간이나 수주 성장이 확인될 시 밸류에이션의 상향 가능

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	2,786.9	141.6	118.5	41.9	8.8	3.5	14.2	0.5
2023	3,819.3	247.5	224.0	21.8	14.8	3.1	12.9	1.0
2024F	3,869.5	283.1	219.1	23.1	13.2	2.9	11.5	0.9
2025F	4,642.8	366.1	277.0	18.3	15.1	2.6	9.3	1.2
2026F	5,175.9	441.5	347.9	14.5	16.9	2.3	7.7	-

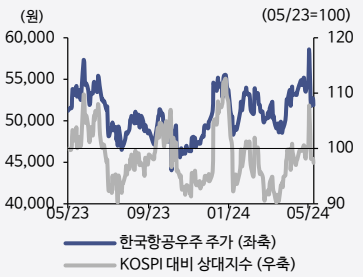
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

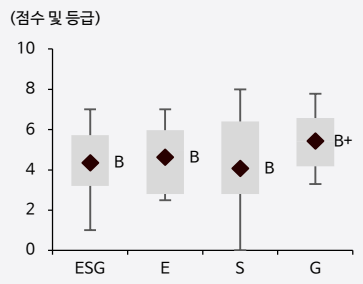
시가총액	5,059.0 십억원
발행주식수(유동비율)	97.5 백만주(72.0%)
52 주 최고가/최저가	58,600 원/44,200 원
일평균 거래액 (60 일)	33,122 백만원
외국인 지분율	30.3%
주요주주 (%)	
한국수출입은행	26.4
국민연금공단	9.3

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(2.4)	2.2	(3.5)	1.2
상대	(1.9)	2.6	(5.7)	1.5

주가



ESG 컨센서스



주요내용 및 Q&A 정리

사업현황 총 누적계약 대수 1,288대, 고정익 804대, 회전익 351대, 성능개량 133대, 수출 255대. 그동안 T50, KT-1이 주된 포커스였으나 KF-21, 수리온, LAH로 확대 전망. KF-21 양산 계약 올해 6월, 26년 전력화 목표. LAH 금년 하반기 1호기 육군 납품 예정, 수리온 210대 올해 납품 완료. 미래사업으로는 우주/위성, 발사체, 유무인 복합 체계, AAV 자체예산 투입 및 개발 계획. 2050년까지 40조 매출 목표, 군수(수출)과 민수(내수 및 수출), SW 중점 확대

미국 최종 진출 목표, 1,300대 수출 목표. 민수 사업도 확대하여 내년도 1조 매출, 2030년 두배, 2040년 네배, 2050년 12조 전망. 미래 6대 차세대 사업으로 차세대 공중전투, 수송기, 차세대 기동헬기, 민군겸용 AAV, 위성 및 우주, 미래 소프트웨어 제시. 중장기 성장 계획으로는 '30년 15조 매출 목표, '40년 25조, '50년 40조 매출 목표

Q. 회전익 수출 전망 및 강점은? KF-21 개발현황과 인니 영향성은? 추가 수출 계획? 우주항공청 설립 기대효과?

A. 수리온 사업 10년간 충분히 검증되어 수출 많이 될 것으로 기대. 중동국가, 특히 이라크와 UAE 수출 기대. LAH 올 연말에 1호기 납품 계획

KF-21 관련, 개발 순조롭게 진행되며 80% 진행된 상태. 이번 달 정도에 계약 전망. 인도네시아는 개발 과정 상 영향 없을 것. 총 1.6조 정도, 6천억은 인도네시아 분납, 나머지 1조 충당 중에서 5천억은 KF-21 개발 기간이 당겨지면서 7-8% 예산 절감됨. 나머지 5천억은 정부와 협상 중. 인도네시아는 중요한 파트너로 공동개발 끝까지 이어갈 것. 48대 구매옵션도 관철시킬 것. 중동 국가, UAE, 사우디 관심을 보임. 사우디는 협상 진행 중. 동남아 국가들도 관심을 보임. '30년대 중반부터는 경쟁 기종들이 생산 중단되어 '30년대 중후반부터는 경쟁기종이 없어질 것. 우주항공청 설립으로 우주 분야 산업화 빠르게 진행될 것으로 기대

