

2026.09.08

Industry Report

[방산]

드론, 너 내 동료가 돼라

2026.09.08

강태호 방산

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

DS INVESTMENT
& SECURITIES



03	전쟁으로 보는 무인기
15	미국의 무인기 전략
24	K-무인무기 이제 시작, 수혜주를 찾아라
45	기업분석 한화에어로스페이스 , LIG디펜스앤에어로스페이스 한국항공우주, 한화시스템, 니어스랩

전쟁으로 보는 무인기



무인기(UAV)란?

■ 무인기(UAV, Unmanned Aerial Vehicle)의 정의

- 무인기는 조종사가 탑승하지 않고 원격조종 또는 자율비행으로 임무를 수행하는 항공기
- 무인기 외에도 지상통제소(GCS), 데이터링크(통신망), 센서·무장까지 묶은 시스템 전체를 **무인항공체계(UAS, Unmanned Aircraft Systems)**로 규정
- 통제 방식에 따라 사람이 실시간 조종하는 원격조종기(RPA), 일부 판단을 스스로 하는 반자율기, 임무 전체를 자율 수행하는 자율기로 나눔

■ 미 전쟁부는 UAS를 Group 1~5단계로 구분

- 미군은 무인기를 최대이륙중량, 통상 운용고도, 속도를 기준으로 Group 1~5로 분류
- 큰 범위로 보면 Group 1,2의 저가 다수형 전술드론, Group 4,5의 고가 장기체공 ISR·공격기로 양분
- 미 전쟁부가 말하는 소형 무인기(sUAS)는 일반적으로 Group 1~3을 의미
- 분류 기준에 있어 중요한 점은 이것이 전투력의 등급이 아니라 크기·비행성능·공역 운용을 위한 분류라는 것

미 전쟁부의 무인기 분류					
그룹	최대이륙중량	운용고도	속도	성격	주요 역할
Group 1	20 lb 이하 (0~9kg)	1,200 ft AGL 미만	100 kt 미만	초소형·손발사	분대·소대급 근거리 정찰, FPV
Group 2	21-55 lb (9~25kg)	3,500 ft AGL 미만	250 kt 미만	소형 전술 ISR	중대·대대급 전술정찰
Group 3	1,320 lb 미만 (25~599kg)	18,000 ft MSL 미만	250 kt 미만	중형 전술	장거리 전술정찰, 통신중계, 전술수송
Group 4	1,320 lb 초과	18,000 ft MSL 미만	제한 없음	대형·중고도	장시간 전술 ISR·공격, 함정 탑재
Group 5	1,320 lb 초과	18,000 ft MSL 초과	제한 없음	최대·고고도/전략	중·고고도 장기체공, 전략 ISR·공격

자료: 미 전쟁부, DS투자증권 리서치센터

주: AGL은 지면 기준 고도, MSL은 해수면 기준 고도

미국 주요 드론 등급별 분류

미 전쟁부가 운용하는 드론의 그룹별 구분				
Group 1	Group 2	Group 3	Group 4	Group 5
PD-100 Black Hornet 	Ghost-X 	MQ-19 Aerosonde 	MQ-1C Gray Eagle 	MQ-9A Reaper 
RQ-28A(Skydio X2D 기반) 	PDW C100 	YRQ-10A Aerosonde FTUAS 	MQ-8C Fire Scout 	RQ-4B Global Hawk 
Skydio X10D 	MQ-27 Scan Eagle 	RQ-21 Blackjack 		MQ-4C Triton 

자료: DS투자증권 리서치센터

무인기의 역사 (2010년대 이전)

■ 100년을 걸쳐 완성된 '드론'이라는 개념

- 1849년 오스트리아군이 베네치아에 폭탄을 매단 무인 기구를 띄운 것이 원시적 시초
- 35년 영국이 대공포 훈련 무인 표적기 DH.82B '퀸비(Queen Bee)'를 운용했고, 여왕벌에 빗댄 이 이름에서 수벌을 뜻하는 'drone'이 무인기의 통칭
- 최초의 정찰 무인기는 1950년대 미국이 표적기를 개조한 AQM-34 '파이어비' 정찰 드론을 베트남과 중국 상공에 투입한 것
- 1982년 이스라엘이 소형 무인기로 레바논 베카벨리 전투에서 시리아의 지대공 미사일을 식별 및 위치 파악→ 드론을 활용한 방공망 무력화 교리를 미국이 채택
- 1991년 걸프전에서 미국이 이스라엘로 기술 기반으로 제작한 RQ-2 파이어니어를 배치
- 2001년 헬파이어를 통합하며 드론이 정찰 자산에서 정찰-일체형 무기로 격상 → 2001년 아프가니스탄 개전 직후 첫 무장 타격
- 이후 고고도 장기체공체 RQ-4 글로벌호크, 2007년 전력화된 MQ-9 리퍼의 등장으로 무인기 활용도가 크게 상승
- 2000~2010년대 아프가니스탄·파키스탄·예멘·소말리아에서 표적 타격이 급증했고 무인기는 '지속 감시 후 정밀 타격'이라는 저위험 원격전의 대명사가 됨

베트남전 당시 정찰용으로 사용된 AQM-34 파이어비



자료: 미 공군, DS투자증권 리서치센터

91년 걸프전 당시 미군이 파이어니어 드론을 준비하는 모습



자료: 미 공군, DS투자증권 리서치센터

무인기의 역사 (2020년 이후)

■ 현대 전장에서 재정립되는 무인기의 역할

- 2020년 나고르노-카라바흐 전쟁에서 튀르키예 바이락타르의 TB2와 이스라엘제 배회탄(Harop)이 아르메니아의 기갑·방공 전력을 꺾멸
- 2022년 발발한 러우전쟁은 초기 TB2에서 시작해 수백만 대 규모의 FPV 자폭드론, 배회탄, 이란제 샤헤드가 뒤영킨 대량 소모전으로 진화
- 2025년 6월 우크라이나의 'spider web' 작전은 117대의 FPV를 활용해 러시아의 A-50 조기경보기와 Tu-95·Tu-22M3 전략폭격기 등 40여 대를 손상
- 대당 수천달러짜리 드론으로 약 70억 달러 상당의 전략기를 폭파시키며 비대칭 전략의 정수를 보여줌
- 2026년 중동 전쟁에서 이란은 샤헤드 드론으로 막강한 미사일 전력을 보유한 미국 및 동맹국에 피해를 입힘
- 미국 또한 MQ-9 리퍼를 에픽 퓨리 작전의 'MVP'로 설정하면서 현대 전장에서 드론의 중요성을 다시 입증

바이락타르 TB2, 샤헤드-136 드론



Shahed-136 drone

Max range: 1,550 miles
(2,500km)
Max speed: 115 mph
(185 kmph)

Wingspan: 8.2 ft (2.5m)
Warhead weight: 66-110 lb
(30-50kg)



자료: 바이락타르, Defense Express, BBC, DS투자증권 리서치센터

우크라이나의 'Spider Web'작전

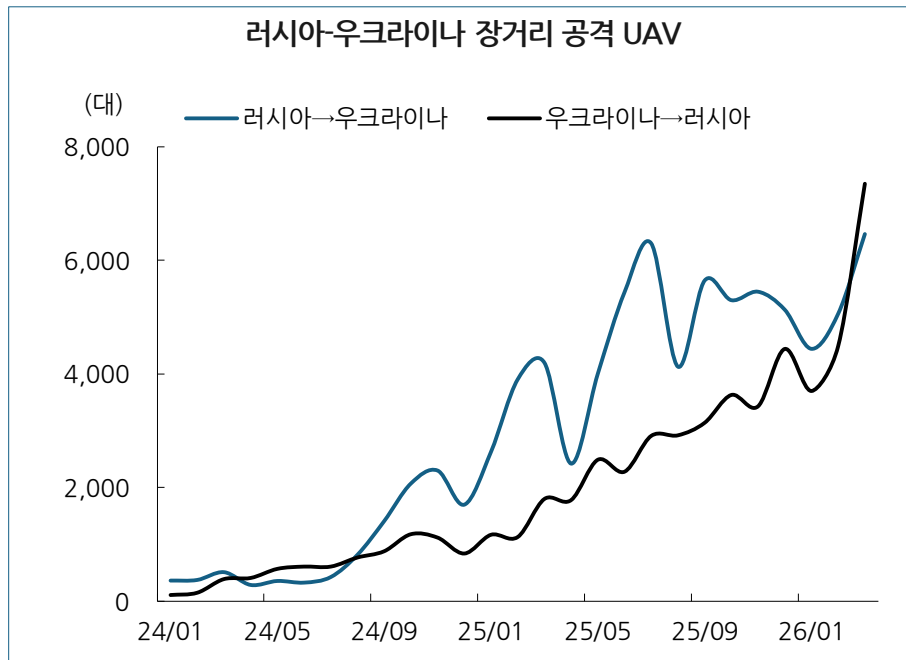


자료: IntelliNews, DS투자증권 리서치센터

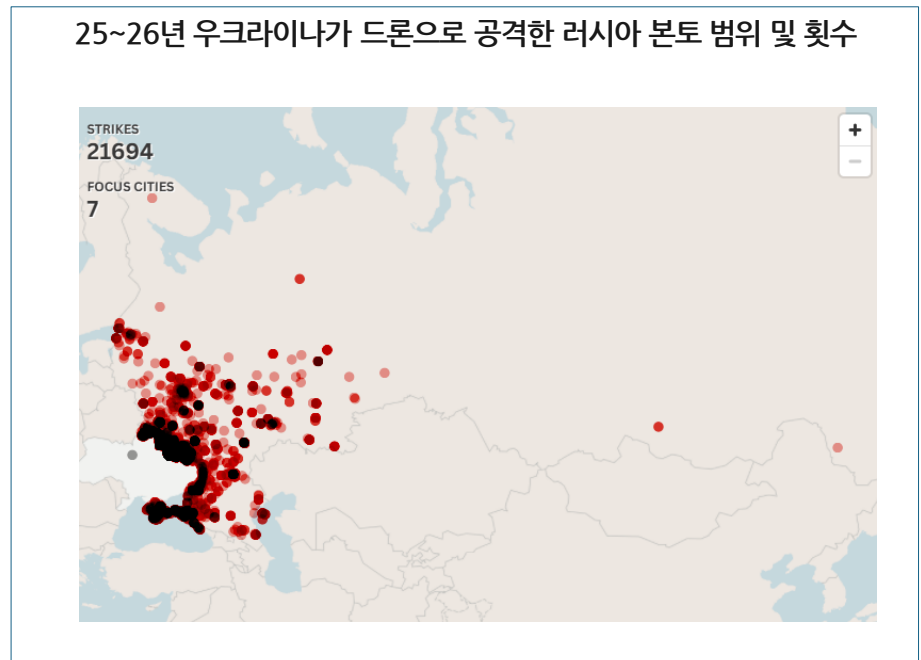
러우전쟁이 바꾼 드론 운용 패러다임

■ 장거리 공격 UAV 분야에서 기술 진보를 이뤄낸 우크라이나

- 2026년 들어서 러시아의 우크라이나 장거리 공격 UAV 공격 수를 우크라이나의 러시아를 향한 공격 수가 앞지르기 시작
- 우크라이나는 30~100km급 중거리 타격드론 생산을 확대하며 러시아의 보급선·후방 인프라 타격 → 기존 다연장로켓포의 역할을 일부 대체
- 초기 우크라이나 인근 군 비행장·군수창고 공격에서 현재는 정유시설·석유화학 단지·군수공장 등 우랄·서시베리아를 향한 장거리 타격 위주로 전환
- ZapSibNeftekhim 석유화학단지, Omsk 정유공장 등 우크라이나에서 최대 2,700Km까지 떨어진 곳을 공격하는 장거리 타격 드론(개량형 FP-1) 또한 보유
- 6월 16~18일에는 수도 모스크바에 위치한 Moscow Oil 정유소를 공격하며 모스크바도 사정권 안에 있음을 증명

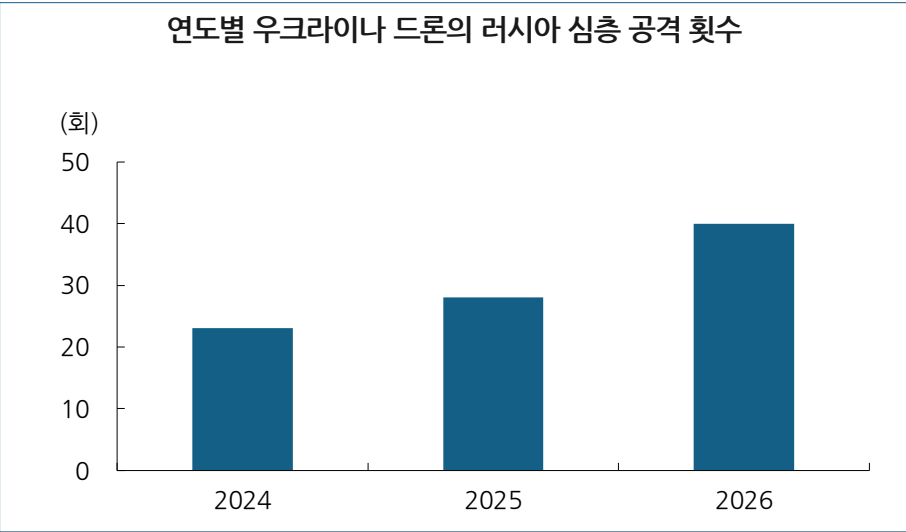


자료: IPHR, Pravda, DS투자증권 리서치센터 추정

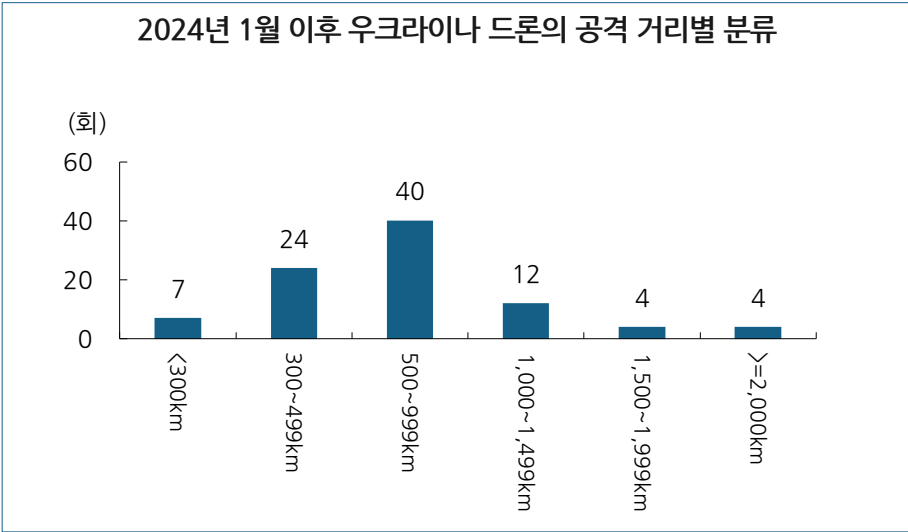


자료: CSIS, DS투자증권 리서치센터

러우전쟁이 바꾼 드론 운용 패러다임



자료: 로이터, DS투자증권 리서치센터



자료: 로이터, DS투자증권 리서치센터



자료: AP, DS투자증권 리서치센터

최근 우크라이나의 장거리 UAV를 활용한 러시아 공격			
날짜	공격 지역/표적	우크라이나로부터 거리	결과 및 특징
26.08.11	Orsknefteorgsintez 정유공장	약 1,500Km	우크라이나군이 공격 인정 연 600만톤급 정유공장
26.08.10	ZapSibNeftekhim 석유화학단지	약 2,000Km+	드론 공격 후 단지 가동 중단 러시아 최대급 LPG·석유화학 생산기지
26.08.10	TANECO 정유공장	약 1,200Km	공격 과정에서 민간인 13명 사망·다수 부상당했다고 러시아 당국 발표
26.08.07	Wildberries 물류센터	약 2,000Km+	우랄산맥 지역까지 장거리 드론 도달
26.07.06	Omsk 정유공장	약 2,700km	현재 기준 초장거리 사례 중 하나 러시아 전체 휘발유 수요의 11~12% 담당

자료: 로이터, DS투자증권 리서치센터

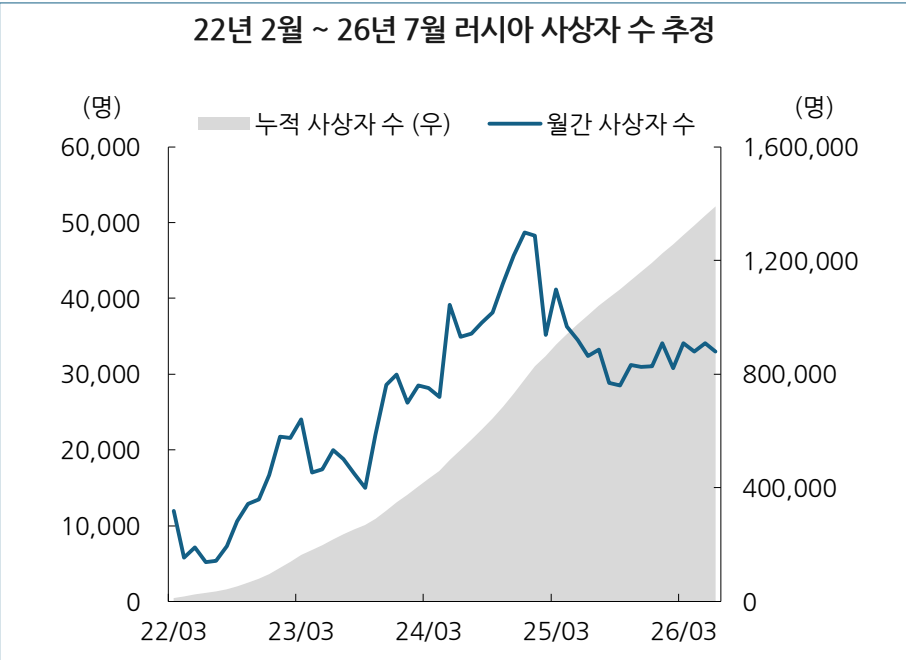
러우전쟁이 바꾼 드론 운용 패러다임

러시아 병력 손실로 보는 우크라 드론의 파괴력

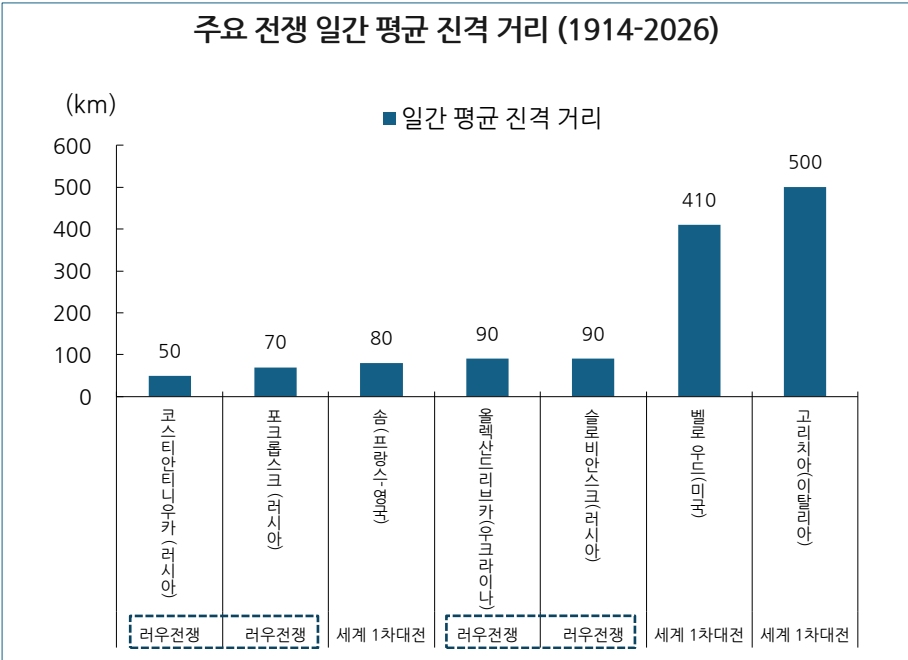
- 러우전쟁이 진행된 22년 2월 ~ 26년 6월까지 러시아군은 전사, 부상, 실종자를 포함하여 약 140만 명의 전장 사상자를 기록
- 26년에는 월간 사상자 수(3~3.4만명)가 월간 신규 모병자 수(2.7만명)를 넘어설 것으로 예상

