기업브리프

키움증권

☑ 3Q26 Review

2026.11.4

한국항공우주 (047810)

4분기 수주 성과가 관건

BUY(Maintain)

목표주가: 185,000원(하향)

주가(11/3): 97,300원

시가총액: 94,843억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

3분기 영업이익은 794억원으로 시장 기대치를 상회하였다. 원화 강세의 영향으로 수출 사업의 수익성이 회복된 영향으로 판단한다. 3분기 누적 기준 신규 수주는 약 2.2조원으로 연초 수주 목표를 20% 충족하며 부진한 상황이다. 4분기 국내외 수주 기대 사업들을 감안하면 수주 목표치에 근접할 가능성이 있다. 특히, 완제기 수출 부문에서 인도네시아 KF-21 수출 사업의 성과가 핵심이다.

>>> 3분기 영업이익 794억원, 컨센서스 상회

3분기 매출액 1조 643억원(yoy +51.6%), 영업이익 794억원(yoy +31.9%, OPM 7.5%)을 달성하며 시장 기대치(753억원)과 당사 추정치(651억원)을 상회하였다. 이번 분기 원화 강세의 영향으로 수출 사업의 예정원가 변동에 따라 약 400억원의 이익이 발생하였다. 또한, 일회성 손실 부문에서 이라크 대손 충당금 등 손실 충당금 약 300억원이 반영되었다. 국내 사업 부문에서 KF-21 2대가 한국군으로 인도되며 약 2,000억원의 매출이 발생하였다. 엔진 문제로 공급 차질이 발생한 LAH의 경우 이번 분기 납품은 부재하였으나 11월부터 납품이 재개될 것으로 판단한다. 완제기 수출 부문에서 폴란드 사업이 순조롭게 진행되었고, 말레이시아 사업은 10월부터 본격적인 항공기 인도가 시작되어 매출이 큰 폭으로 성장하였다. 기체부품 사업 부문은 민수 항공기 시장의 견조한 성장세에 힘입어 실적 회복 흐름이 지속되고 있다.

>>> 올해 수주 가이던스 달성 여부에 주목

동사는 올해 수주 가이던스를 약 10.4조원으로 제시하였다. 이번 분기 완제기 수출 부문에서 약 1.4조원 규모의 신규 계약을 체결하는 성과를 달성하였다. 이에 3분기 누적 기준 신규 수주는 약 2.2조원으로 목표치의 약 20%를 충족하며 부진한 상황이다. 다만, 남아 있는 4분기 국내외 수주 기대 사업들을 감안하면 올해 목표치 달성에 근접할 가능성이 있다. 국내 사업은 약 3조원 규모의 LAH 3차 양산 계약 체결을 추진 중이다. 완제기 수출 부문은 인도네시아와 KF-21 수출을 위한 논의가 지속되고 있다. 약 4조원 규모의 KF-21 16대 공급 협상이 마무리 단계로 인도네시아의 예산 편성 승인을 기다리고 있는 것으로 파악된다. 기체부품 부문은 신규 항공기 개발 사업이 지연된 영향으로 올해 남은 기간 0.5조원 정도의 신규 수주 확보가 예상된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 185,000원으로 하향

4Q26부터 KF-21 인도 대수 증가 및 완제기 수출 매출 확대로 가파른 실적 개선이 나타날 것으로 기대한다. 한국군의 KF-21 전력화가 시작되며 해외 수주 협상도 점진적으로 증가할 것으로 판단한다. 인도네시아 이 외에 추가 수주 논의가 본격화될 경우 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 기대한다. 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가는 28F EPS 6,141원에 Target PER 30배를 적용하여 185,000원으로 하향한다.