Q. 중장기 CapEx, M&A 등 계획중인 것들? 미국 해군/공군 훈련기 사업에서 어떠한 기회? 미국과 일본의 공동 훈련기 개발이 T50 글로벌 판매에 어떤 영향?

A. 자체 기술 투자 및 개발 중에 있으며, 재무그룹을 통해 시장의 투자를 받기 위해 노력 중. 기술 확보를 위해 기술 보유 회사들을 물색하여 지분투자, M&A 등 검토 중. M&A 혹은 투자 건이 한 두건 정도는 성사될 것

미국은 자국 생산 비행기만 사용가능하여 록히드마틴 컨소시움을 통해 개발 및 생산 노력 중. UJTS 해군 훈련기 사업은 미국 대통령 예산 스케줄 상 '25년 10월~'26년 9월 예산 기간 중 사업 진행될 것. T7과의 경쟁에서 이기기 위해 선제적인 기술 개발 중. T7의 개발 과정에서 이슈가 있었던 것으로 추정되며 경쟁에서 이기면 향후 해군 차기 전투기, 공군 ATT 등 사업 이어질 가능성

미국과 일본의 공동개발은 해군/공군 훈련기 사업에 영향 없을 것. 일본은 별도의 훈련기 혹은 T7 후속기 만드는 데에 들어갈 수 있음

Q. 블루오리진과의 미팅 및 진행 상황? 민항기 보잉 기체 사고 영향성은? FA-50 단좌형 개발 비용은?

A. '23년 보잉의 민수 시장 역할이 줄어듦. '23년 기준 보잉이 민수 시장에서 42% 차지. 보잉의 시장성이 떨어지는 추세. 보잉 소요는 있는데 서플라이 체인의 문제임. 하청 업체들의 납품이 늦었음. 소요가 줄어들어도 납품에는 문제 없을 것. 직접적인 영향은 없을 것. 올해 목표 민수 기체 9천억 매출. 9천억 달성에는 무리 없을 것

FA-50은 장비 개발보다는 장비 통합 목표. 올해 연말까지 장비통합 가시화될 것. 폴란드 납품 문제 없을 것. 단좌형 개발되면 금상첨화. 단좌형은 500억 예산 전망, 절반은 정부 부담. '26년부터 연구개발, '28년까지는 완성될 것. 기술 개발은 이미 되어 있음. FA-50 전투반경 넓어질 것

Q. MCX수송기 현황은? 추가적인 수출 모멘텀? UAM 관련 준비 현황과 경쟁력? 미래사업 투자 계획?

A. 헬기협상과정에서 MCX 지연, 헬기 협상 마무리되어 지난달부터 MCX 협상 중. 연말까지 각국 소요 견적을 맞추고 내년부터 탐색 개발, 체계개발 진행 예정. '40~'50년이 되면 C130을 대부분 대체할 것

KAI의 민수화 핵심이 UAM AAV임. '40년 2,000조, '50년에는 경으로 가는 큰 규모의 사업이 될 것. 우리의 경쟁력은 시설, 장비, 인력 모두를 보유하고 있다는 점. '27년 시험 비행, '30년대부터 시장 진입 전망. 작년 알앤디 3,700억, 올해는 3,000억 계획. KF-21이 '26년에 끝나면 '27년부터 알앤디 예산을 미래사업에 많이 투자할 것. 1,500~2,000억 미래 기체에 투자 계획. 외부 투자 받기 위해 노력할 것

