



# 매주 태호의 방산 Weekly

2026.08.03

강태호 방산 / kth@ds-sec.co.kr

## 해외 방산 실적발표로 보는 한국 방산 주가 반등의 열쇠

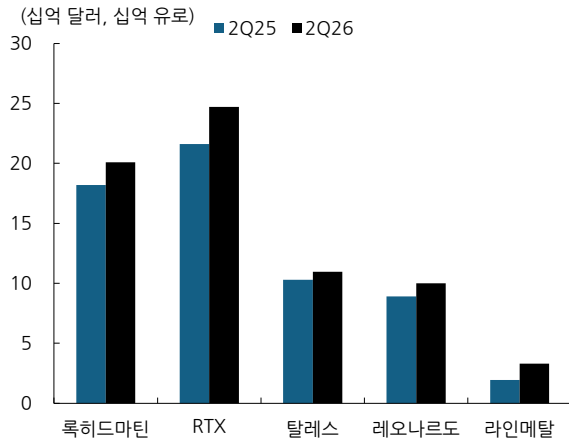
### ■ 유럽·미국 주요 방산 기업, 실적발표 이후 주가 반등세

- 미국·유럽 주요 방산 기업의 최근 1개월 주가 반등세 (록히드마틴 +6.7%, RTX +8%, 레오나르도 +6.1%)
- 반등 이유는 1) 수주잔고 인식 가속화에 따른 매출·영업이익 동반 개선, 2) 수주잔고 증가
- 록히드마틴·RTX·라인메탈·레오나르도의 수주잔고는 전년 동기 대비 각각 +38%, +22%, +42%, +17% 증가
- 록히드마틴은 신규 수주 650억 달러, 수주잔고 사상 최대인 2,304억 달러(\$230.4bn)를 기록 → 350억 달러 규모 THAAD 장기 계약이 주요
- RTX(레이시온)도 50억 달러 이상 규모의 GEM-T 패트리엇 요격탄 계약 등을 확보하며 장기계약 기반의 안정적 수주잔고를 구축
- 라인메탈은 수주잔고가 역대 최대인 800억 유로를 돌파했고 영업이익도 5억 6,200만 유로(+103% YoY)를 기록하며 수주잔고의 이익 전환 우려를 일부 불식
- 실적발표 이전까지 유럽 국방비 증가 속도 대비 방산 기업들의 실적·수주잔고 성장이 더디다는 지적이 있었으나 2Q 실적이 이를 일부 해소하며 주가 반등으로 이어지는 흐름

### ■ 한국 방산 추세적 반등의 조건: 수주만 남았다

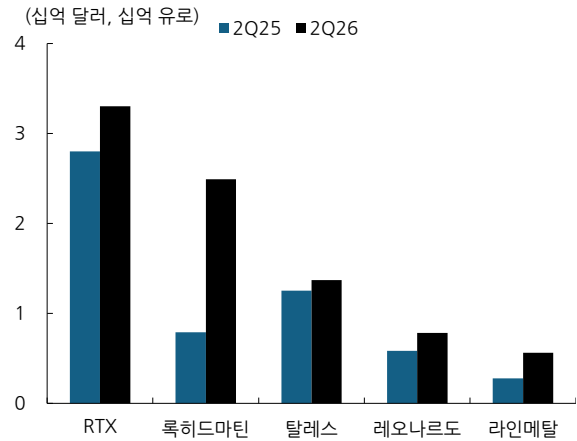
- 8.3일 기준 한국 방위산업 4사(현대로템, 한화에어로스페이스, 한화시스템, 한국항공우주) 실적 발표 완료
- 한화에어로스페이스·한화시스템은 영업이익 컨센서스를 각각 +36.4%, +79.1% 상회 → 두 기업 모두 수출 수주잔고의 매출 인식이 가속화되며 수출 비중 확대에 따른 영업이익률 개선 국면
- 한화에어로스페이스는 하반기에도 폴란드 K9-천무, 호주·이집트 K9-K10 매출 인식 가속화로 실적 개선세가 이어질 전망
- 한국항공우주는 LAH 인도 지연과 고환율에 따른 진행률 사업 원가 부담으로 컨센서스를 하회했으나 하반기 KF-21 양산 인도 본격화로 4Q 영업이익 성장률 +46.6%를 예상
- 실적 개선의 핵심은 수주잔고를 빠르게 매출로 전환하는 능력 → 방산 5사 합산 영업이익 성장률은 올해 +21.3%, 내년 +38.8%로 성장 가속화 구간에 진입
- 다만 주가의 추세적 반등에는 수주잔고 개선이 필요한데 2분기 기준 수주잔고가 전년 말 대비 유의미하게 늘어난 기업은 아직 없음
- 하지만 하반기 5사 합산 50조원 이상의 수주잔고 파이프라인이 아직 유효하기 때문에 수주잔고 성장이 가속화되는 기업들이 방위산업 주가 상승을 견인할 전망
- 이에 수주 파이프라인 규모 및 수주 가시성 등을 고려하여 한화에어로스페이스, LIG디펜스엔에어로스페이스에 대한 Top Picks 의견을 유지

