MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.1.19

[조선/방산/항공우주]
**정동호**
dongho.jeong@miraeasset.com

비중확대/유지

# 조선/방산

## 미국 국방예산 증액 및 시사점

### 美 국방예산 2,000조원 시대 개막

트럼프 대통령은 FY2027 국방예산을 1.5조달러 (한화 2,200조원)로 제안했다. 이는 미 국방부 (DoD)가 추정한 FY2027 국방예산 8,557억달러 대비 75% 높고, 트럼프 행정부가 요청한 FY2026 국방예산 9,616억달러 보다도 56% 늘어난 수준으로 매우 강력한 군비증강 시그널이다. 달라진 점은 의무지출의 활용이다. 심사 없이도 보장되는 예산이기 때문에, 방산업체 입장에선 장기물량이 보장되어 안정성이 크고, 사업계획도 전향적으로 짤 수 있게 된다. 즉, 공급망 복원에 매우 유리한 전략이라고 볼 수 있다.

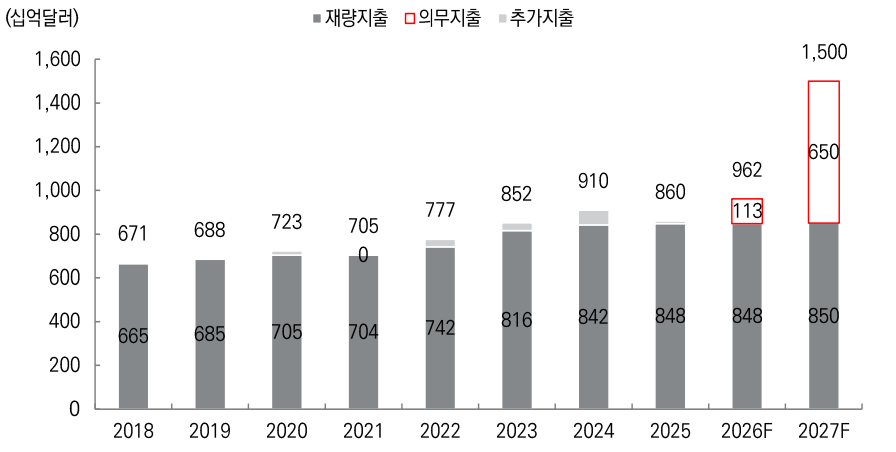
### 전략적 우선순위: 조선, 방공, 미사일/탄약, 무인체계 (from. OBBB)

OBBB (H.R.1) 법안은 강대국의 군사적 팽창에 대응하기 위해 조선(황금함대), 방공(골든돔), 미사일/무인체계(레플리케이터) 등을 전략적 우선순위로 설정하고 있다. **[조선]** 분야는 유무인 하이브리드 함대 구축 (355척+)을 목표로 함정 신조 및 건조역량 재건을 추진한다. **[방공 시스템]** 분야는 극초음속 위협에 대응하기 위해 우주 기반 다층 방어망으로 진화함에 따라 체계종합 및 우주 기업의 수혜가 예상된다. 아울러 **[미사일/탄약 및 무인체계]**는 저비용/대량생산 기조로 드론 및 탄약 공급망을 재편하고 있어, 미국 방산기술주와 생산능력을 갖춘 한국 방산주에도 낙수효과가 기대된다.

### 한국 조선/방산주 영향 및 시사점

최근 미국 방산 랠리는 한국 시장에 1) 첨단 무기체계 프리미엄과 2) 생산량 확대/공급망 복원 수혜라는 모멘텀을 제공하고 있다. 다만, 현시점에서 포트폴리오의 무게중심을 첨단 분야로 옮기는 것은 시기상조라는 판단이다. 이미 양산단계에 진입해 수익을 창출하는 미국 기업들과 달리, 한국의 첨단 무기체계는 아직 연구개발 단계에 머물러 있어, 실질적인 수주계약와 실적개선으로 이어지기까지 시차가 존재할 것이기 때문이다. 따라서, 무인기/드론 및 우주 섹터는 모멘텀 발생 시 단기 트레이딩 관점으로 접근하되, 포트폴리오의 중심은 미국 국방예산 증액 낙수효과가 기대되며, 구조적인 EPS 성장이 유효한 기존 주도주에 집중하는 전략을 권고한다.

**트럼프 행정부 국방예산 요청 잠정치**




자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

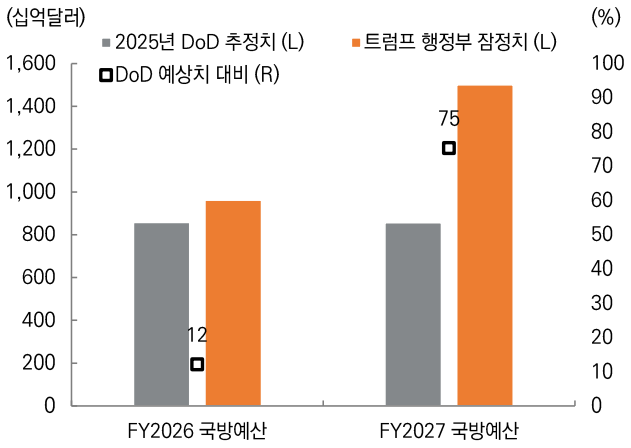
## 美 국방예산 2,000조원 시대 개막

### 강력한 글로벌 군비증강 시그널

트럼프 대통령은 1/8일 **FY2027 국방예산을 1.5조달러 (한화 2,200조원)로 제안**했다. 이는 미 국방부 (DoD)가 〈National Defense Budget Estimates for FY 2025〉에서 추정한 FY2027 국방예산 8,557억달러 대비 75% 높고, 트럼프 행정부가 요청한 FY2026 국방예산 9,616억달러 보다도 56% 늘어난 수준으로 **매우 강력한 군비증강 시그널**이다.

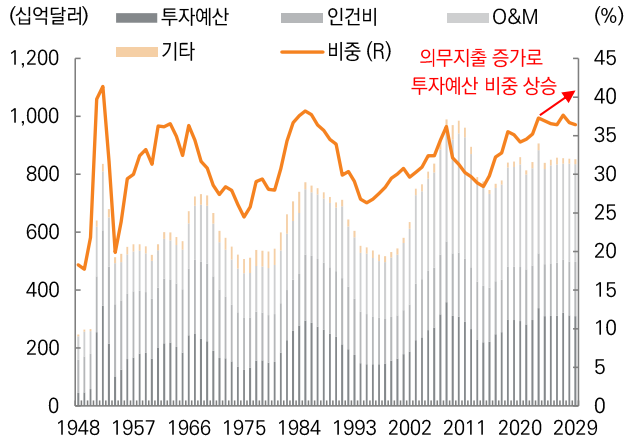
미 국방부의 추정치에는 반영되어 있지 않으나, 트럼프 행정부의 국방예산 요청안과 예산조정안 (H.R.1)을 보면 향후 미국은 투트랙 전략으로 나아갈 것으로 보인다. 기존 첨단 무기체계 연구개발 확대 기조는 유지하되, 비교적 소홀했던 방산 제조업을 재건하고 동맹국과 협력하여 생산성을 확보하는 것이다. 즉, 기술과 생산 두 마리 토끼를 잡으려는 셈이다.

