



# 매주 태호의 방산 Weekly

2026.08.18

강태호 방산 / kth@ds-sec.co.kr

## 남중국해 긴장과 군 현대화로 확장되는 동남아 방산 수요

### ■ 국방비 증액 사이클에 진입한 동남아시아

- 동남아시아 주요 국가들(싱가포르, 인도네시아, 베트남, 필리핀 등)의 2020-2025년 국방비 연평균 성장률은 7%로 증액 흐름에 돌입(SIPRI 기준). 특히 베트남(+10%), 인도네시아(+9.8%), 필리핀(+8.3%) 등이 빠르게 성장
- 동남아시아 국가들의 국방비 증액 핵심 요인은 남중국해를 둘러싼 중국과의 긴장
- 중국은 '남해 9단선'을 근거로 광범위한 해역을 주장하고 인공섬을 건설·군사화. '민사·환경 복원'을 명분으로 한 사업까지 병행하며 실효 지배를 강화하는 흐름
- 이에 맞서 베트남·필리핀·말레이시아·인도네시아(나투나 해역)는 배타적경제수역(EEZ)과 어장, 해저 자원을 지키기 위한 해군·해양경찰 역량 강화
- 필리핀-중국은 남중국해 인근에서 지속적으로 물리적 충돌 중. 스프래틀리 군도 세컨드 토머스 암초 인근에서 필리핀 해군·해경과 중국 해경이 반복적으로 대치·충돌
- 필리핀과 인도는 8월 3,4일 호위함, 구축함을 활용한 역대 첫 합동 순시를 실시했으며 중국은 이에 우려 표명
- 베트남 또한 스프래틀리 군도의 바르크 캐나다 암초를 매립해 인공섬을 조성하며 남중국해 해역 경쟁은 격화

### ■ 남중국해 경쟁, 군 현대화로 한국 무기 수요가 높은 동남아시아

- 필리핀은 오랫동안 내부 치안(반군·테러) 중심이던 국방 태세를 최근 몇 년간 대외·해양 방어로 뚜렷이 전환
- 필리핀은 한국의 최대 방산 파트너 중 하나. 지난 10년간 약 4조원 이상의 한국 무기를 도입한 국가로 현재 군 현대화 3차 계획 'Re-Horizon 3'(2023-2033, 10년 350억 달러 규모)를 추진 중. 다목적전투기(MRF) 후보로 KF-21이, 잠수함(최소 2척) 경쟁에 한화오션 장보고-III, 방공망에는 천궁-Ⅱ 도입이 거론
- 베트남은 1995~2022년까지 80% 이상의 무기를 러시아로부터 수입해온 공산 국가였으나, 공급망 차질과 성능 한계, 우크라이나 전쟁에 따른 러시아에 대한 국제 제재 속에서 한국의 K9 자주포 20문(약 3,500억원)을 구매
- 이는 한국의 아세안 회원국 대상 첫 K9 수출이자 공산권 국가로의 첫 첨단 무기체계 수출. 향후 러시아 무기 의존도 축소에 따른 추가 수요 기대
- 말레이시아는 2023년 한국항공우주와 약 1.4조원의 FA-50M 18대 계약 체결. 이는 자국 방산 역사상 최대 규모 도입 중 하나/ 2026년 4월에는 함대공 요격 미사일 '해궁' (1,400억원) 계약 체결
- 말레이시아도 주변국들의 급격한 공군 현대화에 대응하기 위해 차세대 다목적 전투기(MRCA, 총 36대 구상) 획득 계획을 가속화 중이며, FA-50M과 조종사 훈련 체계·인프라를 공유할 수 있는 KF-21을 유력 후보로 검토. 이외에도 약 1조원 규모의 중거리 방공 시스템(MERAD) 사업에 LIG D&A가 천궁-Ⅱ(KM-SAM) 제안
- 인도네시아는 KF-21은 공동개발국에서 직접 구매국으로 전환되며 16대 도입 패키지 계약 협상을 최종 진행 중. 지대공 방공 분야에서도 천궁-Ⅱ 도입이 거론
- 동남아시아 자체 방위비 투자가 남중국해 여건 및 주변국들과의 경쟁으로 증가 사이클에 돌입하여 한국 방산의 신규 수주 파이프라인이 확대될 것으로 판단
- Top Picks: 한화에어로스페이스, LIG디펜스앤에어로스페이스

