

한국항공우주 (047810)

자꾸 눈에 밝힌다

투자의견

BUY(유지)

목표주가

68,000 원(유지)

현재주가

57,800 원(10/29)

시가총액

5,634(십억원)

기계/로보틱스/운송 양승윤_02)368-6139_syyang0901@eugenefn.com

- 한국항공우주의 3분기 실적은 매출액 9,072억원(-10%yoy), 영업이익 763억원(+17%yoy, OPM 8.4%)을 기록하며, 영업이익 기준 시장 컨센서스(733억원) 및 당사 추정치 670억원을 상회하는 실적 달성
- 국내 사업 순조롭고, 완제기도 폴란드/말레이 진행률 매출 인식 본격화되며, 태국 TA-50, 이라크 CLS 등 건조한 실적 반영. 기체부품은 보잉 생산 차질 영향 제한적. 이라크 기지재건 사업 종료는 연말로 또 한 차례 순연. 관련 손실충당금 55억원 발생했지만, 마진 좋은 이라크 CLS가 상쇄. 타 사업 순항 속 비용도 안정화 되었다는 사측 설명
- 4분기 실적에서는 리스크 요인으로 기체부품 부진 및 경상개발비 증가, 기회 요인으로 완제기 부문 FA-50 진행률 매출 확대 및 이라크 CLS(1,000억) 인식 여부 주목. 리스크와 기회 요인 상쇄되며 큰 이변은 없을 것으로 전망함
- 25년은 완제기 진행률 매출 증가, 26년은 완제기 성장에 KF-21 양산 매출 더해지며 또 한 단계 성장 전망. 25년 국내 KF-21 진행률 인식 기준 변경 가능성도 있는 점은 기대 요소. 수주도 최근 중동 헬기 평가단 방한하며 수주 기대감 높이고, 필리핀 FA-50 추가 및 개량/PBL 사업도 임박. 수주 확도 높아진 점 고려해 당사 추정치에도 반영
- 내년 이후 실적 성장 가시성 높아지고 있고, 밀렸던 수주도 하나씩 들어오면서 주가 흐름 반등 기대. 밸류에이션도 히스토리컬로 보면 싸졌고, 글로벌 피어와 비교해도 정상 범주 내 진입. TP 68,000원 및 투자의견 BUY 유지

주가(원, 10/29)	57,800
시가총액(십억원)	5,634

발행주식수	97,475천주
52주 최고가	60,000원
최저가	43,600원
52주 일간 Beta	0.01
60일 일평균거래대금	416억원
외국인 지분율	34.4%
배당수익률(2024E)	0.9%

주주구성	
한국수출입은행(외 1인)	26.4%
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH(외 20인)	10.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	10.3%	10.2%	7.9%
절대기준	9.1%	7.6%	21.6%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	68,000	65,000	-
영업이익(24)	259	261	▼
영업이익(25)	359	351	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	3,819	3,687	4,641	5,025
영업이익	248	259	359	431
세전손익	269	247	358	435
당기순이익	221	198	287	346
EPS(원)	2,298	2,056	2,977	3,590
증감률(%)	89.1	-10.6	44.8	20.6
PER(배)	21.8	28.1	19.4	16.1
ROE(%)	14.8	12.0	15.5	16.4
PBR(배)	3.1	3.2	2.8	2.5
EV/EBITDA(배)	12.9	14.5	11.6	9.9

자료: 유진투자증권

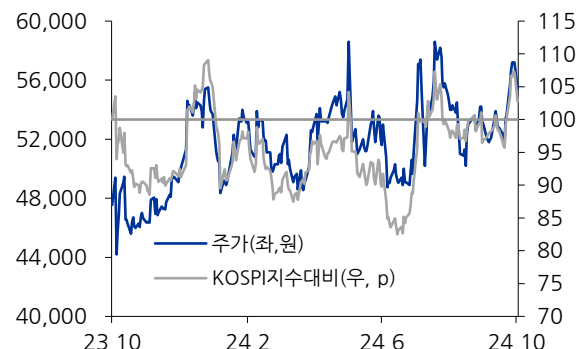
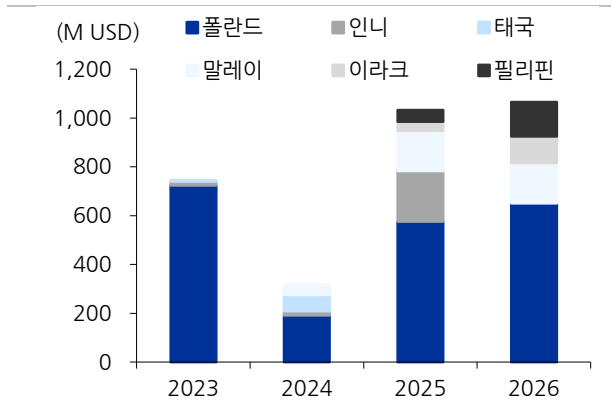