**그림 1. 트럼프 행정부 FY2027 국방예산 1.5조달러 제안**



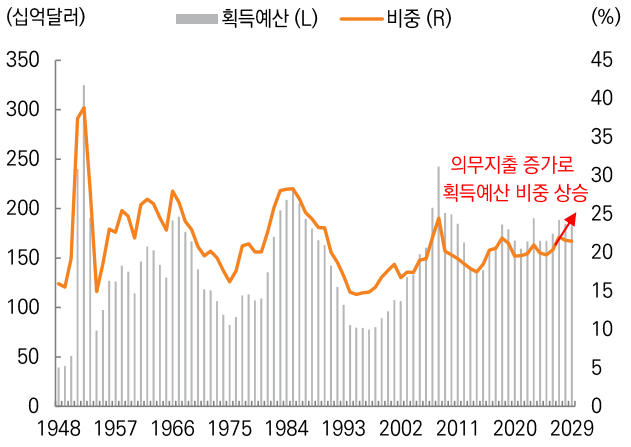

자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 2. 미 국방부가 추정한 국방예산 추이 (~2029E)**



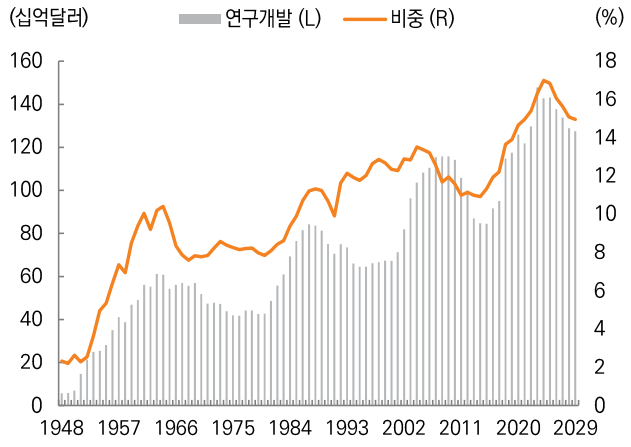

자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 3. 획득예산 및 전체 국방예산 내 비중**




자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 4. 연구개발 및 전체 국방예산 내 비중**




자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

## 재량지출에서 '의무지출 (Mandatory)'로 전환

앞으로 가장 달라질 점은 **'의무지출 (Mandatory funding)'의 존재감**이다. 본래 국방예산의 구성은 매년 의회 심사를 받아야 하는 재량지출 (Discretionary)이 대부분이었으나, 2026년 국방예산안부터는 심사 없이도 보장되는 의무지출이 포함/확대된다. 의무지출은 예산조정안 (H.R.1)에 명시되어 있는 최우선과제 (조선, 방공, 미사일/탄약 등)로 구성된다. 한편, 의무지출에는 두 가지 효과가 기대되는데, 1) 예산 상한선 회피와 2) 투자 안정성 확보다.

**1) 예산 상한선 회피:** 국방예산 내 재량지출은 재정책임법 (FRA)에 따라 상한선이 존재하지만, 의무지출의 경우 법적으로 반드시 지출해야 하는 예산으로 분류되어 상한선을 적용받지 않기 때문에 비교적 자유롭게 예산을 편성할 수 있다는 장점이 있다.

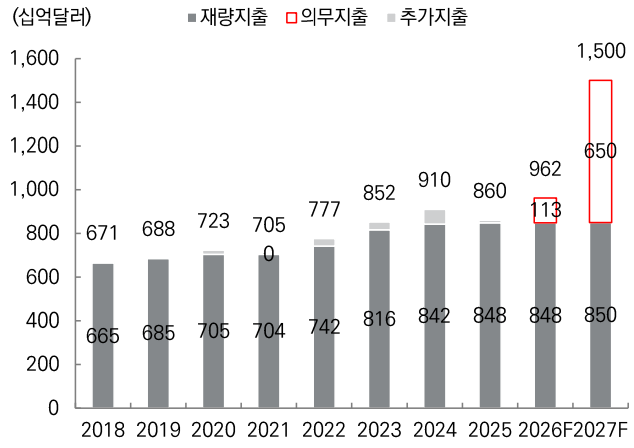
**2) 투자 안정성 확보:** 의무지출은 매년 의회 승인을 받아야 하는 재량지출과 달리 정권이나 의회 상황과 무관하게 자동으로 예산이 집행된다. 이는 다년계약일 경우 더욱 강력해진다. 만약 국방부가 2026년~2030년까지 함정 64척을 구매하겠다는 계약을 의무지출로 하면, 추후 물량 취소 리스크 없이 관련 예산이 자동이체처럼 지급되기 때문에, 방산업체 입장에선 예측 가능한 장기물량이 보장되어 안정성이 매우 커지고, 사업계획도 보다 전향적으로 짤 수 있게 된다. 즉, 공급망 복원에 매우 유리한 전략이라고 볼 수 있다.

**표 1. 과거 vs 현재 국방예산 재원 차이**

| 구분 | 재량지출+다년계약 (Old) | 의무지출+다년계약 (New) |
|---|---|---|
| 재원 | -재량지출 (Discretionary)<br>-매년 의회 심사통과 필요한 예산 | -의무지출 (Mandatory)<br>-심사 필요없이 법적으로 보장되는 예산 |
| 안정성 | -불안정하고 변수 많음<br>-정부 셧다운 시 대금 지급 중단 가능 | -확정적이며 변수 적음<br>-셧다운이 와도 예산 지급 |
| 목적 | -비용 절감 (Cost Saving)<br>-고정가로 구매하기 위해 일괄계약 | -공급망 복원 (Capacity)<br>-설비투자 유도를 위해 일괄계약 |
| 기업 입장 | -계약은 했으나 취소 가능. 설비투자에 회의적 | -물량 취소 리스크 0%. 사업계획 수립 유리 |

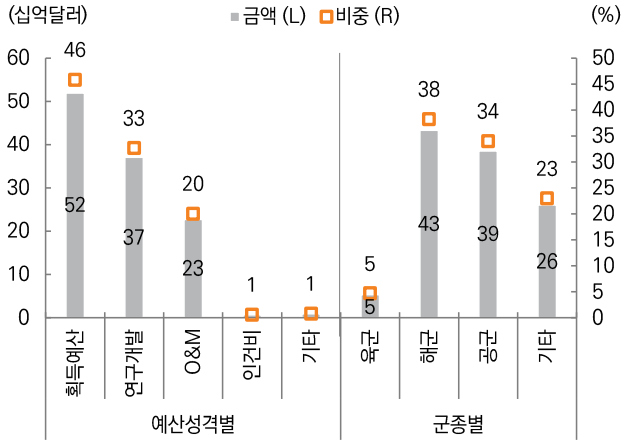
자료: 미래에셋증권 리서치센터

**그림 5. 트럼프 행정부 국방예산 요청 잠정치**




자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 6. FY2026 국방예산 의무지출 구성**




자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

## FY2026 국방예산 뜯어보기

금번 FY2026 국방예산은 FY2027의 예고편이다. 트럼프 행정부는 FY2026 국방예산을 총 9,616억달러 (+12% YoY)로 요청했으며, 재량지출 8,483억달러 (전체의 88%)와 의무지출 1,133억달러 (12%)로 구성되었다. 획득예산 (Procurement)는 2,052억달러 (+18% YoY), 연구개발 (RDT&E)은 1,791억달러 (+27% YoY)이며, 두 항목을 합친 **투자예산 (Investment)은 총 3,843억달러로 전체 국방예산의 40%를 차지**하며 역대 최대 수준을 기록했다. 이는 방산업체에 배정될 예산이 역대 최대라는 의미로도 해석할 수 있다.

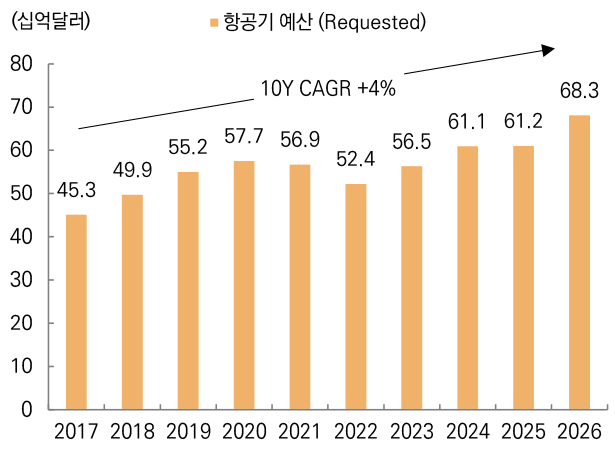
한편, 추가된 FY2026 의무지출 1,133억달러 중 79%가 투자예산으로 배정되었으며, 그 중 해군 획득예산과 공군 연구개발 비중이 눈에 띄게 높았다. 무기체계 분야별 YoY 증감율로 보면 방공 (+198%), 조선 (+35%), 우주 (+35%), 미사일/탄약 (+20%) 순으로 높았다.

