



BUY (유지)

목표주가(12M) 210,000원(유지)
현재주가(2.5) 162,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,163.57
52주 최고/최저(원)	171,200/49,850
시가총액(십억원)	15,791.0
시가총액비중(%)	0.37
발행주식수(천주)	97,475.1
60일 평균 거래량(천주)	938.6
60일 평균 거래대금(십억원)	126.9
외국인지분율(%)	29.61
주요주주 지분율(%)	
한국수출입은행	26.41
국민연금공단	8.12

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,658.6	5,419.4
영업이익(십억원)	304.4	499.1
순이익(십억원)	209.6	377.4
EPS(원)	2,148	3,871
BPS(원)	19,221	22,640

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	3,819.3	3,633.7	3,696.4	5,637.1
영업이익	247.5	240.7	269.2	505.9
세전이익	268.7	197.1	202.3	488.4
순이익	224.0	172.1	185.9	427.9
EPS	2,298	1,765	1,907	4,389
증감율	89.14	(23.19)	8.05	130.15
PER	21.76	31.10	59.99	36.91
PBR	3.05	3.14	6.05	7.11
EV/EBITDA	12.93	18.27	32.36	25.02
ROE	14.81	10.42	10.47	21.05
BPS	16,388	17,500	18,906	22,796
DPS	500	500	500	1,200



Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 2월 6일 | 기업분석_Earnings Review

한국항공우주 (047810)

창사 이래 최대 실적을 향하여

목표주가 210,000원, 투자의견 매수 유지

한국항공우주 목표주가 210,000원과 투자의견 매수 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치를 하회했다. 일부 완제기 인도 지연이 발생한 가운데 일회성 성격의 비용 반영, 환율 영향에 따른 마진 조정에 기인한다. 4분기 실적 부진의 주요 원인이었던 완제기 지연 물량은 연내 인도가 가능하다는 안내가 있었다. 한편 2025년 연간 매출액은 약 3.7조원 수준으로 가이던스를 하회했다. 국내사업과 기체부품 부문은 가이던스를 충족했지만 완제기수출 부문의 매출 인식이 예상 대비 더뎠다. 납품 일정 조정과 진행률로 매출을 인식하는 사업의 속도가 예상보다 늦어진 영향이다. 2026년에는 납기 지연 요인이 완화될 것으로 기대되며 진행률 매출 인식 사업 역시 연내 정상화를 통해 안정적인 실적 성장이 기대된다. 2025년 말 수주 잔고는 27.3조원으로 약 7.4년치의 일감을 보유 중이다. 현재 주가 기준 2026년, 2027년 PER은 각각 36.9배, 27.6배이다.

4Q25 영업이익 770억원(YoY +82.8%) 기록하며 컨센서스 하회

4분기 매출액은 1.5조원으로 전년대비 34.0% 증가했다. 2Q24 이후 처음으로 전 사업부문 매출이 성장했다. 특히 완제기수출과 기체부품 부문이 외형 성장을 견인했다. 부문별로 보면 국내사업 매출액은 전년대비 3.8% 성장했다. KF-21, 소해헬기 등 체계개발 사업과 소형 무장헬기, FA-50 상환기 등 양산사업이 매출로 인식됐지만 일부 완제기 인도가 지연되며 시장 기대치를 하회했다. 완제기수출 부문 매출액은 전년대비 134.3% 증가했다. 기존 FA-50 계열 매출 인식과 더불어 이라크 수리온 양산이 대거 반영된 영향이다. 기체구조물 매출은 전년대비 55.1% 성장했다. 안정적인 수주잔고를 기반으로 납품 물량이 확대된 것에 기인한다. 영업이익은 770억원으로 전년대비 82.8% 증가, 영업이익률은 5.2%로 1.4%p 개선됐다. 경영상태비 증가, 일회성 성격의 비용 반영, 환율 영향에 따른 마진 조정에도 불구하고 매출 성장으로 절대적인 영업이익의 규모가 증가했다.

