



BUY (유지)

목표주가(12M) 77,000원(상향)
현재주가(10.29) 57,800원

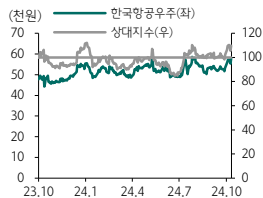
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,617.80
52주 최고/최저(원)	58,600/44,200
시가총액(십억원)	5,634.1
시가총액비중(%)	0.26
발행주식수(천주)	97,475.1
60일 평균 거래량(천주)	797.8
60일 평균 거래대금(십억원)	43.8
외국인지분율(%)	35.05
주요주주 지분율(%)	
한국수출입은행	26.41
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외 20 인	9.99

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	3,781.2	4,326.3
영업이익(십억원)	291.4	369.7
순이익(십억원)	225.8	293.3
EPS(원)	2,329	3,001
BPS(원)	18,125	20,616

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,786.9	3,819.3	3,702.9	4,180.8
영업이익	141.6	247.5	310.2	403.0
세전이익	122.1	268.7	298.5	393.3
순이익	118.5	224.0	250.6	341.1
EPS	1,215	2,298	2,571	3,500
증감율	85.21	89.14	11.88	36.13
PER	41.89	21.76	22.48	16.51
PBR	3.47	3.05	3.13	2.69
EV/EBITDA	14.25	12.93	12.20	9.14
ROE	8.78	14.81	14.76	17.53
BPS	14,648	16,388	18,459	21,458
DPS	250	500	500	500



Analyst 위경재 kyungjae.wee@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 30일 | 기업분석_Earnings Review

한국항공우주 (047810)

10년 전 추억

3Q24 Re : 수익성 양호

한국항공우주의 3Q24 실적은 매출 9,072억원(YoY -9.9%, QoQ +1.7%), 영업이익 763억원(YoY +16.7%, QoQ +2.7%, OPM 8.4%)으로 영업이익 컨센서스 733억원을 상회했다. 이라크 기지 재건 사업 지연에 따른 손실충당금 반영(55억원) 지속됐으나, 이라크 CLS 사업 예정원가 개선 및 경영효율성 제고를 통한 판관비 감소 통해 수익성 개선됐다. 1) 국내 사업은 체계 개발과 양산 모두 순항했으나, TA-50 2차 양산 사업이 잔여 물량을 끝으로 종료되는 등 일부 프로젝트 매출 소폭 감소했다. 부문 매출 비중은 48.8%로 QoQ -7.1%p 하락했다. 2) 완제기 수출은 견조했다. 폴란드, 말레이시아, 이라크, 태국 등 주요 물량의 진행 매출 인식 증가하며 부문 매출 2,434억원(YoY -21.8%, QoQ +61.6%, 매출 비중 26.8%)을 기록했다. 부문 매출 비중은 QoQ +9.9%p 상승했다. 3) 기체부품은 주요 고객사인 Boeing의 부진 불구 6개 분기 연속 매출 YoY 증가했다. 한편, 전사 신규 수주가 305억원에 그치며 수주 잔고 역시 QoQ -3.7% 감소했으나, 4분기에 주요 수출 수주 가능성 감안할 때 연간 신규 수주는 Double-digit 성장 가능할 것으로 판단한다.

수출에 대한 단상

국내 방산의 실적을 견인하는 것은 수출의 확대다. 다만, 한국항공우주는 완제기 수출 매출 비중이 높지 않다. 신규 수출 수주가 필요한 시점이다. 기대할 수 있는 국가는 필리핀, UAE, 이라크, 이집트, 우즈벡, 말레이시아, 인도네시아 등이다. 이 중 2024년 내 계약 체결이 가능한 국가는 필리핀, UAE, 이라크 정도이며 필리핀은 가능성이 높은 것으로 파악된다. FA-50 추가 도입 및 성능 개량 사업 등이 계약 골자가 될 전망이다. UAE 및 이라크 역시 연내 계약 체결에 대한 가능성 존재한다고 판단한다. 고민은 타 국가에 있다. 우즈벡 FA-50은 미국 정부 수출 승인(EL)이 지연되고 있어 계약 기대감을 2025년 1분기 이후로 미루는 것이 합리적이며, 이집트 역시 제안서 제출이 2025년으로 연기된 데 더해 포괄적 EL 대기 중인 만큼 기대감을 뒤에 두는 것이 옳다고 판단한다. 주요 수출 계약의 체결 여부가 한국항공우주의 향후 실적 방향성을 결정할 가능성이 높다. 그럼에도 기대할 수 있는 점은, 폴란드 FA-50 매출 반영 규모가 점차 확대될 것이라는 점과 KF-21 체계/양산 매출이 2025~2026년 실적을 견인할 것이라는 점이다. 2024~2026년 연간 매출 성장률을 각각 -3.0%, +12.9%, +40.3%로 전망한다.