**표 2. FY2026 미국 국방예산 요약 테이블 (재량+의무)** **(백만달러)**

| 분류 | 항목 | FY2024 | FY2025 | YoY | FY2026 | YoY | FY2026 (재량) | FY2026 (의무) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **국방예산** | **전체 예산** | **909,631** | **860,054** | **-5%** | **961,595** | **12%** | **848,295** | **113,300** |
| | **전체 투자예산 (a+b)** | **349,041** | **314,520** | **-10%** | **384,294** | **22%** | **295,281** | **89,013** |
| | % 전체 예산 | 38% | 37% | -2%p | 40% | 3%p | 35% | 79% |
| | 전체 획득예산 (a) | 200,931 | 173,772 | -14% | 205,224 | 18% | 153,280 | 51,944 |
| | % 전체 예산 | 22% | 20% | -2%p | 21% | 1%p | 18% | 46% |
| | 전체 연구개발 (b) | 148,110 | 140,748 | -5% | 179,070 | 27% | 142,001 | 37,069 |
| | % 전체 예산 | 16% | 16% | 0%p | 19% | 2%p | 17% | 33% |
| **육군** | **육군 예산** | **206,104** | **185,104** | **-10%** | **197,409** | **7%** | **192,055** | **5,353** |
| | 육군 투자예산 (a+b) | 55,648 | 39,933 | -28% | 43,819 | 10% | 40,983 | 2,836 |
| | % 전체 투자예산 | 16% | 13% | -3%p | 11% | -1%p | 14% | 3% |
| | 육군 획득예산 (a) | 38,590 | 25,570 | -34% | 28,423 | 11% | 26,434 | 1,989 |
| | % 전체 획득예산 | 19% | 15% | -4%p | 14% | -1%p | 17% | 4% |
| | 육군 연구개발 (b) | 17,058 | 14,363 | -16% | 15,396 | 7% | 14,549 | 847 |
| | % 전체 연구개발 | 12% | 10% | -1%p | 9% | -2%p | 10% | 2% |
| **해군** | **해군 예산** | **262,744** | **262,877** | **0%** | **292,233** | **11%** | **248,915** | **43,318** |
| | 해군 투자예산 (a+b) | 110,336 | 107,655 | -2% | 124,436 | 16% | 88,632 | 35,804 |
| | % 전체 투자예산 | 32% | 34% | 3%p | 32% | -2%p | 30% | 40% |
| | 해군 획득예산 (a) | 82,730 | 81,739 | -1% | 95,276 | 17% | 62,924 | 32,352 |
| | % 전체 획득예산 | 41% | 47% | 6%p | 46% | -1%p | 41% | 62% |
| | 해군 연구개발 (b) | 27,606 | 25,916 | -6% | 29,160 | 13% | 25,708 | 3,452 |
| | % 전체 연구개발 | 19% | 18% | 0%p | 16% | -2%p | 18% | 9% |
| **공군** | **공군 예산** | **263,054** | **258,765** | **-2%** | **301,078** | **16%** | **262,517** | **38,561** |
| | 공군 투자예산 (a+b) | 131,559 | 124,220 | -6% | 158,879 | 28% | 125,141 | 33,739 |
| | % 전체 투자예산 | 38% | 39% | 2%p | 41% | 2%p | 42% | 38% |
| | 공군 획득예산 (a) | 65,583 | 59,307 | -10% | 67,601 | 14% | 57,637 | 9,964 |
| | % 전체 획득예산 | 33% | 34% | 1%p | 33% | -1%p | 38% | 19% |
| | 공군 연구개발 (b) | 65,976 | 64,913 | -2% | 91,278 | 41% | 67,504 | 23,775 |
| | % 전체 연구개발 | 45% | 46% | 2%p | 51% | 5%p | 48% | 64% |

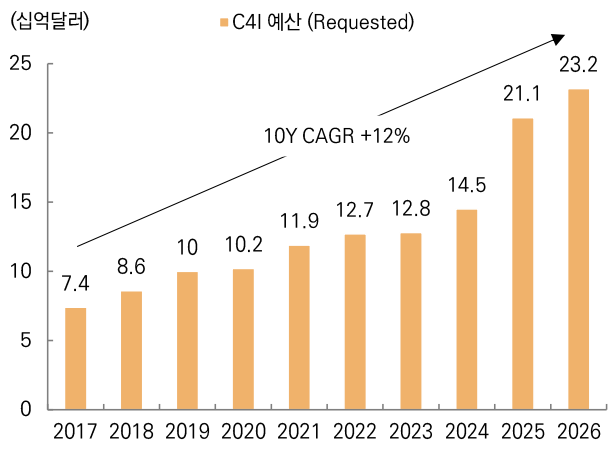
자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

