



ADEX 2025

KINTEX · KOREA

방위산업

ADEX 2025에서 K-방산의 앞날을 보고 왔습니다.



01/	ADEX 2025 후기	05
02/	투자 전략	31

ADEX 2025에서 K-방산의 앞날을 보고 왔습니다.

그동안 국내에서 개최된 방산 전시회를 다수 참가해왔지만, 이번 ADEX 2025는 그 어느 전시회 때보다도 국내 방산기업들의 미래를 향한 강한 의지를 확인할 수 있었음.

이미 우리가 잘 알고 있는 K-9 자주포와 K-2 전차를 계속해서 어필하는 것이 아니라, Next K-9, Next K-2를 발굴하기 위한 노력이 느껴졌음. 기술과 전장 환경의 변화로 빠르게 발전 중인 무기체계 트렌드에 대응하기 위해 무인기 체계와 극초음속 미사일 등 각종 신규 무기체계가 인큐베이팅 되고 있던 점도 인상적인 부분. 이번 ADEX 2025에서 국내 방산 기업들이 그리는 Next Phase를 본 자료를 통해 공유함.

Executive Summary

by 양승윤

01

ADEX 2025 후기

다음 단계로 향하는 한국 방산

성공에 취하지 않는 K-방산

- 서울 국제 항공우주 및 방위산업 전시회(ADEX) 2025가 성황리에 개최. 35개국 600개 업체 참여하고(국내 409개, 해외 191개), 총 449억 달러 규모의 수주 상담을 진행(2023년 294억 달러 대비 +53%). 해외 귀빈 86명(국방장관, 합참의장 등), 정부간 회의(GtoG) 63건, 정부-기업(GtoB) 회의 753건, 기업간 미팅(BtoB) 1,500건 수행한 것으로 파악됨.
- 전시회 방문을 통해 확인할 수 있었던 점은, **(1) 국내 방산 업체들의 다변화되는 제품 라인업, (2) 무인 체계 등 기술 발전, (3) KF-21 플랫폼 확보에 따라 무장 등 주변 체계 개발 확산 흐름**. 현재 주력 아이템인 K-9, K-2 등에서 그치지 않고, 천무/미사일 체계 등 신규 수출 아이템 발굴 노력 인상적.

ADEX 간 MOU/협력 현황

기업	주요 내용
한화에어로스페이스	■ 美 GE와 '함정엔진 패키지' 공동 개발 ■ 7개 협력사와 수출 협력 MOU ■ Akkodis와 노르웨이군에 맞춤형 천무 시뮬레이터 개발 위해 협력
현대로템	■ 美 실드AI와 다목적 드론 운용 기술개발 업무협약 체결
LIG넥스원	■ 스웨덴 방산업체와 무인헬리콥터-드론 협력 MOU ■ 노스롭그루먼과 방공·미사일 방어 역량 강화 ■ 에어버스와 통합방공체계 개발 및 민항분야 조달 기회 모색
한국항공우주	■ 한화·LIG넥스원과 KF-21 수출 경쟁력 강화 위해 협력 ■ 美 크라토스와 손잡고 유무인복합체계 공동 개발 ■ 에어버스와 항공우주산업 포괄 협력 MOU 체결 ■ KF-21 스피어 순항미사일 무장관련 MBDA와 MOU ■ 네덜란드 NLR과 차세대 공중전투체계 개발 협력 ■ 포스코인터내셔널과 항공·방산 완재기 수출 강화 협력 ■ LG전자와 손잡고 차세대 비행 시뮬레이터 개발 추진
한화시스템	■ 한화시스템, 獨 딜리펜스와 레이더 유럽 수출 확대 협력 ■ 한화시스템·伊 레오나르도, EO-IR 개발 협력 확대
대한항공	■ 대한항공, 美 록히드마틴과 군용기 후속 군수지원 협력 ■ 대한항공, 美 아처와 AAM 공동 개발 MOU 체결 ■ 대한항공·ANH, '소형 자폭무인기 상생협력 컨소시엄' 협약 ■ 대한항공, 美 AV와 수직이착륙기 국내 생산·개발 추진 ■ 파블로항공-대한항공, '군집 AI' 기술협력 MOU

자료: 유진투자증권

ADEX 간 정부 협력 현황

기업	주요 내용
폴란드	■ 안규백 국방장관, 폴란드 하원 국방위원장 접견해 방산 협력 강화 논의
에스토니아	■ 안규백 국방장관과 에스토니아 국방장관 회담 '천무' 획득 양해각서 서명
루마니아	■ 안규백 국방장관, 루마니아 경제부장관과 방산 협력 논의(K2, 레드백 관심 당부)
NATO	■ 나토 사무차장 방한. 방산 포함 실질적 협력 강화 추진
사우디	■ 제 4차 한-사우디 국방협력위 개최. 국방·방산 협력 현안 점검 ■ 안규백 국방장관과 사우디 국가방위부 총장 회담 ■ 안규백 국방장관과 사우디 총참모장 회담
UAE	■ 안규백 국방장관, UAE 공군방공사령관과 양자회담
알제리	■ 안규백 국방장관, 알제리 국방특임장관 겸 합참의장과 최초 국방장관회담 ■ 한화에어로, 씨트랙아이, 기아, LIG넥스원, KAI 방문
기타	■ 이재명 대통령, 방산 4대 강국 도약 강조. 대대적 예산 투입 천명 ■ 강훈식 비서실장, 79조원 방산 시장 개척 위해 유럽 방문 ■ 한화 김동관 부회장 폴란드/루마니아/노르웨이 방문해 마케팅 ■ 공군 총장, 9개국 공군지휘관과 군사협력 모색 ■ 한-카자흐스탄 국방차관 회담. 국방·방산협력 논의 ■ 태국·인나·필리핀 해병대사령관, 해병대사령부 방문 ■ 이라크와 아랍에미리트, 사우디아라비아, 루마니아와 K-2 개량형 도입을 협의 ■ 방사청장과 브라질 국방부 방산실장 방산협력 MOU 체결(*KAI FA-50 참여)

자료: 유진투자증권

한화 그룹의 전시 제품

K-9은 잊어라. 넘쳐나는 미래 아이템들

- 한화는 이번 ADEX 2025에서 한화에어로스페이스/한화오션/한화시스템의 통합 부스를 운영. 육/해/공을 아우르는 종합 방산 기업의 면모를 확인.
- **한화에어로스페이스:** (1)앞으로의 주력 아이템은 '천무'. 발사대 및 탄종 다변화 통해 다양한 수요에 대응. 발사대는 공중 수송을 위한 경량형, 무인형 등을 개발 중. 탄종은 고정 표적 타격에서 함정 등 이동 표적 타격 능력을 확보하고, 사거리 연장 및 드론 탑재 기능 다변화 추진. 천무는 최근 딥스트라이크로 명칭을 변경해 해외 마케팅. 사브 GLSDB 통합 및 BAE와의 항재밍 기술 통합 협력 등 유럽 수출 노력도 확대 중임. (2) 내년 이후 K-9/천무에 이어 본격화될 해외 중장갑차 사업 참여를 앞두고 차세대 보병장갑차(K-NIFV)도 전시. (3) 베스트셀러 K9은 차륜형 및 K9A3 버전을 공개. (3) 무인기 분야에도 투자 확대를 천명. 미국 GA-ASI와 그레이이글 공동개발/생산 추진. (4) 중동 수출을 염두한 사막형 도색의 제품도 눈에 띄었음. 차륜형 장갑차 타이곤, 각종 방공 체계 등. 언론보도에 따르면 사우디 타이곤 소요만 600대 이상. (5) 각종 무인차량과 무인장갑차 등 무인화 비전도 제시.
- **한화시스템:** AESA 레이더와 SAR 위성의 라인업을 한층 강화. (1) AESA는 KF-21 레이더를 주축으로 LCA(경공격기/레오나르도 협력), UCAV(공격형 무인기), 그레이이글용 레이더로 확장. (2) SAR는 현재 해상도 0.5~1m급에서 0.15~0.25m급 초고해상도로 업그레이드를 시사. 무인기 그레이이글 STOL에서 레이더 외 항전 장비 등에서도 주력으로 참여 전망. 기반 기술 확보 이후 본격적인 사업화를 기대해볼 수 있는 시기가 다가옴.

한화그룹 부스 전경



자료: 유진투자증권

올해 센터는 천무(야외전시장에 전시된 고성능 다련장)



자료: 유진투자증권

한화 그룹의 전시 제품

네 종류의 천무 발사대



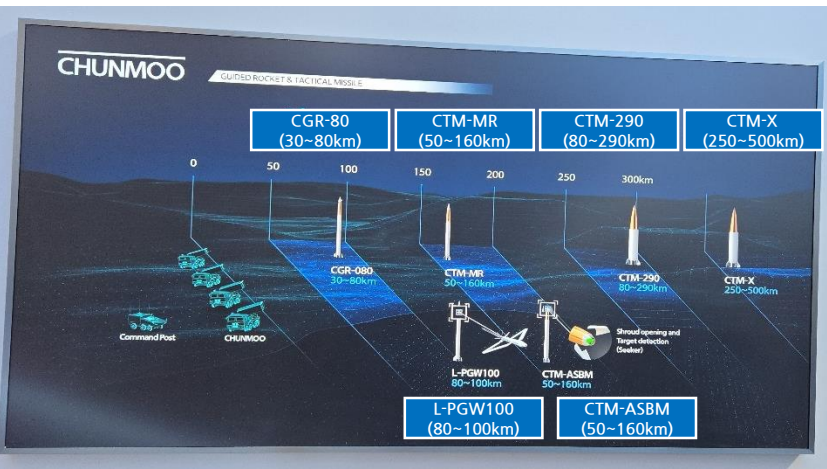
자료: 유진투자증권

L-PGW 형상



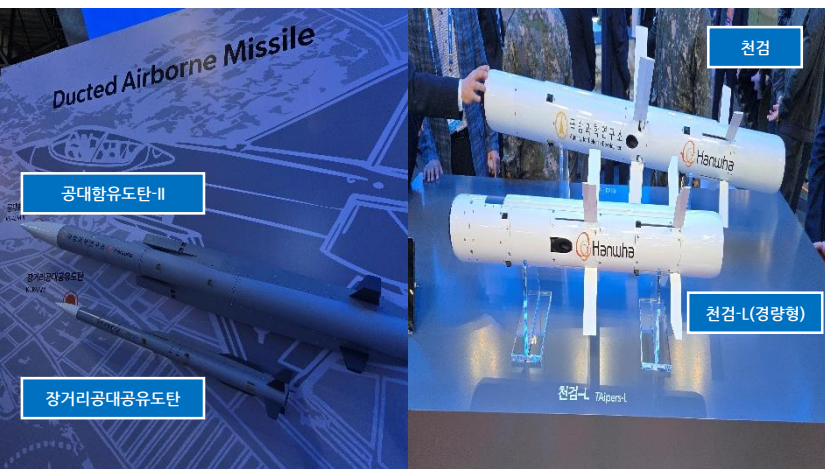
자료: 유진투자증권

다양해지는 천무 미사일 탄종



자료: 유진투자증권

기타 유도 미사일들



자료: 유진투자증권

(참고) 천무 개발 현황

차세대 주력 아이템: 천무

플랫폼 파생형

기본(8x8)



무인상륙(6x6)