Stock Data

KOSPI (11/3)		5,648.79pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	202,000 원	97,000원
등락률	-51.8%	0.3%
수익률	절대	상대
1M	-27.1%	-9.6%
6M	-42.4%	-32.7%
1Y	-10.0%	-34.3%

Company Data

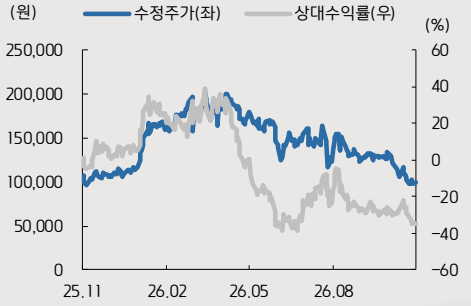
발행주식수		97,475 천주
일평균 거래량(3M)		328천주
외국인 지분율		24.2%
배당수익률(26E)		0.4%
BPS(26E)		20,547원
주요 주주	한국수출입은행	26.4%

투자지표

(십억원, IFRS)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,633.7	3,696.4	5,252.9	6,594.8
영업이익	240.7	269.2	365.2	613.3
EBITDA	344.6	380.2	492.7	750.2
세전이익	197.1	202.3	269.7	581.3
순이익	170.9	187.3	235.8	473.2
지배주주지분순이익	172.1	185.9	234.0	469.6
EPS(원)	1,765	1,907	2,400	4,818
증감률(%,YoY)	-23.2	8.0	25.9	100.7
PER(배)	31.1	60.0	54.3	27.1
PBR(배)	3.14	6.09	6.35	5.27
EV/EBITDA(배)	18.3	35.1	28.3	19.3
영업이익률(%)	6.6	7.3	7.0	9.3
ROE(%)	10.4	10.5	12.2	21.3
순차입금비율(%)	53.4	111.5	57.2	69.0

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend

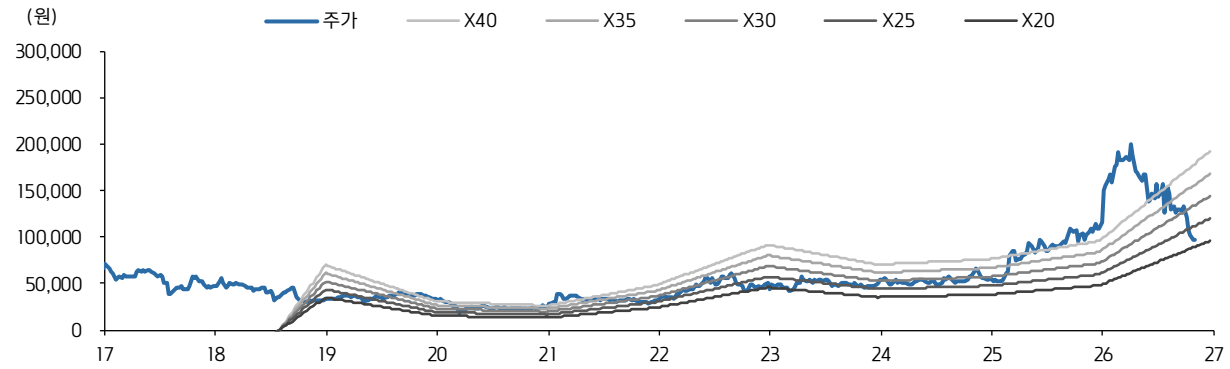


한국항공우주 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	699.3	828.3	702.1	1,466.7	1,092.7	1,167.9	1,064.3	1,928.0	3,696.4	5,252.9	6,594.8
(YoY)	-5.5%	-7.1%	-22.6%	34.0%	56.3%	41.0%	51.6%	31.4%	1.7%	42.1%	25.5%
국내사업	322.1	363.2	269.3	755.4	547.9	496.5	493.7	1,113.1	1,710.0	2,651.2	3,627.9
완제기 수출	171.1	227.3	163.8	365.0	307.1	363.3	291.4	448.9	927.2	1,410.7	1,608.9
기체부품	199.6	226.8	245.0	316.6	222.8	284.7	262.8	321.3	988.0	1,091.6	1,172.7
영업이익	46.8	85.2	60.2	77.0	67.2	48.4	79.4	170.2	269.2	365.2	613.3
(YoY)	-2.5%	14.7%	-21.1%	82.8%	43.5%	-43.1%	31.9%	121.0%	11.8%	35.7%	67.9%
OPM	6.7%	10.3%	8.6%	5.2%	6.1%	4.1%	7.5%	8.8%	7.3%	7.0%	9.3%
순이익	29.2	57.0	39.0	62.1	41.3	37.0	19.0	138.4	187.3	235.8	473.2
(YoY)	-17.2%	2.9%	-42.6%	402.4%	41.7%	-35.1%	-51.3%	122.8%	9.6%	25.9%	100.7%
NPM	4.2%	6.9%	5.5%	4.2%	3.8%	3.2%	1.8%	7.2%	5.1%	4.5%	7.2%