드론은 방어국이 운용하기에 매우 효율적인 무기이다

- 26년 들어 러시아:우크라이나 사상자 비율은 8:1까지 치솟은 것으로 파악(우크라는 약 50~60만 사상자)
- CSIS에 따르면 러시아군 사상자의 90% 이상이 드론 공격에 의한 것으로 파악
- 특히 우크라이나 동부전선의 약 20~40Km에 달하는 ‘킬존’에 진입하는 러시아 병사의 사상률이 극히 높은 것으로 추정
- 이에 따라 전선 진격 속도가 매우 지연되며 코스티안티니우카 전투에서 러시아군은 일간 50m 전진이라는 전쟁사 최저치를 기록
- 드론은 방어국에 있어 공격국 보병이 점령전을 펼치려 할 때 상당한 피해를 줄 수 있음이 입증



자료: CSIS, 영국 국방부, DS투자증권 리서치센터



자료: CSIS, DS투자증권 리서치센터

러우전쟁이 바꾼 드론 운용 패러다임

러시아의 드론 기술도 크게 진보

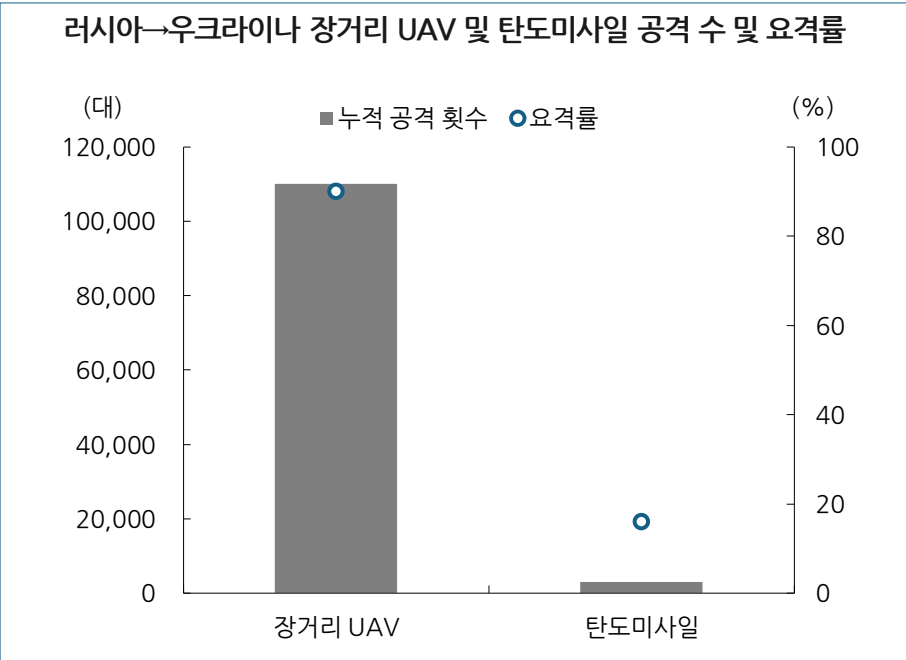
- 러시아는 이란 Shahed-136을 국산화한 ‘게란’ 시리즈는 개량을 거듭하고 있으며 월간 약 5천대 이상 생산 시스템 구축
- 특히 고속 터보제트형인 ‘게란-4·5’의 월 생산량이 3,000대를 상회하며 기존 모델인 ‘게란-2’를 뛰어 넘음
- 광섬유 FPV 생산을 월 5만대 이상으로 두 배 늘렸으며 24~25년 쿠르스크 전투에서 우크라의 보급망을 실질적으로 마비시킨 핵심 역할 수행

탄도미사일과 혼용하여 우크라 방공망 교란

- 러시아는 7월 1~2일 키이우 공격에 총 570개의 공격 수단 중 드론이 496대를 차지
- 8월 21일 우크라이나 쇼핑센터 공격으로 최소 16명이 사망하고 부상자는 140명 이상 발생 → 도시 내부 특정 목표 정밀 타격하는 데에는 드론이 여전히 효율적
- 우크라이나는 드론 496대 중 476대를 요격하였으나 Iskander-M·S-400 탄도미사일은 24발 중 4발만 요격
- 드론 자체의 요격이 어렵지는 않으나 탄도미사일과 병행 발사하여 탄도미사일의 침투 성공률을 높여주는 역할을 수행

러시아 제작 드론 ‘게란’ 시리즈 월간 생산량 추정		
기종	월간 생산량	비고
Geran-2	약 2,800대	피스톤 엔진형, 러시아판 Shahed-136
Geran-4·5	약 3,000대	고속 터보제트형
확인 가능한 합계	약 5,800대	Geran-1·기타 소량형 제외

자료: 우크라이나 국방정보국, DS투자증권 리서치센터



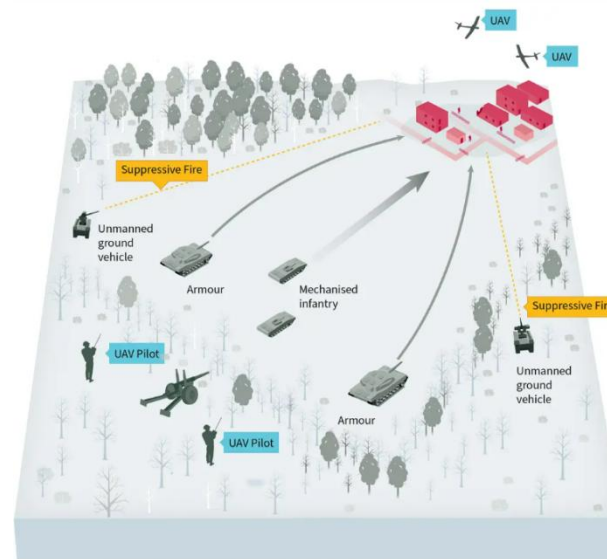
자료: 우크라이나 공군, Institute for Science and International Security, DS투자증권 리서치센터

- 드론 경쟁력의 핵심은 빠른 생산력과 낮은 비용

- 유무인 복합체계가 더욱 중요해진 현대 전장

- | 임무 | 드론 | 포병 |
|-------------|-----------------|----------------|
| 정찰·표적 식별 | 매우 강함 | 자체 수행 곤란 |
| 이동 표적 정밀타격 | FPV가 유리 | 유도탄 사용 시 가능 |
| 참호·집결지 제압 | 탄두·수량 제약 | 대량·지속 사격 가능 |
| 즉각적인 화력 효과 | 비행시간·조종 필요 | 사격 후 수십 초 내 도달 |
| 악천후·강한 전자전 | 성능이 크게 저하될 수 있음 | 상대적으로 영향이 작음 |
| 연막·조명·지뢰 살포 | 제한적 | 다양한 탄종으로 가능 |
| 지속성 | 기체·조종사·주파수 소모 | 포신·탄약 보급 부담 |

러우전쟁에서 활용되는 유무인 복합체계 개념도



DS INVESTMENT & SECURITIES 12

이란-미국 전쟁으로 보는 드론

■ 자폭드론의 본고장, 이란

- 이란은 샤헤드-136, 아라시-2 등 자폭 드론을 활용하여 중동 내 미군기지 및 각국의 인프라 공격, 러시아와 유사하게 탄도·순항 미사일과 혼합하여 공격
- 이란은 샤헤드 드론을 한 달에 최소 200대 이상 생산할 수 있으며 대당 생산가는 3.5만 달러로 추정
- 설계가 단순하고 방산 공장이 아닌 민수 공장에서도 부품만 조달하면 생산할 수 있어 미국의 폭격에도 생산능력을 일부 유지하고 있는 것으로 파악

■ 이란은 드론으로 민간·경제 인프라를 타격하는 데 집중

- 이란은 드론을 주로 중동 내 미군기지와 더불어 공항·레이다·연료저장소·항만·통신시설 등 핵심 인프라 시설 위주로 공격
- 전쟁 초기 2~3주 간 약 3,500발의 드론 발사 → 단일 드론의 요격 난이도가 높지는 않지만 방공망을 뚫고 들어오는 소수의 드론이 사상자와 경제 피해를 발생
- 이후에는 대량 공격보다는 드론으로 방공망에 지속적인 부담을 준 후 순항·탄도미사일로 큰 피해를 발생시키는 전략을 구사 (러시아와 유사)
- 인근 국가의 이란 드론 요격률은 90% 이상이었지만, 저가의 드론이 고가의 방공망을 피로하게 만들어 탄도미사일 타격효과를 극대화한 것이 핵심

샤헤드 드론 개요

Shahed-136 drone

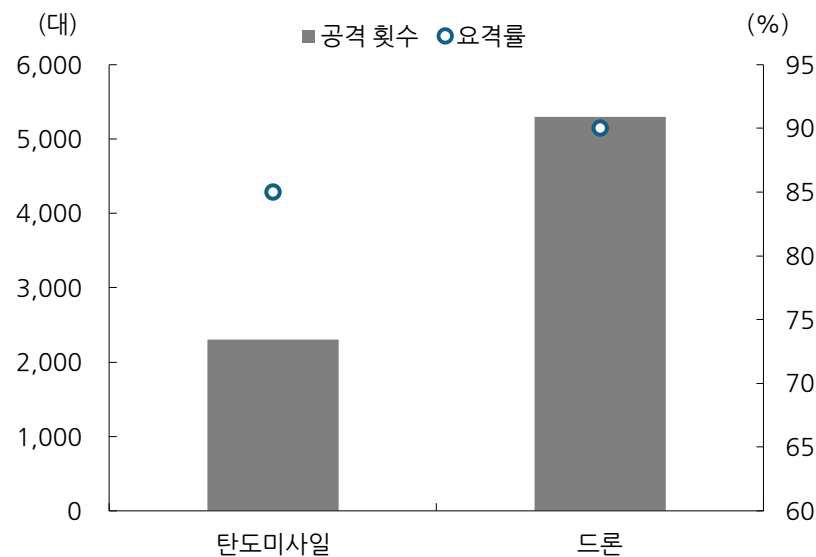
Max range: 1,550 miles
(2,500km)
Max speed: 115 mph
(185 kmph)

Wingspan: 8.2 ft (2.5m)
Warhead weight: 66-110 lb
(30-50kg)



자료: Defense Express, BBC, DS투자증권 리서치센터

이란의 탄도미사일·드론 공격 횟수 및 요격률



자료: JINSA, DS투자증권 리서치센터

이란-미국 전쟁으로 보는 드론

■ 미국은 드론에 다양한 임무를 부여

- 이란 전쟁에서 미국은 드론을 단순히 정찰 자산이 아니라 ‘지속 체공형 타격기+저가 순항미사일+해상 감시망’으로 활용
- 감시·표적 탐색 및 타격은 ‘MQ-9 리퍼’, 저가 대량 공격은 이란의 샤헤드를 역설계하여 제작한 ‘루카스’가 담당

■ 중고도 무인기 MQ-9 리퍼의 재발견

- MQ-9 리퍼는 이번 작전에서 F-15, F-22, F-35 등 고성능의 유인기를 제치고 공군 참모총장의 ‘MVP’로 선정
- MQ-9 리퍼는 2월~4월 6주간 이란 내 1만 3천개 이상의 목표물을 타격
- 또한 4월 격추된 F-15E 전투기의 조종사 보호를 위해 3km 이내 접근한 이란군을 공격하기도 함
- 8월 기준 최소 45대의 MQ-9 리퍼가 파괴되었음에도 무인 플랫폼으로써 24시간 운용 가능하며 인명 피해를 발생시키지 않는다는 점에서 작전능력 극대화
- 각국의 방공망 강화에 따라 MALE(Medium-Altitude Long-Endurance) 무용론이 나오기도 했지만 MALE과 저가형 드론 각각의 임무가 있음을 입증

MQ-9의 작전환경별 효용 분석

작전환경	MQ-9 효용
적 방공망이 건재한 개전 초기	낮음, 손실 위험 매우 큼
스텔스기·전자전으로 방공망 억제 중	제한적 활용 가능
주요 방공망이 제압된 이후	매우 높음
이동식 발사대가 다수 존재	장기체공 능력의 가치 상승
중국 연안·러시아 본토 깊숙한 지역	기존 MQ-9 단독 운용은 어려움
해상·사막 등 넓은 감시지역	매우 효과적

자료: DS투자증권 리서치센터

MQ-9 리퍼 제원

구분	내용
역할	정보수집 및 공중정찰·감시 및 공격 능력
최대 비행 시간	27시간 (완전무장 시 14시간)
무게	4.7t
최고속도/항속거리	480km/h/ 5,926km
최대 상승 고도	15km
탑재 가능 무장	AGM-114 헬파이어 공대지 미사일 GBU-12 레이저유도 폭탄 GBU-38 합동직격탄

