



# BUY (유지)

# 한국항공우주 (047810)

목표주가(12M) 230,000원(유지)  
현재주가(5.07) 171,800원

## 1Q26 리뷰: 기대치 하회. 지배구조 향방에 대한 관심 확대

### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,490.05
52주 최고/최저(원)	202,000/83,600
시가총액(십억원)	16,746.2
시가총액비중(%)	0.27
발행주식수(천주)	97,475.1
60일 평균 거래량(천주)	879.6
60일 평균 거래대금(십억원)	158.5
외국인지분율(%)	27.31
주요주주 지분율(%)	
한국수출입은행	26.41
국민연금공단	8.12

### 목표주가 230,000원, 투자의견 매수 유지

한국항공우주 목표주가 230,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 컨센서스를 하회했다. 매출액이 큰 폭으로 증가하고 판관비도 축소됐음에도 불구하고 일부 완제기 수출에서 환율 상승에 따른 예정원가 조정이 발생하며 수익성이 둔화된 영향이다. 다만 큰 흐름에서 보면 이번 실적 부진이 연간 영업이익 추정치에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단한다. 올해 완제기 인도 일정을 고려하면 분기별 영업이익은 1분기를 저점으로 하반기로 갈수록 증가하는 계단식 흐름을 보일 전망이다. 현재 주가 기준 2026년, 2027년 PER은 각각 41.4배, 28.8배이다.

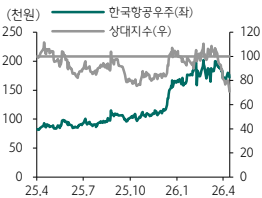
### Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,669.9	6,683.3
영업이익(십억원)	490.8	671.3
순이익(십억원)	366.5	519.8
EPS(원)	3,720	5,275
BPS(원)	22,125	26,771

### 1Q26 영업이익 671억원(YoY +43.3%)으로 컨센서스 하회

1분기 매출액은 10,927억원으로 전년대비 56.3% 증가했다. 4Q25부터 모든 사업부의 매출이 가파르게 성장하는 모습이다. 부문별로 보면 국내사업 매출액은 5,479억원으로 전년대비 70.1% 증가했다. 1Q25 매출이 체계개발 위주로 구성됐다면 1Q26에는 기존 체계개발 매출에 소형무장헬기(LAH)와 FA-50 상환기 양산 매출이 더해지며 전년대비 높은 성장률을 달성했다. 완제기수출 매출액은 3,071억원으로 전년대비 79.5% 증가했다. 중동 지역의 지정학적 이슈로 이라크 CLS 사업이 지체됐지만 인도네시아 T-50 계열 인도와 말레이시아 FA-50 계열 개발 매출 인식이 전년대비 대폭 증가한 영향이다. 기체구조물 부문 매출액은 2,228억원을 기록하며 전년대비 11.6% 성장했다. 영업이익은 671억원, 영업이익률은 6.1%로 각각 전년대비 44.3% 증가, 0.6%p 하락했다. 매출액 성장률 대비 영업이익 증가율이 낮았던 이유는 판관비 감소에도 불구하고 1) 1Q25에는 상대적으로 수익성이 높은 이라크 CLS 사업 실적이 반영됐으나 1Q26에는 거의 반영되지 않았고, 2) 완제기 수출 부문 일부 프로젝트에서 환율 상승에 따른 예정원가 조정이 발생했기 때문이다.