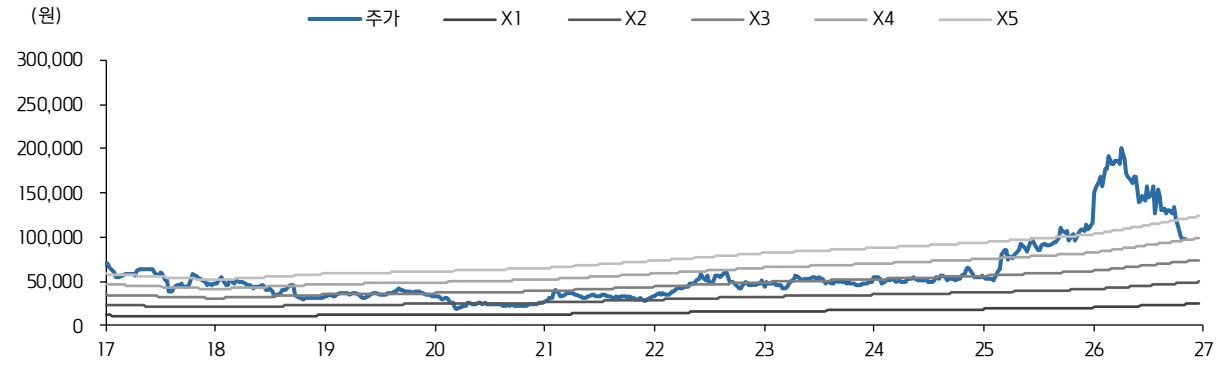
자료: 한국항공우주, 키움증권 리서치센터

한국항공우주 12M Forward P/E 밴드 차트



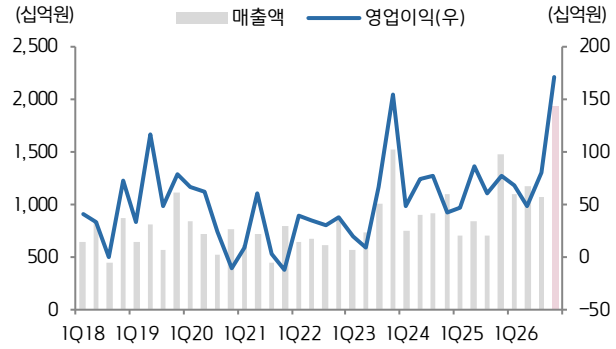
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

한국항공우주 12M Forward P/B 밴드 차트



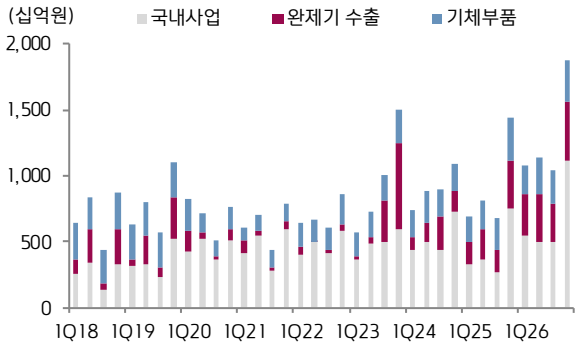
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

