



BUY (유지)

목표주가(12M) 230,000원(유지)
현재주가(4.10) 199,900원

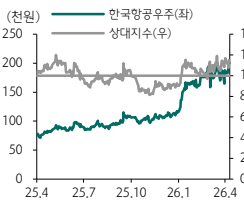
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,858.87
52주 최고/최저(원)	202,000/75,600
시가총액(십억원)	19,485.3
시가총액비중(%)	0.40
발행주식수(천주)	97,475.1
60일 평균 거래량(천주)	963.6
60일 평균 거래대금(십억원)	169.0
외국인지분율(%)	29.34
주요주주 지분율(%)	
한국수출입은행	26.41
국민연금공단	8.12

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,633.1	6,742.5
영업이익(십억원)	488.1	671.1
순이익(십억원)	369.3	530.1
EPS(원)	3,747	5,378
BPS(원)	22,119	26,843

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,633.7	3,696.4	5,770.0	6,916.1
영업이익	240.7	269.2	496.5	665.5
세전이익	197.1	202.3	474.6	667.6
순이익	172.1	185.9	413.9	581.6
EPS	1,765	1,907	4,246	5,967
증감율	(23.19)	8.05	122.65	40.53
PER	31.10	59.99	47.08	33.50
PBR	3.14	6.09	8.88	7.33
EV/EBITDA	18.27	35.07	31.79	24.99
ROE	10.42	10.51	20.56	23.96
BPS	17,500	18,776	22,522	27,289
DPS	500	500	1,200	1,500



Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

한국항공우주 (047810)

1Q26 프리뷰: 기대치 하회. 그래도 연간 추정치 변동없음

목표주가 230,000원, 투자의견 매수 유지

한국항공우주 목표주가 230,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 완제기 인도는 큰 차질 없이 진행되고 있는 것으로 보이나 상대적으로 수익성이 높은 수출 완제기 인도대수가 예상보다 적었던 것으로 추정된다. 인도 시점의 문제라는 점에서 연간 영업이익 추정치 변동은 제한적이다. 2026년 완제기 인도 일정을 고려하면 분기별 영업이익은 1분기를 저점으로 2분기보다 3분기, 3분기보다 4분기에 더 개선되는 계단식 흐름을 전망한다. 판관비는 연중 고르게 반영될 것으로 보이는 가운데 하반기로 갈수록 늘어나는 완제기 인도대수가 늘어나고 인도 기체의 수익성 믹스도 개선될 것으로 예상하기 때문이다. 현재 주가 기준 2026년, 2027년 PER은 각각 47.1배, 33.5배이다.

1Q26 영업이익 726억원(YoY +55.0%)으로 컨센서스 하회 전망

1분기 매출액은 10,708억원으로 전년대비 53.1% 증가할 것으로 예상된다. 모든 사업부가 본격적인 성장 구간에 진입했다. 부문별로 보면 국내사업 매출액은 전년대비 77.6% 증가할 전망이다. 1Q25 매출이 체계개발 위주로 구성됐다면 1Q26은 기존 체계개발 매출에 소형무장헬기(LAH), FA-50 상환기 등 양산 매출이 더해질 전망이다. 완제기수출 부문은 전년대비 29.6% 증가할 것으로 예상된다. 폴란드와 말레이시아의 FA-50 계열 개발 매출 인식이 소폭 증가하는 가운데 인도네시아 TA-50 양산 매출이 추가될 전망이다. 기체구조물 부문은 전년대비 34.9% 성장할 전망이다. 수주잔고를 고려하면 안정적인 성장이 기대된다. 영업이익은 726억원, 영업이익률은 6.8%로 각각 전년대비 55.0%, 0.1%p 증가할 것으로 예상된다. 큰 폭의 탑라인 성장에도 영업이익률을 전년과 유사한 수준으로 추정한 이유는 전년 동기 높은 수익성을 기록했던 이라크 CLS 사업이 실적에 반영되지 않았기 때문이다.

