IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이 상 현
02) 6915-5662
coolcat.auto@ibks.com

# 한국항공우주 (047810)

## 결전의 9월

**매수 (유지)**

| | |
|---|---|
| 목표주가 | 56,000원 |
| 현재가 (9/5) | 41,850원 |

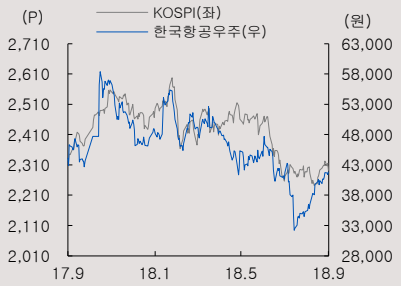
| | |
|---|---|
| KOSPI (9/5) | 2,291.77pt |
| 시가총액 | 4,079십억원 |
| 발행주식수 | 97,475천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 58,400원 |
| 최저가 | 32,200원 |
| 60일 일평균거래대금 | 37십억원 |
| 외국인 지분율 | 14.5% |
| 배당수익률 (2018F) | 1.2% |

| 주주구성 | |
|---|---|
| 한국수출입은행 | 26.41% |
| 국민연금 | 7.02% |

| 주가상승률 | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 상대기준 | 19% | -12% | -4% |
| 절대기준 | 19% | -15% | -5% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 56,000 | 59,000 | ▼ |
| EPS(18) | 1,009 | 1,380 | ▼ |
| EPS(19) | 1,040 | 1,532 | ▼ |

한국항공우주 주가추이




### 결전의 9월, 두가지 빅 이슈 판가름

두 가지 빅 이슈에 대한 결과가 9월에 발표된다.

1) 미국 고등훈련기(APT:Advanced Pilot Training) 교체사업 기종 선정 관련 최종 제안서가 한국시간 8월 16일에 제출되었다. 미국의 예산관리국 회계연도가 9월말 기준임을 감안하면 최종 선정 종착점에 와있다고 볼 수 있다. 3조원 내외의 매출을 감안할 때 연평균 20% 내외 성장동력을 얻게 되는 큰 수주 건이다.

2) 해병대 상륙기동헬기 마린온(수리온의 파생모델) 추락사고(지난 7/17)에 대해 민, 관, 군 합동 사고조사위원회가 구성되어 원인규명 조사가 진행 중이고, 추석 전에 중간 조사결과가 발표될 예정이다. 사고 이후 수리온 납품과 운행이 올 스톱 된 상태여서 매출감소 및 지체상금 우려가 있는 상황인데 중간 조사결과가 발표되면 수리온 사업 불확실성 해소에 큰 도움이 될 것으로 예상된다.

### 투자의견 매수, 목표주가 56,000원

매수의견을 유지하며, 목표주가는 기존 59,000원에서 56,000원으로 하향한다. 최근 실적 및 전망치 조정을 반영했다. 2018년 예상실적 대비 과거 3개년 PBR 평균 5.1배를 적용했다. Global Peer PBR 평균 5.5배 수준보다 낮은 수준이다.

2017년 방산비리 및 분식회계 논란으로 실적과 주가가 크게 부진했으나 2018년은 실적 턴어라운드가 예상되고, 미 고등훈련기 교체사업 수주 기대감 및 마린온 조사결과 발표에 따른 불확실성 해소 등을 고려할 때 충분히 과거 평균 수준의 밸류에이션을 회복할 수 있을 것으로 기대된다.

