

방위산업

- 백투백 홈런을 기대

Analyst 이태환

E-mail taehwan.lee@daishin.com



방위산업 투자의견 Overweight 제시 / Top-Picks: 한화에어로스페이스, 한국항공우주

- 2025년은 러-우 전쟁의 종전 가능성이 높아진 동시에, 지정학적 갈등의 확산과 본격적인 군비 경쟁이 부각되는 시기
- EU 위원회는 유럽 재무장 계획(ReArm Europe Plan)을 발표하며, EU 회원국 공동의 국방 투자 증가 필요성을 역설. 총 자금동원 예상액은 8천억 유로. 국방 투자금액이 유럽 방산업체에 집중될 것으로 예상되면서, 라인메탈 등 유럽 방산업체의 주가 폭등을 이끌었음
- 유럽업체 주가 폭등으로 인해 한국 방산업체에 대한 멀티플 부담은 상대적으로 완화. 현재 커버리지 5사 합산 시가총액은 12MF PER 24배 수준으로 파악되며, 최소 5년 이상의 군비 확장 및 수출 점유율 확대 국면에 진입했음을 감안하여 타깃 평균 PER을 30배로 상향 조정
- 3분기는 통상적으로 국방 예산을 심의·의결하는 시기로 당장의 모멘텀을 이끌만한 대형 수주는 부재할 가능성이 높음. 다만, 4분기는 의결된 예산을 바탕으로 본격적인 발주를 예상. 현재 가장 주목하고 있는 것은 사우디 국가방위부 지상장비 협력사업(약 30조원 이상) 구체화
- 추천종목은 한화에어로스페이스, 한국항공우주. 한화에어로스페이스는 '26E PER이 19배 수준으로 예상 실적 성장폭 대비 저평가 구간에 있다고 판단하며, 한국항공우주 역시 하반기 완제기 인도 증가, '26년 KF-21 매출 성장 등을 감안 시 re-rating 가능성 높다고 판단

당사 방위산업 Universe 투자의견 및 목표주가

종목	한화에어로스페이스		현대로템		한국항공우주		LIG넥스원		한화시스템	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	1,200,000		230,000		120,000		570,000		62,000	
현주가(09/09)	945,000		207,500		95,100		473,500		51,300	
Upside	27.0		10.8		26.2		20.4		20.9	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	26,602	29,556	5,810	6,537	4,036	5,113	3,936	4,606	3,526	4,175
영업이익	3,720	4,723	1,034	1,136	365	481	338	437	193	323
OPM	14.0	16.0	17.8	17.4	9.0	9.4	8.6	9.5	5.5	7.7
%yoy	114.8	27.0	126.4	9.9	51.6	31.8	47.3	29.2	-11.8	66.8
지배순이익	1,618	2,605	778	852	277	402	297	361	210	336
ROE	23.4	25.8	32.2	26.6	15.2	19.0	22.4	22.7	8.1	11.8
PBR	5.3	4.3	8.1	6.3	4.6	3.9	7.2	6.0	3.7	3.4
PER	29.7	19.3	28.0	25.6	31.5	21.7	37.0	30.4	51.9	32.5

Contents

1. 국내 방위산업 이해
2. 글로벌 시장에서 주목받는 K-방산
3. 주목해야 할 트렌드 & 이슈
4. 기업분석

I. 국내 방위산업 이해

- 방위산업: ‘국가 방위를 위하여 군사적으로 소요되는 물자의 생산과 개발에 기여하는 산업’
- 방위산업 무기 체계는 기계, 전자, 통신, 화학, 조선, 항공 등 모든 민수 제조업 분야와 연관성이 높고, 높은 수준의 기술력을 요구.
 꾸준한 국방 무기 수요를 바탕으로 지속적인 연구개발 투자와 양산 가능한 생산 체제가 유지가 되지 않으면 성장하기 어려운 산업

무기 체계 분류

분야	세부항목	분야	세부항목
지휘통제·통신	- 지휘통제체계 - 통신체계 - 통신장비	화력	- 소화기(권총, 기관총 등) - 대전차화기 - 화포(박격포, 로켓 등) - 화력지원장비(표적탐지 레이더 등) - 탄약 - 유도무기 - 특수무기(레이저무기)
감시·정찰	- 전자전장비 - 레이더장비 - 전자광학장비 - 수중감시장비 - 기상감시장비 - 정보분석체계 - 기타	방호	- 방공(대공포 등) - 화생방 - EMP방호
기동	- 전차 - 장갑차 - 전투차량 - 기동지원장비(도하장비 등) - 지상무인체계 - 개인전투체계	사이버	- 사이버 작전체계
함정	- 수상함(전투함, 상륙함 등) - 잠수함 - 전투근무지원정 - 해상전투지원장비 - 함정무인체계	우주	- 우주감시 - 우주정보지원 - 우주통제 - 우주전력투사
항공	- 고정익항공기(전투기, 조계기 등) - 회전익항공기(공격헬기, 정찰헬기 등) - 무인항공기 - 항공전투지원장비(항공항법장비 등)	기타	- 워게임 모델 - 전투훈련모의장비

자료: 국가법령정보센터, 대신증권 Research Center

- 1970년대 주한 미7사단 철수를 계기로 자주국방 필요성 대두. 국방과학연구소(ADD) 창설 후 방위산업 육성을 시작
- 방산 전문화 및 계열화 제도: 중복투자 방지, 지정업체의 안정적 경영 및 기술축적 여건을 제공하기 위한 목적으로 '83년에 도입. 후발 경쟁 업체 사업참여 기회를 제한한다는 문제가 발생되면서 '09년에 완전히 폐지. 다만, 기존 지정 업체와 신규 업체간 격차는 여전히 존재

국내 주요방산업체 및 일반방산업체

분야	주요방산업체	일반방산업체
화력	한화디펜스, 두원중공업, 미래아이엔지, 현대위아, S&T모티브, S&T중공업, 다산기공	진영정기, 칸워크홀딩
탄약	삼양화학, 삼양정밀화학, 알코닉코리아, 풍산, 풍산FNS, 한일단조공업, 한화	고려화공, 동양정공
기동	기아, 두산, HD현대인프라코어, 두산에너빌리티, 삼정터빈, 삼주기업, 평화산업, 현대트랜시스, 현대로템, LS엠트론, STX엔진	광림, 신정개발특장차, 시공사
항공유도	극동통신, 다원프릭션, 대한항공, 씨트렉아이, 퍼스텍, 캐스, 한국항공우주산업, 한국화이바, 한화에어로스페이스, LIG넥스원	단암시스템즈, 코오롱테크컴퍼지트, 데크카본, 성진테크윈, 유아이헬리콥터, 한국로스트웍스공업, 넵코어스, 화인정밀
함정	강남, 한화오션, 한화엔진, SK오션플랜트, 한국특수전지, HJ중공업, 현대중공업, 효성, 케이조선	스페코
통신전자	디에스티, 지티앤비, 비츠로밀텍, 한화시스템, 연합정밀, 이오시스템, 대영에스텍, 휴니드테크놀러지스, 현대제이콤, 빅텍, 우리별텔레콤	삼영이엔씨, 석문전기, 아이프리스시스템, 인소팩, 이화전기공업, 미래엠텍, 티에스택
화생방	산정, 에스지생활안전, 에이치케이씨	
기타	대양전기공업, 동인광학, 삼양컴텍, 우경광학, 유텍, 아이팩	대명, 대신금속, 도담시스템스, 서울엔지니어링, 은성사, 크로시스

자료: 국가법령정보센터, 대신증권 Research Center

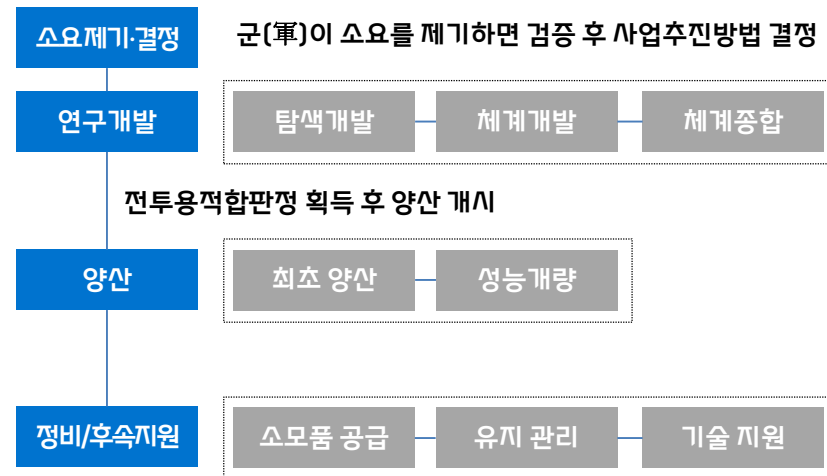
- 방산업체는 공급자(방산업체)와 수요자(정부)가 한정된 산업. 정부의 국방 중기 계획에 따라 특정 무기체계에 배정되는 예산액 변동
- 한국 정부를 대상으로 하는 국내 판매의 경우, 방산 원가에 적정 비율의 이윤을 더해 보상하는 원가보상제도 적용
- 연구개발의 경우, 입찰 단계에서 사업획득에 필수적인 가격 점수(40% 비중) 만점을 받기 위해서는 정부 책정 예산의 95% 이내로 제출해야 하며, 예정 원가 대비 실제 원가 절감이 나타나더라도 줄어든 원가 기준으로 수정 계약을 진행하는 형태. 수주 시 손실충당금을 즉시 반영
- 사업별 영업이익률: 연구개발 0.5~1% / 양산 5.5~6% / 정비 10% / 수출 10% 이상(국내사업 대비 납품 리스크 높기 때문)
- 저마진 부체계 개발사업 수주를 최대한 많이 확보해야 축적된 기술을 바탕으로 체계종합사업을 따낼 가능성이 높아지며, 체계종합업체는 사업규모가 크고, 수익성이 우수한 양산, 정비사업에 참여 가능

국내 방위산업 원가 및 이윤 구조



자료: 방위사업청, 대신증권 Research Center

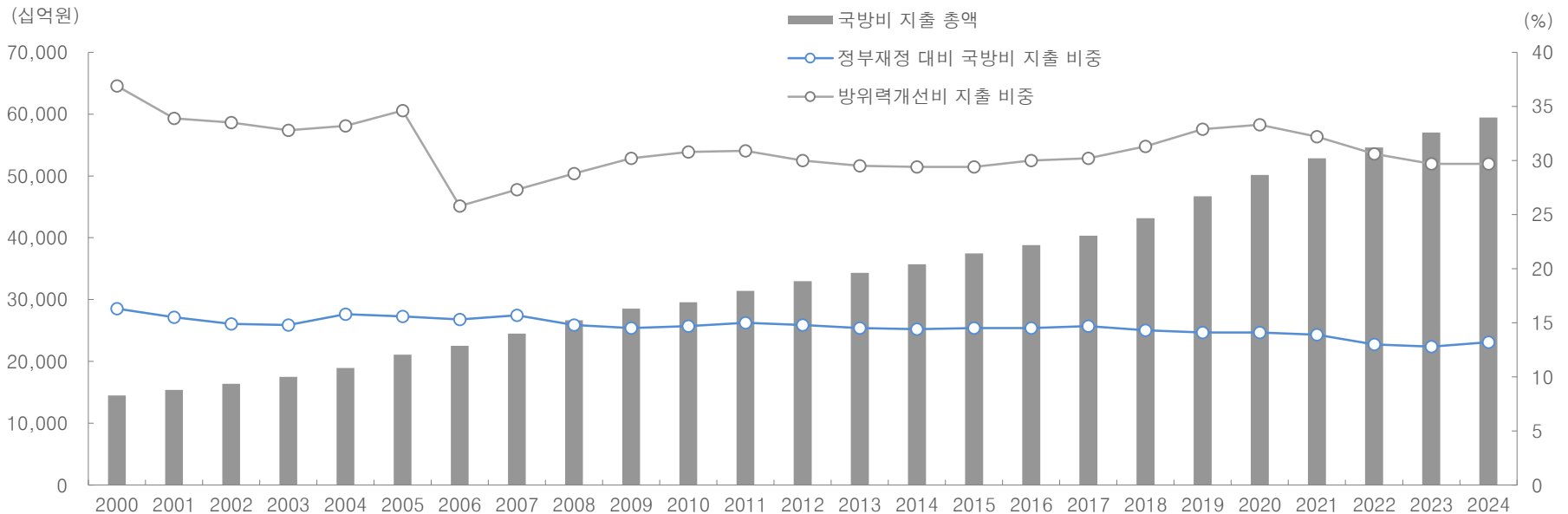
국내 방위산업 사업 흐름



자료: 대신증권 Research Center

- 국방부는 매년 ‘국방중기계획’ 수립을 통해 향후 5년간의 군사력 건설과 운영에 대해 청사진을 제시하고, 이에 소요되는 예산과 병력을 배분
- 향후 예산 배정 및 군이 필요로 하는 사업을 확인할 수 있다는 측면에서 중요. ‘24-’28 국방중기계획의 특징은 1) 3축체계 핵심분야 및 비대칭 위협 대비 전력 집중 투자, 2) 초급간부 복무여건 개선에 집중, 3) 상비병력 50만 명 정원 유지를 감안하여 부대 편성 효율화 및 전력 보강
- 2025년 국방예산 포함 사업 내역:
 - 한국형 3축체계 강화: 킬체인 3.2조원, 한국형미사일방어 1.5조원, 대량응정보복 0.6조원, 감시정찰·지휘통제 0.8조원 등
 - AI기반 유무인 복합전투체계 구축: 폭발물 탐지 및 제거 로봇 0.3조원
 - 전장 기능별 무기체계 확보: KF-21 최초양산 등 무기체계 개발·구매 8.7조원, 방산육성 및 수출지원 0.4조원 등

한국 국방예산 및 주요 비율 추이



자료: 방위사업청, 대신증권 Research Center

국내 주요 방산업체 수출 주력 품목

한국항공우주	한화에어로스페이스	
FA-50 Fighting Eagle (T-50 계열) 	K-9 자주포 	천무 MLRS 
한화시스템	LIG넥스원	현대로템
AESA(능동형위상배열) 레이더 	천궁-II (M-SAM Block-II) 	K-2 흑표 전차 

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

II. 글로벌 시장에서 주목받는 K-방산

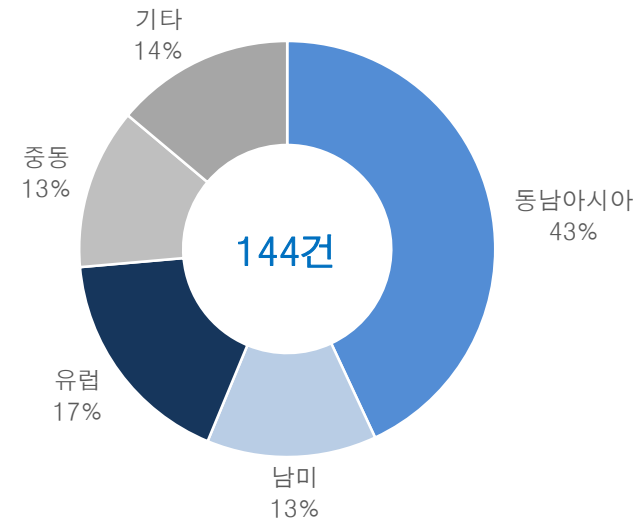
- 방위산업은 수출시장 진입장벽이 높은 산업. 대규모 자본, 첨단기술 등을 바탕으로 완성한 무기체계의 우수성은 물론이고, 국가 안보에 밀접한 투자인 만큼 국제 정세 변화, 수요국가-공급국가와의 외교 관계 등을 고려하여 투자 및 판매가 결정되는 구조. 더불어 B2G 비즈니스인 점을 감안하면 구매국에 우호적인 수출금융지원(분할상환, 금리 등) 및 절충교역 등이 필수적으로 요구
- 경쟁국은 대부분 과거 제1차·2차대전 시기부터 이어져온 군사 강대국들. 방위산업 무기체계는 한번 도입이 결정되면 일반적으로 30년 이상 사용하게 되며, 그 과정에서 성능 검증을 통해 레퍼런스 획득이 가능. 후발주자로 신규 국가 및 업체가 진입하는데 어려움이 있음
- 한국은 글로벌 기준 11위 수준의 수출 이력을 보유하고 있으며, 세계 시장 점유율도 아직 1.5~2% 수준에 불과. 대부분의 수출 판매 이력도 마이너 지역인 동남아시아, 남미 등에 집중되어 있었던 편. 메이저 지역에서의 대형 방산 수출 성과가 필요했음

국가별 무기 수출액 추이

'01-'10			'11-'20			'21-'23		
Rank	국가	점유율	Rank	국가	점유율	Rank	국가	점유율
1	미국	30.0%	1	미국	34.0%	1	미국	43.0%
2	러시아	25.0%	2	러시아	23.0%	2	프랑스	10.0%
3	독일	8.6%	3	프랑스	7.8%	3	러시아	7.0%
4	프랑스	7.2%	4	중국	5.6%	4	중국	6.5%
5	영국	4.7%	5	독일	5.0%	5	독일	6.3%
15	한국	0.7%	12	한국	1.7%	11	한국	1.5%

자료: SIPRI, 대신증권 Research Center

한국 방산업체 국가별 수출 비중 추이('1950~'2023)



