



# BUY (유지)

# 한국항공우주 (047810)

목표주가(12M) 230,000원(유지)  
현재주가(4.24) 171,400원

## UJTS 사업 철수: 아쉬움은 단기 변수. 핵심은 KF-21 수출

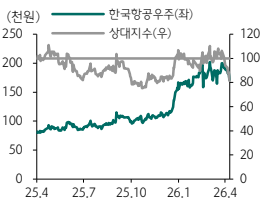
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.63
52주 최고/최저(원)	202,000/81,700
시가총액(십억원)	16,707.2
시가총액비중(%)	0.31
발행주식수(천주)	97,475.1
60일 평균 거래량(천주)	882.8
60일 평균 거래대금(십억원)	158.1
외국인지분율(%)	27.93
주요주주 지분율(%)	
한국수출입은행	26.41
국민연금공단	8.12

### Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,658.3	6,737.4
영업이익(십억원)	490.2	671.2
순이익(십억원)	369.5	524.8
EPS(원)	3,748	5,323
BPS(원)	22,027	26,579

### 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	40.37	28.72
PBR	3.14	6.09	7.61	6.28
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

### UJTS 사업 철수 결정으로 주가 하락

현지시각 4월 23일 Lockheed Martin이 미국 해군 차세대 고등훈련기 도입 사업 입찰을 추진하지 않기로 결정했다는 외신 보도가 있었다. 보도에 따르면 Lockheed Martin은 T-50 플랫폼이 강력한 성능과 잠재력을 지닌 훈련기라는 점에는 여전히 확인을 보였으나 미국산 콘텐츠 요건과 기타 사유를 고려할 때 자사의 제안이 해당 사업에 최적의 솔루션이 되기 어렵다고 판단했다. 이에 따라 Lockheed Martin과 함께 수주 경쟁에 참여할 예정이었던 한국항공우주도 사실상 사업에서 철수하게 된 것으로 보인다. 훈련기 시장이 일반적으로 전투기 시장 규모와 연동된다는 점을 고려하면 세계 최대 전투기 시장인 미국에서 사업을 철수한 점은 상당히 아쉬운 요인이다. 이에 따라 4월 24일 한국항공우주 주가는 6.1% 하락했다.

### 영업실적 전망에 미치는 영향은 제한적

UJTS 사업 철수는 수주 파이프라인 규모를 축소시키는 요인으로 단기적으로 투자심리에 부정적인 영향을 미치고 있다. 다만 UJTS 사업 철수가 영업실적 전망에 미치는 영향은 제한적이라고 판단한다. 기존과 같이 2026년, 2027년, 2028년 연간 영업이익 추정치는 각각 4,965억원(YoY +84.4%), 6,655억원(+34.1%), 8,253억원(+24.0%)을 유지한다. 2028년까지의 실적 업사이클은 여전히 유효하다. KF-21 내수 양산 확대를 통해 절대적인 이익 규모가 확대되는 가운데 매년 소형무장헬기(LAH) 양산사업에서 0.5~0.7조원 규모의 매출 기여가 예상된다. 또한 2026년 하반기부터는 기존 말레이시아 FA-50 계열 개발매출이 양산매출로 전환되고 2027년부터는 폴란드 FA-50 계열 개발매출도 양산매출로 전환될 전망이다. 회전의 부문 역시 수주 가시성이 높다. 현재 개발매출로 인식되는 상륙공격헬기와 소해헬기는 연내 개발이 마무리될 예정이며 2027년 이후 양산 수주계약이 기대된다. 소형무장헬기 역시 추가 양산계약이 남아 있다. 종합하면 내수 수주만으로도 고정익과 회전의 부문의 실적 가시성은 충분히 확보되어 있다는 판단이다. 2028년까지의 연간 영업이익 컨센서스도 당사 추정치와 유사한 수준이다. 이를 고려하면 이익 추정치 하향 조정 우려는 제한적이다.

### KF-21의 수출 성과가 추가 실적 업사이드와 밸류에이션 상방을 결정할 전망

2028년 연간 영업이익이 약 8,000억원 규모에 도달할 가능성이 높다는 점을 고려하면 밸류에이션 기준 시점을 2028년으로 설정하는 데 무리가 없다고 판단한다. 현재 주가에 2028년 순이익을 적용한 PER은 약 24배이다. 과거 부여받던 밸류에이션을 고려하면 부담스러운 수준은 아니다. 향후 추가 실적 업사이드와 밸류에이션 상방은 KF-21의 수출 성과에 따라 결정될 전망이다. KF-21 한 대 양산에 약 1년 6개월~2년이 소요된다는 점을 고려하면 지금부터 2027년 상반기까지의 KF-21 수출 성과가 2028년 이후 실적을 결정짓는 핵심 변수가 될 것으로 전망한다. KF-21 종합적인 경쟁력을 고려하면 수출 가능성은 충분하다고 판단한다.



Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

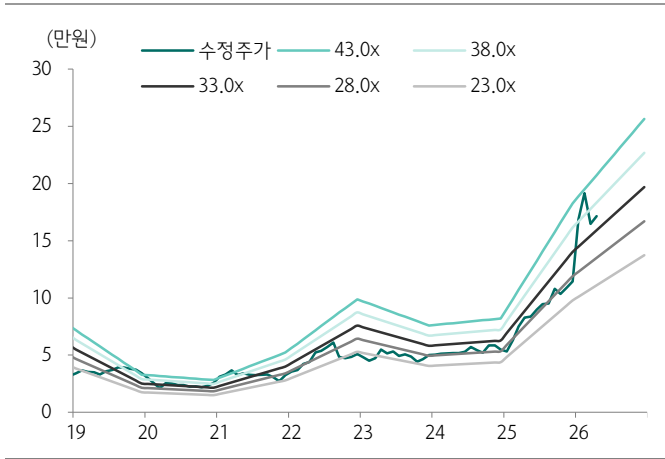
도표 1. 한국항공우주 분기별 실적 추이 및 전망

(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	-	-

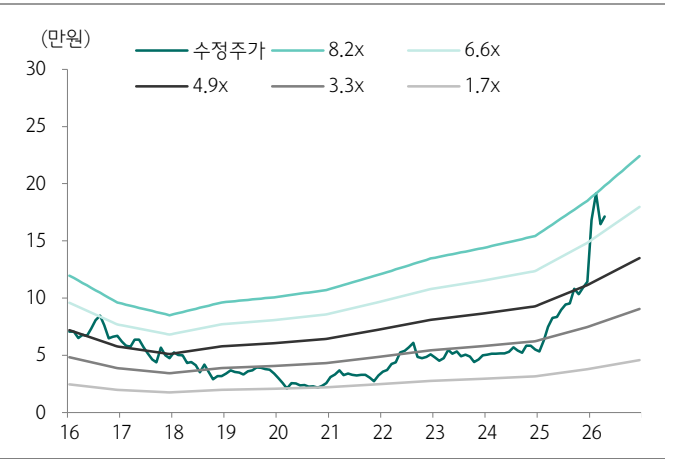
자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 2. 한국항공우주 12M Fwd PER



