



## BUY(Maintain)

목표주가: 135,000원(상향)

주가(7/29): 100,500원

시가총액: 97,962억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한걸

gksruf9212@kiwoom.com

## Stock Data

|              |           |            |
|--------------|-----------|------------|
| KOSPI (7/29) |           | 3,230.57pt |
| 52 주 주가동향    | 최고가       | 최저가        |
| 최고/최저가 대비    | 100,500 원 | 49,850원    |
| 등락률          | 0.0%      | 101.6%     |
| 수익률          | 절대        | 상대         |
| 1M           | 10.2%     | 4.2%       |
| 6M           | 88.2%     | 47.8%      |
| 1Y           | 76.0%     | 49.2%      |

## Company Data

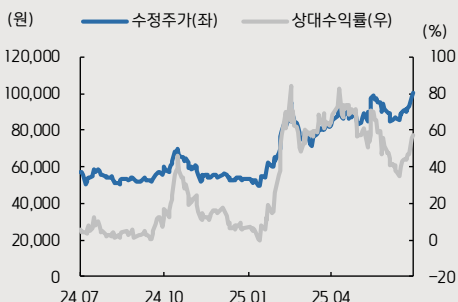
|             |               |
|-------------|---------------|
| 발행주식수       | 97,475 천주     |
| 일평균 거래량(3M) | 903천주         |
| 외국인 지분율     | 35.0%         |
| 배당수익률(25E)  | 0.5%          |
| BPS(25E)    | 19,633원       |
| 주요 주주       | 한국수출입은행 26.4% |

## 투자지표

| (십억원, IFRS)  | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   |
|--------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액          | 3,819.3 | 3,633.7 | 4,091.3 | 5,059.1 |
| 영업이익         | 247.5   | 240.7   | 344.9   | 513.3   |
| EBITDA       | 368.5   | 344.6   | 454.9   | 656.0   |
| 세전이익         | 268.7   | 197.1   | 330.1   | 506.4   |
| 순이익          | 221.4   | 170.9   | 269.6   | 412.2   |
| 지배주주지분순이익    | 224.0   | 172.1   | 271.5   | 415.1   |
| EPS(원)       | 2,298   | 1,765   | 2,785   | 4,258   |
| 증감률(% YoY)   | 89.1    | -23.2   | 57.8    | 52.9    |
| PER(배)       | 21.8    | 31.1    | 36.1    | 23.6    |
| PBR(배)       | 3.05    | 3.14    | 5.12    | 4.32    |
| EV/EBITDA(배) | 12.9    | 18.3    | 22.7    | 16.0    |
| 영업이익률(%)     | 6.5     | 6.6     | 8.4     | 10.1    |
| ROE(%)       | 14.8    | 10.4    | 15.0    | 19.9    |
| 순차입금비율(%)    | -8.3    | 53.4    | 26.5    | 30.5    |

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 2Q25 Review

## 한국항공우주 (047810)

## 하반기는 더 좋아진다



2분기 영업이익은 852억원으로 컨센서스와 당사 추정치를 큰 폭으로 상회하였다. 회전의 사업부의 총당금 환입 등 일회성 요인을 제거할 시 시장 기대치에 부합하는 실적이다. 하반기에는 LAH 납품 등 주요 양산 납품 일정이 집중되어 있어 점진적인 이익 개선세가 지속될 것으로 판단한다. 또한, 중동 지역에서 약 1.7조원 규모의 수리온 추가 수주가 기대된다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 영업이익 852억원, 어닝 서프라이즈

2분기 매출액 8,283억원(yoy -7.1%), 영업이익 852억원(yoy +14.7%, OPM 10.3%)을 달성하며 시장 기대치(681억원), 당사 추정치(699억원)을 큰 폭으로 상회하였다. 이번 분기는 일회성 이익으로 회전의 사업부의 경영 노력 보상 청구 소송 2심 승소에 따른 380억원의 총당금 환입이 반영되었고 일회성 손실 요인으로서는 MGV 국산화 개발 사업의 손실총당금 158억원, 이라크 기지 재건 관련 총당금 24억원이 반영되었다. 일회성 요인을 제거할 시 이번 분기 영업이익은 654억원으로 시장 기대치에 부합하는 수준이다. 국내 사업 부문에서는 LAH 납품 1대를 포함하여 주요 체계 개발 사업이 순조롭게 진행되었다. 완제기 수출 부문은 폴란드/말레이시아 사업의 진행 매출이 확대되며 매출 성장과 이익 개선에 기여한 것으로 파악된다. 기체부품 사업 부문의 회복세 역시 지속되고 있는 점은 긍정적이다.