자료: SIPRI, 대신증권 Research Center

- 2021년 러시아-우크라이나 전쟁 발발. 대외 위협 증가에 따른 유럽 재무장 필요성 증대. 복지·경제안정 → 국가방위
- NATO에 가입되지 않은 우크라이나는 직접적인 참전 요구 불가. 서방 세력은 우크라이나에 공격무기 제공, 군사고문단 파견, 정보자산 공유, 재정지원, 대러 경제제재 등의 수단을 이용하여 지원 중
- 러-우 전쟁 발발 이후 NATO 내 국방비 지출 비중 2% 이상 국가 증가. '21년 6개국 → '22년 7개국 → '23년 11개국 → '24년 23개국

각국의 우크라이나 지원 현황 (22.02~24.06)

(단위: 십억유로)

국가 그룹	재정지원 금액	인적지원 금액	군사지원 금액	총 지원 금액	재정지원 완료금액	인적지원 완료금액	군사지원 완료금액	총 지원 완료금액
EU 회원 및 기구	84.3	10.2	65.9	160.4	43.5	9.0	41.4	93.8
EU 회원	7.0	7.9	65.9	80.8	6.5	6.6	41.4	54.5
EU 기구	77.3	2.3	0.0	79.6	37.0	2.3	0.0	39.4
파이브 아이즈(Five Eyes)	42.1	4.0	78.1	124.2	29.0	4.0	63.1	96.1
미국	30.9	2.6	64.9	98.4	20.9	2.6	51.6	75.1
영국	6.1	0.9	9.9	16.9	3.3	0.8	8.9	13.1
캐나다	5.0	0.4	2.8	8.2	4.8	0.4	2.0	7.2
호주	0.0	0.1	0.6	0.7	0.0	0.1	0.6	0.7
뉴질랜드	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타 국가	10.9	4.5	0.1	15.6	8.4	1.3	0.1	9.9
중국	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
일본	10.3	2.0	0.1	12.4	8.0	1.0	0.1	9.1
한국	0.6	2.4	0.0	3.0	0.4	0.3	0.0	0.7
대만	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
튀르키예	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1
인도	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EU 외 유럽	93.8	13.8	79.6	187.2	47.7	11.0	51.5	110.2
영국	6.1	0.9	9.9	16.9	3.3	0.8	8.9	13.1
스위스	0.1	2.2	0.0	2.3	0.1	0.7	0.0	0.8
노르웨이	3.3	0.5	3.7	7.5	0.8	0.5	1.2	2.4
아이슬란드	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Ukraine Suppoer Tracker, 대신증권 Research Center

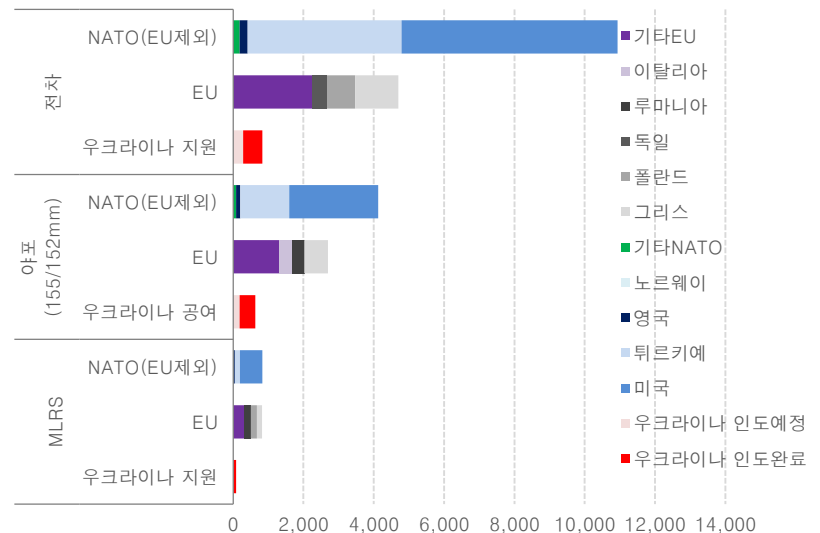
- 전쟁 초반 우크라이나는 젤렌스키 정부가 붕괴되지 않고 키이우 방어에 성공하고 서구권 국가 지원을 받는데 성공. 한편, 서구권 역시 확전 가능성 높은 대대적인 수준의 무력 지원은 어려운 상황 속에서 장기 소모전 국면으로 전환
- 러시아는 루한스크, 도네츠크를 포함한 동남부 지역을 장악. 전선을 좁히고 방어를 우선시하면서 우크라이나는 영토 수복에 실패
- 양측 병력 및 물자 피해는 누적 중. 우크라이나 물자 피해는 전차 973대, 전투용장갑차 411대, 보병전투차량 1078대, 병력수송장갑차 621대, 항공기 101대, 헬리콥터 50대 등으로, 상당수가 구식 소련제 장비인 것으로 파악되나 물량 측면에서 상당한 전력 공백 발생
- 러시아 피해물량은 러시아가 자체 생산하겠으나, 우크라이나 피해물량은 우크라이나 또는 동유럽 국가의 군 전력 확충수요로 이어질 것
- 러-우 전쟁을 계기로 첨단 무기뿐 아니라 전통적인 지상화력 무기 필요성에 주목. 한정된 예산 내에서 질과 양 모두를 충족해야 하는 과제

러-우 전쟁 현황 지도



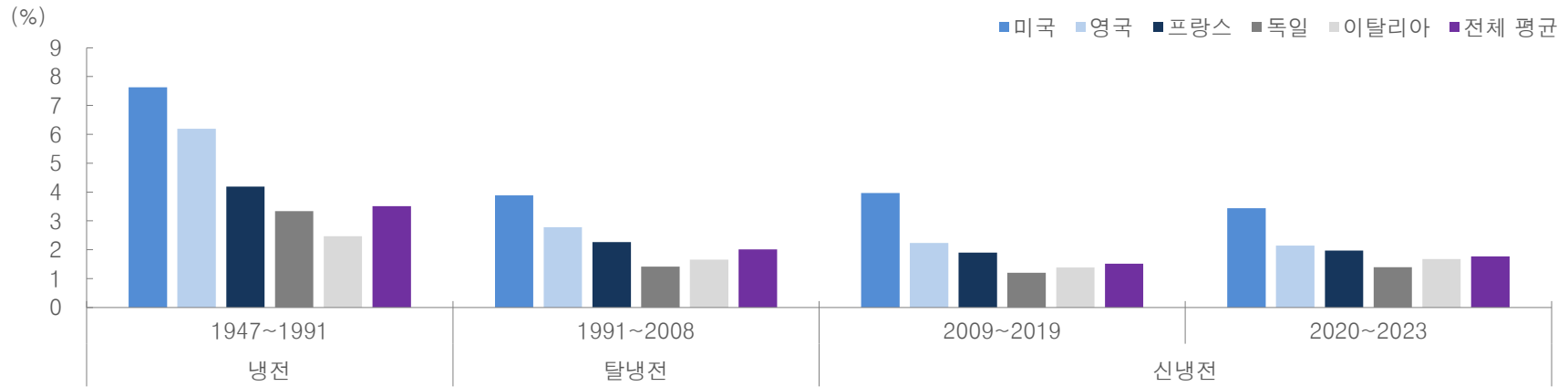
주: 노랑색-우크라이나 영토 / 빨간색-러시아 점령지 / 파란색-우크라이나가 수복한 영토
자료: Wikipedia, 대신증권 Research Center

NATO 주요 무기 재고 및 우크라이나 지원 비중



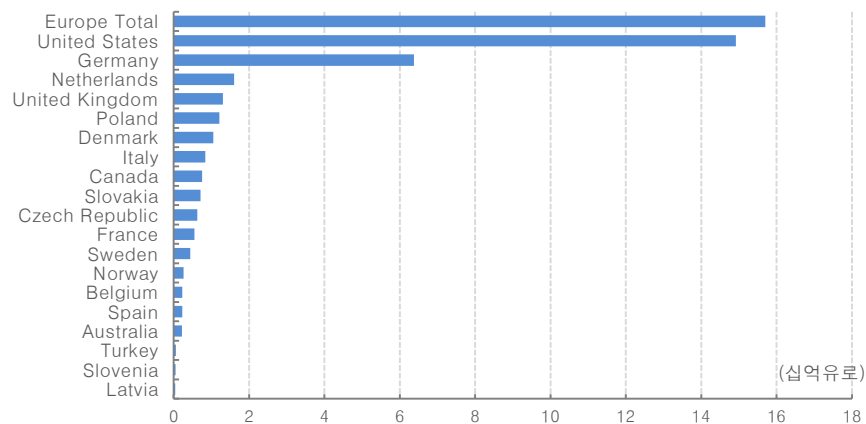
자료: 대신증권 Research Center

NATO 회원국의 GDP 대비 국방비 지출 비중 추이



자료: SIPRI, 대신증권 Research Center

주요 국가 우크라이나 중화기 무기 지원 현황



자료: UST, 대신증권 Research Center

국가별 주요 무기 지원 현황

무기 분류	국가	지원 대수	인도 대수	인도 예정
전차	폴란드	324	264	60
	네덜란드	104	24	80
	체코	90	90	0
	미국	76	23	54
	덴마크	69	26	43
	미국	201	198	3
곡사포(155mm)	영국	78	58	20
	이탈리아	76	46	30
	독일	73	16	57
	프랑스	57	36	21
	미국	39	32	7
다연장로켓 (MLRS)	체코	12	12	0
	노르웨이	11	3	8
	영국	6	6	0
	독일	8	8	0

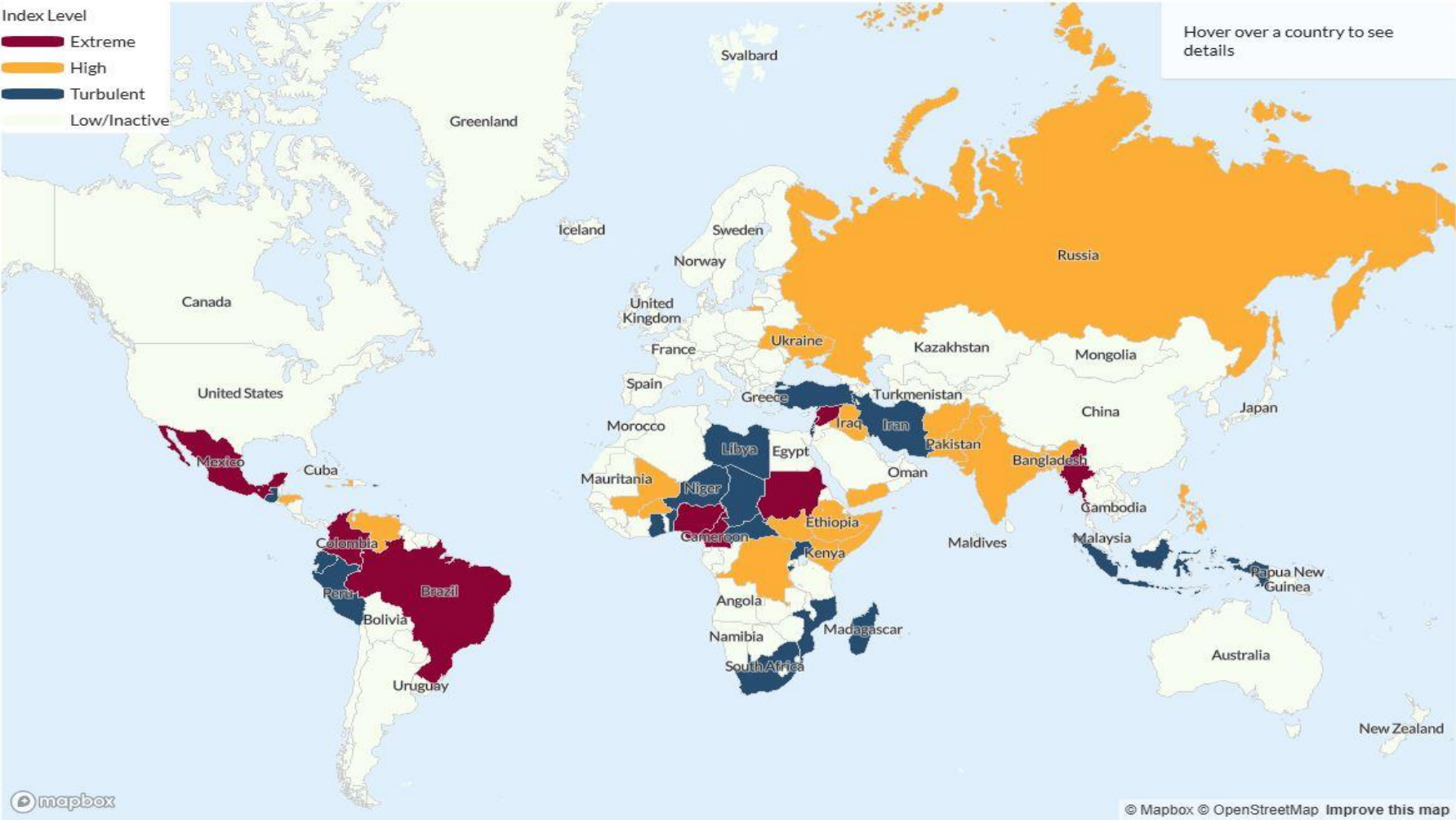
자료: UST, 대신증권 Research Center

우크라이나군 군사장비 피해 현황(24.11.15 기준)

	파괴	손상	실종	노획	Total	주요 피해 장비
전차(Tank)	687	75	71	140	973	T-64BV(소련), T-64BV(우크라이나)
전투장갑차(AFV)	298	16	11	86	411	BRM-1(소련), BRDM-2(소련), BRDM-2L1(우크라이나)
보병장갑차(IFV)	791	61	93	133	1,078	BMP-1(소련), BMP-2(소련), M2A2 Bradley(미국)
병력수송장갑차(APC)	416	32	65	108	621	BTR-60PB(소련), BTR-80(소련), YPT-765(네덜란드), M113(미국)
지뢰방지매복보호(MRAPs)	252	37	26	33	348	M1224 Maxxpro(미국), BMC Kirpi(튀르키예)
보병이동차량(IMV)	418	40	36	133	627	Kozak-2(우크라이나), Kozak-7(우크라이나), M1114(미국)
지휘통신소	20	0	0	4	24	R-145BM(소련), BTR-60PU-12(소련), M577(미국)
공병차량 및 장비	132	23	9	27	191	IMR-2(소련), BTS-4A(소련), M1132(미국), River link pontoon(소련)
자력주행 대전차미사일	7	0	1	10	18	9P148 Konkurs(소련), 1V14(소련), 1V18(소련)
견인포	132	75	2	18	227	122mm D-30(소련), 152mm 2A36(소련), 155mm M772A2(미국)
자주포	331	73	0	24	428	122mm 2S1 Gvozdika(소련), 155mm M109A3(미국),
다연장로켓(MLRS)	54	16	0	9	79	122mm BM-21 Grad(소련), 220mm BM-27(소련)
대공포	0	0	0	4	4	23mm ZU-23(소련)
자력주행 대공포	23	5	1	5	34	2K22M Tunguska-M(소련), GAZ-66(소련)
지대공 미사일	140	19	1	6	166	9K33 OSA(소련), 9K35 Strela-10(소련), 32 5P851A(소련)
레이더·통신장비	99	21	1	13	134	P-18 Spoon Rest D(소련), P-18 Malakhit(우크라이나)
전파방해기만장비	4	2	0	1	7	Bukovel-AD EW System(우크라이나)
항공기	96	4	0	1	101	MiG-29(소련), Su-27(소련), Su-25(소련), Su-24M(소련)
헬리콥터	44	3	0	3	50	Mi-8(소련), M-24(소련)
무인항공기(UCAV)	27	0	0	1	28	Bayraktar TB2(튀르키예)
정찰무인항공기	281	1	0	142	424	A1-SM Fury(우크라이나), ASU-1 Valkyria(우크라이나)
함정	14	8	0	19	41	Gyurza-M-class gunboat(우크라이나), Zhuk-class patrol(소련)
트럭, 지프 차량	774	30	15	183	1,002	KrAZ-6322(우크라이나), GAZ-66(소련), ZiL-131(소련)
Total	5,040	541	332	1,103	7,016	

자료: ORYX, 대신증권 Research Center

글로벌 군사 분쟁 지역 확대



자료: ACLED, 대신증권 Research Center

- 급증하는 무기 수요 대비 주요 방산업체(미국, 유럽) 공급능력은 부족한 상태. 전력 확충이 급한 동유럽 국가들은 한국 무기체계에 주목. 2022년 7월 대한민국-폴란드 약 20조원 규모의 방위산업 수출 협정 체결. 장비뿐만 아니라 소모품, 정비 등 애프터마켓까지 확대 가능
- 한국산 무기체계의 장점
 1. 저렴한 가격으로 실전 사양 성능 충족: 남북 대치상황 속에서 실전적 요구 성능 제품을 생산. 양산 체제 유지로 인해 규모의 경제 가능
 2. 미국제 무기와의 높은 호환성: NATO 표준 규격 충족. 여건상 미국제 첨단무기를 도입하기 어려운 자유진영 국가들에 있어 유력한 대안
 3. 우수한 대량 생산 능력: 대규모 운용 요구에 대응하여 양산 체제 유지. 오랜 기간 군축이 있었던 국가(예: 독일) 대비 빠른 생산 가능
 4. 현지 생산에 대한 개방적 태도: 기술 보호를 위해 폐쇄성이 높은 유럽업체 대비 현지 생산에 더 열려있는 모습. 현지 일자리 창출 기여

