2026-11-04

EARNINGS REVIEW

한국항공우주 (047810/KS)

'27~'28 년 성장 유효, 연말 수주 모멘텀 기대

조선/방산. 한승한, RA. 고서영 / shane.han@sks.co.kr / 3773-9992

매수(유지)

목표주가: 150,000 원(하향)
현재주가: 97,300 원
상승여력: 54.2%

Signal: 3Q26, 국내 양산 납품 및 수출 사업 진행률 확대되며 컨센서스 부합
Key: '27~'28 년 완제기 납품 확대로 실적 성장 유효
Step: 연말부터 KF-21 수출 계약 모멘텀에 따른 주가 상승세 전환 기대, 매수

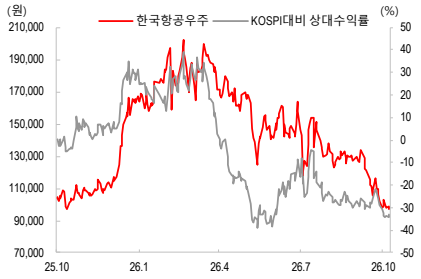
STOCK DATA

주가(26/11/03)	97,300 원
KOSPI	5,648.79 pt
52 주 최고가	202,000 원
60 일 평균 거래대금	42 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	9,748 만주
시가총액	9,484 십억원
주요주주	
한국수출입은행	26.41%
한화에어로스페이스(외 2)	15.89%
외국인 지분율	24.16%

주가 및 상대수익률



3Q26 Review: 컨센서스 부합하는 실적 기록

3Q26 연결 매출액 1 조 643 억원(+51.6% YoY, -8.9% QoQ), 영업이익 794 억원(+31.9% YoY, +63.9% QoQ)으로, 시장예상치(760 억원)에 부합하는 실적 기록했다. 일회성 비용 약 300 억원(이라크 대손충당금 120 억원, 국내사업 및 기체구조물 하자보수 충당금 110 억원, 기체구조물 손실충당금 70 억원)이 반영됐으나, 환율 하락에 따른 예정원가 적용 환율 재조정으로 약 400 억원의 손익 개선 효과가 이를 상쇄했다. 완제기수출 매출은 2,914 억원(+77.9% YoY)으로, 3 분기 수출 납품은 없었으나 말레이시아 FA-50(1,525 억원)과 폴란드 FA-50PL(899 억원)의 진행률 매출이 전분기 대비 크게 확대되며 성장을 견인했다. 국내사업은 KF-21 이 3 분기 2 대 납품(2,129 억원)으로 양산 매출이 시작된 반면, LAH 는 엔진 결함 여파로 3 분기 납품이 없었다. 11 월 납품 재개 후 4 분기 2~3 대 추가 납품에 그칠 전망으로, 약 20 대가 '27 년으로 이연되면서 올해 매출액은 가이던스 5.7 조원을 하회하는 약 5.2 조원 수준이 예상된다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 15 만원으로 하향

한국항공우주에 대한 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 기존 19 만원에서 15 만원으로 하향한다. 완제기 납품은 '27 년 50~60 대, '28 년 80~90 대로 확대될 예정이다. 국내는 LAH 지연 물량 해소와 KF-21 양산 본격화, 수출은 10 월 말 납품을 개시한 말레이시아 FA-50 과 '27 년 진행률 상승이 본격화되는 폴란드 FA-50PL 이 성장을 견인할 전망이다. 올해 3 분기 누적 신규수주는 2.2 조원으로 연간 목표(10.4 조원) 대비 부진하나, 이번 분기 약 1.45 조원 규모의 비공개 완제기 수출 계약을 확보했고, 연말까지 LAH 3 차 양산(108 대, 약 3 조원)과 인도네시아 KF-21 수출 계약 등이 추진되고 있어, 사측은 연간 10 조원 수준의 수주가 가능할 것으로 전망했다. 실적 성장과 더불어 내년 필리핀·사우디·UAE 등 KF-21 추가 수출 가시성이 높아지며 수주 모멘텀에 따른 주가 상승세로의 전환을 예상한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 3 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,064	1,389	-23.4	1,189	-10.5	5,204	5,496	-5.3	5,265	-1.2
영업이익(십억원)	79	122	-35.2	76	3.9	354	406	-12.8	332	6.6
지배주주순이익(십억원)	57	94	-39.4	49	16.3	253	301	-15.9	222	14.0
영업이익률(%)	7.5	8.8	-	6.4	-	6.8	7.4	-	6.3	-
지배주주순이익률(%)	5.4	6.8	-	4.1	-	4.9	5.5	-	4.2	-