그림1 동남아시아 주요국 연도별 국방비 추이

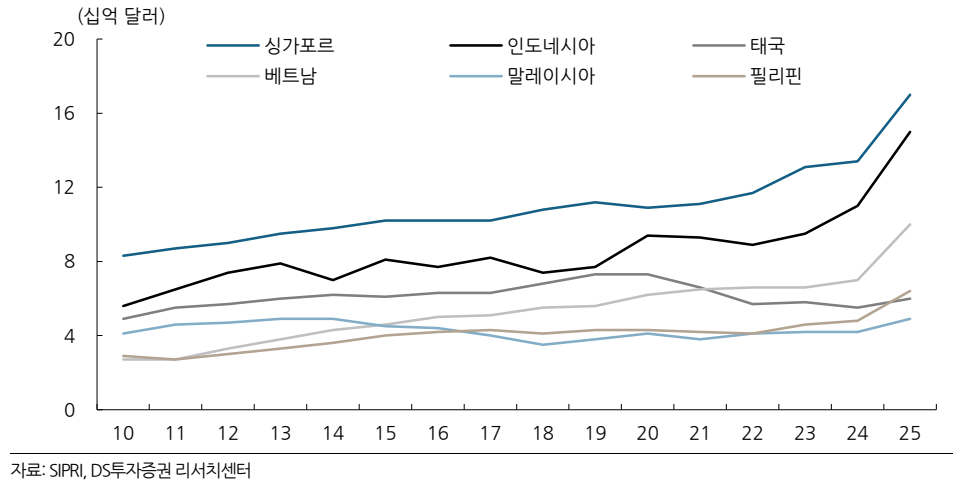


그림1 남중국해 내 중국의 인공섬 확장 현황



그림2 중국의 스프래틀리 군도 내 '수비 암호' 확장 현황



자료: CSIS, DS투자증권 리서치센터

그림3 베트남의 스프래틀리 군도 내 '바르크 캐나다 암호' 확장



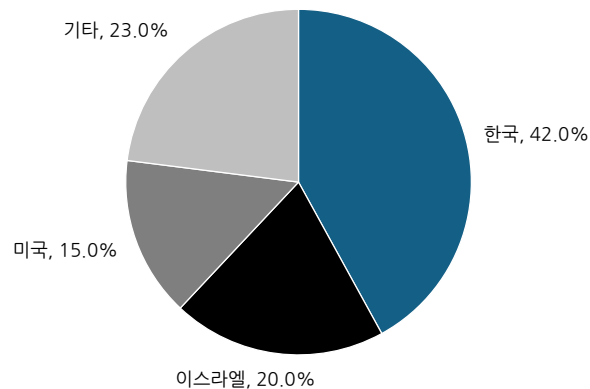
자료: CSIS, DS투자증권 리서치센터

표1 필리핀이 수입한 주요 한국 무기

| 연도   | 항목              | 수량  | 금액 (십억원) | 계약업체     |
|------|-----------------|-----|----------|----------|
| 2014 | FA-50           | 12대 | 480      | KAI      |
| 2016 | 호세 리잘급 호위함      | 2척  | 190      | HD현대중공업  |
| 2019 | 델 필라르급 호위함 성능개량 | 3척  | 35       | 한화시스템    |
| 2021 | 3,200t급 초계함     | 2척  | 583      | HD한국조선해양 |
| 2022 | 원해경비함           | 6척  | 745      | HD한국조선해양 |
| 2025 | FA-50           | 12대 | 975      | KAI      |
|      | FA-50 성능개량      | 11대 | 93       | KAI      |
|      | 3,200t급 호위함     | 2척  | 845      | HD현대중공업  |

자료: DS투자증권 리서치센터

그림4 2021~2025 필리핀 무기 수입국 비중



자료: SIPRI, DS투자증권 리서치센터

표2 필리핀 Re- Horizon 3 개요

|       |                                                                                                                                |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 프로젝트명 | 필리핀 Re- Horizon 3                                                                                                              |
| 개요    | 필리핀군 15년 현대화 계획의 3단계 (2023~2033)<br>남중국해 긴장 속에서 외부·영토 방어로 무게중심을 옮긴 것이 특징                                                       |
| 예산    | 10년간 350억 달러                                                                                                                   |
| 획득 계획 | 디젤-전기 추진 잠수함 2척<br>다목적 전투기(MRF) 12대 이상 (경쟁 후보: F-16, 그리펜, KF-21)<br>FA-50 12대 추가 구매(계약 체결 완료)<br>초계함 또는 호위함 2척<br>증강된 방공 시스템 등 |

