

한국항공우주 047810

실적도 수주도 하반기에 달려있다

2Q Review: 컨센서스 하회

한국항공우주의 2Q 매출액은 1.2조원(+41% YoY), 영업이익 484억원(-43.1%, OPM 4.1%)으로 컨센서스를 하회했다. 하회 주요 원인은 1) LAH 인도 지연, 2) 폴란드-말레이시아 FA-50 사업의 고환율에 따른 원가 부담, 3) 재고자산 평가손실 및 이라크 사업 대손충당금 190억원 반영이다. LAH 인도지연에 따른 매출 및 영업이익 영향 규모는 각각 1,300억원, 180억원으로 추정된다. 신규 수주는 국내 F-16 PBU 모의비행장비 성능개선(176억원), 완제기 해외 수리 부속(209억원) 등 3,194억원을 기록했다.

실적도, 수주도 하반기에 달려있다

26년 매출액 5.5조원(+50.2%), 영업이익 2,985억원(+10.9%, OPM 5.4%)을 예상한다. 하반기 KF-21 국내 양산 진행에 따라 연내 8대 납품이 예상된다. LAH도 현재 엔진 문제 원인을 규명한 상태이며 동사가 엔진 탑재 전 단계까지 생산을 미리 진행하고 있는 만큼 엔진 수급만 원활히 재개되면 납품이 정상화될 전망이다. 말레이시아 FA-50은 4Q부터 납품이 시작되며 폴란드 사업은 개발과 생산을 병행해 27년부터 인도가 이뤄질 전망이다. 동사의 수주 목표 달성률은 6%에 그쳤으며 특히 완제기 수출이 2%로 저조하다. 하반기 KF-21 첫 수출을 4분기 목표로 추진하고 있으며 FA-50 수출도 아프리카 국가 1개국 등 다수의 고객과 논의를 진행 중인 것으로 파악된다.

투자의견 매수, 목표주가 186,000원 하향

투자의견 매수, 목표주가 186,000원으로 하향한다. 당 분기 LAH 인도 지연으로 완제기 생산에 차질이 생기며 연간 실적 추정치 하향은 불가피하다. 다만 문제 해결이 원활하게 진행되고 있고 FA-50 수출 사업도 예정원가 재설정과 중도금 수취에 따라 수익성이 개선될 것으로 판단되어 이번 분기 실적 부진은 일시적 요인에 그칠 것으로 본다. 동사 주가 향방의 핵심 요인은 완제기 수출 수주로 판단한다. 아직 경영계획 상 실주한 프로젝트는 없는 만큼 하반기 KF-21·FA-50 등의 수출 목표치 6.5조원 달성 가능성 가시화에 따른 주가 상승을 기대한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,634	3,696	5,553	6,632	7,627
영업이익	241	269	299	537	751
영업이익률(%)	6.6	7.3	5.4	8.1	9.8
세전이익	197	202	231	517	729
지배주주지분순이익	172	186	198	403	569
EPS(원)	1,765	1,907	2,034	4,134	5,835
증감률(%)	-23.2	8.0	6.7	103.2	41.1
ROE(%)	10.4	10.5	10.3	18.3	21.6
PER(배)	31.1	60.0	57.8	28.4	20.1
PBR(배)	3.1	6.1	5.7	4.8	4.0
EV/EBITDA(배)	18.3	34.9	32.4	20.2	14.8

자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

강태호 방산

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2026.07.31

매수

목표주가(하향)	186,000원
현재주가(07/30)	120,700원
상승여력	54.1%

Stock Data

KOSPI	5,663.2pt
시가총액(보통주)	11,453십억원
발행주식수	97,475천주
액면가	5,000원
자본금	487십억원
60일 평균거래량	599천주
60일 평균거래대금	93,148백만원
외국인 지분율	24.2%
52주 최고가	215,500원
52주 최저가	85,100원
주요주주	
한국수출입은행(외 1인)	26.4%
한화에어로스페이스(외 3인)	14.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-21.9	10.7
3M	-29.3	-14.0
6M	-30.4	-38.9