### 그림 7. 항공기 연간 예산 10Y CAGR +4%



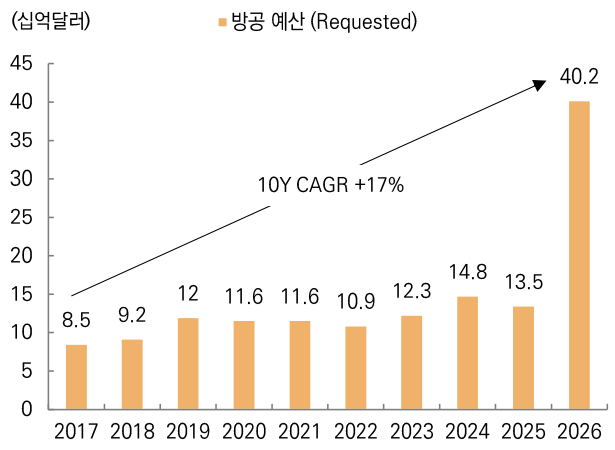

자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

### 그림 8. C4I 연간 예산 10Y CAGR +12%



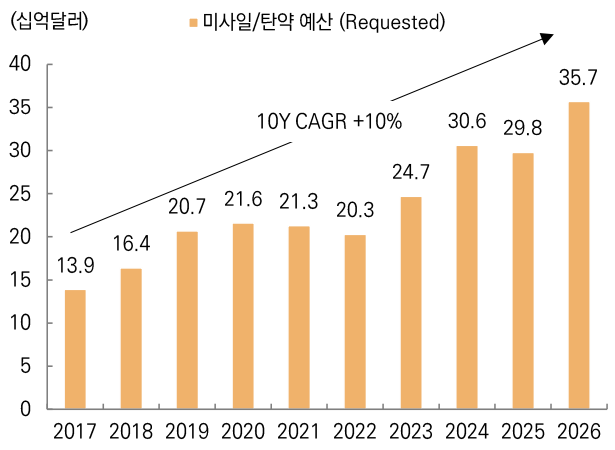

자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

### 그림 9. 방공 연간 예산 10Y CAGR +17%



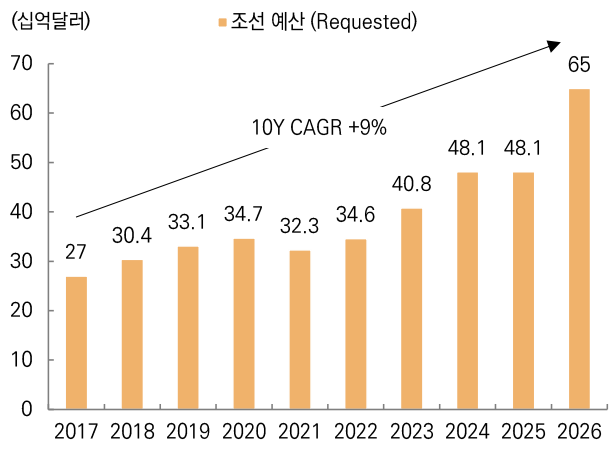

자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

### 그림 10. 미사일/탄약 연간 예산 10Y CAGR +10%



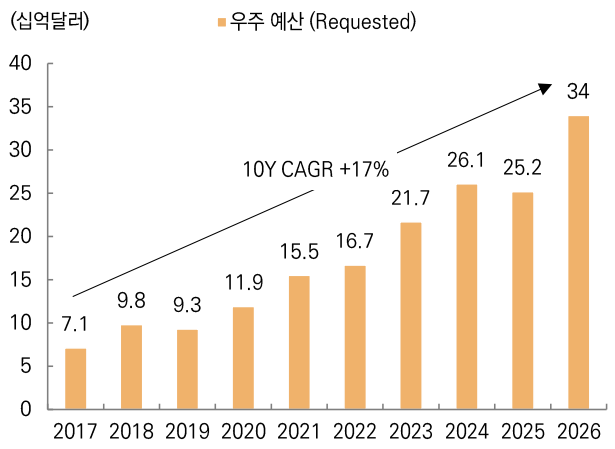

자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

### 그림 11. 조선 연간 예산 10Y CAGR +9%




자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

### 그림 12. 우주 연간 예산 10Y CAGR +17%




자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

### 표 3. 주요 무기체계 예산편성 요약 테이블

| 대분류 | 소분류 | 무기체계 | 주요 계약업체 | FY2024 | FY2025 | FY2026 | 24 vs '25 | 25 vs '26 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 항공기 | 복합 | F-35 Lightning II | 록히드 마틴 (기체), P&W (엔진) | 14,271 | 13,333 | 13,121 | -938 | -213 |
| | | V-22 Osprey | 텍스트론, 보잉 (기체), 롤스로이스 (엔진) | 1,443 | 645 | 828 | -798 | 183 |
| | | C-130J Hercules | 록히드 마틴 | 2,027 | 1,392 | 999 | -635 | -392 |
| | | MQ-1C Gray Eagle | 제너럴 아토믹스 | 103 | 285 | 16 | 181 | -269 |
| | | MQ-9 Reaper | 제너럴 아토믹스 | 577 | 278 | 340 | -299 | 62 |
| | | MQ-4C / RQ-4 | 노스롭 그루먼 | 715 | 705 | 691 | -10 | -14 |
| | | OA-1K Skyraider II | L3해리스 | 267 | 315 | 159 | 49 | -157 |
| | 육군 | AH-64E Apache | 보잉 | 946 | 660 | 171 | -286 | -488 |
| | | CH-47 Chinook | 보잉 | 514 | 743 | 709 | 230 | -35 |
| | | UH-60 Black Hawk | 시코르스키 (록히드마틴) | 1,015 | 952 | 756 | -63 | -196 |
| | | FLRAA | Bell Textron | 1,006 | 1,259 | 1,249 | 253 | -10 |
| | 해군 | MQ-25 Stingray | 보잉 (기체), 록히드 마틴 (UMCS) | 562 | 425 | 1,142 | -137 | 717 |
| | | F/A-18 Super Hornet | 보잉 (기체), GE에어로스페이스 (엔진) | 1,799 | 1,660 | 1,982 | -139 | 322 |
| | | E-2D Advanced Hawkeye | 노스롭 그루먼 | 1,206 | 584 | 2,124 | -622 | 1,540 |
| | | CH-53K King Stallion | 시코르스키 (록히드마틴) | 2,506 | 2,983 | 2,478 | 477 | -505 |
| | 공군 | B-21 Raider | 노스롭 그루먼 | 5,149 | 5,255 | 10,290 | 106 | 5,036 |
| | | Bombers (B-1, B-2, B-52) | 노스롭 그루먼 (B-2), 보잉 (B-1, B-52) | 1,150 | 1,315 | 1,475 | 165 | 160 |
| | | KC-46A Pegasus | 보잉 | 3,022 | 3,089 | 3,284 | 67 | 195 |
| | | VC-25B (Presidential) | 보잉 | 95 | 434 | 676 | 339 | 242 |
| | | F-47 (NGAD) | 보잉 | 1,955 | 2,424 | 3,479 | 470 | 1,055 |
| | | F-22 Raptor | 록히드 마틴 | 1,054 | 1,650 | 2,014 | 596 | 364 |
| | | F-15 Eagle/Eagle II | 보잉 | 3,207 | 2,370 | 3,800 | -837 | 1,430 |
| | | HH-60W Combat Rescue | 시코르스키 (록히드마틴) | 637 | 416 | 167 | -222 | -249 |
| | | T-7A Red Hawk | 보잉 | 72 | 335 | 649 | 263 | 314 |
| | | MH-139A Grey Wolf | 보잉 | 269 | 334 | 170 | 65 | -163 |
| | | CCA (Collaborative Combat) | 제너럴 아토믹스, 안두릴 | 392 | 712 | 804 | 320 | 93 |
| C4I | | Tactical Network Tech | 제너럴 다이내믹스, 마이크로소프트 외 | 339 | 256 | 724 | -83 | 468 |
| | | HMS Radios | L3해리스, 탈레스, 콜린스, 안두릴 | 726 | 654 | 482 | -72 | -172 |
| 지상차량 | | JLTV | 오시코시 (A1), AM제너럴 (A2) | 1,103 | 1,022 | 203 | -81 | -819 |
| | | M-1 Abrams | 제너럴 다이내믹스 | 1,421 | 1,051 | 1,464 | -370 | 413 |
| | | AMPV | BAE 시스템즈 | 604 | 394 | 565 | -210 | 172 |
| | | NGSW | SIG자우어 (무기), 볼텍스 옵틱스 (FC) | 343 | 389 | 396 | 46 | 6 |
| | | PIM (Paladin) | BAE 시스템즈 | 783 | 611 | 263 | -172 | -348 |
| | | Stryker | 제너럴 다이내믹스 | 694 | 503 | 146 | -191 | -358 |
| | | M10 Booker | 제너럴 다이내믹스 | 482 | 487 | 82 | 5 | -406 |
| | | FMTV | 오시코시 | 231 | 262 | 108 | 32 | -154 |
| | | FHTV | 오시코시 | 283 | 220 | 149 | -63 | -72 |
| | | XM30 Combat Vehicle | 미정 (TBD) | 565 | 500 | 386 | -66 | -113 |
| | | ACV (Amphibious) | BAE 시스템즈 | 633 | 857 | 835 | 224 | -22 |

자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

*주: 빨간색 하이라이트는 '예산이 크게 감소하는 자산' / 파란색 하이라이트는 '예산이 크게 증가하는 자산'

**표 4. 주요 무기체계 예산편성 요약 테이블**

| 대분류 | 소분류 | 무기체계 | 주요 계약업체 | FY2024 | FY2025 | FY2026 | 24 vs '25 | 25 vs '26 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 방공 시스템 | 복합 | GMD | 보잉 | 2,974 | 2,483 | 2,502 | -491 | 19 |
| | | THAAD | 록히드마틴 | 458 | 558 | 1,525 | 100 | 967 |
| | | Aegis BMD | 록히드마틴, RTX | 2,056 | 1,618 | 1,802 | -438 | 184 |
| | 육군 | PATRIOT / PAC-3 | 록히드마틴 | 1,179 | 904 | 2,500 | -275 | 1,597 |
| | | PATRIOT / MSE | 록히드마틴 | 2,815 | 905 | 1,359 | -1,910 | 454 |
| | | IFPC | 다이네틱스 (레이도스), 에피루스, RTX | 430 | 693 | 1,267 | 264 | 574 |
| | | MRIC | 미정 (TBD) | 288 | 370 | 714 | 82 | 344 |
| 미사일/포탄 | 복합 | JDAM | 보잉 | 206 | 167 | 188 | -39 | 21 |
| | | SDB I | RTX | 65 | 45 | 51 | -21 | 6 |
| | | SDB II | RTX | 450 | 449 | 443 | -1 | -6 |
| | | JASSM | 록히드마틴 | 2,860 | 1,003 | 1,051 | -1,857 | 49 |
| | | AIM-9X | RTX | 431 | 254 | 306 | -177 | 52 |
| | | AMRAAM | RTX | 1,011 | 668 | 816 | -343 | 148 |
| | | Chem-Demil | 미정 (TBD) | 1,090 | 776 | 213 | -315 | -562 |
| | | JAGM | 록히드마틴 | 428 | 127 | 218 | -301 | 91 |
| | | LRASM | 록히드마틴 | 1,368 | 967 | 1,168 | -401 | 201 |
| | | Ammunition | 미정 (TBD) | 13,462 | 5,847 | 6,331 | -7,616 | 484 |
| | | AARGM-ER | 노스롭 그루먼 | 547 | 749 | 760 | 202 | 11 |
| | | GMLRS | 록히드마틴, 라인메탈 | 1,669 | 1,221 | 1,263 | -448 | 43 |
| | | Javelin | 록히드마틴, RTX | 1,041 | 288 | 372 | -753 | 84 |
| | 육군 | PrSM | 록히드마틴 | 1,311 | 642 | 561 | -670 | -81 |
| | | SMRF / Typhon | 록히드마틴 | 450 | 416 | 500 | -34 | 84 |
| | 해군 | Trident II | 록히드마틴 | 1,872 | 2,393 | 3,742 | 521 | 1,349 |
| | | Standard Missile-6 (SM-6) | RTX | 1,504 | 983 | 1,263 | -521 | 280 |
| | | Rolling Airframe Missile | RTX | 171 | 147 | 127 | -25 | -20 |
| | | Naval Strike Missile | RTX, 콩스버그 그루펜 | 274 | 245 | 219 | -29 | -26 |
| | | Tomahawk | RTX | 884 | 708 | 946 | -176 | 238 |
| | 공군 | Sentinel (LGM-35A) | 노스롭 그루먼 | 4,329 | 2,017 | 4,158 | -2,312 | 2,141 |
| | | LRSO | RTX | 924 | 804 | 1,051 | -120 | 246 |
| 조선 | | CVN 78 Class | 헌팅턴 잉걸스 | 2,684 | 2,216 | 3,648 | -468 | 1,432 |
| | | Columbia Class SSBN | 제너럴 다이내믹스, 헌팅턴 잉걸스 | 8,195 | 9,905 | 11,480 | 1,710 | 1,575 |
| | | Virginia Class SSN | 제너럴 다이내믹스, 헌팅턴 잉걸스 | 11,001 | 13,896 | 12,216 | 2,895 | -1,680 |
| | | DDG 51 Destroyer | 제너럴 다이내믹스, 헌팅턴 잉걸스 | 6,706 | 8,634 | 5,940 | 1,927 | -2,693 |
| | | Constellation Frigate | 핀칸티에리 | 2,282 | 739 | 84 | -1,543 | -655 |
| | | Refueling Complex Overhaul | 헌팅턴 잉걸스 | 551 | 1,487 | 2,274 | 936 | 787 |
| | | LPD 17 | 헌팅턴 잉걸스 | 574 | 1,647 | 2,802 | 1,074 | 1,155 |
| | | T-AO 205 | 제너럴 다이내믹스 | 968 | 256 | 2,022 | -712 | 1,766 |
| | | USV (Medium/Large) | 미정 (TBD) | 284 | 178 | 130 | -106 | -49 |
| | | LHA America Class | 헌팅턴 잉걸스 | 1,874 | 217 | 4,044 | -1,656 | 3,826 |
| | | LSM (Medium Landing) | 미정 (TBD) | 12 | 36 | 1,976 | 24 | 1,940 |
| 우주 | | Launch Enterprise | 스페이스X, ULA, 블루오리진, 로켓랩 | 3,071 | 2,439 | 2,450 | -633 | 11 |
| | | PNT (GPS) | 록히드마틴, RTX, L3해리스 | 956 | 1,498 | 703 | 542 | -795 |
| | | MW/MT | 록히드마틴, 노스롭 그루먼 | 4,881 | 4,701 | 12,967 | -179 | 8,266 |
| | | SATCOM | 보잉, 노스롭 그루먼 | 3,905 | 4,515 | 5,931 | 610 | 1,417 |
| 극초음속 | | Hypersonic Defenses | RTX, L3해리스, 노스롭, 록히드마틴 | 3,602 | 1,584 | 2,687 | -2,018 | 1,103 |
| | | LRHW | 록히드마틴, 노스롭 그루먼 | 1,036 | 1,139 | 976 | 103 | -163 |
| | | CPS | 록히드마틴, 노스롭 그루먼 | 1,292 | 1,129 | 857 | -163 | -272 |
| | | HACM | RTX (미사일), 노스롭 (추진체) | 333 | 467 | 803 | 133 | 336 |