| (단위:십억원,배) | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 2,946 | 2,072 | 2,583 | 2,786 | 3,043 |
| 영업이익 | 320 | -209 | 148 | 173 | 196 |
| 세전이익 | 317 | -320 | 129 | 133 | 154 |
| 지배주주순이익 | 265 | -235 | 98 | 101 | 118 |
| EPS(원) | 2,717 | -2,413 | 1,009 | 1,040 | 1,207 |
| 증가율(%) | 2.2 | 적전 | 흑전 | 3.1 | 16.1 |
| 영업이익률(%) | 10.9 | -10.1 | 5.7 | 6.2 | 6.4 |
| 순이익률(%) | 9.0 | -11.3 | 3.8 | 3.6 | 3.9 |
| ROE(%) | 19.9 | -18.2 | 8.9 | 9.2 | 10.2 |
| PER | 24.7 | -19.7 | 41.5 | 40.2 | 34.7 |
| PBR | 4.5 | 4.1 | 3.8 | 3.6 | 3.4 |
| EV/EBITDA | 16.5 | -42.3 | 18.5 | 16.4 | 14.6 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 미 고등훈련기 교체사업 9월 중 결정 기대

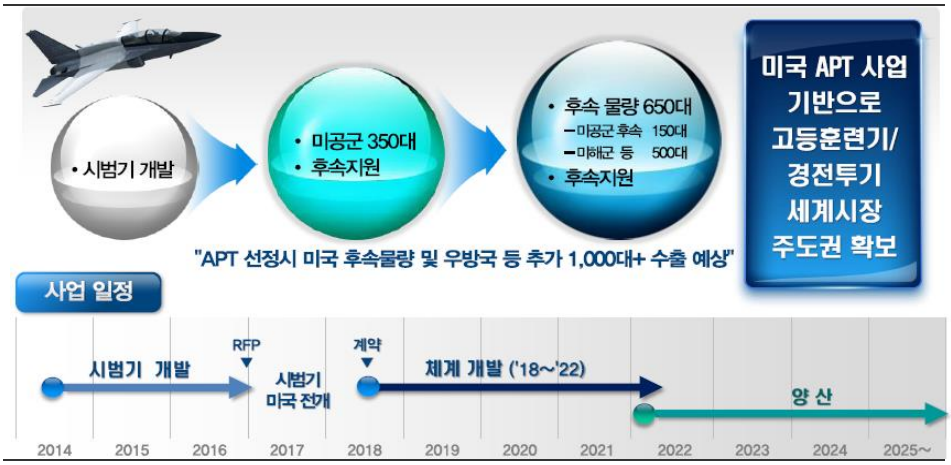
미국 고등훈련기(APT:Advanced Pilot Training) 교체사업 기종 선정 관련 최종 제안서가 한국시간 8월 16일에 제출되었다. 미국의 예산관리국 회계연도가 9월말 기준임을 감안하면 최종 선정 종착점에 와있다고 볼 수 있다.

미국 고등훈련기 교체사업은 기존 T-38 훈련기 모델을 전면교체하는 사업이다. 록히드마틴-한국항공우주 컨소시엄과 보잉-사브 컨소시엄 등 2파전으로 경쟁구도를 형성하고 있다. 1차적으로 미 공군에 350대, 163억달러(대략 17조원) 사업규모이고, 해군, 해병대, 동맹국 등 후속물량 650대까지 포함하면 총 1,000대 50조원 이상의 사업규모로 추산되고 있다.

우선 교체기종으로 선정되면 한국항공우주가 4년간(2018~2022년) 체계개발에 대해 인식하게 되는 2018년 수주규모는 3,300억원(연간 800억원 매출 예상)으로 예상되고, 2022~2035년 까지 양산하게 되는 350대에 대한 양산계약 10조원 내외의 수주(연간 5~6천억 내외 매출 예상)가 가능할 것으로 기대된다. 3조원 내외의 매출을 감안할 때 연평균 20% 내외 성장동력을 얻게 되는 것이다.

보잉-사브 컨소시엄과의 경쟁심화로 마진이 당초 기대보다 낮아질 개연성이 있지만 이미 상당부분 개발되어 운용중인 모델임을 감안할 때 개발비 상각부담이 크지 않아서 비용절감 등을 통해 수익성을 확보해 나간다는 전략이다.