주가차트

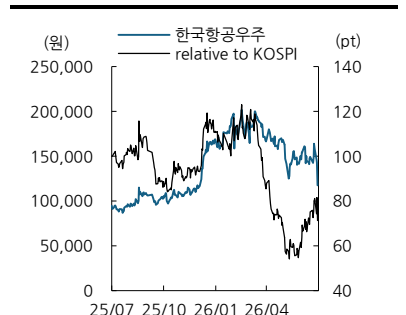


표1 한국항공우주 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	1,092.7	1,167.9	1,472.7	1,819.8	1,475.9	1,528.4	1,771.8	1,855.7	3,696.4	5,553.1	6,631.8
YoY (%)	56.3	41.0	109.8	24.1	35.1	30.9	20.3	2.0	1.7	50.2	19.4
국내사업	547.9	496.5	847.2	1,036.2	849.6	849.6	889.9	889.9	1,711.6	2,927.8	3,479.0
YoY (%)	69.3	36.7	214.6	37.2	55.1	71.1	5.0	-14.1	-18.8	71.1	18.8
원재기수출	307.1	363.3	340.6	426.3	376.6	355.3	582.8	590.7	925.4	1,437.3	1,905.3
YoY (%)	81.4	59.8	107.9	16.8	22.6	-2.2	71.1	38.6	44.5	55.3	32.6
기체부품	222.8	284.7	259.7	326.1	233.9	298.9	272.7	342.4	988.2	1,093.3	1,148.0
연결반영	15.0	23.4	25.2	31.2	15.8	24.6	26.5	32.7	71.2	94.8	99.5
영업이익	67.1	48.4	70.1	112.8	104.7	115.3	154.4	162.2	269.2	298.5	536.7
YoY (%)	43.3	-43.2	16.5	46.6	56.1	138.2	120.1	43.8	11.8	10.9	79.8
영업이익률 (%)	6.1	4.1	4.8	6.2	7.1	7.5	8.7	8.7	7.3	5.4	8.1
지배주주순이익	42.0	35.9	43.0	76.3	77.8	86.0	116.5	122.7	185.9	197.2	403.0
순이익률 (%)	3.8	3.1	2.9	4.2	5.3	5.6	6.6	6.6	5.1	3.6	6.1

자료: 한국항공우주 DS투자증권 리서치센터 추정

표2 한국항공우주 연간 실적 추정 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변화	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	5,482.7	6,608.1	5,553.1	6,631.8	1.3	0.4
영업이익	399.0	677.3	298.5	536.7	-25.2	-20.8
지배주주순이익	269.7	512.7	197.2	403.0	-26.9	-21.4

자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 한국항공우주 2026년 수출 파이프라인

항목	국가	예상 금액(조원)	예상 시점
KF-21	인도네시아	4	4Q
FA-50	페루	0.2	3Q~4Q
	이집트	1	3Q~4Q
	총합	5.2	

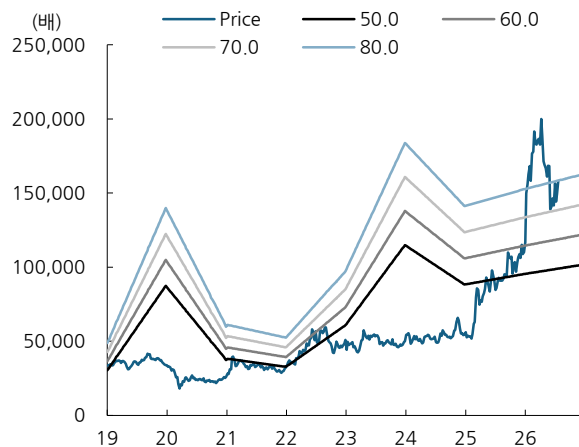
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 한국항공우주 목표주가 산정방식

