

한국항공우주 (047810)

모든 것이 궤도에 올라올 한 해

투자의견

BUY(유지)

목표주가

187,000 원(유지)

현재주가

162,000 원(02/05)

시가총액

15,791 (십억원)

시 로보틱스/방산/조선/운송 양승윤_02)368-6139_syyang0901@eugenefn.com

- 4분기 매출액 1조 4,667억원(+34%yoy), 영업이익 770억원(+83%yoy, OPM 5.2%) 기록. 영업이익 기준, 컨센서스 1,114억원 대비 [하회], 당사 추정치 920억원을 [하회]하는 실적. 다만, 수선비 관련 일회성 비용 245억원을 제외하면, 영업이익은 1,015억원으로 견조한 실적이었음.
- 2025년에는 국내 물량의 인도 지연, 해외 수출 사업 진행률 인식 부진으로 연간 매출액은 2% 성장에 그쳤으나, 2026년에는 전년 이연된 매출 인식과 KF-21 국내 양산 인식 본격화, 해외 진행률 인식 증가로 성장 궤도에 복귀할 전망. 당사는 **2026년 매출액 가이드선 5.7조원을 제시(당사 추정치 5.8조원, 컨센서스 5.4조원)**. 당사는 동사의 2026년 영업이익으로 5,460억원(+103%yoy, OPM 9.4%) 전망. 개발비 증가 등 비용 부담 존재하나, 국내 사업 내 양산 비중 확대 및 해외 매출 증가로 수익성 개선 기대.
- 수주 모멘텀도 부각될 것.** 2025년 신규 수주는 6.2조원이었으나, **2026년에는 10.4조원을** 가이드선으로 제시. 이 중 완제기가 무려 6.5조원으로 2025년 1.2조(필리핀 FA-50 등)을 크게 상회할 전망. 드디어 **KF-21 수출이** 파이프라인에 포함됨. 사측은 인니 KF-21을 염두하고 있으나, 사우디/UAE/필리핀 등 추가 수출 기대감도 유효하다는 판단.
- 단기 운전 자본 압박에 대한 우려 있었으나, 2월 5일 전환사채 5,000억원을 발행하여 우려 해소(표면이자율 0%, 만기이자율 0%로 실질 이자 비용 없음). **2026년은 실적과 수주 모두 한단계 도약하는 한 해가 될 것.** 동사에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 187,000원 유지.

주가(원,02/05)	162,000
시가총액(십억원)	15,791

발행주식수	97,475천주
52주 최고가	174,500원
최저가	49,050원
52주 일간 Beta	0.78
60일 평균거래대금	1,237억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025E)	0.4%

주주구성	
한국수출입은행 (외 1인)	26.4%
국민연금공단 (외 1인)	8.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	14.4	9.8	104.0
절대기준	30.2	71.2	209.8

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	187,000	187,000	-
영업이익(25)	269	284	▼
영업이익(26)	546	541	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	3,819	3,634	3,696	5,807
영업이익	248	241	269	546
세전순익	269	197	202	462
당기순이익	221	171	187	391
EPS(원)	2,298	1,765	1,907	3,961
증감률(%)	89.1	-23.2	8.0	107.7
PER(배)	21.8	31.1	85.0	40.9
ROE(%)	14.8	10.4	10.5	19.3
PBR(배)	3.1	3.1	8.6	7.3
EV/EBITDA(배)	12.9	18.3	46.9	26.8

자료: 유진투자증권

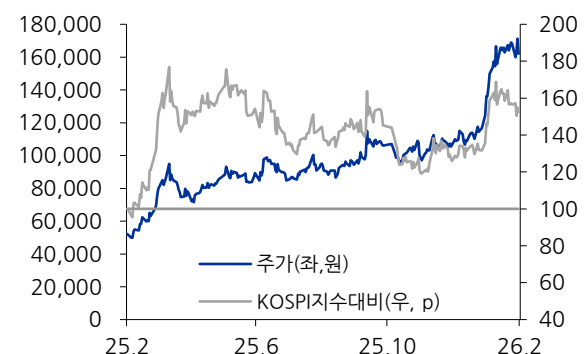
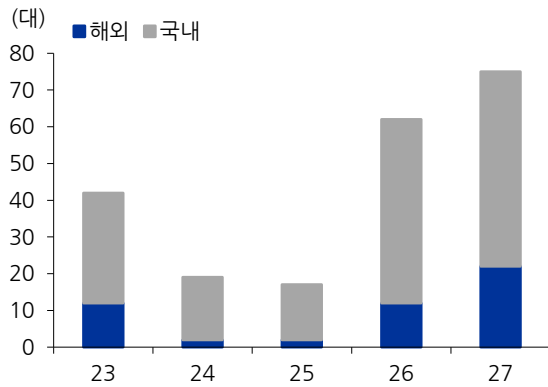