그림 1. 미 공군 차기 고등훈련기 및 훈련시스템 개발/양산




자료: KAI, IBK투자증권

## 마린온 9월 중 중간 조사결과 발표 예정

해병대 상륙기동헬기 마린온(수리온의 파생모델) 추락사고(지난 7/17)에 대해 민,관,군 합동 사고조사위원회가 구성되어 원인규명 조사가 진행 중이고, 추석 전에 중간 조사결과가 발표될 예정이다.

사고 이후 수리온 납품과 운행이 올 스톱 된 상태여서 매출감소 및 지체상금 우려가 있는 상황인데 중간 조사결과가 발표되면 수리온 사업 불확실성 해소에 큰 도움이 될 것으로 예상된다.

기체결함/정비불량/부품불량 여부에 따라 업체에 미치는 영향이 달라질 것으로 판단되는데 기체결함과 정비불량인 경우 한국항공우주의 책임소재가 커지고, 부품불량인 경우 해외 납품업체 귀책사유가 커질 것으로 보인다.

다만 기체결함이더라도 마린온은 회전날개가 접히는 형태의 수리온 파생모델이므로 마린온만의 문제일 가능성이 높아 수리온 사업 전체 문제로 비화되지는 않을 것으로 전망된다. 수리온은 결빙문제 등이 있긴 했지만 해소되었고 그간 운행사고도 없었기 때문이다. 마린온만의 문제로 국한된다면 마린온 납품이 시작단계였던 관계로 매출감소와 지체상금 관련 부정적인 영향이 최소화 될 것으로 예상된다.

## 3분기 실적 기대치 하회 전망, 다만 2018년 실적 턴어라운드 기대

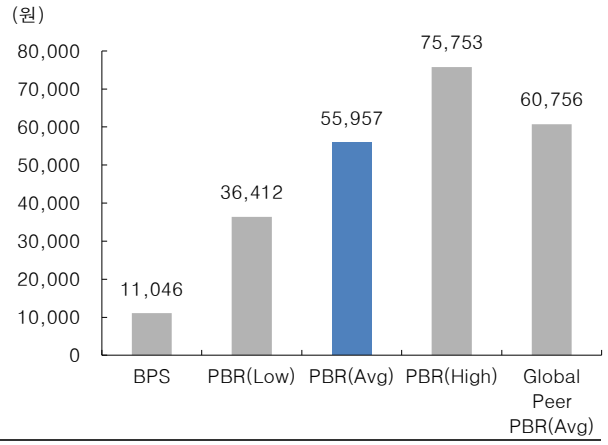
최근 2분기 실적을 살펴보면 매출액은 8,391억원(소급적용 기준 +53.9% yoy), 영업이익 333억원(흑자전환, OPM 4.0%)를 기록했다. 매출은 예상치를 상회했으나 영업이익은 기대치를 하회했다. IFRS 1115 회계기준 적용으로 진행률로 인식하던 완제기 수출 등을 인도기준으로 바꾸면서 2분기에 인식되는 효과 등이 있었다(체계개발은 그대로 진행률 적용). LAH 예정원가 상승에 따른 손실충당금과 수리온 2차 양산 지체상금 등의 480억원 정도를 감안할 경우 수정 영업이익률은 8~9% 마진도 가능했을 것으로 추정된다. 다만 일회성 충당금과 지체상금이 최근 지속적으로 반영되고 있기 때문에 보수적으로 실적에 감안해야 할 것으로 판단된다.

3분기도 마린온 관련 납품중단과 지체상금 우려가 있기 때문에 실적은 다소 보수적으로 접근해야 할 것 같다. 3분기 매출액은 4,430억원(-7.2% yoy), 영업이익 240억원(흑자전환, OPM 5.4%)으로 전망된다.

