DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

한국항공우주 047810

'수주 가이던스 10조원 유지'에 담긴 자신감

3Q Review: 영업이익 컨센서스 상회

한국항공우주의 3Q 매출액은 1조원(+51.6% 이하 YoY), 영업이익 794억원(+31.9%, OPM 7.5%)으로 영업이익 컨센서스 753억원을 상회하였다. 상회 주요 원인은 1) 달러/원 환율 하락으로 완제기 수출 프로젝트의 예정원가 재평가에 따라 GPM이 20%초중반까지 상승, 2) 완제기 수출 프로젝트의 매출 인식 가속화에 기인한다(말레이시아 FA-50 1,525억원, 폴란드 FA-50 PL 899억원, 필리핀 FA-50 141억원). 말레이시아 FA-50은 10월 첫 납품이 이뤄졌고, 폴란드 FA-50PL도 4Q 1,500억원 이상의 매출 인식이 기대되는 등 진행률이 빠르게 올라오고 있다.

3Q 수주로 가이던스 우려 해소

3Q 신규수주는 1.5조원이며 이 중 미공개 완제기 수출 1.4조원이 대부분을 차지했다. 수출 국가와 기종은 아직 특정할 수 없지만 연내 완제기 수출 가이던스 달성을 우려하던 투자자들을 안심시킬 수 있는 수주로 판단한다. 3Q 누적 수주는 2.2조원으로 가이던스 달성까지 8조원이 남아 있다. 잔여 파이프라인으로는 KF-21 수출(약 4조원 추정), 국내 LAH 3차 양산(약 3조원), FA-50 1건(1조원 이상)이 유효해 수주 가이던스 10조원 달성 가시성이 높아졌다. 이 밖에도 필리핀·말레이시아의 KF-21 및 FA-50 추가 사업, 이집트 FA-50, 중동 국가와의 KF-21 Block-Ⅲ 공동개발 등 다수의 파이프라인이 있어 27년에도 수주 모멘텀은 강할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 186,000원 유지

투자의견 매수, 목표주가 186,000원을 유지한다. 4Q26 매출액 1.8조원(+24.7%), 영업이익 143억원(+85.4%, OPM 7.8%)으로 추정한다. 4분기에는 KF-21 6대 이상, LAH 2~3대 양산이 예상되며 완제기 수출 사업의 매출 인식도 가속화될 전망이다. LAH는 11월부터 생산이 재개될 예정이다. 4Q부터 국내와 수출 모두 본격 양산 단계에 진입하며 강한 실적 성장이 기대된다. 여기에 약 8조원 규모의 잔여 수주 파이프라인도 유효하다. 동사에 다시 주목할 시점이다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,634	3,696	5,154	6,645	7,641
영업이익	241	269	338	614	749
영업이익률(%)	6.6	7.3	6.6	9.2	9.8
세전이익	197	202	227	594	727
지배주주지분순이익	172	186	197	463	567
EPS(원)	1,765	1,907	2,026	4,750	5,814
증감률(%)	-23.2	8.0	6.2	134.5	22.4
ROE(%)	10.4	10.5	10.3	20.8	21.0
PER(배)	31.1	60.0	48.9	20.9	17.0
PBR(배)	3.1	6.1	4.8	4.0	3.3
EV/EBITDA(배)	18.3	34.9	25.8	16.5	13.4

자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

강태호 방산
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

2026.11.04

매수

목표주가(유지)	186,000원
현재주가(11/03)	99,100원
상승여력	87.7%

Stock Data

KOSPI	5,859.1pt
시가총액(보통주)	9,660십억원
발행주식수	97,475천주
액면가	5,000원
자본금	487십억원
60일 평균거래량	341천주
60일 평균거래대금	43,208백만원
외국인 지분율	24.1%
52주 최고가	215,500원
52주 최저가	95,000원
주요주주	
한국수출입은행(외 1인)	26.4%
한화에어로스페이스(외 3인)	15.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-25.8	-9.4
3M	-22.2	-11.0
6M	-41.4	-30.2

