

한국항공우주 047810

KF-21 본격 양산 개시, Ready for Takeoff

3Q 프리뷰: 컨센서스 하회 전망

한국항공우주의 3Q26 실적은 매출액 1.1조원(+58.6% YoY), 영업이익 690억원(+14.7% YoY, OPM 6.2%)으로 컨센서스(매출액 1.2조원, 영업이익 816억원)를 하회할 것으로 전망한다. LAH 인도 지연 문제가 분기 내 해소되지 못하면서 인도가 이뤄지지 않아 매출이 기대에 못 미칠 것으로 보인다. 기체부품 사업부도 달러/원 환율 하락 영향으로 GPM이 10% 후반대로 하락했을 것으로 추정한다. 반면 완제기 수출에서는 달러 원가 비중이 높은 폴란드·말레이시아 FA-50 사업의 예정원가가 환율 하락으로 낮아져 GPM 개선이 예상된다. KF-21은 분기 중 2대가 인도되며 양산이 순조롭게 진행되고 있는 것으로 파악된다.

4Q26부터 이륙 준비 완료

4Q26에는 KF-21 7대 인도가 예정되어 있어 본격적인 양산 단계에 진입할 것으로 판단한다. 인도가 지연됐던 LAH도 4Q26 중 정상화되며 5~6대 수준의 납품이 이뤄질 전망이다. 수주 역시 4Q26에 집중될 것으로 예상된다. KF-21의 첫 수출 계약(인도네시아)이 기대되며 모로코·페루 등과의 FA-50 신규 수출 논의도 이어지고 있다. 이를 감안하면 연간 수출 수주 가이드선스 6.5조원 달성이 가능할 전망이다. 국내에서도 LAH 3·4차 양산 사업 수주가 예정되어 있어 수주 시 국내 수주 가이드선스 2.4조원을 상회할 것이다. 4Q26은 수주와 실적이 동시에 반등하는 기점이 될 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 186,000원 유지

투자의견 매수, 목표주가 186,000원을 유지한다. 이번 분기에도 LAH 인도 지연으로 매출 추정치를 하향 조정했다. 다만 11월부터 LAH 인도가 본격 재개되는 만큼 4Q26 이후 추가 하향 가능성은 제한적이라고 판단한다. KF-21과 LAH는 국내 완제기 양산 사업 중에서도 GPM이 높은 것으로 추정되어 두 기체의 동시 양산 가속화는 실적 반등의 핵심 동력이 될 것이다. 27년 수주 측면에서는 FA-50의 이집트 및 말레이시아 2차 사업이 기대된다. KF-21은 필리핀 수출, UAE·사우디아와의 Block-3 공동개발 논의도 가속화될 전망이다. 특히 중동 국가와의 KF-21 공동개발 구체화는 동사 주가 반등의 큰 트리거가 될 것으로 예상된다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,819	3,634	3,696	5,265	6,819
영업이익	248	241	269	306	589
영업이익률(%)	6.5	6.6	7.3	5.8	8.6
세전이익	269	197	202	243	569
지배주주지분순이익	224	172	186	203	430
EPS(원)	2,298	1,765	1,907	2,080	4,416
증감률(%)	89.1	-23.2	8.0	9.1	112.3
ROE(%)	14.8	10.4	10.5	10.5	19.4
PER(배)	21.8	31.1	60.0	58.4	27.5
PBR(배)	3.1	3.1	6.1	5.8	4.9
EV/EBITDA(배)	12.9	18.3	34.9	32.5	19.9

자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

강태호 방산

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2026.10.12

매수

목표주가(유지)	186,000원
현재주가(10/08)	121,400원
상승여력	53.2%

Stock Data

KOSPI	6,625.9pt
시가총액(보통주)	11,833십억원
발행주식수	97,475천주
액면가	5,000원
자본금	487십억원
60일 평균거래량	381천주
60일 평균거래대금	52,150백만원
외국인 지분율	23.7%
52주 최고가	215,500원
52주 최저가	95,100원
주요주주	
한국수출입은행(외 1인)	26.4%
한화에어로스페이스(외 3인)	15.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-5.0	-0.3
3M	-14.5	-5.9
6M	-36.2	-49.1