### Stock Price



### 지배구조 향방에 대한 관심 확대

최근 한화에어로스페이스의 지분 확대를 계기로 동사의 지배구조 향방에 대한 시장 관심이 커지고 있다. 한화에어로스페이스의 공시 및 관련 보도를 통해 현재까지 확인된 내용은 1) 지분 추가 매입에 따른 보유 지분율 상승(4.99%→5.09%), 2) 보유목적 변경, 3) 사업적 협력 강화를 위한 연내 추가 지분 취득 계획이다. 이에 대해 이번 실적발표 컨퍼런스콜에서 동사는 한화에어로스페이스와 사전에 별도 소통은 없었다고 안내했다. 시장에서 기대하는 민영화 여부는 우선적으로 동사 최대주주의 판단이 주요 관전 포인트가 될 전망이다. 가정을 더하여 만약 민영화 결정이 현실화된다면 국내 항공우주와 방산 밸류체인에서 전략적인 가치가 높은 동사 특성상 다수의 기업이 관심을 보일 가능성은 열려 있다고 판단한다.

### Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,633.7	3,696.4	5,791.9	6,920.7
영업이익	240.7	269.2	491.0	665.5
세전이익	197.1	202.3	469.1	667.6
순이익	172.1	185.9	404.4	580.9
EPS	1,765	1,907	4,149	5,959
증감율	(23.19)	8.05	117.57	43.62
PER	31.10	59.99	41.41	28.83
PBR	3.14	6.09	7.66	6.32
EV/EBITDA	18.27	35.07	32.09	25.00
ROE	10.42	10.51	20.14	24.02
BPS	17,500	18,776	22,425	27,184
DPS	500	500	1,200	1,500



Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

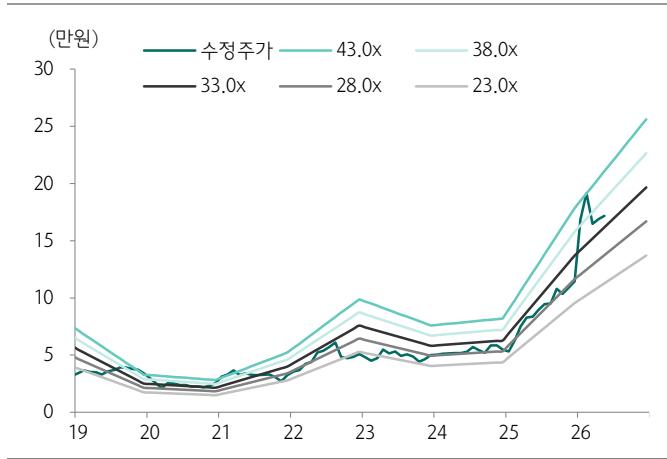
도표 1. 한국항공우주 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				1Q26 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	6,993	8,283	7,021	14,667	10,927	12,552	13,624	20,816	56.3	(25.5)
국내사업	3,221	3,632	2,693	7,554	5,479	6,044	6,778	13,673	70.1	(27.5)
완제기수출	1,711	2,273	1,638	3,650	3,071	3,583	3,793	4,003	79.5	(15.9)
기체구조물	1,996	2,268	2,450	3,166	2,228	2,775	2,802	2,829	11.6	(29.6)
연결반영	65	110	240	297	150	150	251	312	130.8	(49.5)
영업이익	468	852	602	770	671	1,072	1,201	1,966	43.3	(12.8)
세전이익	357	691	453	523	530	1,034	1,203	1,828	48.4	1.4
순이익	301	564	388	606	420	919	1,050	1,557	39.7	(30.7)
영업이익률(%)	6.7	10.3	8.6	5.2	6.1	8.5	8.8	9.4	-	-
세전이익률(%)	5.1	8.3	6.4	3.6	4.9	8.2	8.8	8.8	-	-
순이익률(%)	4.3	6.8	5.5	4.1	3.8	7.3	7.7	7.5	-	-