연간 매출액 가이던스 5.7조원은 충분히 설명 가능한 수치

2026년 연간 매출액 가이던스는 5.7조원으로 제시됐다. 가이던스 달성 시 2026년 매출 성장률은 55.0%에 육박할 전망이다. 고성장은 전년대비 완제기 납품 대수의 큰 폭 증가에 기인한다. 제품별로 보면 KF-21과 소형무장헬기, 상환기 등의 실적 기여가 확대될 것으로 보인다. 대부분 신규수주가 아닌 기존 수주잔고에서 발생할 매출이라는 점을 감안하면 가이던스는 충분히 설명 가능한 수치로 판단한다. 그간의 실적 정체 국면을 지나 2026년에는 창사 이래 최대 영업이익 달성이 기대된다. 한편 약 5,000억원 규모 전환사채 발행이 공시됐다. 본격적인 성장 국면에 대비한 운영자금 확보 목적으로 설명된다. 향후 전환에 따른 EPS 희석은 불가피하나 할증 전환가액, 리픽싱 부재 등을 감안하면 우려는 제한적일 전망이다.

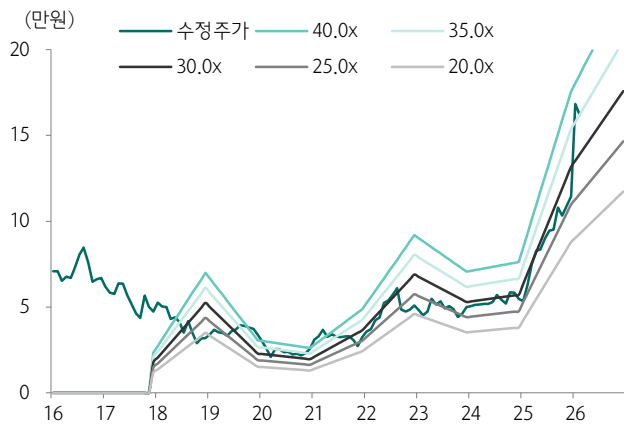
도표 1. 한국항공우주 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025P				2026F				4Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	6,993	8,283	7,021	14,667	11,066	12,044	13,050	20,211	34.0	108.9
국내사업	3,221	3,632	2,693	7,554	5,345	5,670	6,405	13,299	3.8	180.5
완제기수출	1,711	2,273	1,638	3,650	2,976	3,501	3,711	3,921	134.3	122.8
기체구조물	1,996	2,268	2,450	3,166	2,692	2,775	2,802	2,829	55.1	29.2
연결반영	65	110	240	297	54	98	132	162	296.0	23.8
영업이익	468	852	602	770	1,061	1,168	1,249	1,582	82.8	27.9
세전이익	357	691	453	523	1,026	1,143	1,268	1,447	778.0	15.5
순이익	301	564	388	606	923	1,017	1,106	1,232	412.0	56.0
영업이익률(%)	6.7	10.3	8.6	5.2	9.6	9.7	9.6	7.8	-	-
세전이익률(%)	5.1	8.3	6.5	3.6	9.3	9.5	9.7	7.2	-	-
순이익률(%)	4.3	6.8	5.5	4.1	8.3	8.4	8.5	6.1	-	-

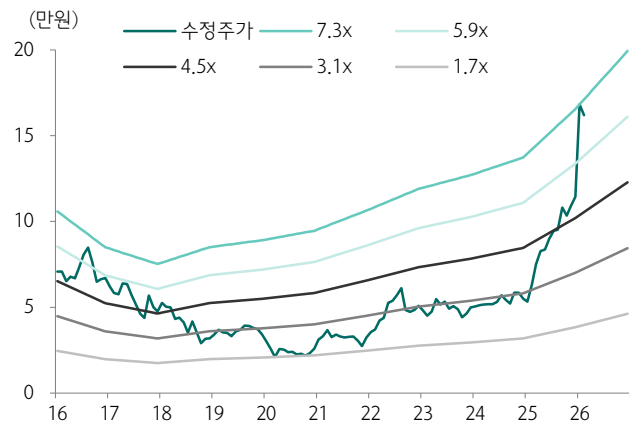
자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 2. 한국항공우주 12M Fwd PER



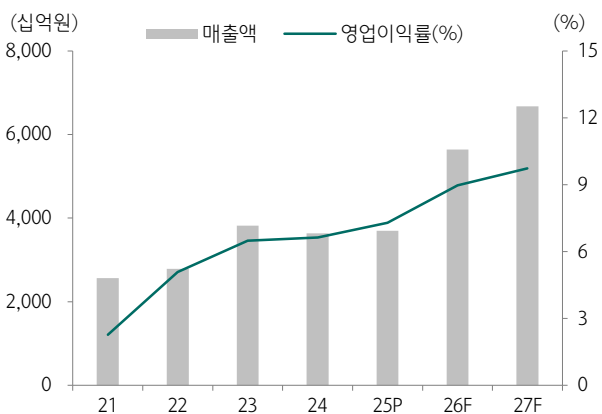
자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 3. 한국항공우주 12M Fwd PBR