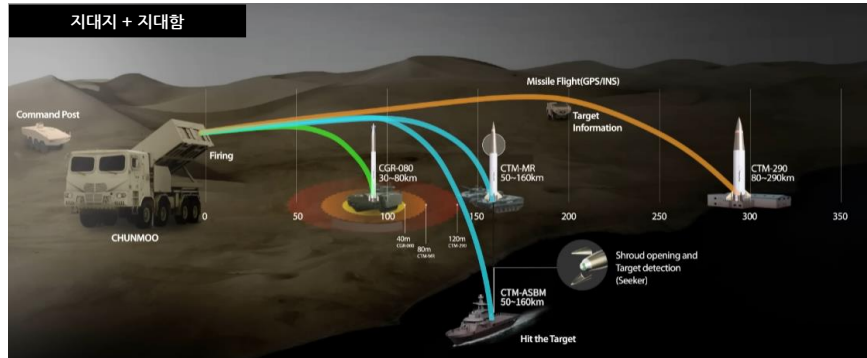
고성능(6x6)



자료: 유진투자증권

지대지 → 지대함(천무 2.0) → 드론(천무 3.0)

지대지 + 지대함

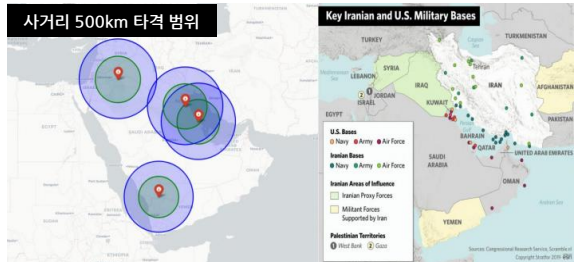


L-PGW(배회형 드론) + 위성



장거리 타격 + A2/AD + 공중수송

사거리 500km 타격 범위



타이폰 배치한 필리핀



경량화 → 공중 수송 가능 Embraer v Hercules

Embraer KC-390	Hercules C-130J
Crew	2 plus a loadmaster
Engines	4 AE 2100D3 turboprop
Max cruise speed	657kph
Max altitude	10,970m
Max payload	26 tonnes
Range with 14 tonnes	5056km
Max ferry range	8519km
Crew	2 plus a loadmaster
Engines	4 AE 2100D3 turboprop
Max cruise speed	657kph
Max altitude	8839m
Maximum payload	21 tonnes
Range with 20 tonnes	4074km
Max range without tanks	6500km

Pictures: Supplied, Grant Bradley, Source: Graphic: News / Herald graphic

한화 그룹의 전시 제품

베스트셀러 K9의 업그레이드(K9A2, K9MH, K9A3)



자료: 유진투자증권

차세대 보병전투차량 K-NIFV



자료: 유진투자증권

한화의 무인 이동차량



자료: 유진투자증권

무인 장갑차 계열화



자료: 유진투자증권

한화 그룹의 전시 제품

방공체계(M-SAM/L-SAM 발사대 & 레이더 + L-SAM ABM)



자료: 유진투자증권

레이저 대공방어체계



자료: 유진투자증권

방공체계(단거리 방공 등)



자료: 유진투자증권

차륜형장갑차 타이곤 시리즈(장갑차형, 다목적전투차량형)



자료: 유진투자증권

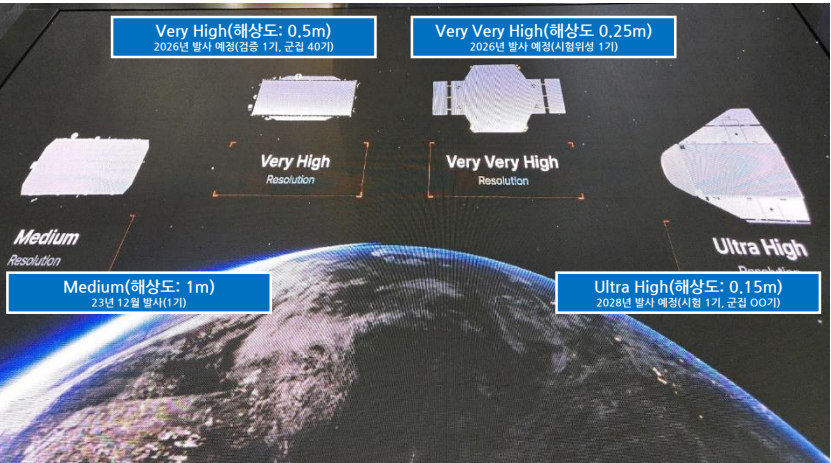
한화 그룹의 전시 제품

다변화되는 한화시스템의 AESA 레이더



자료: 유진투자증권

한화시스템의 SAR 라인업



자료: 유진투자증권

제네럴아토믹스와 협력하는 그레이이글 STOL(단거리이착륙용)



자료: 유진투자증권

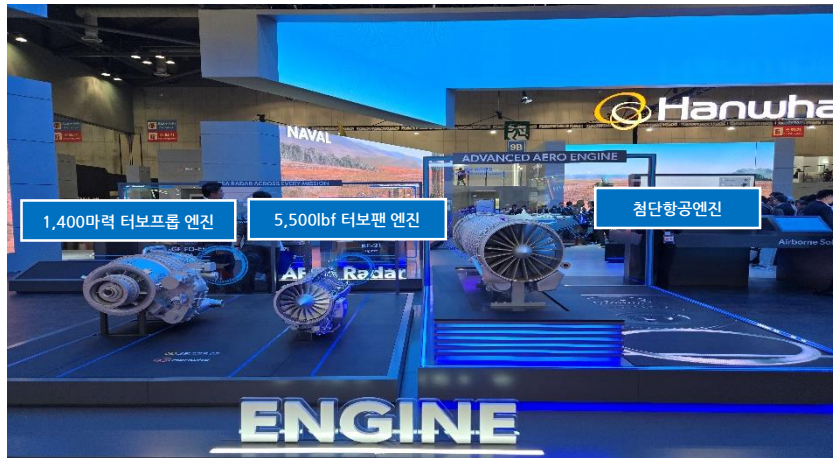
그레이이글 개량에서 한화의 역할



자료: 유진투자증권

한화 그룹의 전시 제품

한화의 엔진 라인업



자료: 유진투자증권

항법장치 & 관성측정기



자료: 유진투자증권

저궤도 통신위성 단말기



자료: 유진투자증권

차세대 함정들



자료: 유진투자증권

현대로템의 전시 제품

Land to Space. K-2는 잊어라

- 현대로템의 전시장의 센터는 K-2 전차가 아닌 **우주/미사일 추진체 체계**가 자리하고 있었음. 10톤급 메탄 엔진과 35톤급 재사용 발사체 메탄 엔진, 덕티드 램제트 엔진과 극초음속 엔진을 공개함.
- 동사는 1990년대부터 우주 사업을 다수 영위해온 메탄 엔진의 강자임. 재사용 발사체 메탄엔진 기술 개발 추진하면서 우주사업에 재차 주력 중.
- 현재 KF-21에 장착할 장거리 공대공 미사일의 기체구조 및 추진기관 제작 기업으로 선정되어 덕티드 램제트 엔진(터빈, 압축기 없이 초음속 비행 중 발생하는 충격파로 공기를 압축해 작동하는 고난이도 시스템)을 개발 중. 하이코어 극초음속 비행체 개발에도 참여 중이며, 하이코어 발사체는 올해 9월 시험 발사에 성공한 바 있음.

같은 흐름에 놓여진 무기 체계



자료: 유진투자증권

현대로템의 추진체 개발의 역사

연대	내용
1994년	■ 현대우주항공. 400lb급 소형 액체엔진 개발 시작
1998년	■ KSR-III 과학로켓엔진 개발(항우연) ■ OO사업 메탄연소기 및 연소시험설비 개발(국과연)
2000년	■ 현대모비스로 사업 이관 ■ KSR-III 연소시험장 개발(항우연)
2001년	■ KSR-III 사업 지상연소시험설비 개발(항우연)
2002년	■ 3단형과학로켓(KSR-III) 개발 완료(항우연)
2003년	■ 고압시험용 연소기 시제품 제작(항우연)
2004년	■ 액체로켓엔진 고압터보펌프 개발완료(과기부) ■ 현대로템으로 사업 이관
2005년	■ 액체로켓엔진 재생냉각시스템 개발(과기부)
2006년	■ 액체로켓엔진 재생냉각엔진 연소시험 성공(자체)
2007년	■ 램제트추진기관 지상연소시험설비 개발(국과연)
2012년	■ OO조립체(A형)/OO조립체(B형) 사업(국과연)
2013년	■ OO사업 메탄연소기 연소성능시험(국과연)
2015년	■ 초음속 연소기 및 흡입구 시험장치(국과연)
2016년	■ 이중모드램제트 개발 및 연소시험 성공(자체)
2017년	■ 연소기조립체 제작 및 시험(국과연) ■ 한국형발사체 추진기관시스템 시험설비 개발(항우연)
2019년	■ 축소형 연소시험장치 제작(국과연) ■ 연소기 조립체 비행시험용 초음속 연소기 기술(국과연)
2020년	■ 덕티드램제트 연소기 지상연소시험 성공(자체)
2021년	■ 고속비행체 지상시험장치 제작 및 준자유류 시험(국과연)
2022년	■ 통합연소기 및 가상추진시스템 제작(국과연) ■ 구성품시험용 이중램제트 추진기관 및 시험장치(국과연)
2023년	■ 광역마하수 초고속 비행체 운용성 확장 위한 추진기관 핵심기술(국기연)
2024년	■ 지상연소시험용 이중램제트 추진기관 및 프로토타입(국과연)
2025년	■ 기체구조 및 추진기관 제작(국과연) ■ 지상기반 재사용 발사체 메탄엔진기술

자료: 유진투자증권

현대로템의 전시 제품

현대로템의 지상무기 체계



자료: 유진투자증권

극초음속 비행체 이미지 & 이중모드램제트 연소시험



자료: 유진투자증권

지상 무인 체계들



자료: 유진투자증권

한국형 장거리 공대공 미사일 개발 사업 개요

구분	기업	주요 내용
체계 종합	한화에어로스페이스	시스템 통합
유도조종장치 & 데이터링크	LIG넥스원	양방향 데이터링크, 정밀 유도 제어 기술
덕티드 로켓(추진) & 탄체 구조물	현대로템	덕티드 램제트 엔진, 고속 비행체 구조 역학, 추진 시스템 테스트
시커	한화시스템	K-Band 능동 레이더 탐색기, 적외선 영상 탐색기
사업비		1조 5,700억원
주요 스케줄	체계 개발	2026~2033년
	양산	2033~2038년

자료: 유진투자증권

한국항공우주의 전시 제품

유인은 완성. 이제는 유무인 복합이다

- 한국항공우주는 KF-21과 LAH 등 유인 항공 체계를 중심으로 한 유무인 복합 체계를 강조. 공군 중심에서, 육군과 해군을 대상으로도 NACS(차세대 전투체계를 공개함) 개념을 확장. 무인 체계로는 MUCCA(중형 협동 전투기), SUCA(소형 협동 전투기), AAP(다목적 무인기), ALE(공중 발사 무인기), CMMAV(소형 다기능 모듈화 비행체) 공개함. AAP는 올해 시범 비행 수행한 영상도 공개. KAI의 AI 파일럿을 적용한 자율 비행에 성공.
- 무엇보다도 퍼블릭데이에서 보여준 KF-21의 높은 기동력이 압권. 2026년부터 양산기 납품 예정이며, 블록 20 개발도 동시 추진되어 2027년 상반기부터 완전한 전투기로 거둬들일 예정. 국내 다수의 방산업체와 협력 통한 KF-21 수출 기대감도 점진 확대 전망.