자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

*주: 빨간색 하이라이트는 '예산이 크게 감소하는 자산' / 파란색 하이라이트는 '예산이 크게 증가하는 자산'

## 전략적 우선순위: 조선, 방공, 미사일/탄약, 무인체계 (from. OBBB)

### 조선: 항금함대 (Golden Fleet) = 꿈의 군대 초석

**조선업 재건 및 함정 건조 사업은 예산조정안 (H.R.1) 내 국방예산 1,562억달러 중 292억달러 (전체의 18.7%)**로 국가 핵심 우선순위 프로젝트다. 트럼프가 황금함대를 강조하는 이유는 명확하다. 중국 해군 (PLAN)의 팽창속도와 양적 규모가 미국을 추월했기 때문이다. 2020년 기준 중국의 함정 수는 약 350~370척으로 미 해군의 290척보다 많아졌다.

**황금함대는 355척 이상의 미 해군 함정 조기확보를 목표**로 한다. 단순히 숫자만 늘리는 것이 아니라, **하이엔드 유인함정과 로우엔드 무인함정을 결합한 하이브리드 전략**을 지향한다. 유인함정의 핵심전력은 알레이버크급 구축함 (DDG), 컬럼비아급 핵잠수함 (SSBN), 버지니아급 공격원잠 (SSN)이 주축이다. 더불어, 건조 시간과 비용을 줄이기 위해 무인수상정/잠수정 (USV/UUV)를 대량으로 찍어내 중국의 물량 공세에 대응할 계획이다.

문제는 **미국이 돈은 많지만, 실제로 배를 만들어줄 사람과 도크가 없다는 점이다**. 예산 측면에서 '다년계약 (조선소들이 안정적으로 설비투자를 할 수 있게 3~5년치 일감을 한 번에 몰아주는 계약방식) 방식'을 차용하여 막대한 자금을 지원할 계획이다. 미국 조선소 건조역량 개선과 동시에 이미 조선업 역량을 갖춘 한국, 일본 등 동맹국과 협력하여 1) MRO, 2) 위탁생산 및 모듈공급, 3) 미국 내 조선소 인수 및 합작을 추진할 것으로 사료된다.

앞으로 미국의 국가안보 초점이 인도-태평양 지역으로 이동함에 따라 해군자산 확보에 자금을 쏟아부을 것으로 예상한다. 이에, 미국 주요 프라임 업체인 헌팅턴 잉걸스 (HII)와 제너럴 다이내믹스 (GD)가 가장 큰 수혜를 받을 것이며, 외국 조선사 중에서는 오스탈, 핀칸테에리가 유력하다. 관점 포인트는 한국 (HD현대중공업, 한화오션 등)과 일본 (미쓰비시 중공업, 가와사키 중공업 등)의 조선사들의 실제 미 함정 건조 프로젝트 참여 여부다.

**표 5. 〈SEC.20002: 조선업 관련 국방부 자원 증강〉 세부 프로그램** (백만달러)

| 세부 사업 내용 | 금액 | 비중 | 관련 기업 |
|---|---|---|---|
| 유도 미사일 구축함 (DDG) 2척 추가 건조 | $5,400 | 19% | GD, HII |
| 버지니아급 잠수함 2번함 건조 (FY2026) | $4,600 | 16% | GD, HII |
| T-AO 유조선 (Fleet Oiler) 조달 | $2,725 | 9% | GD |
| 중형 무인 수상정(MUSV) 개발, 조달 및 통합 | $2,100 | 7% | L3해리스, 레이도스, 오스탈 |
| 중형 상륙함 (LSM) 조달 | $1,804 | 6% | 오스탈 (유력), 핀칸티에리 |
| 소형 무인 수상정 (SUSV) 생산 확대 | $1,534 | 5% | 텍스트론, 볼린저 |
| 다목적 강습상륙함 (LPD) 일괄계약 이행 | $1,470 | 5% | HII (독점) |
| 무인 잠수정 (UUV) 생산 확대 | $1,300 | 4% | 안두릴, HII |
| 해군 조선 산업 기반 전반에 걸친 추가 공급망 개발 | $750 | 3% | |
| 국방 해상수송 기금(NDSF) 신규 선박 임대 또는 구매 | $600 | 2% | 민간 상선 조선사 (TBD) |
| 조선 산업 기반 내 첨단 제조 기술 도입 | $500 | 2% | Lincoln Electric, 지멘스 |
| 추가 건조 독(Dry-dock) 역량 확보 | $500 | 2% | GD, HII (시설투자) |
| 구조 및 구난함 (ATS) 완공 잔여비용 | $500 | 2% | 오스탈 |
| 기타 (23개 프로젝트) | $5,393 | 18% | |
| **조선 프로젝트 금액** | **$29,176** | **100%** | **OBBB 국방예산 내 18.7% 차지** |

자료: H.R.1, 미래에셋증권 리서치센터

## 방공 시스템: 우주 기반의 골든돔 (Golden Dome) 구축

**방공 시스템 예산은 244억달러로 전체의 15.6%로 조선 다음으로 큰 비중을 차지**한다. 미국의 골든돔 이니셔티브는 단순한 방공망 보강 사업이 아닌 본토 방어전략을 지상기반에서 **우주기반 (Space-based) 다층방어 시스템**으로 업그레이드하는 대규모 프로젝트다. 기존 미사일 방어 시스템 (GMD)는 북한이나 이란의 탄도 미사일 (ICBM)을 요격하는데 맞춰져 있는데, 현재 중국과 러시아가 개발하는 극초음속 미사일은 지구 곡면을 따라 낮고 빠르게 날아오기 때문에 기존 지상 레이더로는 탐지가 어렵다. 따라서, 우주 센서를 기반으로 더욱 빠르고 효과적으로 미사일을 탐지 및 요격할 수 있는 시스템을 갖추는 것이 목표다.

