



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 12월 3일

현대로템(064350)

BUY | TP 283,000원 | CP 174,600원

한국항공우주(047810)

BUY | TP 135,000원 | CP 107,300원



Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 12월 4일 | 산업분석_Update

방위산업

미국 주도 러-우 종전 평화안 코멘트3

11월 25일 이후 종전 평화안 관련 정세 업데이트

한국시간 기준 11월 26일 러시아 대통령 보좌관 우샤코프는 UAE에서 진행된 미-러 회동에서는 평화안이 논의되지 않았다고 밝혔다. 또한 협상 과정에 대해 유럽의 개입을 공개적으로 견제하기도 했다. 12월 1일 미국 플로리다에서 우크라이나 대표단과 미국 측은 제네바 협의를 통해 마련된 평화안 수정본을 바탕으로 영토, 안보 보장 등 핵심 조건들을 구체화하는 작업을 진행했다. 12월 2일 미국 대표단은 플로리다에서 조율된 입장을 토대로 러시아 모스크바에서 푸틴 대통령과 회담을 가졌다. 회담 이후 러시아 우샤코프 보좌관은 기자들과의 브리핑에서 아직 타협안은 도출되지 않았으며 일부 미국 측 제안은 수용 가능하지만 다른 부분은 받아들일 수 없다며 향후에도 협상을 계속해 나갈 것이라고 밝혔다.

영토 지위를 비롯한 유럽 측 수정안에 불편함을 드러낸 러시아

이번 미-러 회담의 구체적인 내용은 공식적으로 공개되지 않았다. 다만 회담 이후 러시아 대통령 보좌관의 브리핑 전문을 통해 두 가지 시사점을 얻을 수 있다. 첫째 현재 러시아가 영토 지위 문제를 최우선 쟁점으로 두고 있다는 점이다. 보좌관은 여러 의제 가운데 영토 문제가 러시아에게 가장 중요한 사안이라고 강조했다. 우크라이나 역시 영토 포기에 대한 정치/안보 부담이 큰 만큼 쉽게 양보하기 어려운 상황으로 해석할 수 있다. 현재까지 나온 러시아 측 발언과 보도들을 감안하면 러시아는 우크라이나가 통제하고 있는 영토 일부를 포기할 것을 요구 중인 것으로 추정된다. 둘째 러시아는 유럽이 수정한 평화안에 대해 강한 불편함을 표시하고 있다. 푸틴 대통령과 측근들이 공개적으로 유럽의 개입을 비판해온 점을 감안하면 유럽이 주장하고 있는 우크라이나 안보 보장 및 전후 질서와 관련해 의견 조율이 아직 타결되지 않은 것으로 추측된다.

협상은 다시 제자리걸음을 반복

미국이 작성한 평화안 초안은 우크라이나에 전달되었고 그 후 유럽과 우크라이나의 입장을 반영한 수정안이 다시 러시아 측에 전달됐다. 그러나 현재까지의 결과는 타협 불발이다. 일부 의제에서 협상이 진척된 점은 긍정적이지만 영토 지위, 전후 우크라이나 방위 체제 설계, 배상 문제 등 핵심 쟁점들은 여전히 난항을 겪고 있다. 공은 다시 미국으로 돌아간 상황이다. 지난 8월 미-러 회담과 마찬가지로 전쟁 종전/휴전 협상은 다시 한 번 제자리걸음을 반복하는 양상이다. 향후 대통령급 회담은 실무선에서 일정 수준 이상 진전이 이뤄진 이후 가능할 것이라는 러시아 보좌관 브리핑을 감안하면 협상 진전 속도는 생각보다 느릴 수 있다. 과거 여러 전쟁 사례를 보더라도 휴전과 종전 타결까지는 상당한 시간이 소요된 바 있다. 이를 종합하면 종전 가능성에 대한 우려는 단기 소강상태에 접어들 것으로 예상된다.