Again 2013~2015, 목표주가 상향

한국항공우주 주가의 전성기는 2013~2015년이다(3년 최대 상승률 +379.7%). 10년 전이다. 당시를 반추해보면, 2013년에 FA-50 양산 1호기를 납품했고, 2014년에 필리핀과 FA-50 수출 계약을 체결했다. 2015년에는 KF-21 우선협상업체로 선정되며 주가 상승 모멘텀을 더했다. 신규 기종 양산/수출에 더해 장기 프로젝트 대상으로 선정되는 등 Narrative는 충분했다. 실적 측면에서는, 동기간 연간 매출이 2.0조원, 2.3조원, 3.0조원으로 가파르게 증가하는 과정에서 영업이익 역시 707억원, 1,893억원, 3,797억원으로 큰 폭 증가했다. Number 역시 뒷받침됐다. 2024년 현재로 돌아와서, 당시 사업자로 선정된 KF-21의 개발

이 마무리되어 간다. 국내 양산 계약은 체결했으며, 가시성이 확보되지는 않았으나 수출 역시 가능할 전망이다. 이에 더해, 그 동안 미진했던 수출 계약이 확대될 가능성이 높아지는 중이다. Narrative를 형성하고 있다. 실적 측면에서도, 2024~2026년 연간 매출은 각각 3.7조원, 4.2조원, 5.9조원으로 가파르게 증가할 전망이며, 영업이익 역시 3,102억원, 4,030억원, 5,643억원으로 수익성 소폭 개선될 것으로 예상된다. Number의 개선 본격화를 전망한다.

2013~2015년 당시 평균 P/E는 30~70배를 오갔으나, 해당 Multiple을 차용할 필요는 없다. 다만, Value Trap에 갇힐 필요 또한 없다고 판단한다. 한국항공우주의 목표주가를 77,000원으로 상향한다. 최근 5년 하단 P/E 평균 20.6배와 Peer 평균 P/E 23.5배의 중앙값인 22.0배를 Target P/E로 설정하며, 2025년 실적 추정치에 기초한다. 한편, 한국항공우주의 최근 5년 평균 P/E가 28.2배였던 점과 2026년 실적 성장 폭이 가파르다는 것을 고려할 때, 현 시점이 매수 적기라고 판단한다. 현재 주가는 2025년 실적 추정치 기준 P/E 16.5배, ROE 17.5%다.

도표 1. 한국항공우주 주요 이벤트(2011~2017년)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1월						[KF-X] 인도네시아 공동개발계약 체결	
2월				[Boeing] 7,300억원 B787 주익 기체구 조물 생산계약			
3월		[Airbus] A320 WBP 날개구조물 공급계 약	[Airbus] A321 동체 구조물 추가 공급계 약	[FA-50][필리핀] 수 출계약	[KF-X] 우선협상업 체 선정		
4월			[KUH] 수리온 개발 완료 [Boeing] 1.2조원 기체구조물 생산 계 약(B737, B777, 아 파치 동체)		[KT-1P][페루] 현지 생산1호기 출고		
5월	[T-50] 인도네시아 수출 계약		[FA-50] 1.1조원 후 속 양산계약 체결				
6월	IPO						
7월				[LCH,LAH] 핵심기 술개발사업 예비사 업자, 체계개발사업 우선협상대상자로 선정			[Boeing] B777X Wing Rib 공급계약 체결
8월			[FA-50] 양산1호기 납품	[KUH] 수리온 의무 후송헬기 계약체결			[T-50TH][태국] 8대 추가 수출계약 체결
9월			[T-50i] Ferry Flight 방식으로 첫 인도		[T-50TH][태국] 4대 계약 체결		
10월	[Airbus] A320 WTP 날개구조물 수출계 약			[KT-1P][페루] 초도 납품	[KUH] 수리온 경찰 헬기 4호기 계약	[KUH] 수리온 경찰 헬기 5호기 계약 체 결	[MRO] 미공군 F- 16 정비사업 계약 체결
11월		[KT-1][페루] 기본 훈련기 수출계약					
12월	[KUH] 수리온 경찰 계약	[KUH] 양산1호기 납품	[T-50][이라크] 수 출계약	[KUH] 수리온 산림 청 헬기 계약	[T-50] 계열 2차 PBL 계약 체결		[KUH] 경찰헬기 3 대 추가납품 계약체 결
	[FA-50] 양산계약		[KUH] 수리온 2차 양산 계약			[KUH] 해양경찰헬 기 2대 계약	
			[KUH] 수리온 경찰 헬기 3호기 계약			[KUH] 수리온 3차 및 상륙기동헬기 계 약 체결	

