2026년 2월 27일 | Global Equity

노스롭그루만(NOC.US)

2027년 신규수주 확대, 2028년 실적 성장 가속화 전망

미국

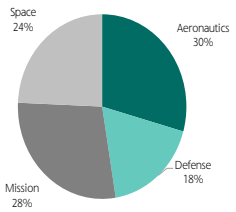
TP(컨센서스)	740.00 USD
CP(2.25)	703.70 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	산업재
주요 영업	우주항공 & 국방
홈페이지	www.northropgrumman.com
시가총액(십억USD)	99.9
시가총액(조원)	142.6
52주최고/최저(USD)	745.55/450.13
주요주주 지분율(%)	
CAPITAL GROUP COMPANIES INC	10.74
VANGUARD GROUP	9.68

주가상승률	1M	6M	12M
절대	4.6	19.9	54.7
상대	4.1	12.1	38.1

매출구성



Financial Data (십억USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	41.0	42.0	43.9	46.5
영업이익	4.4	4.5	4.7	5.0
순이익	4.2	4.2	4.0	4.3
EPS(USD)	26.1	26.3	28.0	30.0
EPS(YOY, %)	12.0	1.0	6.4	7.1
ROE(%)	27.7	26.2	22.4	21.7
PER(배)	18.0	22.7	25.1	23.4
PBR(배)	4.4	4.9	5.5	5.1
배당률(%)	1.7	1.6	1.4	1.5

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

연간 매출 약 60조원 규모의 미국 방위기업

1939년에 설립된 기업으로 1994년 함재 전투기, 전자전기, 조기경보통제기, 수송기 등을 제조하던 그루만(Grumman Corporation)을 인수하면서 현재의 사명 노스롭그루만이 되었다. 1996년에는 웨스팅하우스 일렉트릭(Westinghouse Electric Corporation)의 방위/전자 부문 인수를 통해 항공기 중심에서 레이더, 센서, 전장관리 시스템 등 방산 전자로 프토폴리오를 확장했다. 2002년에는 TRW를 인수하며 방산과 우주 역량을 강화했다. 2011년에는 100% 자회사였던 헌팅턴 잉갈스 인더스트리(Huntington Ingalls Industries)를 분할해 조선 사업을 분리했다. 2018년에는 고체로켓모터, 발사체, 위성 제작, 우주화물선 등의 사업을 영위하는 Orbital ATK를 인수하여 우주 업스트림 밸류체인을 크게 보강했다.

항공, 방위, 미션, 우주 4개 부문으로 사업 구성

사업은 크게 Aeronautics Systems(항공 시스템), Defense Systems(방위 시스템), Mission Systems(미션 시스템), Space Systems(우주 시스템) 4개 부문으로 구성된다. 항공 시스템 부문은 B-21 Raider(차세대 장거리 스텔스 폭격기) 개발/생산, B-2 Spirit(스텔스 폭격기) 업그레이드 및 유지/정비, E-130J(TACAMO 임무 항공기) 개발/생산, F-35 및 F/A-18 Super Hornet 동체 생산, E-2D Advanced Hawkeye(함재 조기경보통제기) 생산, MQ-4C Triton(무인 해상초계기) 생산 등을 수행한다. 방위 시스템 부문은 LGM-35A Sentinel(차세대 ICBM) 개발, IBCS(통합 방공 전투지휘시스템) 제작, 중구경(20mm, 30mm)/대구경(120mm) 탄약 생산, GMLRS(정밀유도 로켓탄)의 고체로켓모터와 탄두 생산, AARGM(대레이더 공대지 미사일) 생산, SiAW(F-35용 스탠드 인 공대지 미사일) 개발/생산, HACM(극초음속 순항미사일) 스크램제트 엔진 개발 등 무장 포트폴리오를 보유하고 있다. 미션 시스템 부문은 LAIRCM/DoN LAIRCM/CIRCM 시스템(항공기 적외선 미사일 보호 시스템) 생산, F-35 AN/APG-81(AESA 화력통제 레이더) 생산, F-35 AN/ASQ-242 CNI(통합 항전 시스템) 등을 생산한다. 우주 시스템 부문은 GEM63(Atlas V 발사체 고체로켓 부스터)/GEM63XL(Vulcan Centaur 발사체 고체로켓 부스터) 생산, 저궤도 추적/수송 위성 생산, GPI(극초음속 활공체 활공 단계 요격체) 공동 개발, Cygnus 우주선 등을 생산한다. 제품별 매출비중은 공개되지 않는다. 2025년 기준 사업부별 매출 비중은 항공 29%, 방위 18%, 미션 28%, 우주 24%이다. 영업이익 비중은 항공 17%, 방위 19%, 미션 39%, 우주 25% 수준이다. 분기 실적의 계절성은 한국 방산업체들과 마찬가지로 방산업 특성상 4분기의 매출비중이 다른 분기들보다 상대적으로 높다. 전체 매출액에서 약 30%는 기밀로 진행되는 비닉 프로젝트로 추정되어 전체 매출 중 상당 부분은 외부에서 파악이 어렵다. (다음페이지 이어서)