도표 1. 러-미 회담 이후 러시아 대통령 보좌관 우샤코프의 코멘트 전문(한국시간 12월 3일 오전 발표)**√ 유리 우샤코프**

모두 아시다시피 방금 막 우리 대통령께서 미국 대통령 도널드 트럼프의 대표 두 명, 스티브 위트코프와 재러드 쿠슈너를 접견한 회담이 끝났습니다.

이번 대화는 매우 유익하고, 건설적이며, 매우 내용이 풍부했습니다. 회담은 5분이 아니라 5시간 동안 진행되었습니다.

즉 우크라이나 위기 장기적 평화 해결을 위한 향후 공동 작업의 전망을 충분히, 심도 있게 논의할 수 있는 시간이었습니다.

우리는 당연히 미국 측 동료들과 얼마 전 미국 측이 모스크바에 전달한 여러 초안들, 여러 문서들의 내용에 대해서 논의하며 하나하나 짚어보았습니다.

우리는 구체적인 문구, 개별적인 미국 제안을 협의한 것이 아니라, 이 미국 문서들에 담겨 있는 핵심 내용, 본질을 논의했습니다.

그중 일부에 대해서는 우리가 동의할 수 있었고, 대통령께서도 그 점을 대화 상대들에게 확인해 주셨습니다.

반대로, 일부는 우리에게 비판을 불러일으켰고, 대통령께서는 일부 제안에 대해 우리가 갖고 있는 비판적, 심지어 부정적인 입장도 숨기지 않으셨습니다.

그러나 무엇보다 중요한 것은, 매우 유익한 논의가 이루어졌다는 점입니다. 그리고 가장 중요한 것은, 다시 한 번 강조하지만, 양측이 우크라이나에서의 장기적 평화 해결을 달성하기 위해 계속 공동으로 일을 해나갈 준비가 되어 있다는 입장을 표명했다는 점입니다.

구체적인 영토 문제도 논의되었습니다. 이 문제 없이는 이번 위기의 해결을 우리는 상상할 수 없습니다.

물론 양국 간 미래 경제 협력의 막대한 잠재력도 논의되었습니다.

사실 이런 이야기는 과거 다른 회담들에서도 많이 언급된 바 있습니다.

하지만 이번에는, 우리가 정말로 협력하고자 한다면, 그러한 협력을 위한 엄청난 기회가 존재하며 이를 위해 모스크바와 워싱턴 모두에서 실제로 그 방향으로 나아가려는 의지를 보여야 한다는 점이 특히 강조되었습니다.

요약하자면, 매우 유익하고 좋은 대화였습니다.

그리고 회담은 당연히 트럼프 대통령의 대표들이 자신들의 대통령을 대신해 블라디미르 푸틴께 인사와 최선의 축원을 전하는 것으로 시작했습니다.

이에 우리 대통령께서도 파트너들에게 트럼프 대통령께 보내는 우호적인 안부 인사를 전해달라고 부탁하셨습니다.

물론 단순 우호 인사만이 아니라, 여러 중요한 정치적 신호들도 함께 전해달라고 하였고 회담 상대들은 꼼꼼히 기록했으며, 워싱턴에 보고할 것입니다.

√ 기자 질문

러시아가 미국으로 어떤 신호를 보냈고, 미국으로부터는 어떤 신호를 받았습니까?

그리고 블라디미르 푸틴과 도널드 트럼프의 다음 회담이 계획되어 있습니까?

√ 유리 우샤코프

우리는 보좌관, 대표, 기타 담당자 수준에서 미국 측과의 접촉을 계속 이어가기로 합의했습니다.

특히 오늘 크렘린에 온 이 두 사람과 계속 연락을 이어갈 것입니다.

대통령급 회담의 가능성에 대해서는 앞으로 우리가 이 경로를 따라 얼마나 진전을 이룰 수 있는지에 달려 있을 것입니다.

보좌관들, 양국 외무부 대표들, 그리고 다른 부처 채널을 통해 꾸준히, 집요하게 일을 해나갈 때 어떤 성과를 낼 수 있는지가 관건입니다.

√ 기자 질문

처음 언론 보도에는 트럼프 플랜이 28개 항목으로 구성되어 있다고 나왔고, 이후 그 항목들이 축소·수정되었다는 얘기가 있었습니다.