그림1 해외 주요 방산기업 2Q 매출액 추이



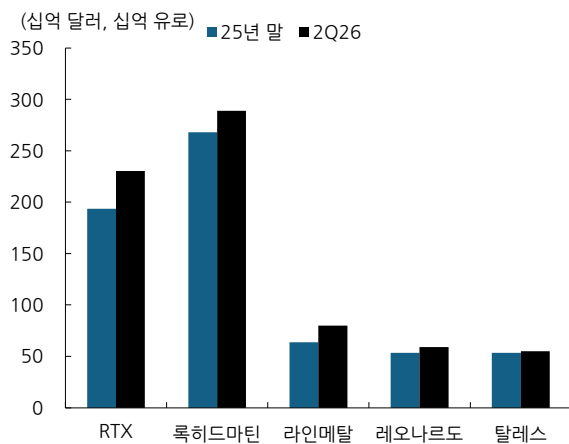
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터/ 미국 2사는 달러, 유럽 3사는 유로

그림2 해외 주요 방산기업 2Q 영업이익 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터/ 미국 2사는 달러, 유럽 3사는 유로

그림3 해외 주요 방산기업 2Q 수주잔고 추이



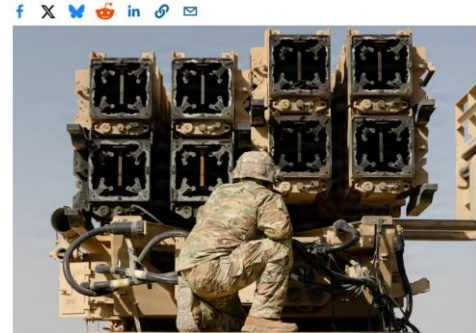
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터/ 미국 2사는 달러, 유럽 3사는 유로

그림4 미국의 패트리엇 미사일 구매 계약 체결

#### US strikes \$58.6 billion Patriot missile deal amid rising stockpile concerns

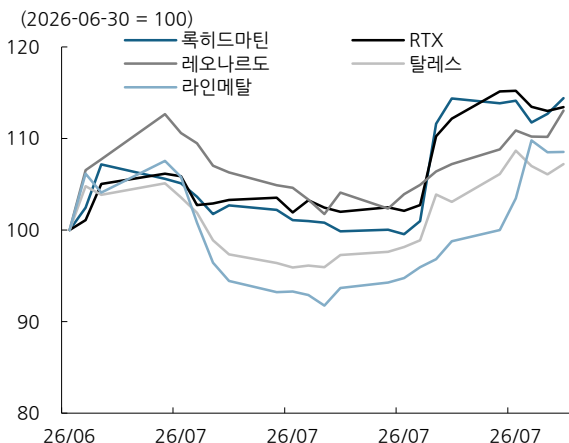
By Mike Stone, Reuters

Thursday, Jul 30, 2026



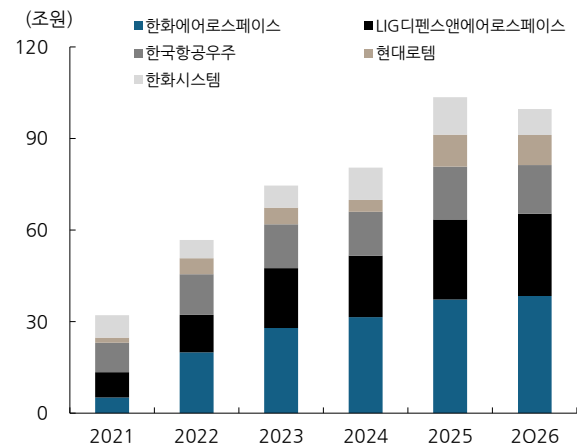
자료: Defense News, DS투자증권 리서치센터

그림5 해외 주요 방산 기업 1M 주가 추이



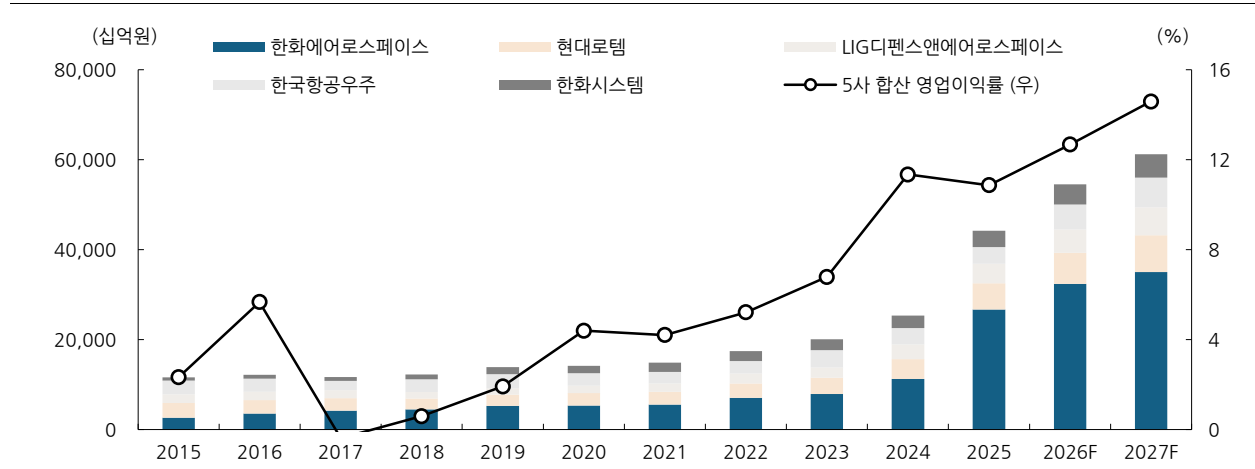
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림6 국내 방산 5사 수주잔고 추이