관련하여 수혜 기업은 1) 골든돔을 설계하는 체계종합 기업 (Prime contractor), 2) 미사일 대량생산 기업, 3) 우주 및 신기술 기업으로 나눌 수 있다. 먼저, 체계종합 업체로는 록히드마틴 (NGI, THAAD, Aegis 주계약자)과 노스롭 그루먼 (IBCS 및 우주센서 위성 보유)이 유망하며, 미사일 대량생산 기업의 경우도 록히드마틴 (PAC-3)과 RTX (SM-3, SM-6, LTAMDS 등)의 수혜가 기대된다. 마지막으로 우주 및 신기술 기업으로는 L3해리스, 스페이스X가 가장 유리한 위치에 있으며, 공급업체로 로켓랩과 AST스페이스모바일 등 중소형 우주기업들도 수혜를 받을 전망이다.

**표 6. 〈SEC. 20003: 통합 방공 및 미사일 방어 (IAMD)〉 세부 프로그램** (백만달러)

| 세부 프로그램 | 금액 | 비중 | 관련 기업 |
|---|---|---|---|
| 군사 우주 기반 센서 개발, 조달 및 통합 | $7,200 | 29% | L3해리스, 노스롭, 스페이스X |
| 우주 기반 및 상승 단계 미사일 요격 능력 개발 | $5,600 | 23% | 노스롭, 록히드마틴, RTX |
| 군사 미사일 방어 능력 개발, 조달 및 통합 | $2,550 | 10% | 록히드마틴, RTX |
| 공중 이동 표적 식별(AMTI) 군사 위성 | $2,000 | 8% | 노스롭, L3해리스 |
| 국가 안보 우주 발사(NSSL) 인프라 구축 | $500 | 2% | 스페이스X, ULA |
| 다군종 첨단 극초음속 테스트 베드 프로그램 확대 | $400 | 2% | 레이도스, 크라토스 |
| 연구공학차관 주관 지향성 에너지 능력 개발 및 시험 | $250 | 1% | |
| **(a) 차세대 미사일 방어 기술** | **$18,500** | **76%** | |
| 극초음속 방어 시스템 (GPI) 가속화 | $2,200 | 9% | RTX, 노스롭 |
| 개량형 지상 기반 미사일 방어 레이더 (GMD Radar) | $1,975 | 8% | 록히드마틴, RTX |
| 차세대 ICBM 방어 시스템(NGI 등) 개발 및 배치 가속화 | $800 | 3% | 록히드마틴 (단독) |
| 미사일 방어국(MDA) 미사일 계측용 안전 선박 설계 및 건조 | $530 | 2% | 볼린저, 필리조선소 (예상) |
| 인도-태평양 육군 우주 및 전략 미사일 시험장 인프라 복구/현대화 | $408 | 2% | |
| **(b) 계층화된 본토 방어** | **$5,913** | **24%** | |
| **방공 프로젝트 금액** | **$24,413** | **100%** | **OBBB 국방예산 내 15.6% 차지** |

자료: H.R.1, 미래에셋증권 리서치센터

## 미사일/탄약 및 무인체계: "레플리케이터"

미군의 또 하나의 큰 방향성은 '**레플리케이터 (Replicator)**'이다. 기존의 비싸고 적은 무기에서 **싸고 많고 자율적인 무기로 전환**하는 것이다. 이는 우크라이나 전쟁의 레슨런의 산물이자, 중국의 물량 공세에 맞서기 위한 핵심 전략이다. 앞으로 미사일과 탄약, 드론의 대량 양산이 시작된다. 다만, 미국 내 화약과 추진체 생산능력은 이미 한계에 달했기 때문에, 부족한 155mm 포탄과 유도무기의 추진체 공급을 지속하기 위해 한국 등 동맹국과 협력할 전망이다. 관련하여, 이미 한화에어로스페이스는 미국 MCS 공장을 건설하고 있다.

더불어, 향후 주목해야할 분야는 **무인기/드론 시장의 개화**다. 이번 예산안에서 소형 무인기와 자폭드론에 조단위 자금이 배정되었고, 군종별로 무인체계 운용부대를 2021년부터 지속적으로 신설/확대하고 있는 중이다. 예상되는 수혜 기업은 1) 미사일/탄약 생산기업과 2) 무인체계 기업으로 나눌 수 있다. 미사일/탄약 생산기업으로는 록히드마틴, RTX, 제너럴 다이내믹스가 최대 수혜자다. 무인체계 기업의 경우 에어로바이런먼트 (스위치블레이드), 크라토스 디펜스 (XQ-58A 발키리), 안두릴 (로드러너, Dive-LD 등)이 유망하다.

**표 7. 〈SEC.20004: 탄약 및 국방 공급망 회복력〉 세부 프로그램** (백만달러)

| 세부 프로그램 | 금액 | 비중 | 관련 기업 |
|---|---|---|---|
| 국가 방위 비축을 통한 핵심 광물 비축 개선 | $2,000 | 12% | MP머티리얼즈 |
| **자폭드론 산업 기반 확대 (대량양산 지원)** | **$1,000** | **6%** | **AVAV, 안두릴** |
| **차세대 자동화 탄약 생산 공장 설립** | **$1,000** | **6%** | **GD, 한화에어로** |
| 장거리 다군종 순항 미사일 개발/생산/통합 | $688 | 4% | RTX |
| 해군 장거리 방공 및 대함 미사일(SM-6 등) 개발/생산/통합 | $630 | 4% | RTX |
| 해상 기뢰(Maritime Mines) 개발/조달/통합 | $500 | 3% | RTX/보잉 |
| 국방 수출 가능성 기능(DEF) 프로그램 확대 | $500 | 3% | |
| 대드론 시스템(C-UAS) 개발/생산/통합 | $500 | 3% | RTX, 레오나르도 |
| 국방 첨단 제조 기술 확대 | $500 | 3% | GE |
| 해/공군 장거리 공대지 미사일(JASSM) 개발/생산/통합 | $490 | 3% | 록히드마틴 |
| 해/공군 장거리 대함 미사일(LRASM) 개발/생산/통합 | $400 | 2% | 록히드마틴 |
| 중어뢰(Heavyweight Torpedoes, MK48) 생산 | $400 | 2% | 록히드마틴/SAIC |
| 신흥 고체 로켓 모터 산업 기반 투자 | $400 | 2% | 안두릴 |
| 기타 (54개 프로젝트) | $7,573 | 46% | |
| **미사일/탄약 프로젝트 금액** | **$16,581** | **100%** | **OBBB 국방예산 내 10.6% 차지** |

자료: H.R.1, 미래에셋증권 리서치센터

**표 8. 〈SEC. 20005: 국방부 효율성 및 혁신 기술〉 세부 프로그램** (백만달러)

| 세부 프로그램 | 금액 | 비중 | 관련 기업 |
|---|---|---|---|
| 상용 기술의 군사적 확장을 위한 DIU 확대 | $2,000 | 13% | 팔란티어, 스타링크, C3.ai |
| 군사 암호화 현대화 활동 | $1,685 | 11% | L3해리스, GD, Viasat |
| 저비용 순항 미사일 개발/조달/통합 | $1,500 | 10% | 안두릴, KTOS |
| **소형 무인기(sUAS) 산업 기반 확대** | **$1,400** | **9%** | **AVAV, Skydio, RCAT** |
| 혁신 기술 조달 및 배치 가속화 프로그램 확대 | $1,000 | 7% | |
| 방산 기반 경쟁 강화를 위한 데이터 관리 및 자격 인증 가속화 | $1,000 | 7% | 지멘스, PTC, AWS |
| 혁신적 군사 물류 및 에너지 능력 개발 | $750 | 5% | GM디펜스, 오시코시, Ameresco |
| 군사 혁신을 위한 합동 프로토타이핑 및 실험 확대 | $650 | 4% | L3해리스, 레이도스 |
| 전략 능력 사무국(SCO) 프로그램 가속화 | $600 | 4% | 고스트 로보틱스, Sarcos |
| 군사용 첨단 5G/6G 기술 개발 및 통합 가속화 | $500 | 3% | 록히드마틴, 퀄컴, 버라이즌 |
| 소모성 자율 능력(Attritable Autonomous) 인도 지연 방지 | $500 | 3% | KTOS, 쉴드AI |
| 합동 화력 네트워크(JFN) 및 합동 전투 관리 능력 개발/배치 | $400 | 3% | 록히드마틴, 팔란티어, 노스롭 |
| 전투 사령부용 첨단 지휘통제(C2) 도구 확대 | $400 | 3% | 팔란티어 |
| 기타 (20개 프로젝트) | $2,664 | 18% | |
| **혁신/사이버 프로젝트 금액** | **$15,049** | **100%** | **OBBB 국방예산 내 9.6% 차지** |