주가차트

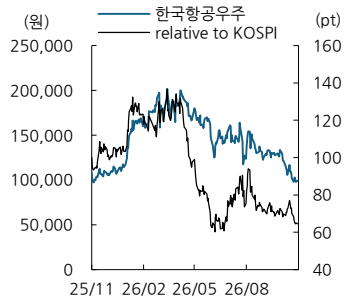


표1 한국항공우주 3Q26 실적 Review

(십억원, %)	3Q26P	3Q25	2Q26	YoY	QoQ	DS 추정치	차이 (%, %p)	컨센서스	차이 (%, %p)
매출액	1,064.3	702.1	1,167.9	51.6	-8.9	1,113.3	-4.4	1,178.6	-9.7
국내사업	493.7	269.3	496.5	83.3	-0.6	594.8	-17.0		
완제기수출	291.4	163.8	363.3	77.9	-19.8	233.6	24.7		
기체부품	262.8	245.0	284.7	7.3	-7.7	259.7	1.2		
연결반영	16.4	24.0	23.4	-31.7	-29.9	25.2	-34.9		
영업이익	79.4	60.2	48.4	31.9	63.9	69.0	15.1	75.3	5.4
영업이익률 (%)	*7.5*	8.6	4.1	-1.1	3.3	6.2	1.3	6.4	1.1
지배주주순이익	20.4	38.8	35.9	-47.5	-43.1	44.6	-54.3	47.6	-57.1
순이익률 (%)	*3.1*	5.5	3.1	-2.5	0.0	4.0	-0.9	4.0	-1.0

자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 한국항공우주 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	1,092.7	1,167.9	1,064.3	1,829.3	1,355.0	1,477.5	1,861.1	1,951.0	3,696.4	5,154.2	6,644.7
YoY (%)	*56.3*	*41.0*	*51.6*	*24.7*	*24.0*	*26.5*	*74.9*	*6.7*	*1.7*	*39.4*	*28.9*
국내사업	547.9	496.5	493.7	1,122.0	808.7	798.7	985.2	985.2	1,711.6	2,660.1	3,577.9
YoY (%)	*69.3*	*36.7*	*83.3*	*48.5*	*47.6*	*60.9*	*99.6*	*-12.2*	*-18.8*	*55.4*	*34.5*
완제기수출	307.1	363.3	291.4	350.0	296.6	355.3	582.8	590.7	925.4	1,311.8	1,825.3
YoY (%)	*81.4*	*59.8*	*77.9*	*-4.1*	*-3.4*	*-2.2*	*100.0*	*68.8*	*44.5*	*41.8*	*39.1*
기체부품	222.8	284.7	262.8	326.1	233.9	298.9	275.9	342.4	988.2	1,096.4	1,151.2
연결반영	15.0	23.4	16.4	31.2	15.8	24.6	17.2	32.7	71.2	86.0	90.3
영업이익	67.1	48.4	79.4	142.7	97.1	115.6	197.2	203.8	269.2	337.7	613.6
YoY (%)	*43.4*	*-43.2*	*31.9*	*85.4*	*44.7*	*138.5*	*148.3*	*42.8*	*11.8*	*25.5*	*81.7*
영업이익률 (%)	*6.1*	*4.1*	*7.5*	*7.8*	*7.2*	*7.8*	*10.6*	*10.4*	*7.3*	*6.6*	*9.2*
지배주주순이익	42.0	35.9	20.4	96.5	69.6	83.6	145.2	150.2	185.9	194.8	448.7
순이익률 (%)	*3.8*	*3.1*	*1.9*	*5.3*	*5.1*	*5.7*	*7.8*	*7.7*	*5.1*	*3.8*	*7.0*

자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 한국항공우주 연간 실적 추정 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변화	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	5,264.7	6,819.4	5,154.2	6,644.7	-2.1	-2.6
영업이익	305.7	589.5	337.7	613.6	10.5	4.1
지배주주순이익	202.8	430.4	194.8	448.7	-3.9	4.2