자료: DS투자증권 리서치센터/ LIG D&amp;A는 추정치

그림7 방위산업 커버리지 5개사 합산 매출액 및 영업이익률 추이 및 추정



자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표1 2026년 방위산업 5사 기대 수출 파이프라인

| 한화에어로스페이스    |             |           |                           |       |
|--------------|-------------|-----------|---------------------------|-------|
| 항목           | 국가          | 예상 금액(조원) | 비고                        | 예상 시점 |
| 지상무기체계 다수    | 사우디 (MNG)   | 15        | 전쟁 상황 마무리 후 협상 재개 예정      | 3Q~4Q |
| K9MH         | 미국          | 10        | 7월 우선협상자 선정               | 8월    |
| K9           | 폴란드         | 7         | 폴란드 3차 계약 이행 기대           | 12월   |
| K9           | 스페인         | 2.5       | 현지 기업 '인드라'와 협업으로 도입 추진   | 7~8월  |
| K9           | 에스토니아       | 0.4       | 기존 운용국의 추가 구매 기대          | 3Q~4Q |
| L-SAM        | UAE or 사우디  | 2         | M-SAM II 운용국의 L-SAM 발주 기대 | 4Q    |
| 총합           |             | 36.9      |                           |       |
| 현대로템         |             |           |                           |       |
| 항목           | 국가          | 예상 금액(조원) | 비고                        | 예상 시점 |
| K2 및 K808    | 페루          | 3         |                           | 7~8월  |
| 총합           |             | 3         |                           |       |
| LIG D&A      |             |           |                           |       |
| 항목           | 국가          | 예상 금액(조원) | 비고                        | 예상 시점 |
| 천궁-2         | 카타르         | 1.5       |                           | 3Q~4Q |
| 천궁-2         | 쿠웨이트        | 1.5       |                           | 3Q~4Q |
| L-SAM (교전통제) | UAE or 사우디  | 1         | M-SAM II 운용국의 L-SAM 발주 기대 | 4Q    |
| 총합           |             | 4         |                           |       |
| 한국항공우주       |             |           |                           |       |
| 항목           | 국가          | 예상 금액(조원) | 비고                        | 예상 시점 |
| KF-21        | 인도네시아       | 4         |                           | 4Q    |
| FA-50        | 페루          | 0.2       |                           | 3Q~4Q |
|              | 이집트         | 1         |                           | 3Q~4Q |
| 총합           |             | 5.2       |                           |       |
| 한화시스템        |             |           |                           |       |
| 항목           | 국가          | 예상 금액(조원) | 비고                        | 예상 시점 |
| L-SAM 다기능레이다 | UAE or 사우디  | 1.3       |                           | 4Q    |
| K2 사격통제시스템 등 | 이라크         | 0.4       |                           | 4Q    |
| K2 사격통제시스템 등 | 폴란드 (PL 버전) | 0.2       |                           | 3Q~4Q |
| 천광           | 중동국         | 0.2       |                           | 3Q~4Q |
| 총합           |             | 2.1       |                           |       |

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

## · 한국 방위산업 주요 News

당사 의견은 기울임체로 표시

### 방산기업 나토 조달시장 진출 수월해진다 ...방사청 규제 개선

- 방위사업청이 미국 등 북대서양조약기구(NATO·나토)의 국방조달시장 진출 시 기업이 아닌 생산 시설 단위로 나토의 생산자 부호를 발급받을 수 있도록 행정 규제를 개선했다고 31일 밝힘
- 현행 체계상 다수 공장 및 창고를 운영하는 기업들은 사업자등록번호 기준으로 부호가 부여돼 시설별 등록 정보 불일치로 조달원 등 록 및 계약 체결에 어려움을 겪었는데, 나토표준 관리기관 등과의 협의를 통해 이를 개선했다는 게 방사청의 설명

URL: <https://bit.ly/4xh2EEK>

### 이부환·양기원, 한화에어로·한화시스템 '독립 대표' 체제...글로벌 방산 공략 가속

- 한화그룹이 글로벌 방산 시장 공략을 위한 조직 재정비
- 한화에어로스페이스 대표에는 이부환 한화에어로스페이스 PGM사업부장이 내정
- 외부에선 K9 자주포와 천무 다연장로켓 등 주력 무기체계의 글로벌 수출 확대를 이끌 책임자로 평가
- 한화시스템 대표에는 양기원 한화임팩트 대표가 임명
- 그동안 한화에어로스페이스 대표가 한화시스템 대표를 겸직해왔지만 이번 인사를 계기로 각 사가 독립 대표 체제로 전환
- 이번 인사가 '수출 확대'와 '조직 안정'이라는 두 과제를 동시에 해결하기 위한 전략적 인사라는게 외부의 시선