## &gt;&gt;&gt; 하반기 수리온 추가 수주 기대

올해 상반기 누적 신규 수주는 약 3.4조원 규모로 올해 연간 목표치인 8.5조원의 40%를 달성하였다. 국내 사업에서는 약 2조원 규모의 KF-21 잔여 양산 계약을 체결하였고 완제기 수출 부문에서는 약 1조원 규모의 필리핀 FA-50 추가 도입 사업이 확정되었다. 하반기는 1.7조원 규모의 중동 수리온 수출 사업이 집중적으로 추진될 것이다. 이 외에도 KT-1 수출을 위해 인도네시아와 협상이 진행되고 있다. 국내 사업 부문은 약 1.8조원 규모의 전자전기 체계개발 사업 수주를 추진 중이다. 26년 이후를 타깃으로 FA-50 계열은 이집트, 말레이시아, 페루 등 다양한 지역에서 수출 파이프라인이 지속적으로 발굴되고 있다. 또한, 미 해군 고등훈련기 사업(UJTS)도 27년 초 사업자 선정을 앞두고 록히드마틴 컨소시엄과의 협력이 본격적으로 진행될 것으로 전망한다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 135,000원으로 상향

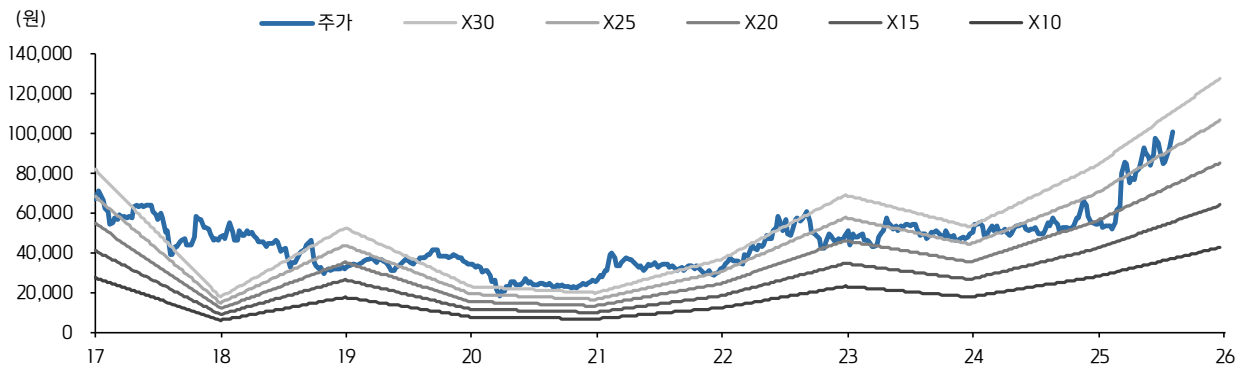
2025년 매출액 4조 913억원(yoy +12.6%) 영업이익 3,449억원(yoy +43.3%, OPM 8.4%) 달성을 전망한다. 하반기 주요 양산 납품 일정이 집중되어 있어 점진적인 실적 개선이 나타날 것이다. 폴란드 PL 양산 납품 일정은 주요 부품의 공급 일정 지연 영향으로 기존 스케줄의 조정이 불가피할 것으로 판단한다. 투자의견 BUY를 유지하고 26~27년 평균 EPS 5,427원에 Target PER 25배(Peer 평균)를 적용하여 목표주가는 135,000원으로 상향한다.