자료: 제네럴 아토믹스, DS투자증권 리서치센터

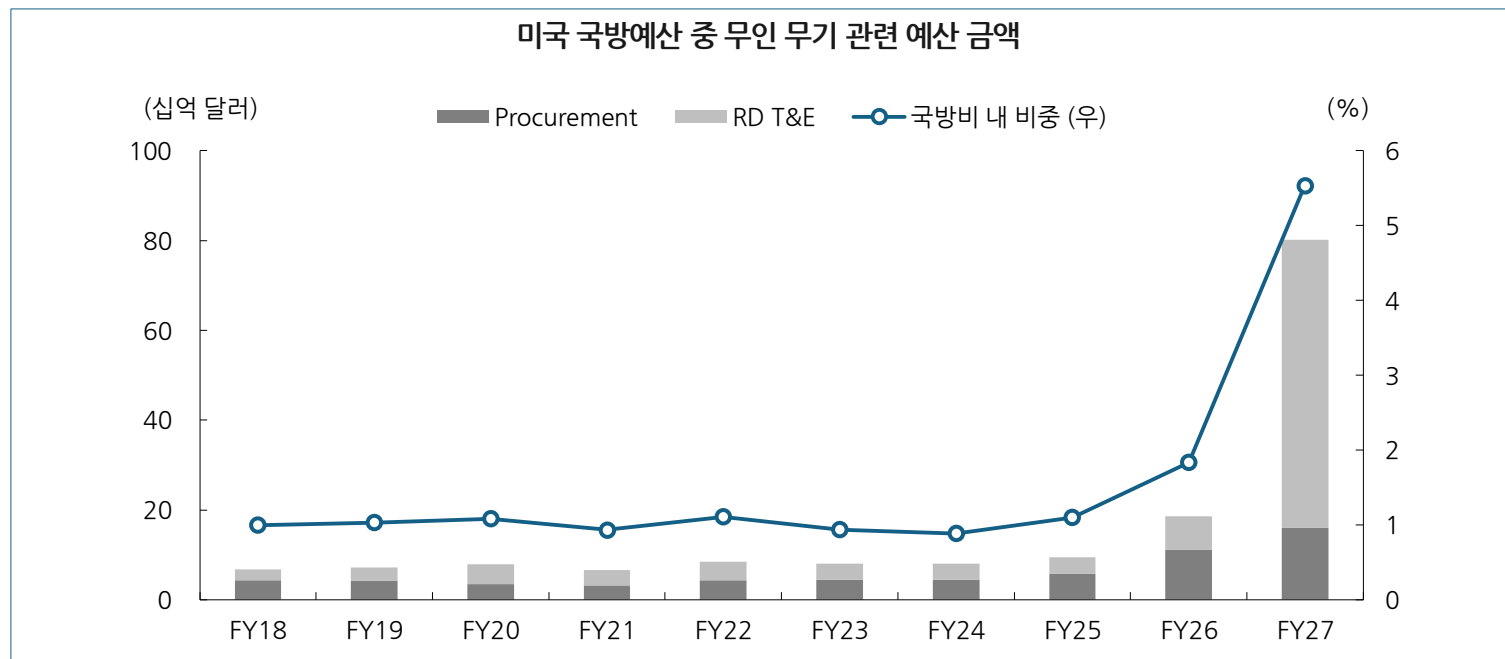
미국의 무인기 전략



미 전쟁부 예산 분석으로 보는 무인 무기 구상

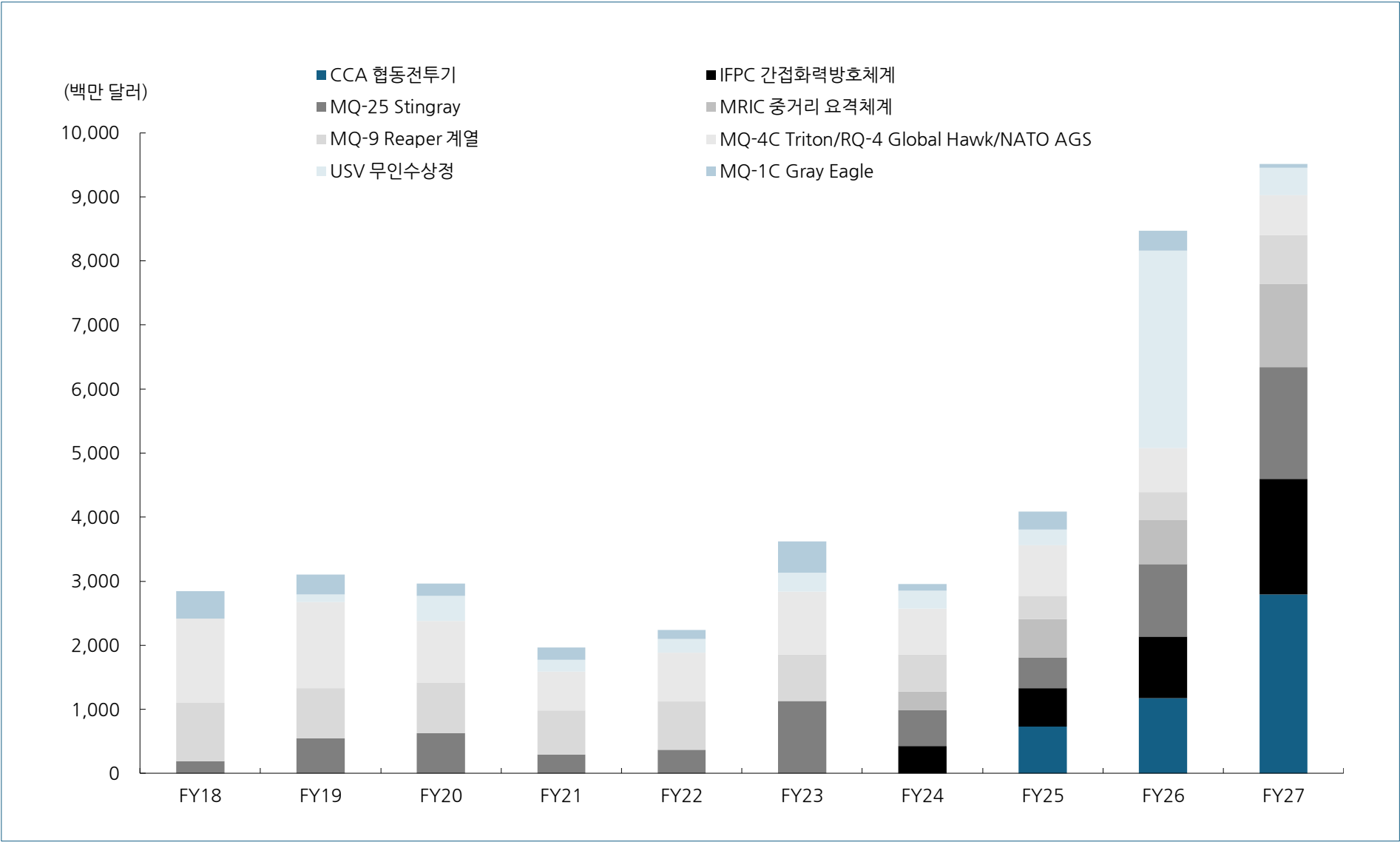
■ 무인 무기 예산 급증 사이클 돌입

- 미국의 주요 무인 무기 관련 예산은 FY27 기준 약 800억 달러 (+332% YoY)
- RD T&E(Research, Development, Test, and Evaluation, 연구개발) 640억 달러 (+766%), Procurement(무기 조달) 160억 달러 (+44%)
- 상승에 가장 큰 영향을 미친 항목은 RD T&E 중 'Drone Dominance 의무지출'로 약 536억 달러 지출
- Drone Dominance는 무인체계 구매 및 산업 수요 제시, C-UAS, 네트워크 구축 등을 위한 예산
- Drone Dominance를 제외해도 105억 달러(+42.9%)로 역대 최대치 기록
- Procurement에서는 CCA (Collaborate Combat Aircraft, 반자율 무인 전투 플랫폼) 협동전투기 (26억 달러), IFPC 간접화력방호체계 (18억 달러), MQ-25 Stingray (17억 달러), MQ-9 Reaper 계열 (76.6억 달러), MQ-4C Triton (62억 달러), USV 무인수상정(42.6억 달러) 등
- FY27 기준 전체 국방비 중 무인 무기 관련 예산 비율은 5.5%로 전년 1.8% 대비 3.7%pt 증가



자료: 미 전쟁부, DS투자증권 리서치센터 추정

미 육군 주요 무인·자율 및 대무인체계 예산 추이

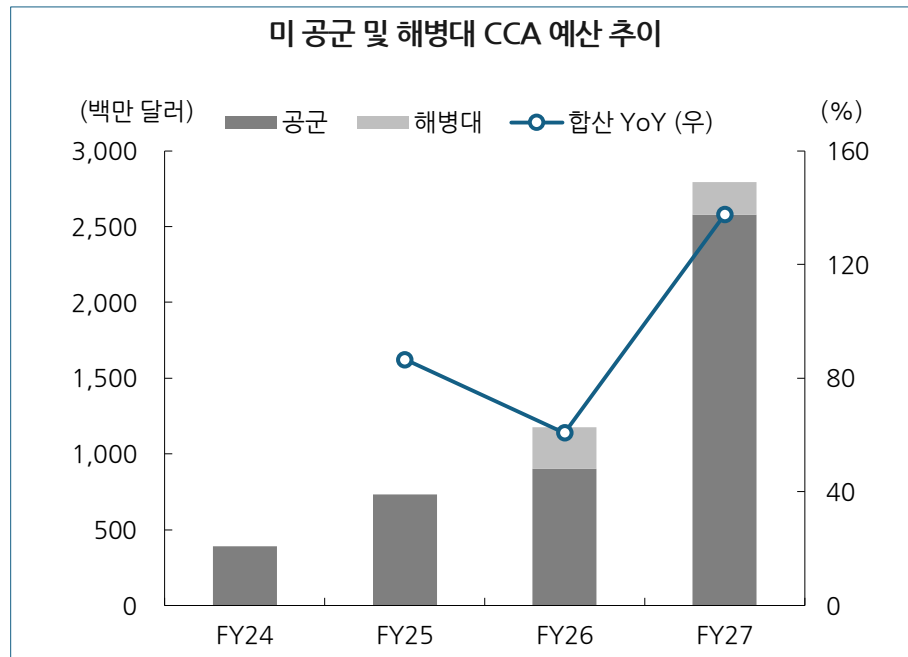


자료: 미 전쟁부, DS투자증권 리서치센터

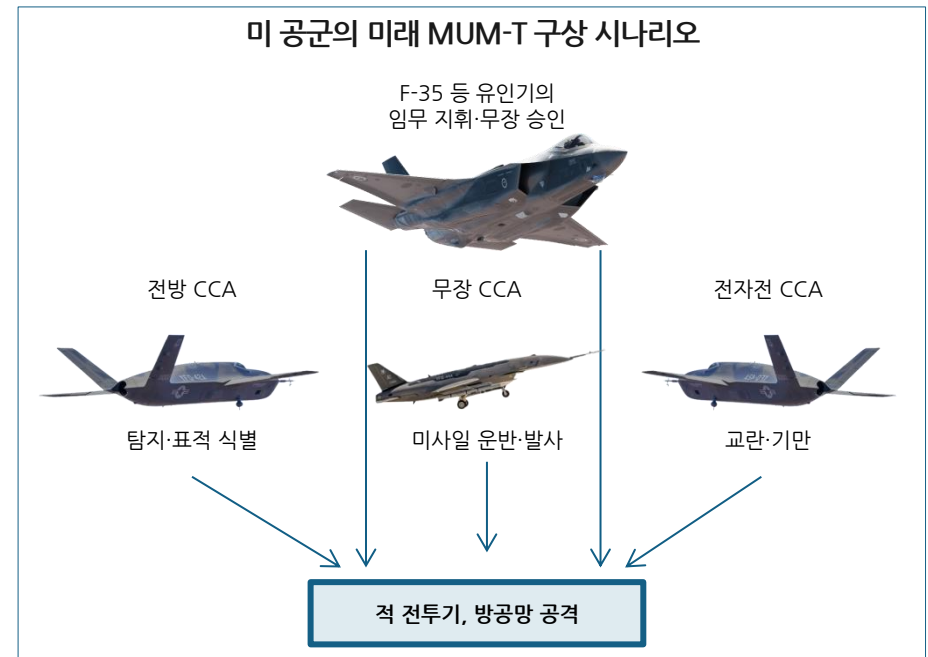
미국 무인 무기의 핵심으로 자리잡는 CCA

■ 미군의 미래 MUM-T(Manned-UnManned Teaming, 유무인 복합체계)의 핵심, CCA

- FY27 기준 CCA 예산은 27.9억 달러(+137.6%) 요청
- FY25부터 시제기 비행시험이 시작되었으며 2026년 무장 탑재 및 Captive-carry 시험까지 진행
- 2026년 6월 미 공군은 General Atomics의 FQ-42, Anduril의 FQ-44 두 기체 모두에 Increment 1 (신속 실전 배치형) 양산 계약 체결
- 미 공군은 2030년까지 전투 가능한 CCA 150대 이상을 확보한다는 단기 목표를 제시 → 궁극적으로 1,000대 배치 목표
- FY27부터 급증한 CCA 예산은 첫 양산 CCA 기체 구매 및 생산라인 구축 등을 위함
- CCA Increment 1 플랫폼은 평균 출고가 F-35(8,250만 달러)의 3분의 1미만으로 책정될 예정
- CCA는 F-35 등 유인기 및 기존의 MQ-9 리퍼와 같은 무인기와 함께 운용되며 탐지·교란·무장 등 다양한 역할 수행
- 이는 기존 유인기 화력을 강화하여 적 전투기 및 방공망을 위협하고 유인기 조종사의 생존성을 높여줌

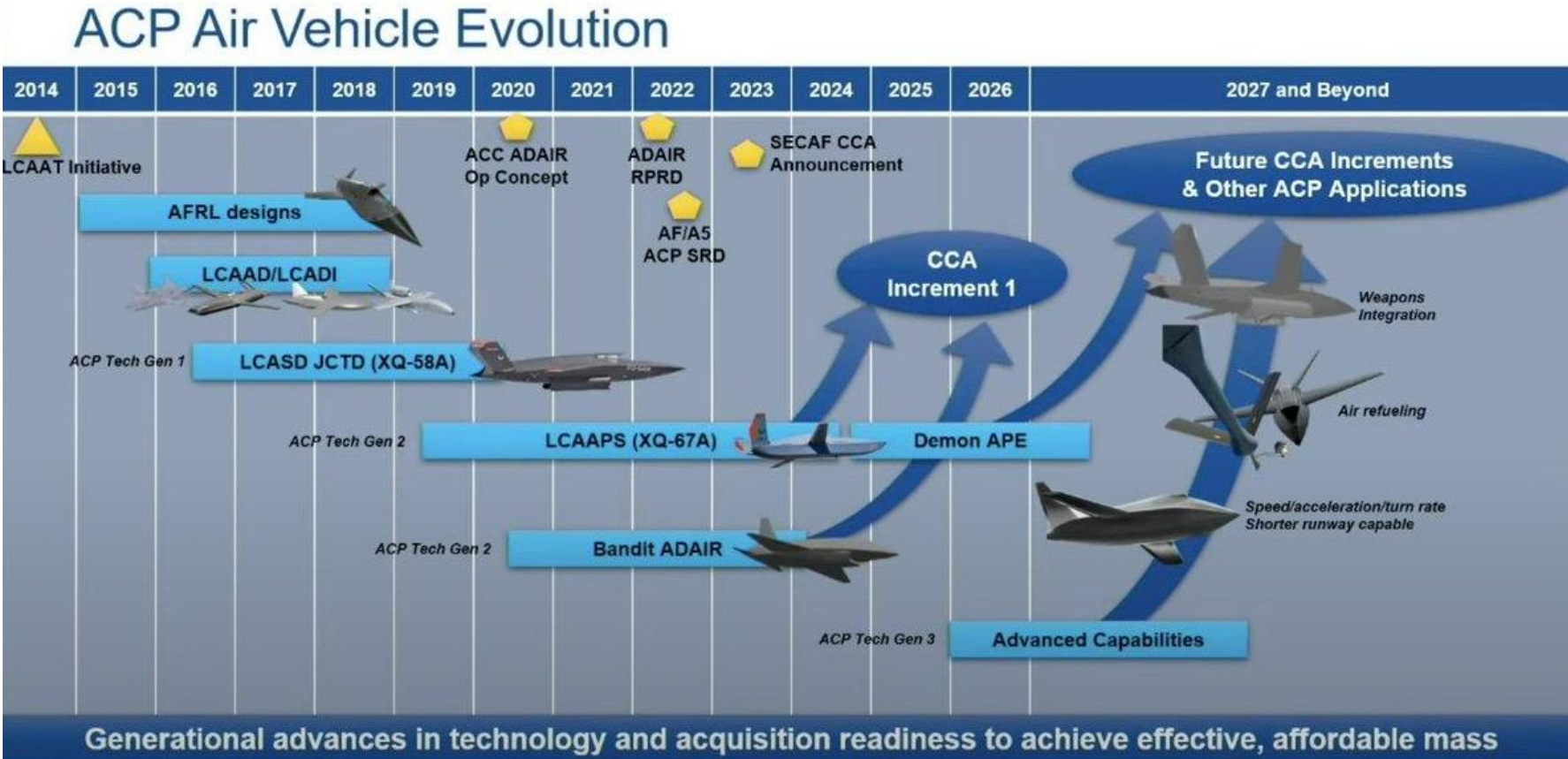


자료: 미 전쟁부, DS투자증권 리서치센터



자료: DS투자증권 리서치센터

CCA 개발 로드맵 (그림)



자료: 공군 실험 연구소(AFRL), DS투자증권 리서치센터

CCA 개발 로드맵 (표)

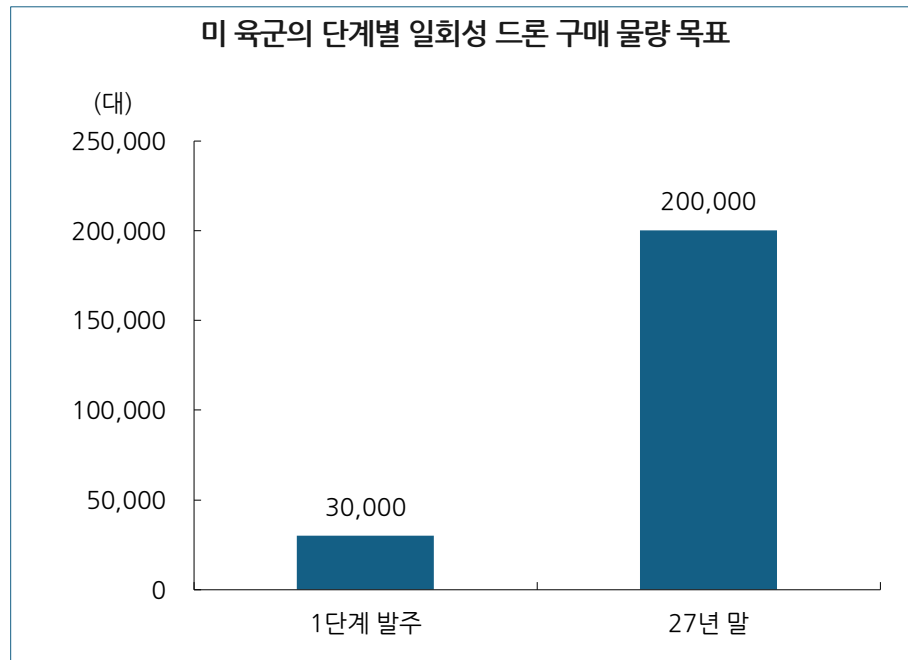
CCA 개발 로드맵 (Increment 1 기준)	
2014~2022년	LCAAT, LCASD/XQ-58A, Skyborg, OBSS/XQ-67A 등 선행기술 개발
2023년	CCA 요구조건 및 획득전략 구체화
2024년 1월	Anduril·Boeing·GA·ASI·Lockheed Martin·Northrop Grumman에 설계계약
2024년 4월	Anduril과 GA-ASI가 제작·시험단계로 선정
2025년	YFQ-42A·YFQ-44A 지상 및 비행시험
2026년 1~2월	개방형 아키텍처 및 이종업체 장비통합 검증
2026년 6월	두 기종 모두 양산 선정: GA-ASI FQ-42, Anduril FQ-44
2026년 7월	FQ-44 계열의 AIM-120 실사격 시험
FY2027	최초 양산 조달예산 약 9억9,650만 달러, FY2028 선행조달 1억5,050만 달러 요구
2027년 중반 예상	초기 양산 및 운용시험
2029년 말 목표	Increment 1 CCA 150대 이상 확보

자료: DS투자증권 리서치센터

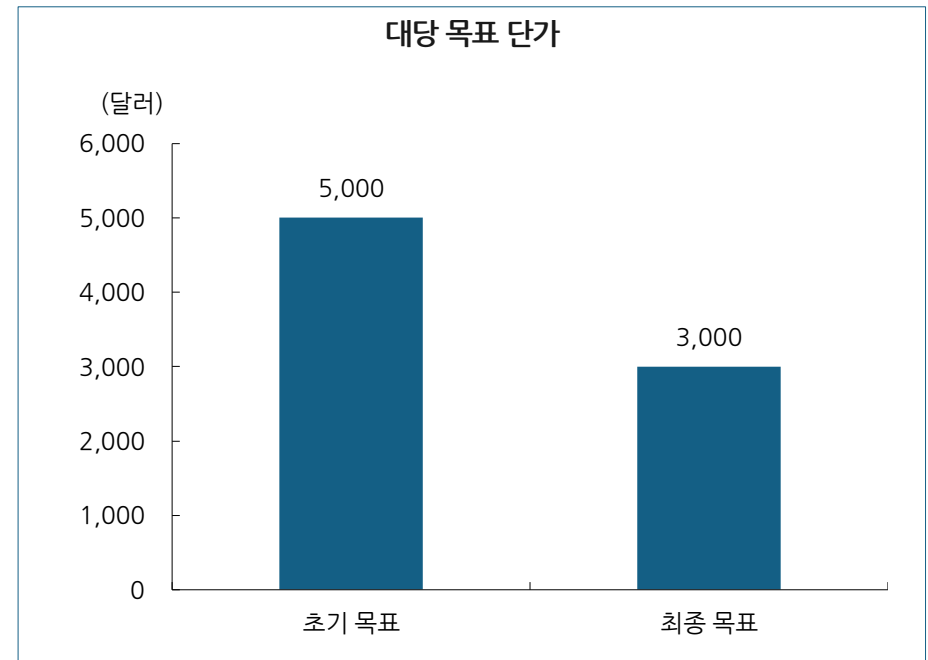
대규모 소형 드론 확보 프로젝트 'Drone Dominance'

▪ 'Drone Dominance'를 통한 대규모 소형 드론 확보에도 집중

- 소형 소모형 드론 확보를 담당하는 'Drone Dominance'는 약 546억 달러 규모의 사업
- 2027년까지 20만 대 이상의 저비용 일회성 공격 드론을 전투부대에 배치하는 것이 목표
- 실제 군 운용자가 참여하는 '건틀릿(Gauntlet)' 경쟁평가를 단계별로 실시하고, 우수 기종을 신속하게 대량 발주함으로써 현장 요구를 반영한 성능개량과 전력화를 수개월 단위로 반복하는 방식
- 단계별 구매 규모를 3만 대에서 최대 15만 대로 확대하고 목표 단가를 약 5,000달러에서 3,000달러 수준으로 낮춰 전장에서 대량 소모할 수 있는 공격수단을 충분히 확보한다는 방향
- 반복 발주를 통해 민간 투자를 유도하고 미국 내 생산능력과 부품 공급망을 확충하여 초기 사업 종료 이후에도 각 군의 정규 예산으로 지속 구매·보충할 수 있는 산업 기반 구축을 추진