구분	배수/ 금액	비고
28F 순이익 (십억원)	569	
유통주식수 (주)	97,475,107	
28F EPS (원)	5,835	
Taeget PER (배)	32	다쏘 라팔 15년 이집트 첫 수출, 사브 그레펜 E/F 25년 태국, 콜롬비아 수출 당시 Fwd P/E 평균에 10% 할인 적용
목표 주가 (원)	186,000	
현재 주가 (원)	120,700	
상승 여력 (%)	54.1	

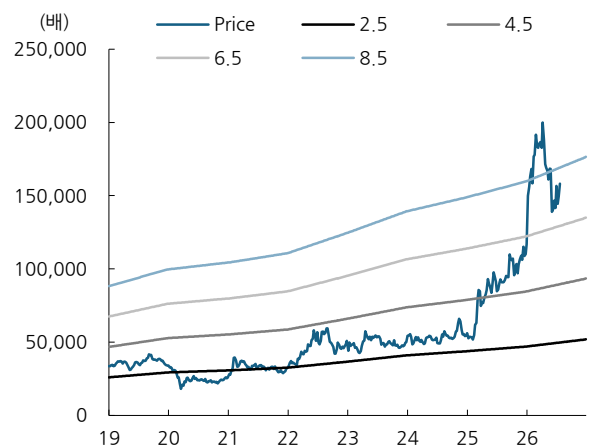
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 한국항공우주 PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림2 한국항공우주 PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림3 다쏘 아비아시옹 12m Fwd P/E 추이



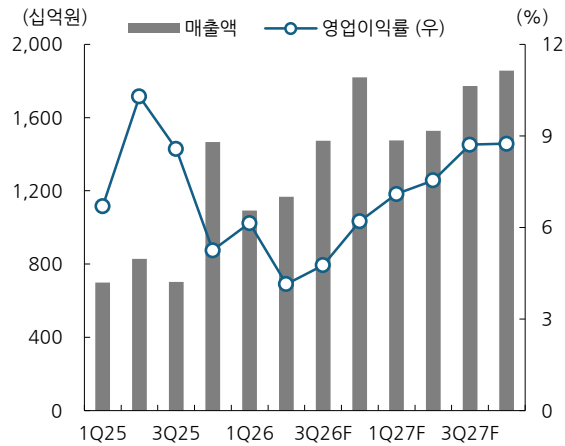
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림4 사브 12m Fwd P/E 추이



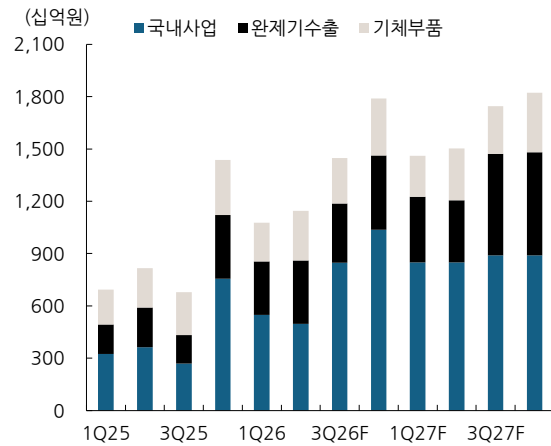
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림5 한국항공우주 분기별 실적 추이 및 전망



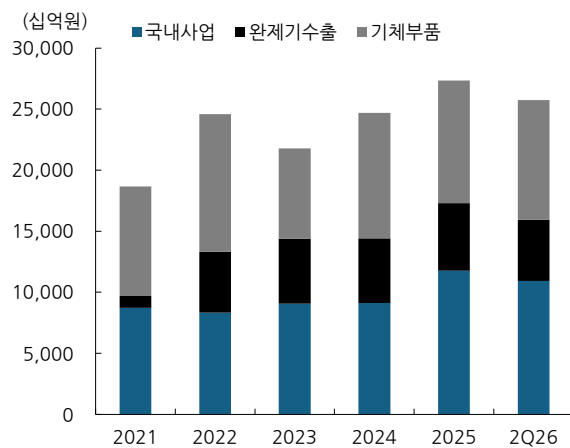
자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터 추정

