

# 방산

## 약속의 K-방산

### 방위산업 비중확대(Overweight) 의견 제시

방위산업에 대해 비중확대(Overweight) 의견을 제시한다. 글로벌 방산 수요는 특정 전쟁의 발발과 종전에 좌우되는 단기 이벤트가 아니라, 안보 질서의 균열, 방위비 증액의 제도화, 실전 소모에 따른 리스토킹 수요가 동시에 작동하는 구조적 성장 국면에 진입했다. 이에 따라 2025년 글로벌 국방비는 2.9조 달러로 역대 최대치를 기록했다.

미국 중심 단극 질서가 흔들리며 유럽, 중동, 아시아태평양 국가들의 자국국방 수요가 확대되고 있다. 미국의 전략적 초점은 유럽에서 인도태평양으로 이동하고 있으며, 유럽은 더 이상 미국의 자동 개입만을 전제로 안보 전략을 설계하기 어렵다. 중기적으로는 NATO 5% 목표, EU Readiness 2030, 중동 방공망 재편 등 방위비 증액이 정책과 예산으로 제도화되고 있다. 이는 단순한 정치적 선언이 아니라 다년 조달계약으로 연결될 수 수요다. 셋째, 단기적으로는 우크라이나 전쟁과 중동 분쟁에서 소모된 전차, 자주포, 탄약, 요격미사일의 리스토킹 수요가 발생하고 있다. 전쟁이 끝나면 수요가 사라지는 것이 아니라, 비워진 무기고를 채우기 위한 발주가 시작된다.

문제는 수요가 아니라 공급이다. 미국은 세계 최고 수준의 무기체계를 보유하고 있지만 FMS 구조,ITAR 규제, 높은 가격, 긴 납기라는 제약이 있다. 유럽은 기술력을 보유하고 있으나 냉전 이후 30년간 축소된 생산라인과 숙련 인력 부족으로 단기간 내 CAPA 확대가 어렵다. 결국 소거법으로 남는 한국이다. 한국 방산의 경쟁력은 납기, 가격, 국산화율, 현지화, 후속 군수지원의 조합에 있다.

한국 방산의 경쟁력이 부 되는 가운데 수주 파이프라인(규모와 수주 예상 시점)의 현실화, 현지 생산을 통한 신규 시장 진출에 따라 주가는 차별화될 것이다. 최선호주는 한화에어로스페이스를 제시한다. 동사의 잠재 수주 파이프라인은 약 37조로 K9 자주포, 천무, L-SAM 관련 밸류체인까지 글로벌 수요가 집중되는 무기체계에 가장 넓게 노출되어 있다. 또한 글로벌 방산 기업들과의 JV를 통해 서유럽 등 신규 시장 진출 역시 기대된다. 수주 가시성과 현지화 확장성의 교집합에서 가장 우위에 있다.

