

한국항공우주 (047810)

엔진 점화

투자의견

BUY(유지)

목표주가

65,000 원(유지)

현재주가

51,800 원(04/30)

시가총액

5,049(십억원)

기계/로보틱스/운송 양승윤_02)368-6139_syayang0901@eugenefn.com

- 한국항공우주의 1분기 실적은 매출액 7,399억원(+30%yoy), 영업이익 480억원(+147%yoy, OPM 6.5%)를 기록하며, 영업이익 기준 시장 컨센서스(412억원) 및 당사 추정치(370억원)을 다소 상회
- 완제기 부문의 폴란드 진행률 매출 인식 본격화, 안정적인 국내 양산 매출 발생(TA-50, 수리온 납품), 기체 부품 호실적이 어우러진 결과. 이라크 관련 이익 악화 요인도 있었지만, 이를 충분히 상쇄하며 비수기에도 호실적 달성
- 연중 건조한 실적 흐름이 예상됨. 올해 경영 계획에서 제외되었던 수리온 4차 양산 잔여 5대가 추가로 실적 반영 예정(1분기에 3대가 납품되었으며, 잔여 2대 또한 상반기 중 납품 예상). 그동안 총당금을 다수 발생시켰던 이라크 기지재건 사업도 상반기 중 종료 예정(현재 공정률 99.91%). 하반기에는 말레이시아 진행률 매출 인식이 기대됨
- 하반기 진입에 따라, 내년 실적 성장에 대한 기대감도 커질 것. 당사의 올해 연간 영업이익 추정치는 2,095억원(OPM 5.4%)이나, 내년에는 올해 대비 53% 성장한 3,212억원(OPM 7.0%)을 기록할 것으로 전망. 폴란드 FA-50PL 잔여 36대의 인도가 가까워지며 진행률 매출 인식이 큰 폭으로 증가할 것이기 때문. 미국 등 해외 사업과 국내 KF-21 양산 등 향후 양산 소요가 확대됨에 따라 고정익 생산 역량 또한 확충 중
- 그동안 기대했던 중동 회전익 수출, 그리고 KF-21 초도 양산 계약 등 결과물들이 속속 나올 예정. 양호한 실적과 더불어, 모멘텀이 더해지는 구간이 도래했다는 판단. 기존 투자의견 및 목표주가 모두 유지함

주가(원, 04/30)	51,800
시가총액(십억원)	5,049

발행주식수	97,475천주
52주 최고가	58,000원
최저가	43,600원
52주 일간 Beta	0.27
60일 일평균거래대금	298억원
외국인 지분율	29.2%
배당수익률(2024E)	1.0%

주주구성	
한국수출입은행(외 1인)	26.4%
국민연금공단(외 1인)	9.3%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2.6%	-11.7%	-13.1%
절대기준	0.6%	4.9%	-5.5%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	65,000	65,000	-
영업이익(24)	209	196	▲
영업이익(25)	321	321	-

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	3,819	3,846	4,562	4,713
영업이익	248	209	321	351
세전손익	269	202	323	355
당기순이익	221	162	261	287
EPS(원)	2,298	1,690	2,708	2,983
증감률(%)	89.1	-26.4	60.2	10.1
PER(배)	21.8	30.6	19.1	17.4
ROE(%)	14.8	10.0	14.5	14.2
PBR(배)	3.1	2.9	2.6	2.3
EV/EBITDA(배)	12.9	14.6	10.9	9.8

자료: 유진투자증권



도표 1. 한국항공우주 실적 추이 및 전망

구분	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	740	931	938	1,237	3,819	3,844	4,562	4,714
yoy%	30	27	-7	-18	37	0.6	19	3.3
국내사업	439	541	417	606	1,945	2,002	2,029	2,177
완제기수출	91	176	290	358	1,047	915	1,439	1,310
기체부품	205	209	228	268	806	910	1,076	1,207
매출총이익	98	105	128	152	464	482	610	654
gpm%	48	49	59	54	248	209	321	351
영업이익	48	49	59	54	248	209	321	351
opm%	6.5	5.2	6.3	4.4	6.5	5.4	7.0	7.4