주가차트

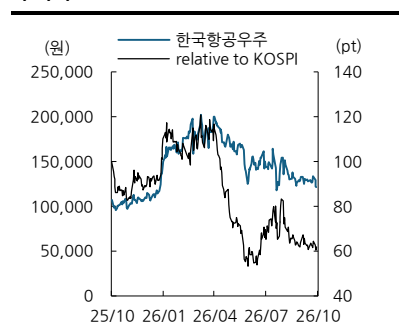


표1 한국항공우주 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	1,092.7	1,167.9	1,113.3	1,890.8	1,427.2	1,479.7	1,914.3	1,998.2	3,696.4	5,264.7	6,819.4
YoY(%)	56.3	41.0	58.6	28.9	30.6	26.7	71.9	5.7	1.7	42.4	29.5
국내사업	547.9	496.5	594.8	1,217.2	800.9	800.9	1,032.4	1,032.4	1,711.6	2,856.5	3,666.7
YoY(%)	69.3	36.7	120.9	61.1	46.2	61.3	73.6	-15.2	-18.8	66.9	28.4
원재기수출	307.1	363.3	233.6	316.3	376.6	355.3	582.8	590.7	925.4	1,220.3	1,905.3
YoY(%)	81.4	59.8	42.6	-13.3	22.6	-2.2	149.5	86.7	44.5	31.9	56.1
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	69.0	121.2	98.3	103.1	190.9	197.2	269.2	305.7	589.5
YoY(%)	43.3	-43.2	14.7	57.5	46.5	113.0	176.6	62.7	11.8	13.6	92.8
영업이익률(%)	6.1	4.1	6.2	6.4	6.9	7.0	10.0	9.9	7.3	5.8	8.6
지배주주순이익	42.0	35.9	44.6	80.3	70.5	74.1	140.5	145.3	185.9	202.8	430.4
순이익률(%)	3.8	3.1	4.0	4.2	4.9	5.0	7.3	7.3	5.1	3.9	6.5

자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 한국항공우주 연간 실적 추정 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변화	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	5,553.1	6,631.8	5,264.7	6,819.4	-5.2	2.8
영업이익	298.5	536.7	305.7	589.5	2.4	9.8
지배주주순이익	197.2	403.0	202.8	430.4	2.8	6.8

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 한국항공우주 3Q26F 실적 추정 변경

(십억원, %)	변경 전	변경 후	변화
매출액	1,472.7	1,113.3	-24.4
영업이익	70.1	69.0	-1.5
지배주주순이익	43.0	44.6	3.7

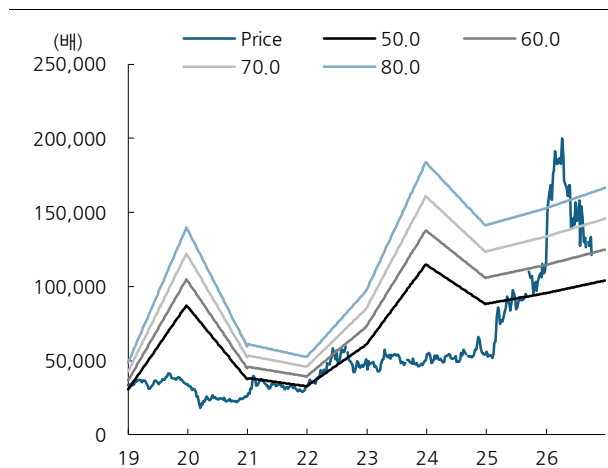
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 한국항공우주 목표주가 산정방식

구분	배수/ 금액	비고
28F 순이익 (십억원)	571	
유통주식수 (주)	97,475,107	
28F EPS (원)	5,860	
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)	121,400	
상승 여력 (%)	53.2	

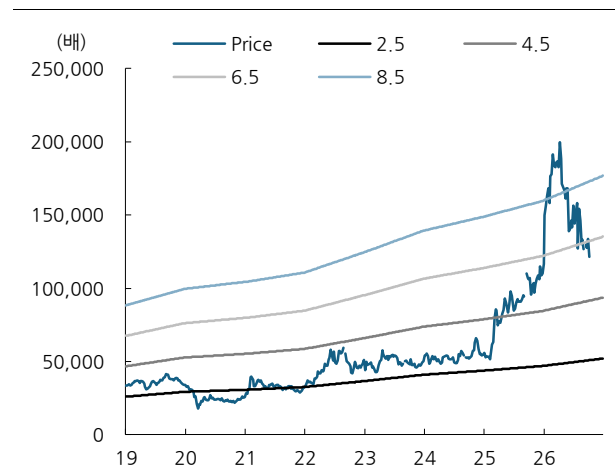
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 한국항공우주 PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림2 한국항공우주 PBR 밴드 차트



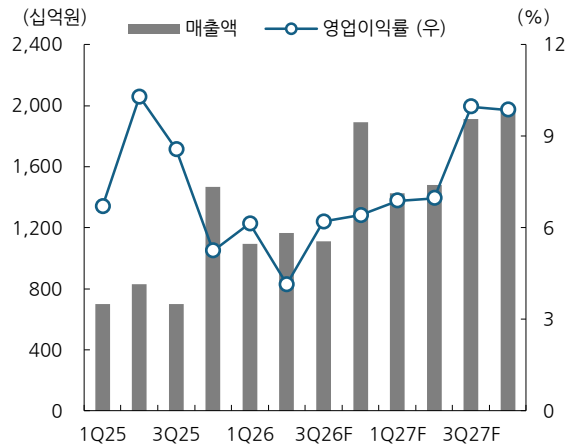
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