한국항공우주 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



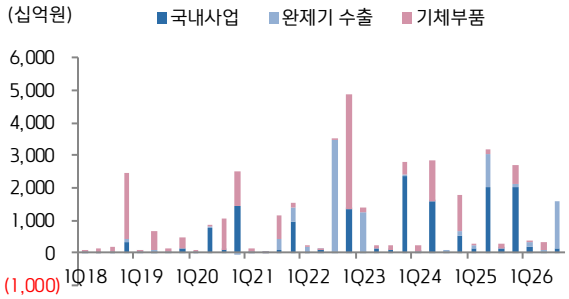
자료: 한국항공우주, 키움증권 리서치센터

한국항공우주 부문별 매출 추이 및 전망



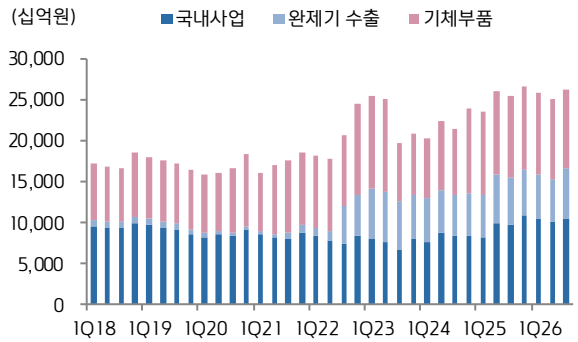
자료: 한국항공우주, 키움증권 리서치센터

한국항공우주 부문별 신규 수주 추이



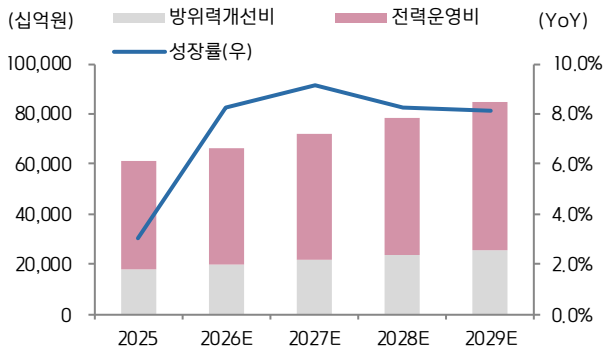
자료: 한국항공우주, 키움증권 리서치센터

한국항공우주 부문별 수주 잔고 추이



자료: 한국항공우주, 키움증권 리서치센터

2025~2029 5개년 국방예산 전망



자료: 국방부, 키움증권 리서치센터

한국항공우주 주요 수출 파이프라인

국가	기종	수량	비고
이집트	FA-50/ T-50	36+	잠재적 소요 100여대 예상 27년 계약 체결 기대
말레이시아	FA-50	18	FA-50 18대 2차 도입 기대
인도네시아	KF-21	16	KF-21 Block II 16대 도입 검토
필리핀, 말레이시아, 중동	KF-21	-	KF-21 Block II 도입 또는 6세대 전투기 개발 사업 참여 희망
UAE/이라크	수리온	-	약 1.7조원 규모의 수주 예상