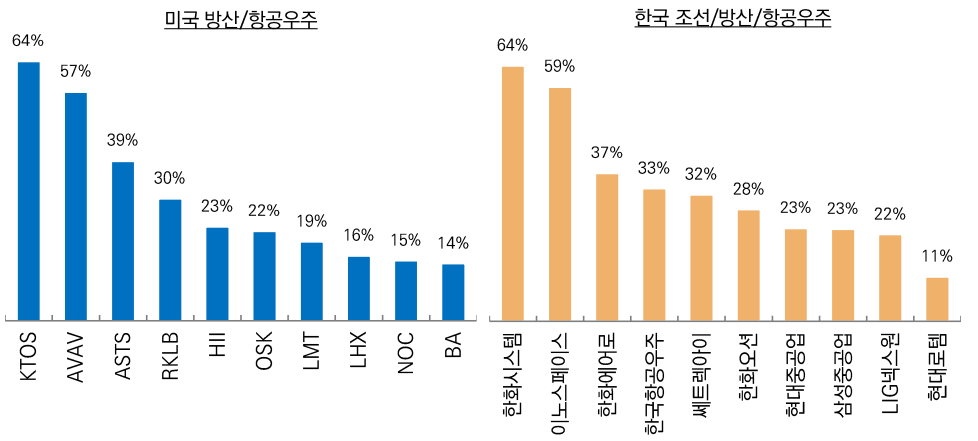
자료: H.R.1, 미래에셋증권 리서치센터

## 한국 조선/방산주 영향 및 시사점

최근 미국 방산주의 급등요인은 1) 베네수엘라 작전, 2) 2027년 국방예산 1.5조달러 제안이다. 주로 무인기/드론 및 우주 섹터가 밸류에이션 리레이팅을 주도했고, 레거시 방산 중에서는 록히드마틴 (PAC-3 생산량 확대), 헌팅턴 잉걸스 (조선 예산 확대) 등 생산량 확대 및 공급망 복원 관련주가 아웃퍼폼했다. 한국도 마찬가지로 무인기/드론 및 우주 관련주의 주가가 좋았고, 미국발 낙수효과가 기대되는 대형 방산 및 조선주의 흐름이 견조했다.

즉, **미국 방산 랠리가 한국에 미치는 영향은 1) 첨단 무기체계 플레이어 프리미엄 부여와 2) 미국 국방예산 증가로 인한 실질적 수혜**로 구분할 수 있다. 가장 이상적인 투자처는 1번과 2번의 교집합에 있으면서 중장기 실적 개선도 명확한 종목 (한화에어로스페이스, LIG넥스원)이다. 다만, 개별적으로 볼 땐 1번 (기대감) 플레이는 단기 모멘텀에 그칠 가능성이 높아 보이며, 2번 (실질 수혜)은 실제 수주계약과 실적개선, 선진국 레퍼런스 확보로 인한 멀티플 리레이팅 등 구조적인 레벨업이 가능해 중장기 투자전략으로 유효하다는 판단이다.

**그림 13. 미국-한국 조선/방산/한공우주 1월 누적 수익률**




자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

**표 9. 미국 핵심 테마별 관련 한국 방산주 리스트 정리**

| 분야 | 종목명 (품목/사업) |
|---|---|
| **(1) 첨단 무기체계 → 한국이 나아가야할 길** | |
| **무인기/드론** | 한국항공우주 (무인기), **LIG넥스원 (드론/대드론)**, 한화시스템 (대드론) |
| **우주 (발사체/위성)** | **한화에어로스페이스 (발사체), LIG넥스원**, 한화시스템, 한국항공우주, 쎄트렉아이 등 |
| **(2) 생산량 확대 → 미국이 못하는 것을 공략** | |
| **조선** | HD현대중공업, 한화오션 |
| **미사일/탄약** | **한화에어로스페이스 (MCS), LIG넥스원 (비궁)** |
| **(3) 그 외 유망한 미국 사업** | |
| **자주포** | 한화에어로스페이스 (K9) |
| **고등훈련기** | 한국항공우주 (T-50) |

자료: 미래에셋증권 리서치센터

여기서 투자자들의 주된 고민은 “한국 방산주 투자의 축을 기존 재래식 플레이어 (제조/양산)에서 첨단 무기체계 (첨단/미래)중심으로 옮겨야 하는가?”일 것이다. 결론부터 말하면, 당사는 아직 시기상조라고 생각한다. 더불어, 올해도 한국 방산주는 여전히 재래식 무기 중심의 빅딜계약 및 EPS 상향 플레이가 잘 작동할 것이라 판단한다.

이유는 명확하다. 미국은 무인기, 드론, 위성, 발사체 분야에서 양산 또는 수출 트랙레코드를 쌓으며 돈을 벌고 있는 반면, 한국의 첨단 무기체계들은 개념연구 및 체계개발 단계에 머물고 있기 때문이다. 첨단 무기체계 분야가 명백한 밸류에이션 프리미엄 요소이자, 우리가 나아가야할 길임엔 분명하지만, 당장의 유의미한 수주계약과 실적개선으로 연결되기에는 시차가 존재함을 인지할 필요가 있다.

따라서, 무인기/드론, 우주 섹터는 강력한 모멘텀이 형성될 때 트레이딩 관점으로 접근하되, 포트폴리오의 중심은 여전히 양산 및 수출을 기반으로 펀더멘탈 성장이 유효하고, 향후 미국의 부족한 생산능력을 채워줄 수 있는 기업에 집중하는 전략을 권고한다.

**그림 14. 로켓랩 (RKLB) 주가 추이**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 15. 크라토스 디펜스 (KTOS) 주가 추이**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## Appendix. 미 국방예산 행정절차와 방산주 투자전략

미국 국방예산 행정절차는 큰 틀에서 '**제안(2~3월) → 심사 (5~9월)→ 확정 (12월)→ 집행 (다음해)**'의 4단계 사이클을 거치며, 세부적으로는 '대통령 예산안 제출 (2~3월)→ 청문회 및 위시리스트 제출 (3~4월)→ 예산 결의안 채택 (4~5월)→ 상하원 상임위 통과 (6~7월)→ 상하원 본회의 통과 (8~9월)→ 회계연도 개시 (10~11월)→ 최종안 대통령 서명 (12월)→ 예산집행 및 계약 (1~2월)' 순서로 진행된다. 이 중 중요한 이벤트는 대통령 예산안 (PBR) 제출과 상하원 상임위 및 본회의 통과, 최종안 대통령 서명이다.

방산업체에게 수주계약이 쏠리는 기간은 다음 회계연도가 개시되기 전인 7~9월이다. 국방부 예산 집행관이 할당된 예산을 9월말까지 소진하지 못하면 반납해야 하기 때문에, 매년 7~9월에 막대한 규모의 수주계약이 몰리는 패턴을 보인다. 통상 30~40%가 이때 계약된다. 연초에는 예산안이 통과되지 않아서 임시예산 (CR)로 버티기 때문에 신규계약을 못하고, 2~5월에 예산이 확정되더라도 입찰 공고를 내고 기업들과 협상하기까지 시간이 소요된다.

