



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 12월 11일

현대로템(064350)

BUY | TP 283,000원 | CP 179,200원

한국항공우주(047810)

BUY | TP 135,000원 | CP 109,600원



Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 12월 12일 | 산업분석_Update

방위산업

현대로템-페루 총괄합의서 체결과 시사점

현대로템-페루 전차 및 차륜형장갑차 총괄합의서 체결

12월 10일 현대로템은 페루 육군 및 페루 육군 조병창과 K2 전차 및 K808 차륜형장갑차 공급을 위한 총괄합의서(Framework Agreement) 체결했다고 공시했다. 이번 합의서는 2024년 11월 페루 육군 조병창과 맺은 총괄협약 이후 품목, 물량, 예산 등 핵심 조건을 더 구체화한 후속 총괄합의서로 해석된다. 향후 계약 기간, 납기 일정, 단가 등 구체적인 계약 조건을 조율한 뒤 이행계약을 체결할 예정이다. 한편 총괄합의서에는 K2 전차 54대, K808 차륜형장갑차 141대를 도입하는 계획이 포함되어 있으며 향후 체결될 이행계약에서 확정되는 세부 조건에 따라 매출 인식 시점과 향후의 이익 증가 폭이 달라질 전망이다.

시사점: 무시하지 못할 교체 수요

페루는 비교적 안정적인 정세와 낮은 군비지출 추이를 보여왔다. 그럼에도 불구하고 이번 대규모 무기 도입 총괄합의서를 체결한 핵심 배경은 노후 전력의 교체수요로 판단한다. 페루 육군이 운용해 온 주력전차는 1970년대 소련으로부터 도입한 것으로 알려져 있다. 전차의 실질적인 수명이 25~50년임을 감안하면 페루의 T-55 역시 도입 후 50년 이상이 경과하면서 더 이상 교체를 미룰 수 없는 시점에 도달한 것으로 볼 수 있다. 이러한 현상은 페루에만 국한된 이슈가 아니다. 글로벌 전차 도입은 1970~80년대에 집중됐고 이후 수십 년 동안 신규 도입 규모는 낮은 수준에서 유지되어왔다. 도입 후 40~50년이 지난 전차들이 교체 연령대에 진입하면서 현대화 수요가 순차적으로 표면화되는 국면에 들어섰다고 판단한다. 전차뿐만 아니라 노후 장갑차, 자주포, 방공체계 등 다른 지상전력에서도 유사한 교체 압력이 존재한다.

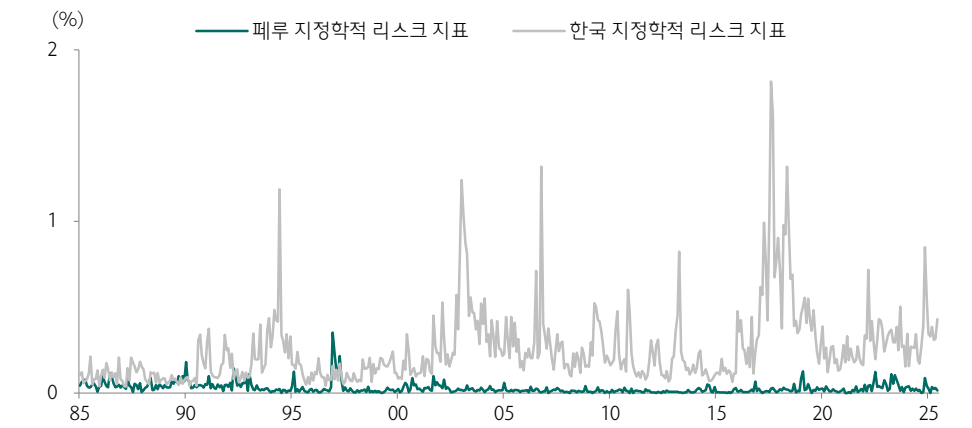
글로벌 무기 수요의 중장기 방향성은 우상향 기조 유지 전망

그간 무기 수요를 자극해 온 요인은 크게 국제정세의 불확실성, 노후 전력의 현대화 및 교체수요, 재고 비축, 산업화를 통한 일자리 창출 등으로 구분할 수 있다. 지금까지 시장에서 가장 크게 부각된 부분은 러-우 전쟁과 같은 지정학적 충돌에서 비롯된 국제정세의 불확실성이었다. 물론 해당 요인은 여전히 유효하다. 다만 이번 페루와의 총괄합의서가 최종이행 계약으로 이어질 경우 무기 수요가 반드시 전쟁과 같은 극단적 위기 상황에서만 발생하는 것이 아니라는 점을 투자자들에게 환기시키는 계기가 될 수 있다. 현재 한국 방산업계는 중남미, 유럽, 중동 등 글로벌 각지에 수주 파이프라인을 확보해 나가고 있다. 페루와 같은 교체/현대화 수요와 재고 비축 니즈를 감안할 때 글로벌 무기 수요의 중장기 방향성은 우상향 기조를 유지할 것으로 전망한다.

