

한국항공우주 (047810)

편대 비행 합류

투자의견

BUY(유지)

목표주가

68,000 원(상향)

현재주가

57,000 원(07/31)

시가총액

5,556(십억원)

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

- 한국항공우주의 1분기 실적은 매출액 8,918억원(+22%yoy), 영업이익 743억원(+785%yoy, OPM 8.3%)를 기록하며, 영업이익 기준 시장 컨센서스(523억원)를 40% 이상 상회하는 호실적 달성
- 2분기에는 동사의 국내/완제기/기체부품 전 사업 부문이 정상 가동. [국내 사업]은 TA-50, 수리온 양산 납품을 비롯해 다수 개발 사업 순조롭게 진행되고, [완제기]는 폴란드와 더불어 말레이시아 FA-50 사업의 회계 처리가 진행될 것으로 변경되며 추가적인 매출로 더해졌음. [기체부품]은 안정적인 회복세 유지 중, 환효과 더해지며 20% 이상 GPM 기록. 일회성 손익은 이라크 기지재건 사업에서 147억 총당금 설정하고, 기타 환입이 90억 발생(*총 57억 비용 인식). 이라크 기지재건은 9월 종료되며, 3분기 추가적인 총당금 설정 가능성 낮아 실적 악화 요인 해소
- 내년 영업이익은 올해 대비 대폭 성장 전망. 실적과 밸류에이션 모두 편안한 구간 진입. 그동안 순연되어왔던 수주 파이프라인들의 수주 성공 여부가 주가 기울기를 결정지을 것으로 예상. 하반기 중동 회전익, 중앙아 고정익 등 다수 사업 주목. 실적 추정치 변동에 따라 목표주가 기존 6.5만원에서 6.8만원으로 상향 조정, 투자의견 BUY 유지

주가(원, 07/31)	57,000
시가총액(십억원)	5,556

발행주식수	97,475천주
52주 최고가	59,500원
최저가	43,600원
52주 일간 Beta	0.11
60일 일평균거래대금	397억원
외국인 지분율	31.0%
배당수익률(2024E)	0.9%

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

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	8.5%	1.9%	10.6%
절대기준	7.5%	12.9%	15.9%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	68,000	65,000	▲
영업이익(24)	260	215	▲
영업이익(25)	351	329	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	3,819	3,779	4,526	4,728
영업이익	248	260	351	418
세전손익	269	246	348	419
당기순이익	221	197	281	338
EPS(원)	2,298	2,054	2,917	3,509
증감률(%)	89.1	-10.6	42.0	20.3
PER(배)	21.8	27.7	19.5	16.2
ROE(%)	14.8	12.0	15.2	16.1
PBR(배)	3.1	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA(배)	12.9	14.7	12.1	10.0

자료: 유진투자증권

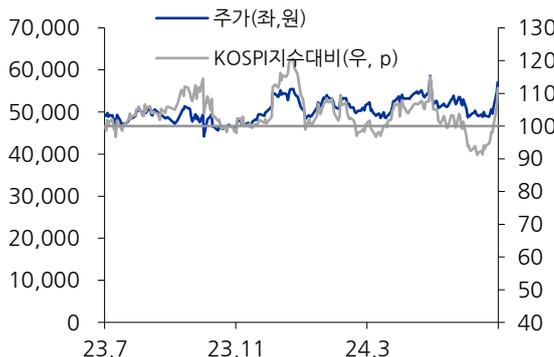
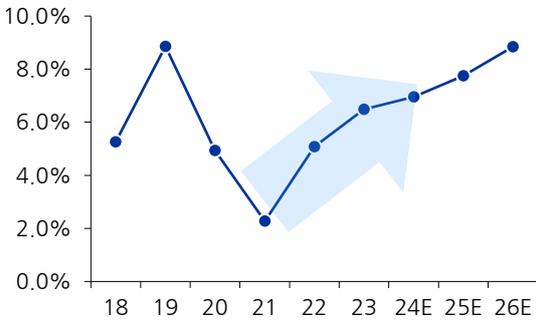