중형 무인 전투기(MUCCA)



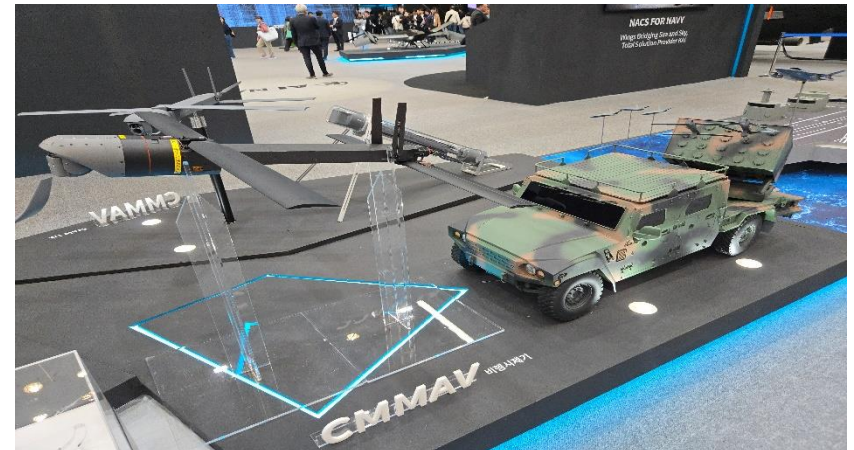
자료: 유진투자증권

고난이도 비행을 선보이는 KF-21



자료: 언론보도, 유진투자증권

소형 다기능 모듈화 비행체(CMMAV)



자료: 유진투자증권

한국항공우주의 전시 제품

KF-21과 주요 무장



자료: 유진투자증권

회전익 제품들과 회전익 MUM-T



자료: 유진투자증권

틸트로터 회전익 모델들



자료: 유진투자증권

수직이착륙 무인기



자료: 유진투자증권

한국항공우주의 전시 제품

해군에게 NACS를 제안하는 KAI



자료: 유진투자증권

소형 무인기 SUCA(임무 모듈: EO/IR, Decoy, EW, Strike)



자료: 유진투자증권

다목적무인기 비행시제기 실물 및 실증 비행 영상



자료: 유진투자증권



한국항공우주의 전시 제품

KAI의 UAV 시스템



자료: 유진투자증권

다시 나온 MC-X



자료: 유진투자증권

KAI의 우주 제품 라인업



자료: 유진투자증권

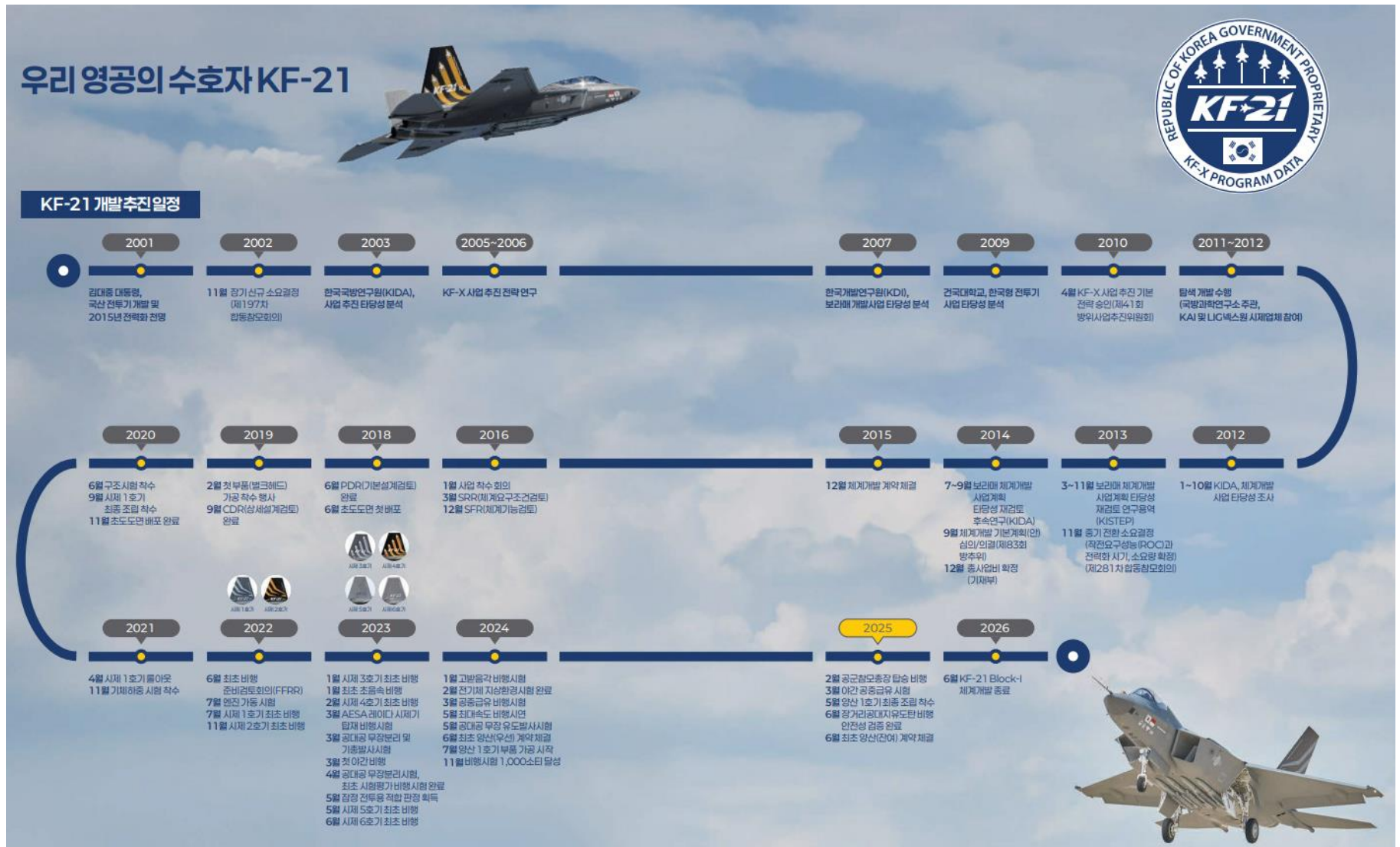
KAI가 그리는 미래 전장



자료: 유진투자증권

(참고) KF-21 개발 현황 및 계획

KF-21 개발의 역사



자료: 한국항공우주, 유진투자증권

(참고) KF-21 개발 현황 및 계획

최종 조립에 투입된 KF-21 양산 1호기



자료: 언론보도, 유진투자증권

KF-21EX 형상



자료: 언론보도, 유진투자증권

KF-21 개발 계획

구분	KF-21 Block 10 (공대공)	KF-21 Block 20 (공대지)	KF-21 Block 30 (5세대급)
개발 연도	- ~26년 체계개발 - 24년~28년 초도양산 - 26년 하반기 첫 인도	- 26년~28년말 개발 - 27년 상반기로 당겨짐(1.5년) - 29년~22년 후속 양산	- 33~40년 성능 개량
업그 레이드 사항	- 기본 비행 성능 - 공대공 전투 능력 - 부분적 스텔스 기능	- 공대공+공대지 전투 - 전자 광학 추적 장비 - 추가적 스텔스 기능	- 유무인복합 전투 체계 - 편대간고속데이터링크 - 제한된 스텔스 기능 확보 (+) 6세대(2041년~) - SI기반유무인 전투 - 완전한 스텔스 - 국산엔진 개발

자료: 한국항공우주, 유진투자증권

KF-21 수출 파이프라인

국가	현황
사우디	도입 관심. *한국 공군참모총장 사우디 방문해 KF-21 논의(25년 7월)
UAE	도입 관심. *UAE 공군방공사령관 KF-21 시승(25년 4월) *UAE 국방차관 KF-21 시승(25년 8월)
말레이시아	MRCA 사업 도입 관심.
필리핀	도입 관심.
인도네시아	KF-X 공동개발 진행(IF-X). 48대 도입 전망
폴란드	폴란드 공군 사령관 KF-21 시승(25년)
이라크	KF-21 도입 협의 개시(언론보도)

자료: 유진투자증권

LIG넥스원의 전시제품

천공? 천룡! 방공? 항공!

- 이번 전시회에서는 미래 아이টে으로 개발 추진 중인 항공 무장 체계가 당당하게 센터를 차지. 지금까지 동사의 주력 아이টে이었던 방공 체계에서 벗어나, 다변화되는 PGM 라인업을 확인할 수 있었음. 실제 무장 장착 테스트까지 수행한 장거리 공대지 미사일 천룡('22~'28)을 비롯해, 단거리 공대공('25~'32) 및 장거리 공대공('26~'33), 공대함('26~'32) 등 다수의 공중 발사 무장을 공개함. 이 외에도 무인기용 소형유도폭탄, 항공용 유도폭탄, 그리고 자체 투자를 통해 소형 모듈형 미사일(250lbs), 모듈형 미사일(1,000lbs) 등을 개발 중. KF-21이 양산 단계 진입하면서, KF-21에 장착할 무장도 국산화가 추진되고 있음. 2030년대 KF-21의 본격 운영 및 수출 확대 속 주력 아이টে 부상 기대.
- 그 외 위성 및 무인기 체계 라인업도 공개. 무인기 분야에서 동사는 임무/통신/항전 장비에 강점을 보유하고 있으나, 중형 다목적 무인기(MUCP) 등 체계 통합 레벨로 업그레이드 되고 있음.

장거리 공대지 유도탄(KALCM)