자료: 필리핀 국방부, IIS DS투자증권 리서치센터

표3 말레이시아 MRCA 개요

|       |                                                                                                                                                                      |
|-------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 프로젝트명 | 말레이시아 MRCA (다목적전투기)                                                                                                                                                  |
| 개요    | 2010년대 초 F/A-18E/F, 라팔, 타이푼, 그리펜 등 서방 전투기를 검토하며 MRCA를 처음 추진했으나 2014년 예산<br>계약으로 중단<br>이후 'Capability Development Plan 2055(CAP55)' 틀에서 호넷과 Su-30MKM 전 기종 대체를 목표로 재도입 |
| 예산    | 미정                                                                                                                                                                   |
| 획득 계획 | 차세대 전투기 2개 대대(총 36대) 구상<br>조달은 2030년대 중반, 완전작전능력은 2035~2040년을 목표                                                                                                     |
| 경쟁 후보 | KF-21, 라팔, 그리펜, 유로파이터 타이푼, Su-57E                                                                                                                                    |

자료: 언론 보도 종합, DS투자증권 리서치센터

표4 말레이시아 MERAD 개요

|       |                                                                                                                                               |
|-------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 프로젝트명 | 말레이시아 MERAD (중거리 방공)                                                                                                                          |
| 개요    | 육군·공군의 단거리 방공(SHORAD)과 연동되는 계층형 중거리 방공망 구축 사업                                                                                                 |
| 예산    | RMAF의 CAP55 계획상 최대 4개 포대의 MERAD를 제12차 말레이시아 계획(2021~25)부터 제15차<br>계획(2035~40)에 걸쳐 확보<br>제13차 말레이시아 계획(13MP) 1차 롤링플랜(RP1)에 따라 2026년 조달을 추진할 계획 |
| 획득 계획 | 2개 포대에 약 4억 6,200만 달러를 배정                                                                                                                     |
| 경쟁 후보 | 천궁-II (한국), NASAMS(미국·노르웨이), IRIS-T SLM(독일), SAMP/T(프랑스·이탈리아), EMASD(영국), Sky<br>Dragon100(중국), Hisar-O/Siper(튀르키예)                           |

자료: 언론 보도 종합, DS투자증권 리서치센터

## ■ 한국 방위산업 주요 News

당사 의견은 기울임체로 표시

### K-해양방산, 亞·남미·美서 함정 수출 총력

- 국내 해양방산 양강인 HD현대중공업과 한화오션이 지난달 캐나다에서 겪은 좌절을 뒤로 한 채 아시아는 물론 남미 시장에서 수상함 잠수함을 수주하기 위한 준비에 총력
- 14일 업계와 외신 보도 등에 따르면 한화오션은 태국 왕립해군의 4000톤급 차세대 호위함 도입 사업 우선협상대상자로 유력 거론
- 호위함 1척 도입에 170억바트(약 8,000억원) 규모의 사업비가 투입되는 이 사업에 한화오션은 태국 해군에 자사의 한국형 차기 구축함(KDDX) 기반 설계인 수출형 모델 'Frigate 4000(OCEAN-40F)'을 제안한 것으로 알려짐
- HD현대중공업은 필리핀 해군의 후속 호위함 도입 사업을 정조준
- 앞서 필리핀 정부는 자국 해군의 현대화와 전력 증강을 위해 다수의 함정을 확보하는 군 현대화 사업을 진행하며 HD현대중공업에 호위함 2척(2016년), 초계함 2척(2021년), 원해경비함(OPV) 6척(2022년) 등 총 10척의 함정을 발주한 바 있음
- HD현대중공업은 페루를 거점으로 남미 시장을 공략하는 전략을 구사
- 페루에 이어 최근에는 아르헨티나 해군을 대상으로 1500톤급 잠수함 수출을 추진 중
- 한화오션은 칠레 시장을 타깃으로 설정, 해외 수출용으로 개발한 2,000톤급 OCEAN 2000 잠수함을 제안한 것으로 알려짐