자료: 미 전쟁부, DS투자증권 리서치센터



자료: 미 전쟁부, DS투자증권 리서치센터

미국이 진행중인 대량 소모성 무인기 사업

사업	사업 목적·운용 개념	주력 체계	예산·목표 수량	현재 상태	주요 참여 기업
Drone Dominance Program	- 보병·전투부대가 직접 운용하는 초저가 FPV 및 일방향 공격드론을 수만~수십만 대 확보 - 실전 시나리오에서 군인이 직접 평가하고 성능·가격·납기 우수업체에 주문 배분	소형 FPV·일방향 공격드론	총 10억~11억달러 2027년까지 20만 대 이상 무장드론 목표	1차 11개사에 2만4,320대 주문, 2차 평가 진행	1차 수주업체: Skycutter, Neros, Perennial Autonomy, ModalAI 등 11개 업체
LUCAS	- Shahed 계열과 유사한 장거리 일방향 공격드론을 저비용으로 생산 - 방공망 소모·기만, 레이더·통신시설·미사일 발사대 등 고정표적 공격	장거리 일방향 공격드론	약 35,000달러	중동 배치·함상 발사·이란전 실전투입, 아직 본격 양산 전	SpektreWorks, Shield AI, Noda, Viasat, SpaceX
Project Artemis	- 전파방해·GPS 단절 환경에서도 장거리 정밀 공격이 가능한 저가 OWA 확보 - 특정 기종보다 복수 플랫폼 선택지를 군과 전투사령부에 제공	50~300km 이상 장거리 OWA	가격 비공개, 대량배치 가능 가격 목표	4개 팀 시제품·전자전 환경 평가	Swan, Dragoon, AeroVironment, Auterion
Replicator 1	인도·태평양에서 중국의 수적 우위를 상쇄할 수 있도록 공중·해상·대드론 분야의 소모 허용형 자율체계 수천 대를 신속 배치	Switchblade 600, ALTIUS-600, Ghost-X, C-100	약 10억달러 규모	인도·배치 진행 후속 사업의 조달 모델 역할 → Drone Dominance Program으로 확장	AeroVironment, Anduril, Performance Drone Works
Replicator 2	미국 본토와 해외의 핵심 군사시설·전력집결지·전력투사 거점을 소형 드론으로부터 방어	DroneHunter F700, Merops·Bumblebee·Hornet, SMASH 2000LE, Titan, SkyValor/CORIAN/BEAM, Lattice 등	FY27 P-40 C-sUAS 조달 예산 8억 달러 내 포함	2026년부터 시험·소량 도입을 넘어 IDIQ와 기지별 배치 단계로 확대 JIATF-401이 사업을 집행하며, 2026년 7월 이후 상위 감독은 DRPM-UxS가 담당	Perennial Autonomy, AeroVironment, CACI, Anduril, Fortem Technologies, SMARTSHOOTER 등

자료: DS투자증권 리서치센터

미국의 무인기 전략: '단순 저가 대량화'가 아닌 '가격대별 전력 포트폴리오'가 될 것

■ 저가~고가 드론 각각 다른 임무를 부여 받게 될 미래 전장

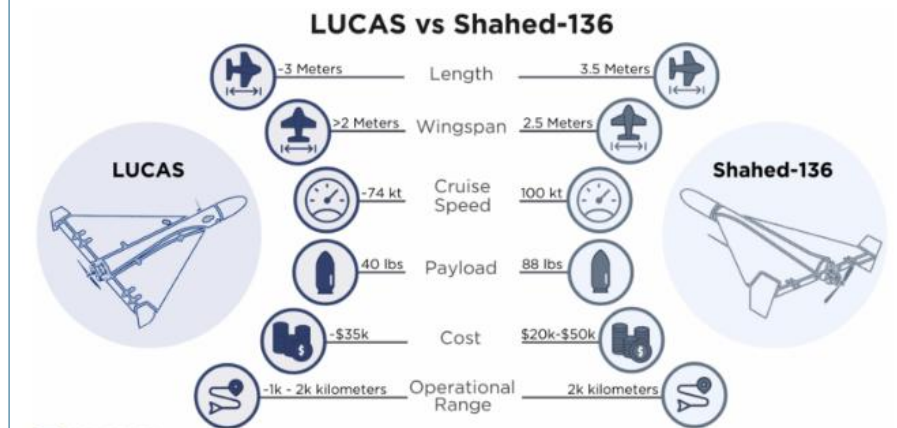
- 미국과 같은 선진국은 향후 1) 고성능, 2) 적정 성능, 3) 초저가·대량 소모성 무인기로 각각의 임무를 구분할 전망
- 1) 고성능: 스텔스 형상을 갖추고 고성능 레이다를 탑재하여 전자정보 수집이 가능한 기체 → CCA 개발 및 양산 예정
- 2) 적정 성능·손실허용형 무인기: 장기체공·ISR·타격·전자전 임무 수행이 가능한 MUAV → MQ-9와 동일한 작전 역량을 보유하면서도 가격은 현 3,000만 달러 미만인 MMA(Massed Modular Aircraft) 개발 추진
- 3) 초저가·대량 소모성 무인기: 소형 FPV·일방향 공격드론을 27년까지 30만 대 이상 확보하는 'Drone Dominance Program', 장거리 일방향 공격드론 '루카스' 등 대량 확보 체제를 구축하고 있으며 5kg 이상 중국산 드론 및 부품에 대해서는 100%의 관세가 적용되는 등 공급망 재편도 진행
- 미국은 전장별 활용도에 따른 드론을 세분화하여 개발 및 공급망 구축

제네럴 아토믹스의 CCA 'YFQ-42A'



자료: General Atomics, DS투자증권 리서치센터

'루카스' Vs '샤헤드-136' 비교



자료: Forecast International, DS투자증권 리서치센터

K-무인무기 이제 시작, 수혜주를 찾아라



한국군이 보유/개발 중인 주요 무인기 라인업

소개	제품명	역할	이미지	제조/개발사	단계	운용부대	비고
군단급 무인항공기	서처 II	감시/정찰		IAI(이스라엘)	전력화	육군	99년 배치, 노후화
군단급 무인항공기	헤론(Heron)	감시/정찰		IAI(이스라엘)	전력화 완료, 기체 전량 소실	육군	3대 도입 후 3대 전부 소실
군단급 무인항공기	RQ-101 송골매	감시/정찰		KAI, ADD	전력화	육군	2002년 배치, 4개 전방군단, 반경 110km
차기군단급 무인항공기	NCUAV	감시/정찰		KAI, ADD	연구개발중	육군	드론쇼 코리아 2024 블록2 공개
사단급 무인항공기	RQ-102K 참매 (KUS-FT)	감시/정찰		대한항공	전력화	육군, 해병대	2016년~2020년 4,000억원 규모
대대급 무인항공기	RQ-103K	감시/정찰		유콘시스템	전력화	육군, 해병대	리모아이-002B, 투척 발사형
근거리 정찰드론	비공개	감시/정찰		유콘시스템	전력화	육군, 해병대	분대·소대 단위, 314억 규모 2025년 초도 전력화 완료
함정탐재 정찰무인기	캠콤퍼 S-100	감시/정찰		쉬벨(오스트리아)	전력화	해군 정보함 (신세기함, 신기원함)	2019년 해군사관학교 졸업식 공개
함정재정찰용·서북도서용 무인항공기	캠콤퍼 S-300	감시/정찰		쉬벨, 한화시스템	체계개발 중	해군, 해병대	한화시스템 주관 2028년까지 1,433억원 규모 연구 개발
고고도정찰용 무인항공기	RQ-4 글로벌호크	감시/정찰		노스롭그루먼(미국)	전력화	공군	2020년 4대 도입 완료 사업비 1조 1,000억원
중고도정찰용 무인항공기	RQ-105K (KUS-FS)	감시/정찰		대한항공	양산 중, 초도 운용 개시	공군	사업 규모 9,800억
원거리 정찰용 소형 무인기	아르고스 기반 개조 (추정)	감시/정찰		성우엔지니어링 (추정)	전력화	구 드론작전사령부	2020년 신속시범획득
스텔스형상 소형 드론	미공개	감시/정찰 (+공격)		대한항공, ADD	전력화	구 드론작전사령부	2024.1 동부전선 배치
소형 자폭드론(국산)	KUS-LM	공격		대한항공, ADD	전력화 진행중	구 드론작전사령부	드론작전사령부 산하 3개 부대에 각 2개씩 납품
자폭드론(구매 도입)	워메이트 (Warmate)	공격		WB일렉트로닉스 (폴란드)	구매 도입 완료	구 드론작전사령부	2024.10 계약, 200여 대·약 150억

한국군이 보유/개발 중인 주요 무인 무기 라인업

구분	소개	제품명	역할	이미지	제조/개발사	단계	운용부대	비고
로봇	폭발물탐지제거로봇	KR1 폭발물탐지제거로봇	폭발물 탐지제거		한화에어로스페이스	전력화 시작	일선부대	2025년 9월 방위사업청과 2,700억원 규모 양산계약 체결
	4족 보행 로봇	RB-01K	대테러/수색/전투		레인보우로보틱스, 현대로템	2027년 입찰공고 예정	육군	시제기 납품과 실전 운용 검증을 마치고 입찰 앞두고 있음
차량	다목적무인차량	아리온스멧	물자 운반/경찰/사격		한화에어로스페이스	전력화 진행중	육군, 해병대	2026년 496억 규모 사업자 선정, 2028년 전력화 완료 예정
수중	무인기뢰처리기	무인기뢰처리기-II	기뢰제거		대양전기공업	전력화	해군	2020년 12월 전력화 완료
	정찰용 무인수상정	해검-2	감시/정찰		LIG D&A	체계개발사업 진행 중	해군	2024년 체계개발 사업 수주
대드론	레이저 대공무기(Block-I)	천광	드론 하드킬		한화에어로스페이스, 한화시스템	전력화 완료	육군 (수방사)	2024년 12월 전력화 완료
	30mm 자주대공포 (비호+신공)	K-30 비호복합	항공기, 드론 방공		한화에어로스페이스, LIG D&A	전력화 완료	육군	드론을 포함한 저고도 공중표적 대응
	시설형 드론 방호 체계	중요 지역 대드론 통합체계	드론 소프트킬		한화시스템	전력화 진행중	군 주요 시설	2023년 방사청 사업 수주
	30mm 차륜형대공포	천호	저고도 방공		한화에어로스페이스	전력화 완료	육, 해, 공 방공부대	2022년 8,400억원 규모 2차 양산계약 체결

27년 국방 예산으로 보는 무인 무기의 중요성

■ 27년 국방예산 중 AI·유무인 복합체계, 드론/대드론 역량강화 예산 강화

- 2027년 국방예산은 73.3조원(+8.2% YoY)로 방위력개선 부문은 22.7조원(+13.8%)
- AI·유무인 복합체계 예산 7,727억원(+55.5%) 편성 → 폭발물 탐지·제거 로봇, 수중자율기뢰탐색체 양산, 전투용 무인수상정 연구개발, 다목적행로봇 구매
- 드론/대드론 역량강화 예산 8,061억원(+18.8%) 편성 → 중거리 자폭드론 투자 확대, 분대급 소형 대인 자폭드론 확보
- 이에 더해 레이저 등 첨단기술 기반 대드론 역량 강화(접적지역 대드론 통합체계 확보, 레이저대공무기 Block- I 투자 확대, 레이저대공무기 Block- II (이동형) 연구개발 신규 착수, 한국형 드론인증제도(K-Blue UAS) 신설 추진)
- 또한 전작권 전환 및 자주국방 예산안 내 중고도정찰용 무인항공기(MUAV)와 장거리 지대공 유도무기(L-SAM) 조기 전력화 명시

27년 국방예산안에 AI·유무인 복합체계, 드론/대드론 역량강화 명시

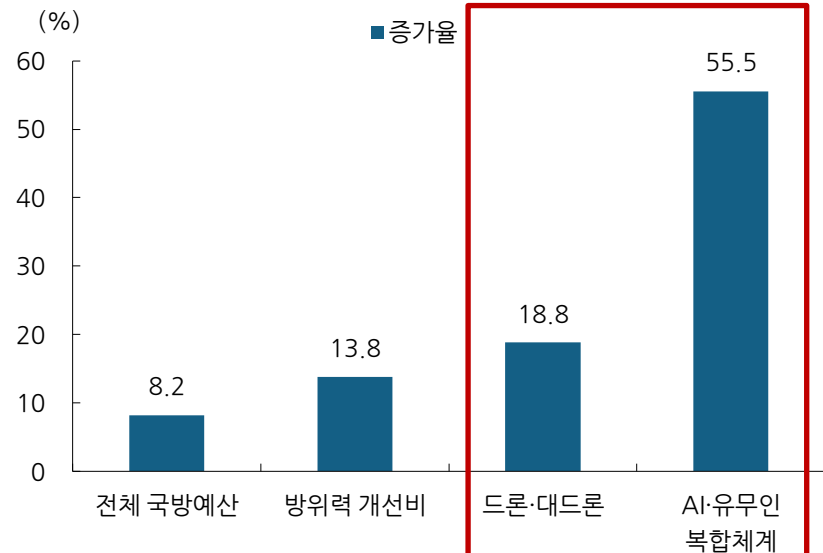
2027년 국방예산 정부안, 70조원 첫 돌파, 역대 최대폭 인상

- 국방예산 증가율 8.2%, 최근 20년 내 최대
- ▲전작권 전환, ▲자주국방, ▲미래 병력구조 고려 군구조 개편, ▲AI·유무인체계로 전환, ▲드론·대드론 역량 강화에 집중 투자

- 정부는 **2027년 국방예산 정부안**을 전년 대비 **8.2%** 증가한 **73조 2,777억 원**으로 편성하여 국회에 제출하였습니다.
 - 2027년 국방예산은 급변하는 안보환경과 병역자원 감소에 대응하여 우리 군의 자주국방 역량을 강화하고, 병력 중심에서 첨단기술 중심의 군으로 전환하는 데 중점을 두었습니다.
- 특히, 전작권 전환을 가속화하기 위한 핵심능력을 조기에 확보하고, KF-21·핵추진잠수함 등 자주국방 핵심전력을 확충하는 한편, 병역자원 감소에 대응한 미래 병력구조 개편을 추진합니다.
 - 아울러, **AI·유무인 복합체계 중심의 전력구조로 전환, 공격형 드론 확충 및 대드론 방어체계 구축 등 드론·대드론 역량 강화에 집중 투자**합니다.

자료: 국방부, DS투자증권 리서치센터

국방 예산 항목별 증가율 비교



자료: 국방부, DS투자증권 리서치센터

한국도 무인기 라인업을 차근차근 준비 중

■ 정찰 무인기 중심에서 공격용 무인기까지 라인업을 확장 중

- 2002년 한국항공우주-ADD가 개발한 'RQ-101' 송골매로 첫 국내 개발 정찰 무인기 배치 시작
- 이후 대한항공이 개발한 사단정찰용 무인기 'KUS-FT'를 2016~2020년 양산 및 전력화 성공 (국산화율 95%)
- 헤론-1 (이스라엘 IAI), RQ-4 Black Hawk (미국 제네럴 아토믹스), 캄콥터 S-100 등 도입 등 해외 주요 무인기 도입도 진행

■ 중고도 정찰 무인기(MUAV) 양산, 자폭 드론 개발로 무인기 포트폴리오 강화

- 대한항공이 체계개발을 진행한 'RQ-105K(KUS-FS)' 중고도 정찰 무인기 초도 양산기 26년 4월 출고하였으며 27~28년 9,800억원 규모 양산 예정
- 국방부가 6월 발표한 '국방 드론·대(對)드론 발전 정책'에 따라 근거리정찰드론, 소형자폭드론 등 저가·소모성 드론을 2만 대 이상 확보 계획
- 또한 전략적 타격 및 적 방공망 무력화를 위한 한국형 장거리 자폭무인기(K-LUCAS, K-Low-cost Uncrewed Combat Attack System) 전력화 추진

중고도 정찰 무인기 RQ-105K(KUS-FS)



자료: DS투자증권 리서치센터

소형 자폭드론 KUS LM



자료: DS투자증권 리서치센터

중고도 정찰 무인기 발전 로드맵

■중고도 정찰 무인기 양산 시작

- 중고도 정찰 무인기(MUAV) ‘RQ-105K’는 대한항공이 체계통합 담당, LIG D&A가 SAR·데이터링크·지상통제체계를, 한화시스템이 EO/IR을 담당
- RQ-105K는 길이 13m, 날개폭 65m, 무게 약 5,700Kg에 달하며 캐나다산 1,200 마력 터보프롭 엔진 장착
- SAR(합성 개구 레이다)-EO/IR 동시 탑재로 악천후 환경에서도 정찰 능력 극대화

■향후 미사일 탑재 시 무인공격기(UCAV)로의 확장이 기대

- RQ-105K 기체 날개에는 4개의 무장 장착점이 설계되어 있어 향후 ‘천검’ 등 공대지 미사일 탑재 기대
- 무장 탑재 시 UCAV로의 확장까지 가능하여 MQ-9 리퍼와 유사한 역할까지 기대
- 아직 양산 초기 단계이며 미사일 탑재 추진 시 소프트웨어 통합·데이터링크 개량 등 추가 연구개발 기간이 소요된다는 한계는 존재
- 다만 중고도 무인기를 생산할 수 있는 국가는 미국, 이스라엘, 중국, 튀르키예 정도 임을 고려하면 향후 수출 아이템으로의 발전도 기대

RQ-105K(KUS-FS) Vs MQ-9A 리퍼		
구분	RQ-105K	MQ-9A Reaper
주 임무	전략 감시·정찰	감시정찰·정밀타격
개발·제작	ADD·대한항공	General Atomics
길이	약 13m	11m
날개폭	25~26m	20.1m
엔진 출력	1,200마력	900마력
무장 장착점	외형상 4개, 무장 통합 미완료	다수의 외부 장착점
주요 센서	국산 EO/IR·SAR	MTS-B EO/IR·SAR/GMTI
운용 실적	2027년 초 전력화 예정	2007년 실전배치, 대규모 실전경험

자료: 대한항공, DS투자증권 리서치센터

주요 중고도 중대형 정찰 무인기 생산국 비교					
국가	대표 기종	최대 이륙중량	체공시간	무장	현재 평가
미국	MQ-9A·MQ-9B	4.8~5.7톤	27~40시간+	실전 운용	최상위·대규모 실전 및 수출
이스라엘	Heron TP	5.67톤	30시간+	공개 제한	최상위 ISR·수출 경험
중국	Wing Loong I I-CH-5	3.3~4.2톤	30시간 내외	실전 운용	대량생산·비서방 시장 장악
튀르키예	Aksungur	3.3~6.0톤	24시간+	실전 운용	빠른 무장통합·수출 확대
한국	RQ-105K (KUS-FS)	약 5.7톤	약 24시간	아직 정찰형	양산 진입, 2027년 전력화

자료: DS투자증권 리서치센터

무인기 분야에서 방산 기업들의 역할

■ 체계종합: 대한항공·한국항공우주

- 중고도 정찰 무인기(MUAV), 사단급 무인항공기, 자폭드론은 대한항공/ 군단 정찰용 무인기 Block 2는 한국항공우주가 선행 개발 진행 중
- 대한항공은 저피탐 무인편대기(LOWUS), 중형 타격 무인기, 소형 협동 무인기에 대한 개발 진행 중
- 향후 국내 CCA 사업에서 중형 무인협력 항공기 (MUCCA) 체계 개발은 대한항공 또는 KAI/ 소형 무인협력 항공기(SUCA)는 KAI가 체계 개발 담당 예상