표1 한국항공우주 2026년 수출 파이프라인

항목	국가	예상 금액(조원)	비고	예상 시점
KF-21	인도네시아	4		11~12월
FA-50	모로코	1		3Q~4Q
FA-50	페루	1		4Q

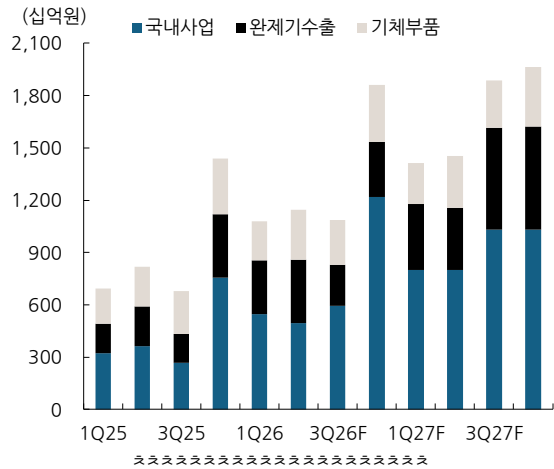
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 한국항공우주 분기별 실적 추이 및 전망



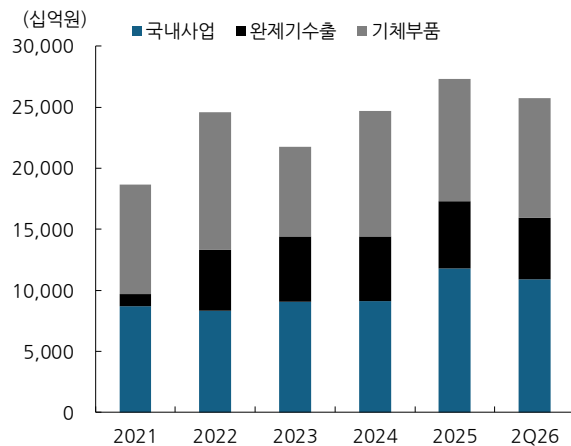
자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 국내사업 및 완제기 수출 매출액 추이 및 전망



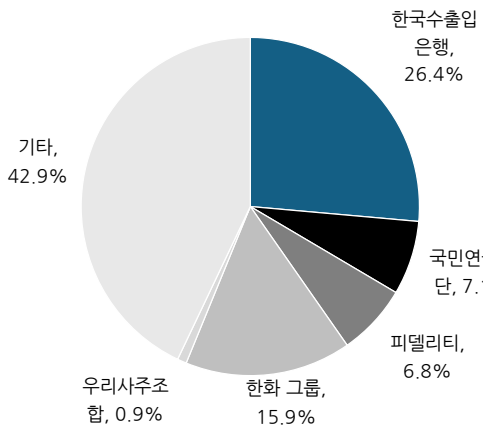
자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 한국항공우주 수주잔고 추이



자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터

그림6 한국항공우주 지분구조도



자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

표2 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]