대한민국-폴란드 20조원 규모 방위산업 수출 협정 내용

품목	예정수량		비고
K-2 전차 흑표	1차	180대	GF(Gap Filler)용 기존 사양
	2차	800대	2026년부터 370대 현지 라이선스 생산
K-9 자주곡사포	1차	48문	GF(Gap Filler)용 기존 사양
	2차	600문	2026년부터 일부 현지 라이선스 생산
FA-50 파이팅이글	1차	12기	GF(Gap Filler)용 기존 사양
	2차	36기	PL(폴란드형) 개량버전

자료: 대신증권 Research Center

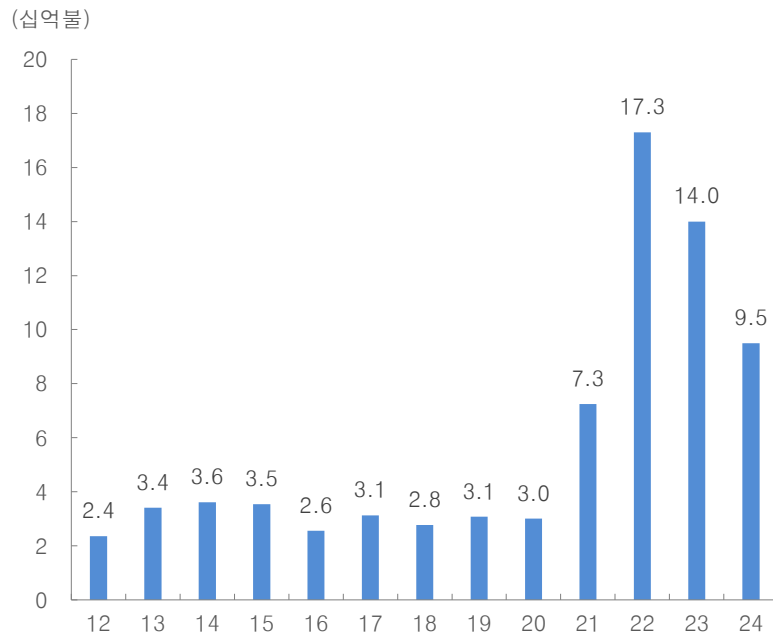
호주군 운용 예정 AS-21 Redback



자료: 대신증권 Research Center

- 다만, 2~3년간 대형 수출계약 완료로 인해, 높아진 밸류에이션을 정당화할 수 있는 추가 대형 수주 모멘텀이 뒤따를 수 있는지 진단 필요
- 방위산업은 제품의 품질, 가격경쟁력만으로 우열을 가릴 수 있는 시장이 아님. 국가간 외교관계 고려 필요. 미국 트럼프 대통령 재집권으로 인해 글로벌 군비 지출 확대를 기대할 수 있으나, 지역별로 방산 블록화 가능성도 적지 않은 상태
- EU 집행위원회는 EU 역내 무기 구입비중을 2035년 60%로 올리는 목표를 제시. K-방산 도입에 적극적인 동유럽 국가들은 EU·NATO를 통해 경제/군사적으로 이해관계가 엮여 있음. 현지생산 비중 확대, 합작법인(JV) 설립을 통해 Win-Win 관계 제시 필요

연도별 한국 방위산업 수출액 추이



자료: 방위사업청, 대신증권 Research Center

EU 집행위원회 방위산업전략 목표

1. 유럽산 무기 비중 20%에서 50%로 증가
2. EU 역내 방산거래 규모 35%로 증가(~2030년)
3. 회원국 국방 조달예산 EU 역내 지출 비중 상승 50%(~2030년), 60%(~2035년)
4. 신규 구매 군사장비 40% 공동구매

자료: EDIS(European Defense Industry Strategy), 대신증권 Research Center

III. 주목해야 할 트렌드 & 이슈

3. 주목해야 할 트렌드 & 이슈 - 러시아-우크라이나 전쟁

Analyst : 이태환

- 러시아의 전쟁 목표는 1) 우크라이나의 중립화(NATO 가입 철회), 2) 우크라이나 동남부 지역의 러시아 영토 편입
- 우크라이나의 전쟁 목표는 1) 동남부 영토의 완전 수복, 2) NATO 가입을 바탕으로 하는 서방세계 편입 및 미래 안전 보장
- 러시아는 전쟁 목표를 일부 달성했으며, 우크라이나는 목표를 달성하지 못한 상황 속에서 쉽게 물러서기 어려움. 다만, 우크라이나는 자체적인 전쟁 지속 능력을 갖추지 못했으며, NATO 가입은 곧 인근 국가들의 직접적 군사지원 가능성으로 이어질 수 있어 동의를 받기 어려움
- NATO 핵심국인 미국이 트럼프 대통령 귀환을 기점으로 전쟁의 빠른 종결을 요구할 경우 거부하기 어려울 것으로 판단. 트럼프는 '고립주의', '미국 우선주의' 정책을 펼치는 동시에 '친러' 성향도 강한 인물. 트럼프는 푸틴과의 단독 협상을 서
- 우크라이나의 NATO 가입 시나리오는 배제될 가능성이 높고, 불안을 느낀 동유럽권 국가들의 적극적인 무기 확충 수요 나타날 것

트럼프 1차 정부 시기 동맹국의 GDP 대비 국방비 투자 비율 증가 추세

(단위: %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Five Eyes	1.92	1.92	1.94	1.93	1.91	1.97	2.11	1.98	1.94	2.01
미국	3.68	3.46	3.40	3.30	3.30	3.41	3.65	3.42	3.34	3.36
영국	2.18	2.05	1.98	1.95	1.94	1.99	2.16	2.07	2.07	2.26
캐나다	0.99	1.15	1.16	1.35	1.32	1.28	1.40	1.27	1.20	1.29
호주	1.77	1.95	2.09	2.00	1.90	1.88	2.01	1.99	1.91	1.92
뉴질랜드	1.00	0.99	1.04	1.05	1.11	1.29	1.34	1.16	1.17	1.22
1.5급 동맹국	1.63	1.61	1.61	1.60	1.62	1.69	1.80	1.76	1.80	1.90
대한민국	2.53	2.49	2.46	2.42	2.50	2.67	2.80	2.80	2.77	2.81
일본	0.96	0.95	0.93	0.91	0.96	0.99	1.02	1.02	1.11	1.20
독일	1.15	1.14	1.15	1.15	1.17	1.26	1.37	1.32	1.38	1.52
프랑스	1.86	1.87	1.92	1.91	1.84	1.84	2.00	1.91	1.93	2.06

자료: 위키피디아, 대신증권 Research Center

- 미국 트럼프 2기 정부의 신고립주의(neo-isolationism) 외교 정책으로 인해 유럽이 느끼는 안보 불안 심화. 우크라이나에 대한 지원은 소극적으로 변모했으며, 유럽은 미국의 주요 방어지역에서 제외되고 있는 상황
- 유럽은 미국 의존도는 아주 높았던 편. '90~'23년까지의 유럽 무기 조달의 46%가 미국산이었으며, 모수에서 러시아 제외 시 50% 상회
- 러시아에 대한 낙관적 기대 붕괴. EU 27개국의 러시아산 천연가스 의존도는 전쟁 이전 41%까지 상승했었으며, 독일은 60%를 넘어섰음
- 유럽은 유럽이 지켜야 한다는 상황 인식 강화. 자강론이 등장하며 8천억유로 상당의 ReArm Europe Plan을 발표

표1. 유럽 주요 무기 수입국 추이('90-'23)

(단위: TIV, %)

	90-'94	95-'99	00-'04	05-'09	10-'14	15-'19	20-'23	Total	점유율
미국	15,649	13,333	11,452	7,085	4,649	6,443	14,558	73,169	46.0%
독일	5,066	2,176	2,719	4,834	2,061	2,202	1,595	20,653	13.0%
러시아	1,830	2,207	1,040	642	2,252	1,729	677	10,377	6.5%
프랑스	1,814	953	703	1,482	1,161	741	1,304	8,158	5.1%
영국	1,026	961	794	1,060	316	287	1,004	5,448	3.4%
네덜란드	697	640	747	1,835	572	437	175	5,103	3.2%
스웨덴	508	213	818	1,698	486	189	207	4,119	2.6%
이탈리아	399	337	400	1,189	864	420	437	4,046	2.5%
스페인	135	45	136	1,992	750	21	703	3,782	2.4%
이스라엘	21	107	173	623	521	1,133	802	3,380	2.1%
소련	3,027	0	0	0	0	0	0	3,027	1.9%
우크라이나	75	65	235	840	547	304	0	2,066	1.3%
대한민국	0	0	0	0	0	715	954	1,669	1.0%
Total	32,191	22,489	20,188	25,219	15,807	15,831	27,142	158,867	100.0%

자료: SIPRI, 대신증권 Research Center

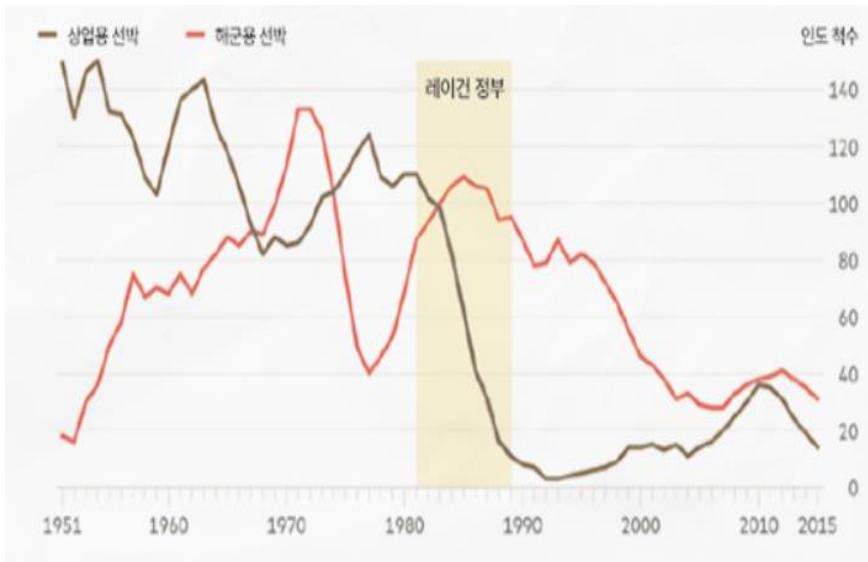
- EU 위원회는 유럽 재무장 계획(ReArm Europe Plan)을 발표. 총 자금동원 예상액은 8,000억유로(약 1,270조원)
 - NEC(National Escape Clause)를 활용한 GDP 대비 국방비 지출 비중 +1.5%p 확대 - 6,500억유로
 - 회원국들의 무기 공동조달을 위한 SAFE(Security Action for Europe) 이니셔티브 - 1,500억유로
- 군비지출 상승폭이 높게 나타날 지역은 그동안 낮은 지출 수준을 보였던 북유럽·서유럽이 될 가능성이 높으나, 해당 지역은 한국 무기 납품 이력이 거의 없으며, 러시아와의 물리적 거리로 인해 방산물자 확보에 대한 시급성이 비교적 낮음. 반면, 동유럽은 러시아와의 직접적 대치상황으로 인해 무기 확보 시급성이 높고, 경제적 여건을 고려 시 가격이 중요한 요인이 될 수 있음. 현지생산을 통해 EU 회원국 생산규정을 충족할 수 있다는 측면에서 향후 EU시장에서의 동반자 관계 형성 가능
- 유럽 내에서는 **중·동유럽이 실질적인 한국 방산업체의 비즈니스 무대가 될 것으로** 가정하고, 이번 ReArm Europe Plan 발표 이후 한국 방위 산업 업체들이 현실적으로 목표할 수 있는 추가 파이에 대해 계산해보면,
 - 공동조달 목적으로 배정한 1,500억유로는 배제하는 것이 타당
(‘Buy European’ 기준이 적용될 가능성이 높으며, ‘방위 장비 설계에 대한 전면적 통제’ 권한이 유럽 소재 업체에 있어야 하기 때문)
 - NEC를 활용한 국방지출 확대 목표 6,500억유로에서 한국 방산의 고객이 될 수 있는 중·동유럽 내 EU 회원국 11개국의 2021년 합산 GDP(1.8조유로)를 기준으로 1.5% 규모를 산정하면, 약 268억유로(42조원)로 전체 규모 대비 4%에 불과
 - 이번 군비 증액은 상비군 규모 확대나 처우 개선에 초점을 둔 것이 아닌 무기 구매가 핵심이므로 기존 지출 비중과는 다르게 약 80% 이상이 무기·장비 구매에 활용될 것으로 가정하였다. 그렇다면 **향후 5년간 214억유로(33.8조원)가 증액**될 것으로 계산
 - 중·동유럽 내 EU 회원국 11개국의 2023년 국방비 합산 지출액 423억유로의 30%인 127억유로가 기존 연간 무기 구매에 사용되고 있던 금액이라고 본다면, 214억유로를 합산하여 **향후 5년간 최소 849억유로(134조원)의 무기구매 지출**이 있을 것으로 예상

3. 주목해야 할 트렌드 & 이슈 - 미국 함정 시장 개방

Analyst : 이태환

- 미국 해군은 세계 최대 전력을 보유했지만, 1980년대 레이건 정부의 보조금 대폭 축소를 계기로 미국 조선업이 크게 쇠퇴함에 따라 신규 건조 능력을 크게 상실했으며, 현재 운용 중인 대형 수상함대의 대부분도 선령 20년 이상의 노후선들로 구성된 상태. 반면, 적성국인 중국(해군 2위)은 2000년대 이후 빠르게 상승한 조선 건조 능력을 바탕으로 ‘해군 굴기’를 통해 선령 10년 미만의 현대화된 해군 전력을 구성 중
- 미국은 ‘존스법(Jones Act)’, ‘반스-톨레프슨법(Byrnes-Tollefson Act)’에 의해 ‘미국에서 만든 선박만이 미국 내 항구에서 운용할 수 있다’는 규정이 적용되기 때문에, 해외에서의 신규 함정 건조, MRO(유지보수)가 금지되어 있음. 현재 미국 내 선박 건조능력만으로는 퇴역 예정 함대를 대체하는 것이 불가능하기 때문에 전력 공백 발생 불가피. 존스법을 개정하고 동맹국에서의 신규건조, MRO를 허용하자는 의견 대두
- 최근 상원에서 동맹국 건조를 허용하는 ‘해군 준비태세 보장법’을 발의. 트럼프 대통령은 한국과의 주요 협력 가능 산업으로 ‘조선업’을 언급

미국 대형 선박 인도량



자료: 한화, 대신증권 Research Center

미국 함대 숫자 및 선령별 비중

선종	Total	0-15년	16-25년	26-30년	30년 이상
항공모함	11	1	0	0	10
잠수함	68	0	23	3	42
순양함	9	0	0	0	9
구축함	76	2	0	0	74
초계함	26	0	26	0	0
소해함	8	0	0	0	8
강습상륙함	34	2	13	4	15
Total	232	5	62	7	158
비중(%)	100%	2%	27%	3%	68%

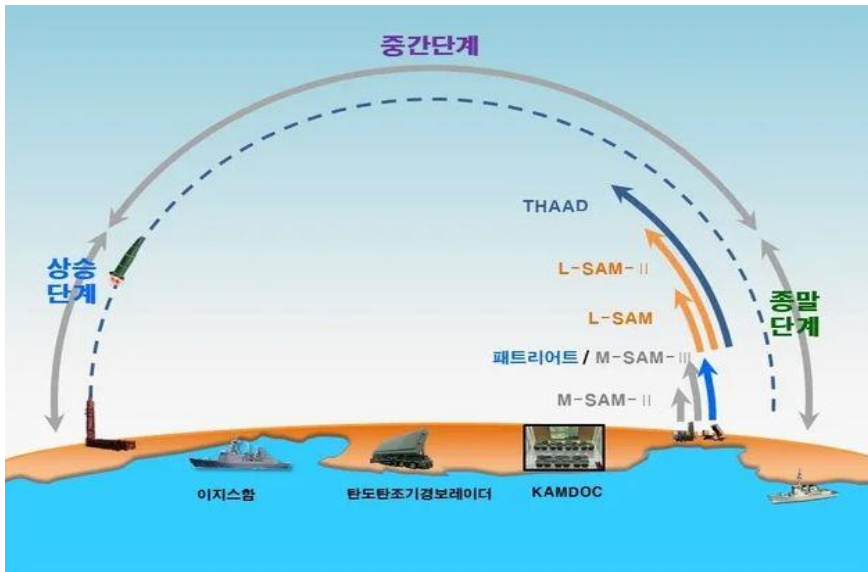
자료: WDMMW, 대신증권 Research Center

3. 주목해야 할 트렌드 & 이슈 - 미사일 방어 체계(Missile Defense, MD)