자료: SK 증권

한국항공우주 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전				변경 후				컨센서스			
	4Q26E	1Q27E	2026E	2027E	4Q26E	1Q27E	2026E	2027E	4Q26E	1Q27E	2026E	2027E
매출액	1,846.5	1,322.5	5,496.1	6,676.6	1878.9	1292.6	5203.7	7024.2	1812.4	1330.3	5265.2	6757.0
영업이익	168.7	120.9	406.1	626.2	158.7	108.8	353.6	610.1	142.6	99.3	332.1	564.6
영업이익률	9.1%	9.1%	7.4%	9.4%	8.4%	8.4%	6.8%	8.7%	7.9%	7.5%	6.3%	8.4%

자료: Quantiwise, SK 증권 추정

한국항공우주 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

구분	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E	2028E
매출액	**1092.7**	**1167.9**	**1064.3**	**1878.9**	**1292.6**	**1563.1**	**1959.4**	**2209.1**	**5203.7**	**7024.2**	**8065.9**
YoY	56.3%	41.0%	51.6%	28.1%	18.3%	33.8%	84.1%	17.6%	40.8%	35.0%	14.8%
QoQ	-25.5%	6.9%	-8.9%	76.5%	-31.2%	20.9%	25.4%	12.7%	-	-	-
국내사업	**547.9**	**496.5**	**493.7**	**1254.3**	**635.2**	**742.8**	**962.5**	**1097.1**	**2792.4**	**3437.6**	**3997.6**
YoY	70.1%	36.7%	83.3%	66.0%	15.9%	49.6%	95.0%	-12.5%	63.3%	23.1%	16.3%
QoQ	-27.5%	-9.4%	-0.6%	154.1%	-49.4%	16.9%	29.6%	14.0%	-	-	-
완제기 수출	**307.1**	**363.3**	**291.4**	**317.5**	**399.9**	**522.0**	**694.9**	**766.6**	**1279.3**	**2383.4**	**2741.8**
YoY	79.5%	59.8%	77.9%	-13.0%	30.2%	43.7%	138.5%	141.4%	38.0%	86.3%	15.0%
QoQ	-15.9%	18.3%	-19.8%	9.0%	25.9%	30.5%	33.1%	10.3%	-	-	-
기체부품	**222.8**	**284.7**	**262.8**	**278.1**	**237.6**	**274.3**	**271.8**	**311.4**	**1048.4**	**1095.0**	**1202.2**
YoY	11.6%	25.5%	7.3%	-12.2%	6.6%	-3.7%	3.4%	12.0%	6.1%	4.4%	9.8%
QoQ	-29.6%	27.8%	-7.7%	5.8%	-14.6%	15.5%	-0.9%	14.6%	-	-	-
기타	**15.0**	**23.4**	**16.4**	**29.0**	**19.9**	**24.1**	**30.2**	**34.0**	**83.8**	**108.2**	**124.3**
영업이익	**67.1**	**48.4**	**79.4**	**158.7**	**108.8**	**132.5**	**169.8**	**199.1**	**353.6**	**610.1**	**801.1**
YoY	43.4%	-43.2%	31.9%	106.1%	62.0%	173.5%	113.8%	25.5%	31.4%	72.5%	31.3%
QoQ	-12.8%	-27.9%	63.9%	99.8%	-31.4%	21.8%	28.2%	17.3%	-	-	-
영업이익률	**6.1%**	**4.1%**	**7.5%**	**8.4%**	**8.4%**	**8.5%**	**8.7%**	**9.0%**	**6.8%**	**8.7%**	**9.9%**