2026년 연간 실적은 2025년과 유사한 성장 흐름 예상

2025년 연간 매출액과 영업이익은 각각 419.5억달러, 45.1억달러로 전년대비 2.2%, 3.2% 성장했다. 우주 시스템 부문 역성장에도 불구하고 수주잔고를 기반으로 우주를 제외한 주요 사업부문이 성장하며 견조한 실적을 달성했다. 영업이익률은 10.8%를 기록하며 전년대비 0.2%p 개선됐다. 2025년 1분기 B-21 Raider 초도양산 관련 손실충당금으로 항공 시스템 부문이 일시적으로 적자를 기록했던 점을 감안하면 양호한 수익성으로 평가한다. 한편 2026년 연간 매출액과 영업이익 가이던스는 각각 435~440억달러, 49~50억달러로 제시됐다. 가이던스 달성 시 전년대비 매출과 영업이익은 각각 전년대비 3.7~4.9%, 10.8~14.2% 성장할 전망이다(Segment operating 기준). 영업이익 성장률은 항공 시스템 마진 정상화에 기인한다. 종합하면 2026년 실적은 2025년과 유사하게 완만한 매출 성장과 안정적 마진 흐름을 보일 가능성이 높다.

2027년 신규수주 확대, 2028년 실적 성장 가속화 전망

본격적인 수주/실적 모멘텀은 2027년부터 시작될 전망이다. 가장 큰 변수는 미국 FY2027 국방예산이다. 트럼프 행정부는 FY2027년 국방예산이 전년대비 약 66% 증가한 1.5조달러가 되어야 한다고 공개적으로 언급했다. 물론 미국 국방예산은 대통령 발언만으로 결정되지 않는다. 행정부 예산안 편성 이후 의회 심의(국방수권, 세출 등)를 거쳐 최종 확정된다. 이 과정에서 트럼프 대통령이 주장하고 있는 국방예산 규모는 줄어들 가능성이 있다. 그럼에도 불구하고 상/하원 군사위원회 위원장이 국방예산 1.5조달러 지지 성명을 발표하는 점과 불확실한 안보 환경 등을 고려하면 상방 압력도 충분하다. 만약 국방예산 증액이 현실화된다면 먼저 2027년 미국 방산업체들의 신규수주가 대폭 확대될 전망이다. 제품 리드타임을 고려하면 2027년 확보한 수주들은 2028년부터 실적에 반영될 것으로 예상한다. 노스롭그루만의 최대 고객사는 미국 정부로 2025년 기준 매출비중은 약 84%에 달한다. 미국 국방예산 변화에 대한 실적 민감도가 높은 편이다.

글로벌 확산 잠재력이 큰 IBCS

2025년 노스롭그루만의 해외 매출비중은 약 14%로 경쟁사 대비 상대적으로 낮은 편이다. 이는 1) 매출의 약 30%가 기밀 프로젝트에서 발생한다는 점과 2) B-21 전략 폭격기, Sentinel ICBM 등 제품 포트폴리오가 미국 전략자산 비중이 높아 해외 매출 확대에 제약이 있다는 점에 기인한다. 그럼에도 불구하고 향후 방위시스템 부문 IBCS(Integrated Battle Command System)의 글로벌 판매 확대로 해외 매출의 고성장이 기대된다. IBCS는 미 육군의 대공/미사일방어 현대화 전략의 핵심 지휘통제 체계이다. 각 방공체계가 개별적으로 운영해오던 레이더, 센서, 요격체를 네트워크로 연결해 통합하여 운용할 수 있도록 설계한다. 이를 통해 어떤 센서든 최적의 요격 수단을 선택하는 통합 교전 운용 역량을 구현하는 것이 주요 목표이다. IBCS의 첫 해외 도입 국가는 폴란드이다. 폴란드는 IBCS 도입을 통해 다층으로 구성된 방공망을 통합 및 현대화 중이다. 2024년에는 폴란드 중거리 방공망과 단거리 방공망을 연동하는 25억달러 규모의 IBCS 2단계 계약을 체결했다. 2025년 수출 매출이 60억달러인 점을 감안하면 작지 않은 규모이다. 노스롭그루만은 2024년 1분기 실적 컨퍼런스콜에서 해외 IBCS 수주 파이프라인 규모가 약 100억달러에 달한다고 언급한 바 있다. 또한 최근 2025년 4분기에는 20개국 이상으로부터 IBCS 구매 관련 공식 요청을 받았다고 밝혔다.

