



Buy(Maintain)

목표주가: 63,000원
주가(06/25): 41,850원
시가총액: 40,793억원

조선/운송/방산
Analyst 이창희

02) 3787-4751 jaydenlee@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, High, Low. Rows include KOSPI, 52-week range, and 1M/6M/1Y returns.

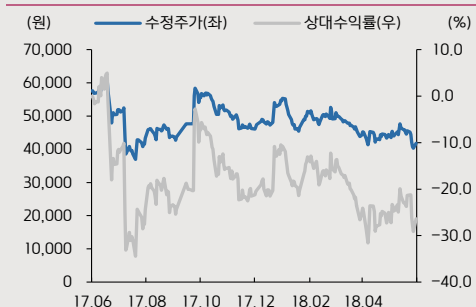
Company Data

Table with 2 columns: Metric, Value. Rows include P/E, Dividend Yield, and Market Cap.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2016, 2017, 2018E, 2019E. Rows include Revenue, Earnings, and Ratios.

Price Trend



한국항공우주 (047810)

견조한 실적 정상화



2분기 한국항공우주는 매출액 7,470억원(YoY+37%), 영업이익 500억원(YoY 흑자 전환)을 기록할 것으로 전망한다.

>>> 2Q 매출액 7,470억원(YoY+37%), 영업이익 500억원(YoY 흑전)

한국항공우주는 2Q IFRS 연결 기준 매출액 7,470억원 (YoY +37%)과 영업이익 500억원 (YoY 흑자전환)을 기록할 것으로 전망한다.

>>> 신규 수주 모멘텀 지속

6월 중으로 전망되던 미국 고등훈련기 350대 교체 사업인 APT 사업의 우선 협상대상자 선정이 3분기에는 마무리될 것으로 보인다.

>>> 기체부품 부문 안정적 성장

동사가 제시한 기체 부품에 대한 신규 수주 가이드는 약 1.2조원이다. 상반기에는 다소 부진한 수주 실적을 기록했다.

한국항공우주 실적 전망

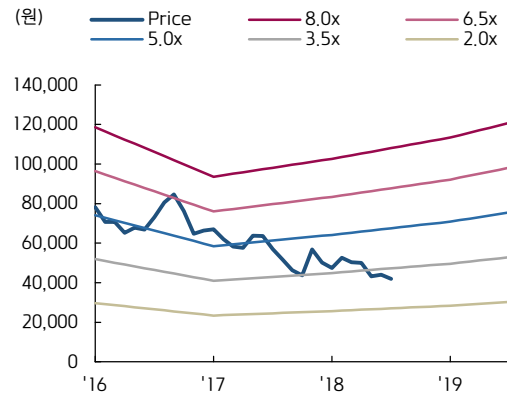
(억원, %)	2018E				2016	2017	2018E	
	1Q	2QE	3QE	4QE	Annual	Annual	Annual	
매출액	군수기	2,569	2,800	2,200	3,090	11,020	8,084	10,659
	완제기	1,133	2,000	460	2,833	6,976	1,405	6,426
	기체부품	2,710	2,670	2,724	2,792	11,467	11,233	10,896
	합계	6,412	7,470	5,384	8,715	29,463	20,722	27,981
매출원가	5,589	6,521	4,630	7,380	24,897	20,972	24,120	
매출원가율	87.2%	87.3%	86.0%	84.7%	84.5%	101.2%	86.2%	
판매비	413	448	350	551	1,365	1,839	1,763	
판매비율	6.4%	6.0%	6.5%	6.3%	4.6%	8.9%	6.3%	
영업이익	410	500	404	784	3,201	-2,089	2,099	
영업이익율	6.4%	6.7%	7.5%	9.0%	10.9%	-10.1%	7.5%	