한국항공우주 영업실적 추이 및 전망

(조원, 십억원, %)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2019	2020	2021	2022	2023	2024F
수주잔고(조원)		25	25	20	22	21	23	24	25	16	18	18	24	25	28
수주	전체	1,378	248	211	2,796	214	2,563	2,031	2,223	1,345	4,351	2,835	8,741	4,632	7,031
(십억원)	군수	38	114	87	2,379	26	26	1,500	800	189	2,326	1,084	1,472	2,617	2,352
	완제기	1,201	4	21	15	6	1,200	422	1,000	67	30	766	3,662	1,240	2,629
	기체부품	138	130	103	403	182	1,337	108	423	1,089	1,995	985	3,609	775	2,050
매출액	전체	569	733	1,007	1,510	740	792	1,074	1,264	3,110	2,825	2,562	2,787	3,819	3,870
	군수	364	487	512	599	439	448	480	647	1,404	1,905	1,832	1,897	1,945	2,014
	완제기	27	53	311	655	91	117	327	335	653	315	218	127	1,047	870
	기체부품	175	189	180	247	205	226	267	282	1,045	608	499	748	806	980
매출원가	전체	504	675	879	1,297	642	682	927	1,074	2,630	2,493	2,255	2,413	3,355	3,326
	매출원가율(%)	88.5	92.1	87.3	85.9	87	86	86.4	84.9	84.6	88.3	88.0	86.6	87.9	86.0
	군수+완제기	92	93	90	86	91	92	94	97	84	88	87	90	87	91
	기체부품	86	80	81	74	74	74	74	74	87	96	101	90	79	74
판매관리비	전체	46	50	62	58	50	51	64	96	204	192	249	232	216	261
	판관비율(%)	8.0	6.8	6.2	3.9	7	6	6.0	7.6	6.6	6.8	9.7	8.3	5.7	6.7
영업이익		19	8	65	154	48	59	82	94	276	140	58	142	248	283
세전이익		40	12	64	152	45	55	79	92	129	82	54	122	269	271
순이익		31	11	53	130	37	45	64	74	170	75	64	118	224	219
매출액	YoY	(11.2)	9.7	65.4	73.8	30.1	7.9	6.6	(16.3)	11.6	(9.2)	(9.3)	8.8	37.0	1.3
증가율(%)	QoQ	(34.5)	29.0	37.3	49.9	(51.0)	7.0	35.6	17.7	-	-	-	-	-	-
영업이익	YoY	(50.6)	(75.6)	114.6	311.7	147.5	601.0	25.2	(38.8)	88.2	(49.4)	(58.2)	143.1	74.8	14.4
증가율(%)	QoQ	(48.3)	(56.8)	679.4	136.1	(68.9)	22.5	39.2	15.3	-	-	-	-	-	-
영업이익률(%)		3.4	1.1	6.5	10.2	6.5	7.4	7.6	7.5	8.9	4.9	2.3	5.1	6.5	7.3
세전이익률		7.1	1.6	6.4	10.1	6.1	7.0	7.4	7.3	4.2	2.9	2.1	4.4	7.0	7.0
순이익률		5.4	1.5	5.3	8.6	5.0	5.7	5.9	5.8	5.5	2.6	2.5	4.3	5.9	5.7

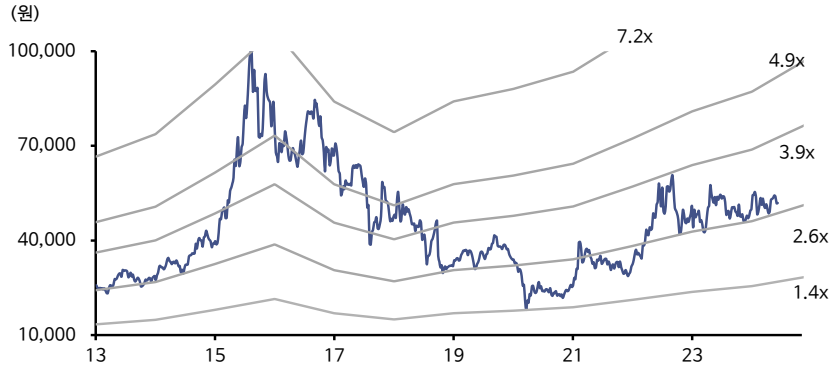
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국항공우주 PBR Valuation – 목표주가 72,000원 유지