자료: 유진투자증권

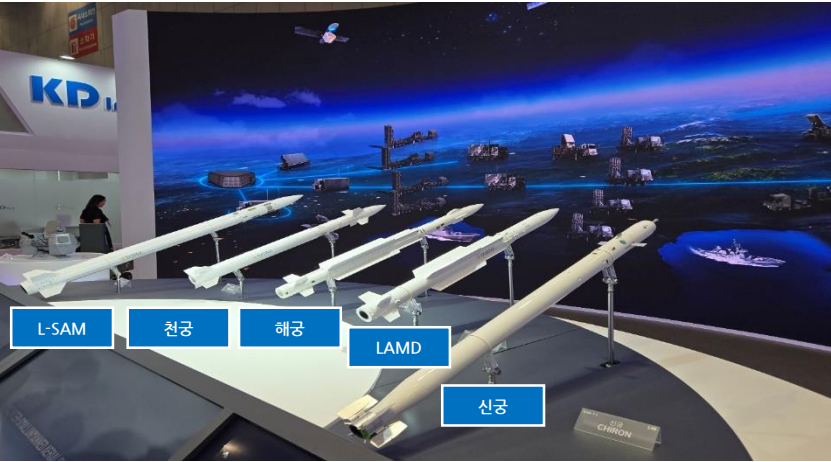
LIG의 항공무장체계



자료: 유진투자증권

LIG넥스원의 전시제품

LIG넥스원의 방공 라인업



자료: 유진투자증권

그 외 방공 체계



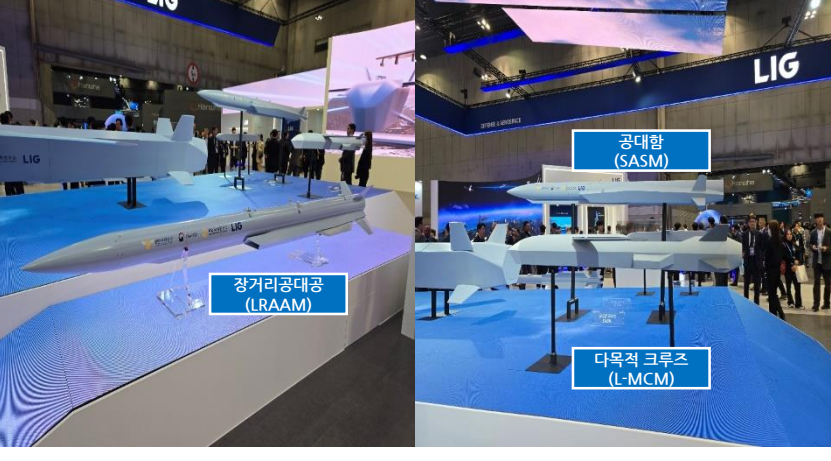
자료: 유진투자증권

새로운 대드론 체계



자료: 유진투자증권

각종 항공 무장 형상



자료: 유진투자증권

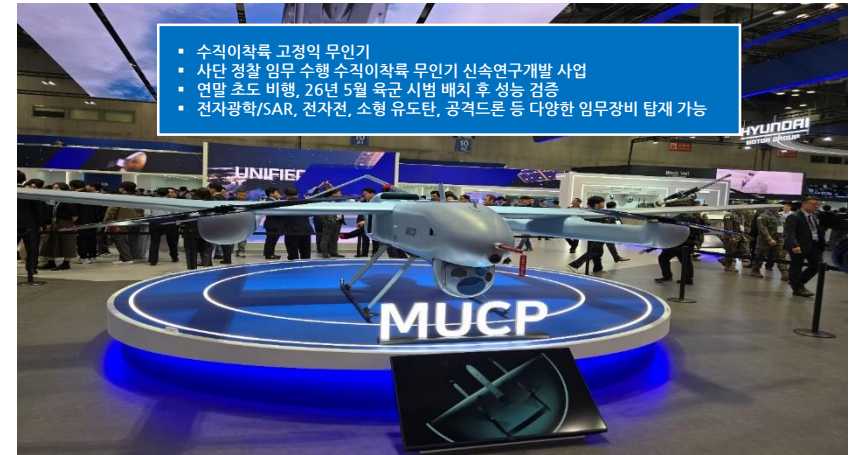
LIG넥스원의 전시제품

LIG의 주요 드론 체계



자료: 유진투자증권

중형무인기 공통 플랫폼 최초 공개



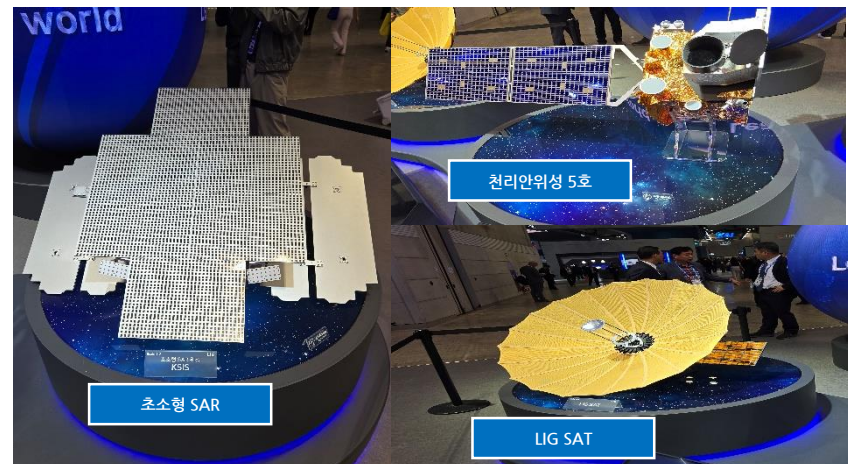
자료: 유진투자증권

LIG의 광학장비 라인업



자료: 유진투자증권

차세대 전차 K3(유무인 복합 운용)과 무인 상륙형 다련장



자료: 유진투자증권

LIG넥스원의 전시제품

KF-21의 EW Suite



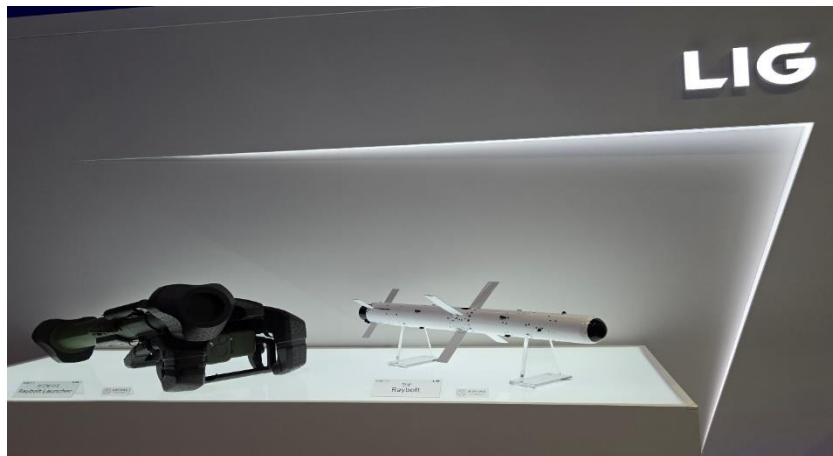
자료: 유진투자증권

전자전기 형상



자료: 유진투자증권

대전차 미사일, 현궁



자료: 유진투자증권

G-SWORD 차세대무인전투차량



자료: 유진투자증권

대한항공의 전시 제품

명실상부한 방산 기업으로

- 대한항공은 이번 ADEX에서 각종 무인기 체계와 올해 수주한 성능개량 사업(블랙호크 개량, 전자전기, 공중통제기) 내용을 전시.
- 동사의 방산 사업을 영위 중인 항공우주사업본부는 1976년에 설립되어 반세기동안 각종 MRO, 구조물 제작, 성능개량, 무인기 체계 개발 등 다수 사업을 운영하며 항공 분야의 방위 사업 역량을 축적해왔음. 이번 전시회에서는 이미 양산 단계에 진입한 중고도무인기(MUAV) 및 타격 드론 등을 비롯해 향후 미래 먹거리로 부상할 무인 편대기(LOWUS), 소형 CCA(KUS-FX) 등을 강조함. 무인 편대기는 현재 지상에서 엔진 통합 테스트를 수행 중이며 2026년 1분기 중 활주로 테스트 및 시범 비행, 2027년 편대 비행을 예정. 소형 CCA는 안드릴과 공동으로 AI 기반 임무 및 비행 자율화 기술 확보하며, 2026년 시범 비행 계획으로 알려짐. 무인기 사업이 준비되는 동안, 올해 다수 수주한 개량 사업 기반으로 방산 부문 실적 성장도 기대. 무인기 공장/격납고 증설, R&D 센터 확보 등 방산 사업 주력하고자 하는 회사의 의지 확인.

대한항공 항공우주사업본부의 역사

1976	항공우주사업본부 설립	1992	위성 본체 제작 착수(무궁화 1호)	2010	A320 날개 샤크렛 개발 착수	2019	MELB/AH6i 수주
	국내 최초 500MD 생산 착수	1993	창공-91 독자개발(형식증명)		사단정찰무인기 개발 착수		에어버스 차세대 날개 PJ 참여
1978	군용기 창정비사업(F-4) 시작	1994	717 노즈섹션 설계/제작 참여		가오리-X 무인기 개발 착수		미군 F-16 창정비 수주
1982	F-5(제공호) 1호기 출고	1998	CH-47 창정비 사업 착수	2011	신호정보기 개조사업 착수	2020	PMS LV7 획득
1983	미 공군 F-15 창정비 착수	2000	P-3C 창정비 사업 착수	2013	P-3C 성능개량 착수		A320 샤크렛 누적 3천호기 납품
1984	500D 동체 수출(516대)	2002	777 날개/767 후방동체 제작 착수		MUAV 체계개발 수주	2021	소형발사체핵심부품 사업 선정
1985	미 공군 A-10 정비 사업 착수	2003	나로호 총조립 기업 선정	2014	군용기 창정비 4천대 출고	2022	KPS 구조계 사업 수주
1986	747 날개 구조물 제작 착수		A380 날개 구조물 제작 착수		사단무인기 형식증명 획득		차세대스텔스무인기 개발센터 설립
	KD2R-5 무인기 동체 제작	2005	787 국제공동개발 참여	2015	사단정찰무인기 양산 착수		저피탐무인편대기 수주
1988	F-4 창정비 착수	2007	KUS-7 무인기 개발 성공	2016	737 날개 구조 6천호기 출고	2023	하이브리드 드론 납품
1989	복합재 구조물 설계 및 제작 착수		KSLV-2 엔진 총조립 선정		P-3C 성능개량 1호기 출고		소형무인기 제작사업 수주
	미 해병 CH-53 창정비 착수		MUAV 탐색개발 착수	2017	A320 날개 구조 2천호기 출고		MUAV 양산 착수
1991	UH-60 헬기 1호기 출고	2008	A350 국제공동개발 참여	2018	신호정보기 1호기 출고	2024	사단무인기 PBL 체결
	777 날개 설계/제작 참여	2009	KUS-9 무인기 개발 완료	2019	하이브리드 드론 부산 납품		타격형 무인기 사업 착수
2025	안드릴과 Teaming Agreement 체결, UH/HH-60 성능개량 계약, 무인표적기 국산화 기술개발 우협, 개방형 무인기플랫폼 기술개발 우협, 재사용우주발사체 35톤 메탄엔진 기술개발 우협, 전자전기사업 우협, 공중통제기 사업 선정						

자료: 유진투자증권

대한항공의 전시 제품

저피탐무인편대기(LOWUS)와 소형 협동 무인기(KUS-FX)



자료: 유진투자증권

자폭 무인기 라인업



자료: 유진투자증권

다련장에서 발사하는 자폭드론 형상



자료: 유진투자증권

드론 발사대 형상



자료: 유진투자증권

대한항공의 전시 제품

중고도 무인기 & 수직이착륙 무인기



자료: 유진투자증권

UH/HH-60 개량 사업



자료: 유진투자증권

전자전기(Korean Air & LIG Nex1)



자료: 유진투자증권

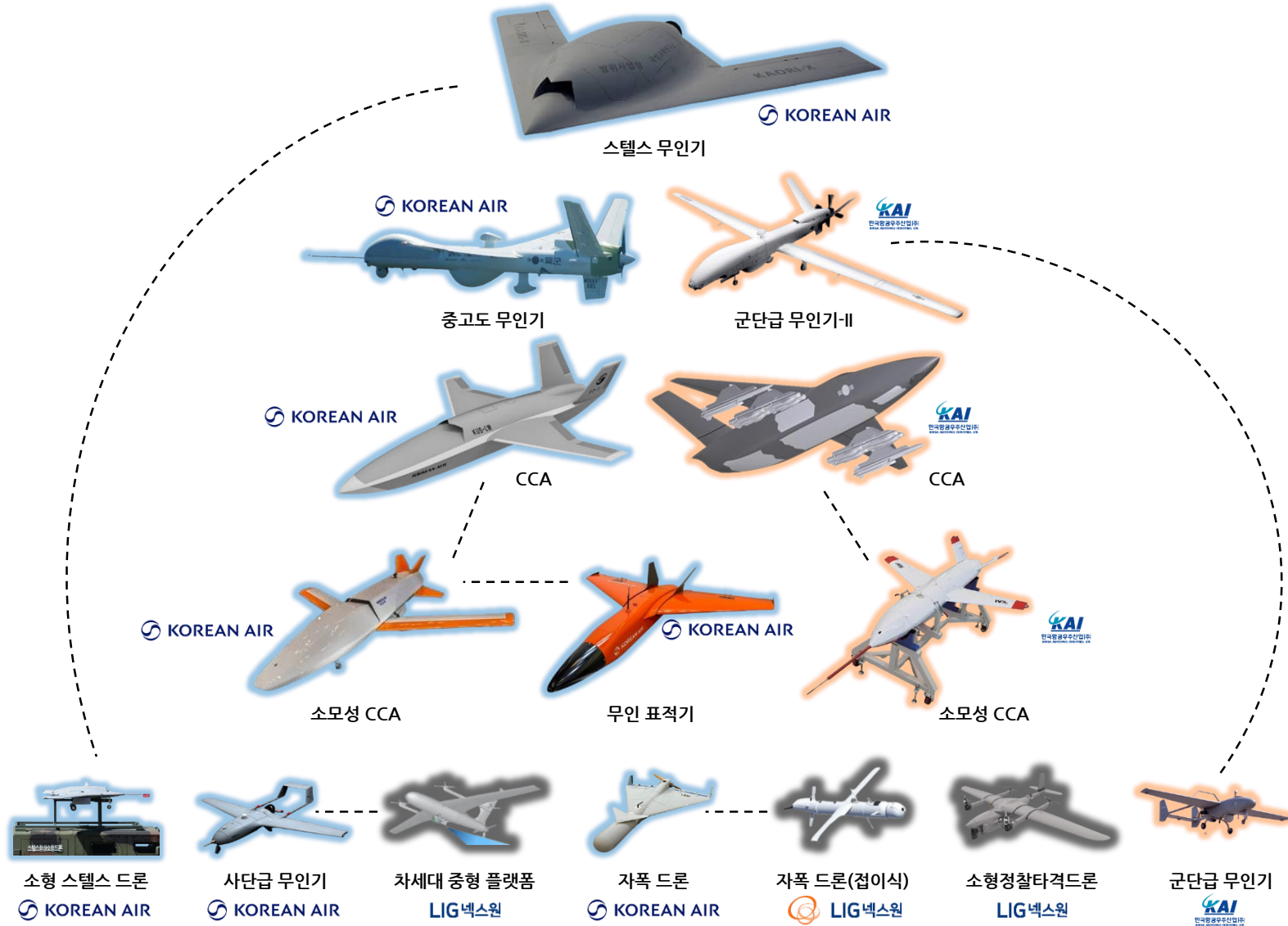
항공통제기(L3Harris & Korean Air & IAI)