페루의 지정학적 리스크 지표는
한국 대비 상당히 낮은 수준

이는 페루 정세가
상대적으로 안정적인 상황임을
유추 가능

도표 1. 페루의 지정학적 리스크 지표 추이

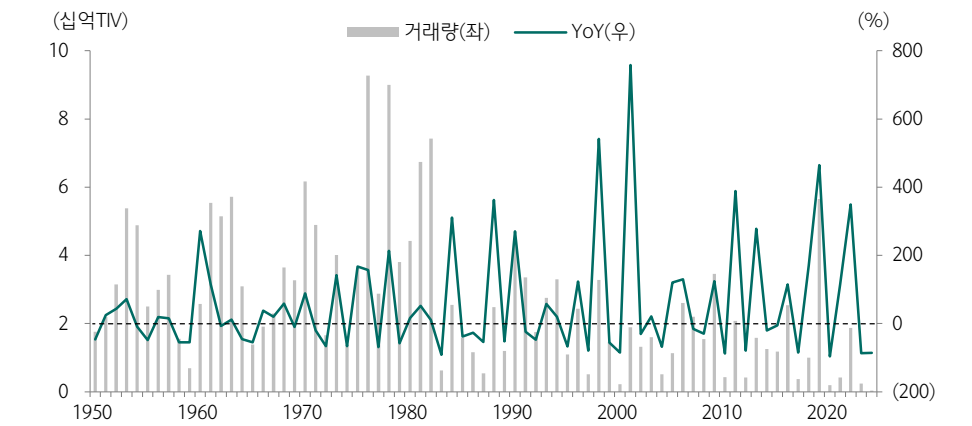


자료: Matteo Iacoviello, 하나증권

글로벌 전차 주문량은
1970년대~1980년대 정점 기록

이후 오랜 기간
낮은 수준에서 유지

도표 2. 글로벌 전차 주문량 추이

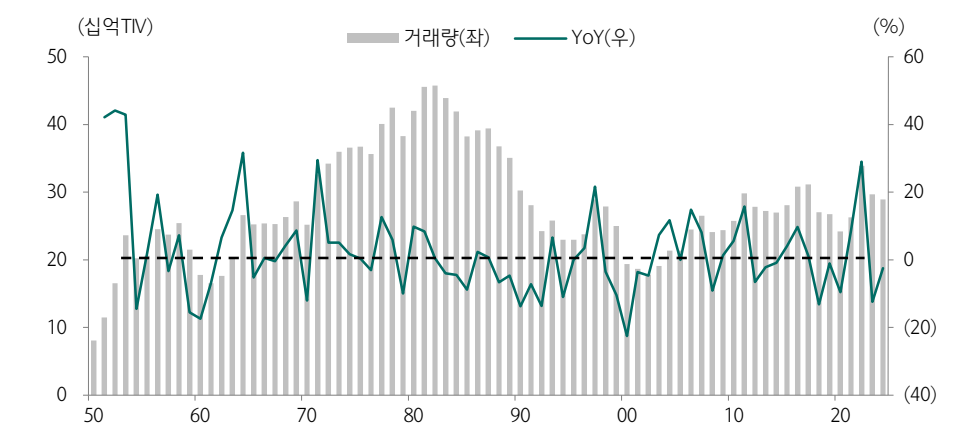


자료: SIPRI, 하나증권

무기 총거래량도
1970~1980년대 정점 기록

이후 오랜 기간
상대적으로 낮은 수준에서 유지

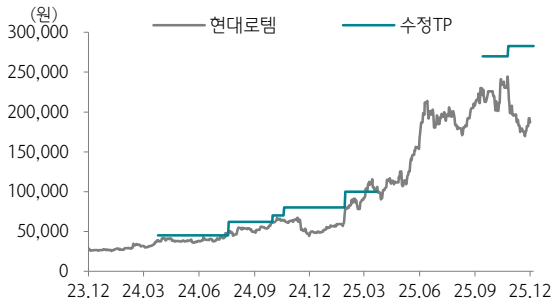
도표 3. 글로벌 무기 거래량 추이



자료: SIPRI, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

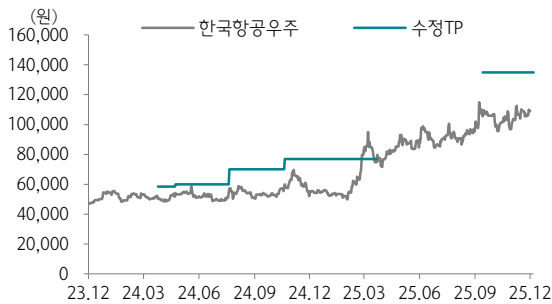
현대로템



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 12일 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 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 09일