자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 2. 한국항공우주 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

손익계산서

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출	568.7	733.5	1,007.1	1,510.0	739.9	891.8	907.2	1,163.9	3,819.3	3,702.8	4,180.8	5,863.7
YoY(%)	(11.2)	9.7	65.4	73.8	30.1	21.6	(9.9)	(22.9)	37.0	(3.0)	12.9	40.3
QoQ(%)	(34.5)	29.0	37.3	49.9	(51.0)	20.5	1.7	28.3				
국내사업	363.5	486.5	496.6	598.6	438.6	498.2	442.6	583.2	1,945.2	1,962.6	1,915.8	2,830.2
완제기 수출	27.2	53.4	311.4	655.0	90.6	150.6	243.4	351.3	1,047.0	835.9	1,355.0	1,734.9
기체부품	174.9	188.6	195.3	247.4	205.0	230.9	211.2	222.4	806.2	869.5	879.5	1,266.1
연결반영	3.1	5.0	3.8	9.0	5.7	12.1	10.0	7.0	20.9	34.8	30.4	32.4
매출총이익	65.1	58.1	127.9	212.7	97.7	133.0	133.8	177.6	463.8	542.1	657.6	928.9
매출총이익률(%)	11.4	7.9	12.7	14.1	13.2	14.9	14.7	15.3	12.1	14.6	15.7	15.8
영업이익	19.4	8.4	65.4	154.3	48.0	74.3	76.3	111.6	247.5	310.2	403.0	564.3
YoY(%)	(50.7)	(75.5)	114.9	311.6	148.0	780.4	16.7	(27.7)	74.7	25.3	29.9	40.0
QoQ(%)	(48.4)	(56.4)	674.6	136.1	(68.9)	54.8	2.7	46.2				
영업이익률(%)	3.4	1.2	6.5	10.2	6.5	8.3	8.4	9.6	6.5	8.4	9.6	9.6
YoY(%p)	(2.7)	(4.0)	1.5	5.9	3.1	7.2	1.9	(0.6)	1.4	1.9	1.3	(0.0)
QoQ(%p)	(0.9)	(2.3)	5.3	3.7	(3.7)	1.8	0.1	1.2				
지배순이익	30.6	10.7	53.2	129.5	36.6	55.3	68.3	90.4	224.0	250.6	341.1	498.9

신규수주

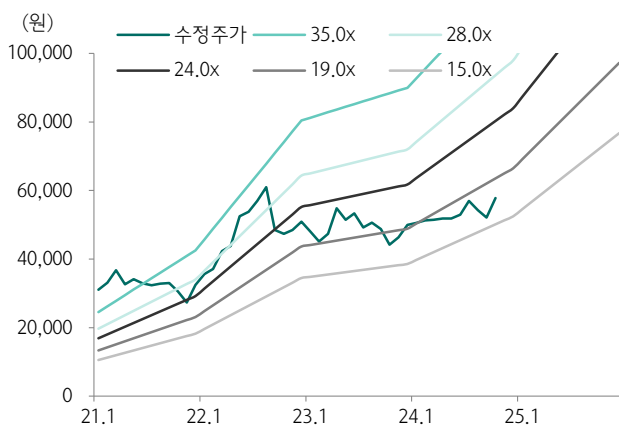
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
전사	1,377.5	247.9	210.8	2,796.0	214.1	2,854.8	30.5		4,632.2			
국내사업	38.3	113.5	86.5	2,378.7	25.8	1,573.8	30.3		2,617.0			
완제기 수출	1,200.8	4.0	21.0	14.5	6.4	5.0	0.2		1,240.3			
기체부품	138.4	130.4	103.3	402.8	181.9	1,276.0	0.0		774.9			

수주잔고

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
전사	25,053.6	25,019.9	20,373.2	21,775.9	21,271.8	23,259.1	22,408.0		21,775.9			
국내사업	8,000.6	7,708.7	7,297.9	9,067.1	8,662.3	9,743.6	9,336.5		9,067.1			
완제기 수출	6,176.9	6,127.5	5,836.9	5,329.4	5,247.1	5,101.7	4,863.5		5,329.4			
기체부품	10,876.1	11,183.7	7,238.4	7,379.4	7,362.4	8,413.8	8,208.0		7,379.4			