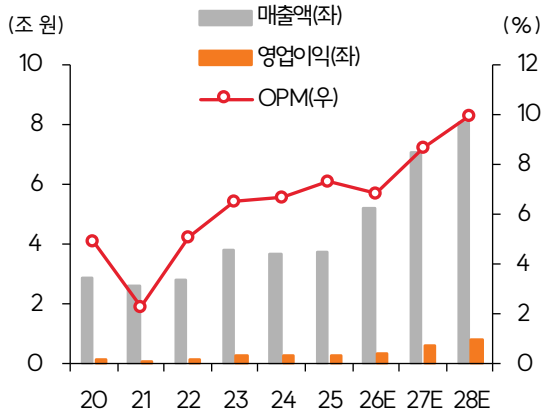
자료: Quantiwise, SK 증권 추정

한국항공우주 목표주가 산출

항목	구분	단위	적정가치	비고
'28 년 추정 EPS	(A)	원	6,150	
Target P/E	(B)	배	**25**	
주당주주가치	(C)	원	153,750	(C) = (A) * (B)
목표주가	(D)	원	**150,000**	
현재주가	(E)	원	97,300	2026 년 11 월 3 일 종가
상승여력	(F)	%	**54.2**	(F) = (D-E)/(E)

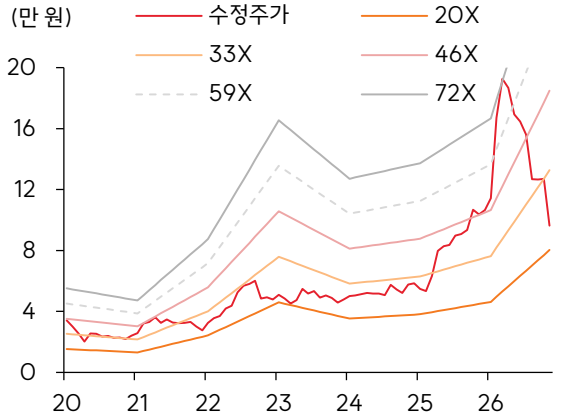
자료: SK 증권 추정

한국항공우주 실적 추이 및 전망



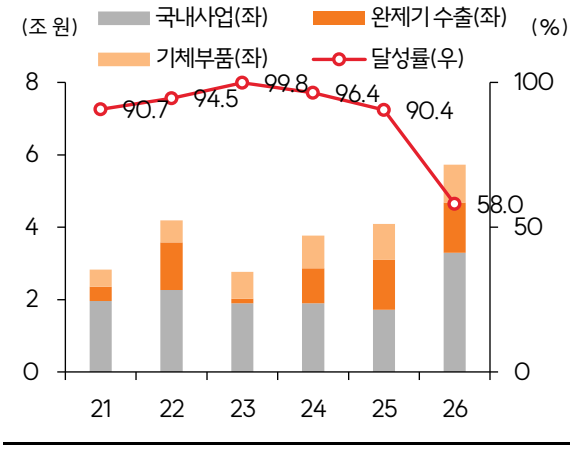
자료: 한국항공우주, SK 증권

한국항공우주 PER Band Chart



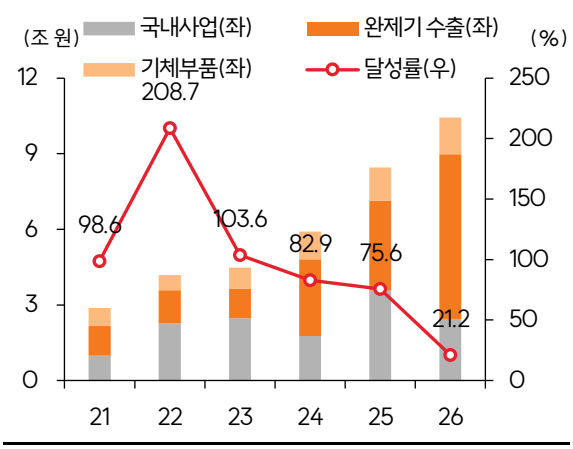
자료: Bloomberg, SK 증권

한국항공우주 매출액 가이던스 및 달성률 추이



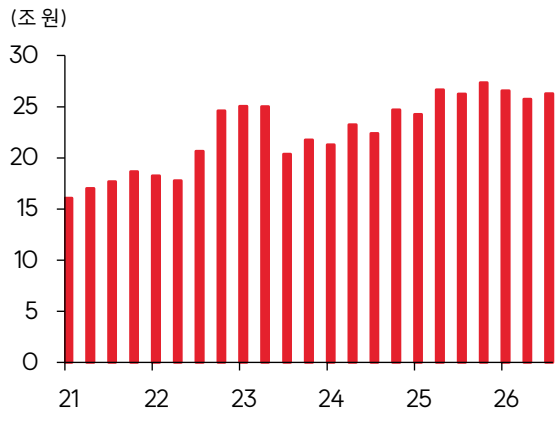
자료: 한국항공우주, SK 증권 / 주: '26년은 3분기 누적 기준

한국항공우주 신규수주 가이던스 및 달성률 추이



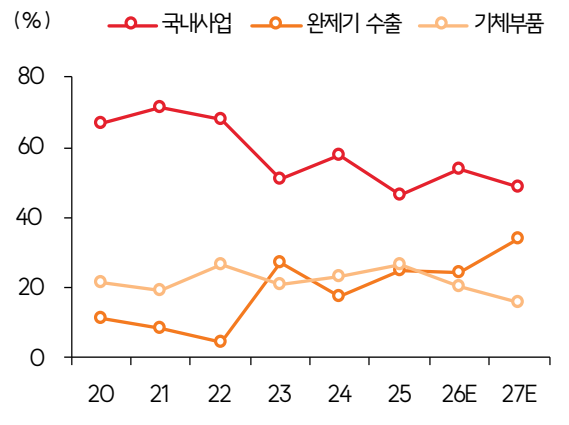
자료: 한국항공우주, SK 증권 / 주: '26년은 3분기 누적 기준

한국항공우주 수수잔고 규모 추이



자료: 한국항공우주, SK 증권

한국항공우주 사업부문별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 한국항공우주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,439	7,595	8,298	9,393	9,914
현금및현금성자산	115	61	1,102	1,864	2,036
매출채권 및 기타채권	428	750	1,578	1,702	1,833
재고자산	2,359	3,637	4,072	4,213	4,358
비유동자산	2,587	2,775	3,113	3,197	3,341
장기금융자산	89	104	117	121	126
유형자산	913	994	1,082	1,158	1,285
무형자산	846	944	1,212	1,212	1,222
자산총계	8,026	10,370	11,411	12,590	13,256
유동부채	4,915	6,351	6,413	7,014	7,297
단기금융부채	448	820	784	911	955
매입채무 및 기타채무	629	745	930	1,153	1,197