## OVERWEIGHT

Analyst 백주호 juho4281@hmsec.com

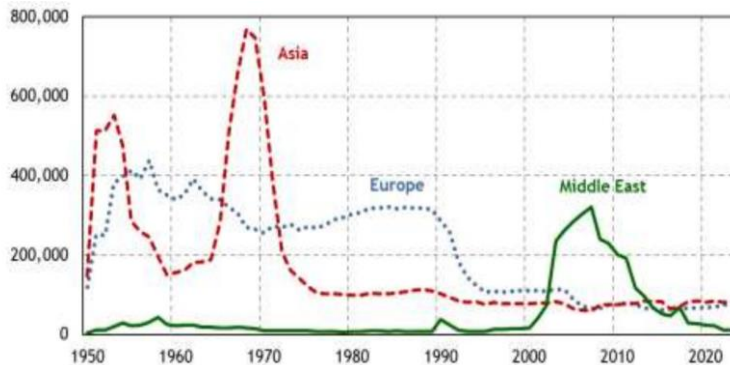
## 방산 수요 증가는 구조적

### 1. 방산 수요 구조적 증가 원인은 패권 질서의 균열

러-우 전쟁과 이란 전쟁은 방산 수요를 앞당겼지만, 보다 중요한 변화는 미국 중심의 단극 안보 질서가 약화되고 있다는 점이다. 과거 동맹국들은 미국의 안보 우산 아래에서 방위비를 낮게 유지할 수 있었다. 그러나 미국의 전략 초점이 유럽과 중동의 질서 관리에서 본토 방어, 중국 견제, 인도태평양 역제로 이동하면서 동맹국들은 방위비가 상승하고 있다. 글로벌 국방비는 2025년 2.9조 달러로 사상 최고치를 기록하였다.

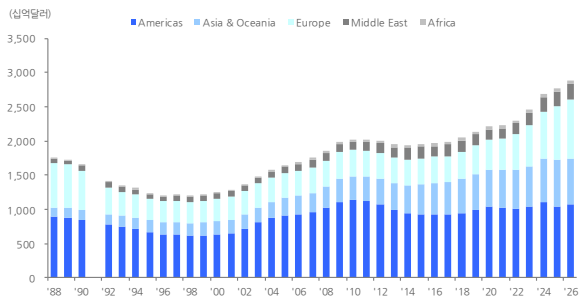
미국이 '세계의 경찰'에서 벗어나고자 하는 이유는 간단하다. 비용이 막대한데 성과는 불확실했기 때문이다. 아프가니스탄·이라크에서 진행되었던 장기 대테러전은 천문학적 병력과 재정 소모에도 득보다 실이 컸다. 누적된 연방 부채와 재정적자가 겹치면서, 전 세계에 상시 전개된 군사력을 유지하는 부담은 정치적으로 지속하기 어려운 수준에 이르며 미국의 해외 주둔 병력이 장기적으로 감소해왔다.

<표1> 1950년 이후 미국, 해외 병력 배치 추이



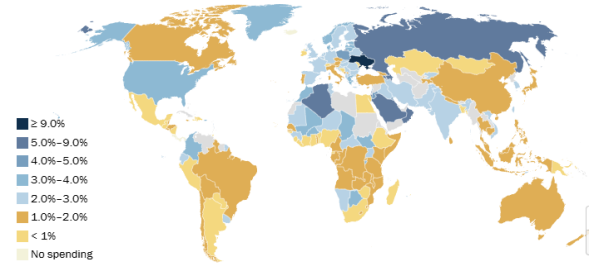
자료: DoD, 현대차증권

<그림1> 대륙별 국방비 지출 추이



자료: SIPRI, 현대차증권

<그림2> GDP 대비 국방비 지출 비율



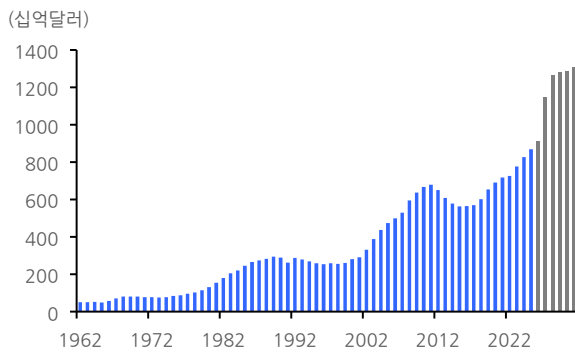
\*Military burden is military expenditure as a share of gross domestic product (GDP); it represents the relative economic cost of the military.  
 Note: The boundaries used in this map do not imply any endorsement or acceptance by SIPRI. Countries shown in grey represent areas where data is unavailable or not reported.  
 Source: SIPRI Military Expenditure Database, Apr. 2026.

자료: SIPRI 현대차증권

트럼프 행정부가 표방하는 미국 우선주의에선, 동맹이 청구서를 나눠 내야 한다는 방위비 분담 압박은 정책 기조가 됐다. 취임 직후 NATO 내 방위 지출 2% 미충족국은 방어해줄 필요가 없다는 발언을 시작으로, 유럽 방위 지출 목표를 5%로 끌어올리고, 방위비 분담금을 대폭 인상하며, 사실상 미국의 자동 개입 의무를 조건부로 만들었다.