Analyst : 이태환

- 한국군의 주적(主敵)은 북한군. 북한은 육·해·공 모든 분야에서 전력상 절대 열위에 있지만 위협적인 비대칭 전력(핵무기, 탄도미사일 등)을 보유하고 있기 때문에, 이에 효과적으로 대응할 수 있는 미사일 방어 체계 구축이 필수적
- 한국형 미사일 방어(KMD: Korea Missile Defense)는 북한을 상정하여 종말단계(저고도~중고도)에서 요격을 시도하는 형태이며, 중간단계 요격기술이 확보된 후 가상적국(중국, 러시아) 위협에 대응하기 위해 중간단계 및 상층부 방어로 확대되고 있음
- 국산화가 완료된 중고도 천궁-II(M-SAM)는 중동 3국(UAE, 사우디, 이라크) 수출 계약이 성사되는 등 우수한 경쟁력을 보유
- 이스라엘-하마스 전쟁에서 하마스가 기습적인 저고도 포화공격을 통해 이스라엘의 아이언 돔(저고도 방어체계)을 위협하는 모습이 나타나면서, 한국 역시 이에 대응할 수 있는 장사정포 요격체계 조기 전력화 필요성 증대. '28년까지 개발 완료 후 '33년까지 배치 예정

한국형 미사일 방어(KMD)



자료: 대신증권 Research Center

KMD 무기 체계 구성

담당영역		명칭	분류	요격고도(km)	현황
KAMD(대한민국 공군)					
상층부	초고고도 (80km~열권/외기권)	SM-3 THAAD L-SAM-II	함대공 미사일 지대공 미사일 지대공 미사일	80~500, 33~1200 40~150 40~100+	도입 결정 배치 완료 개발 예정
	고고도 (40~80km 중간권)	L-SAM-I	지대공 미사일	40~60	개발 완료
하층부	중고도 (12~40km 성층권)	천궁-III	지대공 미사일	15~50+	개발 예정
		PATRIOT	지대공 미사일	15~40	배치 완료
		천궁-II	지대공 미사일	15~40	배치 완료
		SM-6	함대공 미사일	15~35	판매 승인
		AIM-9	공대공 미사일	10~30	배치 완료
		SM-2	함대공 미사일	0~24	배치 완료
		함대공 유도탄-II	함대공 미사일	0~24	개발 중
		천궁-I	지대공 미사일	15~20	배치 완료
LAMD(대한민국 육군)					
하층부	저고도 (0~12km 대류권)	장사정포 요격체계 II	지대공 미사일	0~10	개발 중
		장사정포 요격체계 I	지대공 미사일	0~5	개발 중
		신궁	지대공 미사일	0~4	배치 완료
		천광	고출력 레이저	0~3	배치 완료
		CIWS-II	근접 방어 무기체계	0~2	개발 중

자료: 대신증권 Research Center

- 무기 및 전자장비 발전에 따라 인간의 영역이 무인 장비로 대체되면서, 사람이 탑승하지 않는 무인기(Unmanned Vehicle) 개념 등장
- 현대전에서 무인항공기(UAV, Unmanned Aerial Vehicle), 즉 드론은 필수적인 무기체계로 활용되고 있음. 러-우전에서 수만 대 이상 운용
 - 1) 자폭용 드론(=배회탄): 정찰 과정에서 적 또는 주요 거점 발견 시 충돌 및 폭탄 투하를 통해 표적을 파괴. 미사일 대비 저렴하게 운용 가능
 - 2) 정찰용 드론: 레이더에 감지되지 않는 소형 드론을 활용하여 목표물 탐색. 위치정보 공유로 발견~타격까지의 킬체인 소요시간을 크게 단축
- 드론 사용이 보편화됨에 따라 안티 드론 시스템(Anti Drone System) 중요성 역시 확대. 드론 임무를 저지하는 소프트 킬(Soft Kill)과 드론을 파괴하는 하드 킬(Hard Kill)로 구분. 러-우 전쟁에서는 양측 모두 안티 드론 건(Anti Drone Gun)을 활용하여 전파 방해 방식으로 소형 드론을 무력화한 후 노획하여 군사정보를 획득

군용 드론의 활용 분야

분류	특성	대표 무인기
표적획득용	- 대공사격, 유도탄 사격, 함대/공대공 사격 훈련 무기 개발을 위한 시험평가 등에서 표적용으로 활용	BQM-34 Fire bee
정찰/감시용	- 임무장비(EO/IR/SAR/MTI) 탑재센서 활용한 영상정보 수집 임무수행 - 전장감시 및 정찰, 표적 확인/위치정보 제공 및 전투피해평가(BDA) 등의 임무수행	송골매, Searcher, RQ-4, RQ-1, RQ-2
공격용	- 미사일 공격으로 대공무기, 적 지휘소, 전차 및 군수시설을 무력화 - 적 레이더에서 방사되는 전파를 감지, 레이더를 추적 파괴	MQ-1, MQ-9
기만용	- 1회용 드론으로 적 방공망 위치식별을 위한 기만 작전 수행, 공격 편대군의 임무수행과 생존성을 증대시키는 역할 수행	AGM-160
공격용	- 공격용 무장/전자전 장비 장착 하 대공제압 및 중심표적 공격 임무수행, 향후 공대공 무기체계로 발전 가능	X-47B
전자전용	- 드론에 전자전 장비(ES/EA) 탑재, 통신/인호 정보 수집임무 수행 - 정찰용 드론에 임무 탑재장비를 교체하여 운용	RQ-4

자료: 한국드론혁신협회, 대신증권 Research Center

군용 드론 종류 및 안티 드론 건



자료: 엑스드론, 대신증권 Research Center

3. 주목해야 할 트렌드 & 이슈 - 유무인복합체계(MUM-T)

Analyst : 이태환

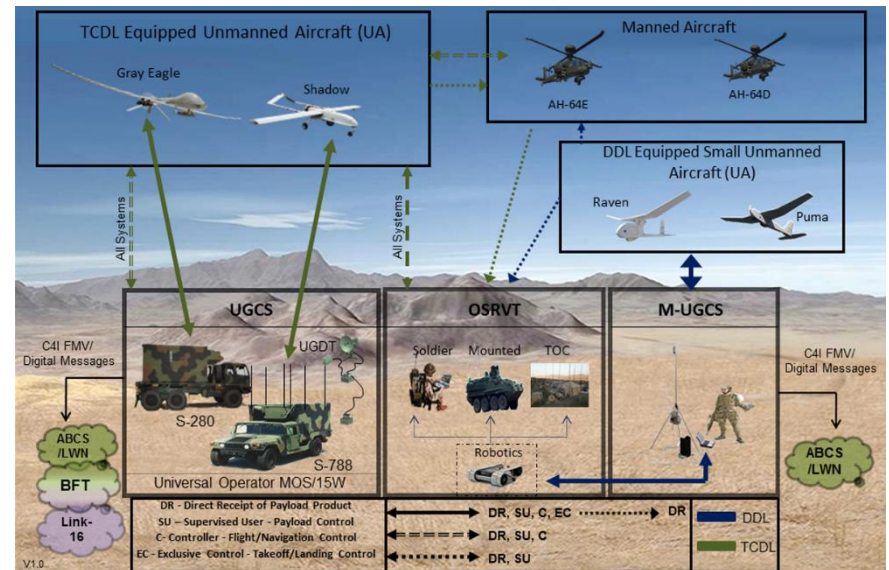
- MUM-T(Manned-Unmanned Teaming)는 인간과 로봇/무인기가 협동하는 형태의 운용체계. 예) AH-64E 아파치 가디언
- 1대의 유인기와 다수의 무인기를 조합하여 편대를 구성하는 것으로 아래 효과를 기대할 수 있음
 - 1) 복잡한 전장 환경에서의 전장 상황인식 능력 향상 및 지휘통제 여건 보장
 - 2) 유무인 체계에서 획득한 정보를 실시간으로 연계하여 전투 효율성 향상
 - 3) 위험지역에서의 전투 시 유무인 체계의 적절한 배치로 전투원의 생존 가능성 향상
- 기술적으로 안정된 무인 시스템과 탑재장비, 유·무인복합 시스템을 네트워크로 연결할 연동체계, 단절 없는 데이터링크를 필수적으로 요구

STANAG 4586 상호운용성 수준(LOI, Levels of Interoperability)

레벨	성능
LOI 1	유인기에서 무인기 관련 데이터/메타데이터의 간접적인 송·수신
LOI 2	유인기에서 무인기 관련 데이터/메타데이터의 직접적인 송·수신
LOI 3	유인기에서 무인기에 탑재된 임무장비의 통제 및 모니터링
LOI 4	유인기에서 이·착륙을 제외한 무인기 통제 및 모니터링
LOI 5	유인기에서 이·착륙을 포함한 무인기 통제 및 모니터링

자료: 대신증권 Research Center

미 육군 항공대 MUM-T 시스템 구성도



자료: 미 육군, 대신증권 Research Center

- 각 국은 2030년대 중반 개발 완료를 목표로 6세대 전투기 개발을 진행 중. 6세대 전투기에는 5세대 전투기 대비 강화된 스텔스 성능과 인공지능 기술이 반영된 전자전 능력 및 MUM-T 운용, 지향성 에너지 무기(레이저, 전파) 등을 요구조건으로 반영
- 미국은 공군, 해군을 별도의 사업으로 분리하여 6세대 전투기 개발 사업을 추진. 영국이 주도하고 이탈리아가 참여한 템페스트 사업이 일본 F-X 사업과 합쳐지며 GCAP라는 이름으로 공동개발 협력 중. 프랑스 주도 하에 독일, 스페인이 참여한 FCAS 사업에는 벨기에가 2025년 내로 합류할 예정. 러시아, 중국 등은 독자적으로 개발 중이며 현재 알려진 정보는 제한적
- 한국은 5세대 전투기 성능의 KF-21 Block-3를 기반으로, 현재 연구중인 6세대 요구조건(MUM-T, 레이저 무기, 인공지능 기술 등)을 적용하는 개발 사업을 진행할 계획. 6세대 전투기 사업 참여에 관심이 높은 사우디와 협력할 가능성이 있음

전투기 세대별 구분

구분	특성
1세대	마하 1 미만의 속도로 비행하는 아음속 전투기 레이더는 없거나 기초적인 거리측정 수준이며, 주무장은 기관총 및 기관포를 장착
2세대	마하 1 이상의 속도로 비행하는 초음속 전투기 온보드(on-board) 레이더와 함께 낮은 명중률의 적외선 미사일을 장착
3세대	마하 2 이상의 속도로 비행 가능하며, 근접 전투를 위한 아음속 내 비행 성능을 함께 강화 향상된 레이더와 공대공미사일로 BVR(Beyond Visual Range) 교전 가능
4세대	다목적 성능이 강조되며 WVR(Within Visual Range) 교전 능력을 향상하는 기동성 위주 설계 FBW(전자제어시스템),IRST(적외선감지추적), AESA레이더 등 핵심전장장비 채용
4.5세대	RCS(Radar Cross Section)값을 낮춘 저피탐 설계가 적용되어 제한된 스텔스 성능 획득 스텔스기를 상대로 하는 탐지 및 교전능력에 필요한 항공전자장비 장착
5세대	형상변경 및 전파흡수도로 등을 통하여 완전한 스텔스(Stealth) 능력을 갖춘 전투기 발전된 센서, 고급 항공전자장비, 높은 기동성 등을 바탕으로 하는 BVR 중심의 전투 수행능력
6세대	유·무인체계에서 운용할 수 있는 OPV(선택적유인기) 설계 적용 5세대 이상의 스텔스 성능, 지향성 에너지 무기 탑재, 인공지능 기술이 적용된 항공전자장비 등

자료: 대신증권 Research Center

국가별 6세대 전투기 개발 참여 현황

국가	프로젝트	특성
미국	PCA	미 공군 사업. 다채널 레이더, 전측면 스텔스, 센서 통합 항전장비, 레이저 무기, 인공지능 전자체계
	F/A-XX	미 해군 사업. 이지스함 및 유·무인기와의 협동교전능력, 조종석 모듈화, 레이저 무기, 스텔스 강화
영국, 일본, 이탈리아	GCAP	통합센서 및 인공지능 기반 전투시스템. 레이더 탐색능력 강화. 무인기 통제 시스템
프랑스, 독일, 스페인	FCAS	다수의 UAV를 공중전개하는 수송기와 조기경보통제기, 정찰위성, 통신위성으로 구성
러시아	MiG-41	마하 4 이상의 아우주 스텔스 요격기. 무인화 고려
중국	J-36, J-50	포리날개를 제거한 스텔스 향상 설계

자료: 대신증권 Research Center

IV. 기업분석

한화에어로스페이스(012450)

황제주의 품격

투자의견	BUY
목표주가	1,200,000원
현재주가 (25.07.31)	996,000원

KOSPI	3245.44
시가총액	51,357십억원
시가총액비중	2.32%
자본금(보통주)	292십억원
52주 최고/최저	998,000원 / 259,962원
120일 평균거래대금	3,008억원

외국인지분율	44.14%
주요주주	한화 외 2 인 35.79% 국민연금공단 6.68%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.5	26.9	152.9	251.2
상대수익률	11.2	0.0	96.1	199.8

2Q25 Review 황제주의 품격

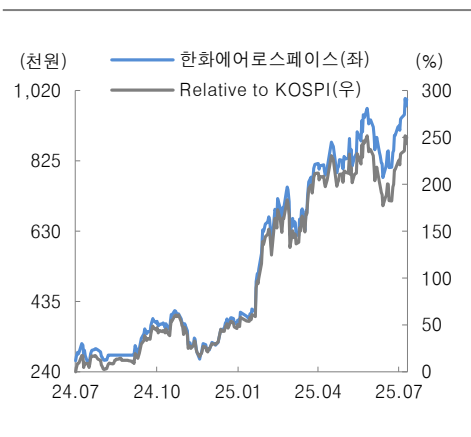
2Q25 연결 기준 매출액 6.3조원(+125.2% yoy), 영업이익 8,644억원(+140.9% yoy), 영업이익률 13.8%(+1.1%p) 기록. 잠정치는 시장 컨센서스를 크게 상회

지상방산 부문은 영업이익 5,543억원(+112.5% yoy, OPM 31.3%)을 기록하며 처음으로 분기 영업이익률이 30%를 상회하는데 성공. 2분기에도 폴란드향 K9 18문, 천무 27대가 인도되는 등 원활한 납품 실적을 기록하고 있으며, 반복생산 효과로 수익성이 더 좋아진 모습. 사측은 연내 폴란드향 예상 인도량을 K9 70문 이상, 천무 80대 이상으로 상향 조정(기존 K9 70문 이상, 천무 50대 이상). 2분기말 수주잔고는 31.7조원으로 인도 K9 100문, 폴란드 KRAB 구성품 등이 반영됐음

그 외에 영업이익 서프라이즈에 크게 기여한 자회사는 한화오션으로 영업이익률 11.3%(+3.1%p qoq)을 기록했으며, 일회성 요인이 아닌 생산성 향상/원가개선, 고수익성 LNG 비중 증가에 기반한 진짜배기 호실적. 이익 눈높이를 올리는 근거

오히려 잘됐다

금번 유상증자 과정에서 기존 목표를 크게 상회하는 4.2조원의 자금을 조달하며 적기 투자여력을 확보한 동시에, 향후 계획하고 있는 투자의 당위성에 대해 시장과 적극적으로 소통하면서 매수 근거가 더 명확해졌음. 다시 한번 상승 실현할 중목



(십억원, 원, 배, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	7,890	11,240	26,602	29,556	30,920
영업이익	594	1,732	3,720	4,723	5,293
세전순이익	1,131	2,647	2,678	3,759	4,348
총당기순이익	977	2,540	1,976	2,894	3,348
지배지분순이익	818	2,299	1,618	2,605	3,013
EPS	15,886	46,183	32,908	50,518	58,433
PER	7.7	7.0	29.7	19.3	16.7
BPS	68,563	100,346	179,742	219,633	275,840
PBR	1.8	3.2	5.5	4.5	3.6
ROE	25.6	53.9	23.4	25.8	23.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 한화에어로스페이스, 대신증권 Research Center

한화에어로스페이스(012450)

표1. 한화에어로스페이스 분기/연간 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
연결 매출액	(십억원)	1,848	2,786	1,781	4,825	5,484	6,274	6,618	8,227	11,240	26,602
YoY	(%)	-9.3	46.0	110.2	55.8	196.7	125.2	271.6	70.5	42.5	136.7
QoQ	(%)	-40.3	50.7	-36.1	170.9	13.7	14.4	5.5	24.3		
지상방산	(십억원)	657	1,333	1,656	3,365	1,158	1,773	2,014	3,150	7,010	8,095
항공우주	(십억원)	443	562	478	595	531	649	579	603	2,079	2,361
한화비전(연결제외)	(십억원)	310	316							626	
한화시스템	(십억원)	544	687	639	933	690	768	861	1,206	2,804	3,526
한화오션(연결편입)						3,143	3,294	3,288	3,435		13,160
기타	(십억원)	32	47	44	48	40	44	42	44	2,804	3,526
연결 영업이익	(십억원)	37	359	436	900	561	864	958	1,337	1,732	3,720
YoY	(%)	-83.2	356.7	2,544.4	224.6	1,398.9	140.9	119.6	48.6	191.4	114.8
QoQ	(%)	-86.5	859.0	21.5	106.3	-37.7	54.2	10.8	39.6		
OPM	(%)	2.0	12.9	24.5	18.6	10.2	13.8	14.5	16.3	15.4	14.0
지상방산	(십억원)	-4	261	440	870	302	554	640	1,016	1,566	2,512
항공우주	(십억원)	3	6	-6	-46	4	-12	9	-38	-43	-38
한화비전(연결제외)	(십억원)	52	39							91	
한화시스템	(십억원)	39	80	57	43	58	34	52	50	219	193
한화오션(연결편입)						259	372	346	390		1,367
기타	(십억원)	-53	-28	-14	-144	-61	-83	-89	-81	-238	-314
연결 지배순이익	(십억원)	-13	147	318	1,846	87	201	541	790	2,299	1,618
YoY	(%)	-103.2	-43.5	-3,194.8	1,048.7	-760.3	36.3	69.8	-57.2	181.2	-29.6
QoQ	(%)	-108.2	-1,222.7	116.3	479.9	-95.3	131.7	169.5	46.2		
NIM	(%)	0.1	5.7	16.3	42.7	3.8	4.6	9.1	10.7	22.3	7.4
연결 수주잔고	(십억원)	66,123	67,730	68,205	72,241	73,702	73,932	75,039	75,917	72,241	75,917
YoY	(%)	27.7	29.9	28.1	12.4	11.5	9.2	10.0	5.1	12.4	5.1
QoQ	(%)	2.9	2.4	0.7	5.9	2.0	0.3	1.5	1.2		

