

방위산업

시로보틱스/방산/조선/운송 양승윤
6139/syang0901@eugenefn.com

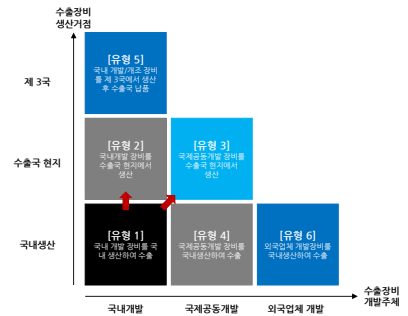
한국 방산 "Phase 3" 본격화

- “ 글로벌 방산 업체들과 한국 방산 업체 간의 협력 확대가 가속화되고 있음. 해외 현지 생산을 넘어, 글로벌 공동 개발 단계 진입. 멀티플 확장 요인이자, 선진 시장 진출과 M/S 확대를 통한 추가 매출 파이프라인 확보 기대 요인.
- “ K-방산은 2022년 러-우 전쟁 발발 이후 내수 중심 구조(Phase 1)에서 직 수출 기반 수출 산업(Phase 2)으로 넘어왔으나, 글로벌 방산 기업들의 생산 역량 강화와 지역 보호주의 움직임이 확대되는 가운데, 글로벌 방산 기업으로의 도약 필요성이 제기되어 옴(Phase 3).
- “ 2020년 이후 해외 현지 생산 추진이 본격화되고 있고, 2020년대 후반 본격 가동 예정. 라이선스 생산부터, JV 생산, 생산 법인 직접 운영 등 다양한 형태. 최근에는 선진국 현지 생산과 선진 업체와의 공동 개발도 다수 추진.
- “ NATO 국가의 국방비 지출 확대 속, 한국이 접근 가능한 시장은 2030년 18조원~37조원, 2035년 28조원~56조원의 범위로 추산(도표 참고).
- “ **한화에어로스페이스 & 노스롭그루먼:** 미국 노스롭그루먼이 개발 중인 차세대 지상발사 장거리 정밀타격 체계 AReS(Advanced Reactive Strike)의 1 단 고체로켓 부스터 공동개발 협력. 미국 장거리 타격 무기체계의 핵심 하위체계인 고체추진체/부스터 영역에 한화가 참여하는 구조로, 단순 플랫폼 수출을 넘어 미국 프라이머의 미사일 공급망에 편입될 수 있는 기회. 2027년 체계 시연 목표. 미국의 추진체 소티지 속 공급망 진입 기대.
- “ **한화에어로스페이스 & 탈레스:** 프랑스 탈레스의 X-Fire 발사대에 천무 계열 유도탄을 통합하는 협력. CGR-080, CTM-MR, CTM-290 등 천무 유도탄을 유럽 발사대 플랫폼과 호환시키는 구조. 유럽의 장거리 정밀타격 수요 확대 속에서 천무 유도탄의 현지 플랫폼 편입 가능성을 높일 수 있는 기회.
- “ **LIG D&A & 라인메탈:** 유럽 및 NATO 방공 시장 공략을 위한 전략적 협력. LIG D&A의 중·장거리 방공 미사일 체계(MRAD/LRAD)를 라인메탈의 초단거리 방공(VSHORAD) 역량과 결합하고, 유럽 내 현지화·개량·마케팅을 추진. SHORAD 신규 미사일 공동개발도 추진. 외신에서는 LIG D&A의 해공을 기반으로 2~3년 내 C-PGM/ESHORAD 개발을 추진하는 것으로 파악.
- “ **한화시스템 & 디엘디펜스:** 독일 딜디펜스의 지상기반 방공체계 IRIS-T SLM에 한화시스템의 다기능레이더(MFR)를 통합·공급하기 위해 협력. 한화시스템의 레이더가 독일 방산 플랫폼에 편입될 수 있다는 점에서 의의.
- “ **한화시스템 & 레오나르도:** 한화시스템은 AESA 레이더의 핵심 장치인 안테나(AAU)를 개발·제조해 레오나르도에 공급하고, 레오나르도는 신호처리장치·전원공급장치·냉각장치 등을 제조·통합.
- “ 상기 사업들, 시계열상 올해 말~내년 구체화 전망. 추진 사업들의 업데이트 지속 관심. 단기로는 한화에어로스페이스 미국 자주포 시제 계약 및 캐나다 잠수함 수주 여부 확인 필요. 아직 한국 방산의 성장의 끝은 보이지 않음. 국내 방산 업종 비중 확대 지속 추천.