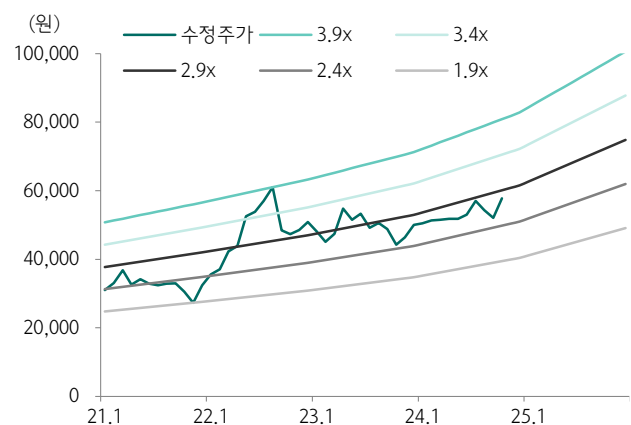
자료: 한국항공우주, Dart, 하나증권

도표 3. 한국항공우주 12M Fwd P/E



자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. 한국항공우주 12M Fwd P/B



자료: Quantwise, 하나증권

도표 5. 한국항공우주 P/E Valuation

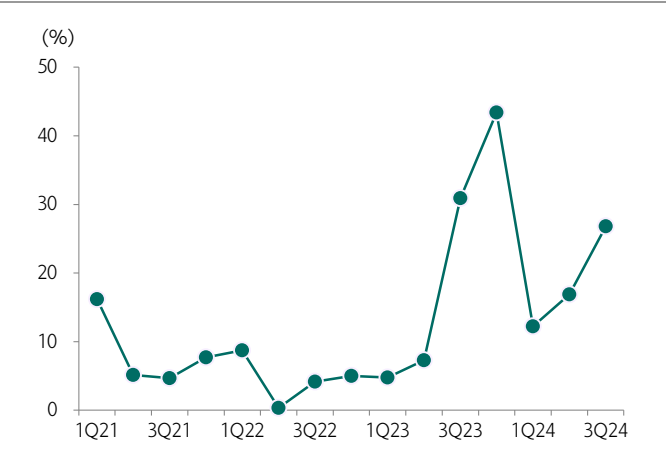
(단위 : 십억원)

	2023	2024F	2025F	비고
매출액	3,819.3	3,702.8	4,180.8	
영업이익	247.5	310.2	403.0	
지배 순이익	224.0	250.6	341.1	
P/E(High)	26.5			
P/E(Low)	18.1			
P/E(Avg.)	21.5			
Target P/E			22.0	- 한국항공우주 2019~2023년 5년간 P/E 하단 평균 20.6배와 Peer 평균 P/E 23.5배의 중앙값인 22.0배 적용
Target Value			7,504.6	
주식 수			97,475,107.0	

Target Price			76,990.3	Target Price : 77,000원
--------------	--	--	----------	------------------------

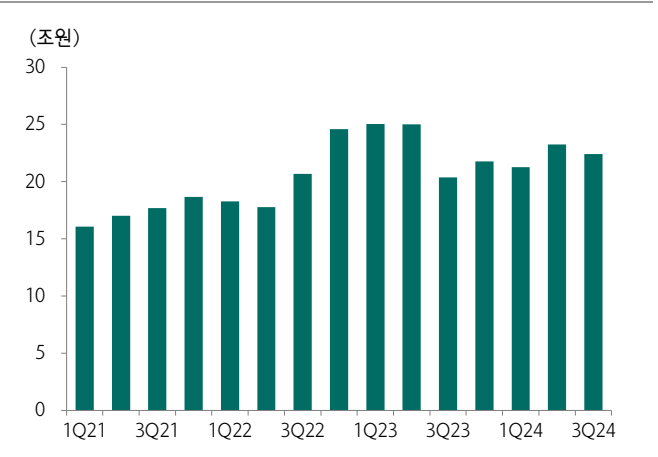
자료: 한국항공우주, Dart, 하나증권

도표 6. 완제기 수출 매출 비중



자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 7. 한국항공우주 수주잔고



자료: 한국항공우주, 하나증권

도표 8. 한국항공우주 주요 수주 공시 1 (2024년 10월 29일 기준)