URL: <https://bit.ly/4xdvtSh>

### 정부, 칠레와 韓 군용차량 수출계약...방산·조선 협력 확대키로

- 한국과 칠레가 한국산 군용차량의 칠레 수출 계약을 계기로 단순한 장비 교역을 넘어 방위산업과 조선·해양 안보 분야에서 장기적인 협력 기반을 구축
- 양 정상은 단순한 장비 교역을 넘어 해양안보와 조선·방산 분야에서도 장기적이고 호혜적인 협력 기반을 마련하는 데 뜻을 모았음

URL: <https://bit.ly/4g5zQsS>

### KAI, 국산 Si 반도체 무인기에 탑재...방산 퍼지컬 Si 본격 추진

- 한국항공우주산업(047810·KAI)은 산업통상부가 추진하는 'K-온디바이스 Si 반도체 기술개발 사업'의 방산 분야 우선 협상대상자로 최종 선정됐다고 31일 밝힘
- 이번 사업은 온디바이스 Si 반도체 개발과 무인기 플랫폼 체계 통합 및 검증을 목표로 총 953억 원 규모의 사업으로 추진되며 개발 기간은 5년
- 이를 통해 '공중(유·무인기)-우주(위성)-지상'을 독자 Si 반도체와 통신망으로 묶는 완전한 초연결 전장 아키텍처 완성한다는 구상

URL: <https://bit.ly/4x7FhNy>

## 글로벌 방위산업 주요 News

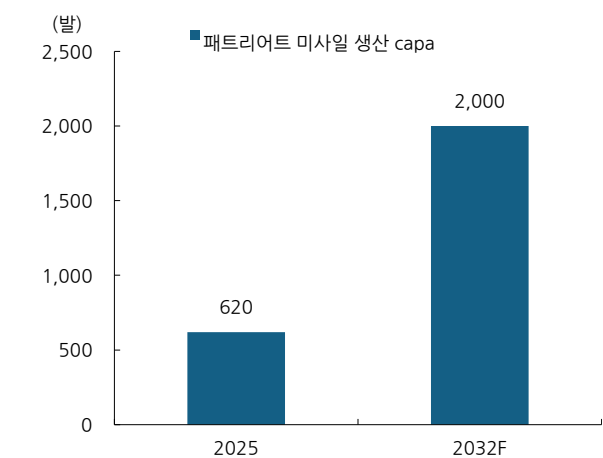
당사 의견은 기울임체로 표시

**전문가들은 이란과의 전쟁으로 미국의 패트리엇 미사일 비축량이 고갈되어 대비 태세에 어려움이 생겼다고 말함**

- 전략국제연구센터 (CSIS)의 새로운 분석에 따르면, 미국은 이란과의 전쟁 중에 전쟁 이전 보유했던 패트리엇 요격 미사일 재고의 약 3분의 2를 소진
- CSIS는 이러한 재고 감소가 재고가 재건되기 전에 또 다른 대규모 분쟁이 발생할 경우 대비 태세에 문제를 야기할 수 있다고 지적
- 워싱턴에 본부를 둔 싱크탱크는 미사일 지출, 생산 속도 및 추정 재고에 대한 공개 정보를 사용하여 미국이 패트리엇 미사일 재고의 약 65%를 소모하여 현재 1,000기 미만의 요격기가 남아 있다고 추정
- CSIS는 더 큰 전략적 위험은 현재의 분쟁을 지속하는 것이 아니라 패트리엇과 THAAD 재고가 재건되기 전에 또 다른 고강도 비상 사태에 대응하는 것이라고 결론
- 분석에 따르면, 재고가 고갈될 경우 미국과 연합군은 방공 작전 중 요격기를 아끼거나 가장 가치가 높은 위협에만 우선순위를 두는 등 더 큰 작전적 위험을 감수해야 할 수도 있음
- 패트리엇 요격 미사일은 미군이 탄도 미사일에 대응하기 위해 사용하는 주요 방어 수단 중 하나이며, 병력, 군사 시설 및 동맹국 주민들을 공격으로부터 보호하는 데 사용
- CSIS 분석가인 마크 칸시안과 크리스 파크는 평가 보고서에서 미군이 에픽 퓨리 작전 초기 단계에서 대량의 대공 요격 미사일을 소모하여 작전 재개 시 사용 가능한 미사일이 상당히 부족해졌다고 지적
- "미사일을 생산하는 데는 몇 년이 걸립니다. 오늘 시스템에 자금을 투자한다고 해도 3~4년, 심지어 5년은 지나야 미사일을 얻을 수 있습니다."라고 칸시안은 BBC에 말함
- **탄도탄 요격 미사일 부족 문제가 전쟁 수행에 있어서도 제약을 주며 미국 방위산업 내에서도 핵심 문제로 거론되는 중**
- **당장 증설을 시작한다 하더라도 미군 수요를 충족시키는 데에만 3~4년 이상이 소요될 것으로 판단**

