

# GE에어로스페이스 (GE.US)

압도적 해자를 보유한 항공기 엔진 시장의 강자

- 전 세계 항공기 엔진 시장 점유율 1위, MRO 사업 기반 높은 수익 안정성 보유
- 4분기 컨센서스 상회했으나, 보수적 가이드언스 및 수익성 악화로 주가 흐름 부진
- 1,900억 달러의 견고한 수주 잔고 및 적극적 주주환원 등이 장기 투자 포인트

## 글로벌 항공기 엔진 시장 75%를 점유한 독보적 1위

GE 에어로스페이스(GE)는 상업용 및 군용 항공기 엔진 제작과 서비스를 전문으로 하는 항공우주 기업이다. 전 세계 항공기 4 대 중 3 대가 GE 또는 그 합작사(CFM International 등의 엔진으로 구동되며, 현재 약 8 만 대의 엔진 설치 기반(Installed Base)을 보유하고 있다. 특히 엔진 인도 후 약 25~30 년에 걸쳐 MRO(유지보수·정비) 및 고부가 사후 서비스 매출이 전체 수익의 약 70% 이상을 차지하는 비즈니스 모델을 보유해 높은 수익 안정성을 확보하고 있다.

## FY25Q4 실적: 외형 성장 대비 부진했던 마진

4 분기 조정 매출은 119 억 달러(+20% YoY), 조정 EPS 는 1.57 달러(+19% YoY)를 기록하며 컨센서스(1.43 달러)를 상회했다. 또한 4 분기 총 수주는 270 억 달러(+74% YoY)로 증가하며 향후 매출 가시성을 더욱 높였다. 현금 창출력을 보여주는 잉여현금흐름(FCF)은 18 억 달러(+15% YoY)로 견조한 수준을 유지했다. 다만 조정 영업이익률은 19.2%(-90bps YoY)로 다소 하락했는데, 이는 상대적으로 마진이 낮은 신규 엔진(OE) 인도가 급증하고 차세대 엔진인 GE9X 관련 개발 손실 및 투자 확대가 곁친 제품 믹스 악화 영향으로 분석된다.

## 밸류에이션: 높은 멀티플을 성장으로 정당화해야 하는 상황

현재 GE 는 12M Fwd P/E 는 51.1 배, EV/EBITDA 는 34.4 배로 일반 산업재 섹터 중앙값(22.5 배, 13.0 배) 대비 프리미엄에 거래되고 있다. 이러한 높은 멀티플은 가파른 매출 성장과 수주 잔고 증가, 그리고 분사 이후 순수 항공우주 섹터 기업으로 재분류된 결과로 판단된다. 다만 FY25 기준 조정 매출은 21%의 성장률을 기록했으나, FY26 가이드언스가 10%대 초반으로 제시되면서 시장 기대치가 일부 조정되었으며, 이로 인해 실적 발표 후 차익 실현 매물이 출회되며 주가가 부진한 모습을 보였다. 당사는 GE 에 대해 견고한 수주잔고, 고수익 서비스 매출 비중 확대, 우수한 현금 전환율을 바탕으로 장기적인 긍정적 시각을 유지한다. 그럼에도 절대적으로 높은 밸류에이션 구간에서 성장에 대한 기대치가 다소 낮아진 점은 단기 주가 상승 탄력을 제한할 수 있으며, 이에 따른 단기적인 주가 조정 가능성을 염두에 둘 필요가 있다고 판단된다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.01.22): \$295.00

목표주가 컨센서스: \$351.05

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
76%	16%	8%

## Stock Data

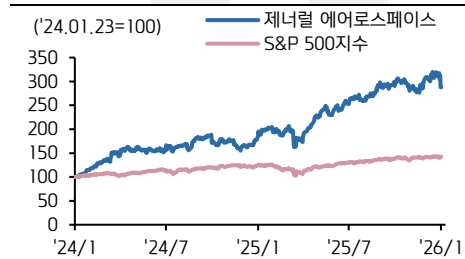
산업분류	우주항공 & 국방
S&P 500 (01/22)	6,913.35
현재주가/목표주가	295 / 351.05
52주 최고/최저 (\$)	332.8 / 159.4
시가총액 (백만\$)	311,170
유통주식 수 (백만)	1,055
일평균거래량 (3M)	4,627,638

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	35,121	42,322	47,041	51,756
영업이익	7,253	9,055	10,144	11,467
OPM(%)	20.7	21.4	21.6	22.2
순이익	5,035	6,812	7,493	8,663
EPS	4.60	6.37	7.21	8.35
증가율(%)	63.7	38.5	13.2	15.8
PER(배)	36.3	44.2	40.9	35.3
PBR(배)	9.3	17.4	15.1	13.7
ROE(%)	28.0	45.8	43.2	47.6
배당수익률(%)	0.5	0.5	0.6	0.6