도표 1. 한국항공우주 실적 추이 및 전망

구분	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	740	892	907	1,148	3,819	3,671	4,641	5,026
yoy%	30	22	-10	-24	37	-3.9	26	8.3
국내사업	439	498	443	660	1,945	2,040	2,057	2,337
완제기수출	91	151	243	262	1,047	746	1,494	1,539
기체부품	205	231	211	221	806	868	1,071	1,132
매출총이익	98	133	134	145	464	509	665	740
gpm %	48	14.9	14.7	12.6	12.1	13.9	14.3	14.7
영업이익	48	74	76	60	248	259	359	431
opm %	6.5	8.3	8.4	5.2	6.5	7.0	7.7	8.6

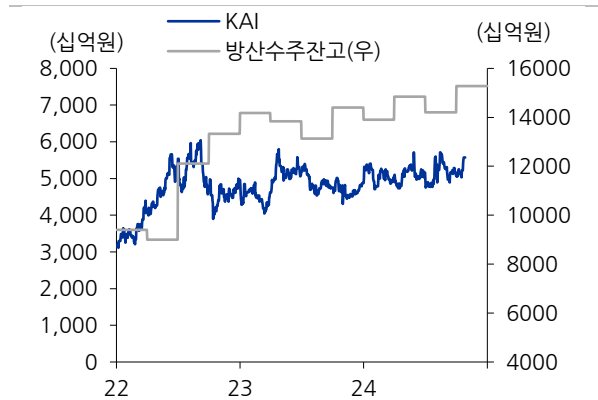
자료: 유진투자증권

도표 2. 한국항공우주 OPM 추이



자료: 한국항공우주, 유진투자증권

도표 3. 시총 및 방산 수주잔고 추이



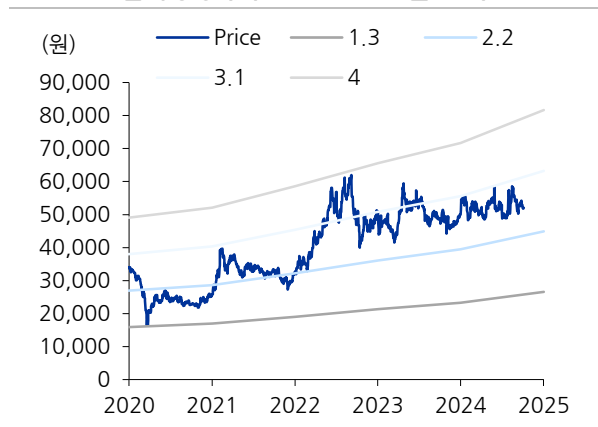
자료: Quantiwsie, 유진투자증권

도표 4. 한국항공우주 2024 년 수주 가이드런스

구분	수주 예상 품목
국내 (1.8조 목표)	- KF-21 PBL, LAH PBL, 관용기 추가 등 * 24 년 6 월 KF-21 최초양산 수주(1.5조)
완제기 (3조 목표)	- 회전익 수출(중동), 고정익 수출(중앙아 → 필리핀), 수송기 국제공동개발(MC-X), 완제기 수리부속 등
기체부품 (1.1조 목표)	- 보잉, 에어버스, 기타(엠브라엘, IAI 등) 기체 부품 수주 *24 년 4 월 가이드런스 외 EVE 파일런 공급 계약 체결(1.26조원)

자료: 한국항공우주, 유진투자증권

도표 5. 한국항공우주 12MF P/B 밴드 차트



자료: Quantiwsie, 유진투자증권

한국항공우주 (047810.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	7,772	7,140	7,737	8,197	8,622
유동자산	5,389	4,681	5,160	5,422	5,645
현금성자산	2,178	771	818	545	611
매출채권	229	422	327	397	422
재고자산	1,593	1,736	1,810	2,185	2,224
비유동자산	2,383	2,459	2,576	2,775	2,977
투자자산	810	840	809	842	876
유형자산	827	815	862	901	947
기타	746	804	906	1,032	1,154
부채총계	6,319	5,520	5,968	6,187	6,310
유동부채	5,055	4,400	4,494	4,691	4,792
매입채무	650	688	705	865	928
유동성이자부채	549	404	69	69	69
기타	3,857	3,309	3,720	3,757	3,795
비유동부채	1,264	1,119	1,474	1,496	1,518
비유동이자부채	605	235	622	622	622
기타	659	885	852	873	895
자본총계	1,453	1,620	1,769	2,011	2,312
지배지분	1,428	1,597	1,748	1,989	2,290
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	128	128	128
이익잉여금	833	1,003	1,154	1,396	1,697
기타	(21)	(21)	(22)	(22)	(22)
비지배지분	25	23	21	21	21
자본총계	1,453	1,620	1,769	2,011	2,312
총차입금	1,154	638	691	691	691
순차입금	(1,024)	(133)	(126)	146	81