	Valuation	비고
목표주가 (원)	72,000	유지
Target PBR (배)	3.95	- 2011~16년 평균 PBR 4.94배를 20% 할인 적용(기존 그대로) : 더딘 해외 수주, 수주 파이프라인 확대를 반영
현재주가 (원)	51,900	
상승여력 (%)	38.7	
BPS (원)	17,649	- '24년 추정 BPS 적용, 기존 18,140원, 변동폭 미미

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국항공우주 12개월 선행 PBR 밴드 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

방산업체 Global Peer Valuation 요약 비교

국가	회사 이름	시가총액	주가상승률(%)		PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		EPS성장률(%)	
		(조원)	1M	YTD	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
한국	한화에어로스페이스	10.7	(2.1)	69.5	19.6	13.6	2.7	2.3	11.8	9.6	14.7	18.3	(33.8)	43.1
	한국항공우주	5.1	(2.4)	3.8	24.0	18.2	2.9	2.5	13.8	11.0	12.5	14.8	(10.4)	32.0
	현대로템	4.1	(2.0)	39.8	15.0	11.2	2.1	1.8	10.7	7.8	14.8	17.1	68.7	34.1
	한화시스템	3.3	(8.3)	1.1	21.6	18.6	1.5	1.4	11.6	10.0	6.9	7.6	(48.7)	16.2
	LIG넥스원	3.6	(3.4)	26.7	17.5	13.7	3.0	2.5	11.8	9.8	18.2	20.1	13.3	33.3
	평균				19.5	15.1	2.4	2.1	11.9	9.6	13.4	15.6	(2.2)	31.7
미국	RAYTHEON	196.5	5.9	27.6	19.9	17.8	2.3	2.2	14.3	13.1	11.0	11.3	43.7	13.1
	LOCKHEED MARTIN	154.5	1.2	3.2	17.8	16.9	18.0	17.5	13.1	12.9	96.3	104.2	(24.2)	3.8
	NORTHROP GRUMMAN	91.5	(4.2)	(4.0)	18.1	16.3	4.5	4.2	13.8	12.7	24.4	26.1	53.7	9.0
	GENERAL DYNAMICS	112.7	3.5	14.9	20.5	18.3	3.7	3.5	15.0	13.9	18.5	19.7	20.7	10.5
	평균				19.1	17.3	7.1	6.8	14.1	13.1	37.6	40.3	23.5	9.1
유럽	SAFRAN	135.9	3.1	33.4	30.2	24.9	7.0	5.9	16.7	14.5	23.5	24.3	(23.9)	20.1
	BAE SYSTEMS	74.0	1.9	25.0	20.5	18.3	3.7	3.4	12.1	11.0	18.7	19.3	12.9	10.1
	THALES	52.5	3.7	24.7	19.5	17.4	4.5	4.0	12.4	11.3	23.6	23.7	32.4	12.0
	RHEINMETALL	34.2	(1.2)	82.8	24.7	18.3	5.8	4.7	13.7	10.7	25.6	27.9	42.1	35.8
	LEONARDO-FINMECCANICA	20.7	9.6	60.0	15.6	14.0	1.6	1.5	8.7	7.8	11.4	11.2	7.1	13.4
	평균				22.1	18.6	4.5	3.9	12.7	11.1	20.6	21.3	14.1	18.3
아시아	BHARAT	30.8	9.2	38.7	41.6	35.2	9.9	8.4	30.4	25.6	25.6	26.2	50.0	17.7
	ELBIT	11.9	(3.7)	(8.6)	25.8	21.9	-	-	15.5	14.4	-	-	70.1	18.6
	ASELSAN	11.5	(4.5)	32.1	12.0	9.3	2.7	2.1	11.5	8.1	32.2	31.6	191.4	32.9
	평균				26.5	22.1	6.3	5.3	19.2	16.0	28.9	28.9	103.8	23.1
	전체 평균				21.4	17.9	4.7	4.2	13.9	12.0	23.6	25.2	27.4	20.9