그림6 사업 부문별 매출액 추이 및 전망



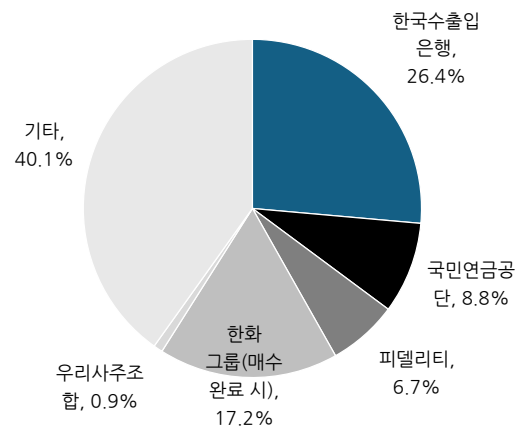
자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터 추정

그림7 한국항공우주 수주잔고 추이



자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터

그림8 한국항공우주 지분구조도



자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

표5 한국항공우주 매출 및 수주 가이드선과 목표달성률

수주	가이드선 (십억원)	누적 달성치 (십억원)	달성률 (%)
국내사업	2,440.6	232.5	10
완제기수출	6,544.0	150.9	2
기체부품	1,453.7	245.3	17
총합	10,438.3	628.7	6
매출	가이드선 (십억원)	누적 달성치 (십억원)	달성률 (%)
국내사업	3,291.0	1,044.4	32
완제기수출	1,390.5	670.4	48
기체부품	1,049.1	507.5	48
총합	5,730.6	2,222.3	39

자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터

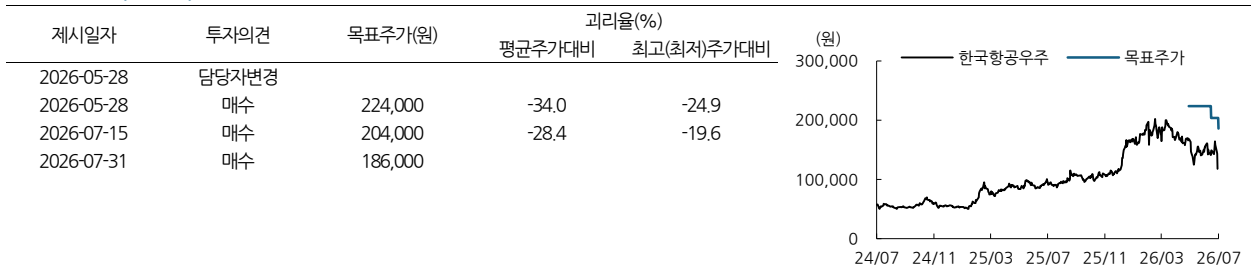
[한국항공우주 047810]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F		2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,439	7,595	9,863	10,294	10,891	매출액	3,634	3,696	5,553	6,632	7,627
현금 및 현금성자산	115	61	1,285	1,367	1,602	매출원가	3,152	3,088	4,880	5,750	6,521
매출채권 및 기타채권	428	750	918	955	994	매출총이익	481	608	673	881	1,106
재고자산	2,359	3,637	3,876	4,034	4,198	판매비 및 관리비	241	339	375	345	355
기타	2,537	3,147	3,784	3,937	4,097	영업이익	241	269	299	537	751
비유동자산	2,587	2,775	2,899	3,075	3,273	(EBITDA)	345	380	420	670	899
관계기업투자등	94	104	104	109	113	금융손익	-27	-57	-66	-12	-13
유형자산	913	994	1,079	1,195	1,331	이자비용	33	66	104	60	66
무형자산	846	944	973	999	1,025	관계기업등 투자손익	-1	-6	-5	-4	-4
자산총계	8,026	10,370	12,762	13,369	14,164	기타영업외손익	-16	-4	2	-4	-4
유동부채	4,915	6,351	7,613	7,840	8,088	세전계속사업이익	197	202	231	517	729
매입채무 및 기타채무	982	1,029	1,713	1,746	1,794	계속사업법인세비용	26	15	33	114	160
단기금융부채	448	820	1,154	1,154	1,154	계속사업이익	171	187	198	403	569
기타유동부채	3,485	4,502	4,746	4,939	5,140	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,384	2,122	3,048	3,073	3,100	당기순이익	171	187	198	403	569
장기금융부채	626	1,364	2,290	2,290	2,290	지배주주	172	186	198	403	569
기타비유동부채	757	758	758	783	810	총포괄이익	171	187	198	403	569
부채총계	6,298	8,473	10,661	10,913	11,188	매출총이익률 (%)	13.3	16.5	12.1	13.3	14.5
지배주주지분	1,706	1,830	2,020	2,374	2,894	영업이익률 (%)	6.6	7.3	5.4	8.1	9.8
자본금	487	487	487	487	487	EBITDA마진률 (%)	9.5	10.3	7.6	10.1	11.8
자본잉여금	128	128	169	169	169	당기순이익률 (%)	4.7	5.1	3.6	6.1	7.5
이익잉여금	1,111	1,235	1,385	1,739	2,259	ROA (%)	2.3	2.0	1.7	3.1	4.1
비지배주주지분(연결)	21	67	81	81	81	ROE (%)	10.4	10.5	10.3	18.3	21.6
자본총계	1,727	1,897	2,101	2,455	2,975	ROIC (%)	10.5	7.7	6.3	9.8	12.9