차곡차곡 쌓여가는 KF-21 수출 모멘텀

KF-21의 수출 모멘텀은 점진적으로 축적되고 있다. 1분기 언론 보도를 종합하면 KF-21 도입에 대한 중동(UAE, 사우디아라비아)과 인도네시아의 관심이 확대되고 있다. 1월 말 사우디아라비아 공군사령관은 한국항공우주를 방문해 KF-21 개발/생산 시설을 시찰하고 협력방안을 논의했다. 2월 UAE는 한국과 350억달러 규모 방산협력 프레임워크를 체결했다. 정부 브리핑상 협력 범위에 첨단 항공 전력이 포함되어 있다는 점에 주목한다. 한편 인도네시아는 KF-21 Block II 16대 도입을 검토 중인 것으로 알려져 있다. 인도네시아는 약 83대의 공중 전력(전투기, 경전투기)을 운용 중이나 넓은 영공에 비해 절대적인 전투기 대수가 부족하다. 이미 프랑스 4.5세대 전투기 Rafale을 도입 중(42대)이지만 기존 보유 전투기들의 전투능력(4세대)을 추가적인 4.5세대 전투기 도입이 필요한 상황이다. KF-21의 경쟁력을 고려하면 수출 가능성은 충분하다는 판단이다. 방산업종 Top Pick으로 한국항공우주를 유지한다.

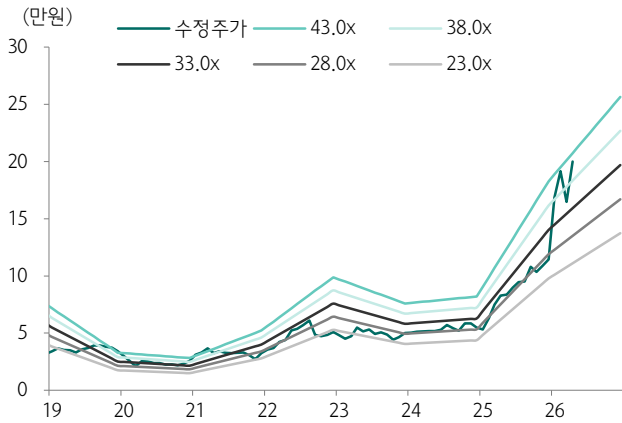
도표 1. 한국항공우주 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				1Q26 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	6,993	8,283	7,021	14,667	10,708	12,552	13,624	20,816	53.1	(27.0)
국내사업	3,221	3,632	2,693	7,554	5,719	6,044	6,778	13,673	77.6	(24.3)
완제기수출	1,711	2,273	1,638	3,650	2,218	3,583	3,793	4,003	29.6	(39.2)
기체구조물	1,996	2,268	2,450	3,166	2,692	2,775	2,802	2,829	34.9	(15.0)
연결반영	65	110	240	297	79	150	251	312	22.0	(73.3)
영업이익	468	852	602	770	726	1,072	1,201	1,966	55.0	(5.7)
세전이익	357	691	453	523	681	1,034	1,203	1,828	90.7	30.3
순이익	301	564	388	606	613	919	1,050	1,557	103.8	1.1
영업이익률(%)	6.7	10.3	8.6	5.2	6.8	8.5	8.8	9.4	-	-
세전이익률(%)	5.1	8.3	6.4	3.6	6.4	8.2	8.8	8.8	-	-
순이익률(%)	4.3	6.8	5.5	4.1	5.7	7.3	7.7	7.5	-	-

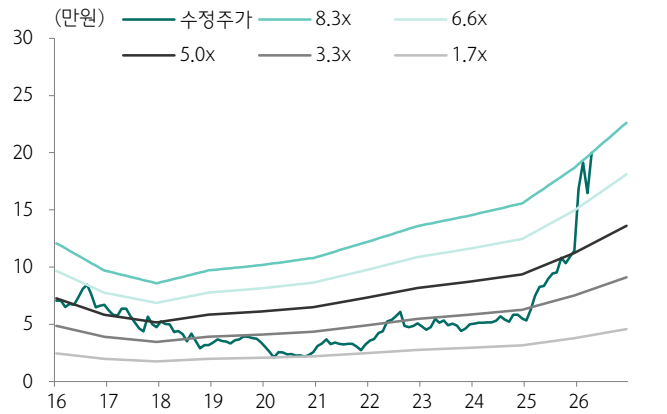
자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 2. 한국항공우주 12M Fwd PER



자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 3. 한국항공우주 12M Fwd PBR



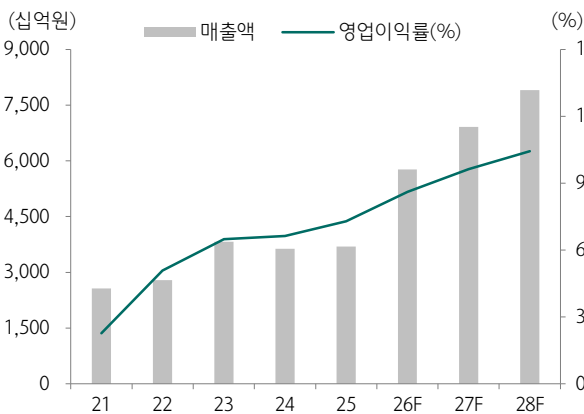
자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 4. 한국항공우주 P/E 최고, 최저, 평균 추이