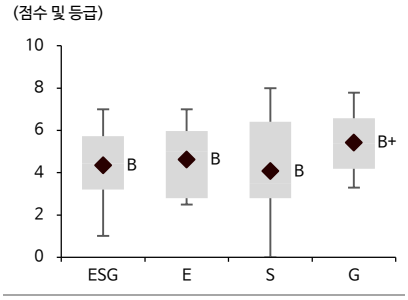
자료: Bloomberg, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

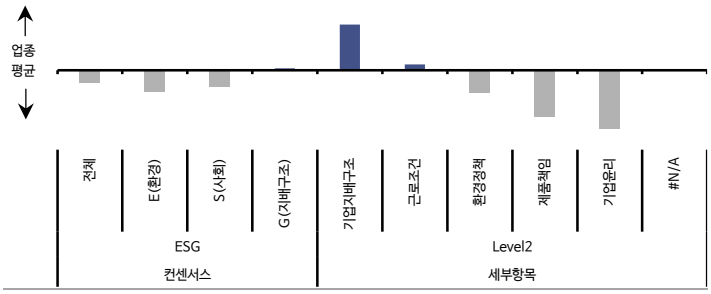
- 글로벌 환경경영시스템 인증 획득. 사업장 설비 개선, 에너지원 변경 등을 통해 지속적으로 에너지 효율성을 제고하고 온실가스 배출을 관리하며 글로벌 기후변화 대응에 참여 중
- 에비에이션 캠프, 나눔봉사단, 군 혁신활동지원 등 다양한 사회 공헌활동을 통해 기업의 사회적 책임을 다하기 위해 노력. 동방선장의 일환으로 기술 교육 및 교재발간 지원 등을 통해 중소협력회사 지원
- 이사회 독립성 및 감시 기능 확보를 위해 사외이사가 의장을 맡고 있음. 배당정책 마련되면 주주에게 안내할 예정