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

### K9 자주포 정밀도 6배 높인다... 한화에어로 '탄도수정신관' 본격 개발

- 방사청 체계개발사업 우선협상대상자 선정...2032년까지 1642억 투입
- 발사 후 GPS로 궤적 자체 수정...기존 155mm 포탄에 신관만 교체해 호환
- 최소 탄약으로 정밀 타격·포신 수명 보존...K방산 새로운 수출 동력 기대

URL: <https://bit.ly/4gBT2i4>

### 한화, 그리스 국방부에 3+2 신형 무기 체계 패키지 제안

- 그리스의 경제 전문 온라인 매체 비즈니스데일리는 한화에어로스페이스가 그리스의 '아킬레우스의 방패' 방공망에 통합될 수 있는 대공 및 대드론 방어 시스템과 장갑차를 포함한 3+2 사업 규모의 무기 체계 패키지를 국방부에 제시했다고 12일(현지 시간) 보도
- 3가지 무기는 레이저를 활용해 적군 드론을 요격하는 천광(레이저 대공 무기), 인공 지능(AI)을 활용해 소형 공중 위협을 자동으로 탐지하고 교전하는 40mm급 대공포 시스템, 장거리 지대공 유도 무기 L-SAM
- 한화 측은 40mm급 대공포 시스템이 방어해야 하는 작은 섬이 많은 그리스 상황에 적합하며, L-SAM이 미국산 패트리엇 미사일(PAC-3)과 가격은 비슷하면서도 한층 효율적이라고 설명했다 함
- 3가지 무기에 더해 K9 자주포와 레드백 보병전투장갑차를 제시한 것으로 파악
- 이 사안과 관련해 그리스 측에 가장 중요한 이슈가 현지 공동 생산이라고 진단
- 이와 관련해 한화 측이 그리스 방위 산업 부문과 협력하는 문제에 열려 있는 태도를 보이고 있다고 전함

URL: <https://bit.ly/464gyya>

## · 글로벌 방위산업 주요 News

당사 의견은 기울임체로 표시

### 방사청 규제 개선 말레이시아, 남중국해 中 압박에 KAI KF-21 36대 조기 도입 추진

- 말레이시아 공군(RMAF)은 말레이 반도와 동말레이시아(보르네오섬)로 양분된 '2개 전구(Two-theatre)' 방어 태세를 강화하고 노후 전투기 교체 일정을 사수하기 위해 '제13차 말레이시아 계획' 하에서 MRCA 사업 소요 검증과 예산 편성 작업에 조기 착수
- 말레이시아가 전투기 획득에 속도를 내는 배경에는 역내 안보 지형의 급변이 자리 잡고 있다. 싱가포르의 F-35 도입, 인도네시아의 라팔 도입 및 튀르키예 칸(KAAN) 사업 참여, 태국의 그리펜 E/F 선정, 필리핀의 전투기 전력 확충 등 주변국들이 앞다퉀 첨단 전투기를 확보하면서 말레이시아의 제공권 열세 우려가 심화
- 여기에 보르네오섬 북부 루코니아 암초(Luconia Shoals) 등 자국 배타적경제수역(EEZ)에 중국 해양경비국 경비함과 군용기가 수시로 출몰하는 '회색지대 도발'이 일상화되면서, 넓은 해역을 장시간 초계·차단할 수 있는 고성능 전투기 확보가 발등의 불로 떨어짐
- 유력 후보군으로 떠오른 KF-21 보라매는 첨단 AESA 레이더와 최신 전자전 장비, 서방제 정밀 유도무기 호환성을 갖춘 4.5세대 쌍발 전투기