■ 센서·통신장비: LIG D&A·한화시스템

- 한화시스템은 EO/IR, 데이터링크, 전자광학추적장비(ETOS) 공급
- LIG D&A는 SAR(합성개구레이다), EO/IR, 지상통제체계, 가시선 데이터링크, 위성 데이터링크, GPS 항재밍장치 등 공급

■ 엔진: 한화에어로스페이스

- 한화에어로스페이스는 저피탐 무인편대기용 5,500lbf 터보팬 엔진/ 중고도무인기용 1,400 마력 엔진 시제 공개 → 2035년 양산 예정

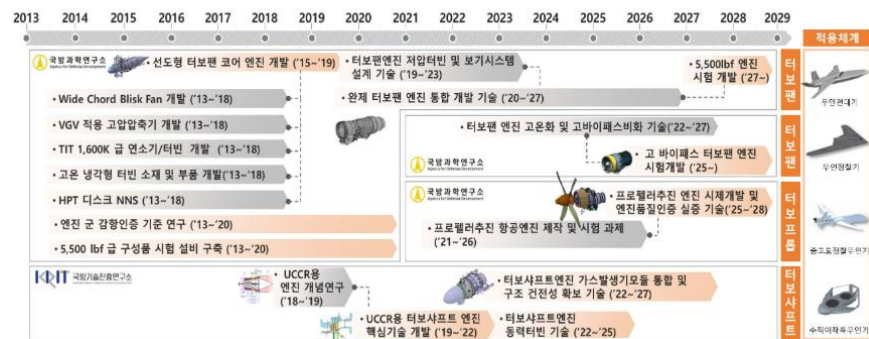
KAI가 구상하는 미래 전장



자료: KAI, DS투자증권 리서치센터

한화에어로스페이스 무인기용 엔진 개발 현황

2025년 현재 무인기용 터보팬/터보프롭/터보샤프트 엔진 4종 동시 개발 중



자료: 한화에어로스페이스, DS투자증권 리서치센터

대드론 체계: 소프트킬·하드킬 모두 준비

■ 소프트킬·하드킬을 혼합한 대드론 체계 구축

- 한국군의 대드론 전력은 재밍 중심의 소프트킬 체계를 배치하면서 레이저·요격드론 등 하드킬 수단을 확대하는 방향으로 발전
- 드론/대드론 역량 강화 예산은 26년 6,788억원 → 27년 8,061억원(+18.8%)으로 증가
- 중요지역 대드론 통합체계, 휴대용 소형드론 대응체계 전력화 완료
- 드론대응 다계층 복합방호체계, 소형무인기 대응체계 Block-I (K-Jammer), 지능형 전자기전 기반 대드론 대응체계(전차에 재머를 탑재) 전력화 추진 및 진행 중
- 올해 하반기 내 '접적지역 대드론 통합체계'에 대한 사업자 선정이 예정되어 있어 전후방에 대한 대드론 전력을 구축할 전망 → 한화시스템-LIG D&A가 경쟁
- 접적지역 대드론 통합체계, 드론대응 다계층 복합방호체계는 레이더 및 EO/IR을 활용한 탐지 후 소프트킬 방식인 '재밍'과 레이저를 활용한 하드킬 방식을 혼합

한화시스템의 '중요지역 대드론 통합체계' 운용 개념도



자료: 한화시스템, DS투자증권 리서치센터

휴대용 소형드론 대응체계



자료: 언론 보도, DS투자증권 리서치센터

대드론 체계: 소프트킬·하드킬 모두 준비

드론대응 다계층 복합방호체계 운용 개념도



자료: 한화시스템, DS투자증권 리서치센터

LIG D&A가 체계 개발 진행한 '소형무인기 대응체계 Block-I'



자료: 방위사업청, DS투자증권 리서치센터

LIG D&A의 '대드론 통합체계'



자료: LIG D&A, DS투자증권 리서치센터

'지능형 전자기전 기반 대드론 대응체계' 신속시범사업 대상 선정



방위사업청(청장 석종건)은 지난 4월 10일(목) 신속시범사업 추진위원회를 서면으로 개최하고, '25년차 신속시범사업' 대상사업으로 '지능형 전자기전 기반 대드론 대응체계'를 선정했습니다.

* 신속시범사업: 신기술 등을 적용하여 시제품을 2년 이내 신속히 연구개발하고 군 활용성을 확인하는 사업

이번 대상 사업은 '24. 9월부터 10월까지 산·학·연을 대상으로 한 공모를 통해 제기된 다양한 아이디어에 대해 관련분야 전문가들이 군사적 필요성과 기술적 타당성 등을 면밀하게 검토하여 선정했습니다.

앞으로 신속시범사업 관리기관인 국방신속특기기술연구원 주관으로 5월에 입찰공고를 실시하여 사업수행기관을 선정하고, '25년 내 사업 착수'를 목표로 사업을 추진할 계획입니다. 이후 약 2년간의 연구개발을 통해 시제품을 생산하고, '26년부터 실제 군에 배치하여 시범운용을 진행할 예정입니다.

자료: 방위사업청, DS투자증권 리서치센터

한국군이 전력화 완료 및 진행중인 주요 대드론 소프트웨어 체계

체계·사업명	대응 방식·주요 구성	용도	전력화·개발 현황	주요 기업
휴대용 소형드론 대응체계 (안티드론건)	총기 형태의 지향성 재머로 드론의 조종신호와 GPS 신호 차단	경계·경호·대테러 작전에서 소형드론 대응	전력화 완료 방사청이 2024년 6월 완료 사실 공개	국내 재머 업체
중요지역 대드론 통합체계	탐지레이다·전자광학 장비·통합통제·재머를 결합해 탐지→식별→전파교란 수행	공군기지·해군항만 등 주요 군사시설 방호	전력화 확인 2023년 12월 계약, 2024년 배치 시작 2026년 정부 자료에서도 전력화 체계로 소개	한화시스템 체계종합
소형무인기 대응체계 Block-I (K-Jammer)	국지방공레이다·방공지휘통제경보체계에서 항적정보를 받아 원거리 무인기에 재밍	전방지역에서 북한 소형무인기의 영공 진입 차단	체계개발 사업 2022년 착수, 당초 2026년 1월 개발 완료 목표 개발·전력화 완료 발표는 확인되지 않음	LIG D&A
지능형 전자기전 기반 대드론 대응체계	전차에 재머를 탑재 주변 원격제어 신호를 탐지하고 위협으로 판단하면 자동 재밍	전차를 공격하는 드론·자폭드론 대응	신속시범사업 2025년 4월 선정, 당시 발표 기준 2028년부터 군 시범운용 계획	최종 사업수행업체는 별도 확인 필요
드론대응 다계층 복합방호체계	차량에 탐지·식별 장비와 재머, 포획드론, 레이저를 함께 탑재	이동이 필요한 중요지역 방호	소프트킬·하드킬 복합 시범사업 2023년 12월 계약 확인 전력화 여부는 확인 필요	한화시스템 체계종합

자료: DS투자증권 리서치센터

국군 하드킬 전략의 핵심 역할을 수행할 '천광'

■최후의 수단은 결국 하드킬이 중요

- 소프트킬 방식의 대드론 체계를 뚫고 들어오는 드론에 대해서는 하드킬로 확실한 요격이 중요
- 국군의 하드킬 전략은 기존 대공포·유도탄 전력을 활용하면서 레이저·요격드론·자동화 사격체계를 추가해 저가 드론의 반복·대량 공격을 감당하는 방향으로 발전

■하드킬 체계 중 전력화 속도 및 기술력 측면에서 가장 앞서가는 한화시스템의 '천광'

- 한화시스템의 레이저대공무기 '천광' Block-1은 2024년 1월 세계 최초 전력화 · 26년 6월 핵심부품인 레이저발진기 국산화
- 국산화 레이저발진기 도입으로 드론 및 무인기 격추 시간이 절반으로 단축되었으며 국산화율이 90%까지 상승
- 장갑차 등 모빌리티에 탑재되는 Block-2 연구개발이 진행 중이며 기존 20kW에서 30kW까지 출력이 개선된 것으로 파악
- 2030년 이후에는 100kW대로 출력을 늘리고 중거리 드론 및 미사일 요격이 가능한 Block-3 개발 목표
- 하반기 추가 양산 계약 체결이 기대되며 중동 국가로의 수출 논의 또한 지속될 전망

레이저대공무기 '천광' Block-1 (고정형)



자료: 방위사업청, DS투자증권 리서치센터

천광 Block 1~3 개발 방향

구분	Block 1	Block 2	Block 3
개발 방향	근거리 소형 드론을 요격하는 레이저 무기 확보	이동형 플랫폼 적용과 출력·정밀도 향상, 소형·경량화	고출력화를 통해 대응 거리와 표적 범위 확대
운용 형태	고정형 중심	이동형	함정·항공기 탑재
출력 관련 공개 정보	20kW급	30kW급	100kW+
개발 일정	2019년 8월 착수 → 2023년 4월 전투용 적합 판정	2027년 연구개발 신규 착수 계획이 국방예산 정부안에 반영	2030년 개발 구상
양산·전력화	2024년 6월 양산계약 → 2024년 12월 최초 전력화	양산·전력화 일정 미확인	양산·전력화 일정 미확인

자료: 방위사업청, 언론보도 종합, DS투자증권 리서치센터

요격드론을 활용한 근접방호체계 신속시범사업 진행

■ ‘대드론 하드킬 근접방호체계’ 신속시범사업을 수행 중인 LIG D&A-니어스랩

- 26년 5월 방위사업청이 ‘대드론 하드킬 근접방호체계’ 신속시범사업 발표 (총 170억원, 연구개발 기간 2년 소요)
- 해당 사업에서 LIG D&A는 대드론 체계 통합, 니어스랩은 AI 소프트웨어·자율비행 기반 하드킬 대드론 솔루션 ‘카이든(KAiDEN)’을 통합 방공망에 적용
- 28년까지 시제품 개발 및 체계 통합이 마무리될 예정이며 29년부터 양산 사업이 시작될 전망

■ 요격드론 분야에서의 니어스랩 영향력 확대 기대

- 니어스랩의 ‘카이든’은 카메라로 표적을 인식하는 비전 AI와 자율비행·정밀제어 기술을 소형 고속 요격드론에 결합한 하드킬 대드론 솔루션
- 24년 싱가포르 A사와 140만 달러 규모의 ‘카이든’, UAE A사와 1,000만 달러 규모의 군집타격 솔루션 ‘자이든’ 수출 및 인도 완료
- 현재 약 22건의 신규 계약을 논의 중이며 27년 상반기까지 2~3건의 계약 체결을 기대
- 요격드론을 활용한 하드킬 대드론 솔루션을 제공할 수 있는 국가는 미국, 우크라이나가 사실상 전부 → 싱가포르, UAE, 한국군 레퍼런스로 다수의 수출 기회 전망

니어스랩의 하드킬 대드론 솔루션 ‘카이든’



자료: 니어스랩, DS투자증권 리서치센터

해외 주요 요격드론 솔루션

체계·개발사	운용국·운용 주체	방식·특징
Coyote Block 2 / 미국 RTX	미 육군	로켓 부스터·터빈엔진을 사용하는 탄두형 요격체 레이다·지휘통제체계와 통합
MEROPS / 미국 Perennial Autonomy	우크라이나, 미국·폴란드·루마니아	차량에서 소형 요격드론을 발사하는 이동형 대드론 체계
Shvidun / 우크라이나 국내 개발	우크라이나	샤헤드 계열 공격드론·정찰드론 대응용 고정익 요격드론
STING / 우크라이나 Wild Hornets	우크라이나	샤헤드 대응용 요격드론
DroneHunter / 미국 Fortem Technologies	우크라이나	드론이 그물을 발사해 적 드론을 물리적으로 포획 직충돌·폭발형과 구분

자료: DS투자증권 리서치센터

한국군이 전력화 완료 및 진행중인 주요 대드론 하드킬 체계

체계·사업명	대응 방식·주요 구성	대드론 전력으로서의 역할	전력화·개발 현황	진행 기업
레이저대공무기 Block-I ‘천광’	고에너지 레이저를 표적에 조사해 기체·구성품을 손상	근거리 소형무인기·멀티콥터를 정밀 타격하는 대드론 전용 무기	2024년 12월 최초 전력화 2026년 6월 레이저발진기 국산화 발표, 향후 양산 물량에 적용 예정	한화시스템
대드론 하드킬 근접방호체계 (요격드론)	탐지레이다와 요격드론을 결합. 적 드론에 직접 충돌해 파괴	기존 방공망을 우회해 침투하는 중형 자폭드론으로부터 주요 시설 방호	신속시범사업 2025년 선정, 2026년 5월 개발 착수 발표 실전 전력화 완료 단계는 아님	LIG D&A·니어스랩
드론대응 다계층 복합방호체계	차량에 탐지·식별 장비와 재머, 포획 드론, 레이저를 함께 탑재	이동이 필요한 중요지역 방호	소프트킬·하드킬 복합 시범사업 2023년 12월 계약 확인 전력화 여부는 확인 필요	한화시스템 체계종합
K30 비호·비호복합	비호의 30mm 쌍열 기관포로 사격. 비호복합은 신궁 유도탄 추가	드론을 포함한 저고도 공중표적 대응. 기계화부대 방공 수행	기전력화·운용 중 대드론 전용으로 개발된 체계는 아니며 기존 저고도 방공전력에 해당	한화에어로스페이스, 신궁은 LIG D&A
30mm 차륜형대공포 ‘천호’	차륜형 차량에 30mm 쌍열 기관포·전자광학추적장비 탑재	주·야간 저고도 공중표적 대응	2021년 12월 최초 전력화. 육군·공군·해병대에 순차 배치하는 사업	한화에어로스페이스 체계종합

자료: DS투자증권 리서치센터

해군의 유무인 복합 전투체계

▪ ‘Navy Sea GHOST’ 유무인 복합 전투체계를 목표하는 국군

- 국내 군용 해상 드론은 정찰·기뢰탐색용 체계의 획득을 추진하면서 무장을 탑재하는 전투용 무인수상정과 대형 무인잠수정으로 개발 범위를 넓히는 단계
- 해군은 ‘Navy Sea GHOST’라는 유무인 복합 체계 AI 기반 지능형 지휘통제 체계 구축 목표
- 27년 AI·유무인 복합체계 예산안(7,727억원)에 수중자율기뢰탐색체 양산, 전투용 무인수상정 연구개발 포함

▪ 해상 드론 분야에 강점이 있는 한화시스템·LIG D&A

- 한화시스템과 LIG D&A의 해상 드론에서의 강점은 기존에 축적한 해군용 센서·무장·통신 기술을 무인수상정의 자율운항·임무통제와 결합할 수 있다는 점
- 한화시스템은 함정 전투체계(CMS)와 통합통제, LIG D&A는 소나 및 유도무기 통합에서 강점

해양 무인체계 운용 개념



자료: 한화시스템, DS투자증권 리서치센터

Navy Sea GHOST 작전 환경 시연



자료: 언론보도, DS투자증권 리서치센터

무인수상정: LIG D&A의 '해검', 한화시스템의 '해령'

■ LIG D&A '해검' 시리즈

- LIG D&A는 2015년부터 개발한 무인수상정 '해검' 시리즈를 바탕으로 24년 12월 399억원 규모의 '정찰용 무인수상정 체계개발사업' 계약 → 27년 실전 배치
- 기술 실증형 해검-Ⅰ, 해군 정찰용 해검-Ⅱ, 육군 연안 경계용 해검-Ⅲ, 함정 탑재용 해검-V, 해검-S 총 5종 개발
- 호주와 함께 국제공동연구개발로 기획된 전용 무인수상정 'M-HUNTER' 또한 개발 중
- LIG D&A는 UAE와 해검 수출 논의하고 있는 것으로 파악되며 유력 모델은 유도로켓 '비공' 탑재가 가능한 해검-Ⅲ

■ 한화시스템의 '해령' 기반으로 140톤급 무인수상정까지

- 한화시스템은 정찰용 무인수상정 '해령'을 기반으로 전투용, 수중탐색용, 대잠정찰용 무인수상정 보유
- 26년 6월 30톤급 전투용 무인수상정 진수, 8월에는 해령·AUV·유인 소해함 등을 연계한 대기뢰전 시연을 발표
- 700억원 투자로 30톤급, 140톤급 무인수상정 추가 개발 진행

LIG D&A의 '해검' 시리즈



자료: LIG D&A, DS투자증권 리서치센터

한화시스템의 '해령' 및 30톤급 전투용 무인수상정 간 통합통제 기동 시연



자료: 한화시스템, DS투자증권 리서치센터

무인잠수정: 초대형급 무인수상정까지 연구개발 중

■ 차근차근 진행 중인 무인수상정 사업

- 대정찰용 무인잠수정(ASWUUV): 한화오션·한화시스템 컨소시엄이 참여, 24년 4월 개념설계 사업 시작
- 수중자율기뢰탐색체(AUV): LIG D&A가 진행하며 24년 체계 개발 마무리, 올해 양산 계약 체결 예정
- 초대형급 무인잠수정(MRXUUV) MR-X(Mission Reconfigurable-eXtra large): 한화오션·한화시스템·LIG D&A가 제작에 참여, 27년 9월까지 연구개발
- MR-X는 1) 탐지 잠망경 및 AI 기반 감시정찰, 2) 초대형 능동·수동 소나 탑재, 3) 기뢰 등 무장 탑재 가능
- 한화시스템은 '무인 잠수정 계류 시설 어셈블리' 특허를 확보하며 초대형급 무인수상정 스마트 정박 기지도 준비
- 기존 유인 잠수함과 유사하게 무인 잠수정 또한 한화시스템은 CMS, LIG D&A는 소나에서 강점 보유

대정찰용 무인잠수정 시연 (2021.11)



자료: 방위사업청, DS투자증권 리서치센터

초대형급 무인수상정 'MR-X'



자료: 언론보도, DS투자증권 리서치센터

무인차량: 한화에어로스페이스의 '아리온스멧' Vs 현대로템 'HR-셰르파'

■ '다목적무인차량 구매사업'으로 무인차량 전력화 본격 시작

- 국내 군용 무인차량(UGV) 사업은 1) 폭발물·지뢰 처리, 2) 보병 수송·지원, 3) 무장 수색·정찰, 4) 유·무인 복합작전으로 구분
- 폭발물 탐지·제거 로봇 'KR1'은 한화에어로스페이스가 25년 9월 2,700억원 규모 양산 계약을 체결했으며 26년 3월 최초 전력화
- 26년 7월 선정된 다목적무인차량 구매사업에 한화에어로스페이스의 '아리온스멧'이 선정되며 27~28년 전력화 목표
- 1차 사업규모는 496억원이지만 향후 양산 사업 규모는 5,000억원 수준으로 전망

■ 수출시장에서 다시 경쟁할 한화에어로스페이스 '아리온스멧 & 그룬트' Vs 현대로템 'HR-셰르파'