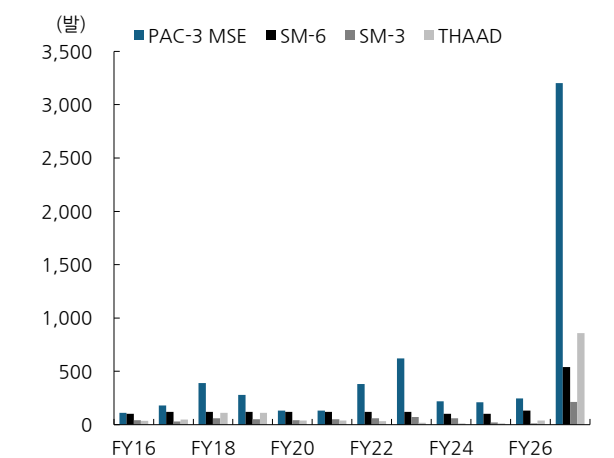
URL: <https://bit.ly/4wAvU9k>

그림1 미국의 패트리엇 요격 미사일 증산 요청



자료: 록히드마틴, DS투자증권 리서치센터

그림2 미국의 연간 미사일 방어 요격미사일 요청 수량



자료: 미국 전쟁부, DS투자증권 리서치센터

### 스페인 인드라, 제2 장갑차 공장 신설...연 500대 유럽 지상방산 거점

- 스페인 최대 방산기업 인드라(Indra Group)가 지상 방산 전력의 대대적인 증산을 위해 스페인 북부 갈리시아주 아코루냐(A Coruña) 지방의 아스폰테스(As Pontes) 지역에 두 번째 군용 장갑차 제조 공장을 건설
- 신설되는 공장은 스페인 방산 생태계 확장과 함께 70~120명의 고숙련 직접 고용 및 다수의 부품 공급망 일자리를 창출할 전망
- 스페인 국방부의 국방 산업 전략에 발맞추어 추진되는 이번 투자는 히혼(Gijón)에 위치한 기존 인드라 지상차량 부문(Indra Land Vehicles) 시설에 이은 두 번째 핵심 생산 거점
- 아스폰테스 공장은 스페인 군에 납품될 차세대 상륙 전투 장갑차, 교량 전차, 차륜형 자주포 시스템의 조립 및 최종 통합을 전담
- 이번 신규 공장 가동을 통해 인드라의 북부 방산 회랑 지역 연간 차량 통합 및 생산 능력은 약 500대 수준으로 대폭 증대

URL: <https://bit.ly/3RObw5r>

### 이란이 몇 주 안에 중국산 휴대용 미사일 시스템을 도입할 예정이라고 소식통들이 전함

- 이란은 미국과의 전쟁 속에서 방어력을 재건하는 가운데 중국산 휴대용 대공 미사일 발사기 최대 400대 중 첫 번째 물량을 몇 주 안에 받을 것으로 예상된다고 이번 거래에 정통한 세 소식통이 로이터에 전함
- 이번 조달은 수년간의 제재와 방산 수입 제한에도 불구하고 이란 이슬람 공화국이 국내 무기 생산과 해외 공급업체에 대한 의존도를 지속하고 있음을 보여줌

URL: <https://bit.ly/4pSsZX9>

### 미 육군은패트리엇 미사일 재고가 부족해지자 30년 만에 처음으로 PAC-2 GEM-T 미사일을 주문

- 26년 7월 23일, RTX는 미 육군이 레이시온에 4억 4,160만 달러 규모의 계약 수정안을 체결하여 30여 년 만에 처음으로 신형 PAC-2 GEM-T 패트리엇 요격기를 조달하기로 했다고 확인
- 이번 결정은 이란에 대한 '에픽 퓨리 작전' 기간 동안 막대한 방공 비용 지출로 발생한 재고 부족 문제를 신속하게 해결하기 위해 오랫동안 집중되어 온 PAC-3 MSE 요격기 조달 방식을 전환한 것
- 2026년 1월에 합의된 7년 기한의 기본 계획은 2030년까지 PAC-3 MSE 미사일의 연간 생산량을 약 600기에서 2,000기로, 즉 월 평균 약 50기에서 167기로 늘리는 것을 목표
- 록히드 마틴은 2026년 4월에 PAC-3 MSE 생산 가속화를 위한 47억 달러 규모의 미확정 계약을 체결했지만, 최종 조립 설비 증설만으로는 하위 공급업체의 병목 현상을 해소할 수 없음