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

### 패트리엇제조사들이 우크라이나 생산 계약에 대해 신중한 태도를 보이고 있는 가운데, 관계자들은 계약 지연의 원인 규명 시도

- 도널드 트럼프 미국 대통령이 지난달 키이우에 패트리엇 미사일 요격 시스템 생산 허가를 약속했지만, 록히드 마틴과 레이시온은 공동 생산 계약에 제동을 걸기 시작
- 경영진들이 무엇이 “실현 가능한지”를 검토하고 있으며, 허가 절차가 워싱턴의 관료주의적 문제에 부딪혔기 때문
- 트럼프 대통령은 7월 20일 파이낸셜 타임스와 의 인터뷰에서 미국은 "누구에게 면허를 발급할지 좀 더 신중해야 한다"고 말함
- 미국 의회의 한 공화당 관계자는 애틀랜틱 지와의 인터뷰에서 이러한 더딘 진전은 키이우가 기술이나 지적 재산에 위협을 가하기보다는 오히려 방위 산업 경쟁국이 될 수 있다는 미국의 거대 방위산업체들의 우려를 반영하는 것일 수 있다고 말함
- 이후 매튜 휘태커 미국 나토 대사는 8월 3일 폭스 뉴스에 출연해 "미국 제조업체 외에는 누구도 미국에서 해당 제품을 생산할 수 없다"고 말하며 기대감을 더욱 낮췄다고 유로뉴스가 보도
- 그는 또한 장기 생산 계약은 "이번 겨울 이전에 체결되지 않을 것"이라고 덧붙이며 현재 상황이 불분명

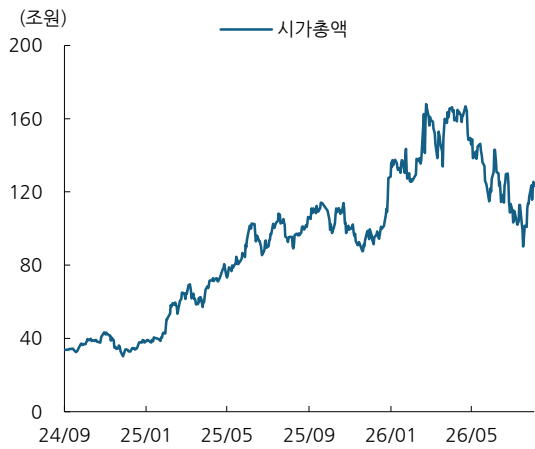
URL: <https://bit.ly/3TRki3w>

### 미 국방부, SM-3 부품 생산 증대 위해 보잉 및 RTX와 계약 체결

- 미 국방부는 금요일 보잉 및 RTX와 해군의 주력 함정 발사 탄도 미사일 요격기인 스탠다드 미사일-3의 핵심 부품 생산 확대를 위한 두 가지 기본 협정을 체결
- 이번 계약은 보잉이 주 계약업체인 레이시온(RTX 사업부)에 공급하는 SM-3 블록 IB와 최신형 블록 IIA 미사일용 항공전자 장비 및 사출 장치 어셈블리를 포함
- 이 계약 체계는 7년간 지속되며, 보잉은 정식 계약 체결 전에 부품 생산을 시작할 수 있고, 그동안 세 당사자는 다년간의 계약을 협상할 수 있음
- 이러한 접근 방식은 보잉이 지난 4월 PAC-3 미사일 세그먼트 강화 탐색기 생산량을 세 배로 늘리기 위해 체결한 7년 계약과 유사하며, 이는 주요 하청업체와 주 계약업체의 공급을 확보하기 위한 국방부의 광범위한 노력의 일환

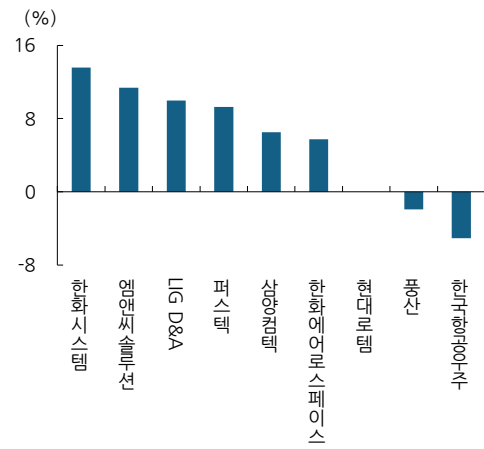
URL: <https://bit.ly/4wq8B13>

그림5 방산 5사 합산 시가총액 추이



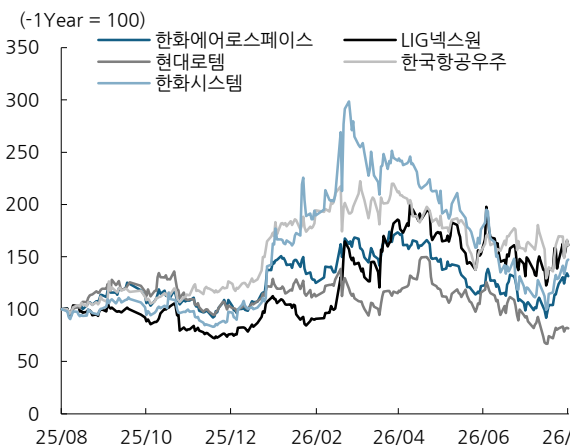
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림6 방산 주요 기업 1W 수익률