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
P/E 최고	52.7	52.8	84.2	33.1	40.1	32.3	-	96.3	24.1	45.3	62.5	52.6	26.5	40.0
P/E 최저	23.7	31.2	59.7	20.2	14.1	20.9	-	47.6	17.3	21.1	39.5	26.1	18.1	27.1
P/E 평균	41.7	37.5	73.0	25.7	26.6	26.3	-	70.7	20.6	32.5	50.1	38.4	21.5	30.5

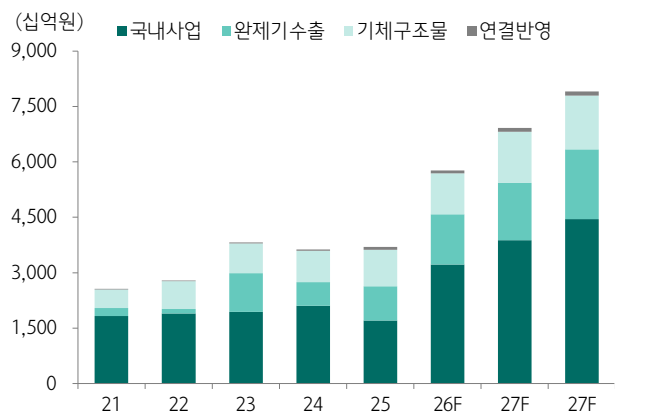
자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 5. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 6. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 한국항공우주, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,633.7	3,696.4	5,770.0	6,916.1	7,905.5
매출원가	3,152.3	3,088.3	4,857.3	5,717.1	6,438.0
매출총이익	481.4	608.1	912.7	1,199.0	1,467.5
판매비	240.8	338.9	416.2	533.5	642.2
영업이익	240.7	269.2	496.5	665.5	825.3
금융손익	(22.8)	(57.9)	(18.6)	14.1	2.2
종속/관계기업손익	(2.5)	(4.5)	(5.6)	(5.9)	(5.9)
기타영업외손익	(18.4)	(4.5)	2.3	(6.1)	(6.7)
세전이익	197.1	202.3	474.6	667.6	814.9
법인세	26.2	15.0	61.7	86.8	105.9
계속사업이익	170.9	187.3	412.9	580.8	709.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	170.9	187.3	412.9	580.8	709.0
비배주주지분 손익	(1.2)	1.4	(1.0)	(0.8)	(3.1)
지배주주순이익	172.1	185.9	413.9	581.6	712.1
지배주주지분포괄이익	157.2	173.0	398.8	561.0	684.8
NOPAT	208.7	249.2	431.9	579.0	718.0
EBITDA	344.6	380.2	613.5	769.2	917.2
성장성(%)					
매출액증가율	(4.86)	1.73	56.10	19.86	14.31
NOPAT증가율	2.35	19.41	73.31	34.06	24.01
EBITDA증가율	(6.49)	10.33	61.36	25.38	19.24
영업이익증가율	(2.75)	11.84	84.44	34.04	24.01
(지배주주)순이익증가율	(23.17)	8.02	122.65	40.52	22.44
EPS증가율	(23.19)	8.05	122.65	40.53	22.42
수익성(%)					
매출총이익률	13.25	16.45	15.82	17.34	18.56
EBITDA이익률	9.48	10.29	10.63	11.12	11.60
영업이익률	6.62	7.28	8.60	9.62	10.44
계속사업이익률	4.70	5.07	7.16	8.40	8.97

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,765	1,907	4,246	5,967	7,305
BPS	17,500	18,776	22,522	27,289	33,094
CFPS	4,531	5,222	6,747	8,497	9,920
EBITDAPS	3,535	3,901	6,294	7,891	9,410
SPS	37,279	37,921	59,194	70,953	81,102
DPS	500	500	1,200	1,500	1,500
주기지표(배)					
PER	31.10	59.99	47.08	33.50	27.36
PBR	3.14	6.09	8.88	7.33	6.04
PCFR	12.12	21.91	29.63	23.53	20.15
EV/EBITDA	18.27	35.07	31.79	24.99	20.79
PSR	1.47	3.02	3.38	2.82	2.46
재무비율(%)					
ROE	10.42	10.51	20.56	23.96	24.20
ROA	2.27	2.02	3.39	3.95	4.76
ROIC	8.01	6.69	9.33	11.43	13.92
부채비율	364.66	446.57	522.76	463.68	341.78
순부채비율	53.43	111.54	99.52	72.22	55.39
이자보상비율(배)	7.21	4.06	5.05	6.29	7.79

