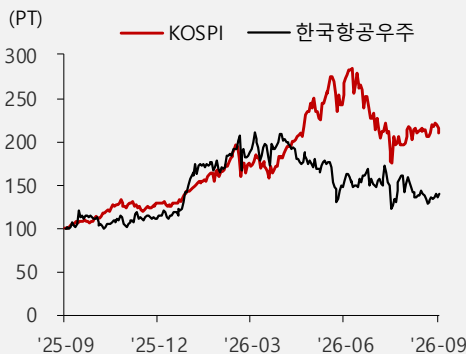


BUY(신규)

목표주가	190,000 원		
현재주가	133,000 원		
Upside	42.9 %		
Key Data	2026 년 09 월 14 일		
산업분류	코스피 운송장비&부품		
KOSPI(pt)	6,684.37		
시가총액 (억원)	129,642		
발행주식수 (천주)	97,475		
외국인 지분율 (%)	23.81		
52 주 고가 (원)	202,000		
저가 (원)	95,600		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	29.3		
주요주주	(%)		
한국수출입은행	26.41		
한화에어로스페이스	15.89		
국민연금공단	7.70		
FIDELITY	6.68		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.2	-27.2	34.2
상대주가	-5.2	-40.2	-31.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

한국항공우주(047810)

양산 본격화, 수출이 여는 다음 성장

투자포인트

1. 2Q 부진은 일시적, 하반기 양산·납품 정상화에 주목: 2Q26 매출액은 1 조 1,679 억원(YoY +41.0%)으로 성장했지만 영업이익은 484 억원(YoY -43.2%, OPM 4.1%)으로 기대를 하회했다. LAH 엔진 부품 문제에 따른 납품 지연, 완제기 수출 예정원가의 환율 재평가, 재고평가손실과 이라크 사업 대손충당금 등 약 190 억원의 일회성 비용이 반영된 영향이다. 사업 경쟁력 훼손보다는 납품 시점과 원가 인식의 영향이 컸다는 점에서 하반기 정상화 가능성이 높다. LAH 는 엔진 수급 재개 시 엔진 장착 직전까지 선행 생산한 기체의 납품 캐치업이 가능하고, KF-21 국내 양산 인도도 하반기부터 본격화된다. 연내 KF-21 양산기 약 8 대 납품과 4Q26 말레이시아 FA-50 납품 개시가 외형 성장을 견인할 전망이다. 여기에 폴란드 FA-50 사업 진행률 확대와 고수익 이라크 CLS 잔여 매출, 환율 안정에 따른 예정원가 부담 완화가 더해지면 연말로 갈수록 수출 부문의 수익성 회복도 가시화될 것으로 판단한다.

2. KF-21·FA-50 수출 확대, MUM-T 로 이어지는 플랫폼 가치: KF-21 은 개발을 마치고 양산 체제로 전환됐으며 국내 공군의 총 120 대 도입이 2032 년까지 이어져 장기간 안정적인 생산 기반을 제공한다. 현재 선행 40 대 양산이 진행 중이고 후속 80 대도 추가 계약이 예정돼 있어 국내사업의 중장기 매출 가시성이 높다. 인도네시아와의 KF-21 초도 수출 협상도 상당 부분 진전된 것으로 파악되며 초기 16 대 계약만으로도 4 조원 이상 규모가 예상된다. 필리핀·UAE 등으로 수출 파이프라인이 확대되는 가운데 FA-50 도 이집트, 말레이시아 등 후속 사업 논의가 이어지고 있다. 또 KAI 는 KF-21 을 유인 전투기 축으로 두고 SUCA-MUCCA 등 무인협력항공기와 연계하는 MUM-T/CCA 체계로 사업 영역을 넓히고 있다. 유·무인 복합 전투체계에서 KAI 의 체계통합 역량이 핵심 경쟁력이 될 것으로 평가한다. 단기적으로는 대형 수주 계약 시점의 변동성이 존재하지만, 향후 국내 양산 물량 확대, 완제기 수출 증가와 차세대 무인전투체계로 이어지는 제품 포트폴리오 고도화가 맞물리며 2027 년 이후 이익 레벨과 밸류에이션이 함께 상승할 가능성이 높다고 판단한다.

3. 투자의견 '매수' 및 목표주가 190,000 원으로 커버리지 개시: 2026F 매출액은 5 조 3,206 억원(YoY +44.0%), 영업이익은 3,500 억원(YoY +30.1%)으로 추정한다. 2027F 는 KF-21 국내 양산, LAH 납품 정상화, FA-50 수출 확대가 동시에 반영되며 매출액 6 조 8,500 억원(YoY +28.7%), 영업이익 5,700 억원(YoY +62.9%)을 전망한다. 목표주가는 2027F EPS 4,299 원에 Target P/E 44.2 배를 적용해 190,000 원으로 산출했으며, 현재주가 대비 상승여력은 42.9%다. 양산 확대와 글로벌 수출 파이프라인의 구조적 성장에 주목할 시점이다.