도표 1. 한국항공우주 실적 테이블

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026E	2027E
매출액(십억원)	740	892	907	1,095	699	828	702	1,467	3,634	3,696	5,794	7,215
yoy%	30	22	-10	-27	-5	-7	-23	34	-4.9	2	56.7	25
국내사업	439	498	443	727	322	363	269	755	2,107	1,710	3,075	3,555
완제기	91	151	243	156	171	227	164	365	640	927	1,574	2,393
기체부품	205	231	211	204	200	227	245	317	851	988	1,087	1,195
매출총이익	98	133	134	117	120	155	124	209	482	608	1,041	1,313
yoy%	50	129	5	-45	23	16	-7	79	3.8	26	71.2	26
gpm%	13.2	14.9	14.7	10.7	17.2	18.7	17.7	14.2	13.3	16.5	18.0	18.2
영업이익	48	74	76	42	47	85	60	77	241	269	546	759
yoy%	147	794	17	-73	-3	15	-21	82	-2.8	12	102.8	39
opm%	6.5	8.3	8.4	3.9	6.7	10.3	8.6	5.2	6.6	7.3	9.4	10.5

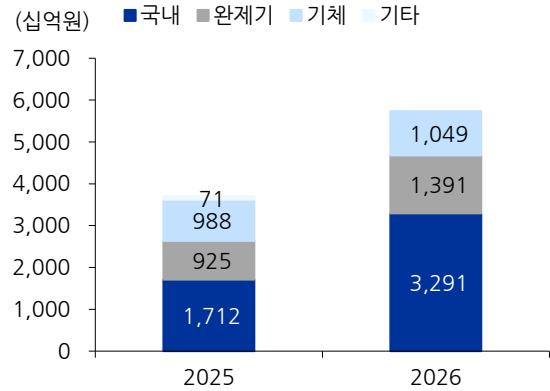
자료: 유진투자증권

도표 2. 인도 물량 추정



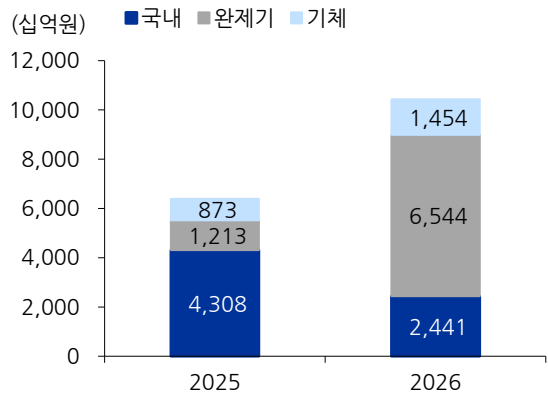
자료: 유진투자증권

도표 3. 2026년 매출 가이던스



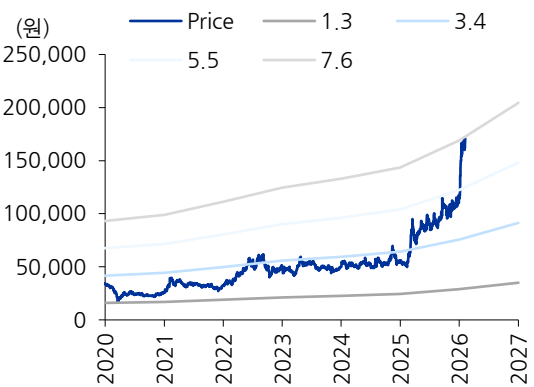
자료: 유진투자증권

도표 4. 2026년 수주 가이던스



자료: 유진투자증권

도표 5. 한국항공우주 12MF P/B Band



자료: 언론보도, 유진투자증권

한국항공우주(047810.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	7,140	8,026	10,311	11,679	12,561
유동자산	4,681	5,439	7,522	8,751	9,495
현금성자산	771	125	67	313	161
매출채권	422	428	884	1,316	1,645
재고자산	1,736	2,359	4,018	4,545	5,085
비유동자산	2,459	2,587	2,789	2,928	3,066
투자자산	840	828	839	873	908
유형자산	815	913	1,002	1,075	1,148
기타	804	846	949	980	1,011
부채총계	5,520	6,298	8,407	9,447	9,877
유동부채	4,400	4,915	6,291	6,808	7,214
매입채무	688	982	964	1,435	1,795
유동성이자부채	404	448	727	727	727
기타	3,309	3,485	4,600	4,646	4,692
비유동부채	1,119	1,384	2,116	2,639	2,663
비유동이자부채	235	626	1,332	1,832	1,832
기타	885	757	784	807	831
자본총계	1,620	1,727	1,904	2,232	2,684
지배지분	1,597	1,706	1,842	2,169	2,622
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	128	128	128
이익잉여금	1,003	1,111	1,248	1,576	2,028
기타	(21)	(21)	(22)	(22)	(22)
비지배지분	23	21	62	62	62
자본총계	1,620	1,727	1,904	2,232	2,684
총차입금	638	1,075	2,059	2,559	2,559
순차입금	(133)	950	1,992	2,246	2,397