자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 3. 한국항공우주 12M Fwd PBR



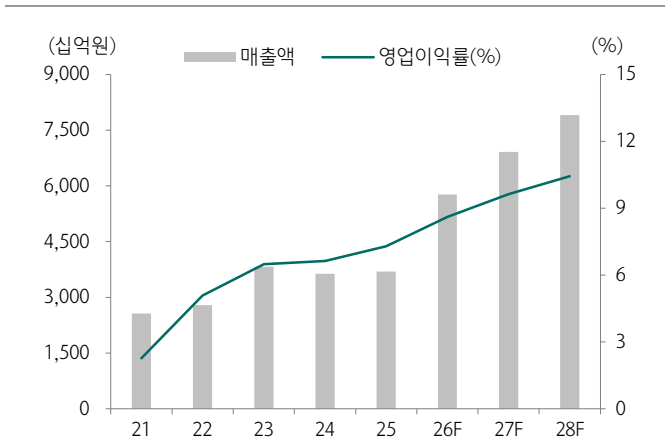
자료: 한국항공우주, 하나증권

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

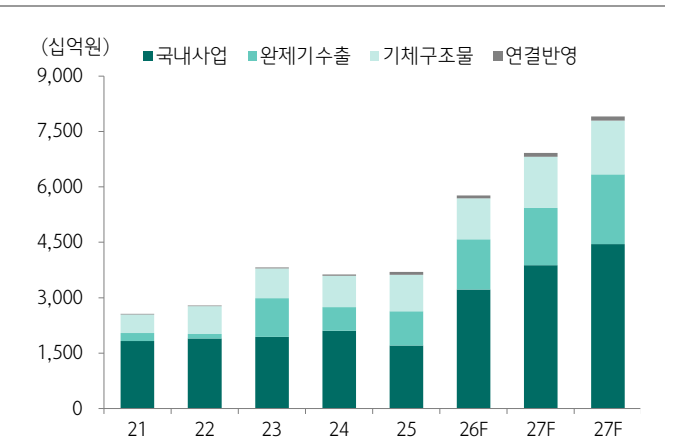
자료: 한국항공우주, 하나증권

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
<b>매출액</b>	<b>3,633.7</b>	<b>3,696.4</b>	<b>5,770.0</b>	<b>6,916.1</b>	<b>7,905.5</b>
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
<b>영업이익</b>	<b>240.7</b>	<b>269.2</b>	<b>496.5</b>	<b>665.5</b>	<b>825.3</b>
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)
<b>세전이익</b>	<b>197.1</b>	<b>202.3</b>	<b>474.6</b>	<b>667.6</b>	<b>814.9</b>
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
<b>당기순이익</b>	<b>170.9</b>	<b>187.3</b>	<b>412.9</b>	<b>580.8</b>	<b>709.0</b>
비배주주지분 손이익	(1.2)	1.4	(1.0)	(0.8)	(3.1)
<b>지배주주순이익</b>	<b>172.1</b>	<b>185.9</b>	<b>413.9</b>	<b>581.6</b>	<b>712.1</b>
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
<b>성장성(%)</b>					
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
<b>수익성(%)</b>					
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
<b>주당지표(원)</b>					
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
<b>주기지표(배)</b>					
PER	31.10	59.99	40.37	28.72	23.46
PBR	3.14	6.09	7.61	6.28	5.18
PCFR	12.12	21.91	25.40	20.17	17.28
EV/EBITDA	18.27	35.07	31.79	24.99	20.79
PSR	1.47	3.02	2.90	2.42	2.11
<b>재무비율(%)</b>					
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
<b>유동자산</b>	<b>5,439.0</b>	<b>7,595.2</b>	<b>11,416.7</b>	<b>12,796.3</b>	<b>12,057.2</b>
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
<b>비유동자산</b>	<b>2,586.5</b>	<b>2,775.0</b>	<b>2,666.8</b>	<b>2,565.9</b>	<b>2,469.3</b>
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	<b>845.7</b>	<b>943.7</b>	<b>925.3</b>	<b>907.3</b>	<b>889.6</b>
기타비유동자산	<b>724.9</b>	<b>723.2</b>	<b>723.2</b>	<b>723.1</b>	<b>723.2</b>
<b>자산총계</b>	<b>8,025.5</b>	<b>10,370.3</b>	<b>14,083.5</b>	<b>15,362.2</b>	<b>14,526.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>4,914.7</b>	<b>6,351.3</b>	<b>8,882.5</b>	<b>9,598.6</b>	<b>8,369.6</b>
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
<b>비유동부채</b>	<b>1,383.6</b>	<b>2,121.6</b>	<b>2,939.5</b>	<b>3,038.2</b>	<b>2,868.8</b>
금융부채	<b>626.3</b>	<b>1,363.6</b>	<b>1,863.6</b>	<b>1,863.6</b>	<b>1,863.6</b>
기타비유동부채	757.3	758.0	1,075.9	1,174.6	1,005.2
<b>부채총계</b>	<b>6,298.4</b>	<b>8,472.9</b>	<b>11,822.0</b>	<b>12,636.8</b>	<b>11,238.3</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,705.9</b>	<b>1,830.1</b>	<b>2,195.4</b>	<b>2,659.9</b>	<b>3,225.8</b>
자본금	<b>487.4</b>	<b>487.4</b>	<b>487.4</b>	<b>487.4</b>	<b>487.4</b>
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
<b>비지배주주지분</b>	<b>21.3</b>	<b>67.2</b>	<b>66.1</b>	<b>65.4</b>	<b>62.3</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,727.2</b>	<b>1,897.3</b>	<b>2,261.5</b>	<b>2,725.3</b>	<b>3,288.1</b>
순금융부채	922.8	2,116.2	2,250.6	1,968.1	1,821.4

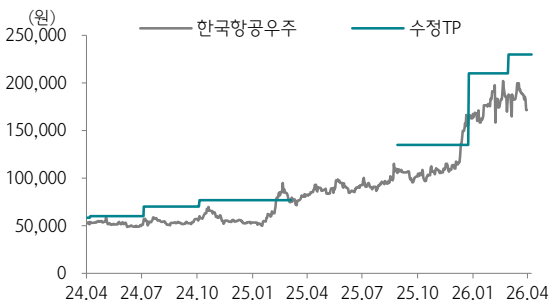
### 현금흐름표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>(728.2)</b>	<b>(903.3)</b>	<b>42.7</b>	<b>533.1</b>	<b>497.1</b>
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)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(189.0)</b>	<b>(185.8)</b>	<b>(11.7)</b>	<b>(3.6)</b>	<b>6.2</b>
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
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>387.6</b>	<b>1,029.9</b>	<b>678.7</b>	<b>(116.5)</b>	<b>(147.0)</b>
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)
<b>현금의 증감</b>	<b>(529.6)</b>	<b>(53.8)</b>	<b>537.1</b>	<b>282.0</b>	<b>147.5</b>
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 27일 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 27일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 24일