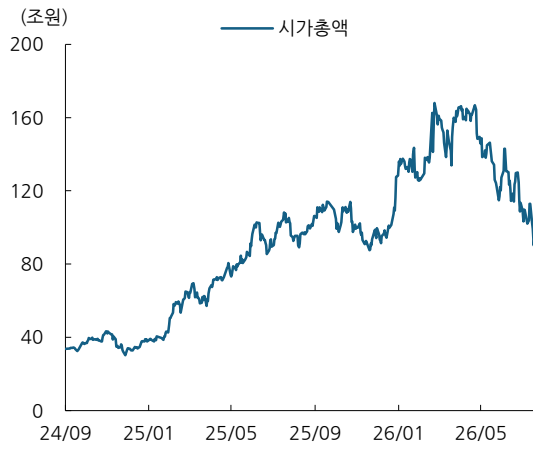
URL: <https://bit.ly/4bSPUf5>

### 핀란드, 드론 위협으로 러시아 인근 영공 폐쇄 및 해상 교통 제한 조치

- 핀란드 군은 화요일, 러시아 국경 인근 남부 해안 지역에서 드론 출현 위험이 있어 핀란드 영공 일부를 폐쇄하고 해상 교통을 제한
- 올해 러시아를 겨냥한 우크라이나 군용 드론이 핀란드, 에스토니아, 라트비아, 리투아니아 영공에 진입하면서 우크라이나 전쟁이 나토 북부 국경으로 확산될 수 있다는 우려가 커지고 있음

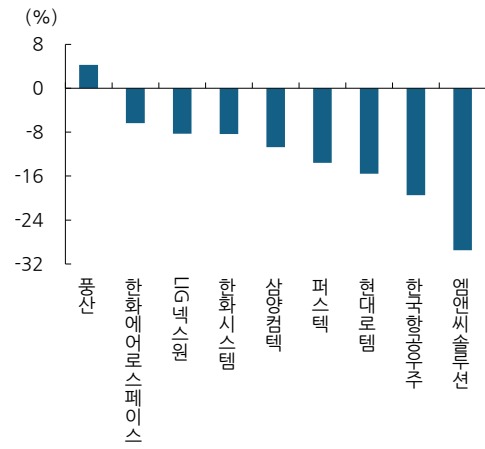
URL: <https://bit.ly/4fndqTK>

그림3 방산 5사 합산 시가총액 추이



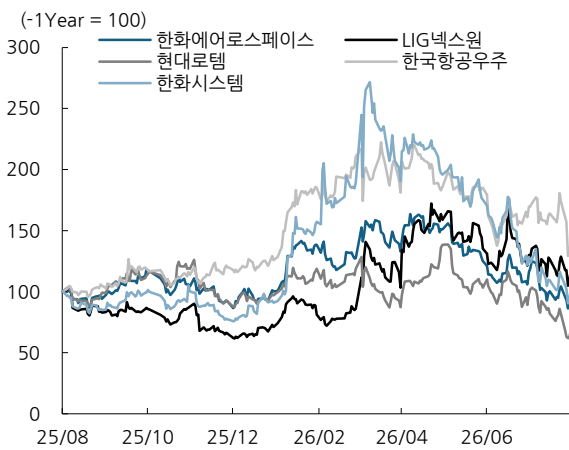
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림4 방산 주요 기업 1W 수익률



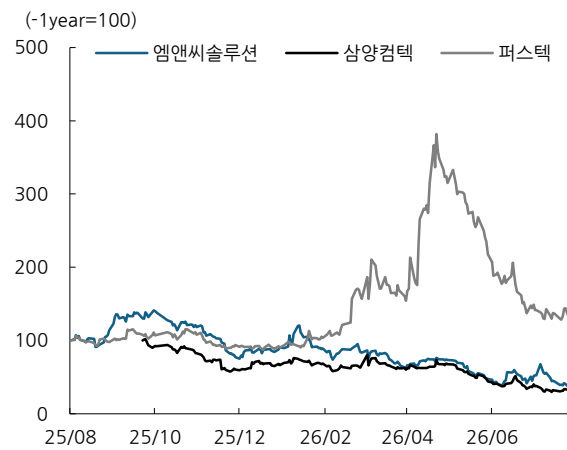
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림5 방산 5사 주가 추이



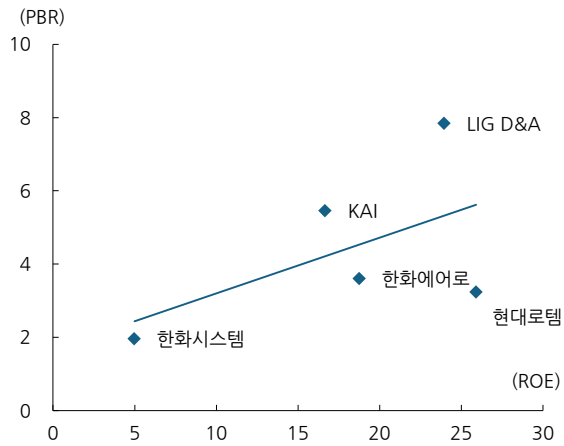
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림6 방산 주요 부품사 주가 추이