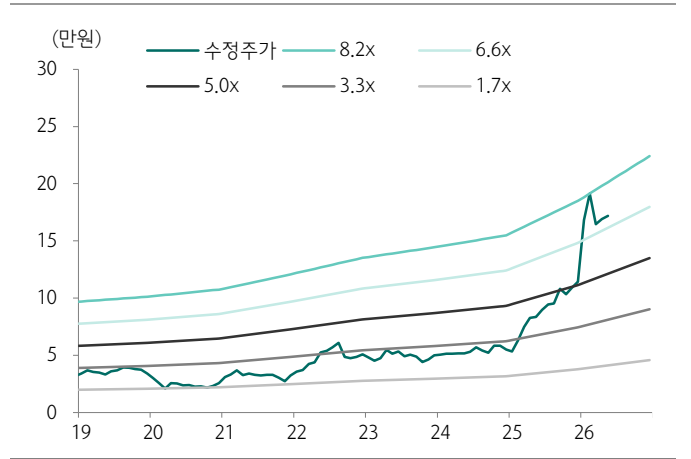
자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 2. 한국항공우주 12M Fwd PER



자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 3. 한국항공우주 12M Fwd PBR



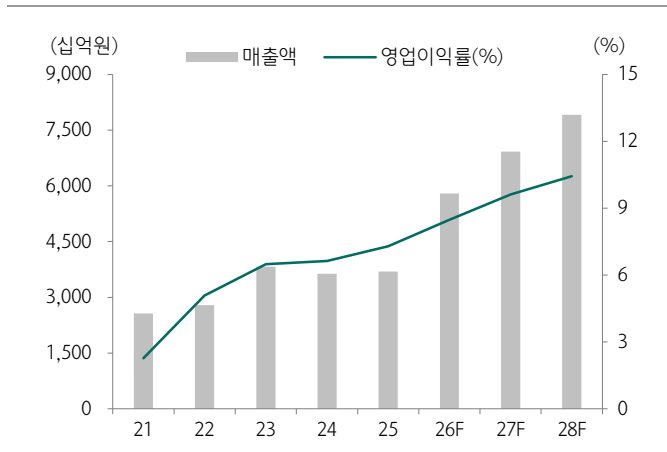
자료: 한국항공우주, 하나증권

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

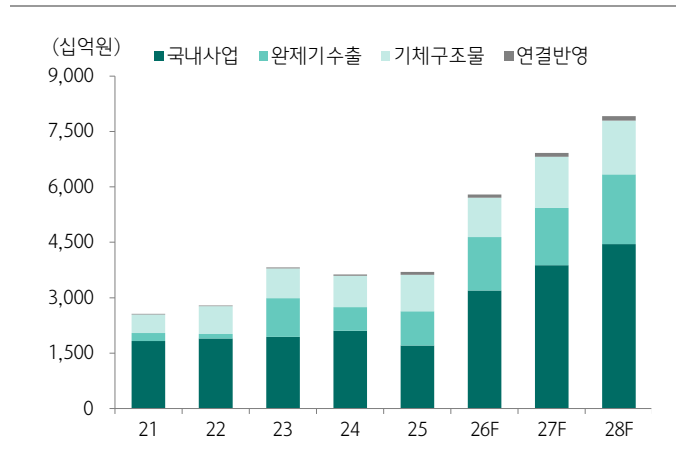
자료: 한국항공우주, 하나증권

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>5,791.9</b>	<b>6,920.7</b>	<b>7,913.0</b>
매출원가	3,152.3	3,088.3	4,905.3	5,731.8	6,463.3
매출총이익	481.4	608.1	886.6	1,188.9	1,449.7
판매비	240.8	338.9	395.6	523.4	624.5
<b>영업이익</b>	<b>240.7</b>	<b>269.2</b>	<b>491.0</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>469.1</b>	<b>667.6</b>	<b>814.9</b>
법인세	26.2	15.0	64.5	86.8	105.9
계속사업이익	170.9	187.3	404.5	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>404.5</b>	<b>580.8</b>	<b>709.0</b>
비배주주지분 손익	(1.2)	1.4	0.1	(0.0)	(1.8)
<b>지배주주순이익</b>	<b>172.1</b>	<b>185.9</b>	<b>404.4</b>	<b>580.9</b>	<b>710.8</b>
지배주주지분포괄이익	157.2	173.0	390.7	561.0	684.8
NOPAT	208.7	249.2	423.4	579.0	718.0
EBITDA	344.6	380.2	608.0	769.2	917.2
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(4.86)	1.73	56.69	19.49	14.34
NOPAT증가율	2.35	19.41	69.90	36.75	24.01
EBITDA증가율	(6.49)	10.33	59.92	26.51	19.24
영업이익증가율	(2.75)	11.84	82.39	35.54	24.01
(지배주주)순이익증가율	(23.17)	8.02	117.54	43.64	22.36
EPS증가율	(23.19)	8.05	117.57	43.62	22.37
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	13.25	16.45	15.31	17.18	18.32
EBITDA이익률	9.48	10.29	10.50	11.11	11.59
영업이익률	6.62	7.28	8.48	9.62	10.43
계속사업이익률	4.70	5.07	6.98	8.39	8.96