2018년 연간으로는 매출액은 2.6조원(+26.6% yoy), 영업이익은 1,484억원(흑자전환, OPM 5.7%)으로 전망된다. 마린온 이슈를 좀더 지켜봐야겠지만 지난해 실적 저조의 큰 원인이었던 수리온 지체보상금 이슈가 해소되고 수리온 2차 일부, 수리온 3차(수주 1.6조), 상륙기동헬기(수주 0.6조원), 이라크완제기(수주 1.2조원) 중 상당부분이 올해 인도되면서 매출이 증가하고 수익성이 안정화될 것으로 기대하기 때문이다.

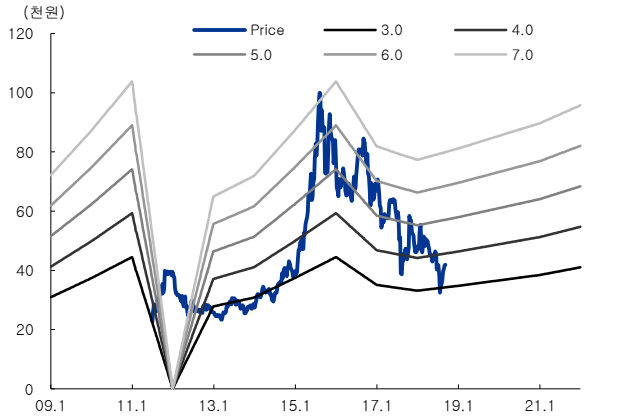
올해 회사측 수주목표는 2.7조원으로 전년 1.9조원보다 크게 확대되는 것으로 잡아놓고 있는데 완제기 수출에서 보츠와나 등은 내년으로 이연될 가능성이 있지만 킬체인 425사업, 기체부품 수주 등이 메워주면서 수주목표에 근접할 것으로 예상된다.

그림 2. 한국항공우주 목표주가(과거 3개년 평균 PBR 적용)