업종투자 의견

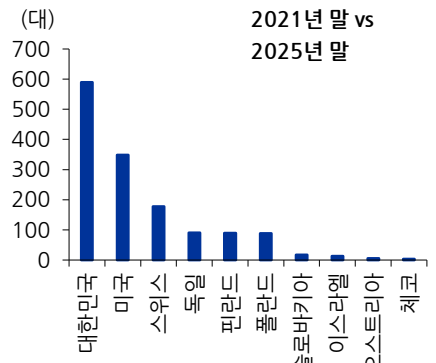
OVERWEIGHT

방산 수출 유형



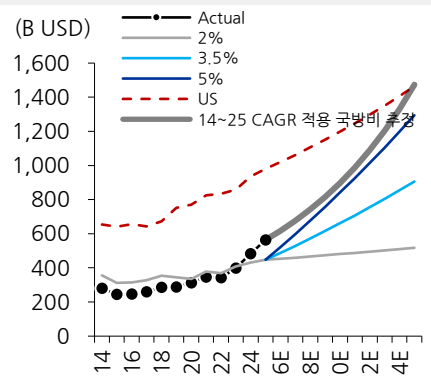
자료: 한국국방기술학회, 유진투자증권

어떤 나라의 무기가 많이 늘어났는가(유럽)