(다음페이지 이어서)

중장기 성장 동력은 B-21 폭격기와 Sentinel ICBM

1960년대 이후 미국의 전략 핵무기는 3축 체계에 기반해 왔다. 3축 체계는 핵을 발사하는 투발수단을 지상발사 ICBM(대륙간 탄도미사일), 잠수함발사 SLBM(잠수함발사 탄도미사일), 전략폭격기 기반 핵무장 세 축으로 구분한 것을 의미한다. 현재 운용 중인 지상발사 ICBM은 고정식 사일로에 배치된 LGM-30G Minuteman Ⅲ 중심이며 해양 SLBM은 SSBN(전략핵잠수함)에서 발사되는 Trident Ⅱ(D5)이다. 공중측은 전략폭격기 B-52H와 B-2 등에서 핵 공대지 순항미사일, 핵 중력폭탄을 발사하는 개념이다. 노스롭그루만은 3축 체계 중 지상축과 공중축에서 핵심 역할을 수행한다. 지상축에서는 차세대 ICBM인 LGM-35A Sentinel을 개발하고 있으며 공중축에서는 B-2 Spirit 폭격기, B-21 Raider 폭격기 2축의 개발/생산을 담당한다. Sentinel은 기존 ICBM인 Minuteman Ⅲ을 대체하며 B-21 Raider 폭격기는 현재 공중전략폭격기로 운용 중인 B-2 Spirit을 현대화하는 차세대 폭격기이다. Sentinel은 현재 개발 단계에 있는 상황이며 B-21 Raider는 초도양산 단계에 진입했다. 전략 핵무기 특성상 상세 정보 접근에는 제한이 있으나 Sentinel 획득비는 최소 1,409억달러(미 공군 추정), B-21 폭격기 총비용이 약 2,030억달러(미 공군 추정)로 공개된 점을 고려하면 중장기적으로 매출 성장 모멘텀에는 의심의 여지가 없다. Sentinel의 초기운용능력(IOC) 확보 목표 시점은 2030년대 초이며 B-21 폭격기는 공개되지 않은 것으로 알려져 있다. 수익성 관점에서 B-21은 사업 제조원가 추정치 변동과 손실충당금 설정으로 실적에 부정적인 영향을 준 이력이 있다. 다만 2025년 3분기에 계약 재조정을 통해 마진 악화에 대한 리스크를 줄인 것으로 추정된다. 사측은 2026년에는 과거 같은 큰 폭의 손실충당금이 설정될 가능성은 낮다고 제시했다. 이를 고려하면 항공 부문의 대규모 손실 인식이 반복될 가능성은 제한적일 전망이다.

미 해군 6세대 전투기 사업: 수주 가능성은 가이던스에 미반영

미 해군은 F/A-18 Super Hornet 다목적 함재기 및 E/A-18 Growler 전자전기를 보완/대체하는 6세대 전투기 사업(F/A-XX)을 추진 중이다. F/A-XX의 도입 수량, 사업 규모, 세부 일정은 기밀인 것으로 추정되며 외부에 아직 공개되지 않은 상황이다. F/A-XX 사업은 노스롭그루만, 록히드마틴, 보잉이 경쟁하는 것으로 알려져 있다. 다만 언론에 의하면 록히드마틴의 경우 2025년 초 경쟁에서 탈락한 것으로 보도됐다. 보잉은 기존 F/A-18 및 E/A-18의 제작사라는 점에서 강점을 보유하고 있다. 반면 노스롭그루만은 B-21 폭격기 양산을 바탕으로 이미 6세대 전투기의 핵심 기술들을 설계한 경험이 강점이다. 한편 노스롭그루만은 2026년 신규수주 가이던스에 F/A-XX 수주 가능성을 반영하지 않았다고 언급했다. 이는 수주 시점과 가능성을 가늠하는 것이 불확실하다는 것으로 해석한다. 역으로 접근하면 기대감이 낮기 때문에 수주가 가시화된다면 주가 상방 요인으로 작용할 가능성이 있다는 판단이다. F/A-XX 수주 확보 시 노스롭그루만은 B-21, Sentinel과 함께 중장기 매출 기반을 추가적을 확보할 수 있다는 점에서 향후 경과를 지켜볼 필요가 있다.