자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 3. 한국항공우주 Forward PBR




자료: Wisefn, IBK투자증권

표 1. 한국항공우주 부문별 실적 추정

| (십억원) | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18F | 3Q18F | 4Q18F | 2017 | 2018F | 2019F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **신규수주** | **478** | **97** | **1,039** | **303** | **96** | **157** | | | **1,890** | **2,540** | **2,460** |
| 군수사업 | 4 | 26 | 24 | 221 | 13 | 1 | | | 191 | 890 | 200 |
| 완제기 수출 | 3 | 9 | 287 | 0 | 6 | 7 | | | 313 | 450 | 1,000 |
| 기체부품등 | 471 | 63 | 728 | 82 | 77 | 150 | | | 1,386 | 1,200 | 1,260 |
| **수주잔고** | **17,657** | **17,073** | **17,975** | **17,796** | **17,259** | **16,892** | | | **17,712** | **17,669** | **17,343** |
| 군수사업 | 10,064 | 9,748 | 9,884 | 9,837 | 9,555 | 9,460 | | | 9,721 | 9,827 | 9,175 |
| 완제기 수출 | 656 | 600 | 917 | 916 | 800 | 676 | | | 967 | 696 | 919 |
| 기체부품등 | 6,937 | 6,726 | 7,174 | 7,043 | 6,903 | 6,757 | | | 7,025 | 7,147 | 7,249 |
| **매출액** | **712** | **421** | **477** | **463** | **641** | **839** | **443** | **660** | **2,041** | **2,583** | **2,786** |
| 군수사업 | 257 | 159 | 167 | 185 | 257 | 344 | 58 | 126 | 768 | 784 | 852 |
| 완제기 수출 | 145 | -12 | 21 | 50 | 113 | 253 | 124 | 231 | 204 | 721 | 777 |
| 기체부품등 | 310 | 274 | 290 | 227 | 271 | 242 | 291 | 275 | 1,101 | 1,078 | 1,157 |
| 매출총이익 | 144 | -67 | -36 | -66 | 82 | 90 | 55 | 102 | -25 | 330 | 365 |
| 판관비 | 46 | 58 | 56 | 24 | 41 | 56 | 31 | 52 | 184 | 181 | 193 |
| **영업이익** | **98** | **-125** | **-91** | **-90** | **41** | **33** | **24** | **50** | **-209** | **148** | **173** |
| 금융손익 | -48 | 4 | -1 | -44 | 1 | -3 | -10 | -10 | -89 | -22 | -39 |
| 기타손익 | -1 | -1 | -14 | -7 | 0 | 2 | 0 | 0 | -23 | 2 | 0 |
| 관계기업투자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **세전이익** | **49** | **-122** | **-106** | **-141** | **42** | **32** | **14** | **41** | **-320** | **129** | **133** |
| **지배순이익** | **37** | **-80** | **-81** | **-111** | **32** | **27** | **10** | **29** | **-235** | **98** | **101** |
| (증감률, % y-y) | | | | | | | | | | | |
| **매출액** | **0.2** | **-47.5** | **-40.5** | **-41.2** | **-9.9** | **99.3** | **-7.2** | **42.6** | **-34.2** | **26.6** | **7.8** |
| 군수사업 | -9.3 | -50.7 | -37.2 | -57.6 | 0.0 | 116.4 | -65.5 | -32.1 | -41.3 | 2.1 | 8.7 |
| 완제기 수출 | 1.5 | -106.9 | -91.5 | -38.3 | -21.9 | -2,208.3 | 488.7 | 362.0 | -68.4 | 253.4 | 7.7 |
| 기체부품등 | 9.0 | -10.0 | 0.8 | -16.1 | -12.6 | -11.7 | 0.2 | 21.0 | -4.0 | -2.1 | 7.3 |
| **영업이익** | **20.3** | **적전** | **적전** | **적전** | **-58.1** | **흑전** | **흑전** | **흑전** | **적전** | **흑전** | **16.3** |
| 세전이익 | -33.9 | 적전 | 적전 | 적전 | -14.4 | 흑전 | 흑전 | 흑전 | 적전 | 흑전 | 3.1 |
| 지배순이익 | -50.7 | 적전 | 적전 | 적전 | -14.5 | 흑전 | 흑전 | 흑전 | 적전 | 흑전 | 3.1 |
| (이익률, %) | | | | | | | | | | | |
| 매출총이익률 | 20.2 | -16.0 | -7.5 | -14.2 | 12.8 | 10.7 | 12.5 | 15.5 | -1.2 | 12.8 | 13.1 |
| **영업이익률** | **13.7** | **-29.7** | **-19.1** | **-19.5** | **6.4** | **4.0** | **5.4** | **7.6** | **-10.2** | **5.7** | **6.2** |
| 세전이익률 | 6.8 | -29.0 | -22.2 | -30.4 | 6.5 | 3.9 | 3.2 | 6.2 | -15.7 | 5.0 | 4.8 |
| 지배순이익률 | 5.2 | -19.1 | -17.1 | -23.9 | 4.9 | 3.3 | 2.3 | 4.4 | -11.5 | 3.8 | 3.6 |