자료: 유진투자증권

NATO(미국, 캐나다 제외) 국방비 지출 전망



자료: NATO, 유진투자증권

한화에어로스페이스 & 노스롭그루먼 AReS 협력



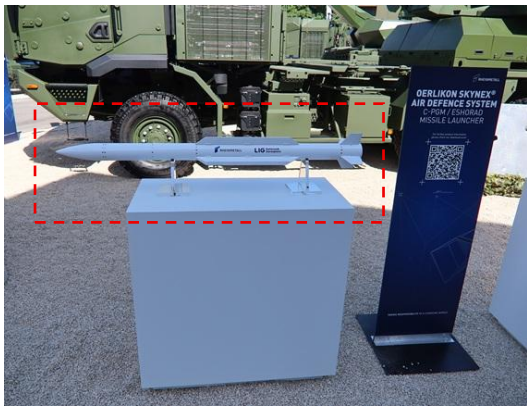
자료: 언론보도, 유진투자증권

프랑스 MLRS에 통합될 천무 유도탄



자료: 언론보도, 유진투자증권

LIG D&A와 라인메탈이 공동 개발할 미사일



자료: 언론보도, 유진투자증권

한화시스템과 디엘디펜스의 협력



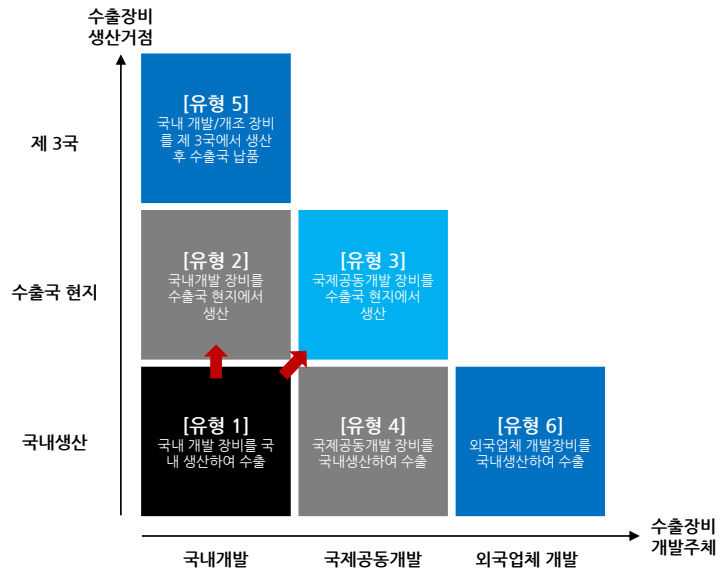
자료: 언론보도, 유진투자증권

국내 방산 업체와 글로벌 업체들간 주요 협력 내용

구분	협력사	협력 내용	체결 시점
한화에어로스페이스	노스롭그루먼	노스롭그루먼의 지상발사 장거리 정밀타격 체계 AReS 용 1 단 고체로켓 부스터 공동개발	2026년 4월
한화에어로스페이스	탈레스	탈레스의 X-Fire 발사대와 천무 계열 유도탄의 호환성 확보. CGR-080, CTM-MR, CTM-290 등 천무 유도탄 통합 추진	2026년 6월
LIG D&A	라인메탈	LIG의 MRAD/LRAD 방공 미사일 체계와 라인메탈의 VSHORAD 역량 결합. 유럽 현지화 개량·마케팅 및 SHORAD 신규 미사일 공동개발 추진	2026년 6월
한화시스템	딜디펜스	독일 딜디펜스의 지상기반 방공체계 IRIS-T SLM에 한화시스템의 다기능레이다(MFR)를 통합·공급하기 위한 MOU	2025년 10월
한화시스템	레오나르도	한화시스템이 AESA 레이더 핵심 장치인 안테나(AAU)를 개발·제조해 레오나르도에 공급. 레오나르도는 신호처리·전원·냉각장치 등을 통합해 완성 레이더 생산	2024년 5월
		냉각장치 부담을 줄인 공랭식 AESA 레이더 공동개발 MOU. 소형 항공기·무인기 등 경량 플랫폼 적용 가능성	2024년 7월

자료: 유진투자증권

방산 수출 유형



자료: 한국국방기술학회, 유진투자증권

국내 기업들의 해외 현지 양산 계획

기업	국가	제품	스테이터스	생산 일정
한화에어로 스페이스	호주	K-9 레드백	완공 건설 중	2024년 8월 완공 후 가동 중 H-ACE 2 단계 증축 중 2026년 생산 계획
	이집트	K-9	생산 개시	2025년 하반기 생산 개시
	인도	K-9 라이선스	추가 계약	-
	폴란드	천무	계약 완료	2029년 생산 개시 2030년 본격 인도
	루마니아	K-9	미정	미정
	미국	K-9	계약 완료	2026년 1분기 착공, 2027년 생산 개시
현대로템	미국	장약	추진	2026년 3분기 착공, 2029년 가동 목표
LIG D&A	폴란드	K-2	계약 완료	2028년 생산 개시
	중동	천궁 등	추진	현지 양산 추진
	미국	비궁 등	추진	현지 양산 추진

자료: 유진투자증권

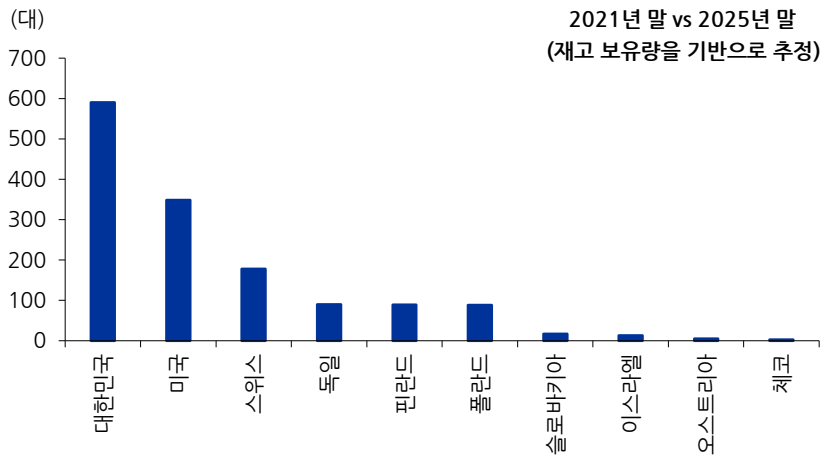
독일에서 마케팅 하는 한화

Hanwha's Vision in Germany

- We focus on **creating and strengthening trusted long-term partnerships in Germany over short-term engagement.**
- **Beyond missiles and ammunition, we seek to expand our collaboration into aviation, space, and maritime sectors.**
- We plan to establish **large-scale manufacturing facilities and advanced industrial R&D centres in Germany**, bringing together the exceptional talent and technology of Germany and Korea.