자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,633.7	3,696.4	5,252.9	6,594.8	7,420.7
매출원가	3,152.3	3,088.3	4,461.7	5,490.0	6,101.5
매출총이익	481.5	608.1	791.2	1,104.8	1,319.2
판관비	240.8	338.9	426.0	491.5	552.1
영업이익	240.7	269.2	365.2	613.3	767.2
EBITDA	344.6	380.2	492.7	750.2	922.5
영업외손익	-43.6	-66.9	-95.5	-31.9	-39.1
이자수익	10.7	5.0	111.7	72.3	50.5
이자비용	33.4	66.4	81.6	81.6	81.6
외환관련이익	106.4	109.4	47.7	47.7	47.7
외환관련손실	110.5	105.0	47.3	47.3	47.3
종속 및 관계기업손익	-2.5	-4.5	-4.5	-4.5	-4.5
기타	-14.3	-5.4	-121.5	-18.5	-3.9
법인세차감전이익	197.1	202.3	269.7	581.3	728.0
법인세비용	26.2	15.0	33.9	108.1	135.4
계속사업순손익	170.9	187.3	235.8	473.2	592.6
당기순이익	170.9	187.3	235.8	473.2	592.6
지배주주순이익	172.1	185.9	234.0	469.6	598.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-4.9	1.7	42.1	25.5	12.5
영업이익 증감율	-2.8	11.8	35.7	67.9	25.1
EBITDA 증감율	-6.5	10.3	29.6	52.3	23.0
지배주주순이익 증감율	-23.2	8.0	25.9	100.7	27.5
EPS 증감율	-23.2	8.0	25.9	100.7	27.5
매출총이익율(%)	13.3	16.5	15.1	16.8	17.8
영업이익률(%)	6.6	7.3	7.0	9.3	10.3
EBITDA Margin(%)	9.5	10.3	9.4	11.4	12.4
지배주주순이익률(%)	4.7	5.0	4.5	7.1	8.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,439.0	7,595.2	8,379.0	8,839.0	9,401.3
현금 및 현금성자산	114.7	60.9	1,491.8	961.1	665.4
단기금융자산	37.0	6.7	8.1	9.9	11.9
매출채권 및 기타채권	428.4	749.8	1,065.6	1,337.8	1,505.4
재고자산	2,359.0	3,637.0	2,388.2	2,794.5	3,144.5
기타유동자산	2,499.9	3,140.8	3,425.3	3,735.7	4,074.1
비유동자산	2,586.5	2,775.0	2,871.4	3,018.4	3,099.3
투자자산	103.4	112.5	110.0	107.5	104.9
유형자산	912.5	993.8	1,052.5	1,175.3	1,243.8
무형자산	845.7	943.7	984.0	1,010.7	1,025.6
기타비유동자산	724.9	725.0	724.9	724.9	725.0
자산총계	8,025.5	10,370.3	11,250.4	11,857.4	12,500.5
유동부채	4,914.7	6,351.3	6,557.1	6,752.1	6,864.0
매입채무 및 기타채무	981.9	1,029.3	1,235.1	1,430.2	1,542.0
단기금융부채	448.2	820.3	820.3	820.3	820.3
기타유동부채	3,484.6	4,501.7	4,501.7	4,501.6	4,501.7
비유동부채	1,383.6	2,121.6	2,621.6	2,621.6	2,621.6
장기금융부채	626.3	1,363.6	1,863.6	1,863.6	1,863.6
기타비유동부채	757.3	758.0	758.0	758.0	758.0
부채총계	6,298.4	8,472.9	9,178.7	9,373.8	9,485.7
지배지분	1,705.9	1,830.2	2,002.8	2,411.0	2,948.2
자본금	487.4	487.4	487.4	487.4	487.4
자본잉여금	128.3	128.3	128.3	128.3	128.3
기타자본	-22.1	-22.1	-22.1	-22.1	-22.1
기타포괄손익누계액	1.2	1.2	-11.4	-24.0	-36.6
이익잉여금	1,111.0	1,235.4	1,420.6	1,841.5	2,391.3
비지배지분	21.3	67.2	69.0	72.6	66.6