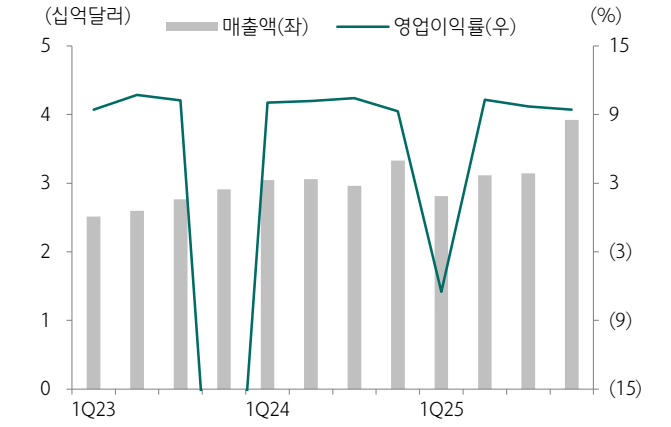
도표 1. 노스롭그루만 분기별 실적 추이

(단위: 백만달러)

	2024				2025				4Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	YoY	QoQ
매출액	**10,133**	**10,218**	**9,996**	**10,686**	**9,468**	**10,351**	**10,423**	**11,712**	**9.6**	**12.4**
Aeronautics Systems	3,044	3,060	2,961	3,331	2,814	3,114	3,142	3,922	17.7	24.8
Defense Systems	1,737	1,859	1,800	2,003	1,805	1,991	2,059	2,147	7.2	4.3
Mission Systems	2,659	2,773	2,823	3,144	2,807	3,157	3,093	3,449	9.7	11.5
Space Systems	3,149	3,002	2,870	2,710	2,568	2,646	2,698	2,859	5.5	6.0
Intersegment eliminations	(456)	(476)	(458)	(502)	(526)	(557)	(569)	(665)	32.5	16.9
영업이익	**1,071**	**1,090**	**1,120**	**1,089**	**573**	**1,425**	**1,242**	**1,271**	**16.7**	**2.3**
Aeronautics Systems	306	312	309	309	(183)	321	305	370	19.7	21.3
Defense Systems	156	191	160	209	179	253	234	205	(1.9)	(12.4)
Mission Systems	378	361	390	469	361	441	515	510	8.7	(1.0)
Space Systems	330	304	345	275	283	280	298	322	17.1	8.1
Intersegment eliminations	(66)	(67)	(58)	(69)	(72)	(76)	(75)	(94)	36.2	25.3
FAS/CAS operating adjustment	6	6	20	8	63	63	67	65	712.5	(3.0)
Unallocated Corporate expense	(39)	(17)	(46)	(112)	(58)	143	(102)	(107)	(4.5)	4.9
세전이익	**1,131**	**1,146**	**1,188**	**1,551**	**578**	**1,427**	**1,323**	**1,740**	**12.2**	**31.5**
순이익	**944**	**940**	**1,026**	**1,264**	**481**	**1,174**	**1,100**	**1,427**	**12.9**	**29.7**
영업이익률	10.6	10.7	11.2	10.2	6.1	13.8	11.9	10.9	-	-
세전이익률	11.2	11.2	11.9	14.5	6.1	13.8	12.7	14.9	-	-
순이익률	9.3	9.2	10.3	11.8	5.1	11.3	10.6	12.2	-	-