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: 신한투자증권

Key Chart

부패방지 및 규범준수 국제 인증 획득

자료: 회사 자료, 언론 보도, 신한투자증권

나눔봉사단 우즈베키스탄 해외봉사

자료: 회사 자료, 언론 보도, 신한투자증권

에너지경영시스템 국제 표준인증 획득

자료: 회사 자료, 언론 보도, 신한투자증권

지역 예술가 초청 사내 문화공연

자료: 회사 자료, 언론 보도, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	**7,772.4**	**7,139.6**	**8,778.9**	**9,315.3**	**10,701.1**
유동자산	5,389.2	4,681.0	6,307.9	6,771.5	8,028.3
현금및현금성자산	2,023.7	658.1	556.2	698.1	895.9
매출채권	216.5	347.1	486.2	514.4	607.3
재고자산	1,593.1	1,736.5	2,484.5	2,628.7	3,103.6
비유동자산	2,383.2	2,458.6	2,471.0	2,543.8	2,672.8
유형자산	827.1	814.6	823.4	840.7	872.4
무형자산	745.8	804.2	825.5	880.3	973.2
투자자산	90.2	88.8	91.1	91.7	96.2
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**6,319.2**	**5,519.6**	**7,039.1**	**7,367.8**	**8,525.1**
유동부채	5,055.4	4,400.3	5,814.3	6,127.4	7,160.8
단기차입금	18.9	21.4	30.4	30.4	30.4
매입채무	243.1	353.1	448.2	474.2	559.8
유동성장기부채	527.0	378.5	378.1	376.1	376.1
비유동부채	1,263.8	1,119.3	1,224.8	1,240.4	1,364.3
사채	499.5	149.8	14.9	(25.1)	(117.3)
장기차입금(장기금융부채 포함)	105.8	84.7	79.7	69.7	69.7
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**1,453.2**	**1,619.9**	**1,739.8**	**1,947.5**	**2,176.0**
자본금	487.4	487.4	487.4	487.4	487.4
자본잉여금	128.3	128.3	128.3	128.3	128.3
기타자본	(22.1)	(22.1)	(22.1)	(22.1)	(22.1)
기타포괄이익누계액	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3
이익잉여금	833.1	1,002.6	1,125.5	1,343.8	1,585.5
지배주주지분	**1,427.8**	**1,597.4**	**1,720.3**	**1,938.6**	**2,180.4**
비지배주주지분	25.4	22.5	19.5	8.9	(4.4)
*총차입금	1,154.4	638.2	513.6	462.3	372.2
*순차입금(순현금)	(1,043.8)	(132.5)	(265.3)	(459.1)	(749.3)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**2,786.9**	**3,819.3**	**3,869.5**	**4,642.8**	**5,175.9**
증감률 (%)	8.8	37.0	1.3	20.0	11.5
매출원가	**2,413.1**	**3,355.5**	**3,325.9**	**3,967.4**	**4,439.8**
매출총이익	**373.8**	**463.9**	**543.6**	**675.3**	**736.0**
매출총이익률 (%)	13.4	12.1	14.0	14.5	14.2
판매관리비	**232.2**	**216.3**	**260.6**	**309.2**	**294.5**
영업이익	**141.6**	**247.5**	**283.1**	**366.1**	**441.5**
증감률 (%)	143.1	74.8	14.4	29.3	20.6
영업이익률 (%)	5.1	6.5	7.3	7.9	8.5
영업외손익	(19.5)	21.2	(11.6)	(24.6)	(12.5)
금융손익	(22.6)	24.9	(3.1)	(5.8)	2.4
기타영업외손익	3.8	(4.0)	(7.6)	(18.8)	(14.9)
종속 및 관계기업관련손익	(0.7)	0.3	(0.9)	0.0	0.0
세전계속사업이익	**122.1**	**268.7**	**271.5**	**341.5**	**429.0**
법인세비용	6.2	47.3	55.4	75.1	94.4
계속사업이익	115.9	221.4	216.1	266.4	334.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**115.9**	**221.4**	**216.1**	**266.4**	**334.6**
증감률 (%)	117.6	91.0	(2.4)	23.3	25.6
순이익률 (%)	4.2	5.8	5.6	5.7	6.5
(지배주주)당기순이익	118.5	224.0	219.1	277.0	347.9
(비지배주주)당기순이익	(2.5)	(2.6)	(3.1)	(10.6)	(13.3)
총포괄이익	175.3	191.1	216.2	266.4	334.6
(지배주주)총포괄이익	177.9	194.0	224.7	276.9	347.9
(비지배주주)총포괄이익	(2.6)	(2.9)	(8.6)	(10.6)	(13.3)
EBITDA	**276.8**	**368.5**	**418.1**	**494.0**	**558.2**
증감률 (%)	33.7	33.1	13.5	18.1	13.0
EBITDA 이익률 (%)	9.9	9.6	10.8	10.6	10.8

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	**1,492.6**	**(700.4)**	**291.5**	**442.1**	**642.0**
당기순이익	115.9	221.4	216.1	266.4	334.6
유형자산상각비	90.8	90.7	110.3	102.7	88.3
무형자산상각비	44.4	30.3	24.7	25.2	28.4
외화환산손실(이익)	47.4	12.1	3.6	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.8)	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.7	1.7	0.9	0.0	0.0
운전자본변동	1,227.6	(1,217.6)	(83.3)	47.9	190.7
(법인세납부)	(17.5)	0.0	(46.0)	(75.1)	(94.4)
기타	(15.9)	161.2	65.2	75.0	94.4
투자활동으로인한현금흐름	**(204.1)**	**(107.9)**	**(263.5)**	**(201.4)**	**(247.9)**
유형자산의증가(CAPEX)	(69.0)	(77.9)	(111.0)	(120.0)	(120.0)
유형자산의감소	0.1	0.2	0.2	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(160.7)	(97.8)	(37.3)	(80.0)	(121.2)
투자자산의감소(증가)	51.9	23.9	(1.5)	(0.7)	(4.5)
기타	(26.4)	43.7	(113.9)	(0.7)	(2.2)
FCF	1,426.7	(979.7)	14.0	281.0	300.2
재무활동으로인한현금흐름	**(102.8)**	**(546.4)**	**(131.1)**	**(98.8)**	**(196.3)**
차입금의 증가(감소)	(78.7)	(517.1)	(129.5)	(51.2)	(90.1)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(19.5)	(24.4)	0.0	(47.6)	(106.2)
기타	(4.6)	(4.9)	(1.6)	0.0	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(48.6)	(10.8)	1.2	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**1,137.1**	**(1,365.6)**	**(101.9)**	**142.0**	**197.7**
기초현금	886.6	2,023.7	658.1	556.2	698.2
기말현금	2,023.7	658.1	556.2	698.2	895.9