분류	공시명	공시 일자	계약 기간 (분기)	계약 금액 (십억원)
국내 사업	KF-21 최초양산 항공기 계약 / 24.06-27.08	24.06.25	13	1,961.0
	소형무장헬기(LAH) 2차 양산 / 23.12-28.12	23.12.27	20	1,277.6
	한국형 기동헬기(KUH-1) 동력전달장치 개발 / 23.12-28.12	23.12.20	20	171.8
	공지통신무전기 성능개량사업(KUH-1등4종) / 23.12-27.12	23.12.08	16	317.7
	공지통신무전기 성능개량사업(T-50등3종) / 23.11-27.8	23.11.23	16	90.7
	초소형위성체계 SAR검증위성 제작 / 23.05-27.06	23.05.18	17	61.1
	LAH 최초양산 및 납품 / 22.12-25.12	22.12.22	12	274.7
	소해헬기(MCH) 체계개발 / 22.12-26.11	22.12.22	16	314.0
	차기군단 정찰용 UAV 체계개발 / 12.12-23.11 [정정]	22.11.15	44	59.3
	상륙공격헬기 체계개발 / 22.10-26.08	22.10.27	16	398.6
	백두체계능력보강 2차 / 21.12-26.12	21.12.17	20	732.7
	T-50 기체 수리부속 PBL(성과기반) 3차 / 21.12-25.07	21.12.15	15	164.2
	T-50계열 수리부속 PBL 2차 / 16.12-21.11 [정정]	21.12.10	21	188.3
	KUH 해양경찰헬기(2대) 공급계약 / 21.08-24.07	21.08.10	12	45.2
	Link-K 항공기 체계통합 / 20.12-24.11	20.12.31	16	140.9
	KUH-1 4차 양산 / 20.12-24.12	20.12.28	16	960.9
	KUH-1 수리부속 1차 PBL / 21.01-25.12	20.12.28	20	112.1
	KUH 소방헬기(2대) 공급계약 / 20.10-22.10	20.12.22	8	41.2
	KUH-1P 경찰청헬기(2대) 공급계약 / 20.08-23.02	20.08.18	11	42.8
	KT/A-1 항공기 수리부속 PBL 3차 / 20.08-25.07 [정정]	20.08.12	21	72.9
	TA-50 Block2 납품 / 20.06-24.06	20.06.29	16	625.7
	FA-50 IFF/Link-16 성능개량 / 19.12-25.12	19.12.09	24	69.2
	KUH-1 후속양산 3차 / 16.12-22.02 [정정]	19.10.15	21	1,382.5
	국내개발 군단UAV 3차 PBL / 19.03-23.12	19.03.28	19	27.6
	KUH-1 창정비 요소개발 사업 / 18.12-24.12	18.12.27	24	65.7
	의무후송전용헬기 등 16항목 양산 납품 / 18.12-20.12	18.12.14	8	203.3
	425사업 SAR위성체 개발 / 18.12-25.09	18.12.05	27	534.8
	다목적실용위성 6호 장착물 제작 / 13.07-18.12 [정정]	18.11.09	22	19.0
	KUH 제주소방 다목적헬기(1대) 공급 / 15.12-18.05 [정정]	18.05.14	10	22.9
	KUH-1 수리온(2차양산) 항공기 납품 / 13.12-18.05 [정정]	18.05.02	18	1,565.2
	KUH 산림청헬기 공급계약 / 15.12-18.05 [정정]	18.04.30	10	18.6
	KUH 경찰헬기(3대) 공급 / 17.12-20.02	17.12.26	9	64.1
	상륙기동헬기(MUH) 초도양산 / 16.12-23.11	16.12.27	28	575.3
	상륙기동헬기 성과기반 군수지원(PBL) / 16.12-23.12	16.12.27	28	26.3
	KUH(수리온) 해양경찰헬기 공급계약 / 16.12-19.11	16.12.06	13	44.3
	KUH 체계결빙 운용능력 입증사업 / 14.02-16.07 [정정]	16.07.19	8	9.8
	한국형전투기(KF-X) 체계개발사업 계약 / 15.12-26.06	15.12.28	42	7,200.9
	KUH-1P(수리온) 경찰청헬기 공급계약 체결 / 15.10-17.10	15.10.20	9	19.7
	KT/A-1 항공기 수리부속 PBL 2차 사업 / 15.07-20.07	15.07.13	21	46.9
	소형무장헬기(LAH) 체계개발 사업 / 15.06-22.11	15.06.25	30	528.0
	군단급 AUV(무인기) PBL 사업 / 14.09-18.12	14.10.01	17	26.2
	의무후송전용헬기 체계개발 사업 수주 / 14.08-16.12	14.08.05	10	29.0
	수리온 양산 후속군수지원 / 14.07-15.12	14.07.07	6	10.3
	T-50B 항공기 추가 양산 계약 / 14.05-15.12	14.05.07	7	44.8
	FA-50 무장운용 추가영역확장 사업 수주 / 14.02-16.08	14.02.28	11	18.2