- 현대로템의 UGV 'HR-셰르파'는 최근 루마니아 국방부로부터 RFI를 수령→ K2 전차와의 통합 솔루션 제공 가능
- 한화에어로스페이스는 '아리온스멧'의 국내 사업 선정 레퍼런스를 기반으로 캐나다·핀란드·루마니아로부터 RFI를 수령
- 한화에어로는 아리온스멧 기반 성능 개선 제품 '그룬트', 에스토니아 '밀렘로보틱스'와 공동 개발한 '테미스-K' 등 탄탄한 UGV 라인업 구축 중

한화에어로스페이스 '아리온스멧. 현대로템 'HR- 셰르파'		
항목	아리온스멧(Arion-SMET)	HR-셰르파(HR-SHERPA)
개발사	한화에어로스페이스	현대로템
구동 방식	6륜 전기구동(6×6)	6륜 전기구동(6×6)
최대 적재중량	550kg	600kg — 초기형 기준
최고속도	포장도로 43km/h	30km/h — 초기형 기준
주행 기능	원격조종, 야지 자율주행, 병사·차량 추종	원격조종, 경로점 자율주행, 병사 추종
무장·임무장비	원격사격통제체계(RCWS), 감시·정찰 장비	
주요 임무	물자·탄약 운반, 부상자 후송, 감시·정찰, 화력지원	

자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

국내 주요 군용 무인차량	
제품·기업	제품의 위치·특징
아리온스멧(Arion-SMET) 한화에어로스페이스	보병부대를 지원하는 다목적 무인차량
그룬트(GRUNT) 한화에어로스페이스	아리온스멧을 기반으로 성능을 개선한 제품
테미스-K(TheMIS-K) 한화에어로스페이스·밀렘 로보틱스	밀렘의 궤도형 무인차량에 한화의 원격사격통제 체계 등을 결합한 모델
HR-셰르파(HR-SHERPA) 현대로템	전동화 기반 다목적 무인차량. 원격주행·경로주행·종속주행 등 지원
피지컬 AI·다중로봇 기술 현대로템	서로 다른 로봇의 통합관제, 시뮬레이터·모듈형 로봇 기술

자료: DS투자증권 리서치센터

무인 무기의 시대에도 재래식 무기는 여전히 핵심

■ 유무인 복합체계가 더욱 중요해진 현대 전장

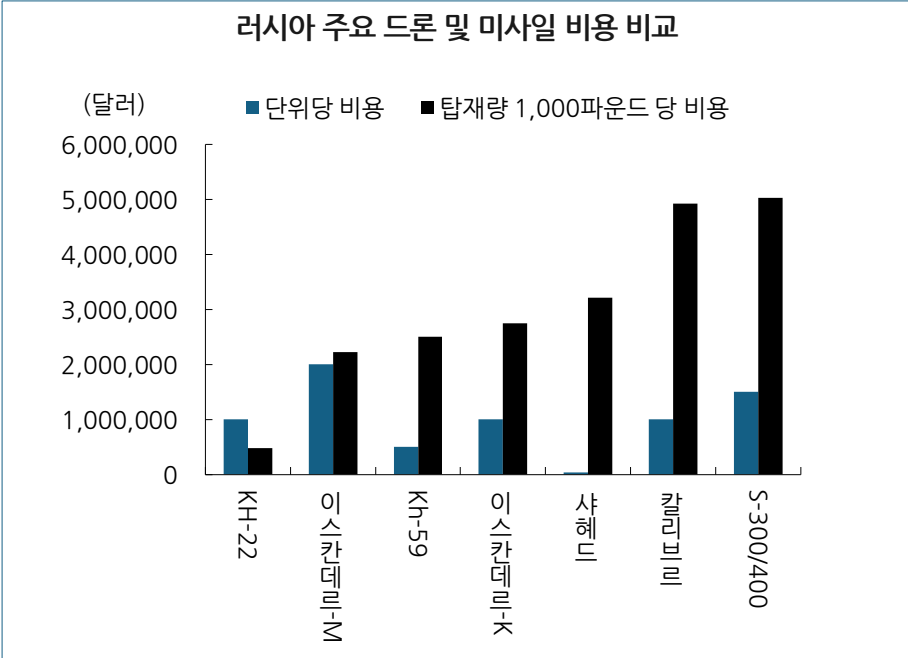
- 드론의 화력과 효율성이 입증되었으나 드론이 기존 재래식 무기를 전부 대체할 수는 없음
- 포병은 1) 화력의 양과 충격량이 훨씬 크며, 2) 효과 발생이 빠르고 탄종이 다양하고, 3) 악천후에도 위력을 잃지 않고 전자전 영향을 거의 받지 않음
- 또한 실제 진지 점령 및 영토 확보에는 기갑 전력 및 보병이 여전히 필요
- 따라서 드론을 활용한 정찰·감시·공격과 포병, UGV(Unmanned Ground Vehicle)과 MBT를 동시 운용하는 ‘유무인 복합체계’ 구축이 현대 전장의 필수 교리

■ 방공망에서 볼 수 있는 ‘드론 경제성의 역설’

- CSIS가 단위당 비용·적중률·폭약 탑재량으로 계산한 탑재량 1,000파운드 당 비용은 샤헤드 320만 달러 Vs 이스칸데르-M 222만 달러
- 샤헤드의 단위당 비용은 3만 5천 달러로 이스칸데르 - M(200만 달러)과 57배 차이이지만 탄도미사일 요격의 난이도가 더 높아 경제성이 역전
- 공격국 입장에서 여러 대의 저가 드론과 탄도미사일 공격을 적절히 혼합 → 드론 요격 뿐만 아니라 탄도미사일 요격용 방공망 강화 필요성은 오히려 더 증가

드론과 포병 비교		
임무	드론	포병
정찰·표적 식별	매우 강함	자체 수행 곤란
이동 표적 정밀타격	FPV가 유리	유도탄 사용 시 가능
참호·집결지 제압	탄두·수량 제약	대량·지속 사격 가능
즉각적인 화력 효과	비행시간·조종 필요	사격 후 수십 초 내 도달
악천후·강한 전자전	성능이 크게 저하될 수 있음	상대적으로 영향이 작음
연막·조명·지뢰 살포	제한적	다양한 탄종으로 가능
지속성	기체·조종사·주파수 소모	포산·탄약·보급 부담

자료: DS투자증권 리서치센터



자료: CSIS, DS투자증권 리서치센터

재래식 무기는 현대 전장에 적합하게 발전 지속

■ 전차, 자주포 등 재래식 무기의 발전

- K9A2부터 자동화 포탑을 탑재하고 승무원을 기존 5명에서 3명으로 축소 → K9A3부터는 완전 무인화 또는 1명이 여러 대의 차량을 원격 제어 및 자율 주행
- 또한 한화에어로스페이스는 틸트로터형 드론을 통해 표적을 탐지·추적하고 좌표를 생성해주는 ‘센서 투 슈터’ 개념을 공개
- K2 전차는 능동방호체계(APS), 드론·급조폭발물 재머, 원격사격통제체계(RCWS)를 탑재하여 대전차무기·자폭드론 대응 강화 목표
- 이를 위한 ‘K2 전차 성능개량사업’ 진행 예정으로 APS 국산화가 핵심 과제가 될 전망, 2028~2046년까지 진행될 예정이며 총 사업비는 3.4조원 → 한화시스템과 현대로템 경쟁 구도
- 천무는 ‘천무 3.0’에서 AI 기반 배회형 자폭 드론(L-PGW)을 탑재해 지상 표적 외에 해상 표적과 탐색·배회가 필요한 표적까지 대응 범위 확장

K9A3



자료: DS투자증권 리서치센터

천무 3.0 운용개념도



자료: DS투자증권 리서치센터

기업분석

[방산]
드론 너네 동료가 돼라

한화에어로스페이스
LIG디펜스앤에어로스페이스
한국항공우주
한화시스템
니어스랩

강태호 방산

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

한화에어로스페이스[012450] _유무인 복합 체계 준비 태세 우수

강태호 방산
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

매수

목표주가(유지) 1,830,000원
현재주가(09/07) 1,039,000원
상승여력 76.1%

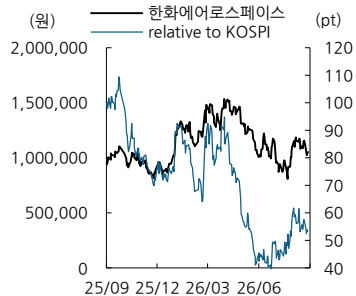
Stock Data

KOSPI 6,687.2pt
시가총액(보통주) 54,399십억원
발행주식수 51,563천주
액면가 5,000원
자본금 270십억원
60일 평균거래량 214천주
60일 평균거래대금 224,262백만원
외국인 지분율 45.4%
52주 최고가 1,655,000원
52주 최저가 783,000원
주요주주
한화(외 7인) 35.8%
국민연금공단(외 1인) 7.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	5.1	-0.1
3M	-1.2	21.4
6M	-20.3	-51.5

주가차트



■ 항공 및 무인차량 분야 선도 기대

- 한화에어로스페이스는 저피탐 무인편대기용 5,500lbf 터보팬 엔진/ 중고도무인기용 1,400 마력 엔진 시제 공개 → 2035년 양산 예정
- 제네럴 아토믹스와 단거리 이착륙 무인기 'Gray Eagle-STOL' 공동 개발 → 27년 초도 비행. 28년 구매국에 첫 인도 진행
- 26년 7월 선정된 다목적무인차량 구매사업에 한화에어로스페이스의 '아리온스멧'이 선정되며 27~28년 전력화 목표
- 초기 사업 규모는 496억원이지만 양산 사업 진행 시 5,000억원 규모의 대규모 획득 사업 예상
- '아리온스멧'의 국내 사업 선정 레퍼런스를 기반으로 캐나다·핀란드·루마니아로부터 RFI를 수령→ 무인 무기 첫 수출 기대감 ↑

■ 수출 수주 약 3조원 증가 예상, 아직 파이프라인은 남아있다

- 미국 K9MH 시제품 계약(1,417억원), 스페인 K9(2~2.5조원 추정) 수주 완료, 크로아티아 천무(6,800억원) 하반기 내 수주 확정 전망
- 미국, 유럽 향 수주 이어지며 전략적 필요성에 부합하는 성능·납기와 적절한 기술이전·현지화 조건을 갖춘다면 NATO 향 수주가 지속 가능함을 증명
- 하반기 K9 폴란드 EC3, 사우디 MNG, 중동국 L-SAM 등 다수의 추가 수주 모멘텀 여전히 유효

■ 투자의견 매수, 목표주가 1,830,000원 유지

- 하반기 폴란드 향 K9·천무 및 유도탄, 호주·이집트 K9 인도 집중되며 2H26 지상방산 매출액 6.2조원(+19% YoY), 영업이익 1.5조원(+32% YoY)으로 추정
- 당사 추정치 기준 27F 17.5배로 Peer 평균 26배 대비 저평가 상태로 판단. Top Picks 의견 유지

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	11,240	26,703	32,386	35,019	39,058
영업이익	1,732	3,089	4,686	5,652	6,784
영업이익률(%)	15.4	11.6	14.5	16.1	17.4
세전이익	2,647	2,210	4,414	5,088	6,203
지배주주지분순이익	2,299	1,405	2,447	3,099	3,786
EPS(원)	49,621	27,247	47,566	60,233	73,588
증감률(%)	212.4	-45.1	74.6	26.6	22.2
ROE(%)	53.9	19.1	21.4	21.3	21.5
PER(배)	6.5	34.5	22.2	17.5	14.3
PBR(배)	2.9	5.0	4.1	3.4	2.8
EV/EBITDA(배)	10.9	13.4	11.0	9.4	7.6

자료: 한화에어로스페이스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

한화에어로스페이스[012450] _유무인 복합 체계 준비 태세 우수

재무상태표	(십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	22,982	30,705	33,561	35,997	37,465
현금 및 현금성자산	2,968	7,713	7,653	7,640	10,142
매출채권 및 기타채권	3,365	3,448	3,640	4,215	3,719
재고자산	6,404	7,742	8,294	9,602	8,473
기타	10,245	11,803	13,974	14,541	15,132
비유동자산	20,580	23,248	26,752	28,549	30,519
관계기업투자등	2,007	4,016	5,825	6,061	6,307
유형자산	8,386	9,524	11,025	12,601	14,335
무형자산	7,756	7,498	7,453	7,338	7,224
자산총계	43,562	53,954	60,313	64,546	67,983
유동부채	25,516	29,976	30,895	32,349	32,317
매입채무 및 기타채무	4,270	6,041	5,145	5,956	5,256
단기금융부채	6,566	7,178	9,927	9,927	9,927
기타유동부채	14,680	16,757	15,823	16,466	17,134
비유동부채	6,554	7,189	8,032	8,073	8,116
장기금융부채	4,623	5,832	6,424	6,424	6,424
기타비유동부채	1,930	1,357	1,608	1,649	1,692
부채총계	32,070	37,165	38,927	40,422	40,433
자배주주지분	4,995	9,685	13,147	15,886	19,312
자본금	240	270	270	270	270
자본잉여금	207	3,604	5,020	5,020	5,020
이익잉여금	4,747	5,983	8,050	10,789	14,215
비자배주주지분(연결)	6,497	7,103	8,238	8,238	8,238
자본총계	11,492	16,788	21,385	24,124	27,550
현금흐름표	(십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,393	4,050	702	3,322	6,110
당기순이익(손실)	2,540	2,202	3,674	4,025	4,917
비현금수익비용가감	162	2,151	568	228	123
유형자산감가상각비	259	495	585	667	767
무형자산상각비	72	378	315	240	240
기타현금수익비용	-169	1,278	-1,283	-725	-932
영업활동 자산부채변동	-903	571	-3,309	-930	1,071
매출채권 감소(증가)	-1,097	-1,029	-356	-574	496
재고자산 감소(증가)	-882	-1,108	-171	-1,308	1,129
매입채무 증가(감소)	-78	2,099	-2,474	811	-700
기타자산, 부채변동	1,154	608	-308	141	146
투자활동 현금	-1,367	-4,021	-4,871	-2,975	-3,249
유형자산처분(취득)	-577	-1,691	-1,831	-2,243	-2,502
무형자산 감소(증가)	-149	-263	-153	-125	-125
투자자산 감소(증가)	-767	-1,900	-2,818	-507	-518
기타투자활동	125	-166	-70	-99	-103
재무활동 현금	1,066	4,682	3,966	-360	-360
차입금의 증가(감소)	1,233	2,035	2,731	0	0
자본의 증가(감소)	-139	4,014	-360	-360	-360
배당금의 지급	120	195	360	360	360
기타재무활동	-28	-1,367	1,595	0	0
현금의 증가	1,161	4,746	-61	-13	2,502
기초현금	1,806	2,968	7,713	7,653	7,640
기말현금	2,968	7,713	7,653	7,640	10,142
NOPLAT	1,643	3,078	3,901	4,471	5,378
FCF	432	902	-3,938	347	2,862

자료: 한화에어로스페이스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

손익계산서	(십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	11,240	26,703	32,386	35,019	39,058
매출원가	8,370	21,252	24,908	26,293	28,861
매출총이익	2,870	5,450	7,478	8,726	10,196
판매비 및 관리비	1,138	2,361	2,792	3,074	3,412
영업이익	1,732	3,089	4,686	5,652	6,784
(EBITDA)	2,063	3,962	5,586	6,559	7,791
금융손익	-80	-304	104	-429	-450
이자비용	243	490	544	534	561
관계기업등 투자손익	1,240	-75	-202	-205	-204
기타영업외손익	-244	-501	-174	69	72
세전계속사업이익	2,647	2,210	4,414	5,088	6,203
계속사업법인세비용	136	8	740	1,063	1,286
계속사업이익	2,511	2,202	3,674	4,025	4,917
중단사업이익	29	0	0	0	0
당기순이익	2,540	2,202	3,674	4,025	4,917
자배주주	2,299	1,405	2,447	3,099	3,786
총포괄이익	2,634	2,228	3,674	4,025	4,917
매출총이익률 (%)	25.5	20.4	23.1	24.9	26.1
영업이익률 (%)	15.4	11.6	14.5	16.1	17.4
EBITDA마진률 (%)	18.4	14.8	17.2	18.7	19.9
당기순이익률 (%)	22.6	8.2	11.3	11.5	12.6
ROA (%)	7.3	2.9	4.3	5.0	5.7
ROE (%)	53.9	19.1	21.4	21.3	21.5
ROIC (%)	16.3	17.8	19.4	18.7	21.2
주요투자지표	(원, 배)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
투자지표 (x)					
P/E	6.5	34.5	22.2	17.5	14.3
P/B	2.9	5.0	4.1	3.4	2.8
P/S	1.3	1.8	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	10.9	13.4	11.0	9.4	7.6
P/CF	5.5	11.1	12.8	12.8	10.8
배당수익률 (%)	1.1	0.7	0.7	0.7	0.7
성장성 (%)					
매출액	42.5	137.6	21.3	8.1	11.5
영업이익	191.4	78.4	51.7	20.6	20.0
세전이익	134.1	-16.5	99.7	15.3	21.9
당기순이익	160.0	-13.3	66.8	9.6	22.2
EPS	212.4	-45.1	74.6	26.6	22.2
안정성 (%)					
부채비율	279.1	221.4	182.0	167.6	146.8
유동비율	90.1	102.4	108.6	111.3	115.9
순차입금/자기자본(x)	65.6	28.1	33.1	29.2	16.2
영업이익/금융비용(x)	7.1	6.3	8.6	10.6	12.1
총차입금 (십억원)	11,190	13,010	16,351	16,351	16,351
순차입금 (십억원)	7,536	4,717	7,085	7,032	4,462
주당지표(원)					
EPS	49,621	27,247	47,566	60,233	73,588
BPS	109,587	187,825	254,972	308,087	374,527
SPS	242,610	517,865	628,089	679,150	757,468
CFPS	58,319	84,412	82,261	82,466	97,737
DPS	3,443	7,000	7,000	7,000	7,000

LIG디펜스앤에어로스페이스[047810] _드론 대세론에도 여전히 중요한 탄도미사일 방공망

강태호 방산
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

매수

목표주가(유지) 1,250,000원
현재주가(09/07) 659,000원
상승여력 89.7%

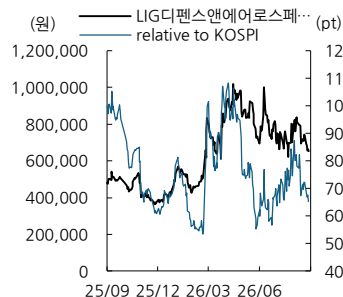
Stock Data

KOSPI 6,687.2pt
시가총액(보통주) 14,344십억원
발행주식수 22,000천주
액면가 5,000원
자본금 110십억원
60일 평균거래량 169천주
60일 평균거래대금 131,826백만원
외국인 지분율 27.1%
52주 최고가 1,118,000원
52주 최저가 360,000원
주요주주
엘이이지(외9인) 38.2%
국민연금공단(외1인) 10.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-18.6	-23.8
3M	-11.1	11.5
6M	5.3	-26.0

주가차트



■ 방공망에서 볼 수 있는 ‘드론 경제성의 역설’