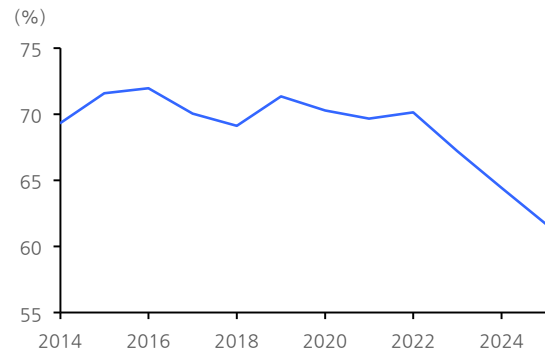
미국의 후퇴는 곧 동맹국으로의 안보비용 이전을 뜻했다. 우산이 얇아지자 각국은 스스로 무장하는 자주국방으로 방향을 틀 수밖에 없다. 2025년 국가안보전략(NSS)과 2026년 국방전략(NDS)은 대(對)러시아 방어의 1차 책임을 유럽에 넘기고 미국의 역할을 핵심적이되 더 제한적인 지원으로 규정했다.

<그림3> 미국 국방비 추이·전망



자료: 백악관, 현대차증권

<그림4> NATO 내 미국 방위비 비중



자료: NATO, 현대차증권

미국이 자국우선주의로 방향을 선화하는 가운데, 미국이 유럽에서 철수할 경우 2025~2030년 단기에만 약 1조 달러 규모의 추가 국방 재원이 필요하다. 이는 유럽에 전개된 미군 약 12.8만 명과 그 플랫폼을 대체하기 위한 것으로, 이중 무기체계는 3,440억 달러에 달한다.

<표2> 미국 철수 시 EU가 집행 투자

도메인	플랫폼 유형	한국 무기체계	요구수량	단가 하한 (백만달러)	단가 상한 (백만달러)	총비용 하한 (십억달러)	총비용 상한 (십억달러)
전체(조달+수명주기)							1,000
무기체계						226.05	344.44
해상						54.7	73.2
해상	구축함	KDD-III	20	2000	2500	40	50
지상						14.7	23.2
지상	주력전차	K2 Black Panther (K2 흑표)	600	20	30	12	18
지상	궤도형 자주포	K9	100	12	22	1.2	2.2
지상	다연장로켓	Chunmoo (천무)	100	15	30	1.5	3