자료: Dart, 하나증권

도표 9. 한국항공우주 주요 수주 공시 2 (2024년 10월 29일 기준)

분류	공시명	공시 일자	계약 기간 (분기)	계약 금액 (십억원)
완제기 수출	T-50TH 4단계 사업 패키지 태국수출 / 21.07-24.08 [정정]	23.11.30	13	89.6
	말레이시아 FA-50 수출사업(18대) / 23.02-29.08	23.02.24	27	1,195.2
	폴란드 FA-50 항공기 공급(48대) 실행계약 / 22.11-28.09	22.09.19	24	4,208.1
	T-50i 추가 도입(6대) 인도네시아 수출 / 22.08-26.06 [정정]	22.08.29	16	274.5
	T-50IQ CLS 및 교육훈련 사업 / 22.01-24.12	21.11.08	12	426.7
	T-50 고등훈련기 이라크 수출 / 13.12-20.06 [정정]	19.06.28	26	1,185.7
	T-50TH 개조개량 및 후속지원 태국 수출 / 19.05-21.10	19.05.27	10	62.3
	T-50i 레이더 및 건시스템 인도네시아 수출 / 19.01-22.01	18.11.09	13	70.1
	KT-1B(3대) 인도네시아 추가 수출(4차) / 19.01-22.04	18.11.09	14	26.9
	T-50TH 후속군수지원패키지 태국 수출 / 18.07-19.10	18.07.24	5	36.0
	T-50TH 전술입문훈련기 태국 수출(2차) / 17.07-22.05	17.07.31	20	291.2
	T-50TH 전술입문훈련기 태국 수출 / 15.09-18.03	15.09.17	10	108.8
	FA-50 경공격기 필리핀 수출 / 14.05-17.07	14.03.28	14	442.7
기체 부품	EVE-100 eVTOL 사업 Pylon 공급 계약	24.04.15	47	1,257.2
	A350 Alu-Li Batch 1,2,6 기체구조물 공급 / 17.04-28.12 [정정]	24.01.11	45	124.7
	A320 Slat Track Assy 공급 계약 / 23.09-43.12	23.10.13	82	400.6
	B787 및 B777X 부품 공급 계약 / 24.01-30.12	23.09.14	28	87.3
	A320 주익 부품 공급 계약 / 23.07-29.12	23.07.04	26	95.2
	콜린스 낫셀 부품 공급 계약 / 23.05-35.12	23.05.30	51	34.8
	보잉 5개기종 착륙장치 기체구조물 납품 / 23.02-30.12	23.02.28	32	136.8
	Embraer 민항기 주익 개발 및 공급 / 22.12-46.12 [해지]	23.12.20	96	4,004.9
	B787 엔진 장착 구조물 신규 수주 / 23.01-27.12 [정정]	21.11.17	20	120.4
	SA wing 주요 구성품 추가 공급 계약 / 26.01-30-12	21.07.08	20	754.6
	E190/195 E2 Wing Upper Stringer 공급계약 / 20.12-35.12	20.12.23	60	89.3
	A350-900/-1000 Wing Rib 추가공급계약 / 20.12-29.12	20.12.16	36	717.7
	G280 동체구조물 공급계약 / 20.12-30.12	20.12.15	40	142.9
	A321 16A Barrel Panels 공급물량 추가 계약 / 15.04-21.12 [정정]	20.08.18	27	9.0
	A321 16A Barrel Panels 공급물량 증산 계약 / 14.11-21.12 [정정]	20.08.18	29	25.7
	A321 16A Barrel Panels 공급물량 증산 계약 / 09.11-21.12 [정정]	20.08.18	49	193.3
	A-10 OWP 제작 및 납품 / 19.11-24.10 [정정]	24.03.26	21	72.9
	A-10 CWP 제작 및 납품 / 19.11-24.10 [정정]	24.03.26	21	87.8
	Single Aisle Wing Bottom Panel 증산물량 / 21.01-25.12	19.09.27	20	73.7
	Single Aisle Wing Top Panel 증산물량 / 21.01-25.12	19.09.27	20	71.5
	B787 FTE 날개구조물 연장계약 / 22.01-30.12	19.08.28	36	749.4
	G280 주익 본계약 / 19.06-30.12	19.06.04	46	618.8
	B767 Sec.48 및 수평 미익구조물 신규 공급 / 18.11-28.12	18.11.05	41	257.2
	B737 미익 구조물 추가 공급 / 22.01-26.12	18.10.12	20	525.6
	Embraer E175-E2 날개 구조물 공급 / 18.05-35.12	18.08.28	70	76.0
	B767 FTE&Sec.48 공급 / 19.01-25.12	18.06.08	28	115.7
	A350 NLGB(전방동체 착륙장치구조물) 추가공급 / 17.11-24.12	17.11.08	29	81.9
	B777X Wing Rib 공급 / 17.07-30.12	17.07.11	54	641.2
	B787 Pivot Bulkhead 공급 계약 / 22.01-28.12	17.07.11	28	79.0
	E-2 Lower 날개구성품 신규공급 계약 / 17.04-33.12	17.04.12	67	151.4
	KC-390 날개구성품 신규공급 계약 / 17.04-33.12	17.04.12	67	127.5
	A320 WTP(Wing Top Panel) 공급 수정계약 / 26.01-30.12	17.02.27	20	381.2
	A320 Sec.15 upper shell 추가 공급계약 / 17.01-21.12	16.12.15	20	39.7