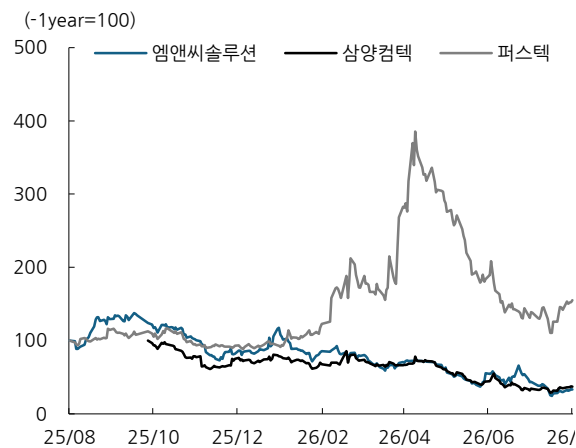
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림7 방산 5사 주가 추이



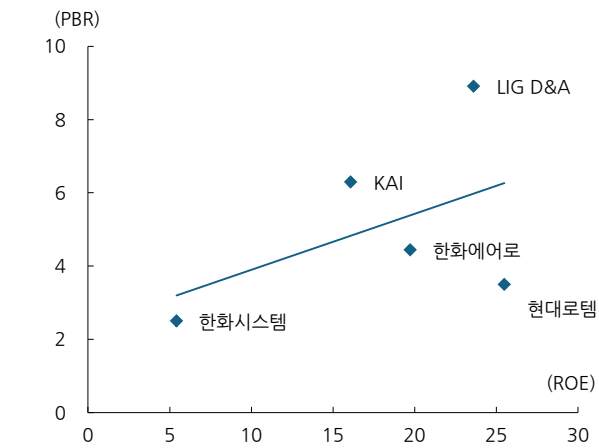
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림8 방산 주요 부품사 주가 추이



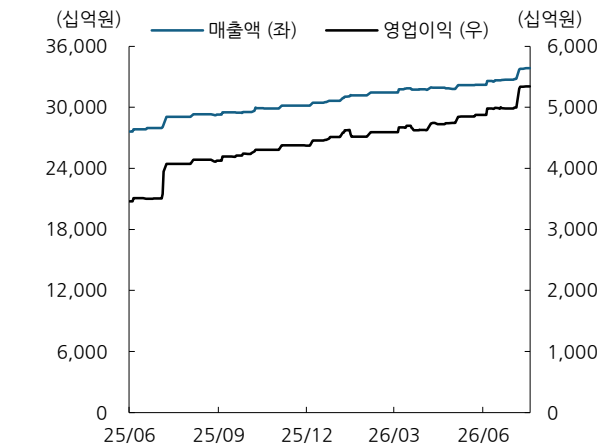
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림9 방산 5사 12M Fwd PBR-ROE Matrix



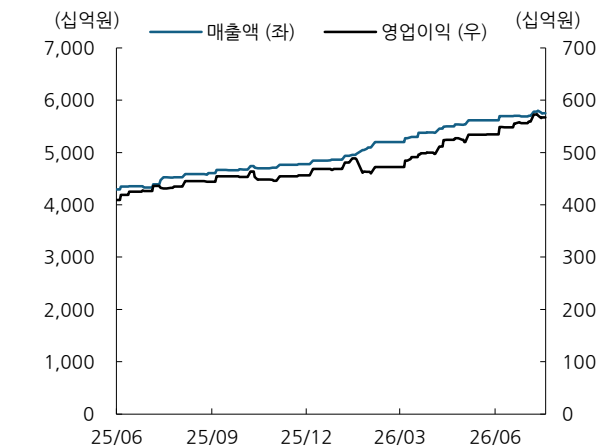
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림10 한화에어로스페이스 12M Fwd 실적 컨센서스 추이