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F		2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-728	-903	663	445	634	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	171	187	198	403	569	P/E	31.1	60.0	57.8	28.4	20.1
비현금수익비용가감	271	322	178	163	179	P/B	3.1	6.1	5.7	4.8	4.0
유형자산감가상각비	82	93	103	115	129	P/S	1.5	3.0	2.1	1.7	1.5
무형자산감가상각비	22	18	19	18	19	EV/EBITDA	18.3	34.9	32.4	20.2	14.8
기타현금수익비용	167	211	-160	-202	-224	P/CF	12.1	21.9	30.5	20.2	15.3
영업활동 자산부채변동	-1,166	-1,315	321	-121	-114	배당수익률 (%)	0.9	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권 감소(증가)	-6	-306	-132	-37	-39	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-629	-1,266	-233	-157	-164	매출액	-4.9	1.7	50.2	19.4	15.0
매입채무 증가(감소)	150	102	661	34	48	영업이익	-2.7	11.8	10.9	79.8	40.0
기타자산, 부채변동	-680	156	24	39	41	세전이익	-26.6	2.6	14.1	123.9	41.1
투자활동 현금	-189	-186	-762	-314	-350	당기순이익	-22.8	9.6	5.5	103.9	41.1
유형자산처분(취득)	-161	-128	-185	-231	-265	EPS	-23.2	8.0	6.7	103.2	41.1
무형자산 감소(증가)	-86	-61	-44	-44	-44	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	61	16	-506	-9	-9	부채비율	364.7	446.6	507.4	444.5	376.0
기타투자활동	-3	-12	-26	-30	-31	유동비율	110.7	119.6	129.5	131.3	134.6
재무활동 현금	369	1,030	1,323	-49	-49	순차입금/자기자본(x)	55.0	111.5	102.4	84.3	61.6
차입금의 증가(감소)	418	1,079	1,323	0	0	영업이익/금융비용(x)	7.2	4.1	2.9	8.9	11.4
자본의 증가(감소)	-49	-49	-49	-49	-49	총차입금 (십억원)	1,075	2,184	3,444	3,444	3,444
배당금의 지급	49	49	49	49	49	순차입금 (십억원)	950	2,116	2,151	2,069	1,834
기타재무활동	0	0	49	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-543	-54	1,224	82	235	EPS	1,765	1,907	2,034	4,134	5,835
기초현금	658	115	61	1,285	1,367	BPS	17,500	18,776	20,723	24,358	29,692
기말현금	115	61	1,285	1,367	1,602	SPS	37,279	37,921	56,969	68,036	78,241
NOPLAT	209	249	256	419	586	CFPS	4,531	5,222	3,850	5,810	7,668
FCF	-913	-991	-66	131	284	DPS	500	500	500	500	500

자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

한국항공우주 (047810) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.