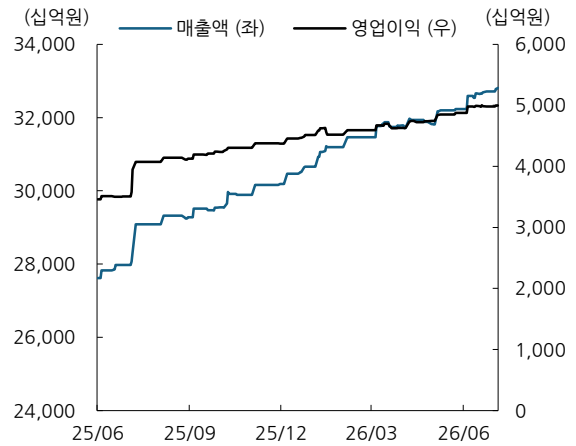
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림7 방산 5사 12M Fwd PBR-ROE Matrix



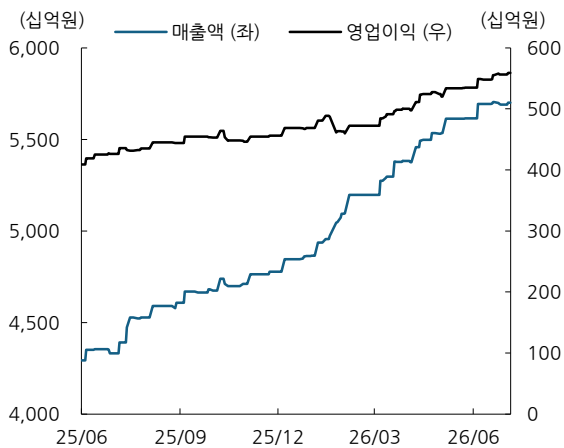
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림8 한화에어로스페이스 12M Fwd 실적 컨센서스 추이



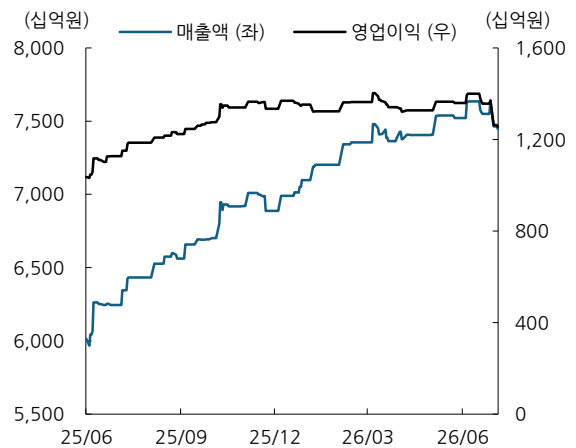
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림9 LIG D&amp;A 12M Fwd 실적 컨센서스 추이



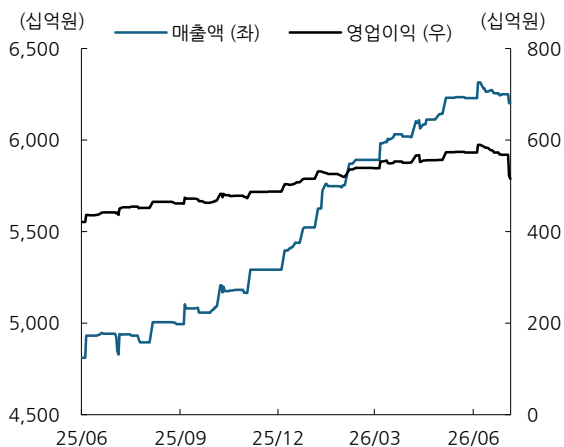
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림10 현대로템 12M Fwd 실적 컨센서스 추이



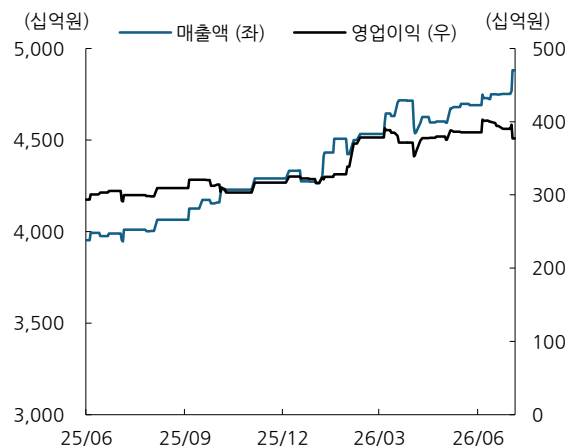
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림11 한국항공우주12M Fwd 실적 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

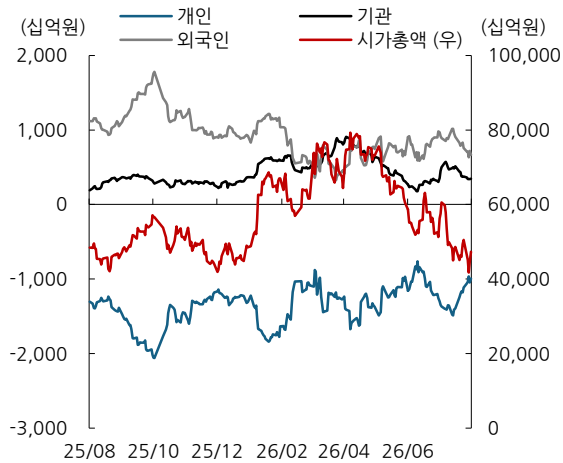
그림12 한화시스템12M Fwd 실적 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