- CSIS가 단위당 비용·적중률·폭약 탑재량으로 계산한 탑재량 1,000파운드 당 비용은 사해드 320만 달러 Vs 이스칸데르-M 222만 달러
- 사해드의 단위당 비용은 3.5만 달러로 이스칸데르M(200만 달러)과 57배 차이 나지만 탄도미사일 요격 난이도가 더 높아 경제성이 역전
- 공격국 입장에서 여러 대의 저가 드론과 탄도미사일 공격을 적절히 혼합 → 드론 요격 뿐만 아니라 M-SAM II, L-SAM과 같은 탄도미사일 요격용 방공망 강화 필요성은 오히려 더 증가

■ ‘해검’ 시리즈의 중동향 수출 기대

- LIG D&A는 2015년부터 개발한 무인수상정 ‘해검’ 시리즈를 바탕으로 24년 12월 399억원 규모의 ‘정찰용 무인수상정 체계개발사업’ 계약 → 27년 실전 배치
- 기술 실증형 해검-Ⅰ, 해군 정찰용 해검-Ⅱ, 육군 연안 경계용 해검-Ⅲ, 함정 탑재용 해검-V, 해검-S 총 5종 개발
- LIG D&A는 UAE와 해검 수출 논의하고 있는 것으로 파악되며 유력 모델은 유도로켓 ‘비궁’ 탑재가 가능한 해검-Ⅲ

■ 투자의견 매수, 목표주가 1,250,000원 유지

- 26년 매출액 5.1조원(+19.3%), 영업이익 4,346억원(+36.1%, OPM 8.5%)으로 추정
- 하반기 약 2,400억원 규모의 UAE 천궁-Ⅱ 매출 인식이 예정되어 있으며 비닉 수출의 성장성을 고려하면 2H26 영업이익은 +23.1% YoY 성장할 것으로 추정
- 연내 카타르, 쿠웨이트 등 중동 국가 향 천궁-Ⅱ 수주 가능성이 여전히 높다고 판단하며 방공무기 수요 확장은 이제 초입이라는 판단. Top Picks 의견 유지

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,276	4,307	5,138	6,187	7,288
영업이익	223	319	435	666	866
영업이익률(%)	6.8	7.4	8.5	10.8	11.9
세전이익	203	278	461	689	891
지배주주지분순이익	219	253	373	567	734
EPS(원)	9,974	11,516	17,072	25,968	33,599
증감률(%)	25.4	15.5	48.2	52.1	29.4
ROE(%)	19.4	19.2	23.6	28.6	28.5
PER(배)	22.1	36.6	38.2	25.1	19.4
PBR(배)	4.0	6.5	8.3	6.4	4.9
EV/EBITDA(배)	15.5	22.9	27.0	18.9	14.5

자료: LIG디펜스앤에어로스페이스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

LIG디펜스앤에어로스페이스[047810] _드론 대세론에도 여전히 중요한 탄도미사일 방공망

재무상태표						손익계산서					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F		2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,895	5,622	6,744	7,452	8,145	매출액	3,276	4,307	5,138	6,187	7,288
현금 및 현금성자산	547	125	241	578	1,020	매출원가	2,824	3,644	4,339	5,256	6,173
매출채권 및 기타채권	425	553	764	849	869	매출총이익	453	663	799	931	1,115
재고자산	364	593	742	825	845	판매비 및 관리비	229	343	365	265	249
기타	2,560	4,351	4,997	5,200	5,411	영업이익	223	319	435	666	866
비유동자산	2,297	2,443	2,592	2,758	2,956	(EBITDA)	309	444	580	813	1,024
관계기업투자등	69	72	78	81	84	금융손익	-2	-8	-18	-8	-5
유형자산	1,371	1,533	1,671	1,806	1,974	이자비용	12	13	25	15	12
무형자산	696	647	683	705	725	관계기업등 투자손익	0	1	0	0	0
자산총계	6,192	8,065	9,335	10,210	11,102	기타영업외손익	-19	-34	44	31	30
유동부채	4,617	6,216	6,841	7,211	7,431	세전계속사업이익	203	278	461	689	891
매입채무 및 기타채무	727	1,418	1,815	2,019	2,066	계속사업법인세비용	-10	41	105	152	196
단기금융부채	276	733	953	953	953	계속사업이익	213	237	356	537	695
기타유동부채	3,614	4,065	4,073	4,239	4,411	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	311	373	712	714	716	당기순이익	213	237	356	537	695
장기금융부채	218	320	655	655	655	지배주주	219	253	373	567	734
기타비유동부채	93	53	57	59	61	총포괄이익	193	245	357	537	695
부채총계	4,928	6,589	7,553	7,925	8,147	매출총이익률(%)	13.8	15.4	15.6	15.0	15.3
지배주주지분	1,209	1,430	1,735	2,238	2,908	영업이익률(%)	6.8	7.4	8.5	10.8	11.9
자본금	110	110	110	110	110	EBITDA마진률(%)	9.4	10.3	11.3	13.1	14.1
자본잉여금	142	153	153	153	153	당기순이익률(%)	6.5	5.5	6.9	8.7	9.5
이익잉여금	905	1,106	1,414	1,917	2,587	ROA(%)	4.4	3.6	4.3	5.8	6.9
비지배주주지분(연결)	55	46	47	47	47	ROE(%)	19.4	19.2	23.6	28.6	28.5
자본총계	1,264	1,476	1,782	2,285	2,955	ROIC(%)	16.6	15.9	12.6	16.6	20.4
현금흐름표						주요투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F		2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	952	-584	-153	715	865	투자지표(x)					
당기순이익(손실)	213	237	356	537	695	P/E	22.1	36.6	38.2	25.1	19.4
비현금수익비용가감	183	334	191	180	200	P/B	4.0	6.5	8.3	6.4	4.9
유형자산감가상각비	68	89	104	109	119	P/S	1.5	2.2	2.8	2.3	2.0
무형자산상각비	18	35	42	39	40	EV/EBITDA	15.5	22.9	27.0	18.9	14.5
기타현금수익비용	98	210	13	32	41	P/CF	12.2	16.2	26.2	20.0	16.0
영업활동 자산부채변동	605	-1,105	-668	-1	-30	배당수익률(%)	1.1	0.7	0.5	0.5	0.5
매출채권 감소(증가)	-83	-759	-663	-86	-20	성장성(%)					
재고자산 감소(증가)	-106	-234	-150	-83	-19	매출액	41.9	31.5	19.3	20.4	17.8
매입채무 증가(감소)	256	162	348	204	48	영업이익	19.9	43.0	36.1	53.2	30.0
기타자산, 부채변동	539	-274	-204	-36	-38	세전이익	9.9	37.0	65.5	49.4	29.4
투자활동 현금	-975	-276	-316	-315	-358	당기순이익	21.6	11.6	49.9	50.9	29.4
유형자산처분(취득)	-497	-166	-227	-244	-287	EPS	25.4	15.5	48.2	52.1	29.4
무형자산 감소(증가)	-70	-74	-60	-60	-60	안정성(%)					
투자자산 감소(증가)	-3	-14	-6	-4	-5	부채비율	389.9	446.4	423.8	346.8	275.7
기타투자활동	-405	-23	-24	-6	-7	유동비율	84.4	90.5	98.6	103.3	109.6
재무활동 현금	120	439	584	-64	-64	순차입금/자기자본(x)	-5.9	60.7	74.9	43.6	18.7
차입금의 증가(감소)	162	491	584	0	0	영업이익/금융비용(x)	18.7	25.3	17.1	44.6	75.1
자본의 증가(감소)	-42	-52	-64	-64	-64	총차입금(십억원)	494	1,053	1,609	1,609	1,609
배당금의 지급	42	52	64	64	64	순차입금(십억원)	-75	896	1,334	997	553
기타재무활동	0	0	64	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	102	-422	116	336	442	EPS	9,974	11,516	17,072	25,968	33,599
기초현금	445	547	125	241	578	BPS	54,970	65,005	78,883	101,739	132,173
기말현금	547	125	241	578	1,020	SPS	148,925	195,770	233,562	281,238	331,261
NOPLAT	162	272	336	519	675	CFPS	18,010	25,994	24,864	32,578	40,666
FCF	26	-809	-437	401	507	DPS	2,400	2,950	2,950	2,950	2,950

자료: LIG디펜스앤에어로스페이스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

한국항공우주[047810] _유무인 복합 전투기 편대 구성의 핵심

강태호 방산
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

매수

목표주가(유지) 186,000원
현재주가(09/07) 129,400원
상승여력 43.7%

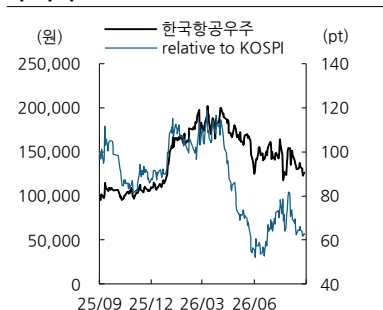
Stock Data

KOSPI 6,687.2pt
시가총액(보통주) 12,331십억원
발행주식수 97,475천주
액면가 5,000원
자본금 487십억원
60일 평균거래량 471천주
60일 평균거래대금 66,815백만원
외국인 지분율 23.6%
52주 최고가 215,500원
52주 최저가 94,000원
주요주주
한국수출입은행(외1인) 26.4%
한화에어로스페이스(외3인) 15.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-8.0	-13.2
3M	-10.6	12.0
6M	-20.2	-51.5

주가차트



■ 유무인 복합 전투기 편대 구성의 핵심 역할을 수행할 KAI

- 군단 정찰용 무인기(NCUAV) Block 2 선행 개발 진행 중 → 28년 체계개발 진행 예정
- 향후 국내 CCA 사업에서 중형 무인협력 항공기 (MUCCA) 체계 개발에 대해 대한항공과 경쟁 예정
- 소형 무인협력 항공기(SUCA)는 동사 단독 개발 중 → 현재 시험비행 중인 것으로 파악되며 체계개발 사업 수주 전망
- KF-21이 유무인복합체계(MUM-T)에서 유인 전투기 역할을 수행하는 기체인 만큼 이를 개발·제작한 동사의 유무인복합체계에 대한 이해도 역시 우수할 것으로 전망

■ 하반기 KF-21 양산 본격화

- 하반기 KF-21 국내 양산 진행에 따라 연내 8대 납품이 예상
- LAH는 현재 엔진 문제 원인을 규명한 상태이며 동사가 엔진 탑재 전 단계까지 생산을 미리 진행하고 있는 만큼 엔진 수급만 원활히 재개되면 납품이 정상화될 전망
- 말레이시아 FA-50은 4Q부터 납품이 시작되며 폴란드 사업은 개발과 생산을 병행해 27년부터 인도가 이뤄질 전망

■ 투자 의견 매수, 목표주가 186,000원 유지

- 하반기 KF-21 첫 수출 계약이 기대되며 FA-50 수출 또한 활발한 논의 진행 중인 것으로 파악되어 완제기 수주 가이던스 6.5조원 달성 전망
- FA-50 등 일부 해외 진행률 사업은 고환율에 따른 원가 부담이 지속되었던 것을 고려하면 환율하락에 따른 예정원가 재설정 시 해당 사업들에 대한 마진 또한 개선될 전망

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,634	3,696	5,553	6,632	7,627
영업이익	241	269	299	537	751
영업이익률(%)	6.6	7.3	5.4	8.1	9.8
세전이익	197	202	231	517	729
지배주주지분순이익	172	186	198	403	569
EPS(원)	1,765	1,907	2,034	4,134	5,835
증감률(%)	-23.2	8.0	6.7	103.2	41.1
ROE(%)	10.4	10.5	10.3	18.3	21.6
PER(배)	31.1	60.0	62.2	30.6	21.7
PBR(배)	3.1	6.1	6.1	5.2	4.3
EV/EBITDA(배)	18.3	34.9	34.5	21.5	15.8

자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

한국항공우주[047810] _유무인 복합 전투기 편대 구성의 핵심

재무상태표						손익계산서					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F		2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,439	7,595	9,863	10,294	10,891	매출액	3,634	3,696	5,553	6,632	7,627
현금 및 현금성자산	115	61	1,285	1,367	1,602	매출원가	3,152	3,088	4,880	5,750	6,521
매출채권 및 기타채권	428	750	918	955	994	매출총이익	481	608	673	881	1,106
재고자산	2,359	3,637	3,876	4,034	4,198	판매비 및 관리비	241	339	375	345	355
기타	2,537	3,147	3,784	3,937	4,097	영업이익	241	269	299	537	751
비유동자산	2,587	2,775	2,899	3,075	3,273	(EBITDA)	345	380	420	670	899
관계기업투자등	94	104	104	109	113	금융손익	-27	-57	-66	-12	-13
유형자산	913	994	1,079	1,195	1,331	이자비용	33	66	104	60	66
무형자산	846	944	973	999	1,025	관계기업등 투자손익	-1	-6	-5	-4	-4
자산총계	8,026	10,370	12,762	13,369	14,164	기타영업외손익	-16	-4	2	-4	-4
유동부채	4,915	6,351	7,613	7,840	8,088	세전계속사업이익	197	202	231	517	729
매입채무 및 기타채무	982	1,029	1,713	1,746	1,794	계속사업법인세비용	26	15	33	114	160
단기금융부채	448	820	1,154	1,154	1,154	계속사업이익	171	187	198	403	569
기타유동부채	3,485	4,502	4,746	4,939	5,140	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,384	2,122	3,048	3,073	3,100	당기순이익	171	187	198	403	569
장기금융부채	626	1,364	2,290	2,290	2,290	지배주주	172	186	198	403	569
기타비유동부채	757	758	758	783	810	총포괄이익	171	187	198	403	569
부채총계	6,298	8,473	10,661	10,913	11,188	매출총이익률 (%)	13.3	16.5	12.1	13.3	14.5
지배주주지분	1,706	1,830	2,020	2,374	2,894	영업이익률 (%)	6.6	7.3	5.4	8.1	9.8
자본금	487	487	487	487	487	EBITDA마진률 (%)	9.5	10.3	7.6	10.1	11.8
자본잉여금	128	128	169	169	169	당기순이익률 (%)	4.7	5.1	3.6	6.1	7.5
이익잉여금	1,111	1,235	1,385	1,739	2,259	ROA (%)	2.3	2.0	1.7	3.1	4.1
비지배주주지분(연결)	21	67	81	81	81	ROE (%)	10.4	10.5	10.3	18.3	21.6
자본총계	1,727	1,897	2,101	2,455	2,975	ROIC (%)	10.5	7.7	6.3	9.8	12.9
현금흐름표						주요투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F		2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-728	-903	663	445	634	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	171	187	198	403	569	P/E	31.1	60.0	62.2	30.6	21.7
비현금수익비용가감	271	322	178	163	179	P/B	3.1	6.1	6.1	5.2	4.3
유형자산감가상각비	82	93	103	115	129	P/S	1.5	3.0	2.2	1.9	1.6
무형자산상각비	22	18	19	18	19	EV/EBITDA	18.3	34.9	34.5	21.5	15.8
기타현금수익비용	167	211	-160	-202	-224	P/CF	12.1	21.9	32.9	21.8	16.5
영업활동 자산부채변동	-1,166	-1,315	321	-121	-114	배당수익률 (%)	0.9	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권 감소(증가)	-6	-306	-132	-37	-39	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-629	-1,266	-233	-157	-164	매출액	-4.9	1.7	50.2	19.4	15.0
매입채무 증가(감소)	150	102	661	34	48	영업이익	-2.7	11.8	10.9	79.8	40.0
기타자산, 부채변동	-680	156	24	39	41	세전이익	-26.6	2.6	14.1	123.9	41.1
투자활동 현금	-189	-186	-762	-314	-350	당기순이익	-22.8	9.6	5.5	103.9	41.1
유형자산처분(취득)	-161	-128	-185	-231	-265	EPS	-23.2	8.0	6.7	103.2	41.1
무형자산 감소(증가)	-86	-61	-44	-44	-44	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	61	16	-506	-9	-9	부채비율	364.7	446.6	507.4	444.5	376.0
기타투자활동	-3	-12	-26	-30	-31	유동비율	110.7	119.6	129.5	131.3	134.6
재무활동 현금	369	1,030	1,323	-49	-49	순차입금/자기자본(x)	55.0	111.5	102.4	84.3	61.6
차입금의 증가(감소)	418	1,079	1,323	0	0	영업이익/금융비용(x)	7.2	4.1	2.9	8.9	11.4
자본의 증가(감소)	-49	-49	-49	-49	-49	총차입금 (십억원)	1,075	2,184	3,444	3,444	3,444
배당금의 지급	49	49	49	49	49	순차입금 (십억원)	950	2,116	2,151	2,069	1,834
기타재무활동	0	0	49	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-543	-54	1,224	82	235	EPS	1,765	1,907	2,034	4,134	5,835
기초현금	658	115	61	1,285	1,367	BPS	17,500	18,776	20,723	24,358	29,692
기말현금	115	61	1,285	1,367	1,602	SPS	37,279	37,921	56,969	68,036	78,241
NOPLAT	209	249	256	419	586	CFPS	4,531	5,222	3,850	5,810	7,668
FCF	-913	-991	-66	131	284	DPS	500	500	500	500	500

자료: 한국항공우주, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

한화시스템[272210] _빠르게 발전하는 레이저 대공무기 ‘천광’

강태호 방산
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

매수

목표주가(유지) 94,000원
현재주가(09/07) 70,600원
상승여력 33.2%

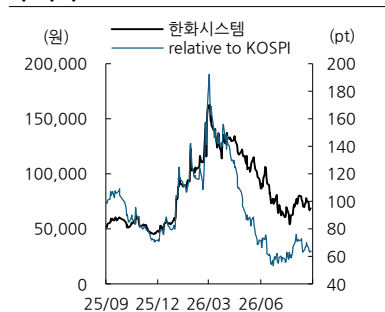
Stock Data

KOSPI 6,687.2pt
시가총액(보통주) 12,998십억원
발행주식수 188,919천주
액면가 5,000원
자본금 945십억원
60일 평균거래량 646천주
60일 평균거래대금 49,732백만원
외국인 지분율 10.5%
52주 최고가 184,000원
52주 최저가 44,750원
주요주주
한화에어로스페이스(외 4인) 59.5%
국민연금공단(외 1인) 7.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-0.4	-5.6
3M	-28.4	-5.8
6M	-40.7	-72.0

주가차트



■ 하드킬 체계 중 전력화 속도 및 기술력 측면에서 가장 앞서가는 한화시스템의 ‘천광’

- 한화시스템의 레이저대공무기 ‘천광’ Block-1은 2024년 1월 세계 최초 전력화 · 26년 6월 핵심부품인 레이저발전기 국산화
- 국산화 레이저발전기 도입으로 드론 및 무인기 격추 시간이 절반으로 단축되었으며 국산화율이 90%까지 상승
- 장갑차 등 모빌리티에 탑재되는 Block-2 연구개발이 진행 중이며 기존 20kW에서 30kW까지 출력이 개선된 것으로 파악
- 2030년 이후에는 100kW대로 출력을 늘리고 중거리 드론 및 미사일 요격이 가능한 Block-3 개발 목표
- 하반기 추가 양산 계약 체결이 기대되며 중동 국가로의 수출 논의 또한 지속될 전망