자료: 한화에어로스페이스, 대신증권 Research Center



Total Defense Solution Provider

무기체계 Lineup

기동체계

K21 보병전투장갑차



타이곤 (6X6, 8X8)



K200A1 한국형보병전투장갑차



자주도하장비



레도백



120밀리 자주박격포



화생방정찰차 II (개도형)



KAHV 상륙돌격장갑차



화력체계/발사대

K9 자주포



K77 사격지휘장갑차



천공 지대공미사일 발사대 (M-SAM)



해성 대함 미사일 발사대



K10 탄약운반장갑차



원무 다량장보켓시스템



한국형 수직발사대 (KVLS)



유·무인복합체계

다목적 무인차량 Arion-SMET



지능형 원격사격통제체계



대공체계

비호박합 30mm 복합대공화기



30mm 차륜형대공포



천마단거리 지대공 유도무기



레이저 대공무기



탄·유도무기체계

탄도형 유도무기



유도무기



항법장치·레이저

항법장치

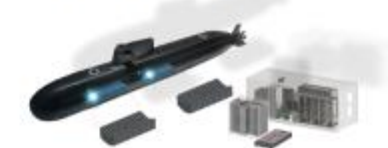


레이저 시스템



전기추진시스템

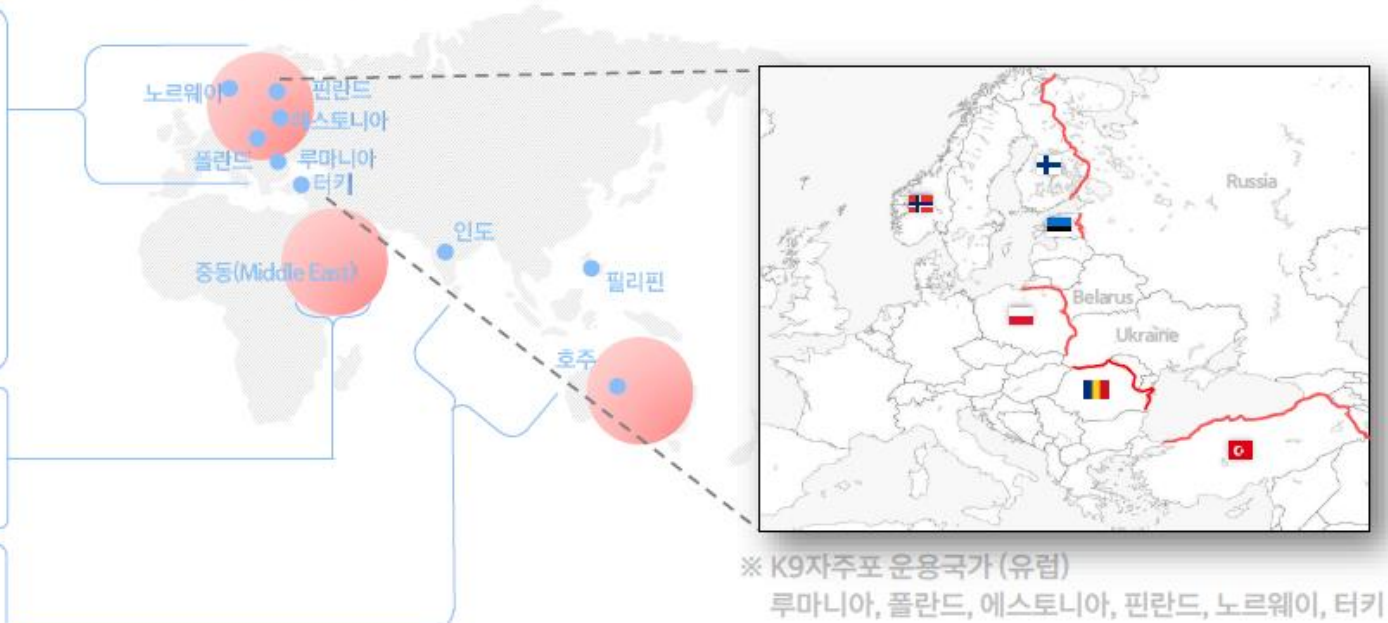
해양용/항공용 배터리 시스템



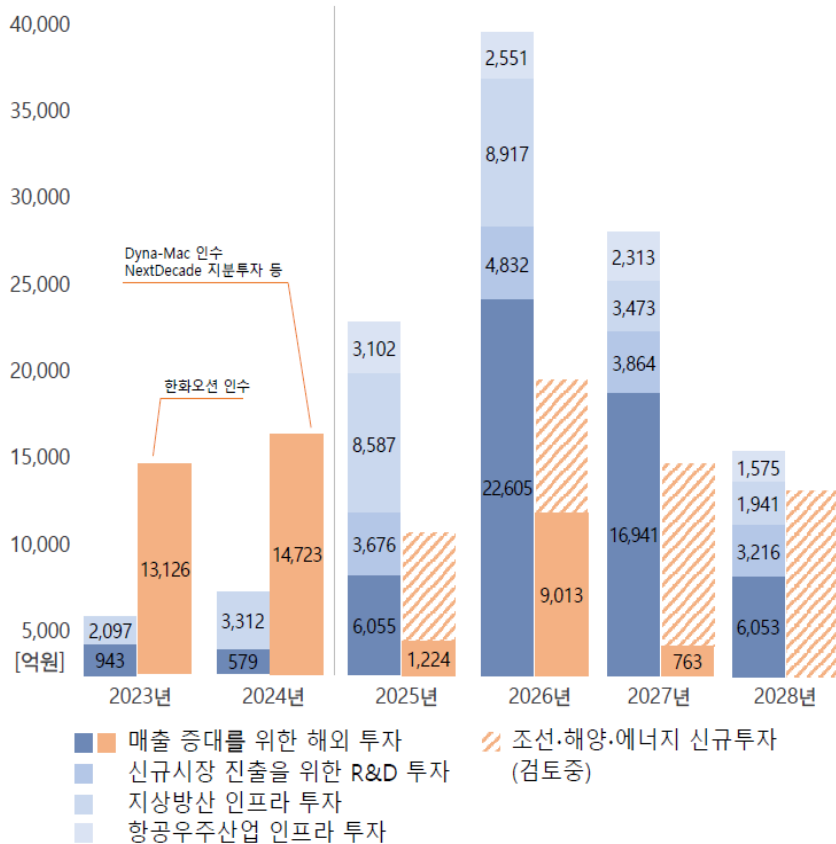
한화에어로스페이스(012450)

지정학적 위기가 전세계적으로 고조되고 있으며,
유럽, 중동, 아시아/태평양에서 K9 자주포, 천무 다연장로켓, 레드백 장갑차의 수요 상승

	폴란드	K9 자주포 [2014, 2022, 2023] 천무 [2022, 2024]
	루마니아	K9 자주포 [2024] K10 탄운차 [2024]
	에스토니아	K9 자주포 [2018]
	핀란드	K9 자주포 [2017]
	노르웨이	K9 자주포 [2017] K10 탄운차 [2017]
	터키	K9 자주포 [2001]
	중동 (Middle East)	천궁 II [2022, 2024] K9 자주포 [2022] K10 탄운차 [2022] K11 사격지휘차 [2022]
	호주	K9 자주포 [2021] K10 탄운차 [2021] 레드백 장갑차 [2023]
	인도	K9 자주포 [2017]
	필리핀	KAHV [2016]



한화에어로스페이스(012450)



	방산	조선·해양·에너지
매출 증대를 위한 해외투자 (6.27조원)	• 동유럽 천무 유도탄 JV 투자 • 사우디 국가방위부 JV 투자 • 미국 탄약 스마트팩토리 투자 • 무인기 체계 및 엔진 시설 구축 • 유럽 유도탄, 탄약, 지상장비 거점 투자	• 해외 Shipyard 투자(0.8조원) • 친환경 해운 투자(0.3조원) - LNG/원유 등 에너지 수송 역량 확보 - 해외 에너지 기업과 해운 JV 설립 추진 중
신규 시장 진출을 위한 R&D 투자 (1.56조원)	• 수출형 지상장비 및 유도탄 개발 투자 • ESS, 첨단항공엔진, 무인기, AI 등 첨단 기술 개발 투자	[신규 투자 검토 중] • 북미 LNG 액화 터미널 투자 - 투자 검토 중 • LNG Trading 사업 진출 - LNG 생산·수송·판매 Value Chain 완성 • 해운 JV 설립 - 조선, 에너지 시너지 창출 • 해상 풍력 설치선 사업 투자 - 국내, 해외 해상 풍력 사업
지상방산 인프라 투자 (2.29조원)	• MCS 스마트팩토리 투자 • 생산 능력 구축 및 Smart 제조 인프라 투자	
항공우주산업 인프라 투자 (0.95조원)	• 항공엔진 생산 증대, 우주발사체 추진제 탱크 공장 - 항공우주 사업 인프라 투자	

한화에어로스페이스(012450)

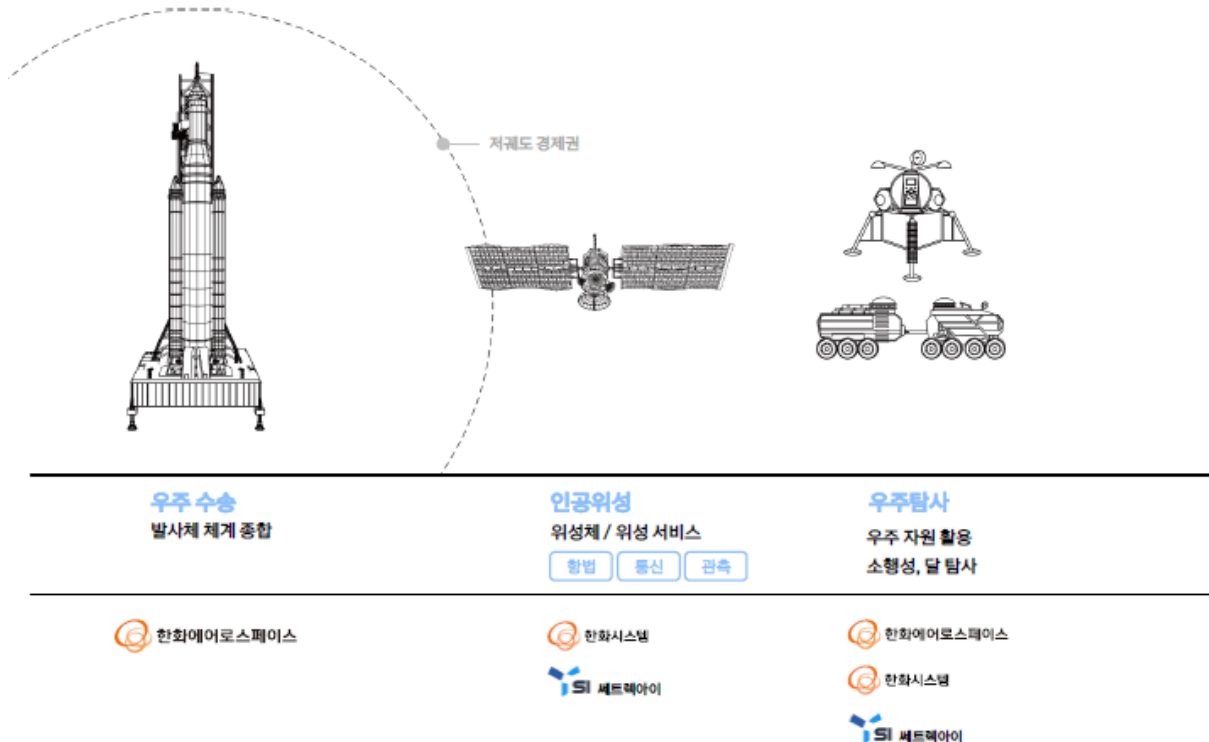
	투자 항목	투자 개요	시기	투자 금액
주주배정 유상증자	• 해외 방산 JV 지분 투자	• 유럽 및 사우디 방산업체와 합작, 해외거점 확보	'25년 ~ '28년	6,000억원
	• 해외 방산 생산 능력 구축	• 155mm 추진 장약용 원료화약, 추진제 등에 대한 미국 현지 스마트 팩토리구축	'25년 ~ '27년	10,000억원
	• MCS 스마트 팩토리 구축	• 전공정 자동화, 지능화 능력을 갖춘 모듈라 추진장약 스마트 팩토리 구축	'25년 ~ '26년	6,000억원
	• 사업장/설비 운영 투자	• Capa. 증설, 최대 가동을 유지 및 자동화 확대	'25년 ~ '28년	1,000억원
				23,000억원
제3자배정 유상증자 등 검토 방안	• 무인기 체계/엔진 개발, 양산 시설구축	• 무인기 시장 급성장에 따른 소형엔진 역량기반 무인기 엔진/체계 시장 진입	'25년 ~ '26년	3,000억원
	• 사업장/설비 운영 투자	• 발사체 추진제 탱크공장 등 항공우주 관련 설비 투자 외	'25년 ~ '28년	2,001억원
	• 해외 조선업체 지분투자	• 북미, 유럽, 중동 등 해외 조선소 지분 투자 (인수)	'26년	8,000억원
				13,001억원



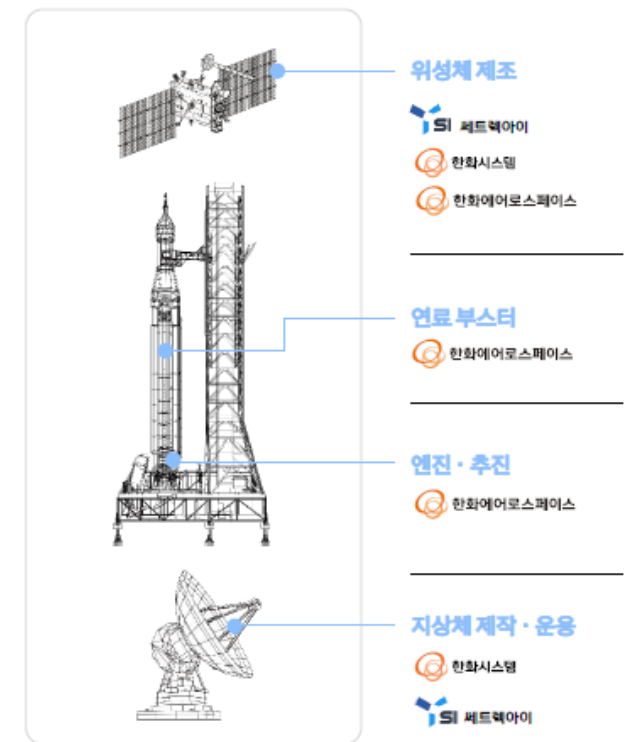
Aerospace Global Leader

한화에어로스페이스 미래 우주사업 밸류체인/보유 역량: 발사체부터 위성, 그리고 우주서비스까지

밸류체인



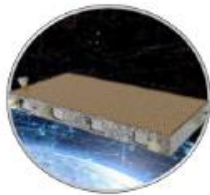
보유 역량





Aerospace Global Leader

한화에어로스페이스 미래 우주사업 비전: 위성사업 End-to-End 글로벌 통합 솔루션 구축



Value Chain	위성 개발/제조	위성 발사	지상 운용	위성활용서비스
시스템	관측위성 통신위성	발사 인프라/서비스	지상국 위성통신 G/W(국내) 지상 단말(군)	관측영상서비스 위성통신서비스
에어로		발사체		
OneWeb	통신위성		이동통신 G/W(글로벌)	
Phasor			이동형 항공 안테나	
Kymeta			이동형 지상 안테나	

현대로템(064350)

K-2 쾌속 전진!

투자의견	BUY
목표주가	230,000원
현재주가 (25.08.05)	201,000원

KOSPI	3,198.00
시가총액	21,938십억원
시가총액비중	0.99%
자본금(보통주)	546십억원
52주 최고/최저	214,000원 / 44,450원
120일 평균거래대금	1,975억원
외국인지분율	31.95%

주요주주	현대자동차 외 3 인 33.77% 국민연금공단 8.08%
------	------------------------------------

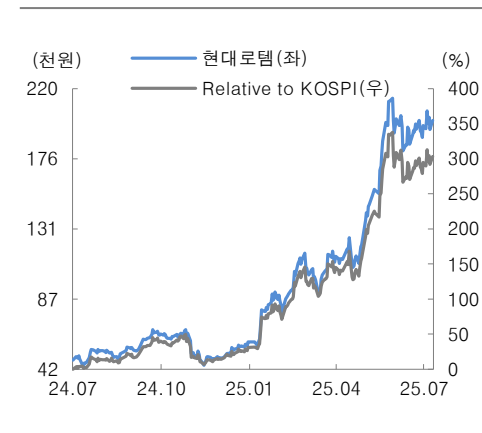
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.3	80.3	229.0	349.7
상대수익률	6.3	44.3	158.1	243.3

2Q25 Review K-2 쾌속 전진!