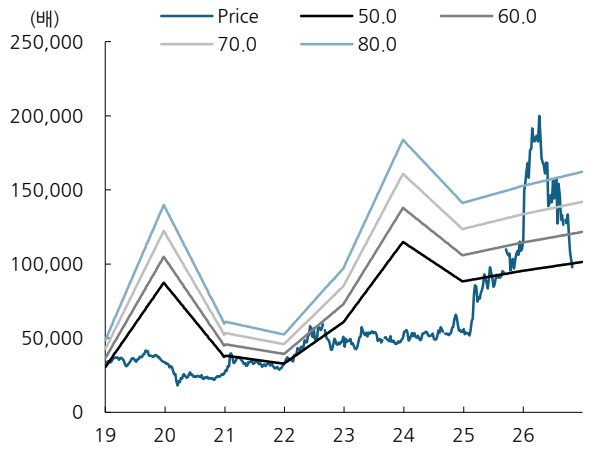
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 한국항공우주 목표주가 산정방식

구분	배수/ 금액	비고
28F 순이익 (십억원)	567	
유통주식수 (주)	97,475,107	
28F EPS (원)	**5,814**	
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)	99,100	
상승 여력 (%)	**87.7**	

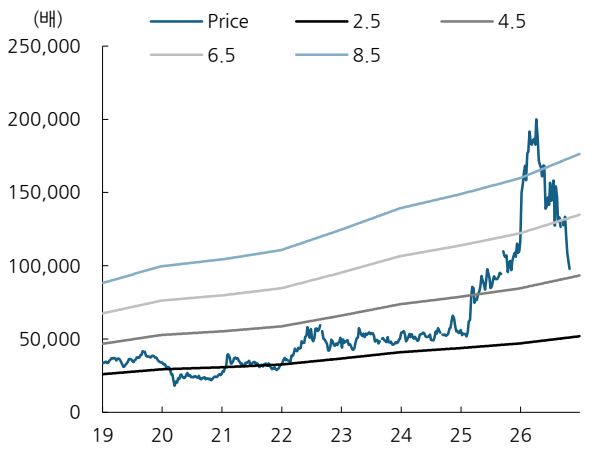
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표5 한국항공우주 PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

표6 한국항공우주 PBR 밴드 차트



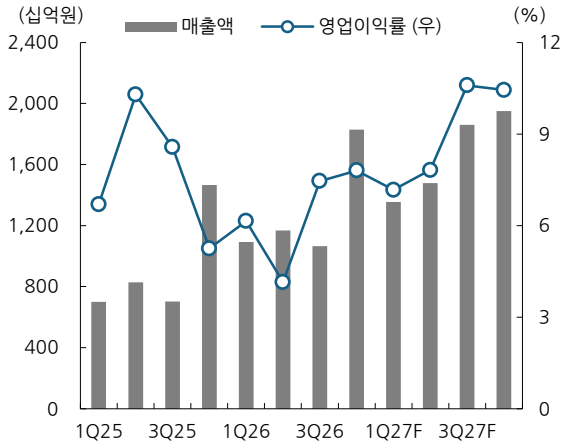
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

표7 한국항공우주 2026년 국내사업 및 완제기수출 파이프라인

항목	국가	예상 금액(조원)
KF-21	인도네시아	4
LAH	국내 3차 양산	3
FA-50	중남미 또는 아프리카	1
	총합	8+

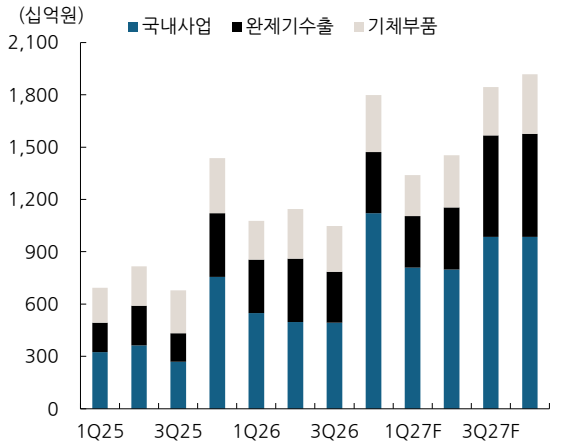
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표8 한국항공우주 분기별 실적 추이 및 전망