주: 2017년 실적은 IFRS 변경을 소급적용하지 않은 수치
자료: KAI, IBK투자증권

표 3. 한국항공우주의 항공사업 포트폴리오: 현재 및 미래사업

| 구 분 | | | 현재 사업 | 미래 신규 사업 (예상) |
|---|---|---|---|---|
| 군수 | 고정익 | 전투기 | FA-50 경공격기 (생산/수출)<br>KF-X 전투기 (개발) | FA-50 경공격기 (수출)<br>KF-X 전투기 (생산/수출) |
| | | 훈련기 | KT-1 기본훈련기 (수출)<br>T-50 고등훈련기 (수출)<br>KT-100 비행실습 훈련기 (생산) | KT-1 기본훈련기 (수출)<br>T-50 고등훈련기 (수출) |
| | | 무인기 | 차기군단 UAV (개발)<br>군단 UAV (성능개량) | 차기군단 UAV (생산/수출)<br>차기군단 UAV 파생형(개발/생산) |
| | 회전익 | 중대형 | KUH 기동헬기 (생산/수출)<br>KUH 파생형 (개발/생산)<br>- 관용, 상륙기동, 의무후송 등 | KUH 기동헬기 (생산/수출)<br>KUH 파생형 (생산/수출) |
| | | 소 형 | LAH 소형무장헬기 (개발)<br>LCH 소형민수헬기 (개발) | LAH 및 LCH 헬기 (생산/수출) |
| | 성능개량 | 전술기 | C-130 수송기 성능개량<br>KA-1 성능개량 | 군용기 성능개량 |
| | MRO | PBL<br>(후속지원) | 국산항공기 PBL<br>- T-50, KT-1, UAV 등 | 국산항공기 PBL<br>- KUH, KF-X, LAH, UAV 등<br>- 보급/정비/훈련 민간위탁 |
| | | 창정비 | P-3 해상초계기 창정비<br>해외 군용기 창정비 (H-53 등) | 군용기 창정비<br>민항기 창정비 |
| 민수 | 완제기 | 중형기<br>소형기 | -<br>KC-100 소형항공기 (생산) | 한국형 중형항공기 (개발/생산/판매)<br>KC-100 소형항공기 (생산/판매) |
| | 기체 구조물 | 국제공동개발 | 국제공동개발사업 (개발/생산)<br>- Airbus A350, Boeing B787 | 국제공동개발사업 (개발/생산)<br>- Airbus A320, Boeing 737 후속 |
| | | 구조물 제작 | 민항기/군용기 기체구조물(생산)<br>- Airbus/Boeing 기체구조물<br>- F-15주익/동체, AH-64동체 | 민항기/군용기 기체구조물(생산)<br>- Airbus/Boeing기체구조물 신규<br>- 군용기 기체구조물 신규 |
| | 우 주 | 위성개발 | 다목적실용위성 (개발)<br>정지궤도복합위성 (개발)<br>차세대 중형위성 (개발)<br>한국형 발사체 (개발) | 다목적실용위성 (개발/수출)<br>정지궤도복합위성 (개발)<br>차세대 중형위성 (후속개발/수출)<br>한국형 발사체 (개발/양산) |

자료: KAI, IBK투자증권

## 포괄손익계산서

| (십억원) | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 2,946 | 2,072 | 2,583 | 2,786 | 3,043 |
| 증가율(%) | -3.1 | -29.7 | 24.7 | 7.8 | 9.2 |
| 매출원가 | 2,490 | 2,097 | 2,254 | 2,421 | 2,639 |
| 매출총이익 | 457 | -25 | 330 | 365 | 403 |
| 매출총이익률 (%) | 15.5 | -1.2 | 12.8 | 13.1 | 13.3 |
| 판관비 | 137 | 184 | 181 | 193 | 207 |
| 판관비율(%) | 4.6 | 8.9 | 7.0 | 6.9 | 6.8 |
| 영업이익 | 320 | -209 | 148 | 173 | 196 |
| 증가율(%) | -15.7 | 적전 | 흑전 | 16.3 | 13.6 |
| 영업이익률(%) | 10.9 | -10.1 | 5.7 | 6.2 | 6.4 |
| 순금융손익 | 9 | -89 | -22 | -39 | -42 |
| 이자손익 | -11 | -18 | -37 | -39 | -42 |
| 기타 | 20 | -71 | 15 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | -12 | -23 | 2 | 0 | 0 |
| 종속/관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 317 | -320 | 129 | 133 | 154 |
| 법인세 | 52 | -85 | 30 | 32 | 37 |
| 법인세율 | 16.5 | 26.6 | 23.5 | 23.9 | 23.8 |
| 계속사업이익 | 265 | -235 | 99 | 101 | 118 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 265 | -235 | 99 | 101 | 118 |
| 증가율(%) | 2.2 | 적전 | 흑전 | 2.5 | 16.1 |
| 당기순이익률 (%) | 9.0 | -11.3 | 3.8 | 3.6 | 3.9 |
| 지배주주당기순이익 | 265 | -235 | 98 | 101 | 118 |
| 기타포괄이익 | 5 | -4 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 270 | -239 | 99 | 101 | 118 |
| EBITDA | 424 | -125 | 239 | 272 | 306 |
| 증가율(%) | -9.6 | 적전 | 흑전 | 14.0 | 12.4 |
| EBITDA마진율(%) | 14.4 | -6.0 | 9.2 | 9.8 | 10.1 |