## 한국항공우주 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

| (십억원)  | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24  | 4Q24    | 1Q25   | 2Q25P | 3Q25F   | 4Q25F   | 2024    | 2025F   | 2026F   |
|--------|--------|--------|-------|---------|--------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액    | 739.9  | 891.8  | 907.2 | 1,094.8 | 699.3  | 828.3 | 1,088.9 | 1,474.8 | 3,633.7 | 4,091.3 | 5,059.1 |
| (YoY)  | 30.1%  | 21.6%  | -9.9% | -27.5%  | -5.5%  | -7.1% | 20.0%   | 34.7%   | -4.9%   | 12.6%   | 23.7%   |
| 국내사업   | 438.6  | 498.2  | 442.6 | 727.4   | 322.1  | 363.2 | 484.9   | 678.7   | 2,106.8 | 1,848.8 | 2,276.5 |
| 완제기 수출 | 90.6   | 150.6  | 243.4 | 155.8   | 171.1  | 227.3 | 343.5   | 529.2   | 640.4   | 1,271.1 | 1,582.6 |
| 기체부품   | 205.0  | 230.9  | 211.2 | 204.1   | 199.6  | 226.8 | 249.5   | 256.0   | 851.2   | 931.9   | 1,153.9 |
| 영업이익   | 48.0   | 74.3   | 76.3  | 42.1    | 46.8   | 85.2  | 88.4    | 124.5   | 240.7   | 344.9   | 513.3   |
| (YoY)  | 147.4% | 785.6% | 16.7% | -72.7%  | -2.5%  | 14.7% | 15.9%   | 195.5%  | -2.8%   | 43.3%   | 48.8%   |
| OPM    | 6.5%   | 8.3%   | 8.4%  | 3.8%    | 6.7%   | 10.3% | 8.1%    | 8.4%    | 6.6%    | 8.4%    | 10.1%   |
| 순이익    | 35.2   | 55.4   | 67.9  | 12.4    | 29.2   | 57.1  | 77.0    | 106.4   | 170.9   | 269.6   | 412.2   |
| (YoY)  | 18.6%  | 462.0% | 28.2% | -90.4%  | -17.2% | 3.0%  | 13.5%   | 760.3%  | -22.8%  | 57.8%   | 52.9%   |
| NPM    | 4.8%   | 6.2%   | 7.5%  | 1.1%    | 4.2%   | 6.9%  | 7.1%    | 7.2%    | 4.7%    | 6.6%    | 8.1%    |

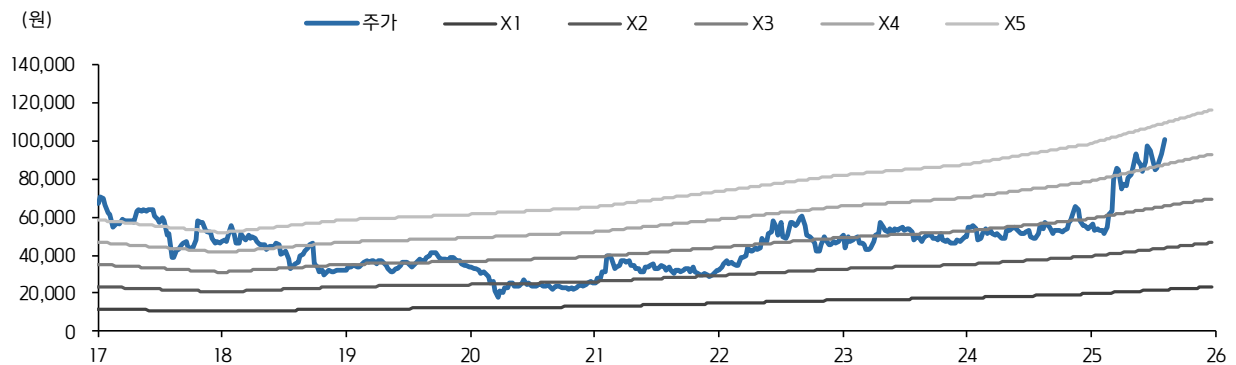
자료: 한국항공우주, 키움증권 리서치센터

## 한국항공우주 12M Forward P/E 밴드 차트



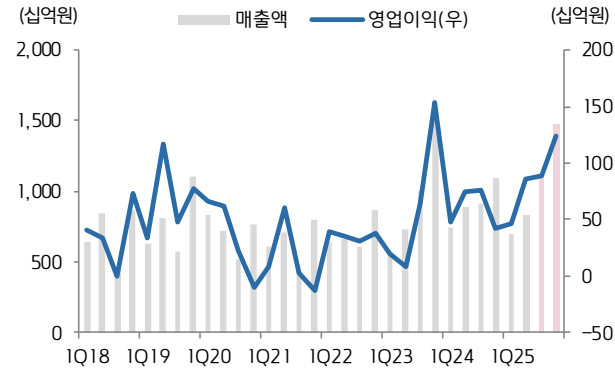
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

## 한국항공우주 12M Forward P/B 밴드 차트



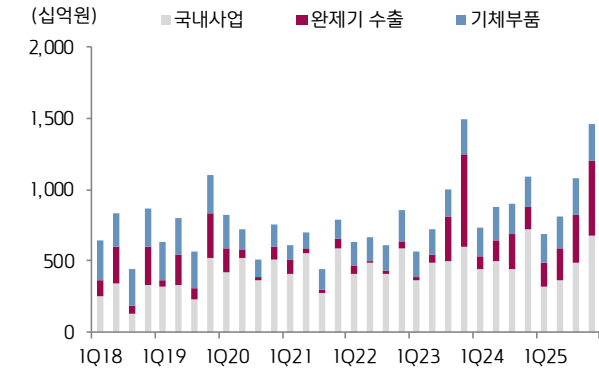
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