자료: 유진투자증권

(참고) 한국의 무인기 전력

한국군의 무인기 현황



자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

02

투자전략

늘 기회는 있다

투자전략: 높아진 기저, 올라가는 난이도

유연한 대응이 필요하다

- 빠르게 변화 중인 대외 환경 및 수주 기회에 따라 유연한 대응이 필요한 시점.
- 단기로는 **한화에어로스페이스**, **현대로템** 최선호 추천. 2026년 이후는 **한국항공우주** 및 **LIG넥스원** 선호도 증가 전망. 순수 방산 외 방산 가치 더해 볼 수 있는 저밸류 종목으로는 무인기 중심 군수 분야 성장 기록 중인 **대한항공** 추천.

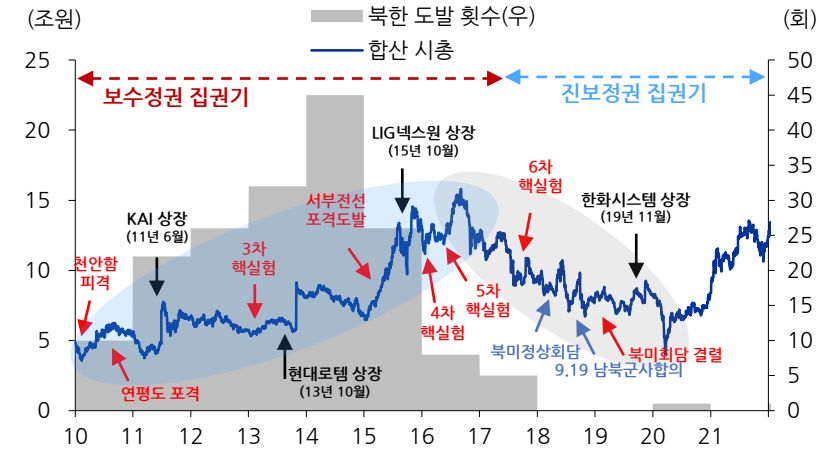
커버리지 3Q25 Preview & 투자포인트

구분	지정학 노출도			수주			실적		미래 모멘텀	
	유럽	중동	아태	단기(~1H26)	중기(~2H26)	장기(1H27~)	26년	27년	무인	우주
한화에어로스페이스 <i>BUY</i> <i>TP 128만원</i>	◎	○↑	△	◎	○	○	○	◎	○	○
	▪ 폴란드, 루마니아, 북유럽, 발트 국가 주력 시장. 서유럽 확대 추진. 최근 중동 시장도 법인 설립 등 중요도 확대 중.			▪ 단기는 사우디 MNG 사업 성과 기대. 이후 폴/루마니아 레드백, 유럽/동남아 천무, 미국 자주포/MCS 등 기회 다수.			▪ 26년은 폴란드에 이집트, 호주 등 21~22년 수주 물량 본격 반영. 증익 기조 유지되나, 상승폭은 축소 예상.		▪ 지상/공중 무인 전력 투자	▪ 발사체 주력.
현대로템 <i>BUY</i> <i>TP 30만원</i>	◎	○↑	△	◎	◎	○	○	◎	○	○
	▪ 폴란드와 루마니아 주력. 최근 이라크, 사우디 등 중동 시장과 페루 시장 기회 열리는 중.			▪ 임박한 수주는 이라크 K-2 사업. 이어서 루마니아 전차, 페루 전차, 기타 중동 전차까지 굵직한 사업 이어질 전망.			▪ 26년 폴란드 인도 물량 여하에 따라 변동. 27년은 K-2 수출 폴란드+α에 레일 솔루션 실적 증가 더해질 전망.		▪ 지상 무인체계 투자	▪ 메탄 엔진 등 우주 사업 진출
LIG넥스원 <i>BUY</i> <i>TP 72만원</i>	△↑	◎	○	○	○	○	◎	◎	○	○
	▪ UAE/사우디/이라크 천공 수출로 중동 비중 높음. 유럽 거점(독일) 설립 등 다각화 노력. 아태 유도무기 기회 다수.			▪ 수주 기회에 대한 외부 노출 적으나, 중동 및 아태 중심 유도 무기 수주 기회는 다수 파악(L-SAM, 해궁 등).			▪ UAE 천공 사업 양산 전환에 사우디, 이라크 천공 사업 진행률도 더해지면 서 수출 매출 지속 증가 전망.		▪ 무인기/해상/로봇 체계 투자	▪ KPS 등 위성/지상 체 주력
한국항공우주 <i>BUY</i> <i>TP 12.9만원</i>	○↓	△↑	◎	○	◎	◎	◎	○	○	○
	▪ 아태 T-50 계열 꾸준히 수주하면서 견고한 지위 구축. 유럽은 폴란드 이후 기대감 축소. 중동 KF-21 수주 기대 형성.			▪ 헬기와 FA-50 수주는 26년에 집중 전망. 25년말부터 미 UJTS 기대감 형성 전망. 26년 이후 KF-21 수주도 주목			▪ 완제기 인도 물량 25년 30여대, 26년 50여대, 27년 70여대로 지속 증가 전망. 기체 부품도 회복 지속.		▪ 공중 무인 전력 투자	▪ 초소형위성 사업 주력
한화시스템 <i>BUY</i> <i>TP 6.7만원</i>	○↑	◎	△	◎	○	○	◎	◎	○	◎
	▪ 중동 MFR 수출로 중동 비중 높으나, 체계업체 유럽 진출 동반해 유럽 중요도 확대. 레오나르도, WB 등 협력도 확대.			▪ 사우디 MNG 사업 수주 기회. K-2 이라크, 사우디 등 체계 업체와 동반한 기회 다수. AESA(레오나르도, 밀코르), 호주 통신 시스템, 노스롭그루먼 대공 시스템 협력 등 주목			▪ UAE 등 중동 MFR 진행률 매출 증가 전망. 폴란드 K-2 2차, KF-21 AESA 레이더 매출 더해질 것.		▪ 무인기 방어 시스템 주력	▪ 초소형위성 사업 주력
대한항공 <i>BUY</i> <i>TP 3.5만원</i>	-			○	△	△	○	○	◎	△
	(아직 국내 방산 중심)			▪ 25년 UH-60 개량 사업 수주에 더해, 추가로 무인표적기/전자전기 수주 확실히. 국내 사업 중심 수주 잔고 증가 중.			▪ 늘어나는 수주잔고 기반 2010년대 중반 기록인 매출 1조원대 회복 기대.		▪ 무인기 체계 종합 타사 압도.	▪ 관심 및 투자 확대 전망.