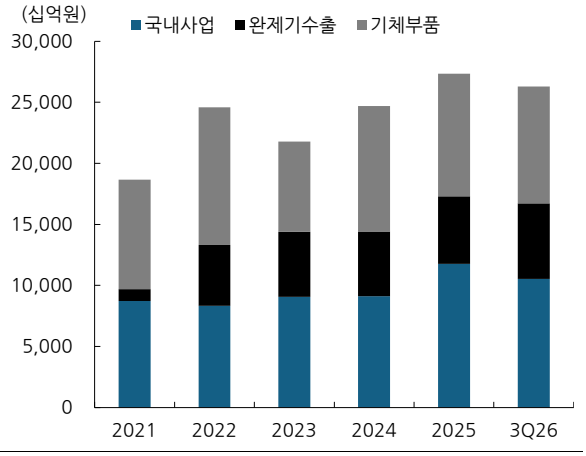
자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터 추정

표9 사업 부문별 매출액 추이 및 전망



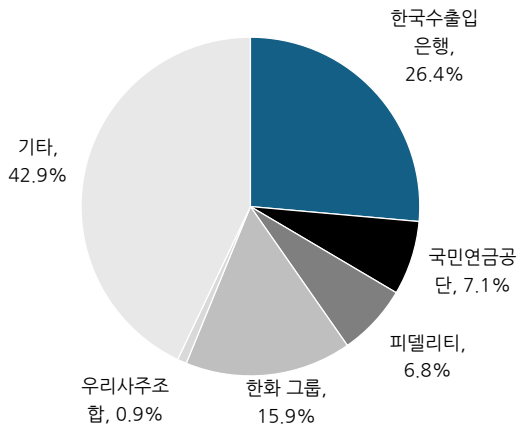
자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터 추정

표10 한국항공우주 수주잔고 추이



자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터

표11 한국항공우주 지분구조도



자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

표12 한국항공우주 매출 및 수주 가이던스와 목표달성률

수주	가이던스 (십억원)	누적 달성치 (십억원)	달성률 (%)
국내사업	2,440.6	355.6	**15**
완제기수출	6,544.0	1,608.4	**25**
기체부품	1,453.7	245.3	**17**
총합	10,438.3	2,209.3	**21**
매출	가이던스 (십억원)	누적 달성치 (십억원)	**달성률 (%)**
국내사업	3,291.0	1,538.1	**47**
완제기수출	1,390.5	961.8	**69**
기체부품	1,049.1	770.3	**73**
총합	5,730.6	3,270.2	**57**

자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터

[한국항공우주 047810]

재무상태표 (십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,439	7,595	9,022	8,682	8,717
현금 및 현금성자산	115	61	913	243	363
매출채권 및 기타채권	428	750	1,124	1,170	1,000
재고자산	2,359	3,637	3,981	4,142	4,100
기타	2,537	3,147	3,005	3,127	3,254
비유동자산	2,587	2,775	3,553	4,639	5,729
관계기업투자등	94	104	102	107	111
유형자산	913	994	1,063	1,181	1,319
무형자산	846	944	1,669	2,603	3,521
자산총계	8,026	10,370	12,575	13,320	14,446
유동부채	4,915	6,351	7,678	7,983	8,564
매입채무 및 기타채무	982	1,029	1,667	1,778	1,741
단기금융부채	448	820	1,213	1,213	1,213
기타유동부채	3,485	4,502	4,798	4,993	5,611
비유동부채	1,384	2,122	2,795	2,821	2,847
장기금융부채	626	1,364	2,046	2,046	2,046
기타비유동부채	757	758	749	774	801
부채총계	6,298	8,473	10,473	10,804	11,411
지배주주지분	1,706	1,830	2,019	2,434	2,952
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	169	169	169
이익잉여금	1,111	1,235	1,384	1,799	2,317
비지배주주지분(연결)	21	67	83	83	83
자본총계	1,727	1,897	2,102	2,516	3,034