그 목록이 기본적으로 유지되고 있는지, 현재 대략 몇 개의 항목에 대해 얘기할 수 있습니까?

√ 유리 우샤코프

만약 질문이 '항목 수'에 관한 것이라면, 우리에게 전달된 문서는 27개 항목으로 구성된 문서였습니다. 우리는 그 문서를 전달받아, 물론 검토했습니다.

다만 우리는 문구 작업을 하거나, 이와 관련해 미국 동료들과 어떤 논쟁을 벌이지 않았습니.

이후 우리는 몇 개의 문서를 추가로 전달받았는데 4개 문서입니다. 오늘 우리 대통령과 위트코프, 쿠슈너의 회담에서도 네 문서를 함께 논의했습니다.

✓ 기자 질문

핵심은 아무래도 영토 문제라고 봐야 할까요?

✓ 유리 우샤코프

제가 방금 논의된 의제들 가운데 하나로 영토 문제를 언급했습니다.

이 문제는 당연히 우리에게 가장 중요한 사안이며 미국 측에도 매우 중요한 사안입니다.

✓ 기자 질문

영토 문제는 어떤 방식으로 논의되었습니까? 어떤 타협안이 도출되었습니까?

✓ 유리 우샤코프

아직까지 타협안은 도출되지 않았습니다. 하지만 미국 측의 일부 작업 결과물(초안, 구상)들은 어느 정도 수용 가능해 보입니다.

다만 그 내용들은 논의가 필요합니다. 우리에게 제시된 일부 문구들은 우리로서는 받아들일 수 없습니다.

그렇기 때문에, 이 부분에 대해서는 작업이 계속될 것입니다. 이 문제가 정말로 가장 중요한 사안들 중 하나라는 점은 분명합니다.

✓ 기자 질문

방금 어떤 것에는 동의했고, 어떤 것에는 동의하지 않았다고 말씀하셨습니다.

혹시 예를 들어, 무엇에 동의했는지 조금이라도 힌트를 주실 수 있습니까?

✓ 유리 우샤코프

이해하시겠지만, 우리는 미국 측 동료들과 협상 내용의 본질을 공개하지 않기로 합의했습니다.

이는 지극히 논리적인 일입니다. 이번 협상은 철저히 비공개, 기밀 성격을 띠는 회담이었습니다.

제가 알기로 미국 측 동료들은 지금 대사관으로 향했으며, 거기서 워싱턴에 보고를 올릴 것입니다.

이후 워싱턴으로 돌아가, 크렘린에서 푸틴 대통령과 어떤 논의를 했는지 트럼프 대통령께 직접 보고할 것입니다.

✓ 기자 질문

혹시 이들이 키이우(키예프)로도 갈 예정인지, 그 점에 대해서는 말씀을 나누지 않았습니까?

✓ 유리 우샤코프

그들은 우리에게 키이우로 갈 계획에 대해서는 약속하지 않았습니다. 다만 고향인 워싱턴으로 돌아가겠다고만 약속했습니다. 대략 그런 정도입니다.

✓ 기자 질문

쿠슈너는 협상에서 '새로운 얼굴(new face)'이라고 볼 수 있을 것 같습니다. 그와의 접촉, 관계 형성은 잘 이루어졌습니까?

✓ 유리 우샤코프

그렇습니다, 그가 비교적 새로운 얼굴이라는 점은 맞습니다.

그러나 여러분도 아시다시피, 그는 위트코프와 함께 중동에서 상당히 생산적인 역할을 해왔습니다.

가자 관련 성과들은 위트코프나 다른 미국 대표들만의 결과물이 아니라, 물론 재러드의 역할도 포함된 결과입니다.

그리고 이제 그는 어느 정도 이전부터 러시아-미국-우크라이나 관련 현안에 합류해 왔고, 특히 우리에게 전달된 문서들을 준비하는 과정에서 적극적인 역할을 한 것으로 저는 이해하고 있습니다.