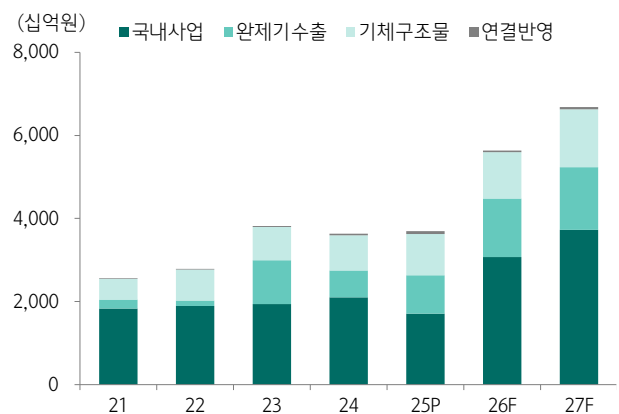
자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 5. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 한국항공우주, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	3,819.3	3,633.7	3,696.4	5,637.1	6,677.1
매출원가	3,355.5	3,152.3	3,088.3	4,723.7	5,512.0
매출총이익	463.8	481.4	608.1	913.4	1,165.1
판매비	216.3	240.8	338.9	407.5	515.1
영업이익	247.5	240.7	269.2	505.9	650.0
금융손익	24.9	(22.8)	(56.0)	(16.3)	15.6
종속/관계기업손익	0.3	(2.5)	(2.9)	(2.6)	(2.6)
기타영업외손익	(4.0)	(18.4)	(8.0)	1.4	(7.2)
세전이익	268.7	197.1	202.3	488.4	655.8
법인세	47.3	26.2	15.0	63.5	85.3
계속사업이익	221.4	170.9	187.3	424.9	570.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	221.4	170.9	187.3	424.9	570.5
비지배주주지분 손이익	(2.6)	(1.2)	1.4	(3.0)	(0.7)
지배주주순이익	224.0	172.1	185.9	427.9	571.3
지배주주지분포괄이익	194.0	157.2	187.1	423.5	568.6
NOPAT	203.9	208.7	249.2	440.2	565.5
EBITDA	368.5	344.6	375.9	609.4	745.4
성장성(%)					
매출액증가율	37.04	(4.86)	1.73	52.50	18.45
NOPAT증가율	51.71	2.35	19.41	76.65	28.46
EBITDA증가율	33.13	(6.49)	9.08	62.12	22.32
영업이익증가율	74.79	(2.75)	11.84	87.93	28.48
(지배주주)순이익증가율	89.03	(23.17)	8.02	130.18	33.51
EPS증가율	89.14	(23.19)	8.05	130.15	33.54
수익성(%)					
매출총이익률	12.14	13.25	16.45	16.20	17.45
EBITDA이익률	9.65	9.48	10.17	10.81	11.16
영업이익률	6.48	6.62	7.28	8.97	9.73
계속사업이익률	5.80	4.70	5.07	7.54	8.54

투자지표	2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,298	1,765	1,907	4,389	5,861
BPS	16,388	17,500	18,906	22,796	27,456
CFPS	5,048	4,531	4,040	6,661	8,215
EBITDAPS	3,781	3,535	3,856	6,252	7,647
SPS	39,183	37,279	37,922	57,831	68,501
DPS	500	500	500	1,200	1,500
주기지표(배)					
PER	21.76	31.10	59.99	36.91	27.64
PBR	3.05	3.14	6.05	7.11	5.90
PCFR	9.90	12.12	28.32	24.32	19.72
EV/EBITDA	12.93	18.27	32.36	25.02	19.86
PSR	1.28	1.47	3.02	2.80	2.36
재무비율(%)					
ROE	14.81	10.42	10.47	21.05	23.32
ROA	3.00	2.27	1.94	3.35	3.80
ROIC	14.88	8.01	7.30	11.42	13.79
부채비율	340.73	364.66	485.89	530.79	473.61
순부채비율	(8.18)	53.43	49.79	25.78	5.27
이자보상배율(배)	8.51	7.21	4.02	5.79	7.02