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-4.2	-6.5	12.1	46.9
S&P Index	1.0	0.1	8.7	13.0



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치 주) Non-GAAP 기준

### 투자 하이라이트: 압도적 수주잔고와 견고한 현금 창출 능력

독보적 실적 가시성과 견고한 수주잔고: 현재 FY254Q 기준 수주잔고는 전년 대비 약 270억 달러 증가한 약 1,900억 달러에 달하며, 2025년 한 해에만 수주가 32% 성장하는 등 강력한 수요가 지속되고 있다. 또한 전 세계적으로 기 보급된 약 8만 대에 엔진은 유지보수 및 정비에 대한 수요를 지속적으로 창출하고 있다. 항공기 엔진은 한번 인도되면 수십 년에 걸친 생애 주기를 갖기 때문에, 현재의 수주잔고와 설치 기반은 향후 수십년 간의 안정적 외형 성장을 담보하는 핵심 동력이다.

고수익 서비스 비중 확대 및 사후 서비스의 수익 안정성: 2025년 상용 서비스(Commercial Services) 매출은 26% 성장했으며, 이중 예비 부품(Spare parts) 매출은 25% 이상의 높은 성장률을 기록했다. 기체 인도 지연 등으로 인해 구형 엔진인 CFM56의 퇴역률이 예상보다 낮은 수준(2025년 1.5%, 2026년 2% 예상)을 유지하고 있으며, 이로 인해 더욱 장기화될 것으로 전망된다. GE는 현재 증가하는 사후 서비스 수요에 대응하기 위해 MRO 네트워크에 10억 달러 이상을 투자하고 있으며, 특히 LEAP 엔진 용량 확대를 위해 약 5억 달러를 투입하고 있다.

우수한 현금 흐름 기반의 주주환원: 2025년 FCF는 77억 달러를 기록했으며, 현금 전환율(FCF Conversion)은 113%로 준수한 수준이다. 2026년에도 80~84억 달러의 FCF와 100% 상회의 전환율을 목표로 하고 있다. GE는 이러한 현금흐름을 바탕으로 2025년 한 해 동안 2,600만 주의 주식을 매입해 소각했으며, 2026년에도 약 1,800만 주를 추가로 매입할 계획이다.

### 리스크 요인: 제품 믹스 악화 및 투자 비용에 따른 단기 수익성 악화

GE가 현재 보유한 기업 차원의 리스크 요인은 크게 3가지이다. 첫째는 LEAP 엔진 등 마진이 낮은 신규 엔진(OE) 인도 비중이 늘어남에 따라 발생하는 제품 믹스 악화와 마진 압박이다. 둘째는 보잉 777X용 GE9X 엔진의 상용화 과정에서 발생하는 개발 손실이 2026년에 전년 대비 두 배가량 확대될 것으로 예고된 점이다. 셋째는 공급망 병목 현상이 완전히 해소되지 않은 상황인 만큼 자재 수급 차질이 발생할 수 있다는 점이다.

GE 에어로스페이스 FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분	FY25 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q
매출액	11,865	11,212	5.8%	9,879	20.1%	11,305	5.0%
영업이익	2,273	2,140	6.2%	1,988	14.3%	2,299	-1.1%
영업이익률	19.2%	19.1%	0.1%p	20.1%	-1.0%p	20.3%	-1.2%p
순이익	1,667	1,520	9.7%	1,433	16.3%	1,764	-5.5%
EPS (USD)	1.57	1.43	9.5%	1.32	18.9%	1.66	-5.4%

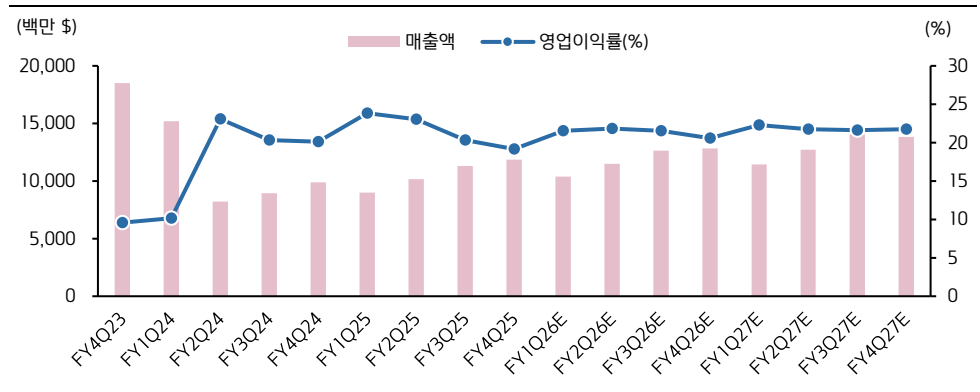
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