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,765	1,907	4,149	5,959	7,292
BPS	17,500	18,776	22,425	27,184	32,976
CFPS	4,531	5,222	6,694	8,501	9,923
EBITDAPS	3,535	3,901	6,238	7,891	9,410
SPS	37,279	37,921	59,419	71,000	81,180
DPS	500	500	1,200	1,500	1,500
<b>주기지표(배)</b>					
PER	31.10	59.99	41.41	28.83	23.56
PBR	3.14	6.09	7.66	6.32	5.21
PCFR	12.12	21.91	25.66	20.21	17.31
EV/EBITDA	18.27	35.07	32.09	25.00	20.80
PSR	1.47	3.02	2.89	2.42	2.12
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	10.42	10.51	20.14	24.02	24.24
ROA	2.27	2.02	3.31	3.95	4.76
ROIC	8.01	6.69	9.14	11.43	13.92
부채비율	364.66	446.57	524.69	465.10	342.65
순부채비율	53.43	111.54	100.26	72.74	55.79
이자보상비율(배)	7.21	4.06	4.99	6.29	7.79

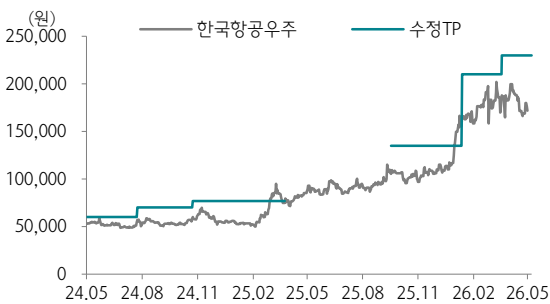
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>5,439.0</b>	<b>7,595.2</b>	<b>11,408.4</b>	<b>12,788.0</b>	<b>12,048.9</b>
금융자산	151.7	67.6	652.3	935.3	1,081.2
현금성자산	114.7	60.9	642.8	924.9	1,072.3
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	4,497.8	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>14,075.2</b>	<b>15,353.9</b>	<b>14,518.1</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>2,185.8</b>	<b>2,649.7</b>	<b>3,214.3</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	1,591.0	2,054.9	2,619.5
<b>비지배주주지분</b>	<b>21.3</b>	<b>67.2</b>	<b>67.3</b>	<b>67.3</b>	<b>65.5</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,727.2</b>	<b>1,897.3</b>	<b>2,253.1</b>	<b>2,717.0</b>	<b>3,279.8</b>
순금융부채	922.8	2,116.2	2,258.9	1,976.5	1,829.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>(728.2)</b>	<b>(903.3)</b>	<b>34.3</b>	<b>533.1</b>	<b>497.1</b>
당기순이익	170.9	187.3	404.5	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
영업활동 자산부채변동	(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>528.8</b>	<b>282.0</b>	<b>147.5</b>
Unlevered CFO	441.6	509.0	652.5	828.6	967.3
Free Cash Flow	(889.5)	(1,031.9)	34.3	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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 8일 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 5월 8일 현재 해당회사의 유가증권율 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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	97.29%	2.71%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 05월 05일