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	(700)	(728)	(743)	71	240
당기순이익	221	171	187	391	576
자산상각비	121	104	110	126	134
기타비현금성손익	150	167	24	21	20
운전자본증감	(1,218)	(1,166)	(1,060)	(467)	(489)
매출채권감소(증가)	(136)	(6)	(442)	(432)	(330)
재고자산감소(증가)	(153)	(629)	(1,645)	(527)	(540)
매입채무증가(감소)	115	150	87	471	359
기타	(1,044)	(680)	941	20	21
투자현금	(108)	(189)	(226)	(267)	(275)
단기투자자산감소	72	64	17	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	(2)	(4)	(7)	(7)
설비투자	78	161	147	174	180
유형자산처분	0	1	0	0	0
무형자산처분	(98)	(86)	(74)	(56)	(56)
재무현금	(546)	369	910	442	(117)
차입금증가	(522)	418	959	500	0
자본증가	(24)	(49)	(49)	(58)	(117)
배당금지급	24	49	49	58	117
현금 증감	(1,366)	(543)	(55)	245	(152)
기초현금	2,024	658	115	59	305
기말현금	658	115	59	305	153
Gross Cash flow	492	442	397	538	730
Gross Investment	1,398	1,419	1,302	734	764
Free Cash Flow	(906)	(977)	(906)	(196)	(34)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,819	3,634	3,696	5,807	7,215
증가율(%)	37.0	(4.9)	1.7	57.1	24.3
매출원가	3,355	3,152	3,088	4,766	5,902
매출총이익	464	481	608	1,041	1,313
판매 및 일반관리비	216	241	339	495	553
기타영업손익	(7)	11	41	46	12
영업이익	248	241	269	546	759
증가율(%)	74.8	(2.7)	11.8	102.9	39.1
EBITDA	369	345	379	672	893
증가율(%)	33.1	(6.5)	10.0	77.3	32.9
영업외손익	21	(44)	(67)	(84)	(78)
이자수익	45	11	5	5	6
이자비용	29	33	66	86	82
지분법손익	(2)	(1)	(3)	(3)	(3)
기타영업외손익	7	(20)	(3)	0	0
세전순이익	269	197	202	462	681
증가율(%)	120.0	(26.6)	2.7	128.1	47.5
법인세비용	47	26	15	71	105
당기순이익	221	171	187	391	576
증가율(%)	91.0	(22.8)	9.6	108.5	47.5
지배주주지분	224	172	186	386	569
증가율(%)	89.1	(23.2)	8.0	107.7	47.4
비지배지분	(3)	(1)	1	4	7
EPS(원)	2,298	1,765	1,907	3,961	5,840
증가율(%)	89.1	(23.2)	8.0	107.7	47.4
수정EPS(원)	2,298	1,765	1,907	3,961	5,840
증가율(%)	89.1	(23.2)	8.0	107.7	47.4

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,298	1,765	1,907	3,961	5,840
BPS	16,388	17,500	18,894	22,255	26,895
DPS	500	500	600	1,200	1,400
밸류에이션(배, %)					
PER	21.8	31.1	85.0	40.9	27.7
PBR	3.1	3.1	8.6	7.3	6.0
EV/ EBITDA	12.9	18.3	46.9	26.8	20.4
배당수익율	1.0	0.9	0.4	0.7	0.9
PCR	9.9	12.1	39.8	29.4	21.6
수익성(%)					
영업이익율	6.5	6.6	7.3	9.4	10.5
EBITDA이익율	9.6	9.5	10.3	11.6	12.4
순이익율	5.8	4.7	5.1	6.7	8.0
ROE	14.8	10.4	10.5	19.3	23.8
ROIC	23.3	10.5	7.8	11.3	13.8
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(8.2)	55.0	104.6	100.6	89.3
유동비율	106.4	110.7	119.6	128.5	131.6
이자보상배율	8.5	7.2	4.1	6.3	9.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6
매출채권회전율	11.7	8.5	5.6	5.3	4.9
재고자산회전율	2.3	1.8	1.2	1.4	1.5
매입채무회전율	5.7	4.4	3.8	4.8	4.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