GE 에어로스페이스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	10,383	15.4%	11,511	13.4%	47,041	11.2%	51,756	10.0%
영업이익	2,239	4.3%	2,514	7.6%	10,144	12.0%	11,467	13.0%
영업이익률	21.6%	-2.3%p	21.8%	-1.2%p	21.6%	0.2%p	22.2%	0.6%p
순이익	1,660	3.7%	1,861	4.7%	7,493	10.0%	8,663	15.6%
EPS (USD)	1.57	5.0%	1.78	7.1%	7.21	13.2%	8.35	15.8%

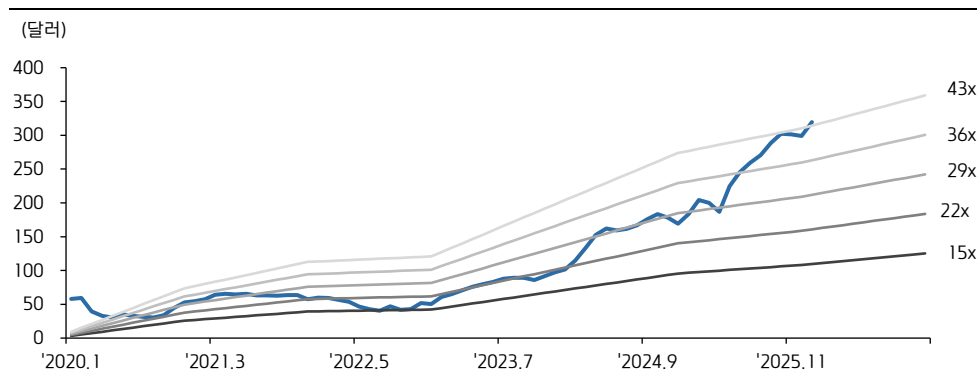
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

GE 에어로스페이스 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

GE 에어로스페이스 12MF P/E 차트



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

GE 에어로스페이스 상세실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	10,812	12,181	12,717	17.6	4.4
장비 매출	3,230	3,163	3,500	8.4	10.7
서비스 매출	6,649	8,143	8,365	25.8	2.7
보험 매출	933	875	852	-8.7	-2.6
비용	8,819	9,952	10,468	18.7	5.2
장비 매출원가	2,950	3,361	3,931	33.3	17.0
서비스 매출원가	3,811	4,401	4,432	16.3	0.7
SG&A	1,157	1,195	997	-13.8	-16.6
Separation costs	84	53	52		
R&D	385	415	448		
이자 및 기타 금융비용	224	225	250		
보험/연금 및 기타 비용	421	500	550		
영업권손실	0	0	0		
영업외손익	-213	-198	-192		
기타손익	299	285	602		
세전이익	2,292	2,514	2,851	24.4	13.4
법인세비용	396	344	390		
계속사업손익	1,896	2,170	2,461	29.8	13.4
중단사업손익	-6	-17	89		
비지배귀속손익	-8	-3	10		
순이익	1,898	2,156	2,540	33.8	17.8
계속사업 희석 EPS(달러/주)	1.75	2.04	2.31	32.0	13.2
희석 가중평균주수(백만주)	1,074	1,055	1,049	-2.3	-0.6
<b>Key Metrics [Non-GAAP]</b>					
매출액	9,879	11,305	11,865	20.1	5.0
영업이익	1,988	2,299	2,273	14.3	-1.1
영업이익률	20.1	20.3	19.2	-0.9%p	-1.1%p
조정 EPS	1.32	1.66	1.57	18.9	-5.4
조정 FCF	1,529	2,362	1,760	15.1	-25.5
<b>사업부별 실적</b>					
<b>Commercial Engines &amp; Services (CES)</b>					
주문	12,947	10,301	22,842	76.4	121.7
매출액	7,650	8,880	9,468	23.8	6.6
영업이익	2,158	2,436	2,273	5.3	-6.7
영업이익률	28.2	27.4	24.0	-4.2%p	-3.4%p
<b>Defense &amp; Propulsion Technologies (DPT)</b>					
주문	2,840	2,898	4,571	61.0	57.7
매출액	2,523	2,828	2,839	12.5	0.4
영업이익	241	386	252	4.6	-34.7
영업이익률	9.6	13.6	8.9	-0.7%p	-4.7%p

자료: GE에어로스페이스, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

**Compliance Notice**

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.