## 한국항공우주 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



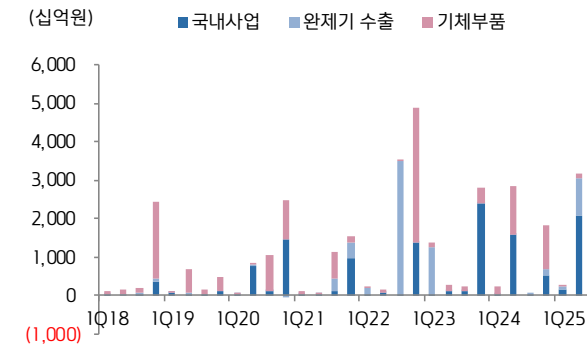
자료: 한국항공우주, 키움증권 리서치센터

## 한국항공우주 부문별 매출 추이 및 전망



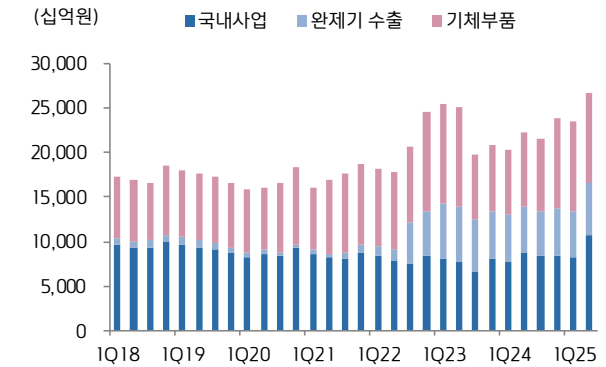
자료: 한국항공우주, 키움증권 리서치센터

## 한국항공우주 부문별 신규 수주 추이



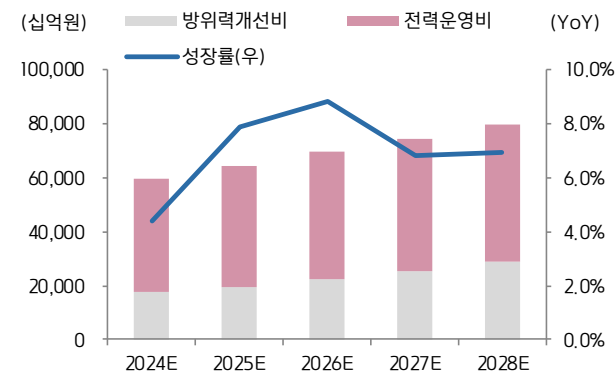
자료: 한국항공우주, 키움증권 리서치센터

## 한국항공우주 부문별 수주 잔고 추이



자료: 한국항공우주, 키움증권 리서치센터

## 2024~2028 5개년 국방예산 전망



자료: 국방부, 키움증권 리서치센터

## FA-50/수리온 수출 예상 국가

| 국가      | 기종             | 수량  | 비고                                          |
|---------|----------------|-----|---------------------------------------------|
| 필리핀     | FA-50/T-50     | 12  | 2014년 FA-50 12대 구매<br>연내 추가 FA-50 12대 구매 기대 |
| 이집트     | FA-50/<br>T-50 | 36+ | 잠재적 소요 100여대 예상<br>25년 4월로 제안서 제출           |
| 말레이시아   | FA-50          | 18  | FA-50 18대 2차 도입 기대                          |
| 미국      | FA-50          | 500 | 미 공군 전술훈련기 280대<br>미 해군 고등훈련기·전술훈련기 220대    |
| UAE/이라크 | 수리온            | -   | 약 1.7조원 규모의 수주 예상                           |