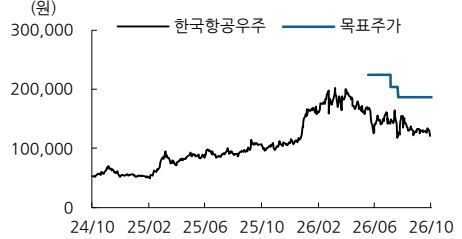
재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	4,681	5,439	7,595	9,079	8,688	매출액	3,819	3,634	3,696	5,265	6,819
현금 및 현금성자산	658	115	61	970	250	매출원가	3,355	3,152	3,088	4,624	5,881
매출채권 및 기타채권	422	428	750	1,124	1,170	매출총이익	464	481	608	640	939
재고자산	1,736	2,359	3,637	3,981	4,142	판매비 및 관리비	216	241	339	335	349
기타	1,864	2,537	3,147	3,005	3,127	영업이익	248	241	269	306	589
비유동자산	2,459	2,587	2,775	3,557	4,648	(EBITDA)	369	345	380	434	746
관계기업투자등	80	94	104	102	107	금융손익	24	-27	-57	-52	-12
유형자산	815	913	994	1,067	1,190	이자비용	29	33	66	105	60
무형자산	804	846	944	1,669	2,603	관계기업등 투자손익	-2	-1	-6	-4	-4
자산총계	7,140	8,026	10,370	12,636	13,336	기타영업외손익	-1	-16	-4	-7	-4
유동부채	4,400	4,915	6,351	7,734	8,026	세전계속사업이익	269	197	202	243	569
매입채무 및 기타채무	688	982	1,029	1,723	1,821	계속사업법인세비용	47	26	15	36	125
단기금융부채	404	448	820	1,213	1,213	계속사업이익	221	171	187	207	444
기타유동부채	3,309	3,485	4,502	4,798	4,993	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,119	1,384	2,122	2,795	2,821	당기순이익	221	171	187	207	444
장기금융부채	235	626	1,364	2,046	2,046	지배주주	224	172	186	203	430
기타비유동부채	885	757	758	749	774	총포괄이익	222	171	187	207	444
부채총계	5,520	6,298	8,473	10,529	10,847	매출총이익률 (%)	12.1	13.3	16.5	12.2	13.8
지배주주지분	1,597	1,706	1,830	2,025	2,406	영업이익률 (%)	6.5	6.6	7.3	5.8	8.6
자본금	487	487	487	487	487	EBITDA마진률 (%)	9.6	9.5	10.3	8.2	10.9
자본잉여금	128	128	128	169	169	당기순이익률 (%)	5.8	4.7	5.1	3.9	6.5
이익잉여금	1,003	1,111	1,235	1,390	1,771	ROA (%)	3.0	2.3	2.0	1.8	3.3
비지배주주지분(연결)	23	21	67	83	83	ROE (%)	14.8	10.4	10.5	10.5	19.4
자본총계	1,620	1,727	1,897	2,107	2,489	ROIC (%)	23.3	10.5	7.7	6.4	9.5

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-700	-728	-903	838	580	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	221	171	187	207	444	P/E	21.8	31.1	60.0	58.4	27.5
비현금수익비용가감	271	271	322	224	172	P/B	3.1	3.1	6.1	5.8	4.9
유형자산감가상각비	91	82	93	102	114	P/S	1.3	1.5	3.0	2.2	1.7
무형자산감가상각비	30	22	18	26	42	EV/EBITDA	12.9	18.3	34.9	32.5	19.9
기타현금수익비용	150	167	211	-113	-216	P/CF	9.9	12.1	21.9	27.5	19.2
영업활동 자산부채변동	-1,218	-1,166	-1,315	479	-36	배당수익률 (%)	1.0	0.9	0.4	0.4	0.4
매출채권 감소(증가)	-136	-6	-306	-370	-46	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-153	-629	-1,266	-349	-162	매출액	37.0	-4.9	1.7	42.4	29.5
매입채무 증가(감소)	115	150	102	622	98	영업이익	74.8	-2.7	11.8	13.6	92.8
기타자산 부채변동	-1,044	-680	156	576	73	세전이익	120.0	-26.6	2.6	20.1	134.3
투자활동 현금	-108	-189	-186	-1,009	-1,252	당기순이익	91.0	-22.8	9.6	10.6	114.4
유형자산처분(취득)	-78	-161	-128	-171	-237	EPS	89.1	-23.2	8.0	9.1	112.3
무형자산 감소(증가)	-98	-86	-61	-744	-977	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	72	61	16	-72	-9	부채비율	340.7	364.7	446.6	499.6	435.8
기타투자활동	-5	-3	-12	-22	-29	유동비율	106.4	110.7	119.6	117.4	108.2
재무활동 현금	-546	369	1,030	1,079	-49	순차입금/자기자본(x)	-8.2	55.0	111.5	108.2	120.5
차입금의 증가(감소)	-522	418	1,079	1,127	0	영업이익/금융비용(x)	8.5	7.2	4.1	2.9	9.8
자본의 증가(감소)	-24	-49	-49	-49	-49	총차입금 (십억원)	638	1,075	2,184	3,259	3,259
배당금의 지급	24	49	49	49	49	순차입금 (십억원)	-133	950	2,116	2,280	3,000
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-1,366	-543	-54	909	-720	EPS	2,298	1,765	1,907	2,080	4,416
기초현금	2,024	658	115	61	970	BPS	16,388	17,500	18,776	20,771	24,687
기말현금	658	115	61	970	250	SPS	39,183	37,279	37,921	54,011	69,961
NOPLAT	204	209	249	261	460	CFPS	5,048	4,531	5,222	4,421	6,322
FCF	-834	-913	-991	-99	-672	DPS	500	500	500	500	500

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

한국항공우주 (047810) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2026-05-28	담당자변경				
2026-05-28	매수	224,000	-34.0	-24.9	
2026-07-15	매수	204,000	-29.5	-19.6	
2026-07-31	매수	186,000	-28.6	-17.1	
2026-09-08	유지	186,000	-30.9	-28.2	
2026-10-12	매수	186,000			



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2026.09.30

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 하시기를 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.