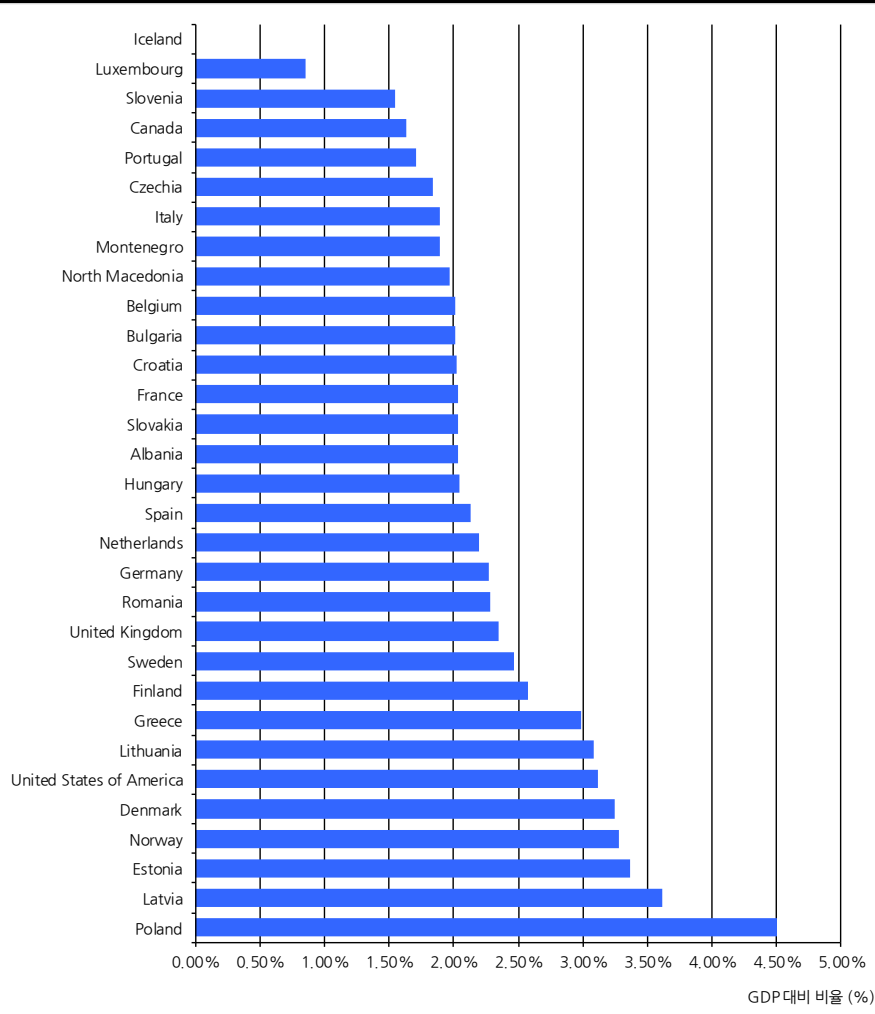
자료: IIS, 현대차증권

<표3> NSS 주요 내용 정리

구분	주요 전략 및 목표	세부 내용
기본 원칙	America First (미국 우선주의)	실용주의, 현실주의에 기반한 국익 중심 정책
외교 및 안보	힘을 통한 평화	세계 최강의 군사력 유지, 핵 억제력 및 미사일 방어망 구축
국경 및 주권	국경 통제 및 주권	대규모 이민 시대 종결, 국경 보안 강화, 국가 주권 수호
경제 및 산업	경제 안보 및 재산업화	무역 수지 균형, 공급망 독립, 에너지 패권 탈환, 관세 활용
동맹 정책	책임 분담 및 전가	NATO 등 동맹국의 국방비 증액(GDP 5%), 지역별 책임 강화
지역 전략	권역별 이익 극대화	인도-태평양의 자유 유지, 중동의 전면전 회피, 서반구 패권 재확립
기술 및 미래	기술 우위 확보	AI, 바이오, 양자 컴퓨팅 분야에서 미국 표준 주도

자료: IIS, 현대차증권

<표4> 2025년 NATO 국가별 GDP 대비 국방비 비율



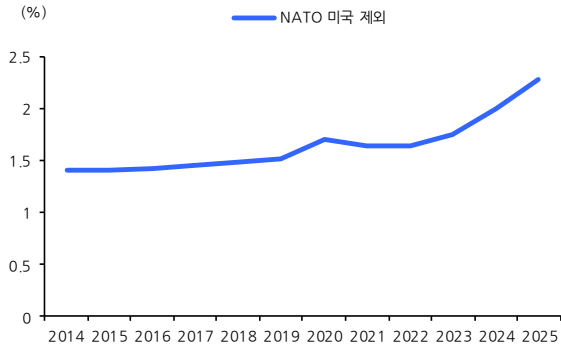
자료: IISS, 현대차증권

미국의 압박에 따라 NATO의 방위비 기준선은 2014년 웨일스 정상회의의 GDP 대비 2%에서, 2025년 헤이그 정상회의에서 2035년까지 5%(핵심 군사비 3.5% + 안보 관련 1.5%)로 대폭 상향됐다. 목표 연도는 2035년이지만 무기체계의 계약-생산-인도 리드타임이 수년에 달하기 때문에, 2035년 전력화를 맞추려면 발주는 지금부터 이뤄져야 한다. 즉 선행 발주에 따른 발주 증가를 예상한다.