✓ 기자 질문

27개 항목의 플랜이 있었고, 여기에 더해 추가 4개 문서가 모스크바에 전달되었다고 하셨습니다. 이 네 문서는 구체적으로 어떤 문서들입니까?

✓ 유리 우샤코프

이 문서들의 내용은 공개할 수 없습니다. 다만 이들 모두가 우크라이나 위기의 장기적 평화 해결과 관련된 문서라는 점은 말씀드릴 수 있습니다.

처음에는 하나의 버전만 있었는데, 이후 그 버전이 보완·수정되면서 하나의 문서 대신 네 개의 문서가 나오게 되었습니다.

아마 그 이상은 말씀드리기 어렵겠습니다.

√ 기자 질문

유럽 측의 입장, 이른바 그들의 '대안 플랜(alternative plan)'도 논의되었습니까?

√ 유리 우샤코프

우리 대통령께서는, 당연히 이번 우크라이나 해결과 관련해 우리가 유럽 측에서 보고 있는 파괴적(destructive) 행동들에 대해 평가를 내리셨습니다.

√ 기자 질문

이번 협상 결과, 양측이 서로 더 가까워졌다고 보십니까, 아니면 더 멀어졌다고 보십니까?

√ 유리 우샤코프

더 멀어지지는 않았습다, 그건 확실합니다.

다만 워싱턴과 모스크바 모두에서 앞으로 해야 할 큰 작업이 남아 있습니다. 이 점에 대해서는 합의가 이루어졌고, 접촉은 계속될 것입니다.

√ 기자 질문

다음 회담이 언제쯤 가능할지, 일정에 대해서는 대략적인 그림이 있습니까?

√ 유리 우샤코프

동료들이 귀국해, 오늘 논의된 사안들을 검토한 뒤, 이후 저희에게 전화로 접촉해 올 것이라고 봅니다.

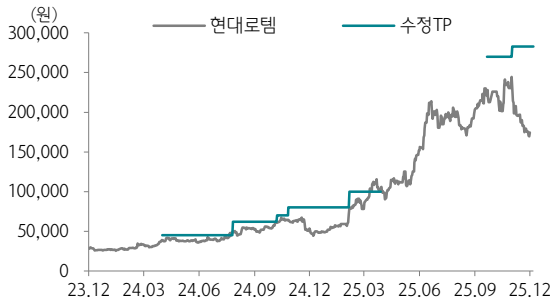
그러면 우리는 그들과 다시 논의를 이어갈 것입니다.

자료: 러시아 연방 대통령 공식 홈페이지, 하나증권

주: 챗GPT 번역 사용

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

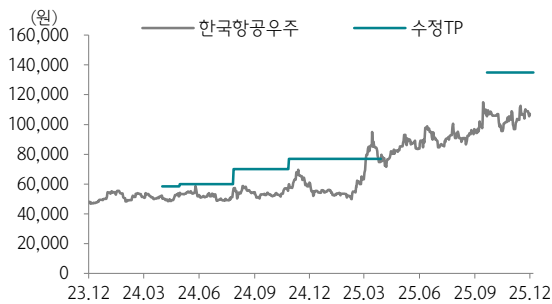
현대로템



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.11.4	BUY	283,000		
25.9.23	BUY	270,000	-17.62%	-9.44%
25.9.21	담당자 변경		-	-
25.2.7	BUY	100,000	48.86%	130.00%
24.10.29	BUY	80,000	-30.00%	-10.63%
24.10.10	BUY	70,000	-8.31%	-4.14%
24.7.29	BUY	62,000	-15.77%	-1.61%
24.4.3	BUY	45,000	-11.97%	6.56%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

한국항공우주



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.9.23	BUY	135,000		
25.9.21	담당자 변경		-	-
24.10.30	BUY	77,000	-0.13%	49.35%
24.7.30	BUY	70,000	-22.67%	-16.29%
24.5.2	BUY	60,000	-13.29%	-2.33%
24.4.3	BUY	58,500	-13.81%	-8.21%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 12월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 2025년 12월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 01일