

한국항공우주 (047810/중립)

분식회계 의혹은 또 다른 문제

- 검찰의 방산비리 의혹 제기로 주가 급락
- 분식회계 혐의에 대한 추가 수사 확대로 주가 급락
- 기업 펀더멘털 훼손 가능성 높아짐 → 적정가치 산정이 불확실하여 중립으로 하향

분식회계 의혹에 정밀감사 실시

한국항공우주에 대한 검찰의 방산비리 의혹 수사가 분식회계 가능성으로 확대되고 있다. 검찰은 8월 2일 동사에 대한 분식회계 정황을 포착하고 본격수사에 착수, 금융감독원에 의뢰하여 정밀감리가 진행 중이라고 발표하였다. 2013년부터 동사가 부품 원가 부풀리기 등을 통해 분식회계를 저지른 정황을 포착하였다고 발표하였다. 또한 동사가 제대로 회수하지 못한 자금까지 회계장부에 정상적인 수익으로 포함하였다고 주장하였다.

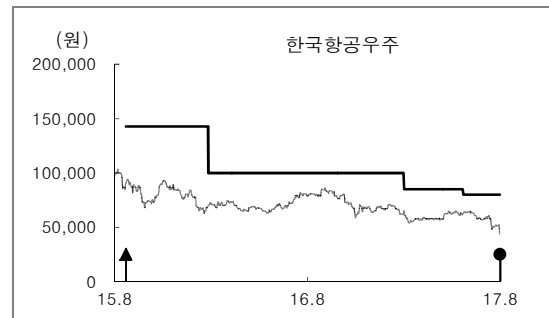
이외에 원가를 과대 책정하여 방위사업청에 요구한 부분과 경영진의 사적 이익을 위한 비자금 조성 및 연임을 위한 실적 부풀리기 등의 의혹을 제기한 것으로 보인다.

펀더멘털 훼손 가능성 상승 → 기존 의혹들 밝혀질 때까지 보수적 접근 필요

무엇보다 분식회계 혐의에 대한 정밀수사 착수로 인해 기업의 펀더멘털 측면에서 위험성이 커졌다고 볼 수 있다. 수사과정에서 분식회계 혐의 외에 추가 의혹들이 제기될 가능성도 배제할 수 없고, 기존 의혹들의 밝혀지기 전에는 보수적 접근이 필요해 보인다. 현재로서는 동사에 대한 적정가치 산정이 불확실하여 투자 의견을 중립으로 하향 조정한다. 적정가치 산정이 가능해지는 시점에서 투자 의견을 다시 제시할 예정이다.

투자의견 및 목표주가 변동추이

종목명(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가(원)
한국항공우주(047810)	2017.08.03	중립	-
	2017.05.25	매수	80,000원
	2017.02.02	매수	85,000원
	2016.01.29	매수	100,000원
	2015.08.26	매수	143,000원



투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)	

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
69.67%	17.06%	13.27%	0.00%

* 2017년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.