2Q25 연결 기준 매출액 1.42조원(+29.5% yoy), 영업이익 2,575억원(+128.4% yoy), 영업이익률 18.2%(+7.9%p yoy) 기록. 잠정 영업이익은 컨센서스를 상회

[디펜솔루션] 연내 폴란드형 K-2 96대 인도를 예정하고 있는 만큼 원활한 생산과 함께 매출이 증가했으며, 영업이익률은 전분기(opm 29%)를 상회하는 30% 이상의 우수한 수익성을 기록한 것으로 전망. 8/4 공시된 폴란드 K-2 2차(9.0조원, '25~'33) 계약으로 인해 연내 매출 공백 우려가 사라졌으며, 1차와 동일한 180대 계약임에도 총액은 2배로 증가한 만큼 중기 실적 성장 가능성도 높아졌음. '26년 예정 K-2 인도량이 31대이긴 하나, 동사의 경우 진행률에 따라 매출을 인식하며 '27년 인도 예정 물량을 '26년 중 조기 생산할 예정에 있어 매출 성장세는 유지될 것으로 판단. 납품 구조가 K-2 GF 116대(현대로템 수출)+K-2 PL 64대(현지업체 생산) 형태로 변경되면서 수익성 변동 가능성은 있으나, 계약 총액을 감안하면 우수한 수익성 지속 전망

[레일솔루션] 2분기에도 신규수주 2.1조원을 추가하면서 수주잔고 레벨이 18.3조원까지 상승. 영업이익률이 1% 남짓에 불과한 것으로 추정되나, 2분기 매출액이 +35% yoy 증가하는 등 눈에 띄는 성장이 확인되고 있으며, '27~'28년 시점에는 매출 증가 효과와 함께 수익성도 글로벌 선도업체 레벨(7% 내외)로 향상될 전망. 폴란드 K-2 2차 계약이 마무리되면서 올해 가장 큰 숙제를 해결. '26년은 루마니아를 포함한 동유럽·중동 등에서의 수주를 통한 수출지역 다양화를 기대할 수 있을 것



(십억원, 원, 배, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,587	4,377	5,810	6,537	6,961
영업이익	210	457	1,034	1,136	1,277
세전순이익	181	510	1,016	1,116	1,256
총당기순이익	157	405	774	848	955
지배지분순이익	161	407	778	852	960
EPS	1,475	3,728	7,131	7,809	8,794
PER	18.0	13.3	28.0	25.6	22.7
BPS	15,391	18,737	25,611	33,065	41,355
PBR	1.7	2.7	7.8	6.0	4.8
ROE	10.1	21.8	32.2	26.6	23.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대로템, 대신증권 Research Center

표1. 현대로템 분기/연간 실적 추이

(단위: 십억원, %)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
연결 매출액	(십억원)	748	1,095	1,094	1,441	1,176	1,418	1,535	1,682	4,377	5,810
YoY	(%)	9.3	10.9	18.0	45.7	57.3	29.5	40.3	16.7	22.0	32.8
QoQ	(%)	-24.4	46.4	-0.1	31.8	-18.4	20.5	8.2	9.6	0.0	0.0
디펜스솔루션	(십억원)	318	565	585	898	658	761	858	1,027	2,365	3,304
레일솔루션	(십억원)	276	391	408	419	403	527	527	518	1,496	1,975
에코플랜트	(십억원)	153	139	101	123	116	129	149	137	516	531
연결 영업이익		45	113	137	162	203	258	265	309	457	1,034
YoY	(%)	40.0	67.7	234.3	131.7	354.0	128.4	92.5	91.0	117.4	126.4
QoQ	(%)	-36.0	152.4	21.9	17.6	25.5	26.9	2.7	16.8	0.0	0.0
OPM	(%)	6.0	10.3	12.6	11.2	17.2	18.2	17.2	18.4	10.4	17.8
연결 지배순이익		56	101	104	145	158	191	198	231	407	778
YoY	(%)	197.7	87.5	153.0	209.4	181.6	88.1	89.9	59.5	152.7	91.3
QoQ	(%)	19.9	80.1	2.8	39.3	9.1	20.4	3.8	17.0	0.0	0.0
NIM	(%)	7.4	9.2	9.5	10.1	13.4	13.4	12.8	13.7	9.3	13.3

자료: 현대로템, 대신증권 Research Center

디펜스솔루션

K2 전차



엔진	승무원	무장	운용성
1500hp	3명	120mm 55구경장 활강포	C4I 연계 전장관리시스템



기동성

전투중량: 56t
최대 속도: 70km/h (포장), 50km/h (야지)
항속거리: 450km
잠수도하: 4.1m
엔진: 1,500마력, 디젤
변속기: 자동, 전진 5단, 후진 3단
톤당 마력: 27.3(hp/t)
현수장치: ISU(임내장형 현수장치)
자세제어: 상하, 전후, 좌우
동적계도장력조절장치(DTTS)



화력

주포: 120mm 55 구경장 활강포
탄약장전: 자동장전
탄약적재: 40발
부무장: 12.7mm / 7.62mm 기관총
헬리콥터 대응능력



생존성

장갑 방호: 복합장갑 및 반응장갑
화생방 방호: 집단 방호
능동 방호: Soft-Kill 또는 Hard-Kill(option) 자동소화
피아식별장치
연막탄 발사기: 6x2 bank



사격통제

포수 조준경(GPS)
- 주/야, 광학/열상, 2축 안정화, 레이저 거리측정기
전차장 조준경(CPS)
- 주/야, 광학/열상, 2축 안정화, 레이저 거리측정기
자동 표적 탐색 및 추적
헌터킬러
전기식 포/포탑 구동장치



운용성

항법장치: 위성항법(GPS) 및 관성항법(INS)
C4I와 연계된 전장관리시스템
승무원 전시기: 전차장, 포수, 조종수
내장 훈련 및 고장진단
냉방장치

한화시스템(272210)

Wag the Dog

투자의견	BUY
목표주가	62,000원
현재주가 (25.07.30)	55,400원

KOSPI	3254.47
시가총액	10,466십억원
시가총액비중	0.47%
자본금(보통주)	945십억원
52주 최고/최저	68,600원 / 16,890원
120일 평균거래대금	1,908억원
외국인지분율	7.44%

주요주주 한화에어로스페이스 외 2 인 59.53%
 국민연금공단 8.21%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.5	42.1	111.5	170.2
상대수익률	-9.8	11.6	64.8	127.4

Wag the Dog

2Q25 연결 기준 매출액 7,682억원(+11.8% yoy), 영업이익 335억원(-58.0% yoy), 영업이익률 4.4%(-7.3%p) 기록. 잠정치는 시장 컨센서스 대비 하회

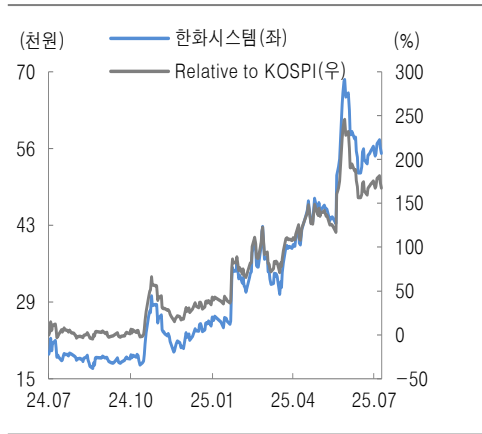
[방산] 매출액 4,702억원, 영업이익 525억원 기록. TICN, TMMR 2차 양산과 중동향 수출이 반영되며 전분기 대비 매출은 +9.3% 증가, 영업이익은 +4.4% 증가

[ICT] 매출액 1,470억원, 영업이익 108억원 기록. 1분기와 유사한 실적

[기타] 매출액 1,510억원, 영업손실 -298억원 기록. 연결자회사 필리조선소 영업손실 292억원이 반영된 영향으로, SRIV(해상풍력설치선) 관련 비용과 초기 정상화를 위한 한화오션 인력 파견비용 등이 주요했던 것으로 파악. 철강 관세(품목별 관세 50%) 비용은 2분기 실적에는 반영되지 않았던 것으로 나타나면서, 하반기 실적을 기존 대비 보수적으로 추정. 연간 기타 영업손실 전망치를 550억원으로 조정

큰 그림을 봐야 할 때

필리조선소 안정화에 소요되는 비용이 다소 불확실함에 따라 단기 실적 변동성은 확대된 흐름. 다만, 장기적 관점에서 필수적인 투자임은 분명하며 초기 정상화를 이루는 것은 동사에 있어서 중요한 과제. 필리조선소 외에도 호주 조선소 오스탈의 지분 인수도 추진 중이며, 현재 호주 FIRB의 승인을 대기 중인 상황. 밸류에이션 부담이 있는 구간임은 사실이나, 사업 정상화 이후의 성장성을 간과해서는 안될 것



(십억원, 원, 배, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,452	2,804	3,526	4,175	4,473
영업이익	123	219	193	323	380
세전순이익	444	581	287	460	519
총당기순이익	343	445	216	350	397
지배지분순이익	349	454	210	336	380
EPS	1,849	2,405	1,113	1,777	2,012
PER	9.4	9.4	51.9	32.5	28.7
BPS	11,327	13,181	14,217	15,782	17,515
PBR	1.5	1.7	3.9	3.5	3.2
ROE	16.9	19.6	8.1	11.8	12.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 한화시스템, 대신증권 Research Center

한화시스템(272210)

표1. 한화시스템 분기/연간 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
연결 매출액	(십억원)	544	687	639	934	690	768	861	1,206	2,804	3,526
YoY	(%)	23.9	12.5	3.0	19.4	26.8	11.8	34.8	29.2	14.3	25.7
QoQ	(%)	-30.3	26.3	-7.0	45.9	-26.0	11.3	12.1	40.1		
방산	(십억원)	382	493	468	756	430	470	541	859	2,099	2,301
ICT	(십억원)	161	190	170	175	142	147	167	188	695	643
신사업	(십억원)	2	4	2	3	118	151	154	159	11	582
연결 영업이익	(십억원)	39	80	57	43	58	34	52	50	219	193
YoY	(%)	218.1	167.1	43.7	6.3	48.1	-58.0	-9.3	15.7	78.9	-11.8
QoQ	(%)	-3.5	103.3	-28.6	-24.1	34.5	-42.4	54.3	-3.2		
OPM	(%)	7.2	11.6	8.9	4.6	8.4	4.4	6.0	4.1	7.8	5.5
방산	(십억원)	34	61	46	28	50	53	53	52	169	208
ICT	(십억원)	12	23	15	6	11	11	13	6	56	41
신사업	(십억원)	-1	0	-1	-5	-3	-30	-15	-8	-6	-55
기타	(십억원)	-6	-5	-3	14	0	0	0	0	0	0
연결 지배순이익	(십억원)	52	28	9	365	38	41	69	63	454	210
YoY	(%)	-72.2	-62.9	-78.0	734.8	-27.0	44.6	633.4	-82.8	30.1	-53.7
QoQ	(%)	18.5	-45.4	-66.8	3,779.9	-89.6	8.1	68.6	-9.1		
NIM	(%)	9.5	3.9	1.3	41.8	4.8	6.1	8.0	5.6	17.0	6.1
수주잔고	(십억원)	7,050	6,968	7,924	8,848	10,520	10,447	10,611	11,709	8,848	11,709
YoY	(%)	18.7	20.0	32.6	21.4	49.2	49.9	33.9	32.3	21.4	32.3
QoQ	(%)	-3.3	-1.2	13.7	11.7	18.9	-0.7	1.6	10.4		
방산	(십억원)	6,694	6,633	7,634	8,630	8,428	8,350	8,572	9,644	8,630	9,644
ICT	(십억원)	356	335	289	218	213	269	264	349	218	349

자료: 한화시스템, 대신증권 Research Center

한화시스템(272210)



End-to-End Total Solution



다기능 레이더

다기능레이더(MFR)는 탐지·추적, 전자전, 유도탄 유도 등의 기능을 보유하여 단일기능 레이더 여러 대의 임무를 동시에 수행할 수 있는 최첨단 레이더입니다.



탐지·추적 레이더

탐지·추적레이더는 감시대상 공간에 출현한 표적을 효과적으로 탐지·추적하기 위한 레이더입니다.



한화시스템(272210)

초연결 다계층 통신체계

LEO 통신위성 핵심구성품

핵심탑재체 OBP, ESA, ISL 개발
상용/군용 저궤도위성 기반 단말기 개발
지상/공중/우주를 다계층 통신 솔루션 개발



OBP
On-Board Processor
탑재 신호처리장치
통신탑재체 신호처리 및
라우팅 기능



ESA
Electronically
Steerable Antenna
전자식 빔 조향 안테나
다중변 형상 및 빔조향 기능



ISL
Inter-Satellite Link
위성간 링크
위성간 연결을 위한
레이저 통신 기능

LEO Terminal

고속 통신을 지원하는 해상·육상·항공기용 전자식 빔조향 안테나 개발



항공용



차량용



함정용



육상용

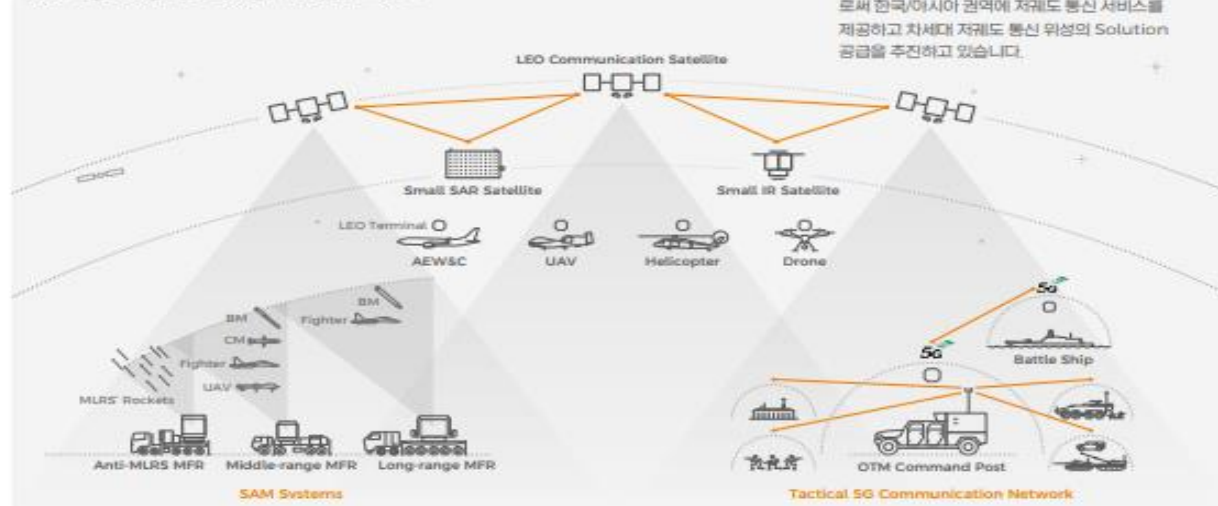
우주·공중·지상의 모든 플랫폼간 지휘통제·감시정찰 정보의 끊임없는 유통을 위해
다계층 전장공간의 모든 디바이스를 하나의 네트워크로 통합하고, 공간과 시간의
제약없이 실시간으로 정보공유를 가능하게하는 통신체계입니다.

전술 5G 기반 이동통신시스템

차세대 무선통신 기술(5G/6G, NTN 등) 기반으로 미래 전술 5G 시스템 개발
전술 공간에서 사물부터 사람까지 실시간 전장상황공유와 지휘통제가 가능한 광대역
실시간 통신망 제공



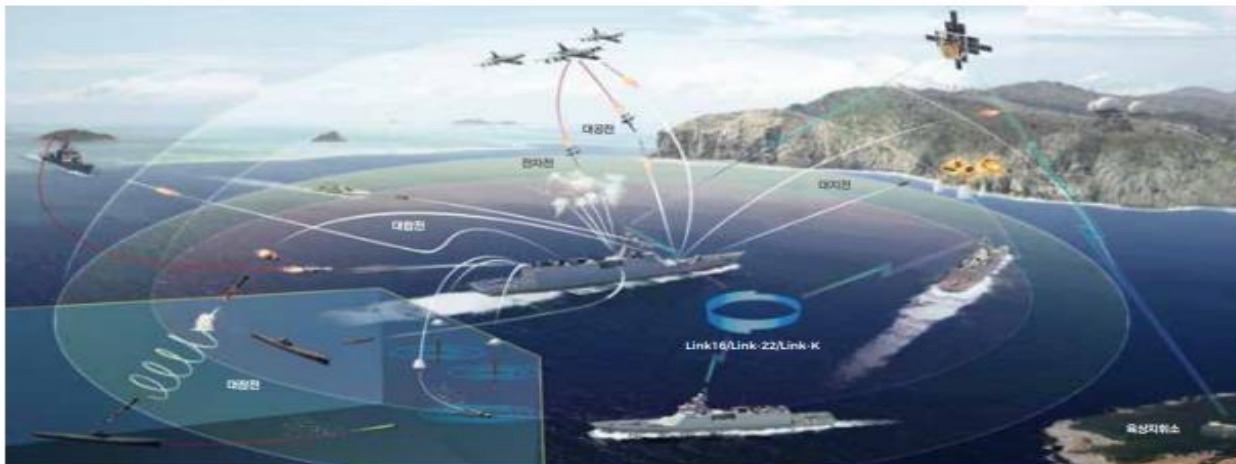
저궤도 통신위성 기반 다계층·초연결 네트워크



한화시스템은 OneWeb의 Technical Partner
로써 한국/아시아 권역에 저궤도 통신 서비스를
제공하고 차세대 저궤도 통신 위성의 Solution
공급을 추진하고 있습니다.