자본총계	1,727.2	1,897.3	2,071.7	2,483.6	3,014.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-728.2	-903.3	1,344.2	-57.1	130.5
당기순이익	170.9	187.3	235.8	473.2	592.6
비현금항목의 가감	270.7	321.7	257.9	380.9	448.5
유형자산감가상각비	82.1	93.5	108.6	117.2	135.1
무형자산감가상각비	21.8	17.5	18.9	19.7	20.3
지분법평가손익	-4.0	-6.2	-4.5	-4.5	-4.5
기타	170.8	216.9	134.9	248.5	297.6
영업활동자산부채증감	-1,165.9	-1,314.6	854.3	-793.8	-744.1
매출채권및기타채권의감소	-6.5	-306.5	-315.7	-272.2	-167.5
재고자산의감소	-628.7	-1,265.7	1,248.8	-406.3	-350.0
매입채무및기타채무의증가	149.6	101.5	205.8	195.1	111.9
기타	-680.3	156.1	-284.6	-310.4	-338.5
기타현금흐름	-3.9	-97.7	-3.8	-117.4	-166.5
투자활동 현금흐름	-189.0	-185.8	-242.7	-303.0	-255.6
유형자산의 취득	-161.3	-128.6	-167.3	-239.9	-203.6
유형자산의 처분	0.5	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-86.0	-61.2	-59.1	-46.5	-35.1
투자자산의감소(증가)	-17.0	-13.6	-2.0	-2.0	-2.0
단기금융자산의감소(증가)	75.6	30.3	-1.4	-1.7	-2.1
기타	-0.8	-12.8	-12.9	-12.9	-12.8
재무활동 현금흐름	369.5	1,029.9	442.3	-57.7	-57.7
차입금의 증가(감소)	424.7	1,087.6	500.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-48.7	-48.7	-48.7	-48.7	-48.7
기타	-6.5	-9.0	-9.0	-9.0	-9.0
기타현금흐름	4.3	5.4	-112.9	-112.9	-112.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-543.4	-53.8	1,430.9	-530.7	-295.8
기초현금 및 현금성자산	658.1	114.7	60.9	1,491.8	961.1
기말현금 및 현금성자산	114.7	60.9	1,491.8	961.1	665.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,765	1,907	2,400	4,818	6,141
BPS	17,500	18,776	20,547	24,735	30,246
CFPS	4,531	5,222	5,065	8,762	10,681
DPS	500	500	500	500	500
주가배수(배)					
PER	31.1	60.0	54.3	27.1	21.2
PER(최고)	40.0	63.4	89.8		
PER(최저)	27.1	25.7	45.8		
PBR	3.14	6.09	6.35	5.27	4.31
PBR(최고)	4.03	6.44	10.49		
PBR(최저)	2.73	2.61	5.35		
PSR	1.47	3.02	2.42	1.93	1.71
PCFR	12.1	21.9	25.7	14.9	12.2
EV/EBITDA	18.3	35.1	28.3	19.3	16.0
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	28.5	26.0	20.7	10.3	8.2
배당수익률(%,보통주,현금)	0.9	0.4	0.4	0.4	0.4
ROA	2.3	2.0	2.2	4.1	4.9
ROE	10.4	10.5	12.2	21.3	22.3
ROIC	7.9	6.0	8.2	12.5	12.8
매출채권회전율	8.5	6.3	5.8	5.5	5.2
재고자산회전율	1.8	1.2	1.7	2.5	2.5
부채비율	364.7	446.6	443.0	377.4	314.6
순차입금비율	53.4	111.5	57.2	69.0	66.6
이자보상배율	7.2	4.1	4.5	7.5	9.4
총차입금	1,074.6	2,183.9	2,683.9	2,683.9	2,683.9
순차입금	922.8	2,116.2	1,184.0	1,712.9	2,006.6
NOPLAT	344.6	380.2	492.7	750.2	922.5
FCF	-1,114.2	-1,177.1	1,074.6	-444.1	-203.0