도표 1. 한국항공우주 실적 추이 및 전망

구분	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	740	892	932	1,215	3,819	3,747	4,526	4,729
yoy%	30	22	-7	-20	37	-1.9	21	4.5
국내사업	439	498	417	670	1,945	2,002	2,029	2,177
완제기수출	91	151	280	297	1,047	818	1,403	1,326
기체부품	205	231	232	242	806	910	1,076	1,207
매출총이익	98	133	136	158	464	524	646	710
gpm%	48	14.9	14.5	13.0	12.1	14.0	14.3	15.0
영업이익	48	74	67	71	248	260	351	418
opm%	6.5	8.3	7.2	5.9	6.5	7.0	7.7	8.8

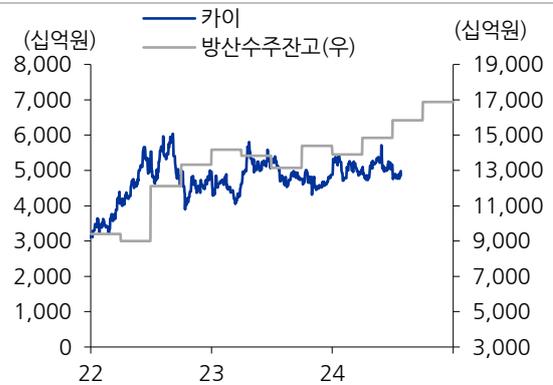
자료: 유진투자증권

도표 2. 한국항공우주 OPM 추이



자료: 한국항공우주, 유진투자증권

도표 3. 시총 및 방산 수주잔고 추이



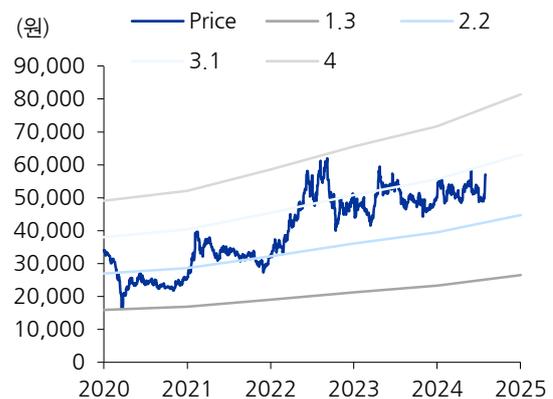
자료: Quantwtsie, 유진투자증권

도표 4. 한국항공우주 2024년 수주 가이드런스

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

자료: 한국항공우주, 유진투자증권

도표 5. 한국항공우주 12MF P/B 밴드 차트



자료: Quantwtsie, 유진투자증권

한국항공우주 (047810.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	7,772	7,140	7,513	7,958	8,338
유동자산	5,389	4,681	5,013	5,387	5,694
현금성자산	2,178	771	560	423	674
매출채권	229	422	346	413	422
재고자산	1,593	1,736	1,915	2,270	2,224
비유동자산	2,383	2,459	2,499	2,570	2,644
투자자산	810	840	845	879	915
유형자산	827	815	842	880	919
기타	746	804	813	811	810
부채총계	6,319	5,520	5,744	5,953	6,040
유동부채	5,055	4,400	4,647	4,835	4,900
매입채무	650	688	746	899	928
유동성이자부채	549	404	415	415	415
기타	3,857	3,309	3,487	3,522	3,557
비유동부채	1,264	1,119	1,096	1,118	1,140
비유동이자부채	605	235	230	230	230
기타	659	885	867	888	911
자본총계	1,453	1,620	1,769	2,004	2,298
지배지분	1,428	1,597	1,748	1,983	2,277
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	128	128	128
이익잉여금	833	1,003	1,154	1,390	1,683
기타	(21)	(21)	(22)	(22)	(22)
비지배지분	25	23	21	21	21
자본총계	1,453	1,620	1,769	2,004	2,298
총차입금	1,154	638	644	644	644
순차입금	(1,024)	(133)	85	221	(30)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	1,493	(700)	165	116	510
당기순이익	116	221	197	281	338
자산상각비	135	121	123	129	133
기타비현금성손익	40	150	(23)	29	30
운전자본증감	1,228	(1,218)	(191)	(323)	9
매출채권감소(증가)	28	(136)	17	(67)	(9)
재고자산감소(증가)	(243)	(153)	(177)	(355)	46
매입채무증가(감소)	59	115	50	153	30
기타	1,383	(1,044)	(81)	(54)	(57)
투자현금	(204)	(108)	(280)	(204)	(211)
단기투자자산감소	20	72	(110)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(3)	0	(5)	(7)	(7)
설비투자	69	78	112	136	142
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(161)	(98)	(29)	(29)	(29)
재무현금	(103)	(546)	(0)	(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)	(108)	(137)	250
기초현금	887	2,024	658	550	414
기말현금	2,024	658	550	414	664
Gross Cash flow	292	492	355	438	501
Gross Investment	(1,004)	1,398	361	526	202
Free Cash Flow	1,296	(906)	(6)	(88)	299