구분	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (억원)	36,340	36,960	53,206	68,500	77,500
영업이익 (억원)	2,410	2,690	3,500	5,700	7,300
영업이익률 (%)	6.6	7.3	6.6	8.3	9.4
지배순이익 (억원)	1,720	1,860	2,300	4,190	5,300
PER (배)	31.1	60.0	56.4	30.9	24.5
PBR (배)	3.1	6.1	6.3	5.0	4.0
ROE (%)	10.4	10.5	11.8	17.8	18.0
EPS (원)	1,765	1,907	2,359	4,299	5,437

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 한국항공우주의 실적 추정

(단위:억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	6,990	8,283	7,020	14,667	10,927	11,679	12,600	18,000	36,960	53,206	68,500
국내사업	3,220	3,630	2,690	7,550	5,480	4,970	6,300	11,000	17,090	27,750	40,500
완제기수출	1,710	2,270	1,640	3,650	3,070	3,630	3,250	3,950	9,270	13,900	16,500
기체부품	2,060	2,383	2,690	3,467	2,377	3,079	3,050	3,050	10,600	11,556	11,500
영업이익	470	852	600	768	671	484	780	1,565	2,690	3,500	5,700
OPM	6.7%	10.3%	8.5%	5.2%	6.1%	4.1%	6.2%	8.7%	7.3%	6.6%	8.3%
지배순이익	300	564	390	606	420	359	580	941	1,860	2,300	4,190
NPM	4.3%	6.8%	5.6%	4.1%	3.8%	3.1%	4.6%	5.2%	5.0%	4.3%	6.1%

자료: 한국항공우주, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 한국항공우주의 Valuation

항목	추정치	비고
2027년 연결 지배순이익(억원)	4,190	2027F EPS
주당순이익(원)	4,299	
Target P/E(배)	44.2	
적정주가(원)	190,016	
목표주가(원)	190,000	
현재주가(원)	133,000	
상승여력(%)	42.9%	

자료: 한국항공우주, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	80,260	103,700	125,000	135,000	145,500
유동자산	54,390	75,950	95,000	100,500	108,000
현금및현금성자산	1,150	610	12,610	13,610	16,110
단기금융자산	2,000	2,500	2,300	2,500	2,800
매출채권및기타채권	4,280	7,500	6,500	9,000	10,500
재고자산	23,590	36,370	34,000	37,000	39,000
기타유동자산	23,370	28,970	39,590	38,390	39,590
비유동자산	25,870	27,750	30,000	34,500	37,500
장기금융자산	1,000	1,100	1,100	1,200	1,300
관계기업등투자자산	940	1,040	1,040	1,100	1,150
유형자산	9,130	9,940	11,000	12,500	14,000
무형자산	8,460	9,440	9,500	9,500	9,400
투자부동산	-	-	-	-	-
기타비유동자산	6,340	6,230	7,360	10,200	11,650
부채총계	62,980	84,730	103,500	108,500	111,500
유동부채	49,150	63,510	74,500	77,000	79,000
단기차입부채	4,480	8,200	11,500	11,500	11,500
기타단기금융부채	34,850	45,020	47,000	47,500	48,000
매입채무및기타채무	9,820	10,290	16,000	18,000	19,500
비유동부채	13,830	21,220	29,000	31,500	32,500
장기차입부채	6,260	13,640	22,000	22,000	22,000
기타장기금융부채	7,570	7,580	7,000	9,500	10,500
자본총계	17,280	18,970	21,500	26,500	34,000
지배주주지분	17,060	18,300	20,700	25,700	33,200
비지배주주지분	220	670	800	800	800

현금흐름표

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-7,280	-9,030	6,500	5,000	7,200
당기순이익	1,720	1,860	2,300	4,250	5,650
현금유출이없는비용	2,710	3,220	3,000	3,500	3,900
유형자산 감가상각비	820	930	1,100	1,300	1,500
무형자산 상각비	220	180	200	220	240
기타	1,670	2,110	1,700	1,980	2,160
영업자산부채 변동	-11,710	-14,110	1,200	-2,750	-2,350
매출채권및기타채권증감	-60	-3,060	1,000	-2,500	-1,500
재고자산증감	-6,290	-12,660	2,370	-3,000	-2,000
매입채무및기타채무증감	1,500	1,020	5,710	2,000	1,500
기타자산부채 변동	-6,860	590	-7,880	750	-350
기타 영업현금흐름	0	0	0	0	0
투자활동현금흐름	-1,890	-1,860	-7,500	-3,500	-4,000
유형자산	-1,610	-1,280	-2,200	-2,800	-3,200
무형자산	-860	-610	-500	-500	-500
관계기업등투자증권	610	160	-4,500	-200	-200
금융자산	-30	-130	-300	0	-100
투자자산	-	-	-	-	-
재무활동현금흐름	3,690	10,300	13,000	-500	-700
재무활동으로인한현금	3,690	10,300	13,000	-500	-700
단기차입부채	4,180	10,790	13,500	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
배당금지급	-490	-490	-500	-500	-500
기타현금흐름	50	50	0	0	0
현금변동	-5,430	-540	12,000	1,000	2,500