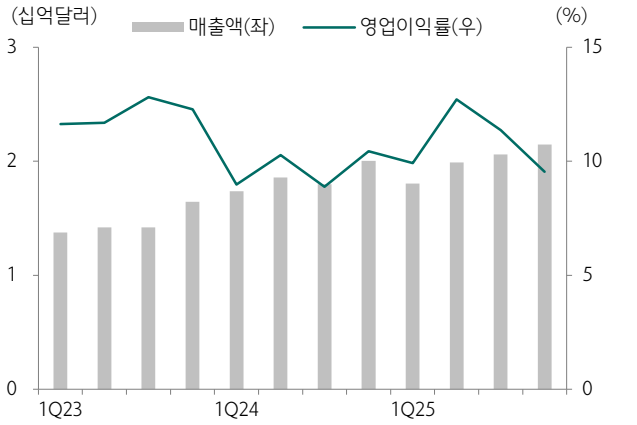
자료: 노스롭그루만, 하나증권

도표 2. Aeronautics Systems 부문 영업실적 추이



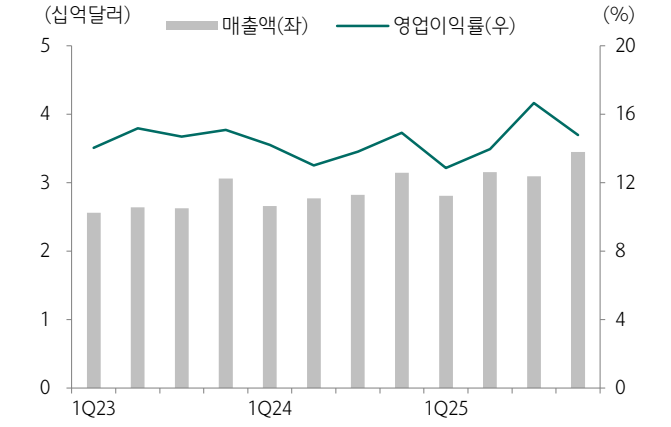
자료: 노스롭그루만, 하나증권

도표 3. Defense Systems 부문 영업실적 추이



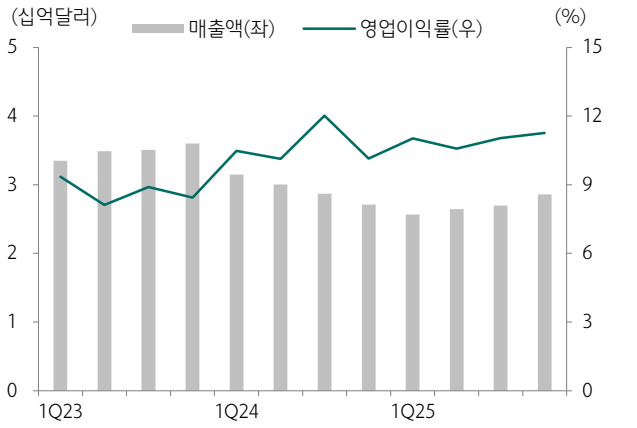
자료: 노스롭그루만, 하나증권

도표 4. Mission Systems 부문 영업실적 추이



자료: 노스롭그루만, 하나증권

도표 5. Space Systems 부문 영업실적 추이



자료: 노스롭그루만, 하나증권

도표 6. 미국의 폭격기 라인업

제품명	B-52H Stratofortress	B-1B Lancer	B-2 Spirit
외관			
제조사	Boieng	Boieng(Rockwell)	Northrop Grumman
전력화	1961년	1986년	1997년
보유 대수	58대	46대	20대
단가	약 0.8억달러	약 3.2억달러	약 11.6억달러
임무 성격	적국 방공망 밖에서 장거리 미사일로 타격	제공권 확보 이후 저고도 고속 침투하여 대량 재래식 무기 투하 및 후방 지원	적국 방공망 안에 침투하여 정밀 타격
무기 탑재량	31.5톤	34.0톤	18.2톤
장점	√ 탑재량이 큼 √ 무장 다양성	√ 재래식 무기 최대로 탑재 가능	√ 스텔스 기반 침투 가능 √ 무장 다양성
단점	√ 스텔스가 아니여서 방공망 침투에 불리	√ 장시간 체공 및 저고도 고속 침투용 설계로 정비 부담	√ 매우 높은 단가와 유지비 √ 상대적으로 작은 탑재량
퇴역 계획	2050년대까지 운용	2030년대 초반부터 단계적 퇴역	2030년대 초반 퇴역 목표
운용 국가	미국만 운용		