냉전 종식 이후 약 40년간 유럽은 군축의 시대를 보냈다. 그러나 러-우 전쟁과 미국의 후퇴가 겹치며 이 추세가 명확히 반전됐다. 유럽 주요국의 군비지출은 냉전기 대비 위축됐던 궤적에서 벗어나 다시 우상향으로 돌아섰다. 단순한 방향 전환 이상으로 주목할 점은 지출의 구성이다.

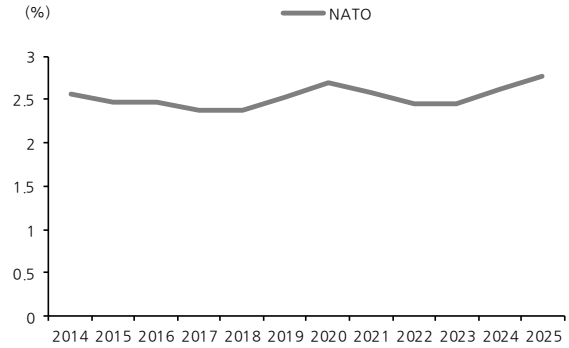
방산 기업의 매출과 직결되는 것은 총 국방비가 아니라 그 안의 무기 조달비(장비비)인데, 최근 국면에서는 장비 조달이 전체 국방비보다 더 가파르게 증가하고 있다. 인건비-운영비보다 '사는 무기'에 돈이 더 빨리 쏠린다는 의미로, 방산 발주의 질이 개선되고 있음을 시사한다. GDP 대비 장비 조달 비율의 상승은 이 흐름의 구조적 성격을 뒷받침한다.

<그림5> GDP 대비 국방비 지출 비율(NATO, 미국제외)



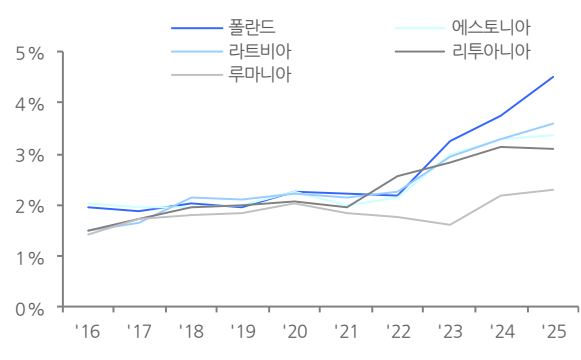
자료: NATO, 현대차증권

<그림6> GDP 대비 국방비 지출 비율(NATO)



자료: NATO, 현대차증권

<그림7> 동유럽 주요국 GDP 대비 국방비 추이 (2014-2025)



자료: SIPRI, 현대차증권

<그림8> NATO 국방비 비교 및 목표

연도	NATO 평균 국방비(GDP%)	NATO 평균 국방비(십억달러)
2014	1.47	279
2024	2	482
2035F	5	-

자료: NATO, 현대차증권  
주: 금액의 경우 2021년 환율 기준

중동(MENA)은 GDP 대비 높은 국방비를 구조적으로 유지·확대하는 지역이다. 이란발 위협과 미국의 우선순위 이동이 맞물리며, 걸프 국가들은 수동적 방어에서 능동적 억제로 안보 독트린을 전환하고 있다. 수요의 순서는 방공·전투기 같은 ‘즉응 전력’이 먼저, 이어 전차·자주포 등 지상체계로 확산되는 경로를 밟는다

규모 측면에서 한국 방산이 겨냥하는 EU와 MENA를 합한 잠재시장(TAM)은 2026~2030년 기준 약 \$400억~780억 규모로 추산된다.