단기충당부채	64	62	56	77	81
비유동부채	1,384	2,122	2,834	3,022	2,904
장기금융부채	626	1,364	1,947	2,014	1,871
장기매입채무 및 기타채무	202	124	120	120	120
장기충당부채	55	63	95	112	131
부채총계	6,298	8,473	9,247	10,037	10,200
지배주주지분	1,706	1,830	2,075	2,451	2,933
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	169	169	169
기타자본구성요소	-22	-22	-22	-22	-22
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,111	1,235	1,440	1,815	2,298
비지배주주지분	21	67	88	103	122
자본총계	1,727	1,897	2,164	2,553	3,055
부채와자본총계	8,026	10,370	11,411	12,590	13,256

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,634	3,696	5,204	7,024	8,066
매출원가	3,152	3,088	4,473	5,891	6,677
매출총이익	481	608	731	1,133	1,388
매출총이익률(%)	13.3	16.5	14.0	16.1	17.2
판매비와 관리비	241	339	377	523	587
영업이익	241	269	354	610	801
영업이익률(%)	6.6	7.3	6.8	8.7	9.9
비영업손익	-44	-67	-47	-18	-18
순금융손익	-23	-61	-97	-80	-76
외환관련손익	-4	4	22	0	0
관계기업등 투자손익	-2	-4	-2	0	0
세전계속사업이익	197	202	307	592	783
세전계속사업이익률(%)	5.4	5.5	5.9	8.4	9.7
계속사업법인세	26	15	48	124	164
계속사업이익	171	187	259	468	619
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	171	187	259	468	619
순이익률(%)	4.7	5.1	5.0	6.7	7.7
지배주주	172	186	253	453	599
지배주주귀속 순이익률(%)	4.7	5.0	4.9	6.5	7.4
비지배주주	-1	1	6	15	19
총포괄이익	156	175	260	468	619
지배주주	157	173	254	453	600
비지배주주	-1	2	6	14	19
EBITDA	345	380	479	743	941