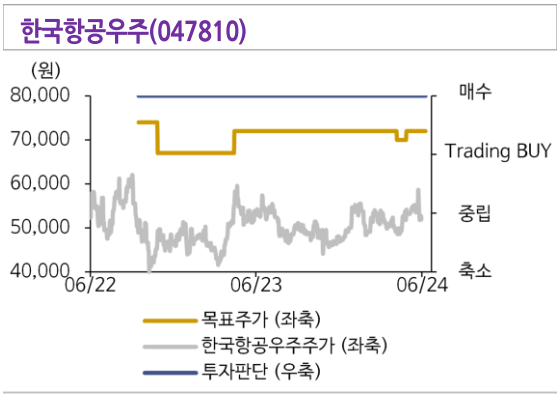
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	1,189	2,271	2,217	2,733	3,433
EPS (지배순이익, 원)	1,215	2,298	2,248	2,841	3,570
BPS (자본총계, 원)	14,909	16,619	17,849	19,980	22,323
BPS (지배지분, 원)	14,648	16,388	17,649	19,889	22,369
DPS (원)	250	500	488	602	N/A
PER (당기순이익, 배)	42.8	22.0	23.4	19.0	15.1
PER (지배순이익, 배)	41.9	21.8	23.1	18.3	14.5
PBR (자본총계, 배)	3.4	3.0	2.9	2.6	2.3
PBR (지배지분, 배)	3.5	3.1	2.9	2.6	2.3
EV/EBITDA (배)	14.2	12.9	11.5	9.3	7.7
배당성향 (%)	20.6	21.8	21.7	21.2	N/A
배당수익률 (%)	0.5	1.0	0.9	1.2	N/A
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	9.9	9.6	10.8	10.6	10.8
영업이익률 (%)	5.1	6.5	7.3	7.9	8.5
순이익률 (%)	4.2	5.8	5.6	5.7	6.5
ROA (%)	1.7	3.0	2.7	2.9	3.3
ROE (지배순이익, %)	8.8	14.8	13.2	15.1	16.9
ROIC (%)	17.7	24.7	13.5	15.0	17.0
안정성					
부채비율 (%)	434.8	340.7	404.6	378.3	391.8
순차입금비율 (%)	(71.8)	(8.2)	(15.2)	(23.6)	(34.4)
현금비율 (%)	40.0	15.0	9.6	11.4	12.5
이자보상배율 (배)	6.5	8.5	12.4	19.4	27.8
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(4.4)	(6.0)	40.1	21.1	21.0
재고자산회수기간 (일)	191.1	159.1	199.1	201.0	202.1
매출채권회수기간 (일)	30.2	26.9	39.3	39.3	39.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2022년 04월 18일		커버리지제외	-	-
2022년 09월 20일	매수	74,000	(37.8)	(30.1)
2022년 11월 01일	매수	67,000	(29.6)	(17.8)
2023년 04월 19일	매수	72,000	(28.4)	(17.4)
2023년 10월 20일		6개월경과	(30.3)	(22.9)
2024년 04월 11일	매수	70,000	(27.6)	(23.3)
2024년 05월 02일	매수	72,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이동헌)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 조사분석 담당자 이동헌은 상기 회사 한국항공우주의 기업설명회에 해당회사 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 06월 03일 기준)

매수 (매수)	93.50%	Trading BUY (중립)	4.47%	중립 (중립)	2.03%	축소 (매도)	0.00%