<표5> MENA GDP 대비 국방비 추이

국가	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
알제리	5.7%	5.3%	4.9%	5.3%	5.9%	4.9%	4.1%	7.4%	8.1%	8.8%
바레인	4.2%	3.8%	3.6%	3.5%	3.9%	3.4%	3.0%	3.0%	3.0%	3.1%
이집트	1.5%	1.3%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	0.9%	0.7%	0.7%
이란	3.2%	3.7%	3.5%	2.5%	1.6%	1.7%	2.0%	2.0%	1.7%	1.7%
이라크	4.6%	4.8%	3.5%	4.2%	5.6%	3.5%	2.4%	3.9%	4.5%	4.8%
이스라엘	5.1%	4.3%	4.3%	4.2%	4.2%	4.2%	3.6%	3.7%	5.9%	6.5%
요르단	3.7%	3.9%	3.8%	3.8%	3.9%	3.9%	4.0%	4.0%	4.0%	3.8%
쿠웨이트	6.3%	5.7%	5.4%	5.6%	6.1%	6.5%	4.3%	4.7%	4.9%	5.2%
모리타니	2.1%	2.1%	2.1%	2.0%	2.5%	2.3%	2.4%	2.4%	2.4%	2.5%
모로코	4.0%	3.9%	3.8%	3.7%	4.0%	8.7%	8.7%	8.1%	7.8%	7.9%
오만	10.6%	9.2%	8.1%	8.6%	9.9%	7.4%	5.9%	6.1%	6.2%	6.3%
카타르	3.4%	3.7%	3.5%	3.6%	4.5%	3.5%	3.6%	4.2%	4.4%	4.5%
사우디아라비아	6.9%	8.1%	6.6%	5.9%	6.8%	5.2%	5.3%	5.4%	5.6%	5.0%
튀니지	2.2%	2.0%	2.1%	2.4%	2.7%	2.6%	2.6%	2.5%	2.5%	2.5%
UAE	4.4%	4.6%	4.4%	4.4%	5.1%	4.4%	3.7%	3.9%	3.8%	3.8%
<b>MENA Total</b>	<b>4.7%</b>	<b>5.0%</b>	<b>4.6%</b>	<b>4.4%</b>	<b>4.7%</b>	<b>4.2%</b>	<b>3.8%</b>	<b>4.3%</b>	<b>4.6%</b>	<b>4.7%</b>

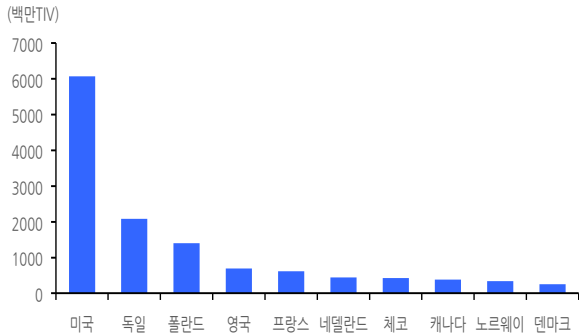
자료: SIPRI, 현대차증권

유럽은 우크라이나를 지원하는 과정에서 자국 비축분까지 빠르게 소진했다. 문제는 소모·손실 속도가 생산 능력을 압도했다는 점이다. 전쟁 초기 비대칭 전력(드론 등)이 주목받았지만, 전황을 좌우한 것은 결국 전차·곡사포·포탄으로 대표되는 재래식 물량이었다. 우크라이나가 한때 잃은 영토는 약 115,000km<sup>2</sup>(국토의 약 19%)에 달했는데, 이는 물량 없는 전쟁이 얼마나 취약한지를 보여준다.

재고가 바닥나면 행동이 바뀐다. 더 내어줄 비축분이 없자 각국은 ‘기존 재고 공여’를 멈추고 ‘신규 주문’으로 이동하고 있다. 냉전 종식 이후 축적했던 유럽의 무기 재고는 러-우 전쟁을 거치며 크게 줄었고, 특히 전차 등 지상 핵심 자산의 가용 비축분이 빠르게 소진됐다. 이 전환은 방산 기업에 가장 의미 있는 변화다. 공여는 매출이 아니지만 신규 계약은 곧 수주이기 때문이다.