한국항공우주 PER 밴드



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

한국항공우주 PBR 밴드



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	29,463	20,722	27,981	29,864	35,708
매출원가	24,897	20,972	24,120	25,534	30,352
매출총이익	4,566	-249	3,861	4,330	5,356
판매비및일반관리비	1,365	1,839	1,763	1,732	1,857
영업이익(보고)	3,201	-2,089	2,099	2,598	3,499
영업이익(핵심)	3,201	-2,089	2,099	2,598	3,499
영업외손익	-30	-1,114	-596	-793	-871
이자수익	23	64	87	92	110
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	799	304	468	434	464
이자비용	135	241	322	402	442
외환손실	602	1,018	692	771	827
관계기업지분법손익	3	2	2	2	2
투자및기타자산처분손익	7	0	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	0	0	0	0	0
기타	-124	-226	-140	-149	-179
법인세차감이익	3,171	-3,203	1,502	1,805	2,629
법인세비용	523	-851	335	402	636
유효법인세율 (%)	16.5%	26.6%	22.3%	22.3%	24.2%
당기순이익	2,648	-2,352	1,168	1,403	1,992
지배주주지분순이익(억원)	2,648	-2,352	1,168	1,403	1,992
EBITDA	4,244	-1,252	2,864	3,653	4,630
현금순이익(Cash Earnings)	3,691	-1,515	1,933	2,459	3,123
수정당기순이익	2,642	-2,352	1,168	1,403	1,992
증감율(% YoY)					
매출액	-3.1	-29.7	35.0	6.7	19.6
영업이익(보고)	-15.7	N/A	N/A	23.8	34.7
영업이익(핵심)	-15.7	N/A	N/A	23.8	34.7
EBITDA	-9.6	N/A	N/A	27.6	26.7
지배주주지분 당기순이익	2.2	N/A	N/A	20.2	42.0
EPS	2.2	N/A	N/A	20.2	42.0
수정순이익	2.0	N/A	N/A	20.2	42.0

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	1,875	-76	1,314	-1,954	1,544
당기순이익	2,648	-2,352	1,168	1,403	1,992
감가상각비	623	547	497	770	836
무형자산상각비	420	289	268	285	294
외환손익	-217	352	224	336	363
자산처분손익	26	4	0	0	0
지분법손익	-3	-2	-2	-2	-2
영업활동자산부채 증감	-2,585	-895	-616	-4,410	-1,576
기타	963	1,981	-224	-336	-363
투자활동현금흐름	-1,730	-1,933	-4,835	-3,106	-3,222
투자자산의 처분	-139	294	-130	-34	-105
유형자산의 처분	9	1	0	0	0
유형자산의 취득	-819	-789	-3,500	-1,500	-1,500
무형자산의 처분	-1,001	-1,954	-500	-400	0
기타	220	516	-705	-1,172	-1,617
재무활동현금흐름	282	3,765	3,465	3,429	2,019
단기차입금의 증가	-1,709	4,432	3,000	3,000	1,500
장기차입금의 증가	2,382	-4	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-390	-663	0	0	0
기타	0	0	465	429	519
현금및현금성자산의순증가	428	1,735	-55	-1,631	341
기초현금및현금성자산	107	536	2,271	2,216	585
기말현금및현금성자산	536	2,271	2,216	585	926
Gross Cash Flow	4,460	819	1,931	2,456	3,120
Op Free Cash Flow	-689	-4,335	-2,220	-3,236	706