자료: 유진투자증권

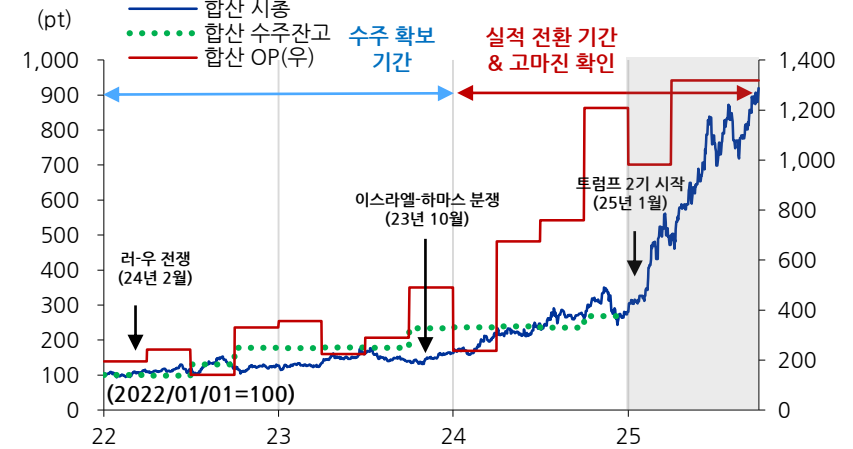
2025년 방산주 리뷰

2022년 이전 방산주 흐름



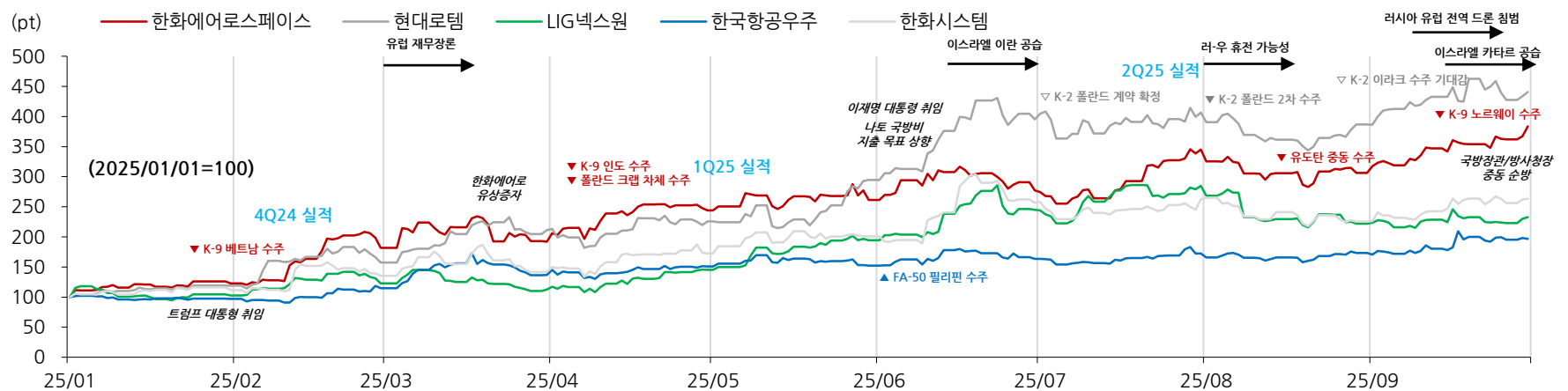
자료: 유진투자증권

2022년 이후 방산주 흐름



자료: 유진투자증권

2025년 방산주 흐름



자료: 유진투자증권

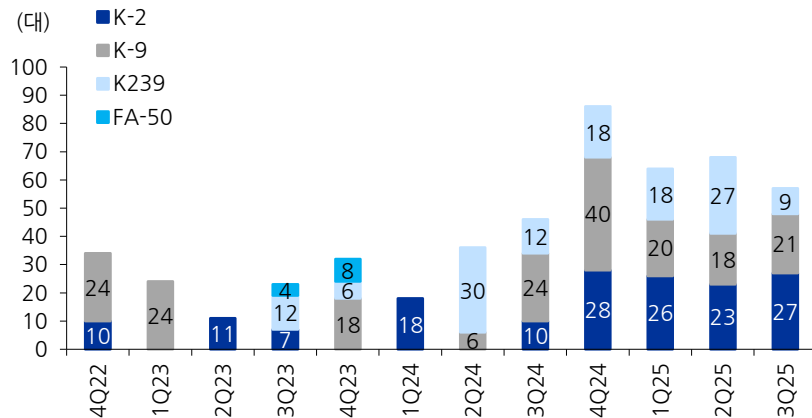
실적과 수출 동향

실적 컨센서스

기업명	구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E
한화에어로스페이스	실적	228.5	82.9	103.9	179.0	37.4	358.8	436.0	899.7	560.8	864.5	915.5	1,207.4
	컨센	99.2	116.5	96.4	239.1	140.2	215.9	341.0	530.9	501.9	719.8	884.0	1,240.9
	판별	상회	하회	상회	하회	하회	상회	상회	상회	상회	상회		
한국항공우주	실적	19.4	8.4	65.4	154.3	48.0	74.3	76.3	42.1	46.8	85.2	75.0	122.9
	컨센	44.5	34.4	90.3	121.8	41.3	52.3	73.3	66.6	59.6	67.7	77.7	124.9
	판별	하회	하회	하회	상회	상회	상회	상회	하회	하회	상회		
LIG넥스원	실적	68.2	40.2	41.1	36.9	67.0	49.1	51.9	61.7	113.6	77.6	77.8	66.8
	컨센	37.1	44.9	49.0	42.2	57.7	55.2	61.3	52.9	64.8	85.6	77.7	77.5
	판별	상회	하회	하회	하회	상회	하회	하회	상회	상회	하회		
현대로템	실적	31.9	67.2	41.1	69.8	44.7	112.8	137.4	161.7	202.9	257.6	269.5	279.5
	컨센	35.7	69.5	50.7	35.3	54.0	82.7	114.0	164.8	186.7	240.1	265.4	306.2
	판별	하회	하회	하회	상회	하회	상회	상회	하회	상회	상회		
한화시스템	실적	8.4	25.9	37.3	50.9	39.3	79.8	57.0	43.2	58.2	33.5	39.7	62.6
	컨센	18.5	20.3	21.0	21.8	23.1	44.6	49.3	42.0	43.8	76.6	55.1	53.0
	판별	하회	상회	상회	상회	상회	상회	상회	상회	상회	하회		

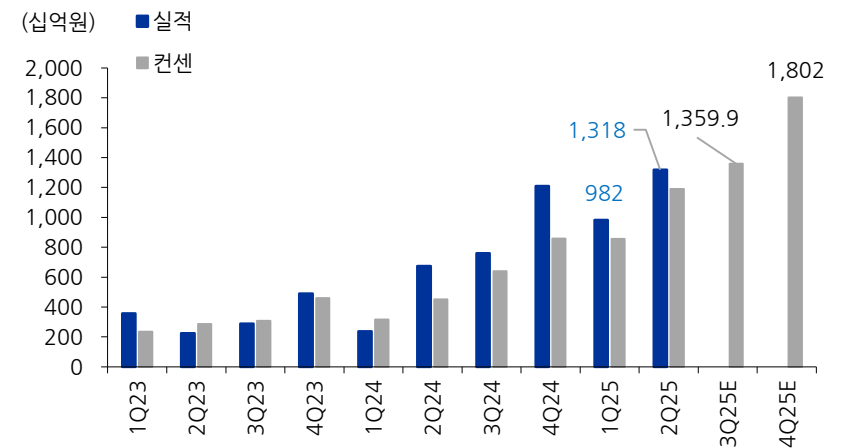
자료: 유진투자증권

폴란드 현지 인도 추정



자료: 유진투자증권

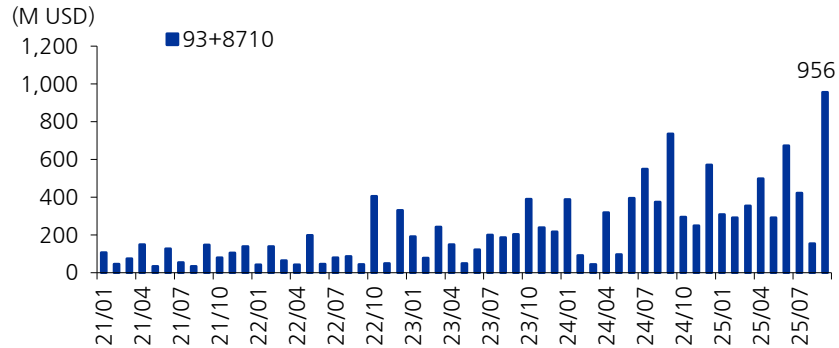
분기별 방산 업종 영업이익 추정



자료: 유진투자증권

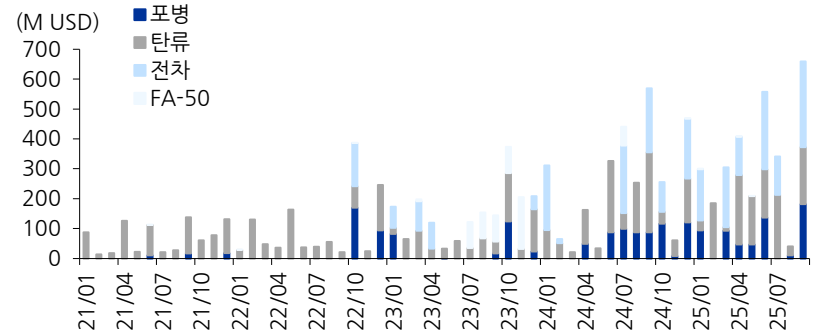
실적과 수출 동향

수출 동향



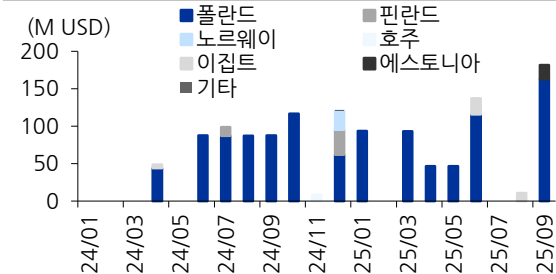
자료: 유진투자증권

주요 체계별 수출 동향



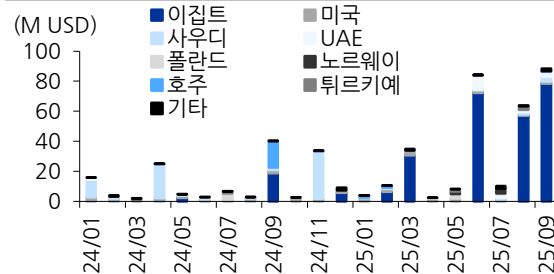
자료: 유진투자증권

자주포 출하 동향(추정)



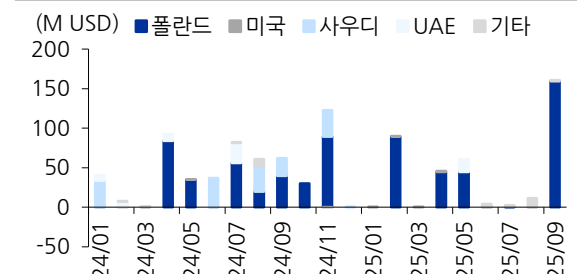
자료: 유진투자증권

자주포 부분품 출하 동향(추정)



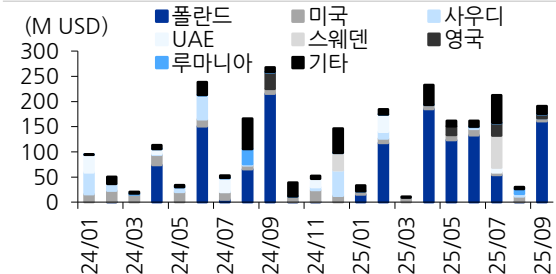
자료: 유진투자증권

천무 모듈 출하 동향(추정)



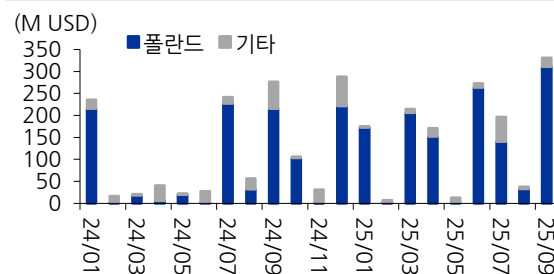
자료: 유진투자증권

탄약 출하 현황(추정)



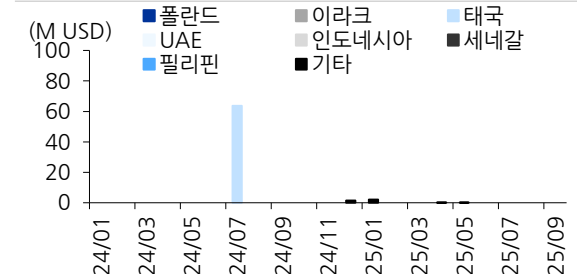
자료: 유진투자증권

전차 출하 동향(추정)



자료: 유진투자증권

항공기 출하 동향(추정)



자료: 유진투자증권

수주 파이프라인

아직 기회는 많습니다

- 유럽에서는 나토 국방비 지출 목표 상향(6월) 및 EU 재무장 관련 부채 한도 면제 & 대출 승인 진행 중. 독일 전차/장갑차 대량 발주 추진 등 내년도 유럽 국방비 증가 및 예산 집행 기대감 유효. 관건은 유럽의 보호주의. 한국-나토 방위협력 추진, 한국의 SAFE 프로그램 참여 추진 등 주목.
- 중동 지정학적 불안감 지속되는 가운데, 중동 發 대규모 발주 기대감. 정부 차원의 활발한 G to G 마케팅 진행 중. 이라크 전차, 사우디 MNG 지상군 현대화, 중동 방공(L-SAM), 사우디/UAE KF-21 사업 등 관심.
- Next 유럽 & 중동을 고민해야 할 때. 새로운 모멘텀 후보로는 (1) 미국: UJTS(미 해군 공군 훈련기 사업)와 자주포/MCS/비공 사업 등, (2) 서유럽 항 수주 & 글로벌 방산 밸류체인 편입 등

유럽 SAFE 프로그램 대출 할당액(잠정)



2026년 주요 방산 전시회

전시회명	개최국	시기
World Defense Show	사우디	2월
DSA 2026	말레이시아	4월
IQDEX	이라크	4월
BSDA	루마니아	5월
Eurosatory	프랑스	6월
Fanborough International Airshow	영국	7월
MSPO	폴란드	9월
DX Korea	한국	9월
Land Forces 2026	호주	9월
ADAS 2026	필리핀	9월
AUSA	미국	9월
KADEX	한국	10월
Egypt International Airshow	이집트	미정

