

한국항공우주(047810)

매수(유지)

목표주가: 77,000원(유지)

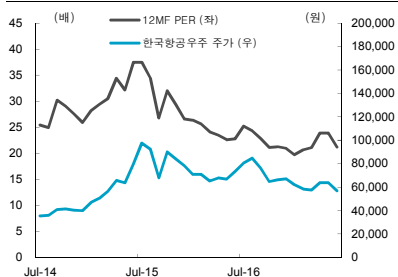
Stock Data

KOSPI(6/29)	2,396
주가(6/29)	56,800
시가총액(십억원)	5,537
발행주식수(백만)	97
52주 최고/최저가(원)	86,400/54,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)	31,174
유동주식비율/외국인지분율(%)	72.0/25.1
주요주주(%)	한국수출입은행 26.4
	국민연금 8.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(11.7)	(15.2)	(22.3)
상대주가(%p)	(13.5)	(33.4)	(44.8)

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

미풍에 흔들리지 않는 비행

Fact: 수리온 헬기 결함 보도

전일 언론보도에 따르면 지난 5월 24일 육군에서 운용중인 수리온 헬기 상부 프레임(뼈대)에서 실금이 발견됐다. 이에 따라 정부는 60여대의 수리온 헬기에 대해 전수 조사를 실시했고, 그 결과 8대에서도 같은 문제가 있음을 확인해 전 헬기에 대한 운항 중단 조치를 6월 8일에 내렸다. 문제의 원인은 회전로터에서 생기는 하중이 특정부분에 다소 집중됐고, 이에 피로 균열이 발생한 것이다. 정부는 이후 원인 분석과 비행안전성 검토를 마무리하고 6월 27일 수리온 헬기 비행을 재개했다. 방사청에 따르면 마련된 개선 방안에 따라 10월까지 후속 조치가 완료될 예정이다.

결함 발생은 아쉽지만 큰 이슈는 아님

수리온 헬기에 대해 추가 결함이 발생한 점은 아쉽지만 금번 내용은 과거의 윈드실드 및 체체결빙 이슈들과 비교 시 경미한 문제다. 실제로 선진국에서도 신규 기종 개발 및 운영 시 이러한 종류의 문제들은 빈번하게 발생한다. 방사청도 3개월 내에 해당 문제에 대한 조치를 완료한다고 밝혔다. 또한 아직 문제에 대한 귀책사유 등이 명확히 밝혀지지 않았지만 개선 조치 과정에서 업체 측이 비용 부담을 일부 한다고 해도 규모는 미미할 것으로 추정된다.

실적 우려 등으로 투자심리가 가장 악화된 자금이 기회

최근 2분기 실적 우려로 주가는 큰 폭의 조정을 받았다. 부진한 실적(한투추정 2분기 영업이익 787억원, 컨센서스 836억원)에 대한 내용은 주가에 대부분 반영됐다는 판단이고 실적에 큰 악영향 없는 전일 뉴스 등으로 추가 주가 하락 시 매수 기회다. 주가 상승의 가장 큰 걸림돌인 수주 공백이 해소되는 3분기(태국(2~3천억원), 보츠와나(약 7천억원))가 가까워졌고 연말에는 APT(12조원, 현수주잔고는 18조원) 입찰 결과도 나올 예정이다. 우려보다는 기대감이 많은 하반기다. 투자 의견 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	22.0	12.5	3.5	16.8	1.2
2018F	3,568	439	338	3,469	34.2	594	16.4	10.2	3.0	19.6	1.2
2019F	4,283	527	407	4,171	20.2	720	13.6	8.6	2.5	20.0	1.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

<표 1> 16년 수리온 관련 실적 영향(원드실드 및 체계 결빙)

시기	연초 계획 대비 매출 차질	일회성 비용
2Q16	- 없음	- 원드실드 관련 약 100 억원
3Q16	- 2 차양산: 제작 매출 발생, 인도 관련 매출 미발생	- 체계결빙 개선비용 총당금: 400-500 억원
4Q16	- 2 차양산: 제작 매출 발생, 인도 관련 매출 미발생 - 3 차양산: 연말 수주로 4 분기에 매출 차질	- 지체상금 총당금: 370 억원

자료: 한국투자증권

<표 2> 금번 수리온 결함 관련 진행 과정

일자	항목
2017.05.24	육군이 운용 중이던 수리온 헬기 좌측 상부 프레임에서 실금 발견
2017.06.08	전체 수리온에 대한 비행 중단 결정 후 조사 착수
2017.06.26	원인 분석과 비행안전성 검토 결과에 따라 운항 재개 결정
2017.06.27	8 대 제외한 나머지 수리온에 대한 운항 재개 결정
10 월	개선방안 마련해 조치 완료할 것

자료: 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
한국항공우주(047810)	2015.06.30	매수	96,000 원
	2015.07.28	매수	110,000 원
	2017.02.03	매수	77,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 6월 29일 현재 한국항공우주 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배주자는 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 (2017.3.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.4%	21.7%	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.