합정 전투체계

한화시스템은 40여년 간 구축한, 호위함, 고속정, 잠수함 등 80여 척의 함정에 전투체계를 개발하여 공급해왔습니다. 함정 전투체계는 군함의 두뇌에 해당하여, 동시에 다가오는 다양한 위협체를 함정에 탑재된 센서로 탐지 분석하고, 함포 등의 무장체계에 명령하여 위협체를 제거하는 함정 무기체계입니다.



1965	2000	2005	2010	2015	2020			
WSA423	LPH #1	FFX B1	MLS-II	ATX	FFX B3	Indonesia209	KDDX	KSS-III B2
KDX-I	KDX-III B1	LST-II	FFX B2	MY-TRV	LPH #2	PN-FFG	PN-Corvette	
KDX-II	PKX-A	KSS-III B1	PKX-B		KDX-I PIP	KDX-III B2	LPH #1 PIP	

공공인원 최소화를 위한 함 운영 통합 개방형 구조 기반 모듈화 공용화
 석계를 통한 체계 통합

첨단 ICT 기반의 최신 기술을 적용하여 항정 탑재체계를 통합하고, 인공지능(AI) 기반의 신속한 전상상황 인식, 지휘결심 지원을 통해 항정 운용효율과 전투성능 극대화를 위한 Smart Navy를 구현하고 있습니다.

4차 산업혁명의 첨단 기술이 적용된 함정 전투체계와 해양 무인체계를 위한 실시간 사이버 솔루션을 제공하여 네트워크를 통한 미래전에 능동적으로 대응할 수 있는 사이버 생존성을 보장합니다.

함정을 구성하는 추진 계통, 전력 계통, 송수송계 계통, 보기 계통 등 별도로 각각 제어하던 시스템들을 네트워크 기반으로 상호 통합하여 제어 감시할 수 있는 장치로서, 함정의 운용성과 생존성, 안정성을 효율적으로 보장하기 위한 핵심 장비입니다. 대한민국 해군의 다양한 함정의 통합기판재체계 (Integrated Control System)를 공급하고 있습니다.



투자의견	BUY
목표주가	570,000원
현재주가 (25.08.18)	506,000원

KOSPI	3,225.66
시가총액	11,132십억원
시가총액비중	0.50%
자본금(보통주)	110십억원
52주 최고/최저	631,000원 / 171,100원
120일 평균거래대금	890억원
외국인지분율	32.02%
주요주주	엘아이지 외 8 인 38.21% 국민연금공단 10.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.1	33.2	78.2	147.4
상대수익률	-14.7	9.0	43.1	102.9

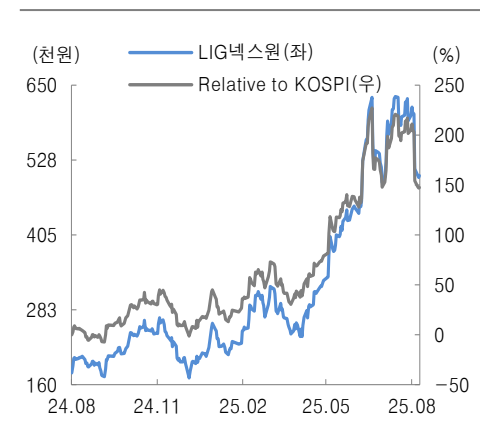
2Q25 Review 아직 워밍업 단계

2Q25 연결 기준 매출액 9,454억원(+56.3% yoy), 영업이익 776억원(+57.9% yoy), 영업이익률 8.2%(+0.1%p yoy) 기록. 잠정치는 시장 컨센서스를 하회

내수·수출 전반적으로 양산 매출이 증가하며 수익성이 개선되는 모습이 기대되었으나, 1) 인건비, 경상개발비(R&D), 무형자산상각비(고스트로보틱스) 등의 비용 반영 효과로 판매관리비율이 전분기 대비 약 2%p(6.6%→8.6%) 증가했으며, 2) 연구개발사업 수주에 따른 손실충당금 120억원 적립 등으로 인해 시장 기대보다는 낮은 이익을 기록. 수주잔고 내 수출 비중이 55% 이상으로 늘어났다고는 하나, 매출 내 수출비중은 아직 17%에 불과한 상황으로 아직 수익성 개선이 본격화되지는 않았고, 하반기에도 미래성장을 위한 경상개발비 지출과 손실충당금 적립이 반복될 것으로 예상하기 때문에 이익에 대한 눈높이는 보수적으로 가져가야 할 필요 있음

Value Pick

수출 사업은 중동향 천공-II 매출인식이 '26년부터 본격적으로 증가하며 연간 약 25% 정도로 비중이 상승할 것으로 기대하며, 고마진 사업 위주로 수주잔고의 질적 개선이 진행되고 있는 점을 고려하면 향후 실적 성장에는 큰 의심이 없음. 다만, MSCI 지수 편입 기대감(8월 편입 확정) 등이 반영되며 Peer 대비 과한 주가 상승을 보였으며, 이에 대비하여 당장의 실적 성장 속도는 느린 것이 사실. 판단의 문제



(십억원, 원, 배, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,309	3,276	3,936	4,606	5,425
영업이익	186	230	338	437	547
세전순이익	185	210	352	428	533
총당기순이익	175	217	287	349	435
지배지분순이익	175	222	297	361	451
EPS	7,953	10,078	13,499	16,425	20,498
PER	16.4	21.9	37.0	30.4	24.3
BPS	47,835	55,031	65,457	78,991	96,736
PBR	2.7	4.0	7.7	6.4	5.2
ROE	17.6	19.6	22.4	22.7	23.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

표1. LIG 넥스원 분기/연간 실적 추이

(단위: 십억원, %)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
연결 매출액	(십억원)	764	605	740	1,168	908	945	947	1,136	3,276	3,936
YoY	(%)	39.6	10.8	38.1	71.7	18.9	56.3	27.9	-2.8	41.9	20.1
QoQ	(%)	12.3	-20.8	22.4	57.8	-22.3	4.2	0.2	19.9		
정밀타격	(십억원)	234	261	314	474	425	460	452	547	1,563	1,885
감시정찰	(십억원)	102	118	198	199	125	113	122	141	486	500
지휘통제/통신	(십억원)	344	125	119	301	224	230	232	277	810	964
항공전자/전자전	(십억원)	71	83	90	153	107	113	113	135	356	468
기타	(십억원)	13	17	18	42	26	30	28	35	61	119
연결 영업이익	(십억원)	67	49	52	62	114	78	74	73	230	338
YoY	(%)	-1.8	22.2	26.5	67.2	69.6	57.9	42.5	18.7	23.3	47.3
QoQ	(%)	81.5	-26.6	5.7	18.8	84.1	-31.7	-4.6	-1.1		
OPM	(%)	8.8	8.1	7.0	5.3	12.5	8.2	7.8	6.4	7.0	8.6
연결 지배순이익	(십억원)	61	46	43	72	84	105	58	49	222	297
YoY	(%)	1.4	44.5	26.9	45.6	39.0	130.4	35.3	-31.9	26.7	33.9
QoQ	(%)	21.7	-24.6	-5.9	68.6	16.2	24.9	-44.7	-15.1		
NIM	(%)	7.9	7.6	5.5	6.0	9.1	10.6	5.9	4.2	6.6	7.3
수주잔고	(십억원)	19,288	19,005	18,390	20,142	22,883	23,467	22,800	21,945	20,142	21,945
YoY	(%)	63.2	55.6	52.4	2.8	18.6	23.5	24.0	9.0	2.8	9.0
QoQ	(%)	-1.6	-1.5	-3.2	9.5	13.6	2.5	-2.8	-3.8		

자료: LIG 넥스원, 대신증권 Research Center

정밀유도무기

육·해·공 어떤 목표물도 한 치 오차 없이 정확하게 타격합니다

중거리 지대공 유도무기(현공 II)

항공기 교전 능력을 강화하고 탄도탄 요격능력을 구현해
적의 공중위협에 대응



대공

장사정포 요격체계

장사정포 위협으로부터 수도권 핵심지역 및 주요시설 방호



대공

보병용 중거리 유도무기(현공)

전술적 환경에 따라 혹은 차량기지에서
전차 위협에 대응



지상

지대함/지대지 유도무기(130mm 유도로켓-10)

해군/해병 도서기지해안 방어 및 적 해안포 대응



지상

정거리급 지대공 유도무기

탄도탄 및 항공기를 요격하는 고고도 미사일방어 시스템



대공

중거리 지대공 유도무기(현공)

중고도로 침투해오는 적의 공중위협에 대응



대공

자대함 유도무기(배공)

해안으로 고속/기습 상륙하는 다수의 적 공기부양정 타격



지상

장거리 공대지 유도탄

전투기에 장착해 적 중심에 위치한 전략목표를
원거리에서 정밀 타격



공중발사

휴대용 지대공 유도무기(산공)

적 항공기, 소함정기에 대한 야전군 주요 군사시설 방어



대공

단거리 지대공 유도무기(현미)

중저고도의 항공기 공격으로부터 기동부대, 주요시설 방어



대공

중거리 공대지 유도무기(KGGB)

GPS 유도키트로 사거리와 정확도를 향상해
전투기 생존성 보장



공중발사

대함유도탄 방어유도탄(해공)

이군 함정을 향해 날아오는 적의 대함유도탄과 항공기 등 다양
한 표적에 동시 대응



해상

복합대공화기(비호복합)

대공 포 교전범위 밖에서도 저고도 침투하는 항공기 격추



대공



현공 발사대, 교전통제소, 레이더

해양무기체계

탐지, 추적, 분석 표적 타격으로 바다를 지킵니다

중어뢰-II(범상어)

잠수함에 탑재되는 고속의 신유도 중어뢰로
표적의 기만기에 대응해 적 수상함을 공격



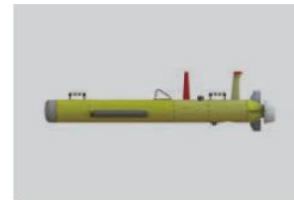
경어뢰-II

현용 경어뢰(정상어)의 탄지 및 공격능력을 향상해
수상함에 탑재하여 근거리적 잠수함(정)을 공격



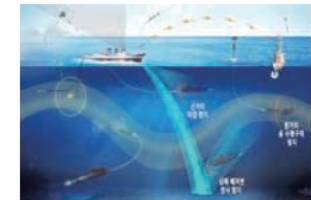
기뢰탐색용 무인잠수정(수중자율기뢰탐색체)

수중 자율주행 무인잠수정 탐지 센서로 이용하여
장애물을 탐지/회피하고 수중에 부설된 기뢰를 탐색



광개토-III Batch-II 통합소나체계

이지스 구축함에 탑재해 음향센서로부터 획득한
신호의 등합처리를 통해 수중 및 수상의 적 위협세력을
탐지, 추적, 분석해 표적정보 제공



장보고-III 소나체계

잠수함에 탑재해 적 위협세력을 탐지, 추적, 분석해 정보 제공



대잠유도무기(홍상어)

수상함에서 수직발사해 작전반경 밖 원거리의 잠수함 공격



대잠유도무기(형상어)

수상함, 해상직전열기, 대잠초계기에 탑재해 적 잠수함 공격



자함식기만기

수중을 어뢰처럼 주행, 기만신호를 발생시켜 아함을 모사



감시정찰

신속하게 감시하고 조기에 경보해
전술 우위를 확보합니다

대포병탐지레이다-I(천경)

적 포탄을 탐지하고 궤적을 역추적해
적 화포 위치를 야군 포병부대에 전달



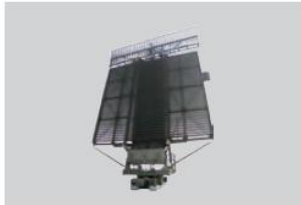
사단급 대포병탐지레이다

탄자성능과 생존성을 향상하여
현용 대포병탐지레이다(TPC-96/3)를 대체



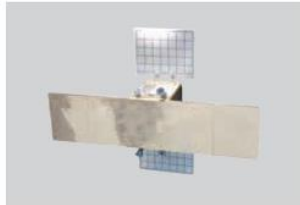
정거리레이다

한국방공식별구역(KADIZ)내 항공기 등을
감시/식별 후 획득한 항적정보는 방공작전 수행을 위해
중앙방공 통제소에 전송



초소형위성체계(SAR위성, 군지상체)

북핵 및 주변국의 전방위 위협에 대비해
신속한 정추감시 및 조기경보 능력을 확보



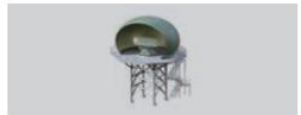
항공기용 능동위성메일(AESA) 사격통제레이다

공중-지상-해상 다수 표적을 동시에 탐지 및 추적



해상감시레이다-II

24시간 해상표적 및 저고도 공중표적 감시·조기경보



국지방공레이다

저고도 침투 표적(드론, 항공기 등) 탐지 및 항적정보 제공



항공관제레이다(PAR)

공항 관제구역내 운항항공기에 대한 식별·관제

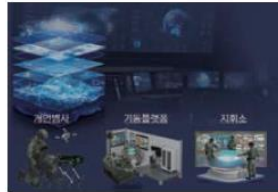


지휘통제통신·사이버

복잡한 전장을 연결해
빠르고 정확한 판단을 지원합니다

자능형 통합 지휘통제체계

AI 멀티 모달 기반으로 전장 지식정보 및
복합 전장상황 인지 결과를 도출/관리하고,
통합 운용성 및 기능/성능을 검증



군 위성통신체계-II

군 위성을 이용해 지역의 제약 없이
대용량 데이터를 실시간 송수신



기동형 통합통신체계

전술 통신망에서 지상노드 간 LOS 미확보로
간선 백을 구성 불가 시, 다계층 전송로 활용에
지휘동체 작전 한계 극복



사이버전장관리체계

사이버 전장 전투상황 수집/융합/분석해 작전지원체계 구축



UAM용 지상합법장치

GPS Denied 상황에 대비한 지상합법 및 항법신호보상장치



무인기용 GPS활재합장치

무인항공기의 작전운용성 및 생존성 강화



포병사격 지휘통제체계(BTCS A1/A2)

사격제원 산출 및 사격지휘 하달과 상황 도출



소형경량 무전기

전술 C4I 기반 전송용 다대역·다기능 무전기



항공전자·드론

유·무인기에 탑재되는
고성능 전자장비와 드론으로 하늘을 지배합니다

KF-21 항공전자장비

비행조종컴퓨터, 무장관리컴퓨터, 생존체계 등



T/FA-50 항공전자장비

레이다, 비행조종컴퓨터, 전방시현기, U/VHF-AM무전기



수리온(KUH) 항공전자장비

임무컴퓨터, 통합전자지도컴퓨터, 생존체계 등



소형무장헬기(LAH) 항공전자장비

무장관리컴퓨터, 통합전자지도컴퓨터 등



다목적무인헬기(MPUH)

사/여단급 감시정찰, 수송, 통신중계 등 임무



탐재중량 40kg급 하이브리드 수송드론(KCD-40)

민군경용 근접지원용 수송드론



소형정찰타격복합드론(MPD)

대대급 이하 감시정찰 및 핵심표적 타격



탐재중량 200kg급 수송연료 수송드론(KCD-200)

민군경용 고정량 화물 수송드론



전자전

전자전의 창과 방패,
공격과 방어 기술을 모두 보유하고 있습니다

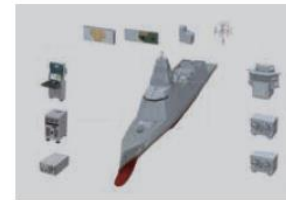
자상전술전자전장비-II

적 전술·지휘통신망 신호를 탐지, 방탄, 감청하고
필요 시 적 통신망을 교란



합정용전자전장비-II

최신화된 적 레이더 및 미사일의 전자파 신호제원과
특성을 식별/분석하고 고출력 방해/교란제당신호를
생성하여 적 위협을 회피



대대론방호시스템(L.A.D.S)

다수의 센서(레이더, RF스캐너, EO/IR 등) 및 무력화 장비(소
프트웨어, 하드웨어)를 적용한 신개념 전투체계시스템



사이버전자전

무선으로 드론, 제어시설에 침투하여 제어권을 탈취 및
무력화 시키는 국내 최초 사이버전자전



항공용 전자전장비(ALQ-200)

항공기에 위협이 되는 적 탐제/추적 레이더 신호를
조기에 탐지/분석하고 대응 신호(제당)를 고출력으로
송신하여 항공기의 생존성을 보장



다목적훈련지원정 전자전훈련지원체계(MTB-EWT)

야간 전투훈련을 대상으로 제당신호/레이더 어휘표적을
발생시켜 실제 전자전 상황에 대한 대응훈련이 가능



무인화·미래전

미래 전장의 유·무인 복합작전 솔루션을 제공합니다

무인수상정(해검)