자료: 유진투자증권

사우디 관련 동향 업데이트

일자	내용
23년 10월 23일	■ 한국-사우디 공동 성명 채택 ■ (미래지향적 전략 동반자 관계)
24년 2월 4일	■ 방위사업청-사우디 국방부
2월 6일	■ 중/장기 방산협력 MOU 체결
2월 13일	■ 사우디 천공-II 계약 체결(공시는 24년 9월 20일)
5월	■ 한화에어로스페이스 & 한화시스템, 사우디 국가방위부(MNG)와 방산협력을 위한 3자 MOU 체결
11월 5일	■ 방위사업청장, 사우디 국방부/국가방위부/GAMI/GADD 등 면담 ■ 국방부-국가방위부(MNG) 장관 양자회담 개최 ■ 및 육군합동화력격멸훈련 참관
25년 1월	■ 방위사업청장 사우디 국가방위부(MNG) 장관,
2월 19일	■ 공군/해군사령관 회담
5월	■ 한국-사우디 국제품질보증협정 체결
6월 20일	■ 방위사업청장 사우디 국가방위부 총장 및
7월	■ GAMI 청장, 국방부 차관 면담
9월 3~4일	■ 한국-사우디 제 3차 군사협력위원회 개최
9월 20~25일	■ 공군참모총장 사우디 방문(천공, KF-21 마케팅 차원)
10월	■ 방위사업청장, 사우디 군수청장, 정무차관 등과 미팅 ■ 국방부장관, 방사청장 이라크 & 사우디 방문 ■ 제 4차 한-사우디 국방협력위 개최 ■ 국방장관과 사우디 국가방위부 총장, 총참모장 회담

자료: 유진투자증권

수주 파이프라인

미국 UJTS 사업 일정표

일정	내용
2020년	UJTS RFI 첫 발행
2023년 8월	RFI 통해 UJTS 프로그램에서 FCLP 이착륙 조건 요구
2025년 3월	FCLP 전면 변경 발표(지상 Wave-off 만 요구)
2025년 12월	공식 RFP 발행 예정
2026년	입찰 개시 예정. 후보 기종 평가 및 시제기 제작
2027년~2028년	계약 체결 및 시제품 생산 및 시험 평가
2030년대 초	UJTS 훈련기 실전 배치, T-45 완전 퇴역
참여 기업	KAI-Lockheed Martin/T-50n Boeing-Saab/T-7A Leonardo-Textron/M-346N Sierra Nevada Corp/Freedom Trainer

자료: 월간항공, 유진투자증권

미국 군 항공기 개발 사업 및 사업자 현황

프로그램	용도	소요군	주관 기업
NGAD(F-47)	차세대 제공전투기(6세대)	공군	보잉
F/A-XX	차세대 함재 전투기	해군	보잉 or 노스롭그루먼
B-21 Raider	스텔스 폭격기	공군	노스롭그루먼
ATT(T-7A)	고등훈련기	공군	보잉
UJTS	고등훈련기	해군	록히드마틴, 보잉 등 경쟁
CCA	유무인편대기	공군	안두릴, GA-ASI

자료: 유진투자증권

미국 APT 사업 T-7A 스케줄 현황

주요 마일스톤	원안	변경	실제
마일스톤 B	2018년 9월	-	2018년 9월 25일
CDR (상세설계)	2020년 3월	2020년 9월	2020년 8월 31일
마일스톤 C (저울 양산)	2023년 6월	2025년 2월 → 2025년 5월 → 2026년	지연 중
RAA, IOC (초도운용 선언)	2025년 10월	2026년 11월 → 2027년 10월	지연 중
FRP 결정 (전율 양산)	2025년 4월	→ 2027년 1월	지연 중

자료: DoD, 유진투자증권

미국 자주포 현대화 사업 현황

개요 항목	개요	
- M109 대체 목적/ERCA(Extended Range Cannon Artillery) 프로젝트 2024년 취소 - 미국 자주포 현대화 사업(SPH-M) 개시 - 우크라이나 전장 상황에서 필요 능력 반영, 기존 플랫폼 vs 新 플랫폼 비용 비교 2024년 8월 RFI, 11월 4~8일 사전 시연 수행 - FY2025 8백만달러 예산 배경(RDT&E) *미군 탄약 호환성 평가, 기동성, 생존 가능성, 운용 가능성 등 9월 29일 트럼프 정권 이후 '중단'되어있었던 미국 자주포 획득 사업이 재개되었음. 내부 검토를 통해 자주포의 중요성을 확인하고, 프로그램 재개와 함께 RFI를 발행함(~10/10). *RFI 주요 내용은 테스트용 6문 납기 일정, 미국 내 공급망 확보 및 현지 생산 계획 등 - 세부요건 공개: 국내 생산/M109A7과 동등 이상의 장갑/미국산 155mm 탄약 호환/신속한 배치 및 이동 능력/무유도 최대 58km, 유도 최대 70km의 범위/분당 최소 6발 지속 발사 속도/M142 HIMARS 수준의 항공/해상/철도/도로수송/온로드 & 오프로드 기동성		
사전 시연 참여 기업	시연 제품	비고
Hanwha Defense USA	K9A1	궤도
American Rheinmetall Vehicles	RHC-155	차륜
General Dynamics Land Systems	AGM	차륜
Elbit Systems USA	ATMOS 2000 6x6 or 8x8	차륜
BAE BOFORS	Archer 6x6	차륜

자료: 유진투자증권

수주 파이프라인

수주 파이프라인(한화에어로스페이스)

기업명	구분	국가	사업명	아이템	댓수	규모(십억원)	수주 예정일(추정)	단계	비고	확률
한화에어로스페이스	해외	폴란드	2차 실행계약(2-2)	K-9	308	5,830	-	기본 계약 체결	현지 양산	높음
	해외	폴란드	-	레드백	-	-	-	-	-	-
	해외	폴란드	-	천무 유도탄	-	-	-	-	25년 9월 합작법인 설립 합의(29년 이후 가동)	높음
	해외	루마니아	2차 물량	K-9	36	-	-	-	-	-
	해외	루마니아	-	레드백	246	4,000	2026년	-	vs Lynx, CV90, ASCOD 2/입찰 개시	중간
	해외	루마니아	-	천무	-	-	-	-	-	-
	해외	에스토니아	-	천무	-	-	-	-	HIMARS 도입 차질에 천무 대체 가능성 제기	높음
	해외	노르웨이	-	천무	16	-	2025년	-	미국 록히드마틴 수출 승인(수주 확정 X)	중간
	해외	스웨덴	-	K-9	-	-	-	-	-	-
	해외	스웨덴	-	천무	-	-	-	-	-	-
	해외	영국	-	장악	-	-	-	-	추진체 생산 공장 설립 추진	-
	해외	프랑스	-	천무	-	-	-	-	-	낮음
	해외	스페인	-	K-9	128	-	-	-	-	-
	해외	스페인	-	천무	-	-	-	-	이스라엘 PULS 취소	-
	해외	그리스	-	장갑차 현대화(M113)	-	-	-	-	-	-
	해외	필리핀	-	천무	-	-	-	-	-	중간
	해외	말레이시아	-	K-9	-	-	-	-	-	-
	해외	말레이시아	-	천무	-	-	-	-	-	-
	해외	인도네시아	-	K-9	-	-	-	-	-	-
	해외	인도네시아	-	KAAV	-	-	-	-	-	-
	해외	이라크	-	K-9	-	-	-	-	도입 관심	-
	해외	이라크	-	천무	-	-	-	-	도입 관심	-
	해외	이집트	-	천무	-	-	-	-	도입 관심	중간
	해외	사우디아라비아	-	K-9	-	~20,000	-	-	사우디(국방부: K9A2, MNG: 차륜형자주포)	중간
	해외	사우디아라비아	-	레드백	-		-	-	-	중간
	해외	사우디아라비아	-	천무 유도탄	-		-	-	수출 미사일 사거리 제한 300km → 500km 완화	높음
	해외	사우디아라비아	-	타이곤	-		-	-	이미 수출 진행 중인 것으로 추정됨	높음
	해외	사우디아라비아	-	천검	-		-	-	-	높음
	해외	사우디아라비아	-	H-SHORAD	-	-	-	-	-	높음
	해외	UAE	-	천무	-	-	-	-	미사일 추가 구매	높음
	해외	페루	-	천무	-	-	-	-	입찰 개시	-
	해외	캐나다	-	K-9	98	-	-	-	-	-
	해외	미국	-	K-9	-	-	-	-	SPH-M 진행중/2월 RFP 제출	중간
	해외	글로벌	-	그레이아글 STOL	600대 이상	-	-	-	GA-ASI와 개발/양산 협력	-

자료: 유진투자증권

수주 파이프라인

수주 파이프라인(한국항공우주)

기업명	구분	국가	사업명	아이템	댓수	규모(십억원)	수주 예정일(추정)	단계	비고	확률
한국항공우주	해외	인도네시아	KF-X	KF-21	48	6,000	-	-	공동 개발 진행 중	높음
	해외	필리핀	MRF	KF-21	10	-	-	-	RFI 발행. F-16V와 최종 경쟁	중간
	해외	말레이시아	MRCA	KF-21	-	-	-	-	후보 거론. vs Su-57?	-
	해외	UAE	-	KF-21	-	-	-	-	-	중간
	해외	사우디아라비아	-	KF-21	-	~10,000	-	-	GCAP 참여 희망(伊 찬성 vs 日 반대)	중간
	해외	이라크	-	KF-21	-	-	-	-	도입 협의	-
	해외	페루	-	KF-21	24	-	2026년	-	MiG-29 대체. KF-21 부품 공동생산 MOU	중간
	해외	말레이시아	-	FA-50	18	-	2026년	-	18대 추가	높음
	해외	우즈베키스탄	-	FA-50	14	1,100	2026년	예정	*미국 E/L 지연중	중간
	해외	페루	-	FA-50	20~24	1,400	2026년	-	FA-50 부품 공동생산 MOU	-
	해외	콜롬비아	-	FA-50	~24	1,400	2026년	-	-	-
	해외	슬로바키아	-	FA-50	10	700	2026년	-	-	-
	해외	슬로베니아	-	FA-50	-	-	-	-	-	-
	해외	불가리아	-	FA-50	-	-	2026년	-	-	-
	해외	세르비아	-	FA-50	-	-	-	-	-	-
	해외	이집트	-	FA-50	36~100	2,000	2026년	-	-	중간
	해외	세네갈	-	FA-50	4	-	-	-	-	-
	해외	미국	UJTS	TF-50	145~220	2,500	2027년	RFI 단계	2025년 12월 RFP 발행 예상, 2027년 1월 체결	중간
	해외	미국	ATT	TF-50	128~344	-	2026년	-	-	-
	해외	미국	TSA	TF-50	64	-	2026년	-	-	-
	해외	캐나다	-	TF-50	-	-	~2030년	-	-	-
	해외	호주	-	TF-50	33	5,000	~2033년	-	-	-
	해외	일본	-	TF-50	200	-	-	-	-	-
	해외	UAE	-	T-50	-	-	-	-	-	-
	해외	UAE	-	수리온/LAH	10~	1,700	2026년 상반기	계약 단계	-	높음
	해외	이라크	-	수리온/LAH	28~	-	2026년 상반기	최종 시험평가 완료	*24년 소방형상 2대 수주	높음
	해외	이라크	-	수리온	2	-	2026년 상반기	-	추가 도입 예정	높음
	해외	키르기스스탄	-	수리온	2	100	-	-	-	높음
	해외	동남아	-	수리온/LAH	-	-	-	-	-	-
	국내	한국	Block 20	KF-21	80	6,000	2028~2029년	예정	공대지 임무 추가	확정
	국내	한국	Block 30	KF-21	-	-	2030년 경	-	-	-

자료: 유진투자증권

수주 파이프라인

수주 파이프라인(LIG넥스원&현대로템&한화시스템)

