



## Overweight

### 관심종목

\*CP 2026년 6월 11일

한국항공우주(047810)

BUY | TP 230,000원(유지) | CP 141,900원



Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

2026년 6월 12일 | 산업분석\_Update

## 방위산업

### 유럽 6세대 전투기 개발 교착: 높아지는 KF-21의 매력도

#### FCAS: 유럽 차세대 공중전 체계 공동개발 사업

FCAS(Future Combat Air System)는 프랑스와 독일이 2017년 추진을 시작했고 이후 스페인이 합류한 유럽의 차세대 공중전 체계 공동개발 사업이다. FCAS는 유인 전투기, 무인기, 센서, 데이터링크, 컴бат 클라우드를 하나의 네트워크로 묶는 사업으로 핵심은 Rafale/Eurofighter를 장기적으로 대체할 차세대(6세대) 유인 전투기 NGF(Next Generation Fighter)를 개발하는 것이었다. 주요 산업 파트너로는 프랑스의 Dassault Aviation, 독일/스페인측 파트너 역할을 맡은 Airbus, 스페인의 Indra 등이 참여했다. FCAS 사업이 추진된 배경에는 2040년대 전투기 전력 교체 필요성, 유럽의 전략적 자율성 확보, 유럽 방위산업 기반 유지 필요성 등이 있다.

#### 차세대 전투기 공동개발은 더 이상 지속하기 어려워진 것으로 파악

최근 FCAS의 핵심 축인 NGF 공동개발은 사실상 지속하기 어려운 국면에 진입한 것으로 파악된다. Reuters는 독일과 프랑스 정상이 FCAS 사업의 NGF 공동개발을 지속하기 어렵다고 판단했다고 보도했다. 이에 따라 FCAS 사업의 협력 범위는 NGF 공동개발을 제외한 네트워크, 소프트웨어 영역으로 축소될 가능성이 높다. FCAS 사업은 과거부터 NGF 공동개발을 둘러싸고 국가별 요구 성과와 산업 주도권을 둘러싼 갈등이 반복됐다. 프랑스는 핵무기와 항공모함 운용이 가능한 전투기를 필요로 했지만 독일과 스페인은 상대적으로 공군 중심의 운용 개념에 초점을 맞췄다. 여기에 Dassault Aviation는 NGF 개발에서 전투기 전체 설계권, 핵심 공급업체 선택권, 개발 일정과 성능 대한 최종 통제권 등 설계 주도권을 요구했고 반면 Airbus는 독일과 스페인을 대표하는 입장에서 단순 조립이 아닌 핵심 기술, 작업분담, 지식재산 접근권 확보를 요구하며 서로 충돌했다. 갈등이 누적되어 결국 NGF 개발은 Phase 1B 이후 본격 개발 단계로 넘어가는데 어려움이 커졌고 각 국가 정상 차원에서도 더 이상 이견이 조율되지 않은 것으로 보인다.

#### 중장기 관점에서 높아지는 KF-21의 구매 매력도

NGF 공동개발 교착은 차세대 전투기 공동개발의 또 다른 한 축인 GCAP와 같은 다른 차세대 전투기 공동개발 사업에서도 유사한 리스크가 부각될 수 있음을 시사한다. GCAP(Global Combat Air Programme) 사업은 영국, 이탈리아, 일본이 추진하는 차세대(6세대) 전투기 개발 사업이다. 공동개발 사업들이 교착에 빠진다면 주요 국가들의 6세대 전투기 개발은 계획보다 더욱 지체될 수 있다. 이는 향후 글로벌 전투기 시장에서 기존 미국 F-35 중심의 고가/고성능 5세대 전투기와 그 아래 4.5세대 전투기 플랫폼의 상업성을 기존보다 더 높일 수 있다. 특히 KF-21은 120대 내수 양산 종료 이후 추가 성능개량 사업 또는 후속 Block III 논의로 이어질 가능성이 높다는 점에서 F-35가 아닌 비(非)미국 5세대, 6세대 전투기를 원하는 잠재 국가들에게 구매 매력도가 더욱 높아질 수 있다.

도표 1. FCAS 사업의 구조

구분	주요 내용	역할
NGF	Next Generation Fighter	Rafale-Eurofighter를 대체할 차세대 유인 전투기
Remote Carrier	다목적 무인기/드론	정찰, 전자전, 기만, 타격 등 위험 임무 수행
Combat Cloud	전투 데이터 네트워크	전투기·무인기·센서·지휘체계 연결
Sensors	레이더·전자광학·전자전 센서	표적 탐지 및 전장 인식
Engine	차세대 전투기 엔진	NGF 추진체계
Low Observability	저피탐/스텔스 기술	생존성 향상
Simulation	시뮬레이션·디지털 개발	가상 시험·검증 및 체계 통합

자료: Airbus, 하나증권

도표 2. FCAS와 GCAP 사업 비교

구분	FCAS	GCAP
정식 명칭	Future Combat Air System	Global Combat Air Programme
참여국	프랑스, 독일, 스페인	영국, 이탈리아, 일본
핵심 업체	Dassault Aviation, Airbus, Indra	BAE Systems, Leonardo, JAIEC/MHI
핵심 목표	Rafale-Eurofighter 후계 전력 확보	2035년 차세대 전투기 개발
핵심 구성	NGF, Remote Carrier, Combat Cloud	차세대 유인 전투기, 무인체계, 센서·데이터 통합
목표 시점	2040년대	2035년
현재 쟁점	NGF 설계 주도권·작업분담·IP 갈등	기술 공유, 비용 증가, 신규 파트너 확대 여부
시사점	NGF 공동개발 교착	현재 추진 중이나 거버넌스 리스크 존재

자료: Airbus, BAE Systems, Leonardo, 하나증권

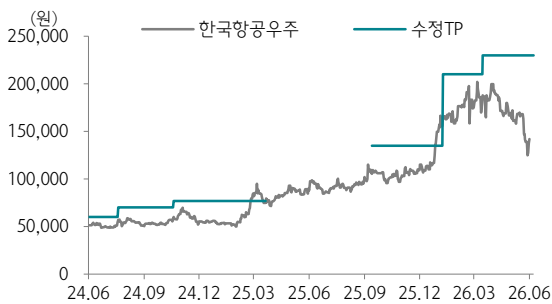
도표 3. 글로벌 전투기 시장 내 KF-21 포지셔닝

구분	대표 기종	특징	KF-21과의 관계
5세대 고가 플랫폼	F-35	스텔스, 센서퓨전 우위, 높은 운용비, 미국 의존	KF-21보다 상위 시장
4.5세대 개량형	F-16V, Gripen E, Rafale	검증된 플랫폼, 개량 지속	직접 비교 대상
4.5세대 신규 플랫폼	KF-21	신규 양산, 향후 Block II/III 개량 가능	-
신형 독자 플랫폼	KAAN	튀르키예 독자 개발, 개발 리스크 존재	비미국산 대안 경쟁
6세대 개발사업	FCAS, GCAP	장기 개발, 높은 기술·거버넌스 리스크	단기 대체재 아님

자료: DAPA, BAE Systems, 한국항공우주, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국항공우주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.26	BUY	230,000		
26.1.19	BUY	210,000	-16.86%	-3.81%
25.9.23	BUY	135,000	-17.08%	23.41%
25.9.21	담당자 변경		-	-
24.10.30	BUY	77,000	-0.13%	49.35%
24.7.30	BUY	70,000	-22.67%	-16.29%
24.5.2	BUY	60,000	-13.29%	-2.33%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운생)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운생)는 2026년 6월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.29%	2.71%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 06월 09일