■ 하반기 방산 매출 성장 지속되나 자체투자개발비 집행으로 영업이익 성장은 제한적

- 한화시스템의 2H26 매출액을 2.6조원 (+16% 이하 YoY), 영업이익 942억원(+75.2%)으로 전망
- 방산 사업부는 매출액 1.6조원 (+5.5%), 영업이익 784억원(-37.9%) 전망
- UAE, 사우디 천공-Ⅱ 매출인식 가속화로 수출 마진 개선세가 두드러지는 국면(상반기 기준 30% 중반대 추정)에 돌입했으나 하반기 수출 아 이템 개발을 위한 자체투자개발비 집행의 영향으로 이익 성장은 제한적으로 예상

■ 투자의견 매수, 목표주가 94,000원 유지

- 하반기 K2 EC2 PL, 사우디 MNG, M-SAM· L-SAM MFR, 동남아시아 함정 CMS, 중동 지역 레이저 무기(천광) 수주 기대
- 하반기 다부처 초소형 SAR 위성 양산사업자 선정이 예정되어 있어 수주 시 우주 모멘텀이 더욱 강화될 전망

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,804	3,664	4,483	5,212	6,240
영업이익	219	120	232	478	661
영업이익률(%)	7.8	3.3	5.2	9.2	10.6
세전이익	581	115	86	542	636
지배주주지분순이익	454	242	129	430	505
EPS(원)	2,405	1,282	689	2,302	2,702
증감률(%)	30.1	-46.7	-46.3	234.2	17.4
ROE(%)	19.6	6.6	2.7	8.6	9.4
PER(배)	9.4	42.4	99.9	29.9	25.5
PBR(배)	1.7	2.1	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA(배)	13.3	38.0	31.8	19.2	14.6

자료: 한화시스템, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

한화시스템[272210] _빠르게 발전하는 레이저 대공무기 '천광'

재무상태표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,286	2,929	3,201	3,519	3,864
현금 및 현금성자산	200	325	692	1,088	1,279
매출채권 및 기타채권	313	452	469	488	528
재고자산	610	811	850	867	938
기타	1,163	1,340	1,190	1,076	1,120
비유동자산	3,524	7,399	7,980	8,357	8,779
관계기업투자등	1,829	5,560	5,942	6,183	6,434
유형자산	636	823	1,019	1,162	1,340
무형자산	734	710	693	672	652
자산총계	5,810	10,327	11,180	11,876	12,643
유동부채	2,677	3,335	3,642	3,822	3,962
매입채무 및 기타채무	436	722	721	750	781
단기금융부채	109	426	651	711	723
기타유동부채	2,131	2,187	2,269	2,361	2,457
비유동부채	678	1,991	2,588	2,766	2,982
장기금융부채	364	1,190	1,714	1,714	1,714
기타비유동부채	313	801	874	1,052	1,268
부채총계	3,355	5,326	6,230	6,588	6,944
자배주주지분	2,490	4,849	4,852	5,189	5,600
자본금	945	945	945	945	945
자본잉여금	1,092	1,123	1,124	1,124	1,124
이익잉여금	589	709	744	1,081	1,493
비자배주주지분(연결)	-34	152	99	99	99
자본총계	2,456	5,001	4,950	5,287	5,699

현금흐름표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	133	79	290	1,095	1,012
당기순이익(손실)	445	209	76	439	516
비현금수익비용가감	-60	144	143	450	518
유형자산감가상각비	92	141	182	221	259
무형자산상각비	22	39	42	38	37
기타현금수익비용	-174	-36	-72	212	242
영업활동 자산부채변동	-218	-211	79	206	-21
매출채권 감소(증가)	-92	-143	-15	-19	-40
재고자산 감소(증가)	-106	-188	-39	-17	-71
매입채무 증가(감소)	2	234	-57	29	30
기타자산, 부채변동	-21	-113	191	213	59
투자활동 현금	-442	-1,170	-672	-665	-741
유형자산처분(취득)	-240	-297	-375	-365	-437
무형자산 감소(증가)	-25	-19	-17	-17	-17
투자자산 감소(증가)	-171	-758	-280	-269	-273
기타투자활동	-6	-96	0	-13	-14
재무활동 현금	35	1,237	733	-34	-81
차입금의 증가(감소)	84	1,109	733	59	13
자본의 증가(감소)	-52	-65	-93	-93	-93
배당금의 지급	52	65	93	93	93
기타재무활동	3	194	93	0	0
현금의 증가	-276	126	367	396	190
기초현금	476	200	325	692	1,088
기말현금	200	325	692	1,088	1,279
NOPLAT	180	87	224	387	535
FCF	-274	-1,028	-374	431	271

자료: 한화시스템, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

손익계산서

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,804	3,664	4,483	5,212	6,240
매출원가	2,388	3,272	3,976	4,458	5,242
매출총이익	416	392	507	754	998
판매비 및 관리비	196	272	275	276	337
영업이익	219	120	232	478	661
(EBITDA)	333	300	456	738	958
금융손익	9	7	-22	-54	-60
이자비용	22	38	80	80	80
관계기업등 투자손익	329	24	-31	-21	-15
기타영업외손익	24	-36	-93	140	50
세전계속사업이익	581	115	86	542	636
계속사업법인세비용	104	-86	3	103	121
계속사업이익	477	201	83	439	516
중단사업이익	-32	8	-7	0	0
당기순이익	445	209	76	439	516
자배주주	454	242	129	430	505
총포괄이익	427	2,418	76	439	516
매출총이익률 (%)	14.8	10.7	11.3	14.5	16.0
영업이익률 (%)	7.8	3.3	5.2	9.2	10.6
EBITDA마진률 (%)	11.9	8.2	10.2	14.2	15.3
당기순이익률 (%)	15.9	5.7	1.7	8.4	8.3
ROA (%)	8.8	3.0	1.2	3.7	4.1
ROE (%)	19.6	6.6	2.7	8.6	9.4
ROIC (%)	27.8	12.9	41.4	98.9	209.7

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
투자지표 (x)					
P/E	9.4	42.4	99.9	29.9	25.5
P/B	1.7	2.1	2.7	2.5	2.3
P/S	1.5	2.8	2.9	2.5	2.1
EV/EBITDA	13.3	38.0	31.8	19.2	14.6
P/CF	11.1	29.1	59.4	14.6	12.6
배당수익률 (%)	1.5	0.9	0.7	0.7	0.7
성장성 (%)					
매출액	14.3	30.7	22.4	16.3	19.7
영업이익	78.9	-45.3	93.7	105.8	38.3
세전이익	31.0	-80.2	-25.5	533.1	17.4
당기순이익	29.8	-53.0	-63.7	478.1	17.4
EPS	30.1	-46.7	-46.3	234.2	17.4
안정성 (%)					
부채비율	136.6	106.5	125.8	124.6	121.8
유동비율	85.4	87.8	87.9	92.1	97.5
순차입금/자기자본(x)	6.2	22.6	30.4	22.0	17.2
영업이익/금융비용(x)	9.8	3.2	2.9	6.0	8.3
총차입금 (십억원)	473	1,616	2,366	2,425	2,438
순차입금 (십억원)	152	1,128	1,507	1,163	978
주당지표(원)					
EPS	2,405	1,282	689	2,302	2,702
BPS	13,181	25,668	25,681	27,464	29,643
SPS	14,841	19,395	23,730	27,589	33,031
CFPS	2,041	1,871	1,158	4,708	5,469
DPS	350	500	500	500	500

니어스랩[417030] _드론 스페셜리스트 등장

강태호 방산
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

N/R

목표주가 -
현재주가(09/07) 31,050원
상승여력 -

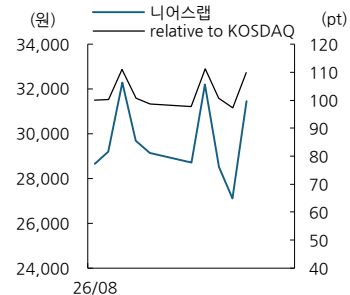
Stock Data

KOSDAQ 813.5pt
시가총액(보통주) 182십억원
발행주식수 5,778천주
액면가 100원
자본금 0십억원
60일 평균거래량 1,843천주
60일 평균거래대금 60,215백만원
외국인 지분율 2.5%
52주 최고가 42,000원
52주 최저가 25,150원
주요주주
최재혁(외 16인) 22.8%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-	-
3M	-	-
6M	-	-

주가차트



■ 대드론 하드킬 요격 체계 ‘카이든’

- ‘카이든(KAiDEN)’은 카메라로 표적을 인식하는 비전 AI와 자율비행·정밀제어 기술을 소형 고속 요격드론에 결합한 대드론 하드킬 솔루션
- ‘대드론 하드킬 근접방호체계’ 신속시범사업에서 ‘카이든’을 통합 방공망에 적용
- 28년까지 시제품 개발 및 체계 통합이 마무리될 예정이며 29년부터 양산 사업이 시작될 전망
- 24년 싱가포르 A사에 140만 달러 규모의 ‘카이든’ 수출 성공
- 현재 약 22건의 신규 계약을 논의 중이며 27년 상반기까지 2~3건의 계약 체결을 기대

■ 군집 타격 솔루션 ‘자이든’

- ‘자이든(XAiDEN)’은 AI 자율비행 기술을 활용해 여러 드론이 정찰·표적 추적·타격을 협업하는 군집형 공격 솔루션
- 운용자 1명이 지휘 드론 1대와 타격 드론 9대를 통제하는 방식
- UAE A사에 1,000만 달러 규모의 군집타격 솔루션 ‘자이든’ 수출 및 인도 완료

■ 28년 흑자전환 목표, 29년 영업이익 159억원 목표

- 당사는 상장 당시 29년 디펜스 매출액 695억원, 엔터프라이즈(풍력) 매출액 226억원, 영업이익 159억원 제시
- 내년 상반기 내 신규 수출 프로젝트를 2개 이상 수주하고 29년 ‘대드론 하드킬 근접방호체계’ 양산 시작 시 달성 가능한 목표로 판단
- 요격드론을 활용한 대드론 하드킬 솔루션을 제공할 수 있는 국가는 미국, 우크라이나가 사실상 전부 → 싱가포르, UAE, 한국군 레퍼런스를 바탕으로 다수의 수출 기회 발생할 전망

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	1	2	2	6	6
영업이익	-6	-12	-11	-12	-16
영업이익률(%)	-606.6	-634.7	-439.6	-217.1	-259.1
세전이익	-26	-17	-13	-21	-7
지배주주지분순이익	-26	-17	-13	-21	-7
EPS(원)	-22,132	-14,158	-10,508	-16,569	-5,728
증감률(%)	적지	적지	적지	적지	적지
ROE(%)	136.1	41.9	23.5	29.3	8.7
PER(배)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR(배)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA(배)	-6.5	-4.7	-6.5	-7.7	-6.2

자료: 니어스랩, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

니어스랩[417030] _드론 스페셜리스트 등장

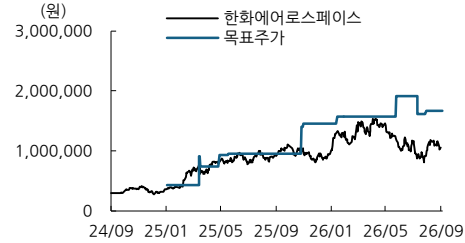
재무상태표						(십억원)
	2021	2022	2023	2024	2025	
유동자산	3	9	2	9	17	
현금 및 현금성자산	2	4	0	4	7	
매출채권 및 기타채권	0	1	1	2	2	
재고자산	0	0	0	1	8	
기타	0	4	0	2	1	
비유동자산	3	6	5	5	6	
관계기업투자등	0	1	1	2	2	
유형자산	1	1	1	1	1	
무형자산	0	0	0	0	0	
자산총계	5	15	7	14	23	
유동부채	36	60	65	91	105	
매입채무 및 기타채무	0	1	1	2	2	
단기금융부채	35	59	64	90	101	
기타유동부채	0	0	0	0	3	
비유동부채	2	3	3	3	5	
장기금융부채	1	2	2	2	3	
기타비유동부채	1	1	1	2	2	
부채총계	38	63	68	95	110	
자배주주지분	-32	-48	-61	-81	-87	
자본금	0	0	0	0	0	
자본잉여금	1	1	1	2	2	
이익잉여금	-34	-50	-64	-85	-93	
비자배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	
자본총계	-32	-48	-61	-81	-87	
현금흐름표						(십억원)
	2021	2022	2023	2024	2025	
영업활동 현금흐름	-5	-10	-10	-13	-18	
당기순이익(손실)	-26	-17	-13	-21	-7	
비현금수익비용가감	22	8	4	12	-6	
유형자산감가상각비	0	1	1	1	1	
무형자산상각비	0	0	0	0	0	
기타현금수익비용	21	7	3	11	-6	
영업활동 자산부채변동	0	-1	-1	-3	-5	
매출채권 감소(증가)	0	-1	0	-1	0	
재고자산 감소(증가)	0	0	0	-2	-8	
매입채무 증가(감소)	0	0	0	1	0	
기타자산, 부채변동	0	0	0	-2	3	
투자활동 현금	-1	-7	4	-2	0	
유형자산처분(취득)	-1	-1	0	-1	0	
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	
투자자산 감소(증가)	0	-5	4	-2	0	
기타투자활동	0	0	0	0	0	
재무활동 현금	0	18	2	18	21	
차입금의 증가(감소)	0	0	2	1	2	
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	
배당금의 지급	0	0	0	0	0	
기타재무활동	0	18	0	17	19	
현금의 증가	-6	2	-4	4	3	
기초현금	8	2	4	0	4	
기말현금	2	4	0	4	7	
NOPLAT	-4	-9	-8	-9	-12	
FCF	-6	-17	-6	-14	-18	
손익계산서						(십억원)
	2021	2022	2023	2024	2025	
매출액	1	2	2	6	6	
매출원가	0	0	3	4	6	
매출총이익	1	2	0	1	0	
판매비 및 관리비	7	14	10	13	16	
영업이익	-6	-12	-11	-12	-16	
(EBITDA)	-5	-11	-10	-11	-16	
금융손익	-1	-2	-2	-3	-5	
이자비용	1	2	2	4	5	
관계기업등 투자손익	0	0	-1	-1	0	
기타영업외손익	-20	-3	1	-5	14	
세전계속사업이익	-26	-17	-13	-21	-7	
계속사업법인세비용	0	0	0	0	0	
계속사업이익	-26	-17	-13	-21	-7	
중단사업이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	-26	-17	-13	-21	-7	
자배주주	-26	-17	-13	-21	-7	
총포괄이익	-26	-17	-13	-21	-7	
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	-15.7	20.7	-0.9	
영업이익률 (%)	-606.6	-634.7	-439.6	-217.1	-259.1	
EBITDA마진률 (%)	-566.4	-597.3	-408.4	-204.0	-247.7	
당기순이익률 (%)	-2,836.2	-894.0	-518.7	-376.0	-114.6	
ROA (%)	-339.8	-163.5	-116.1	-200.5	-39.1	
ROE (%)	136.1	41.9	23.5	29.3	8.7	
ROIC (%)	-299.9	-335.1	-219.6	-215.3	-186.5	
주요투자지표						(원, 배)
	2021	2022	2023	2024	2025	
투자지표 (x)						
P/E	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
P/B	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
P/S	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
EV/EBITDA	-6.5	-4.7	-6.5	-7.7	-6.2	
P/CF	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
성장성 (%)						
매출액	-20.5	102.9	31.1	123.5	15.0	
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지	
세전이익	적지	적지	적지	적지	적지	
당기순이익	적지	적지	적지	적지	적지	
EPS	적지	적지	적지	적지	적지	
안정성 (%)						
부채비율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
유동비율	7.7	15.3	2.6	9.7	16.6	
순차입금/자기자본(x)	-104.7	-110.8	-107.1	-107.8	-111.5	
영업이익/금융비용(x)	-7.4	-6.0	-4.4	-3.4	-3.4	
총차입금 (십억원)	36	61	66	91	104	
순차입금 (십억원)	34	53	65	87	97	
주당지표(원)						
EPS	-22,132	-14,158	-10,508	-16,569	-5,728	
BPS	-63,907	-76,653	-96,704	-108,454	-98,095	
SPS	636	1,195	1,538	3,161	3,337	
CFPS	-3,281	-5,897	-5,391	-5,284	-6,769	
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	

자료: 니어스랩, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

투자의견 및 목표주가 변동추이

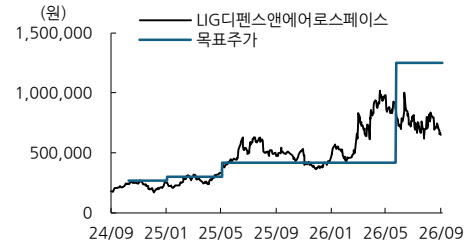
한화에어로스페이스 (012450) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-01-07	매수	440,000	21.4	73.6
2025-03-19	매수	920,000	-19.7	-17.8
2025-03-21	유지	750,000	-1.7	10.7
2025-05-02	매수	950,000	-2.1	18.3
2025-05-02	매수	950,000	-2.1	18.3
2025-10-31	담당자변경			
2025-10-31	매수	1,400,000	-27.8	-25.6
2025-11-04	매수	1,460,000	-34.3	-11.0
2026-01-19	매수	1,570,000	-14.8	-2.1
2026-05-28	매수	1,910,000	-43.7	-35.9
2026-07-15	매수	1,620,000	-44.2	-39.6
2026-08-03	매수	1,670,000	-34.4	-29.0
2026-08-03	매수	1,670,000	-34.4	-29.0
2026-09-08	매수	1,830,000		



LIG디펜스엔에어로스페이스 (079550) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-10-14	매수	270,000	-15.6	-0.4
2025-01-07	매수	300,000	-9.2	24.2
2025-05-09	매수	420,000	34.4	142.9
2026-05-28	담당자변경			
2026-05-28	매수	1,250,000	-39.7	-19.8
2026-07-15	매수	1,250,000	-41.8	-33.0
2026-08-07	매수	1,250,000	-40.8	-33.0
2026-09-08	매수	1,250,000		



투자의견 및 목표주가 변동추이

한화시스템 (272210) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2025-04-24	담당자변경				
2025-04-24	매수	48,000	4.7	42.9	
2025-04-30	매수	48,000	6.6	42.9	
2025-07-09	매수	67,000	-17.5	-6.0	
2025-07-30	매수	67,000	-17.6	-6.0	
2025-10-21	매수	67,000	-15.5	-6.0	
2025-11-03	매수	71,000	-5.3	73.2	
2026-02-13	매수	137,000	-8.2	18.8	
2026-05-28	매수	141,000	-39.5	-24.5	
2026-07-15	매수	94,000	-26.2	-14.6	
2026-07-29	매수	94,000	-24.3	-14.6	
2026-09-08	매수	94,000			

한국항공우주 (047810) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2026-05-28	담당자변경				
2026-05-28	매수	224,000	-34.0	-24.9	
2026-07-15	매수	204,000	-29.5	-19.6	
2026-07-31	매수	186,000	-26.7	-17.1	
2026-09-08	매수	186,000			

니어스랩 (417030) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2026-09-08	담당자변경				
2026-09-08	N/R				

Compliance Notice

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 추가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+ 20% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-20% 이하의 추가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

		기준일 2026.06.30	
매수	중립	매도	
98.7%	0.0%	1.3%	

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.