AI 자율운항 기반으로 감시정찰, 항만감시,
기뢰전, 대함/대잠전 등 다목적 임무 수행



레이저 소총

개인 병사가 휴대하여 운용가능한 소형 경량화된
레이저 소총



ROV(Remotely Operated Vehicle)

다중 센서를 이용한 기뢰 등 수중 표적 탐색 및 환경조사



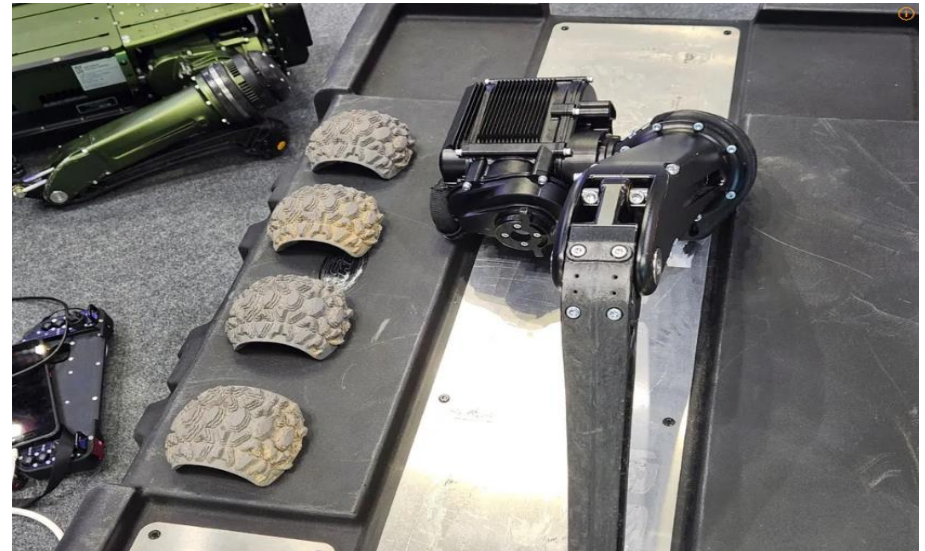
무기체계 개발을 위한 소프트웨어 프레임워크

재사용 가능한 아키텍처를 기반으로 고품질의 무기체계
소프트웨어를 쉽고 빠르게 개발할 수 있도록
공동 기능과 개발 환경을 제공하는 프레임워크



Key Features

WEIGHT	51 kg
INGRESS + TEMP	IP67: -45 - 55c
TOP SPEED	3 m/s
MAX DISTANCE	10 km
MAX POWER RUNTIME	3 hrs
CPU/GPU	NVIDIA Xavier
MAX PAYLOAD	10 kg
ASSEMBLE/DISASSEMBLE	15 minutes



한국항공우주(047810)

비상하기 위한 움직임

투자의견	BUY
목표주가	120,000원
현재주가 (25.07.29)	100,500원

KOSPI	3230.57
시가총액	9,796십억원
시가총액비중	0.44%
자본금(보통주)	487십억원
52주 최고/최저	100,500원 / 49,850원
120일 평균거래대금	1,069억원

외국인지분율	34.53%
주요주주	한국수출입은행 26.41% FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외 35 인 8.85%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.2	21.1	88.2	84.1
상대수익률	4.2	-3.8	47.8	57.6

받을 건 받고, 투자할 건 투자하고

2Q25 연결 기준 매출액 8,283억원(-7.1% yoy), 영업이익 853억원(+14.8% yoy), 영업이익률 10.3%(+2.0%p yoy) 기록. 잠정치는 시장 컨센서스를 상회

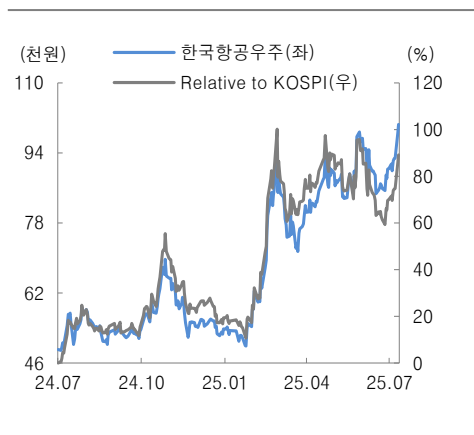
수리온 3차 양산 및 상륙기동헬기 양산 계약(2016년)에 대한 보상 이윤(2%) 청구 소송 2심 승소에 따라 매출 및 영업이익단에 380억원이 환입. 다만, 회전익 MGB 국산화 개발사업에서 예정원가가 상승함에 따라 일회성 손실총당금 158억원도 함께 발생. 1분기에 이어 중장기 성장을 위한 경상개발비 투자도 증가하며 판관비율이 8.4%로 높았던 편. LAH 11대가 하반기 인도 예정에 있어 이익 성장 가능

상반기까지 완제기수출 수주는 1조 800억원으로 목표(3.5조원) 대비 진행률 31% 수준. 이라크 KUH, UAE KUH, 이집트 FA-50 협상 진행 중으로 연간 가이드런스 유지

속도는 달라져도 방향성은 분명

폴란드 FA-50PL 인도는 '25년말~'28년 하반기 계획이었으나, 폴란드 정부의 관급장비 지연, SCM 문제 등으로 개발 일정이 변경됨에 따라 약 1년 정도 일정이 지연된 것으로 파악. 이를 반영하여 '26년 매출 추정을 이전 대비 축소하였음

국내 전자전기(2조원), 미국 UJTS 사업 등 전략적 핵심사업 수주를 위해 전사역량 집중 및 전담조직을 신설. 적극적인 해외시장 개척+지속가능한 성장동력 확보



(십억원, 원, 배, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,819	3,634	4,036	5,113	5,921
영업이익	248	241	365	481	601
세전순이익	269	197	336	488	608
총당기순이익	221	171	278	403	502
지배지분순이익	224	172	277	402	500
EPS	2,298	1,765	2,839	4,119	5,131
PER	21.8	31.1	31.5	21.7	17.4
BPS	16,388	17,500	19,840	23,460	28,092
PBR	3.1	3.1	5.1	4.3	3.6
ROE	14.8	10.4	15.2	19.0	19.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 한국항공우주, 대신증권 Research Center

한국항공우주(047810)

표1. 한국항공우주 분기/연간 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
연결 매출액	(십억원)	740	892	907	1,095	699	828	1,090	1,418	3,634	4,036
YoY	(%)	30.1	21.6	-9.9	-27.5	-5.5	-7.1	20.1	29.6	-4.9	11.1
QoQ	(%)	-51.0	20.5	1.7	20.7	-36.1	18.5	31.5	30.2		
국내사업	(십억원)	439	498	443	727	322	363	466	664	2,107	1,815
완제기수출	(십억원)	91	151	243	156	171	227	356	467	640	1,221
기체부품	(십억원)	205	231	211	204	200	227	259	279	851	964
연결반영	(십억원)	6	12	10	8	7	11	9	8	35	35
연결 영업이익	(십억원)	48	74	76	42	47	85	98	135	241	365
YoY	(%)	147.5	785.7	16.7	-72.7	-2.5	14.8	28.4	220.1	-2.8	51.6
QoQ	(%)	-68.9	54.7	2.7	-44.8	11.1	82.2	14.8	37.7		
OPM	(%)	6.5	8.3	8.4	3.8	6.7	10.3	9.0	9.5	6.6	9.0
연결 지배순이익	(십억원)	37	55	68	12	30	56	80	110	172	277
YoY	(%)	19.6	418.0	28.4	-90.9	-17.9	2.1	17.6	828.4	-23.2	60.8
QoQ	(%)	-71.7	50.9	23.7	-82.7	154.0	87.6	42.6	36.6		
NIM	(%)	4.9	6.2	7.5	1.1	4.3	6.8	7.4	7.7	4.7	4.7
수주잔고	(십억원)	21,272	23,259	22,408	24,699	24,200	26,673	25,673	28,599	24,699	28,599
YoY	(%)	-15.1	-7.0	10.0	13.4	13.8	14.7	14.6	15.8	0.4	16
QoQ	(%)	-2.3	9.3	-3.7	10.2	-2.0	10.2	-3.7	11.4		
국내사업	(십억원)	8,662	9,744	9,337	9,100	8,900	10,638	10,233	10,537	9,100	10,537
완제기수출	(십억원)	5,247	5,102	4,864	5,300	5,200	5,993	5,648	7,590	5,300	7,590
기체부품	(십억원)	7,362	8,414	8,208	10,300	10,100	10,042	9,793	10,471	10,300	10,471

자료: 한국항공우주, 대신증권 Research Center

한국항공우주(047810)



T-50 고등훈련기
 - 전폭/전장/전고: 9.5m × 13.1m × 4.9m
 - 엔진: 17,700 파운드
 - 최대속도: 마하 1.5
 - 탑승인원: 2명

T-50 수출형

대한민국은 인도네시아 수출로 세계 6번째 초음속 항공기 수출 국가가 되었습니다. 이라크, 필리핀, 태국, 폴란드 수출 등 연이은 해외 수출 성공으로 T-50 항공기는 세계 고등훈련기 및 경공격기 시장에서 경쟁력을 인정받고 있습니다.



- ① T-50 : 전투기 조종사 양성을 위한 고등훈련기
- ② TA-50 : 레이더, 전투임무 수행능력 교육을 위한 전문인물기
- ③ FA-50 : 전술데이터링크, 정밀유도폭탄, 자체보호 장비와 야간 임무수행 능력을 갖춘 경공격기
- ④ T-50B : 대한민국 공군 블랙이글시스템에서 운용 중인 공중공격 특수 항공기

T-50 고등훈련기

세계 최고의 성능으로 고등훈련기·경공격기 시장을 넓혀가고 있습니다

T-50은 전투기 조종사 양성을 위한 초음속 고등훈련기로 대한민국 공군에서 실전 운용되고 있습니다. T-50 개발로 우리나라는 세계 12번째 초음속 항공기 개발국으로 진입하였으며, 기동 성능과 비행속도가 실제 전투기와 유사하여 차세대 전투기 조종 특성에 적합한 최적의 훈련기로 평가받고 있습니다. T-50은 인도네시아를 시작으로 이라크, 필리핀, 태국 등에 수출을 성공하였으며 고등훈련과 경공격 능력을 보유한 장점을 살려 세계시장의 점유율을 확대해 나가고 있습니다.





KF-21

한국형 전투기



대한민국의 안보를 책임지고 국내 항공산업의 비약적인 성장을 견인합니다

KF-21(Next-Generation Fighter) 사업은 대한민국 공군의 노후 전투기인 F-4, F-5를 대체하고 한국 공군의 미래 전장에 적합한 성능을 갖춘 한국형 전투기를 개발하는 사업으로 개발기간은 10년 6개월이 소요될 예정입니다. 국내 최대 규모의 국책 연구개발 사업인 KF-21은 인도네시아와 국제공동개발로 진행하고 있습니다. KAI는 KT-1 기본훈련기, T-50 고등훈련기, FA-50 경공격기 등 국산 항공기의 개발 경험과 인프라를 기반으로 사업을 성공적으로 수행하고 있습니다. KF-21 사업을 통해 대한민국 항공기술 발전은 물론 국가 안보와 경제 발전에도 기여하였습니다.



KF-21 한국형 전투기

- 전폭/전장/전고 : 11.2m × 6.9m × 4.7m
- 엔진 : 20,000 마력 엔진
- 탑승인원 : 1명

- ① KF-21 : 한국형 전투기 KF-21 보라매 시제 1호기 최초비행 성공 (2022. 7)
- ② AESA 레이더 및 공대공·공대지 무장을 장착한 한국형 전투기
- ③ 인도네시아와 국제공동개발 중
- ④ 한국형 전투기 KF-21 보라매 시제 1호기 최초비행 (항공촬영)

KUH-1

수리온 군용

KUH-1 수리온 기동헬기

- 전폭/전장/전고: 3.0m × 19.0m × 5.0m
- 엔진: 1805 마력 × 2
- 최대속도: 145 kt
- 탑승인원: 18명

- ① KUH-1: 육군에서 활동훈련 중인 수리온
- ② MUH-1(Marine Utility Helicopter): 함상에 착륙 중인 상륙기동헬기
- ③ KUH-1H(MEDEVAC): 전평시 응급환자 후송을 위한 의무후송 전용헬기
- ④ 환자 후송 훈련 중인 의무후송전용헬기 메디온



출처: 국방일보

국내 최초의 기동헬기 수리온, 세계적 헬기로 진화하고 있습니다

KUH-1(KUH: Korean Utility Helicopter, 수리온은 UH-1H, 500MD 등 육군의 노후헬기를 교체하기 위해 개발된 최초의 국산 기동헬기입니다. 수리온의 개발로 대한민국은 세계 11번째 헬기 개발국에 진입하였습니다. 수리온은 탁월한 기동 성능과 세계 정상급의 제자리 비행능력을 보유하고 있습니다. 또한 자동비행조종장치(AFC), 야간 항법장비, 3차원 전자지도 탑재 등 최첨단 전자 장비들이 적용되어 산악, 도심지역 등 다양한 지형과 야간 약전후에도 안정적인 임무 수행이 가능합니다. 현재 수리온은 육군의 기동헬기로 운용되고 있으며, 해병대 상륙기동헬기, 의무후송전용헬기 등으로 개조 개발되어 운용 범위를 넓혀 가고 있습니다. KA는 수리온 및 파생형 헬기의 국내 운용 실적을 바탕으로 수출을 추진하고 있습니다.



LAH 소형무장헬기

LAH 소형무장헬기

- 전폭전장/전고: 3.9m × 14.3m × 4.3m
- 엔진: 1032마력 × 2
- 탑승인원: 2명

- ① LAH : 저온 비행시험 중인 LAH (2022. 2)
- ② LAH : LAH 시제 1호기 출고 기념식(2018. 12)
- ③ LAH 자양시험 현장



끊임없는 기술 개발과 철저한 검증을 거쳐 더 강한 육군 전력을 만들어 갑니다

소형무장헬기(LAH : Light Armed Helicopter) 사업은 육군의 노후 공격헬기(500MD, AH-1S) 대체를 목적으로 현대 전장에 적합한 첨단 무장헬기를 개발하는 사업입니다. LAH 사업은 개발 예산 절감과 안정적인 후속지원을 위해 소형민수헬기(LCH : Light Civil Helicopter)와 연계하여 개발 중에 있습니다. 2015년 체계 개발에 착수한 LAH는 최신 항전장비와 무장-사격통제 시스템 등이 적용되며, 2023년 개발 완료를 목표로 하고 있습니다.

Aerostructure 민항기 핵심 구조물

축적된 기술과 노하우로 대형 민항기 OEM의 핵심 파트너(Super Tier 1)로 성장하겠습니다.
이를 바탕으로 대한민국 고유의 민간항공기 개발의 초석을 마련하겠습니다.

KAI는 보잉, 에어버스 등 세계 유수의 항공기 제작업체 핵심파트너로서 대형 민항기의 동체, 날개 등 주요 기체 구조물의 설계 및 제작에 참여하고 있습니다. 에어버스의 A350XWB의 국제공동 개발사업에 Tier1 협력사로 참여하고 있으며, B787, B777X 등 보잉의 차세대 민항기 구조물 사업 뿐만 아니라 엠브라에르, 블라디어 벨 헬리콥터, IAI 기체구조물 사업에도 참여하는 등 세계적으로 기술력을 인정받고 있습니다. KAI는 향후 전략 수주 품목을 집중적으로 강화하여 민수기체구조물 분야에서 Super Tier 1으로 성장해 나갈 것입니다.



- ① E-Jet 2 : 여객기 원 로우 스트림링 생산
- ② M412 : 캐빈 및 테일볼 생산
- ③ Q400 : 중형여객기 마익 생산
- ④ G280 : 비즈니스제트기 주익 생산



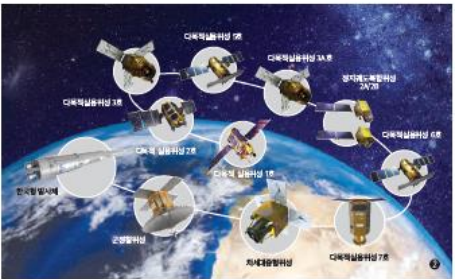
Space Programs

우주 사업

위성에서 발사체까지 민간 우주산업을 선도하고 있습니다

KAI는 국내업체로서는 유일하게 1톤급 실용위성인 다목적실용위성 아리랑 1호 사업을 시작으로 2호, 3호, 5호, 3A호, 6호, 7호에 이르기까지 위성 본체개발 전 사업에 주도적으로 참여하여 중-대형급 위성 개발 기술을 축적하고 있습니다. 또한 국내 최초로 민간기업이 주관하는 차세대 중형위성과 고정궤위성 개발사업으로 진출하며 우주 사업 영역을 확대하고 있습니다. 우주발사체 부문에서는 한국형 발사체(KSLV-II)* 체계 총조립과 1단 추진제 탱크 개발 참여 등 발사체 기술 확보를 위해 지속적으로 노력하고 있습니다. 향후 KAI는 위성에서부터 발사체, 발사 서비스까지 우주 산업화를 주도하는 우주 전문 업체로 성장해 나갈 것입니다.

* KSLV-II(한국형 발사체) : Korea Space Launch Vehicle-II



- ① KSLV-II : 한국형 발사체 누리호 발사 성공 (2022. 6)
- ② KAI가 참여한 우주사업
- ③ 한국형 발사체 누리호 체계 총조립 현장
- ④ KAI 우주센터 (2020. 8)



Q & A