

한국항공우주(047810)

매수(유지)

목표주가: 77,000원(유지)

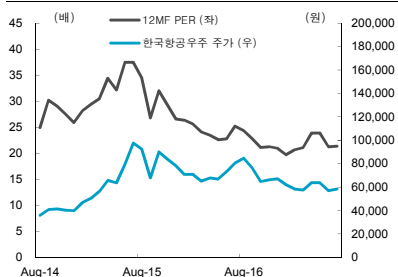
Stock Data

KOSPI(7/10)	2,382
주가(7/10)	58,300
시가총액(십억원)	5,683
발행주식수(백만)	97
52주 최고/최저가(원)	86,400/54,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)	31,106
유동주식비율/외국인지분율(%)	72.0/24.9
주요주주(%)	한국수출입은행 26.4
	국민연금 8.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(8.3)	(16.4)	(23.0)
상대주가(%p)	(8.4)	(32.8)	(44.3)

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

하반기 수주는 이제부터 시작

기체부품 2건, 총 7,200억원 수주 공시

한국항공우주(KAI)는 11일 공시를 통해 Boeing으로부터 총 2건의 기체부품 수주를 완료했다고 밝혔다. 세부 내용은 B777x Wing Rib 6,412억원(계약기간 17년~30년)과 B787 Pivot Bulkhead 790억원(22년~28년)이다. 특히 B777x는 Boeing의 신규 기종인 B777x의 주익(비행기 동체에서 가장 큰 날개) 구조물로 과거 수년간 수주를 위해 공들였던 품목이다. 기체부품 사업부는 1분기말 기준 수주잔고가 6.9조원으로 많았으나 최근 매출액 증가가 다소 둔화된 사업부였다. 그러나 B777x 수주가 새롭게 추가되면서 다시 한번 매출액 증가를 노려볼 만하다.

완제기수출 수주 가뭄 해갈도 머지 않았다

최근 수주잔고가 줄어들어 주가 상승에 가장 큰 걸림돌이었던 완제기수출 부문에서도 신규수주가 기대된다. 11일 태국 현지 언론에 따르면 태국 정부는 T-50 8대(약 2,700억원)를 추가 구매하기로 하고, 각료 회의에 예산 승인을 요청한 것으로 알려졌다. 참고로 태국은 지난 2015년 4대의 T-50을 구입했고, 금번 발주는 2015년 프로젝트의 후속 발주 건이다. KAI는 또한 3분기에 보츠와나(약 7,000억원) 수주도 기대하고 있다. 1분기말 기준 완제기수출 사업부의 수주잔고는 6,600억원이다. 따라서 태국과 보츠와나 수주 규모가 기체부품 수주건에 비해 크지 않지만 매출 인식 기간이 짧아 단기 실적에 더 영향이 크고, 회사의 가장 큰 risk 제거 차원에서 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것이다.

실적 우려 등으로 투자심리가 가장 악화된 자금이 기회

최근 2분기 실적 우려로 주가는 큰 폭의 조정을 받았다. 또한 부진한 실적(한투추정 2분기 영업이익 787억원, 컨센서스 836억원)에 대한 내용은 주가에 대부분 반영됐다. 하반기에 완제기 수출 수주가 기대되고, 연말에는 APT(12조원, 현 수주잔고는 18조원) 입찰 결과도 나올 예정이다. 우려보다는 기대감이 많은 하반기다. 투자의견 매수와 목표주가 77,000원(12MF PER 23배 적용)을 유지한다.

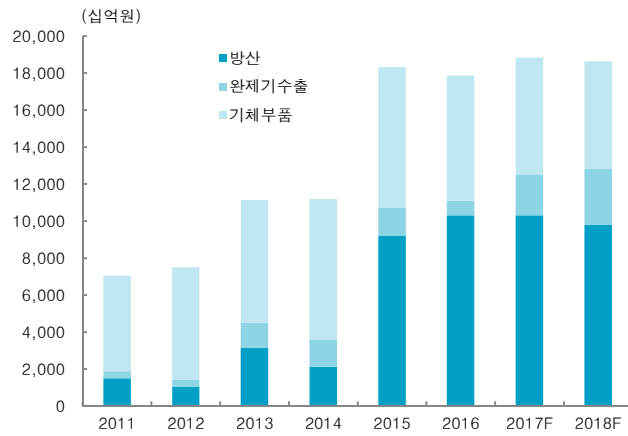
조철희 3276-6189
chulhee.cho@truefriend.com

정초혜 3276-6233
chohye.jeong@truefriend.com

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	2,901	286	181	1,852	62.5	381	42.2	21.1	6.5	16.4	0.5
2016A	3,101	315	268	2,751	48.5	425	24.4	16.5	4.6	20.8	1.0
2017F	3,113	357	252	2,584	(6.1)	485	22.6	12.8	3.6	16.8	1.2
2018F	3,568	439	338	3,469	34.2	594	16.8	10.4	3.0	19.6	1.2
2019F	4,283	527	407	4,171	20.2	720	14.0	8.8	2.6	20.0	1.2

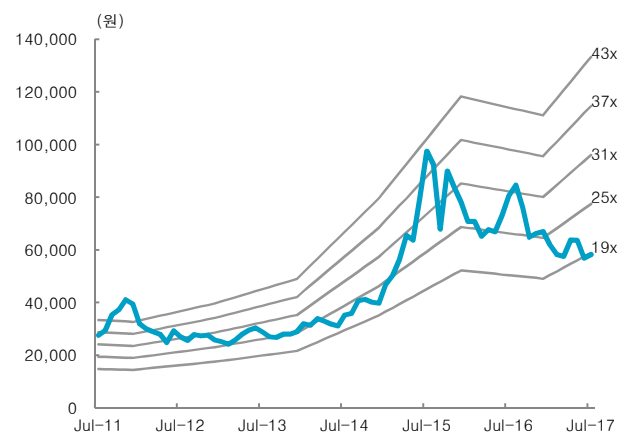
주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

[그림 1] 부문별 수주잔고 추이 - 2017년 완제기 수주가 중요



자료: 한국항공우주, 한국투자증권

[그림 2] PER 밴드 추이 - 역사적 저점 수준에서 거래



자료: 한국항공우주, 한국투자증권

<표 1> 2017년 수주 내역

	공시일	계약 시작	계약 종료	규모(십억원)	발주처	세부내용(경쟁업체)
1	2017-02-27	2026-01-01	2030-12-31	381.2	Airbus	기수주해 2025년까지 납품 예정되어있던 A320 WTP(Wing Top Panel)의 연장 계약
2	2017-04-12	2017-04-11	2033-12-31	127.5	Embraer	Embraer KC-390 주익 상/하부 및 수직 미익 날개 구성품 신규 생산/납품
3	2017-04-12	2017-04-11	2033-12-31	151.4	Embraer	Embraer의 신규 개발기종인 E-2 주익 하부 날개구성품의 신규 생산 납품
4	2017-07-11	2022-01-01	2028-12-31	79.0	Boeing	기수주한 B787 Pivot Bulkhead 공급 계약의 연장 계약
5	2017-07-11	2017-07-10	2030-12-31	641.2	Boeing	보잉 B777X 기종 주익 구조물인 Wing Rib 공급 계약

자료: 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
한국항공우주(047810)	2015.07.28	매수	110,000 원
	2017.02.03	매수	77,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 7월 11일 현재 한국항공우주 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 한국항공우주 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.6.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.9%	20.3%	0.9%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.