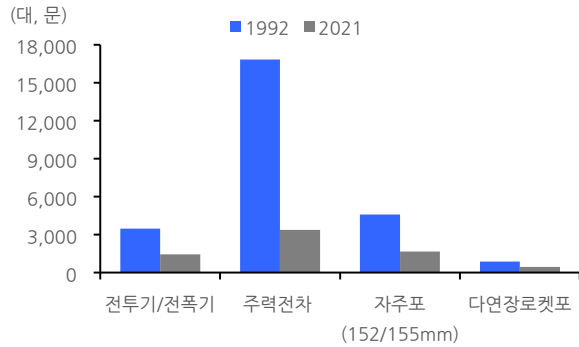
실제로 유럽 내에서는 다수의 신규 조달 프로그램이 동시에 가동되며 상당 규모의 예산이 할당되고 있다. ‘있는 것을 나눠 쓰던’ 국면에서 ‘새로 사는’ 국면으로의 이행이 본격화된 것이다

<그림9> 2022-2025년 우크라이나향 무기수출



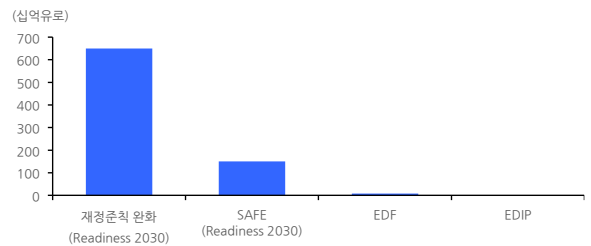
주: TV는 SIPRI trend-indicator values  
 자료: SIPRI, 현대차증권

<그림10> EU 무기체계별 보유량 변화(1992~2021)



자료: IISS, 현대차증권

<그림11> 유럽 내 주요 조달 프로그램 할당 금액



자료: EU, 현대차증권

재고보충의 1순위 품목은 지상 무기체계다. 러-우 전쟁이 대규모 기동전·소모전 양상을 띠면서, 전차·자주포·장갑차·다연장로켓 같은 지상 핵심 자산의 수요가 가장 먼저, 가장 크게 늘었다. 글로벌 자주포·다연장·전차 수출입 거래에서 한국의 수출 주문이 두드러지게 증가한 것이 이를 방증한다. 가격 경쟁력, 대규모 양산 능력, 빠른 납기를 갖춘 한국이 ‘단기 수요’에 대응할 수 있는 거의 유일한 공급원으로 부상한 구간이다.

유럽의 지상전력 수요는 러시아의 재무장에 대응한 억제력 확보에서 비롯되며, 중동에서도 전차·자주포의 잠재 수요가 동시에 형성되고 있다.

중동의 재고보충은 방공에서 출발한다. 이란발 드론·미사일 공격에 대응하는 과정에서 걸프 국가들은 보유 요격미사일을 대량으로 소모했다. 요격미사일은 한 번 발사하면 사라지는 소모성 자산이라, 재고 보충은 일회성이 아니라 반복 구매로 이어진다. 여기에 발사대·레이더 등 체계의 후속 군수지원(MRO)이 더해지면, 초기 도입 이후에도 장기간 매출이 따라붙는 구조가 만들어진다.

미국이 사드·패트리엇 등 요격미사일의 인도·증산을 잇따라 요청하고 있다는 점은 전 세계적으로 방공 재고가 부족함을 보여준다. 즉 중동의 방공 수요는 단기 이벤트가 아니라, 소모-보충-군수지원으로 이어지는 다년도 수요다.