자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>매출액</b>           | 3,819.3 | 3,633.7 | 4,091.3 | 5,059.1 | 7,196.1 |
| 매출원가                 | 3,355.5 | 3,152.3 | 3,476.6 | 4,227.9 | 5,990.7 |
| 매출총이익                | 463.9   | 481.5   | 614.8   | 831.2   | 1,205.4 |
| 판매비                  | 216.3   | 240.8   | 269.8   | 317.9   | 392.5   |
| <b>영업이익</b>          | 247.5   | 240.7   | 344.9   | 513.3   | 812.9   |
| <b>EBITDA</b>        | 368.5   | 344.6   | 454.9   | 656.0   | 973.3   |
| 영업외손익                | 21.2    | -43.6   | -14.9   | -6.9    | -28.5   |
| 이자수익                 | 45.2    | 10.7    | 39.8    | 26.8    | 5.1     |
| 이자비용                 | 29.1    | 33.4    | 33.4    | 33.4    | 33.4    |
| 외환관련이익               | 65.6    | 106.4   | 38.2    | 38.2    | 38.2    |
| 외환관련손실               | 57.6    | 110.5   | 31.2    | 31.2    | 31.2    |
| 종속 및 관계기업손익          | 0.3     | -2.5    | -2.5    | -2.5    | -2.5    |
| 기타                   | -3.2    | -14.3   | -25.8   | -4.8    | -4.7    |
| <b>법인세차감전이익</b>      | 268.7   | 197.1   | 330.1   | 506.4   | 784.4   |
| 법인세비용                | 47.3    | 26.2    | 60.4    | 94.2    | 145.9   |
| 계속사업순이익              | 221.4   | 170.9   | 269.6   | 412.2   | 638.5   |
| <b>당기순이익</b>         | 221.4   | 170.9   | 269.6   | 412.2   | 638.5   |
| <b>지배주주순이익</b>       | 224.0   | 172.1   | 271.5   | 415.1   | 642.9   |
| <b>증감액 및 수익성 (%)</b> |         |         |         |         |         |
| 매출액 증감률              | 37.0    | -4.9    | 12.6    | 23.7    | 42.2    |
| 영업이익 증감률             | 74.8    | -2.7    | 43.3    | 48.8    | 58.4    |
| EBITDA 증감률           | 33.1    | -6.5    | 32.0    | 44.2    | 48.4    |
| 지배주주순이익 증감률          | 89.1    | -23.2   | 57.8    | 52.9    | 54.9    |
| EPS 증감률              | 89.1    | -23.2   | 57.8    | 52.9    | 54.9    |
| 매출총이익률(%)            | 12.1    | 13.3    | 15.0    | 16.4    | 16.8    |
| 영업이익률(%)             | 6.5     | 6.6     | 8.4     | 10.1    | 11.3    |
| EBITDA Margin(%)     | 9.6     | 9.5     | 11.1    | 13.0    | 13.5    |
| 지배주주순이익률(%)          | 5.9     | 4.7     | 6.6     | 8.2     | 8.9     |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결        | 2023A    | 2024A    | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|------------------------|----------|----------|--------|--------|--------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | -700.4   | -728.2   | 959.8  | 274.4  | 114.6  |
| 당기순이익                  | 221.4    | 170.9    | 269.6  | 412.2  | 638.5  |
| 비현금항목의 가감              | 270.6    | 270.7    | 250.9  | 330.4  | 421.5  |
| 유형자산감가상각비              | 90.7     | 82.1     | 86.9   | 118.3  | 135.0  |
| 무형자산감가상각비              | 30.3     | 21.8     | 23.0   | 24.4   | 25.4   |
| 지분법평가손익                | -4.4     | -4.0     | -2.5   | -2.5   | -2.5   |
| 기타                     | 154.0    | 170.8    | 143.5  | 190.2  | 263.6  |
| 영업활동자산부채증감             | -1,217.6 | -1,165.9 | 487.1  | -373.6 | -777.4 |
| 매출채권및기타채권의감소           | -135.7   | -6.5     | -53.9  | -114.1 | -251.9 |
| 재고자산의감소                | -152.7   | -628.7   | 498.9  | -440.0 | -971.6 |
| 매입채무및기타채무의증가           | 115.2    | 149.6    | 268.7  | 427.5  | 715.6  |
| 기타                     | -1,044.4 | -680.3   | -226.6 | -247.0 | -269.5 |
| 기타현금흐름                 | 25.2     | -3.9     | -47.8  | -94.6  | -168.0 |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | -107.9   | -189.0   | -399.0 | -309.5 | -271.0 |
| 유형자산의 취득               | -77.9    | -161.3   | -318.3 | -242.0 | -215.5 |
| 유형자산의 처분               | 0.2      | 0.5      | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 무형자산의 순취득              | -97.8    | -86.0    | -73.8  | -60.4  | -47.9  |
| 투자자산의감소(증가)            | 1.7      | -17.0    | -2.4   | -2.4   | -2.4   |
| 단기금융자산의감소(증가)          | 61.9     | 75.6     | -3.7   | -4.1   | -4.5   |
| 기타                     | 4.0      | -0.8     | -0.8   | -0.6   | -0.7   |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | -546.4   | 369.5    | -55.2  | -55.2  | -55.2  |
| 차입금의 증가(감소)            | -517.1   | 424.7    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소)     | 0.0      | 0.0      | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 자기주식처분(취득)             | 0.0      | 0.0      | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 배당금지급                  | -24.4    | -48.7    | -48.7  | -48.7  | -48.7  |
| 기타                     | -4.9     | -6.5     | -6.5   | -6.5   | -6.5   |
| 기타현금흐름                 | -10.8    | 4.3      | -98.4  | -98.4  | -98.4  |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | -1,365.6 | -543.4   | 407.2  | -188.7 | -309.9 |
| 기초현금 및 현금성자산           | 2,023.7  | 658.1    | 114.7  | 521.9  | 333.2  |
| 기말현금 및 현금성자산           | 658.1    | 114.7    | 521.9  | 333.2  | 23.3   |