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	20,239	19,745	20,223	23,903	28,278
현금및현금성자산	536	2,271	2,216	585	926
유동금융자산	161	63	84	90	108
매출채권및유동채권	14,480	12,771	13,026	16,591	19,838
채고자산	5,063	4,641	4,896	6,636	7,406
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	9,569	11,917	15,998	18,053	20,155
장기매출채권및기타비유동채권	76	90	121	129	155
투자자산	330	375	485	516	605
유형자산	5,221	5,473	8,476	9,206	9,869
무형자산	2,460	3,600	3,832	3,947	3,653
기타비유동자산	1,482	2,380	3,084	4,256	5,873
자산총계	29,808	31,662	36,221	41,956	48,433
유동부채	9,399	12,078	14,903	18,780	22,664
매입채무및기타유동채무	5,745	7,221	6,995	7,859	10,202
단기차입금	0	4,540	7,540	10,540	12,040
유동성장기차입금	3,005	174	174	174	174
기타유동부채	649	144	194	207	248
비유동부채	5,954	8,180	8,746	9,202	9,801
장기매입채무및비유동채무	237	288	389	415	496
사채및장기차입금	2,452	4,294	4,294	4,294	4,294
기타비유동부채	3,265	3,598	4,064	4,493	5,011
부채총계	15,353	20,258	23,649	27,981	32,465
자본금	4,874	4,874	4,874	4,874	4,874
주식발행초과금	1,241	1,241	1,241	1,241	1,241
이익잉여금	8,233	5,172	6,340	7,743	9,735
기타자본	109	117	117	117	117
지배주주지분자본총계	14,456	11,404	12,572	13,975	15,967
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	14,456	11,404	12,572	13,975	15,967
순차입금	4,760	6,674	9,707	14,332	15,474
총차입금	5,457	9,008	12,008	15,008	16,508

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	2,717	-2,413	1,198	1,440	2,044
BPS	14,830	11,699	12,897	14,337	16,381
주당EBITDA	4,354	-1,285	2,938	3,748	4,750
CFPS	3,787	-1,555	1,983	2,522	3,203
DPS	680	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	24.7	-19.7	34.9	29.1	20.5
PBR	4.5	4.1	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA	16.5	-42.3	19.5	16.6	13.3
PCFR	17.7	-30.5	21.1	16.6	13.1
수익성(%)					
영업이익률(보고)	10.9	-10.1	7.5	8.7	9.8
영업이익률(핵심)	10.9	-10.1	7.5	8.7	9.8
EBITDA margin	14.4	-6.0	10.2	12.2	13.0
순이익률	9.0	-11.3	4.2	4.7	5.6
자기자본이익률(ROE)	19.9	-18.2	9.7	10.6	13.3
투자자본이익률(ROIC)	13.8	-7.7	7.8	8.0	9.1
안정성(%)					
부채비율	106.2	177.6	188.1	200.2	203.3
순차입금비율	32.9	58.5	77.2	102.6	96.9
이자보상배율(배)	23.8	N/A	6.5	6.5	7.9
활동성(배)					
매출채권회전율	2.1	1.5	2.2	2.0	2.0
채고자산회전율	6.1	4.3	5.9	5.2	5.1
매입채무회전율	4.5	3.2	3.9	4.0	4.0

Compliance Notice

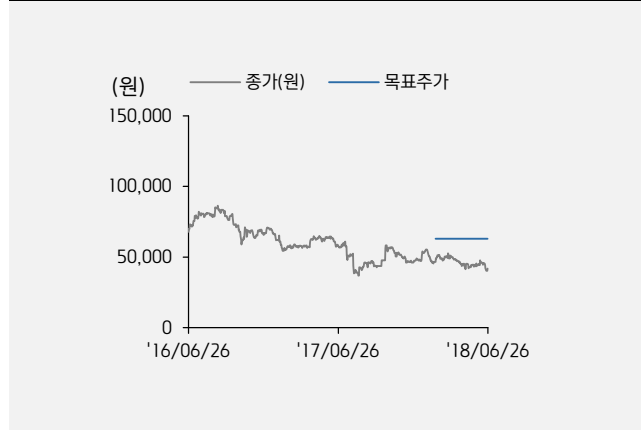
- 당사는 6월 25일 현재 '한국항공우주' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한국항공우주 (047810)	2018-04-02	Buy(Initiate)	63,000원	6개월	-27.66	-22.06
	2018-05-16	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-28.61	-22.06
	2018-06-26	BUY(Maintain)	63,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%