

한국항공우주 (047810)

시선은 하반기로

투자의견

BUY(유지)

목표주가

65,000 원(유지)

현재주가

54,500 원(05/08)

시가총액

5,312(십억원)

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

- 동사의 1분기 실적은 매출액 5,687억원(-11%yoy), 영업이익은 194억원(-51%yoy), OPM 3.4%를 기록
- 국내 군수 사업의 안정적인 사업 흐름에 더해 기체 부품 사업의 회복이 지속되었음에도 불구하고, 공군 TA-50 2차 사업 및 이라크 기지 재건 매출 인식 순연(3Q 이후)으로 매출액과 영업이익 모두 시장 기대치를 하회하였음
- 하반기에 완제기 수출 계획이 집중되어있고, 항공기 제조 시장 정상화가 하반기로 갈수록 점진적인 회복세를 보일 것으로 예상되고 있어, 한국항공우주의 실적 또한 상저하고의 흐름을 기록할 것으로 전망함. 하반기에는 폴란드 향 FA-50 12대(3Q 4대, 4Q 8대)에 더해 태국 향 T-50 2대(4Q) 인도가 예정되어있음. 기체 부품 사업의 경우 연초에 보잉으로부터 추가 수주(5개 기종 착륙장치 구조물)가 있었는데, 현재 항공기 제조 시장의 공급망 혼란을 고려하면 동사의 기체 부품 추가 수주 가능성도 높아지고 있는 것으로 판단됨. 추가 수주 시 기체 부품 사업의 실적 회복세는 더욱 가팔라질 수 있음. 투자의견 BUY 및 목표주가 65,000원 유지

주가(원, 5/8)	54,500
시가총액(십억원)	5,312

발행주식수	97,475천주
52주 최고가	63,900원
최저가	40,000원
52주 일간 Beta	0.33
60일 일평균거래대금	563억원
외국인 지분율	28.1%
배당수익률(2023F)	0.5%

주주구성	
한국수출입은행(외 1인)	26.4%
국민연금공단(외 1인)	9.1%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7.2%	8.1%	17.3%
절대기준	8.1%	12.8%	12.4%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	65,000	65,000	-
영업이익(23)	295	242	▲
영업이익(24)	260	225	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	2,562	2,787	3,958	3,586
영업이익	58	142	295	260
세전순익	54	122	294	243
당기순이익	53	116	218	180
EPS(원)	656	1,215	2,204	1,820
증감률(%)	-14.4	85.4	81.4	-17.4
PER(배)	49.5	41.9	24.7	29.9
ROE(%)	5.2	8.8	14.1	10.5
PBR(배)	2.5	3.5	3.3	3.0
EV/EBITDA(배)	16.3	14.2	11.9	11.0

자료: 유진투자증권

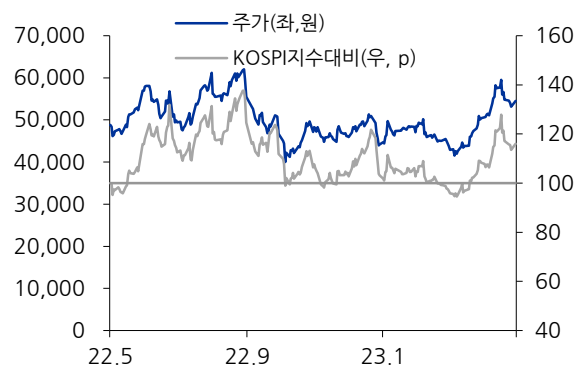


도표 1. 한국항공우주 실적 추이 및 전망

구분	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	569	679	1,142	1,568	2,787	3,957	3,586	4,540
yoy%	-11	2	88	80	9	42	-9	27
국내사업	364	430	414	581	1,897	1,788	1,850	1,780
완제기수출	27	44	494	748	127	1,314	704	1,532
기체부품	175	201	231	232	748	839	1,015	1,209
매출총이익	65	83	192	251	374	591	534	754
yoy%	-28	-3	101	146	22	58	-10	41
gpm%	11.5	12.1	16.8	16.0	13.4	14.9	14.9	16.6
영업이익	19	26	95	155	142	295	260	431
yoy%	-51	-25	211	313	143	108	-12	66
opm%	3.4	3.8	8.3	9.9	5.1	7.5	7.2	9.5