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,439.0	7,595.2	11,416.7	12,796.3	12,057.2
금융자산	151.7	67.6	660.7	943.6	1,089.5
현금성자산	114.7	60.9	651.1	933.2	1,080.6
매출채권	398.8	721.5	1,096.2	1,306.4	1,379.3
재고자산	2,359.0	3,637.0	5,162.1	5,635.7	5,386.3
기타유동자산	2,529.5	3,169.1	4,497.7	4,910.6	4,202.1
비유동자산	2,586.5	2,775.0	2,666.8	2,565.9	2,469.3
투자자산	103.4	114.3	123.1	125.9	121.2
금융자산	88.9	104.0	108.6	110.0	107.6
유형자산	912.5	993.8	895.2	809.6	735.3
무형자산	845.7	943.7	925.3	907.3	889.6
기타비유동자산	724.9	723.2	723.2	723.1	723.2
자산총계	8,025.5	10,370.3	14,083.5	15,362.2	14,526.5
유동부채	4,914.7	6,351.3	8,882.5	9,598.6	8,369.6
금융부채	448.2	820.3	1,047.7	1,048.2	1,047.4
매입채무	503.9	608.7	863.9	943.2	807.1
기타유동부채	3,962.6	4,922.3	6,970.9	7,607.2	6,515.1
비유동부채	1,383.6	2,121.6	2,939.5	3,038.2	2,868.8
금융부채	626.3	1,363.6	1,863.6	1,863.6	1,863.6
기타비유동부채	757.3	758.0	1,075.9	1,174.6	1,005.2
부채총계	6,298.4	8,472.9	11,822.0	12,636.8	11,238.3
지배주주지분	1,705.9	1,830.1	2,195.4	2,659.9	3,225.8
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	1,111.0	1,235.4	1,600.5	2,065.1	2,631.0
비지배주주지분	21.3	67.2	66.1	65.4	62.3
자본총계	1,727.2	1,897.3	2,261.5	2,725.3	3,288.1
순금융부채	922.8	2,116.2	2,250.6	1,968.1	1,821.4

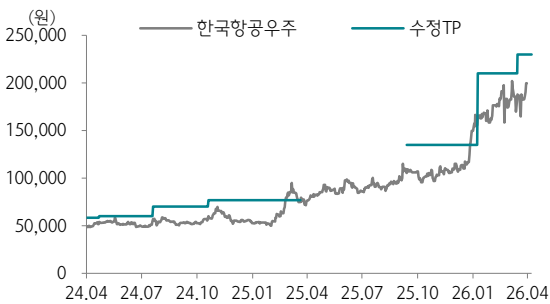
현금흐름표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	(728.2)	(903.3)	42.7	533.1	497.1
당기순이익	170.9	187.3	412.9	580.8	709.0
조정	266.8	224.0	117.0	103.6	91.9
감가상각비	103.9	111.0	117.0	103.6	91.9
외환거래손익	11.1	(4.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.9	6.2	0.0	0.0	0.0
기타	150.9	110.9	0.0	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	(1,165.9)	(1,314.6)	(487.2)	(151.3)	(303.8)
투자활동 현금흐름	(189.0)	(185.8)	(11.7)	(3.6)	6.2
투자자산감소(증가)	10.3	(6.4)	(8.8)	(2.7)	4.7
자본증가(감소)	(161.3)	(128.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(38.0)	(50.9)	(2.9)	(0.9)	1.5
재무활동 현금흐름	387.6	1,029.9	678.7	(116.5)	(147.0)
금융부채증가(감소)	436.4	1,109.3	727.4	0.5	(0.8)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(30.7)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(48.7)	(48.7)	(48.7)	(117.0)	(146.2)
현금의 증감	(529.6)	(53.8)	537.1	282.0	147.5
Unlevered CFO	441.6	509.0	657.7	828.3	966.9
Free Cash Flow	(889.5)	(1,031.9)	42.7	533.1	497.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국항공우주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.26	BUY	230,000		
26.1.19	BUY	210,000	-16.86%	-3.81%
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 4월 13일 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 4월 13일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 10일