자료 : 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   | 2027F    |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|----------|
| <b>유동자산</b>     | 4,681.0 | 5,439.0 | 5,631.5 | 6,247.9 | 7,435.4  |
| 현금 및 현금성자산      | 658.1   | 114.7   | 521.9   | 333.2   | 23.2     |
| 단기금융자산          | 112.6   | 37.0    | 40.7    | 44.8    | 49.3     |
| 매출채권 및 기타채권     | 421.9   | 428.4   | 482.3   | 596.4   | 848.4    |
| 재고자산            | 1,736.5 | 2,359.0 | 1,860.1 | 2,300.1 | 3,271.7  |
| 기타유동자산          | 1,751.9 | 2,499.9 | 2,726.5 | 2,973.4 | 3,242.8  |
| <b>비유동자산</b>    | 2,458.6 | 2,586.5 | 2,868.7 | 3,028.3 | 3,131.2  |
| 투자자산            | 88.8    | 103.4   | 103.3   | 103.2   | 103.1    |
| 유형자산            | 814.6   | 912.5   | 1,143.9 | 1,267.6 | 1,348.1  |
| 무형자산            | 804.2   | 845.7   | 896.5   | 932.5   | 955.0    |
| 기타비유동자산         | 751.0   | 724.9   | 725.0   | 725.0   | 725.0    |
| <b>자산총계</b>     | 7,139.6 | 8,025.5 | 8,500.2 | 9,276.2 | 10,566.6 |
| <b>유동부채</b>     | 4,400.3 | 4,914.7 | 5,183.4 | 5,610.9 | 6,326.5  |
| 매입채무 및 기타채무     | 687.5   | 981.9   | 1,250.6 | 1,678.1 | 2,393.7  |
| 단기금융부채          | 403.6   | 448.2   | 448.2   | 448.2   | 448.2    |
| 기타유동부채          | 3,309.2 | 3,484.6 | 3,484.6 | 3,484.6 | 3,484.6  |
| <b>비유동부채</b>    | 1,119.3 | 1,383.6 | 1,383.6 | 1,383.6 | 1,383.6  |
| 장기금융부채          | 233.1   | 626.3   | 626.3   | 626.3   | 626.3    |
| 기타비유동부채         | 886.2   | 757.3   | 757.3   | 757.3   | 757.3    |
| <b>부채총계</b>     | 5,519.6 | 6,298.4 | 6,567.0 | 6,994.5 | 7,710.1  |
| <b>자본지분</b>     | 1,597.4 | 1,705.9 | 1,913.7 | 2,265.1 | 2,844.3  |
| 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    |
| 기타포괄손익누계액       | 1.2     | 1.2     | -13.7   | -28.6   | -43.5    |
| 이익잉여금           | 1,002.6 | 1,111.0 | 1,333.8 | 1,700.1 | 2,294.2  |
| 비지배지분           | 22.5    | 21.3    | 19.5    | 16.6    | 12.2     |
| <b>자본총계</b>     | 1,619.9 | 1,727.2 | 1,933.2 | 2,281.7 | 2,856.5  |