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,787	3,819	3,779	4,526	4,728
증가율(%)	8.8	37.0	(1.1)	19.8	4.5
매출원가	2,413	3,355	3,254	3,880	4,018
매출총이익	374	464	524	646	710
판매 및 일반관리비	232	216	264	295	291
기타영업손익	(7)	(7)	22	12	(1)
영업이익	142	248	260	351	418
증가율(%)	143.1	74.8	5.2	34.7	19.3
EBITDA	277	369	383	479	551
증가율(%)	33.7	33.1	3.9	25.2	15.0
영업외손익	(19)	21	(14)	(3)	1
이자수익	18	45	21	27	29
이자비용	22	29	25	24	22
지분법손익	(1)	(2)	(4)	(4)	(4)
기타영업손익	(15)	7	(7)	(3)	(3)
세전순이익	122	269	246	348	419
증가율(%)	124.5	120.0	(8.5)	41.3	20.5
법인세비용	6	47	49	67	81
당기순이익	116	221	197	281	338
증가율(%)	117.6	91.0	(10.9)	42.4	20.3
지배주주지분	118	224	200	284	342
증가율(%)	85.4	89.1	(10.6)	42.0	20.3
비지배지분	(3)	(3)	(3)	(3)	(4)
EPS(원)	1,215	2,298	2,054	2,917	3,509
증가율(%)	85.4	89.1	(10.6)	42.0	20.3
수정EPS(원)	1,215	2,298	2,054	2,917	3,509
증가율(%)	85.4	89.1	(10.6)	42.0	20.3

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,215	2,298	2,054	2,917	3,509
BPS	14,648	16,388	17,930	20,347	23,356
DPS	250	500	500	500	500
밸류에이션(배, %)					
PER	41.9	21.8	27.7	19.5	16.2
PBR	3.5	3.1	3.2	2.8	2.4
EV/ EBITDA	14.2	12.9	14.7	12.1	10.0
배당수익률	0.5	1.0	0.9	0.9	0.9
PCR	17.0	9.9	15.7	12.7	11.1
수익성(%)					
영업이익률	5.1	6.5	6.9	7.7	8.8
EBITDA이익률	9.9	9.6	10.1	10.6	11.7
순이익률	4.2	5.8	5.2	6.2	7.1
ROE	8.8	14.8	12.0	15.2	16.1
ROIC	15.1	23.3	13.1	14.5	15.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(70.4)	(8.2)	4.8	11.0	(1.3)
유동비율	106.6	106.4	107.9	111.4	116.2
이자보상배율	6.5	8.5	10.5	14.9	19.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
매출채권회전율	11.7	11.7	9.8	11.9	11.3
재고자산회전율	1.9	2.3	2.1	2.2	2.1
매입채무회전율	5.2	5.7	5.3	5.5	5.2

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 기관투자자 또는 제 3자에게 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
 동 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/투자조건 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자조건 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%

(2024.06.30 기준)