자료 : 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 11월 3일 현재 '한국항공우주(047810)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

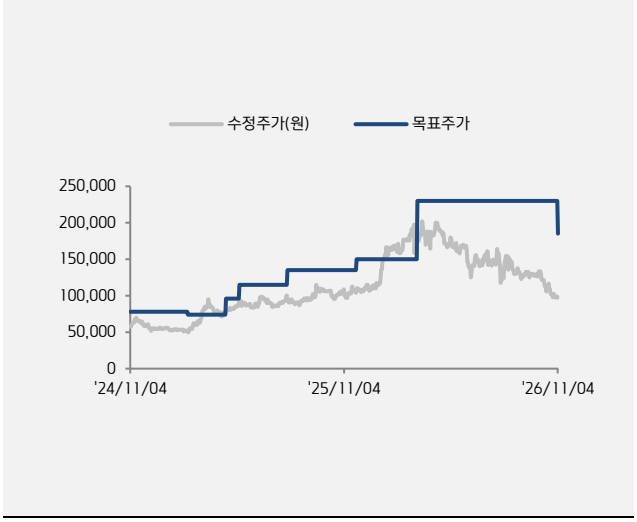
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
한국항공우주	2024-11-26	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-27.09	-10.64
(047810)	2025-02-10	BUY(Maintain)	74,000원	6개월	-22.98	-15.68
	2025-02-26	BUY(Maintain)	74,000원	6개월	-2.14	28.38
	2025-04-16	BUY(Maintain)	96,000원	6개월	-13.51	-8.02
	2025-05-09	BUY(Maintain)	115,000원	6개월	-21.84	-12.61
	2025-07-30	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-26.96	-14.81
	2025-10-27	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-25.99	-14.81
	2025-11-25	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-3.33	31.73
	2026-03-09	BUY(Maintain)	230,000원	6개월	-19.13	-12.17
	2026-04-22	BUY(Maintain)	230,000원	6개월	-27.80	-12.17
	2026-07-21	BUY(Maintain)	230,000원	6개월	-31.11	-12.17
	2026-09-29	BUY(Maintain)	230,000원	6개월	-50.99	-41.96
	2026-11-04	BUY(Maintain)	185,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

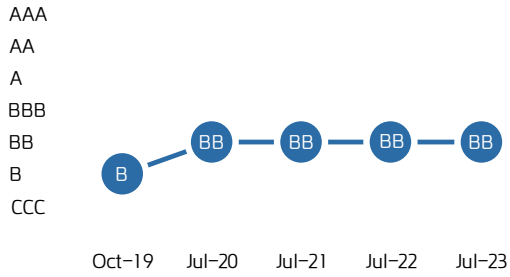
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

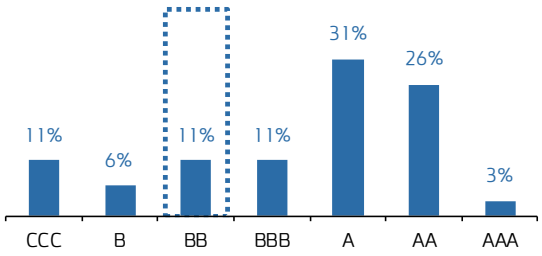
매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주) MSCI ACWI Index 내 항공우주 및 방산 기업 35개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	3.6	4.7		
환경	2.5	3.3	13.0%	▲0.2
친환경 기술 관련 기회	2.5	3.3	13.0%	▲0.2
사회	3.2	4.8	40.0%	▲0.1
노무관리	4.3	4.4	20.0%	▲0.8
제품 안전과 품질	2.1	5.2	20.0%	▼0.6
지배구조	4.3	5	47.0%	▼0.3
기업 지배구조	7.4	6.1		▲0.6
기업 활동	0.6	5.3		▼1.9

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023.05	전·현직 임직원 횡령 및 배임 혐의에 대한 수사 진행

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (항공우주 및 방산)	친환경 기술 관련 기회	노무관리	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
CAE INC.	●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AAA	◄►
LOCKHEED MARTIN CORPORATION	● ● ● ●	● ●	● ●	● ● ●	● ● ● ●	AA	◄►
KONGSBERG GRUPPEN ASA	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	AA	◄►
SINGAPORE TECHNOLOGIES ENGINEERING LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	●	A	◄►
THE BOEING COMPANY	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	● ●	BBB	▲
KOREA AEROSPACE INDUSTRIES, LTD.	●	● ● ●	●	● ● ●	●	BB	◄►

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●
등급 추세 : 유지 ◄► 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치