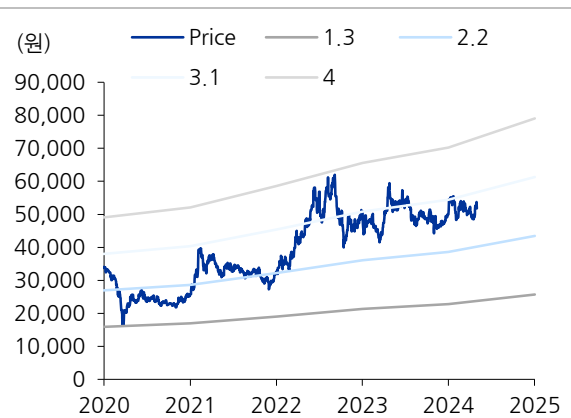
자료: 유진투자증권

도표 2. 한국항공우주 2024년 수주 가이드스

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

자료: 한국항공우주, 유진투자증권

도표 3. 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	7,482	7,833	8,153
유동자산	5,389	4,681	4,912	5,134	5,326
현금성자산	2,178	771	787	737	909
매출채권	229	422	352	385	389
재고자산	1,593	1,736	1,949	2,116	2,054
비유동자산	2,383	2,459	2,570	2,699	2,826
투자자산	810	840	874	909	946
유형자산	827	815	836	876	915
기타	746	804	860	913	965
부채총계	6,319	5,520	5,747	5,883	5,961
유동부채	5,055	4,400	4,606	4,719	4,774
매입채무	650	688	759	838	857
유동성이자부채	549	404	404	404	404
기타	3,857	3,309	3,443	3,478	3,513
비유동부채	1,264	1,119	1,141	1,164	1,187
비유동이자부채	605	235	235	235	235
기타	659	885	906	929	952
자본총계	1,453	1,620	1,735	1,950	2,192
지배지분	1,428	1,597	1,712	1,928	2,170
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	128	128	128
이익잉여금	833	1,003	1,119	1,334	1,576
기타	(21)	(21)	(22)	(22)	(22)
비지배지분	25	23	23	23	23
자본총계	1,453	1,620	1,735	1,950	2,192
총차입금	1,154	638	638	638	638
순차입금	(1,024)	(133)	(149)	(99)	(271)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	1,493	(700)	305	266	495
당기순이익	116	221	162	261	287
자산상각비	135	121	125	131	138
기타비현금성손익	40	150	25	34	35
운전자본증감	1,228	(1,218)	(8)	(160)	35
매출채권감소(증가)	28	(136)	70	(32)	(5)
재고자산감소(증가)	(243)	(153)	(213)	(167)	62
매입채무증가(감소)	59	115	71	79	20
기타	1,383	(1,044)	63	(40)	(42)
투자현금	(204)	(108)	(250)	(273)	(279)
단기투자자산감소	20	72	(5)	(5)	(5)
장기투자증권감소	(3)	0	(11)	(12)	(12)
설비투자	69	78	115	137	141
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(161)	(98)	(88)	(88)	(88)
재무현금	(103)	(546)	(49)	(49)	(49)
차입금증가	(83)	(522)	0	0	0
자본증가	(19)	(24)	(49)	(49)	(49)
배당금지급	19	24	49	49	49
현금 증감	1,137	(1,366)	12	(55)	167
기초현금	887	2,024	658	670	615
기말현금	2,024	658	670	615	782
Gross Cash flow	292	492	313	426	460
Gross Investment	(1,004)	1,398	254	428	239
Free Cash Flow	1,296	(906)	59	(2)	221

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,787	3,819	3,846	4,562	4,713
증가율(%)	8.8	37.0	0.7	18.6	3.3
매출원가	2,413	3,355	3,364	3,953	4,058
매출총이익	374	464	482	610	654
판매 및 일반관리비	232	216	273	288	303
기타영업손익	(7)	(7)	26	6	5
영업이익	142	248	209	321	351
증가율(%)	143.1	74.8	(15.4)	53.4	9.3
EBITDA	277	369	335	453	489
증가율(%)	33.7	33.1	(9.1)	35.2	8.0
영업외손익	(19)	21	(7)	1	4
이자수익	18	45	20	28	29
이자비용	22	29	19	18	16
지분법손익	(1)	(2)	(8)	(8)	(8)
기타영업손익	(15)	7	(1)	(1)	(1)
세전순이익	122	269	202	323	355
증가율(%)	124.5	120.0	(24.8)	59.7	10.1
법인세비용	6	47	40	62	68
당기순이익	116	221	162	261	287
증가율(%)	117.6	91.0	(26.7)	60.6	10.1
지배주주지분	118	224	165	264	291
증가율(%)	85.4	89.1	(26.4)	60.2	10.1
비지배지분	(3)	(3)	(2)	(3)	(3)
EPS(원)	1,215	2,298	1,690	2,708	2,983
증가율(%)	85.4	89.1	(26.4)	60.2	10.1
수정EPS(원)	1,215	2,298	1,690	2,708	2,983
증가율(%)	85.4	89.1	(26.4)	60.2	10.1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,215	2,298	1,690	2,708	2,983
BPS	14,648	16,388	17,566	19,775	22,257
DPS	250	500	500	500	500
밸류에이션(배, %)					
PER	41.9	21.8	30.6	19.1	17.4
PBR	3.5	3.1	2.9	2.6	2.3
EV/ EBITDA	14.2	12.9	14.6	10.9	9.8
배당수익률	0.5	1.0	1.0	1.0	1.0
PCR	17.0	9.9	16.1	11.8	11.0
수익성(%)					
영업이익률	5.1	6.5	5.4	7.0	7.5
EBITDA이익률	9.9	9.6	8.7	9.9	10.4
순이익률	4.2	5.8	4.2	5.7	6.1
ROE	8.8	14.8	10.0	14.5	14.2
ROIC	15.1	23.3	11.6	15.9	15.8
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(70.4)	(8.2)	(8.6)	(5.1)	(12.4)
유동비율	106.6	106.4	106.6	108.8	111.6
이자보상배율	6.5	8.5	11.2	18.0	21.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
매출채권회전율	11.7	11.7	9.9	12.4	12.2
재고자산회전율	1.9	2.3	2.1	2.2	2.3
매입채무회전율	5.2	5.7	5.3	5.7	5.6