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	36,340	36,960	53,206	68,500	77,500
매출원가	31,520	30,880	46,400	57,000	63,900
매출총이익	4,820	6,080	6,806	11,500	13,600
판매비와관리비	2,410	3,390	3,306	5,800	6,300
영업이익	2,410	2,690	3,500	5,700	7,300
EBITDA	3,450	3,800	4,700	7,300	9,000
비영업손익	-440	-670	-900	-650	-550
이자수익	170	150	180	200	220
이자비용	330	660	1,050	700	650
배당수익	-	-	-	-	-
외환손익	-50	-100	-100	-50	-50
관계기업투자손익	-10	-60	-50	-40	-40
기타비영업손익	-220	0	120	-60	-30
세전계속사업이익	1,970	2,020	2,600	5,050	6,750
법인세비용	250	160	300	800	1,100
연결계속사업순손익	1,720	1,860	2,300	4,250	5,650
중단사업이익	-	-	-	-	-
당기순이익	1,720	1,860	2,300	4,250	5,650
지배주주순이익	1,720	1,860	2,300	4,190	5,300
비지배주주순이익	0	0	0	60	350
기타포괄손익	0	0	0	0	0
총포괄손익	1,720	1,860	2,300	4,250	5,650

투자지표

(단위: 원, 배, %)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	1,765	1,907	2,359	4,299	5,437
BPS	17,500	18,776	21,236	26,365	34,060
CFPS	-7,468	-9,264	6,668	5,129	7,387
SPS	37,279	37,921	54,584	70,273	79,507
EBITDAPS	3,539	3,898	4,822	7,489	9,233
DPS(보통, 현금)	500	500	500	500	500
배당수익률(보통, 현금)	0.9	0.4	0.4	0.4	0.4
배당성향(보통, 현금)	28.3	26.2	21.2	11.6	9.2
PER*	31.1	60	56.4	30.9	24.5
PBR*	3.1	6.1	6.3	5	4
PCR*	N/A	N/A	19.9	25.9	18
PSR	1.5	3	2.4	1.9	1.7
EV/EBITDA	18.3	35.1	33	20	15
재무비율					
매출액증가율	-4.9	1.7	44	28.7	13.1
영업이익증가율	-2.7	11.6	30.1	62.9	28.1
지배주주순이익증가율*	-23.2	8.1	23.7	82.2	26.5
매출총이익률	13.3	16.5	12.8	16.8	17.5
영업이익률	6.6	7.3	6.6	8.3	9.4
EBITDA 마진율	9.5	10.3	8.8	10.7	11.6
지배주주순이익률*	4.7	5	4.3	6.1	6.8
ROA	2.3	2	2	3.3	4
ROE	10.4	10.5	11.8	17.8	18
ROIC	10.5	7.7	6.5	10	13
부채비율	364.5	446.7	481.4	409.4	327.9
차입금비율	62.2	115.1	155.8	126.4	98.5
순차입금비율	55	111.5	97.2	75.1	51.1

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

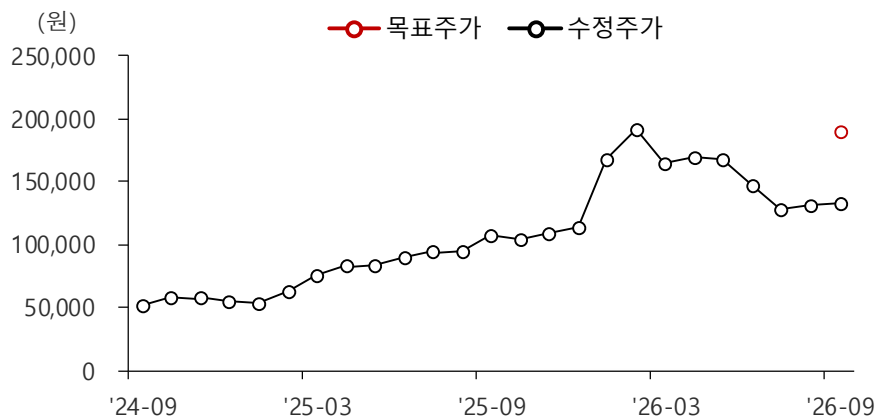
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

한국항공우주(047810)

일자	2026-09-15
투자의견	BUY
목표주가	190,000 원
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2026.06.30)

BUY (매수)	95.0%
HOLD (보유/중립)	5.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%