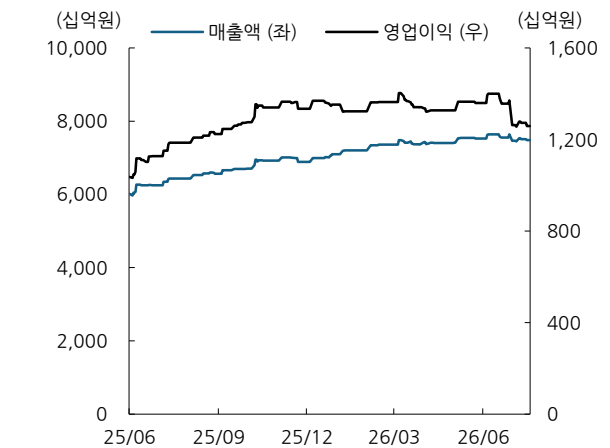
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림11 LIG D&amp;A 12M Fwd 실적 컨센서스 추이



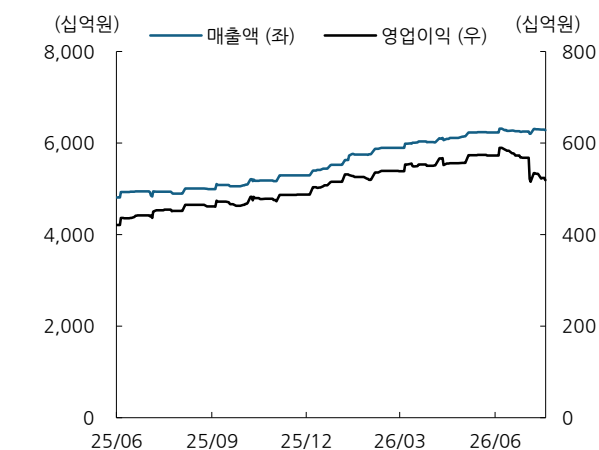
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림12 현대로템 12M Fwd 실적 컨센서스 추이



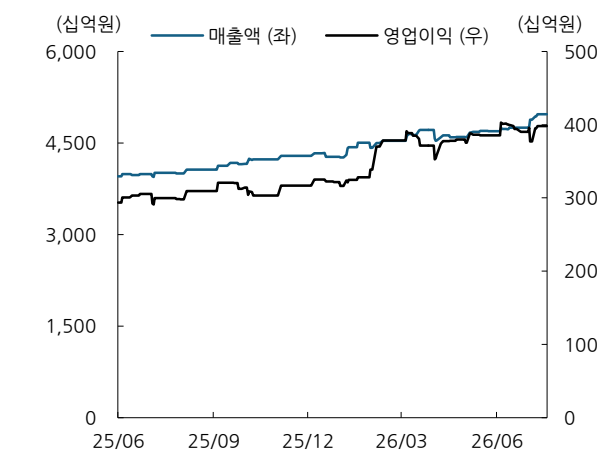
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림13 한국항공우주12M Fwd 실적 컨센서스 추이



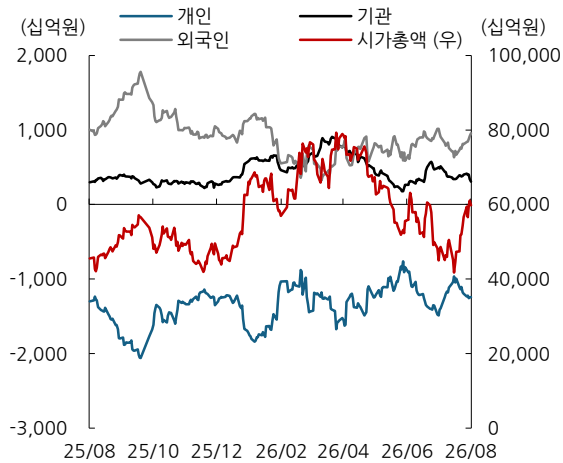
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림14 한화시스템12M Fwd 실적 컨센서스 추이



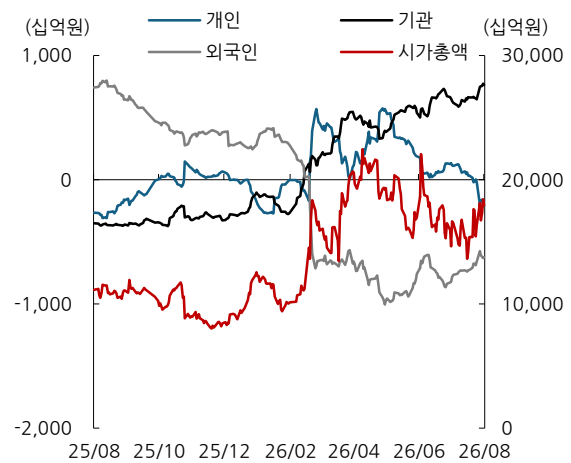
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림15 한화에어로 52주 누적 순매수 대금 및 시가총액 추이