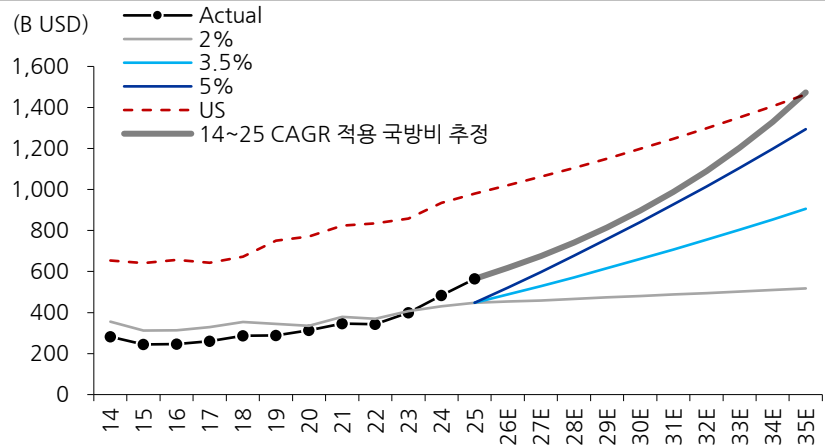
자료: 한화에어로스페이스, 유진투자증권

어떤 나라의 무기가 가장 많이 늘어났는가(유럽)



자료: 유진투자증권

NATO(미국, 캐나다 제외) 국방비 지출 전망



자료: NATO, 유진투자증권

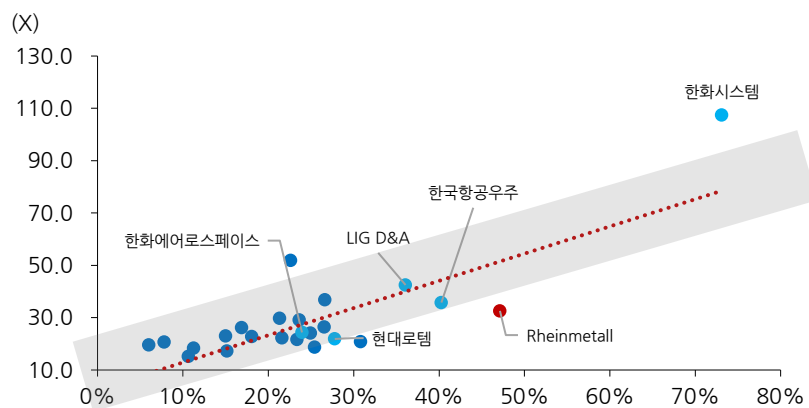
NATO(미국, 캐나다 제외) 국방비 지출 전망 기반, 한국 방산 매출 규모 추정

한국 M/S	2025	2030E	2035E
5%	12.3 조원	18.3 조원	28.1 조원
10%	24.5 조원	36.6 조원	56.3 조원
15%	36.8 조원	54.9 조원	84.4 조원

자료: NATO, 유진투자증권

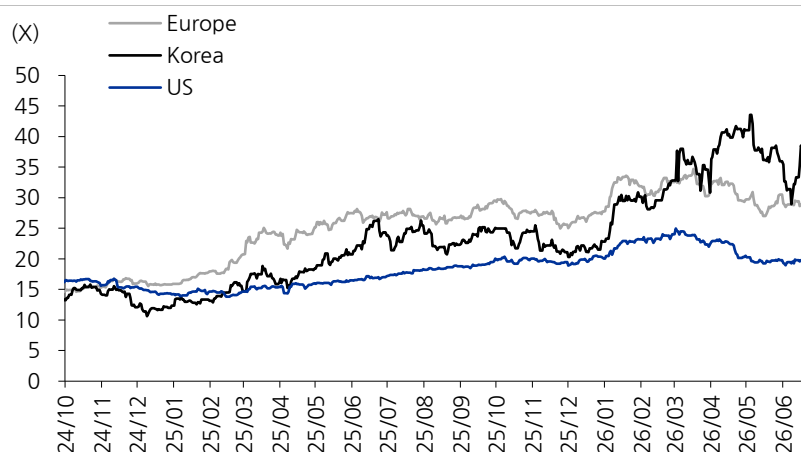
주) GDP 대비 5% 지출 기준, 무기 구매 비율 30% 가정

25~28 OP 성장률, 28Y P/E



자료: Bloomberg, 유진투자증권

한국, 유럽, 미국 방산 12MF P/E 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