자료: Dart, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
매출액	2,786.9	3,819.3	3,702.9	4,180.8	5,863.7	
매출원가	2,413.1	3,355.5	3,160.7	3,523.1	4,934.8	
매출총이익	373.8	463.8	542.2	657.7	928.9	
판매비	232.2	216.3	232.0	254.7	364.5	
영업이익	141.6	247.5	310.2	403.0	564.3	
금융손익	(22.6)	24.9	(16.7)	(10.6)	5.2	
종속/관계기업손익	(0.7)	0.3	(2.0)	(0.8)	(0.8)	
기타영업외손익	3.8	(4.0)	6.9	1.7	4.4	
세전이익	122.1	268.7	298.5	393.3	573.1	
법인세	6.2	47.3	48.2	56.4	79.0	
계속사업이익	115.9	221.4	250.3	336.9	494.1	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	115.9	221.4	250.3	336.9	494.1	
지배주주지분 순이익	(2.5)	(2.6)	(0.4)	(4.2)	(4.7)	
지배주주순이익	118.5	224.0	250.6	341.1	498.9	
지배주주지분포괄이익	177.9	194.0	251.0	335.9	492.6	
NOPAT	134.4	203.9	260.1	345.2	486.5	
EBITDA	276.8	368.5	418.9	502.5	655.9	
성장성(%)						
매출액증가율	8.77	37.04	(3.05)	12.91	40.25	
NOPAT증가율	135.79	51.71	27.56	32.72	40.93	
EBITDA증가율	33.72	33.13	13.68	19.96	30.53	
영업이익증가율	142.88	74.79	25.33	29.92	40.02	
(지배주주)순이익증가율	85.45	89.03	11.88	36.11	46.26	
EPS증가율	85.21	89.14	11.88	36.13	46.23	
수익성(%)						
매출총이익률	13.41	12.14	14.64	15.73	15.84	
EBITDA이익률	9.93	9.65	11.31	12.02	11.19	
영업이익률	5.08	6.48	8.38	9.64	9.62	
계속사업이익률	4.16	5.80	6.76	8.06	8.43	

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,215	2,298	2,571	3,500	5,118
BPS	14,648	16,388	18,459	21,458	26,076
CFPS	2,991	5,048	4,762	5,172	6,774
EBITDAPS	2,840	3,781	4,298	5,155	6,729
SPS	28,591	39,183	37,988	42,891	60,155
DPS	250	500	500	500	500
주기지표(배)					
PER	41.89	21.76	22.48	16.51	11.29
PBR	3.47	3.05	3.13	2.69	2.22
PCFR	17.02	9.90	12.14	11.18	8.53
EV/EBITDA	14.25	12.93	12.20	9.14	5.83
PSR	1.78	1.28	1.52	1.35	0.96
재무비율(%)					
ROE	8.78	14.81	14.76	17.53	21.53
ROA	1.74	3.00	3.73	5.05	6.21
ROIC	11.47	14.88	12.87	17.61	26.11
부채비율	434.84	340.73	245.28	241.97	246.07
순부채비율	(71.83)	(8.18)	(9.14)	(32.14)	(56.57)
이자보상배율(배)					
	6.53	8.51	10.37	12.59	17.56