## 재무상태표

| (십억원) | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 2,024 | 1,975 | 2,721 | 2,944 | 2,966 |
| 현금및현금성자산 | 54 | 227 | 458 | 446 | 433 |
| 유가증권 | 16 | 6 | 23 | 26 | 26 |
| 매출채권 | 550 | 422 | 528 | 583 | 591 |
| 재고자산 | 506 | 464 | 1,056 | 1,166 | 1,182 |
| 비유동자산 | 957 | 1,192 | 1,283 | 1,358 | 1,432 |
| 유형자산 | 522 | 547 | 580 | 610 | 646 |
| 무형자산 | 246 | 360 | 454 | 474 | 508 |
| 투자자산 | 39 | 43 | 34 | 37 | 38 |
| 자산총계 | 2,981 | 3,166 | 4,004 | 4,303 | 4,399 |
| 유동부채 | 940 | 1,208 | 2,099 | 2,294 | 2,323 |
| 매입채무및기타채무 | 281 | 134 | 297 | 328 | 333 |
| 단기차입금 | 0 | 454 | 264 | 291 | 296 |
| 유동성장기부채 | 300 | 16 | 218 | 218 | 218 |
| 비유동부채 | 595 | 818 | 828 | 879 | 886 |
| 사채 | 199 | 399 | 260 | 260 | 260 |
| 장기차입금 | 46 | 30 | 81 | 81 | 81 |
| 부채총계 | 1,535 | 2,026 | 2,927 | 3,173 | 3,210 |
| 지배주주지분 | 1,446 | 1,140 | 1,077 | 1,129 | 1,189 |
| 자본금 | 487 | 487 | 487 | 487 | 487 |
| 자본잉여금 | 128 | 128 | 128 | 128 | 128 |
| 자본조정등 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익누계액 | 7 | 8 | 1 | 1 | 1 |
| 이익잉여금 | 823 | 517 | 460 | 513 | 572 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 1,446 | 1,140 | 1,077 | 1,129 | 1,189 |
| 비이자부채 | 991 | 1,126 | 2,105 | 2,323 | 2,356 |
| 총차입금 | 545 | 900 | 823 | 850 | 854 |
| 순차입금 | 475 | 666 | 341 | 378 | 395 |

## 투자지표

| (12월 결산) | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 2,717 | -2,413 | 1,009 | 1,040 | 1,207 |
| BPS | 14,830 | 11,699 | 11,046 | 11,587 | 12,194 |
| DPS | 680 | 0 | 500 | 600 | 700 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 24.7 | -19.7 | 41.5 | 40.2 | 34.7 |
| PBR | 4.5 | 4.1 | 3.8 | 3.6 | 3.4 |
| EV/EBITDA | 16.5 | -42.3 | 18.5 | 16.4 | 14.6 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | -3.1 | -29.7 | 24.7 | 7.8 | 9.2 |
| EPS증가율 | 2.2 | 적전 | 흑전 | 3.1 | 16.1 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 1.0 | 0.0 | 1.2 | 1.4 | 1.7 |
| ROE | 19.9 | -18.2 | 8.9 | 9.2 | 10.2 |
| ROA | 9.1 | -7.7 | 2.8 | 2.4 | 2.7 |
| ROIC | 13.6 | -11.8 | 5.5 | 5.9 | 6.5 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 106.2 | 177.6 | 271.8 | 281.0 | 270.1 |
| 순차입금 비율(%) | 32.9 | 58.4 | 31.7 | 33.5 | 33.2 |
| 이자보상배율(배) | 23.8 | -8.7 | 3.7 | 3.8 | 4.1 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 7.9 | 4.3 | 5.4 | 5.0 | 5.2 |
| 재고자산회전율 | 6.1 | 4.3 | 3.4 | 2.5 | 2.6 |
| 총자산회전율 | 1.0 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