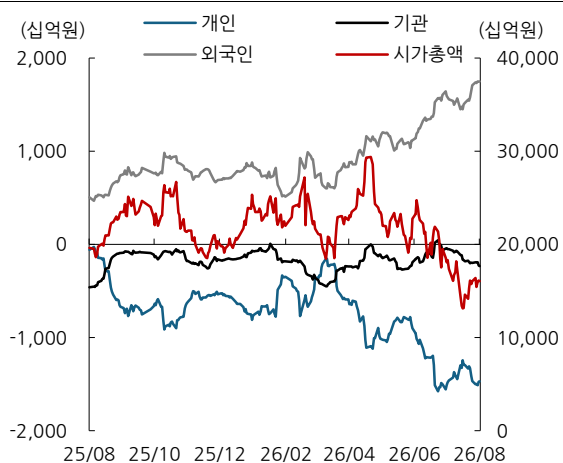
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림16 LIG D&amp;A 52주 누적 순매수 대금 및 시가총액 추이



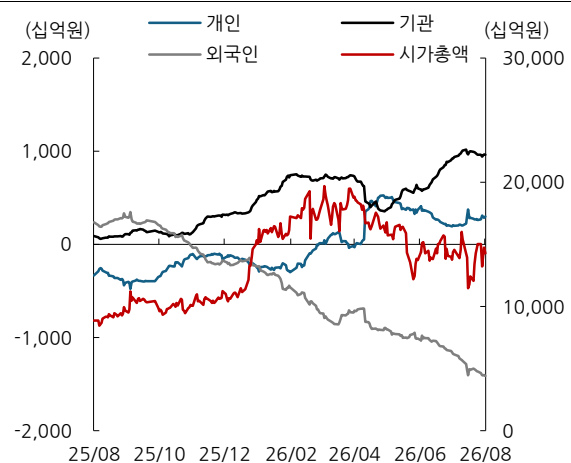
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림17 현대로템 52주 누적 순매수 대금 및 시가총액 추이



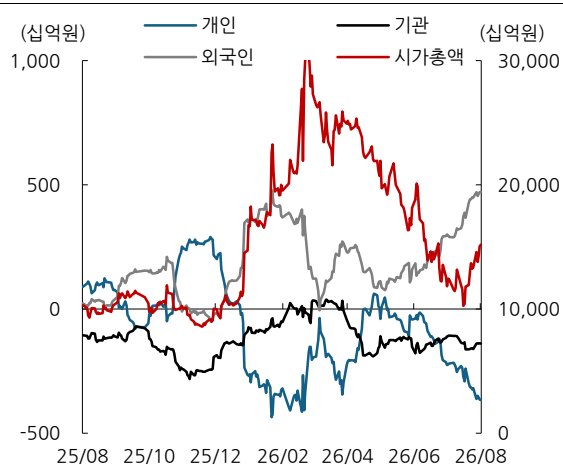
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림18 한국항공우주 52주 누적 순매수 대금 및 시가총액 추이



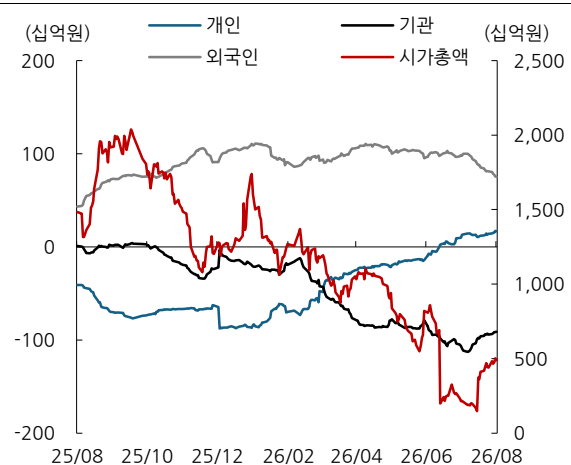
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림19 한화시스템 52주 누적 순매수 대금 및 시가총액 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림20 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.
-