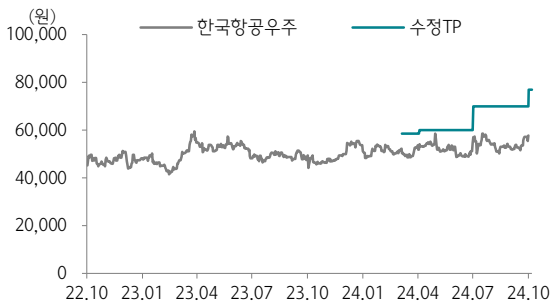
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,389.2	4,681.0	3,864.0	4,885.5	6,599.8
금융자산	2,198.2	770.7	853.5	1,365.6	2,133.8
현금성자산	2,023.7	658.1	766.8	1,264.2	2,005.0
매출채권	216.5	347.1	267.5	312.8	396.9
재고자산	1,593.1	1,736.5	1,338.5	1,565.0	1,985.7
기타유동자산	1,381.4	1,826.7	1,404.5	1,642.1	2,083.4
비유동자산	2,383.2	2,458.6	2,425.0	2,328.4	2,242.2
투자자산	90.2	88.8	83.9	86.8	92.1
금융자산	75.0	75.6	73.7	74.9	77.0
유형자산	827.1	814.6	807.8	731.0	661.6
무형자산	745.8	804.2	829.0	806.3	784.2
기타비유동자산	720.1	751.0	704.3	704.3	704.3
자산총계	7,772.4	7,139.6	6,289.0	7,214.0	8,842.0
유동부채	5,055.4	4,400.3	3,163.1	3,684.5	4,652.8
금융부채	549.1	403.6	64.6	65.1	66.0
매입채무	243.1	353.1	272.2	318.2	403.8
기타유동부채	4,263.2	3,643.6	2,826.3	3,301.2	4,183.0
비유동부채	1,263.8	1,119.3	1,304.5	1,419.9	1,634.2
금융부채	605.3	234.5	622.5	622.5	622.5
기타비유동부채	658.5	884.8	682.0	797.4	1,011.7
부채총계	6,319.2	5,519.6	4,467.6	5,104.4	6,287.0
지배주주지분	1,427.8	1,597.4	1,799.2	2,091.7	2,541.8
자본금	487.4	487.4	487.4	487.4	487.4
자본잉여금	128.3	128.3	128.3	128.3	128.3
자본조정	(22.1)	(22.1)	(22.1)	(22.1)	(22.1)
기타포괄이익누계액	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
이익잉여금	833.1	1,002.6	1,204.5	1,496.9	1,947.0
비지배주주지분	25.4	22.5	22.2	17.9	13.2
자본총계	1,453.2	1,619.9	1,821.4	2,109.6	2,555.0
순금융부채	(1,043.8)	(132.5)	(166.5)	(678.1)	(1,445.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,492.6	(700.4)	202.4	563.3	820.6
당기순이익	115.9	221.4	250.3	336.9	494.1
조정	149.1	295.8	187.6	100.3	92.4
감가상각비	135.2	121.0	108.8	99.5	91.6
외환거래손익	47.4	12.1	11.4	0.0	0.0
지분법손익	0.7	1.7	2.0	0.8	0.8
기타	(34.2)	161.0	65.4	(0.0)	0.0
영업활동 자산부채 변동	1,227.6	(1,217.6)	(235.5)	126.1	234.1
투자활동 현금흐름	(204.1)	(107.9)	(85.4)	(18.4)	(33.4)
투자자산감소(증가)	(1.7)	3.8	6.4	(3.7)	(6.1)
자본증가(감소)	(68.8)	(77.7)	(62.5)	0.0	0.0
기타	(133.6)	(34.0)	(29.3)	(14.7)	(27.3)
재무활동 현금흐름	(102.8)	(546.4)	(13.9)	(48.2)	(47.8)
금융부채증가(감소)	(76.1)	(516.2)	48.9	0.5	0.9
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(7.2)	(5.8)	(14.1)	0.0	0.0
배당지급	(19.5)	(24.4)	(48.7)	(48.7)	(48.7)
현금의 증감	1,137.1	(1,365.6)	45.8	497.4	740.8
Unlevered CFO	291.6	492.0	464.2	504.2	660.3
Free Cash Flow	1,423.6	(778.3)	139.7	563.3	820.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국항공우주



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.30	BUY	77,000		
24.7.30	BUY	70,000	-22.67%	-16.29%
24.5.2	BUY	60,000	-13.29%	-2.33%
24.4.3	BUY	58,500	-13.81%	-8.21%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(위경제)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
- 당사는 2024년 10월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(위경제)는 2024년 10월 30일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.18%	4.39%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 27일