현금흐름표

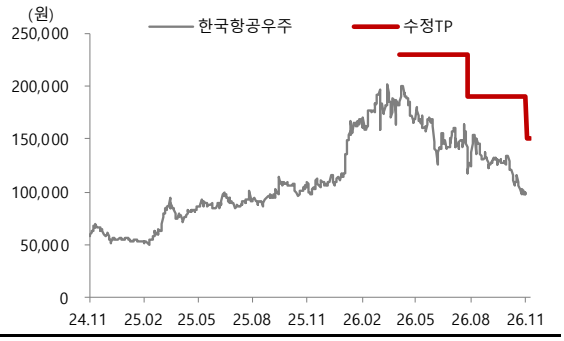
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	-728	-903	-387	869	678
당기순이익(손실)	171	187	259	468	619
비현금성항목등	271	322	303	337	381
유형자산감가상각비	82	93	101	108	115
무형자산상각비	22	18	24	25	25
기타	167	211	178	204	240
운전자본감소(증가)	-1,166	-1,315	-785	268	-81
매출채권및기타채권의감소(증가)	-6	-306	-825	-123	-131
재고자산의감소(증가)	-629	-1,266	-441	-140	-145
매입채무및기타채무의증가(감소)	150	102	-171	223	44
기타	-4	-148	-244	-329	-405
법인세납부	0	-50	-79	-124	-164
투자활동현금흐름	-189	-186	-566	-219	-288
금융자산의감소(증가)	64	18	-73	-2	-3
유형자산의감소(증가)	-161	-128	-185	-185	-242
무형자산의감소(증가)	-86	-61	-292	-25	-35
기타	-6	-14	-15	-7	-8
재무활동현금흐름	369	1,030	551	115	-216
단기금융부채의증가(감소)	361	53	12	126	44
장기금융부채의증가(감소)	57	1,026	588	67	-143
자본의증가(감소)	0	0	40	0	0
배당금지급	-49	-49	-49	-78	-117
기타	-0	0	-40	-0	0
현금의 증가(감소)	-543	-54	1,041	762	172
기초현금	658	115	61	1,102	1,864
기말현금	115	61	1,102	1,864	2,036
FCF	-889	-1,032	-572	684	436

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	-4.9	1.7	40.8	35.0	14.8
영업이익	-2.7	11.8	31.4	72.5	31.3
세전계속사업이익	-26.6	2.6	51.7	92.9	32.2
EBITDA	-6.5	10.3	25.9	55.2	26.7
EPS	-23.2	8.0	36.2	79.0	32.2
수익성 (%)					
ROA	2.3	2.0	2.4	3.9	4.8
ROE	10.4	10.5	13.0	20.0	22.3
EBITDA마진	9.5	10.3	9.2	10.6	11.7
안정성 (%)					
유동비율	110.7	119.6	129.4	133.9	135.9
부채비율	364.7	446.6	427.4	393.1	333.9
순차입금/자기자본	53.4	111.5	71.4	38.2	22.9
EBITDA/이자비용(배)	10.3	5.7	4.5	7.5	9.1
배당성향	28.3	26.2	30.8	25.8	23.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,765	1,907	2,598	4,650	6,150
BPS	17,500	18,776	21,290	25,140	30,090
CFPS	2,831	3,046	3,881	6,015	7,589
주당 현금배당금	500	500	800	1,200	1,450
Valuation지표 (배)					
PER	31.1	60.0	37.5	20.9	15.8
PBR	3.1	6.1	4.6	3.9	3.2
PCR	19.4	37.6	25.1	16.2	12.8
EV/EBITDA	18.3	35.1	23.2	14.2	10.9
배당수익률	0.9	0.4	0.8	1.2	1.5

자료 : 한국항공우주, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.11.04	매수	150,000원	6개월		
2026.07.30	매수	190,000원	6개월	-34.01%	-18.84%
2026.04.07	매수	230,000원	6개월	-30.53%	-13.09%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(한승한)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 11 월 04 일 기준)	매수	96.43%	중립	3.57%	매도	0.00%