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결    | 2023A    | 2024A    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|--------------------|----------|----------|---------|---------|---------|
| <b>주당지표(원)</b>     |          |          |         |         |         |
| EPS                | 2,298    | 1,765    | 2,785   | 4,258   | 6,595   |
| BPS                | 16,388   | 17,500   | 19,633  | 23,238  | 29,180  |
| CFPS               | 5,048    | 4,531    | 5,340   | 7,619   | 10,874  |
| DPS                | 500      | 500      | 500     | 500     | 500     |
| <b>주가배수(배)</b>     |          |          |         |         |         |
| PER                | 21.8     | 31.1     | 36.1    | 23.6    | 15.2    |
| PER(최고)            | 26.5     | 40.0     | 37.5    |         |         |
| PER(최저)            | 18.1     | 27.1     | 17.6    |         |         |
| PBR                | 3.05     | 3.14     | 5.12    | 4.32    | 3.44    |
| PBR(최고)            | 3.72     | 4.03     | 5.32    |         |         |
| PBR(최저)            | 2.53     | 2.73     | 2.50    |         |         |
| PSR                | 1.28     | 1.47     | 2.39    | 1.94    | 1.36    |
| PCFR               | 9.9      | 12.1     | 18.8    | 13.2    | 9.2     |
| EV/EBITDA          | 12.9     | 18.3     | 22.7    | 16.0    | 11.1    |
| <b>주요비율(%)</b>     |          |          |         |         |         |
| 배당성향(% , 보통주, 현금)  | 22.0     | 28.5     | 18.1    | 11.8    | 7.6     |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 1.0      | 0.9      | 0.5     | 0.5     | 0.5     |
| ROA                | 3.0      | 2.3      | 3.3     | 4.6     | 6.4     |
| ROE                | 14.8     | 10.4     | 15.0    | 19.9    | 25.2    |
| ROIC               | 18.4     | 7.9      | 9.8     | 13.8    | 17.7    |
| 매출채권회전율            | 11.7     | 8.5      | 9.0     | 9.4     | 10.0    |
| 재고자산회전율            | 2.3      | 1.8      | 1.9     | 2.4     | 2.6     |
| 부채비율               | 340.7    | 364.7    | 339.7   | 306.5   | 269.9   |
| 순차입금비율             | -8.3     | 53.4     | 26.5    | 30.5    | 35.1    |
| 이자보상배율             | 8.5      | 7.2      | 10.3    | 15.4    | 24.3    |
| <b>총차입금</b>        | 636.8    | 1,074.6  | 1,074.6 | 1,074.6 | 1,074.6 |
| 순차입금               | -134.0   | 922.8    | 511.9   | 696.6   | 1,002.0 |
| NOPLAT             | 368.5    | 344.6    | 454.9   | 656.0   | 973.3   |
| FCF                | -1,034.5 | -1,114.2 | 486.6   | -115.5  | -218.7  |

## Compliance Notice

- 당사는 7월 29일 현재 '한국항공우주(047810)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 제시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

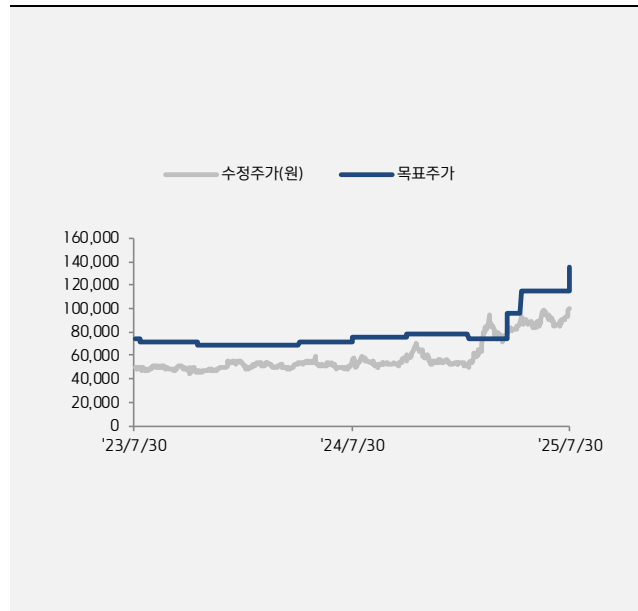
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자 의견변동내역(2개년)

| 종목명                | 일자         | 투자의견          | 목표주가     | 목표<br>가격<br>대상<br>시점 | 과리율(%)     |            |
|--------------------|------------|---------------|----------|----------------------|------------|------------|
|                    |            |               |          |                      | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| 한국항공우주<br>(047810) | 2023-08-08 | BUY(Maintain) | 72,000원  | 6개월                  | -32.28     | -28.61     |
|                    | 2023-11-14 | BUY(Maintain) | 69,000원  | 6개월                  | -32.76     | -31.88     |
|                    | 2023-11-30 | BUY(Maintain) | 69,000원  | 6개월                  | -27.65     | -19.57     |
|                    | 2024-02-13 | BUY(Maintain) | 69,000원  | 6개월                  | -26.84     | -19.57     |
|                    | 2024-04-19 | BUY(Maintain) | 69,000원  | 6개월                  | -26.74     | -19.57     |
|                    | 2024-05-02 | BUY(Maintain) | 72,000원  | 6개월                  | -24.89     | -18.61     |
|                    | 2024-05-29 | BUY(Maintain) | 72,000원  | 6개월                  | -27.29     | -18.61     |
|                    | 2024-07-16 | BUY(Maintain) | 72,000원  | 6개월                  | -27.77     | -18.61     |
|                    | 2024-07-30 | BUY(Maintain) | 75,000원  | 6개월                  | -27.89     | -21.87     |
|                    | 2024-10-30 | BUY(Maintain) | 78,000원  | 6개월                  | -19.21     | -10.64     |
|                    | 2024-11-26 | BUY(Maintain) | 78,000원  | 6개월                  | -27.09     | -10.64     |
|                    | 2025-02-10 | BUY(Maintain) | 74,000원  | 6개월                  | -22.98     | -15.68     |
|                    | 2025-02-26 | BUY(Maintain) | 74,000원  | 6개월                  | -2.14      | 28.38      |
|                    | 2025-04-16 | BUY(Maintain) | 96,000원  | 6개월                  | -13.51     | -8.02      |
|                    | 2025-05-09 | BUY(Maintain) | 115,000원 | 6개월                  | -21.84     | -12.61     |
|                    | 2025-07-30 | BUY(Maintain) | 135,000원 | 6개월                  |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