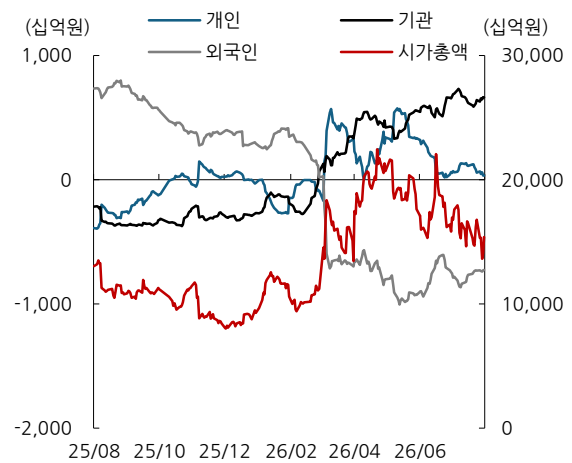


그림13 한화에어로 52주 누적 순매수 대금 및 시가총액 추이



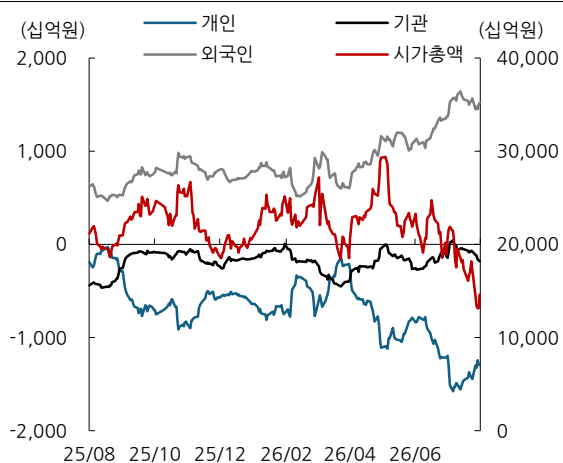
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림14 LIG D&amp;A 52주 누적 순매수 대금 및 시가총액 추이



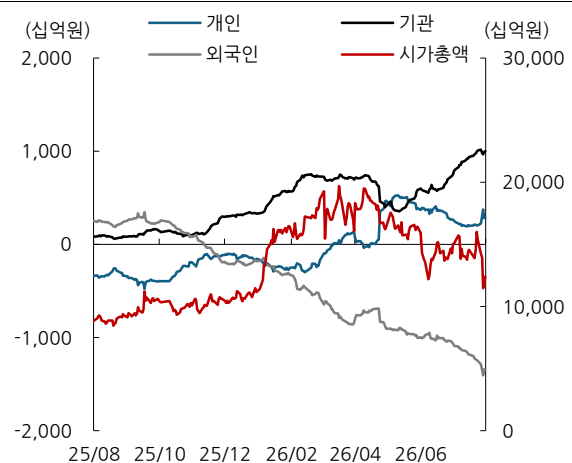
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림15 현대로템 52주 누적 순매수 대금 및 시가총액 추이



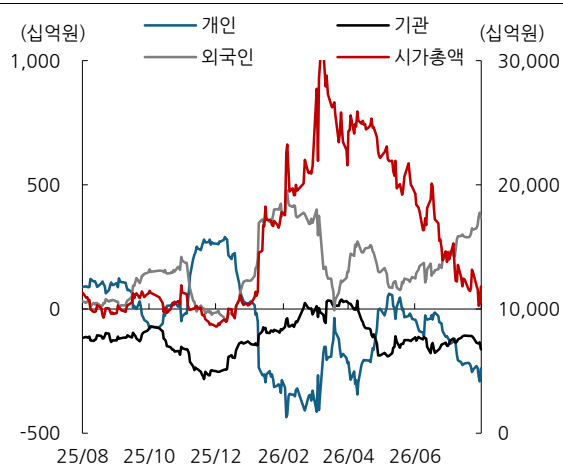
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림16 한국항공우주 52주 누적 순매수 대금 및 시가총액 추이



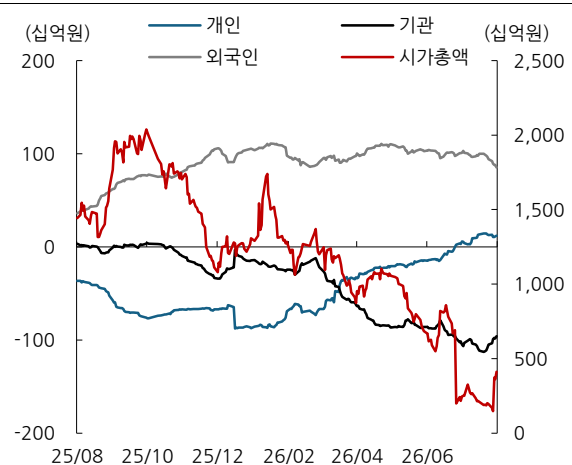
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림17 한화시스템 52주 누적 순매수 대금 및 시가총액 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림18 엠앤씨솔루션 52주 누적 순매수 대금 및 시가총액 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

---

#### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
  - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
  - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
  - 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.
-