자료: 미 공군, 언론보도, 하나증권
주: 단가는 미 공군 팩트시트 기준

도표 7. 노스롭그루만 Fwd PER 추이

	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
High	16.3	15.5	15.0	10.7	11.8	11.3	10.4	14.4	17.3	19.6	21.9	24.7	24.6	18.6	17.5	16.3	24.1	23.9	21.1	23.2
Low	13.6	14.1	6.5	7.1	8.3	7.1	8.6	9.1	12.4	15.7	17.8	19.1	12.5	13.3	11.6	12.1	14.9	17.7	16.9	15.4
Average	14.8	14.8	11.6	9.4	9.9	9.0	9.5	11.8	14.0	17.3	19.7	21.7	19.0	15.9	14.1	14.4	18.9	19.8	18.8	19.1

자료: 노스롭그루만, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	**39,290**	**41,033**	**41,954**	**43,877**	**46,529**
매출총이익	6,551	8,362	8,313	8,943	9,521
판관비	4,014	3,992	3,802		
영업이익	**2,537**	**4,370**	**4,511**	**4,651**	**4,995**
이자 비용	545	621	665		
기타영업손익	(354)	(1,267)	(1,222)		
세전이익	**2,346**	**5,016**	**5,068**		
법인세	290	842	886		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	**2,056**	**4,174**	**4,182**	**3,987**	**4,260**
성장율(YoY)					
매출	7.3	4.4	2.2	4.6	6.0
영업이익	(29.5)	72.3	3.2	3.1	7.4
순이익	(58.0)	103.0	0.2	(4.7)	6.9
수익성(%)					
매출총이익률	16.7	20.4	19.8	20.4	20.5
영업이익률	6.5	10.6	10.8	10.6	10.7
순이익률	5.2	10.2	10.0	9.1	9.2

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	12,426	12,488	13,706	14,274	15,287
현금성자산	3,530	2,577	3,109	4,353	4,403
매출채권	1,467	1,511	1,454	1,272	1,375
비유동자산	30,153	31,267	32,838	35,085	36,090
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	9,549	10,611	11,471	12,306	12,831
자산총계	**42,579**	**43,755**	**46,544**	**49,359**	**51,377**
유동부채	9,536	11,587	11,942	13,882	13,882
비유동부채	20,117	16,856	19,807	19,941	20,821
부채총계	**29,653**	**28,443**	**31,749**	**34,069**	**34,703**
자본금	156	153	150	145	142
이익잉여금	12,770	15,159	14,645	15,145	16,532
자본총계	**12,926**	**15,312**	**14,795**	**15,290**	**16,674**

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
조정 EPS	23.3	26.1	26.3	28.0	30.0
BPS	98.6	105.5	117.4	129.1	137.8
SPS	259.3	279.1	292.4	308.4	327.9
DPS	7.3	8.1	9.0	9.7	10.4
주가지표(배)					
PER	29.8	18.0	22.7	25.1	23.4
PBR	4.7	4.4	4.9	5.5	5.1
EV/EBITDA	19.7	13.4	14.9	17.8	16.7
PSR	1.8	1.7	2.0	2.3	2.1
배당수익률(%)	1.6	1.7	1.6	1.4	1.5
	29.8	18.0	22.7	25.1	23.4
재무비율(%)					
ROE	13.7	27.7	26.2	22.4	21.7
ROA	4.6	8.7	8.3	7.6	7.8
ROIC	8.4	13.3	13.0	-	-
부채비율	108.5	120.3	107.3	-	-
유동비율	1.1	1.0	1.1	-	-
이자보상배율(배)	4.7	7.0	6.8	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**3,567**	**2,901**	**3,875**	**4,388**	**4,757**
감가/무형상각비	1,239	1,342	1,338	1,370	1,472
비현금자본증감	181	(600)	(144)	274	(651)
투자활동	2,058	(1,241)	(1,582)	(1,749)	(1,155)
유형자산처분	84	155	0	0	0
유형자산취득	(1,415)	(1,435)	(1,775)	(1,767)	(1,450)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	**(7,002)**	**(2,613)**	**(1,761)**	**(1,395)**	**(3,552)**
배당금	(983)	(1,052)	(1,116)	(1,186)	(1,293)
단기부채증감	0	0	0	0	0
장기부채증감	(2,236)	0	945	2,495	(502)
자본금증감	(3,705)	(1,504)	(1,500)	(2,514)	(1,624)
잉여현금흐름	**2,152**	**1,466**	**2,100**	**2,621**	**3,307**

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 2월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 2025년 2월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.