**표 10. 회계연도별 국방예산 행정절차 타임라인**

| 회계연도 | 행정 절차 | 2025년 (실제) | | | | | | | | | | | | 2026년 (예상) | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 1월 | 2월 | 3월 | 4월 | 5월 | 6월 | 7월 | 8월 | 9월 | 10월 | 11월 | 12월 | 1월 | 2월 | 3월 | 4월 | 5월 | 6월 | 7월 | 8월 | 9월 | 10월 | 11월 | 12월 |
| FY2026 | (1) 대통령 예산안 (PBR) 제출 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (2) 청문회 및 위시리스트 제출 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (3) 예산 결의안 채택 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (4) 상하원 상임위 통과 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (5) 상하원 본회의 통과 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (6) 회계연도 개시 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (7) 최종안 대통령 서명 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (8) 예산집행 및 계약 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| FY2027 | (1) 대통령 예산안 (PBR) 제출 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (2) 청문회 및 위시리스트 제출 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (3) 예산 결의안 채택 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (4) 상하원 상임위 통과 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (5) 상하원 본회의 통과 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (6) 회계연도 개시 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (7) 최종안 대통령 서명 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | (8) 예산집행 및 계약 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

자료: DoD, 미래에셋증권 리서치센터

[표11]의 미 방산 ETF의 역대 월간 수익률을 보면 계절성이 뚜렷하다. **평균적으로 4~5월, 7월, 11월~1월의 수익률이 견조했다**. 국방예산 행정절차 타임라인과 대조해보면, 4~5월은 백악관이 제출한 예산안을 의회가 검토하는 기간이다. 각 군에서 위시리스트를 제출하고 의원들이 해당 리스트를 보고 예산을 증액시키는 경향이 있기 때문에 기대감과 함께 주가가 견조한 것으로 파악된다. 주요 이벤트로는 상하원 군사위원회 (SASC/HASC)가 있다.

7월의 경우 NDAA 상하원 본회의 통과 이벤트가 있다. 이때 구체적인 프로그램이 명시된 문서가 나오면서 불확실성이 제거되고 방산주에는 호재로 작용한다. 마지막으로 11~1월은 최종안을 합의하고 대통령 서명, 세출법안 타결에 따라 안도감 랠리와 배당/자사주 매입 등 주주환원이 겹치면서 주가가 견조하다. 또한, 1월은 다음해에 대한 대통령 예산안 기대감이 형성되기 때문에 방산주가 아웃퍼폼한다. 반대로, **매수 타이밍은 쉬어가는 구간인 2~3월 (대통령 예산안 기대치 하회 또는 셀온, 차익실현 등), 8~9월 (여름휴가 시즌)이 적기**다.

**표 11. 미국 방산 ETF (ITA US) 월별 수익률 추이**

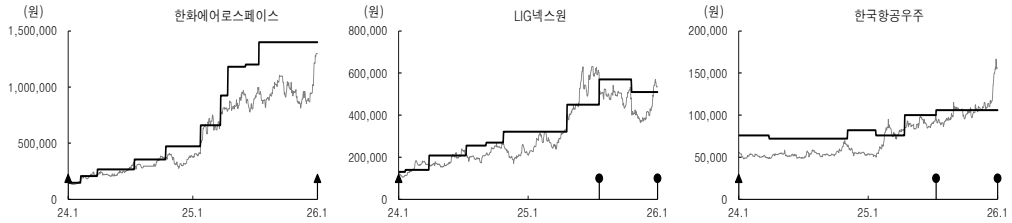
| | 1월 | 2월 | 3월 | 4월 | 5월 | 6월 | 7월 | 8월 | 9월 | 10월 | 11월 | 12월 | 평균 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2006년 | | | | | | -3% | 1% | 1% | 2% | 4% | 5% | 2% | 1% |
| 2007년 | 4% | -1% | 2% | 4% | 6% | 1% | 1% | 1% | 7% | 0% | -1% | -1% | 2% |
| 2008년 | -8% | -5% | -2% | 5% | 0% | -16% | 3% | 5% | -13% | -13% | -10% | 14% | -3% |
| 2009년 | -3% | -19% | 4% | 16% | 5% | -7% | 3% | 6% | 9% | -4% | 7% | 4% | 2% |
| 2010년 | 0% | 4% | 6% | 1% | -9% | -5% | 8% | -8% | 6% | 6% | 0% | 2% | 1% |
| 2011년 | 6% | 0% | 4% | 0% | 0% | 5% | -7% | -5% | -4% | 10% | 6% | 1% | 1% |
| 2012년 | 5% | 2% | 0% | 0% | -8% | 7% | -1% | 3% | 1% | 0% | 1% | 2% | 1% |
| 2013년 | 1% | 2% | 6% | 2% | 7% | 1% | 7% | -4% | 6% | 4% | 6% | 3% | 4% |
| 2014년 | 0% | 4% | 0% | -2% | 1% | -1% | -6% | 5% | -1% | 6% | 3% | 2% | 1% |
| 2015년 | 0% | 8% | 1% | -3% | 0% | -2% | -2% | -4% | -1% | 9% | 1% | -2% | 0% |
| 2016년 | -7% | 3% | 4% | 4% | 2% | 0% | 3% | 0% | -1% | 1% | 11% | -2% | 1% |
| 2017년 | 1% | 7% | -3% | 3% | 3% | 0% | 5% | 3% | 5% | 1% | 3% | 3% | 3% |
| 2018년 | 8% | -1% | 0% | -3% | 5% | -4% | 7% | 1% | 5% | -12% | -2% | -10% | 0% |
| 2019년 | 13% | 7% | -4% | 3% | -4% | 6% | 1% | 5% | 2% | 0% | 4% | -3% | 2% |
| 2020년 | 3% | -12% | -28% | 14% | 9% | -1% | -4% | 7% | -5% | -5% | 22% | 2% | 0% |
| 2021년 | -6% | 6% | 6% | 2% | 4% | -2% | -2% | -2% | -1% | -2% | -7% | 8% | 0% |
| 2022년 | -2% | 9% | 0% | -8% | -1% | -3% | 4% | -3% | -9% | 18% | 4% | 0% | 1% |
| 2023년 | 3% | 0% | 0% | -1% | -5% | 6% | 1% | -1% | -9% | 4% | 8% | 5% | 1% |
| 2024년 | -3% | 3% | 3% | -1% | 5% | -3% | 9% | 4% | 1% | -5% | 8% | -6% | 1% |
| 2025년 | 8% | -1% | -1% | 2% | 12% | 7% | 6% | 1% | 6% | 3% | -5% | 8% | 4% |
| 2026년 | 12% | | | | | | | | | | | | 12% |
| 평균 | 2% | 1% | 0% | 2% | 2% | -1% | 2% | 1% | 0% | 1% | 3% | 2% | 2% |

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | | 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 | | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 한화에어로스페이스 (012450) | | | | | 2025.05.09 | 매수 | 450,000 | 16.18 | 40.22 |
| 2025.08.01 | 매수 | 1,400,000 | - | - | 2024.11.11 | 매수 | 321,000 | -20.86 | 16.04 |
| 2025.06.23 | 매수 | 1,200,000 | -26.75 | -16.83 | 2024.09.23 | 매수 | 269,000 | -9.85 | 0.00 |
| 2025.05.02 | 매수 | 1,181,647 | -26.48 | -17.91 | 2024.07.29 | 매수 | 255,000 | -23.00 | -16.86 |
| 2025.04.11 | 매수 | 925,623 | -13.67 | -11.70 | 2024.04.15 | 매수 | 208,000 | -10.86 | 15.14 |
| 2025.02.11 | 매수 | 659,753 | -0.62 | 14.03 | 2024.02.08 | 매수 | 140,000 | 12.98 | 30.93 |
| 2024.11.01 | 매수 | 472,659 | -24.63 | -12.40 | 2023.09.20 | 매수 | 130,000 | -19.29 | 6.54 |
| 2024.08.01 | 매수 | 354,494 | -10.20 | 9.17 | 한국항공우주 (047810) | | | | |
| 2024.04.15 | 매수 | 265,870 | -9.21 | 23.56 | 2025.07.30 | 중립 | 106,000 | - | - |
| 2024.02.26 | 매수 | 206,788 | -0.62 | 18.72 | 2025.05.02 | 매수 | 100,000 | -10.15 | 0.50 |
| 2023.09.20 | 매수 | 147,706 | -13.97 | 8.97 | 2025.02.10 | 매수 | 76,000 | -1.89 | 25.00 |
| LIG넥스원 (079550) | | | | | 2024.11.22 | 매수 | 82,000 | -32.88 | -24.02 |
| 2025.11.07 | 중립 | 510,000 | - | - | 2024.04.15 | 매수 | 72,000 | -24.85 | -3.19 |
| 2025.08.08 | 중립 | 570,000 | -13.48 | -4.91 | 2023.09.20 | 매수 | 76,000 | -34.14 | -26.97 |

* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함




## 투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | | 산업 | |
|---|---|---|---|
| 매수 | : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 | : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| 중립 | : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 중립 | : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 매도 | : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상 | 비중축소 | : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

## 투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도 |
|---|---|---|---|
| 79.76% | 1.19% | 19.05% | 0% |

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 한화에어로스페이스, 한국항공우주, LIG넥스원 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.