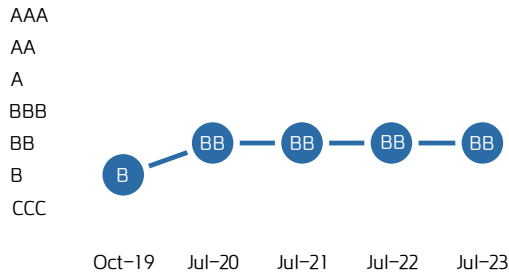
| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

## 투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

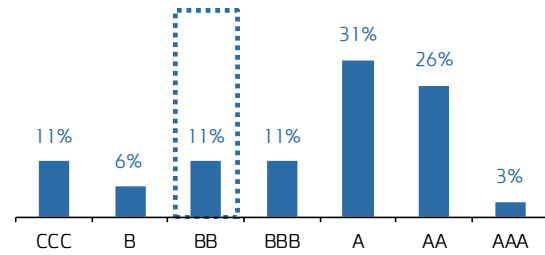
| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 96.48% | 3.52% | 0.00% |

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 항공우주 및 방산 기업 35개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

|                 | 점수  | 산업평균 | 비중    | 변동   |
|-----------------|-----|------|-------|------|
| ESG 주요 이슈 가중평균값 | 3.6 | 4.7  |       |      |
| <b>환경</b>       | 2.5 | 3.3  | 13.0% | ▲0.2 |
| 친환경 기술 관련 기회    | 2.5 | 3.3  | 13.0% | ▲0.2 |
| <b>사회</b>       | 3.2 | 4.8  | 40.0% | ▲0.1 |
| 노무관리            | 4.3 | 4.4  | 20.0% | ▲0.8 |
| 제품 안전과 품질       | 2.1 | 5.2  | 20.0% | ▼0.6 |
| <b>지배구조</b>     | 4.3 | 5    | 47.0% | ▼0.3 |
| 기업 지배구조         | 7.4 | 6.1  |       | ▲0.6 |
| 기업 활동           | 0.6 | 5.3  |       | ▼1.9 |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

| 일자      | 내용                            |
|---------|-------------------------------|
| 2023.05 | 전·현직 임직원 횡령 및 배임 혐의에 대한 수사 진행 |

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 Peer 주요 5개사<br>(항공우주 및 방산)          | 친환경 기술<br>관련 기회 | 노무관리    | 제품 안전과<br>품질 | 기업 지배구조 | 기업 활동   | 등급  | 추세 |
|----------------------------------------|-----------------|---------|--------------|---------|---------|-----|----|
| CAE INC.                               | ●               | ● ● ● ● | ● ● ●        | ● ● ● ● | ● ● ● ● | AAA | ◀▶ |
| LOCKHEED MARTIN CORPORATION            | ● ● ● ●         | ● ●     | ● ●          | ● ● ●   | ● ● ● ● | AA  | ◀▶ |
| KONGSBERG GRUPPEN ASA                  | ● ● ●           | ● ● ●   | ● ● ●        | ● ● ● ● | ● ●     | AA  | ◀▶ |
| SINGAPORE TECHNOLOGIES ENGINEERING LTD | ● ● ● ●         | ● ● ● ● | ● ●          | ● ● ●   | ●       | A   | ◀▶ |
| THE BOEING COMPANY                     | ● ● ● ●         | ● ● ●   | ●            | ● ● ●   | ● ●     | BBB | ▲  |
| KOREA AEROSPACE INDUSTRIES, LTD.       | ●               | ● ● ●   | ●            | ● ● ●   | ●       | BB  | ◀▶ |

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치