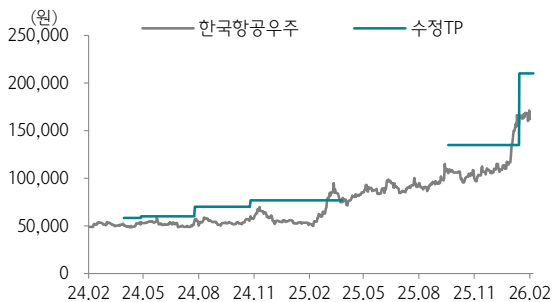
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	4,681.0	5,439.0	8,445.0	11,765.2	13,153.2
금융자산	770.7	151.7	1,361.8	1,951.2	2,396.4
현금성자산	658.1	114.7	1,348.5	1,933.0	2,376.5
매출채권	347.1	398.8	534.2	789.5	938.0
재고자산	1,736.5	2,359.0	3,160.4	4,354.9	4,738.3
기타유동자산	1,826.7	2,529.5	3,388.6	4,669.6	5,080.5
비유동자산	2,458.6	2,586.5	2,726.1	2,634.6	2,543.1
투자자산	88.8	103.4	129.2	141.3	145.1
금융자산	75.6	88.9	109.8	114.4	115.9
유형자산	814.6	912.5	952.1	865.8	787.3
무형자산	804.2	845.7	936.6	919.4	902.5
기타비유동자산	751.0	724.9	708.2	708.1	708.2
자산총계	7,139.6	8,025.5	11,171.2	14,399.9	15,696.3
유동부채	4,400.3	4,914.7	6,668.2	9,137.3	9,857.2
금융부채	403.6	448.2	729.4	958.0	958.9
매입채무	353.1	503.9	675.1	930.3	1,012.2
기타유동부채	3,643.6	3,962.6	5,263.7	7,249.0	7,886.1
비유동부채	1,119.3	1,383.6	2,596.2	2,979.7	3,102.8
금융부채	234.5	626.3	1,581.7	1,581.7	1,581.7
기타비유동부채	884.8	757.3	1,014.5	1,398.0	1,521.1
부채총계	5,519.6	6,298.4	9,264.5	12,117.0	12,960.0
지배주주지분	1,597.4	1,705.9	1,842.9	2,222.0	2,676.3
자본금	487.4	487.4	487.4	487.4	487.4
자본잉여금	128.3	128.3	128.3	128.3	128.3
자본조정	(22.1)	(22.1)	(22.1)	(22.1)	(22.1)
기타포괄이익누계액	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
이익잉여금	1,002.6	1,111.0	1,248.1	1,627.2	2,081.5
비지배주주지분	22.5	21.3	63.8	60.8	60.1
자본총계	1,619.9	1,727.2	1,906.7	2,282.8	2,736.4
순금융부채	(132.5)	922.8	949.4	588.5	144.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	(700.4)	(728.2)	(24.1)	421.8	631.7
당기순이익	221.4	170.9	187.3	424.9	570.5
조정	295.8	266.8	122.9	103.5	95.4
감가상각비	121.0	103.9	106.7	103.5	95.4
외환거래손익	12.1	11.1	(3.5)	0.0	0.0
지분법손익	1.7	0.9	2.1	0.0	0.0
기타	161.0	150.9	17.6	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,217.6)	(1,165.9)	(334.3)	(106.6)	(34.2)
투자활동 현금흐름	(107.9)	(189.0)	(163.8)	(17.0)	(5.5)
투자자산감소(증가)	29.3	10.3	(23.6)	(12.0)	(3.9)
자본증가(감소)	(77.9)	(161.3)	(95.9)	0.0	0.0
기타	(59.3)	(38.0)	(44.3)	(5.0)	(1.6)
재무활동 현금흐름	(540.6)	387.6	1,162.2	179.8	(116.1)
금융부채증가(감소)	(516.2)	436.4	1,236.6	228.6	0.9
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(0.1)	(25.7)	(0.1)	0.0
배당지급	(24.4)	(48.7)	(48.7)	(48.7)	(117.0)
현금의 증감	(1,348.9)	(529.6)	1,175.3	584.5	443.5
Unlevered CFO	492.0	441.6	393.8	649.2	800.8
Free Cash Flow	(778.3)	(889.5)	(120.2)	421.8	631.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국항공우주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.19	BUY	210,000		
25.9.23	BUY	135,000	-17.08%	23.41%
25.9.21	담당자 변경		-	-
24.10.30	BUY	77,000	-0.13%	49.35%
24.7.30	BUY	70,000	-22.67%	-16.29%
24.5.2	BUY	60,000	-13.29%	-2.33%
24.4.3	BUY	58,500	-13.81%	-8.21%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 2026년 2월 6일 현재 해당회사의 유가증권은 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.77%	3.23%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 03일