손익계산서 (십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,634	3,696	5,154	6,645	7,641
매출원가	3,152	3,088	4,451	5,682	6,533
매출총이익	481	608	703	963	1,108
판매비 및 관리비	241	339	365	349	359
영업이익	241	269	338	614	749
(EBITDA)	345	380	466	769	935
금융손익	-27	-57	-40	-12	-13
이자비용	33	66	100	60	66
관계기업등 투자손익	-1	-6	-4	-4	-4
기타영업외손익	-16	-4	-66	-4	-4
세전계속사업이익	197	202	227	594	727
계속사업법인세비용	26	15	30	131	160
계속사업이익	171	187	197	463	567
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	171	187	197	463	567
지배주주	172	186	197	463	567
총포괄이익	171	187	197	463	567
매출총이익률 (%)	13.3	16.5	13.6	14.5	14.5
영업이익률 (%)	6.6	7.3	6.6	9.2	9.8
EBITDA마진률 (%)	9.5	10.3	9.0	11.6	12.2
당기순이익률 (%)	4.7	5.1	3.8	7.0	7.4
ROA (%)	2.3	2.0	1.7	3.6	4.1
ROE (%)	10.4	10.5	10.3	20.8	21.0
ROIC (%)	10.5	7.7	7.1	9.8	10.4

현금흐름표 (십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-728	-903	776	625	1,451
당기순이익(손실)	171	187	197	463	567
비현금수익비용가감	271	322	229	185	218
유형자산감가상각비	82	93	102	113	128
무형자산상각비	22	18	26	42	59
기타현금수익비용	167	211	-88	-202	-224
영업활동 자산부채변동	-1,166	-1,315	423	-23	666
매출채권 감소(증가)	-6	-306	-370	-46	170
재고자산 감소(증가)	-629	-1,266	-349	-162	42
매입채무 증가(감소)	150	102	566	111	-37
기타자산, 부채변동	-680	156	576	73	491
투자활동 현금	-189	-186	-1,005	-1,246	-1,282
유형자산처분(취득)	-161	-128	-167	-231	-266
무형자산 감소(증가)	-86	-61	-744	-977	-977
투자자산 감소(증가)	61	16	-72	-9	-9
기타투자활동	-3	-12	-22	-29	-30
재무활동 현금	369	1,030	1,079	-49	-49
차입금의 증가(감소)	418	1,079	1,127	0	0
자본의 증가(감소)	-49	-49	-49	-49	-49
배당금의 지급	49	49	49	49	49
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	-543	-54	852	-669	120
기초현금	658	115	61	913	243
기말현금	115	61	913	243	363
NOPLAT	209	249	293	479	584
FCF	-913	-991	-157	-621	169

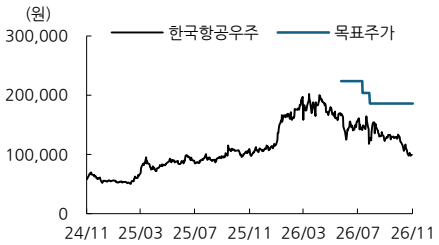
주요투자지표 (원, 배)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
투자지표 (x)					
P/E	31.1	60.0	48.9	20.9	17.0
P/B	3.1	6.1	4.8	4.0	3.3
P/S	1.5	3.0	1.9	1.5	1.3
EV/EBITDA	18.3	34.9	25.8	16.5	13.4
P/CF	12.1	21.9	22.7	14.9	12.3
배당수익률 (%)	0.9	0.4	0.5	0.5	0.5
성장성 (%)					
매출액	-4.9	1.7	39.4	28.9	15.0
영업이익	-2.7	11.8	25.5	81.7	22.0
세전이익	-26.6	2.6	12.3	161.2	22.4
당기순이익	-22.8	9.6	5.1	135.1	22.4
EPS	-23.2	8.0	6.2	134.5	22.4
안정성 (%)					
부채비율	364.7	446.6	498.2	429.3	376.1
유동비율	110.7	119.6	117.5	108.7	101.8
순차입금/자기자본(x)	55.0	111.5	111.2	119.5	95.1
영업이익/금융비용(x)	7.2	4.1	3.4	10.2	11.3
총차입금 (십억원)	1,075	2,184	3,259	3,259	3,259
순차입금 (십억원)	950	2,116	2,338	3,007	2,886
주당지표(원)					
EPS	1,765	1,907	2,026	4,750	5,814
BPS	17,500	18,776	20,717	24,967	30,282
SPS	37,279	37,921	52,877	68,168	78,393
CFPS	4,531	5,222	4,365	6,649	8,049
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(%)	
			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	-32.4	-17.1
2026-09-08	유지	186,000	-36.5	-28.2
2026-10-12	매수	186,000	-43.1	-37.3
2026-11-04	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	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

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 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.