자료: 유진투자증권

한국항공우주(047810.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	5,855	7,772	8,362	8,322	8,870
유동자산	3,681	5,389	5,822	5,644	6,032
현금성자산	1,013	2,178	1,270	1,983	1,739
매출채권	249	229	492	335	425
재고자산	1,325	1,593	2,657	1,910	2,438
비유동자산	2,174	2,383	2,540	2,678	2,838
투자자산	683	810	843	877	913
유형자산	865	827	854	867	905
기타	626	746	843	934	1,020
부채총계	4,558	6,319	6,720	6,526	6,780
유동부채	2,800	5,055	5,437	5,224	5,458
매입채무	425	650	875	621	815
유동성이자부채	103	549	549	549	549
기타	2,272	3,857	4,013	4,053	4,094
비유동부채	1,758	1,264	1,283	1,302	1,323
비유동이자부채	1,128	605	605	605	605
기타	630	659	677	697	717
자본총계	1,297	1,453	1,643	1,796	2,090
지배지분	1,269	1,428	1,617	1,770	2,065
자본금	487	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	128	128	128
이익잉여금	675	833	1,024	1,177	1,471
기타	(21)	(21)	(22)	(22)	(22)
비지배지분	28	25	25	25	25
자본총계	1,297	1,453	1,643	1,796	2,090
총차입금	1,230	1,154	1,154	1,154	1,154
순차입금	218	(1,024)	(116)	(829)	(584)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	440	1,493	(587)	1,024	97
당기순이익	53	116	218	180	323
자산상각비	149	135	140	149	158
기타비현금성손익	114	40	14	17	15
운전자본증감	179	1,228	(960)	678	(399)
매출채권감소(증가)	(9)	28	(263)	158	(90)
재고자산감소(증가)	(177)	(243)	(1,064)	748	(528)
매입채무증가(감소)	(20)	59	225	(253)	193
기타	385	1,383	143	26	26
투자현금	(416)	(204)	(303)	(293)	(324)
단기투자자산감소	(167)	20	(6)	(7)	(7)
장기투자증권감소	(12)	(3)	(3)	(3)	(3)
설비투자	84	69	119	108	136
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(185)	(161)	(146)	(146)	(146)
재무현금	201	(103)	(24)	(24)	(24)
차입금증가	220	(83)	0	0	0
자본증가	(19)	(19)	(24)	(24)	(24)
배당금지급	19	19	24	24	24
현금 증감	225	1,137	(914)	706	(251)
기초현금	662	887	2,024	1,109	1,816
기말현금	887	2,024	1,109	1,816	1,565
Gross Cash flow	316	292	373	346	496
Gross Investment	71	(1,004)	1,256	(391)	716
Free Cash Flow	246	1,296	(884)	737	(220)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	2,562	2,787	3,958	3,586	4,540
증가율(%)	(9.3)	8.8	42.0	(9.4)	26.6
매출원가	2,255	2,413	3,367	3,051	3,786
매출총이익	307	374	591	534	754
판매 및 일반관리비	249	232	296	274	322
기타영업손익	29	(7)	28	(7)	17
영업이익	58	142	295	260	431
증가율(%)	(58.2)	143.1	108.3	(11.9)	66.0
EBITDA	207	277	435	409	589
증가율(%)	(24.4)	33.7	57.3	(6.1)	44.0
영업외손익	(4)	(19)	(1)	(17)	5
이자수익	3	18	21	22	22
이자비용	23	22	20	20	19
지분법손익	0	(1)	0	0	0
기타영업손익	16	(15)	(3)	(20)	2
세전순이익	54	122	294	243	436
증가율(%)	(34.0)	124.5	140.6	(17.4)	79.7
법인세비용	1	6	76	63	113
당기순이익	53	116	218	180	323
증가율(%)	(26.3)	117.6	87.8	(17.4)	79.6
지배주주지분	64	118	215	177	319
증가율(%)	(14.4)	85.4	81.4	(17.4)	79.6
비지배지분	(11)	(3)	3	2	4
EPS(원)	656	1,215	2,204	1,820	3,269
증가율(%)	(14.4)	85.4	81.4	(17.4)	79.6
수정EPS(원)	656	1,215	2,204	1,820	3,269
증가율(%)	(14.4)	85.4	81.4	(17.4)	79.6

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	656	1,215	2,204	1,820	3,269
BPS	13,023	14,648	16,591	18,161	21,180
DPS	200	250	250	250	250
밸류에이션(배, %)					
PER	49.5	41.9	24.7	29.9	16.7
PBR	2.5	3.5	3.3	3.0	2.6
EV/ EBITDA	16.3	14.2	11.9	11.0	8.0
배당수익률	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	10.0	17.0	14.3	15.4	10.7
수익성(%)					
영업이익률	2.3	5.1	7.5	7.2	9.5
EBITDA이익률	8.1	9.9	11.0	11.4	13.0
순이익률	2.1	4.2	5.5	5.0	7.1
ROE	5.2	8.8	14.1	10.5	16.6
ROIC	3.9	15.1	24.5	16.6	27.9
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	16.8	(70.4)	(7.0)	(46.1)	(28.0)
유동비율	131.5	106.6	107.1	108.0	110.5
이자보상배율	2.5	6.5	14.7	13.3	22.2
활동성(회)					
총자산회전율	0.5	0.4	0.5	0.4	0.5
매출채권회전율	9.9	11.7	11.0	8.7	12.0
재고자산회전율	2.0	1.9	1.9	1.6	2.1
매입채무회전율	6.0	5.2	5.2	4.8	6.3

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/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)