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	1,493	(700)	326	115	467
당기순이익	116	221	198	287	346
자산상각비	135	121	121	138	147
기타비현금성손익	40	150	30	28	30
운전자본증감	1,228	(1,218)	(78)	(337)	(56)
매출채권감소(증가)	28	(136)	33	(70)	(24)
재고자산감소(증가)	(243)	(153)	(70)	(375)	(39)
매입채무증가(감소)	59	115	4	160	63
기타	1,383	(1,044)	(45)	(52)	(56)
투자현금	(204)	(108)	(175)	(340)	(353)
단기투자자산감소	20	72	102	(0)	(0)
장기투자증권감소	(3)	0	(3)	(6)	(6)
설비투자	69	78	124	139	151
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(161)	(98)	(130)	(164)	(164)
재무현금	(103)	(546)	(10)	(49)	(49)
차입금증가	(83)	(522)	39	0	0
자본증가	(19)	(24)	(49)	(49)	(49)
배당금지급	19	24	49	49	49
현금 증감	1,137	(1,366)	149	(273)	65
기초현금	887	2,024	658	807	534
기말현금	2,024	658	807	534	599
Gross Cash flow	292	492	396	452	523
Gross Investment	(1,004)	1,398	355	676	408
Free Cash Flow	1,296	(906)	41	(224)	115

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,787	3,819	3,687	4,641	5,025
증가율(%)	8.8	37.0	(3.5)	25.8	8.3
매출원가	2,413	3,355	3,178	3,976	4,285
매출총이익	374	464	509	665	740
판매 및 일반관리비	232	216	251	305	309
기타영업손익	(7)	(7)	16	22	1
영업이익	142	248	259	359	431
증가율(%)	143.1	74.8	4.5	39.0	20.0
EBITDA	277	369	380	497	578
증가율(%)	33.7	33.1	3.1	30.8	16.4
영업외손익	(19)	21	(11)	(2)	4
이자수익	18	45	18	28	31
이자비용	22	29	30	31	28
지분법손익	(1)	(2)	(3)	(3)	(3)
기타영업손익	(15)	7	4	4	4
세전순이익	122	269	247	358	435
증가율(%)	124.5	120.0	(7.9)	44.7	21.5
법인세비용	6	47	50	71	89
당기순이익	116	221	198	287	346
증가율(%)	117.6	91.0	(10.8)	45.1	20.6
지배주주지분	118	224	200	290	350
증가율(%)	85.4	89.1	(10.6)	44.8	20.6
비지배지분	(3)	(3)	(3)	(4)	(4)
EPS(원)	1,215	2,298	2,056	2,977	3,590
증가율(%)	85.4	89.1	(10.6)	44.8	20.6
수정EPS(원)	1,215	2,298	2,056	2,977	3,590
증가율(%)	85.4	89.1	(10.6)	44.8	20.6

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,215	2,298	2,056	2,977	3,590
BPS	14,648	16,388	17,931	20,408	23,498
DPS	250	500	500	500	500
밸류에이션(배, %)					
PER	41.9	21.8	28.1	19.4	16.1
PBR	3.5	3.1	3.2	2.8	2.5
EV/ EBITDA	14.2	12.9	14.5	11.6	9.9
배당수익률	0.5	1.0	0.9	0.9	0.9
PCR	17.0	9.9	14.2	12.5	10.8
수익성(%)					
영업이익률	5.1	6.5	7.0	7.7	8.6
EBITDA이익률	9.9	9.6	10.3	10.7	11.5
순이익률	4.2	5.8	5.4	6.2	6.9
ROE	8.8	14.8	12.0	15.5	16.4
ROIC	15.1	23.3	13.9	15.8	15.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(70.4)	(8.2)	(7.1)	7.3	3.5
유동비율	106.6	106.4	114.8	115.6	117.8
이자보상배율	6.5	8.5	8.6	11.8	15.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
매출채권회전율	11.7	11.7	9.8	12.8	12.3
재고자산회전율	1.9	2.3	2.1	2.3	2.3
매입채무회전율	5.2	5.7	5.3	5.9	5.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다.

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 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.

본 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 투자 의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비
2023-11-29	Buy	65,000	1년	-22.7	-8.5
2023-01-31	Buy	65,000	1년	-22.3	-8.5
2023-02-15	Buy	65,000	1년	-22.2	-8.5
2023-05-09	Buy	65,000	1년	-21.6	-9.8
2023-08-08	Buy	65,000	1년	-22.2	-9.8
2023-10-16	Buy	65,000	1년	-21.8	-9.8
2023-11-08	Buy	65,000	1년	-21.4	-9.8
2023-12-05	Buy	65,000	1년	-20.6	-9.8
2024-02-13	Buy	65,000	1년	-20.3	-9.8
2024-04-18	Buy	65,000	1년	-19.7	-9.8
2024-05-02	Buy	65,000	1년	-19.7	-9.8
2024-05-21	Buy	65,000	1년	-20.3	-9.8
2024-08-01	Buy	68,000	1년	-21.9	-12.2
2024-09-10	Buy	68,000	1년	-20.7	-13.8
2024-10-30	Buy	68,000	1년		

한국항공우주(047810.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 양승윤

(원)

목표주가

한국항공우주