기업명	구분	국가	사업명	아이템	댓수	규모(십억원)	수주 예정일(추정)	단계	비고	확률
LIG넥스원	해외	사우디아라비아	-	천궁-2	10	-	-	-	추가 포대 설치	-
	해외	사우디아라비아	-	L-SAM	-	-	-	-	-	높음
	해외	UAE	-	천궁-2	-	-	-	-	추가 포대 설치	-
	해외	UAE	-	L-SAM	-	-	-	-	-	높음
	해외	UAE	-	ALHEDA/ALTAIR	-	-	-	-	Calidus-UAE와 10억 달러 규모 계약 체결 보도	확정
	해외	모로코	-	천궁-2	-	-	-	-	-	-
	해외	기타 중동	-	천궁-2	-	-	-	-	후보국: 쿠웨이트, 카타르, 이집트 등	-
	해외	중동	-	공대지 유도폭탄	-	-	-	-	-	-
	해외	말레이시아	-	천궁-2	-	-	-	-	-	높음
	해외	말레이시아	-	해궁	-	-	-	-	-	높음
	해외	필리핀	-	현궁	-	-	-	-	10기 테스트 구매	-
	해외	필리핀	-	산궁	-	-	-	-	-	중간
	해외	필리핀	-	천궁-2	-	-	-	-	-	중간
	해외	미국	-	비궁	-	-	2026년	-	-	중간
	해외	노르웨이	-	천궁-2	-	-	-	-	-	-
	해외	콜롬비아	-	해성	-	-	-	-	-	-
	해외	브라질	-	천궁-2	-	-	-	-	-	-
	해외	UAE	-	CIWS-2	-	-	-	-	-	-
	해외	폴란드	-	KGGB	-	-	-	-	-	-
	해외	유럽	-	방공체계	-	-	-	-	에어버스 등과 협력	-
현대로템	국내	한국	-	L-SAM	-	-	2025년 중	체계개발 종료	전투용 적합 판정 부여, 양산 돌입	-
	국내	한국	-	단거리공대공(KF-21)	-	590	~35	사업추진방법결정	-	-
	국내	한국	-	장거리공대공(KF-21)	-	1,570	~38	사업추진방법결정	-	-
	국내	한국	-	LAMD	-	2,890	~35	체계개발 기본계획	164회 방추위 의결, 조기 전력화('31→'29년)	-
	국내	한국	-	M-SAM3	-	2,830	~34	체계개발 기본계획	162회 방추위 의결	-
	해외	폴란드	2차 실행계약(2-2)	K-2	640	-	-	-	-	-
	해외	폴란드	-	K808	-	-	-	-	-	-
	해외	루마니아	-	K-2	300~500	~10,000	2026년	2024년 5월 시험평가	국회에 전차 조달 프로그램 승인 요청	높음
	해외	슬로바키아	-	K-2	104	-	-	-	폴란드 라이선스 생산 가능성*	-
	해외	아르메니아	-	K-2	-	-	-	-	구매 가능성 검토	-
	해외	서유럽	-	K-2	-	-	-	-	2Q25 실적 발표 언급(초기 단계?)	-
	해외	인도	FRCV	K-2	1770	-	-	-	한국 불참의사 표명 보도	-
한화시스템	해외	베트남	-	K-2	-	-	-	-	-	-
	해외	페루	-	K-2	150	-	2025년	-	지상무기 수출 총괄 협약 체결	높음
	해외	모로코	-	K-2	-	-	-	-	-	-
	해외	오만	-	K-2	76	1,000	-	보류 중	-	-
	해외	이라크	-	K-2	250	9,000	2025년	-	-	높음
	해외	중동	-	K-2	-	-	-	-	-	-
	국내	한국	4차 양산	K-2	150	2,000	2024년 연말	既 수주 가능성	-	-
	해외	이탈리아	-	AESA 레이더	-	-	2025년 연말	-	레오나르도와 경공격기/무인기용 개발 협력	-
	해외	중동	-	SAR 위성 등	-	-	-	-	-	-
	해외	호주	-	C4I	-	-	2026년	-	RAND 4140	-

자료: 유진투자증권

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 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 조사 분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 양승운은 2025년 한화에어로스페이스㈜의 미국 팀방에 한화에어로스페이스㈜의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다. 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 동 자료는 당사의 동의없이 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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율 (%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%
(2025.09.30 기준)		

과거 2년간 투자이견 및 목표주가 변동내역						한화에어로스페이스(012450KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 양승운						과거 2년간 투자이견 및 목표주가 변동내역						현대로템(064350.KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 양승운						
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)								추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)								
				평균	최고(최저)											평균	최고(최저)							
				주가대비	주가대비											주가대비	주가대비							
2023-11-01	Buy	133,000	1년	-7.1	4.0							2023-12-05	Buy	36,000	1년	-17.4	8.2							
2023-12-05	Buy	185,000	1년	-14.2	30.3							2024-02-01	Buy	36,000	1년	-10.8	8.2							
2024-01-04	Buy	185,000	1년	-9.2	30.3							2024-04-09	Buy	46,000	1년	-15.7	-7.4							
2024-02-26	Buy	185,000	1년	8.4	30.3							2024-04-29	Buy	46,000	1년	-16.9	-7.4							
2024-04-08	Buy	185,000	1년									2024-06-24	Buy	50,000	1년	-17.2	-4.1							
2024-04-09	Buy	280,000	1년	-21.5	-10.4							2024-07-29	Buy	65,000	1년	-15.6	3.2							
2024-04-23	Buy	280,000	1년	-21.6	-10.4							2024-09-10	Buy	65,000	1년	-9.2	3.2							
2024-05-02	Buy	280,000	1년	-22.3	-10.4							2024-10-29	Buy	77,000	1년	-27.3	-7.1							
2024-05-21	Buy	280,000	1년	-21.9	-10.4							2025-02-07	Buy	90,000	1년	4.9	28.6							
2024-06-24	Buy	290,000	1년	-8.6	11.2							2025-04-10	Buy	115,000	1년	-3.1	9.0							
2024-08-01	Buy	350,000	1년	-10.7	8.5							2025-05-19	Buy	145,000	1년	19.2	47.6							
2024-09-10	Buy	350,000	1년	-4.9	8.5							2025-07-09	Buy	245,000	1년	-18.6	-6.1							
2024-11-01	Buy	440,000	1년	-17.3	13.2							2025-08-06	Buy	245,000	1년	-17.8	-6.1							
2025-02-12	Buy	600,000	1년	11.3	27.3							2025-10-13	Buy	300,000	1년	-27.5	-19.5							
2025-03-21	Buy	600,000	1년	11.3	4.5							2025-10-27	Buy	300,000	1년									
2025-04-10	Buy	850,000	1년	-3.3	4.7																			
2025-05-19	Buy	1,000,000	1년	-10.4	1.4																			
2025-07-09	Buy	1,000,000	1년	-9.2	-0.2																			
2025-08-01	Buy	1,280,000	1년	-25.0	-13.5																			
2025-10-13	Buy	1,280,000	1년	-24.2	-18.0																			
2025-10-27	Buy	1,280,000	1년																					

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						UG넥스원(079550.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		UG넥스원	목표주가
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비		
2023-12-05	Buy	130,000	1년	-6.8	6.5		
2024-02-08	Buy	149,000	1년	5.8	23.0		
2024-04-09	Buy	194,000	1년	-13.0	9.8		
2024-04-23	Buy	194,000	1년	-12.1	9.8		
2024-04-29	Buy	194,000	1년	-11.9	9.8		
2024-05-21	Buy	194,000	1년	-10.0	9.8		
2024-06-24	Buy	240,000	1년	-10.4	-0.2		
2024-07-29	Buy	243,000	1년	-8.9	19.3		
2024-09-10	Buy	243,000	1년	-5.6	19.3		
2025-02-17	Buy	340,000	1년	-12.4	19.1		
2025-05-19	Buy	490,000	1년	9.6	28.8		
2025-08-08	Buy	720,000	1년	-31.9	-24.7		
2025-10-13	Buy	720,000	1년	-37.3	-32.6		
2025-10-27	Buy	720,000	1년				

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2023-11-08	Buy	65,000	1년	-21.4	-9.8
2023-12-05	Buy	65,000	1년	-20.6	-9.8
2024-02-13	Buy	65,000	1년	-20.3	-9.8
2024-04-18	Buy	65,000	1년	-19.7	-9.8
2024-05-02	Buy	65,000	1년	-19.7	-9.8
2024-05-21	Buy	65,000	1년	-20.3	-9.8
2024-06-24	Buy	65,000	1년	-21.9	-12.2
2024-08-01	Buy	68,000	1년	-11.9	39.7
2024-09-10	Buy	68,000	1년	-10.3	39.7
2024-10-30	Buy	68,000	1년	-7.4	39.7
2025-02-10	Buy	68,000	1년	6.5	39.7
2025-04-10	Buy	89,000	1년	-5.9	4.6
2025-05-19	Buy	115,000	1년	-18.4	0.0
2025-10-13	Buy	129,000	1년	-23.0	-21.2
2025-10-27	Buy	129,000	1년		

한국항공우주(047810.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 양승윤



차트는 한국항공우주(047810.KS)의 주가 추이와 목표주가를 보여줍니다. X축은 날짜(23-10, 24-04, 24-10, 25-04, 25-10)를 나타내며, Y축은 가격(원)을 나타냅니다. 주가(파란 선)는 목표주가(회색 선)를 따라 상승 추세를 보이며, 목표주가는 여러 단계로 조정되었습니다.

날짜	주가 (원)	목표주가 (원)
23-10	~50,000	65,000
24-04	~55,000	65,000
24-10	~65,000	68,000
25-04	~85,000	89,000
25-10	~115,000	129,000

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자

투자의견

목표가(원)

목표가격
대상시점

과리율(%)

평균
주가대비

최고(최저)
주가 대비

2023-12-05	Buy	21,000	1년	-18.5	-5.0
2024-02-26	Buy	21,000	1년	-16.7	-5.0
2024-04-09	Buy	21,000	1년	-17.3	-5.0
2024-04-29	Buy	24,000	1년	-14.8	24.4
2024-05-21	Buy	24,000	1년	-14.3	24.4
2024-06-24	Buy	24,000	1년	-12.9	24.4
2024-08-01	Buy	24,000	1년	-11.4	24.4
2024-09-10	Buy	24,000	1년	-8.3	24.4
2025-02-10	Buy	31,000	1년	10.7	36.3
2025-04-10	Buy	38,000	1년	36.8	80.5
2025-10-13	Buy	67,000	1년	-20.2	-16.7
2025-10-27	Buy	67,000	1년		

한화시스템(272210KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 양승윤

(원)

한화시스템

목표주가

80,000

70,000

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

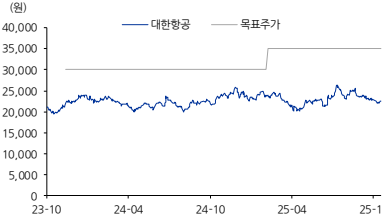
23-10

24-04

24-10

25-04

25-10

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						대한항공(003490.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 양승윤	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비		
2023-11-15	Buy	30,000	1년	-24.8	-13.5		
2024-01-04	Buy	30,000	1년	-25.0	-13.5		
2024-01-31	Buy	30,000	1년	-25.0	-13.5		
2024-03-12	Buy	30,000	1년	-25.2	-13.5		
2024-05-09	Buy	30,000	1년	-24.3	-13.5		
2024-06-24	Buy	30,000	1년	-23.6	-13.5		
2024-08-08	Buy	30,000	1년	-22.5	-13.5		
2024-10-25	Buy	30,000	1년	-20.0	-13.5		
2024-11-07	Buy	30,000	1년	-20.0	-13.5		
2025-02-10	Buy	35,000	1년	-34.2	-25.0		
2025-07-31	Buy	35,000	1년	-32.9	-26.9		
2025-10-13	Buy	35,000	1년	-36.1	-35.0		
2025-10-13	Buy	35,000	1년	-36.1	-35.0		
2025-10-22	Buy	35,000	1년	-35.9	-35.7		
2025-10-27	Buy	35,000	1년				