## 현금흐름표

| (십억원) | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 145 | 105 | -66 | 114 | 215 |
| 당기순이익 | 265 | -235 | 99 | 101 | 118 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 271 | 396 | 149 | 139 | 152 |
| 유형자산감가상각비 | 62 | 55 | 56 | 60 | 64 |
| 무형자산상각비 | 42 | 29 | 34 | 40 | 46 |
| 운전자본변동 | -301 | 23 | -290 | -87 | -13 |
| 매출채권등의 감소 | -352 | 100 | -68 | -55 | -8 |
| 재고자산의 감소 | -37 | 41 | 450 | -110 | -16 |
| 매입채무등의 증가 | 47 | -147 | 163 | 31 | 5 |
| 기타 영업현금흐름 | -90 | -79 | -24 | -39 | -42 |
| 투자활동 현금흐름 | -159 | -216 | 74 | -246 | -194 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -82 | -79 | -82 | -90 | -100 |
| 유형자산의 감소 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -100 | -195 | -128 | -60 | -80 |
| 투자자산의 감소(증가) | -1 | -3 | 11 | -3 | 0 |
| 기타 | 23 | 61 | 273 | -93 | -14 |
| 재무활동 현금흐름 | 56 | 287 | 224 | 120 | -33 |
| 차입금의 증가(감소) | 39 | 0 | 57 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 17 | 287 | 166 | 120 | -33 |
| 기타 및 조정 | 0 | -2 | -1 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 | 43 | 174 | 231 | -12 | -13 |
| 기초현금 | 11 | 54 | 227 | 458 | 446 |
| 기말현금 | 54 | 227 | 458 | 446 | 433 |

## Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 | | | 1%이상 보유여부 | 유가증권 발행관련 | 계열사 관계여부 | 공개매수 사무취급 | IPO | 회사채 지급보증 | 중대한 이해관계 | M&A 관련 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 수량 | 취득가 | 취득일 | | | | | | | | |
| 해당사항없음 | | | | | | | | | | | | |

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자의견 (절대수익률 기준) | | | |
|---|---|---|---|
| 적극매수 40% ~ | 매수 15% ~ | 중립 -15% ~ 15% | 매도 ~ -15% |
| 업종 투자의견 (상대수익률 기준) | | | |
| 비중확대 +10% ~ | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10% | |

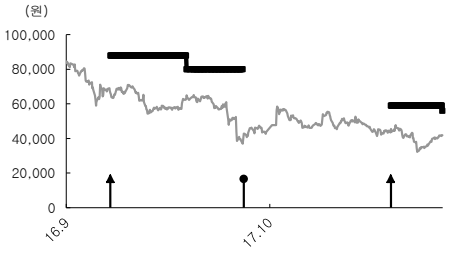
투자등급 통계 (2017.07.01~2018.06.30)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|---|---|---|
| 매수 | 121 | 84.0 |
| 중립 | 23 | 16.0 |
| 매도 | 0 | 0.0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

한국항공우주 주가 및 목표주가 추이




| 추천 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 괴리율(%) 평균 | 괴리율(%) 최고/최저 | 추천 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 괴리율(%) 평균 | 괴리율(%) 최고/최저 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2016.11.30 | 매수 | 88,000 | -29.81 | -19.43 | | | | | |
| 2017.04.27 | 매수 | 80,000 | -28.99 | -18.63 | | | | | |
| 2017.08.16 | 중립 | - | | - | | | | | |
| 2018.05.29 | 매수 | 59,000 | -32.29 | -19.15 | | | | | |
| 2018.09.06 | 매수 | 56,000 | | | | | | | |