<표6> 미국 주요 탄약 현황

탄약 종류	단위당 가격 (백만달러)	전쟁 전 재고 (추정)	전쟁 중 소진 (추정)	인도 소요 기간 (년)
Tomahawk	2.6	3,100	1,000 이상	3.9
JASSM	2.6	4,400	1,100 이상	4.0
PrSM	1.6	90	40~70	3.8
SM-3	28.7	410	130~250	5.3
SM-6	5.3	1,160	190~370	4.4
THAAD	\$15.5	360	190~290	4.4

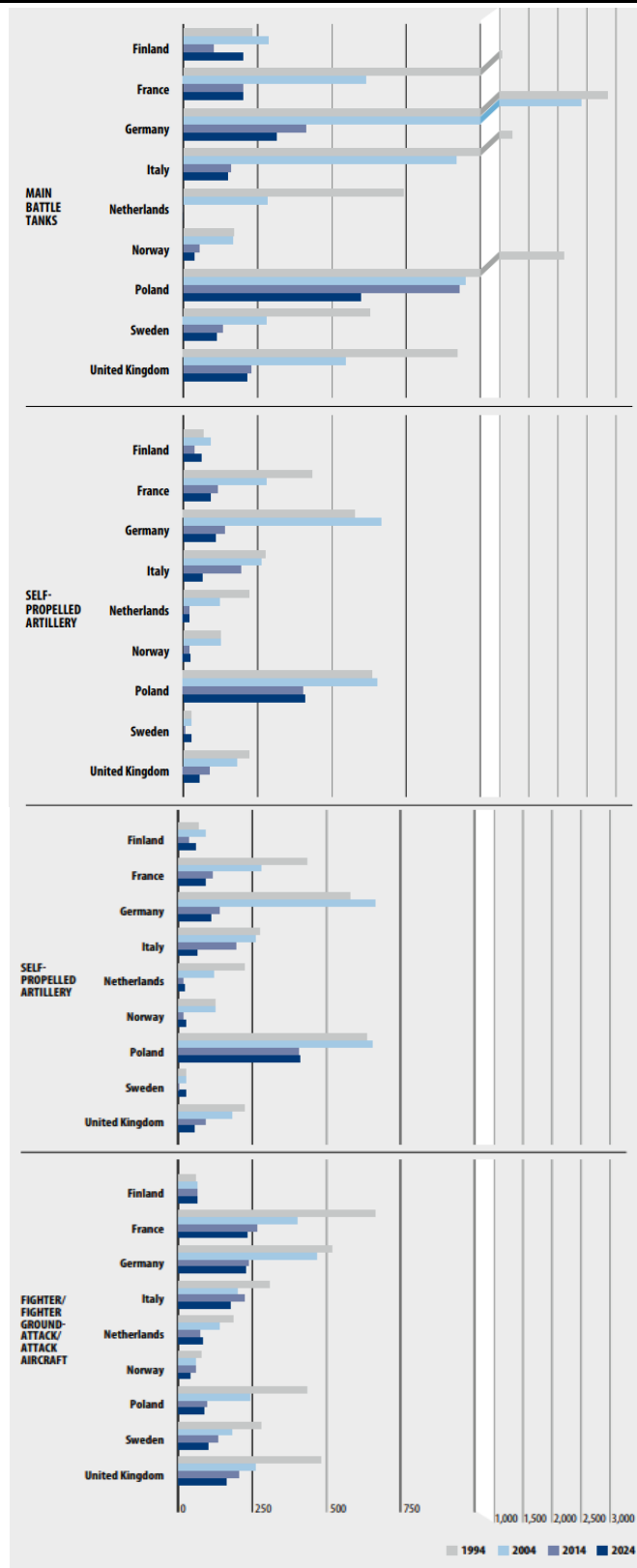
자료: 미국 전쟁부, CSIS, 현대차증권

<표7> 미국 주요 미사일 생산/인도 소요 기간

미사일 종류	연간 생산량 (개)	계약-첫인도 리드타임 (년)	총 계약 물량 생산 소요 기간 (월)	인도 소요 기간 (년)
Tomahawk	79	2.9	12	3.9
JASSM	385	3.2	10	4.0
PRSM	56	3.2	8	3.8
SM-3 IB	40	3.5	10	4.3
SM-3 IIA	13	4.8	7	5.3
SM-6	96	3.5	11	4.4
THAAD	28	4.1	4	4.4
PAC-3 MSE	183	2.4	13	3.5

자료: 미국 전쟁부, CSIS, 현대차증권

<그림8> EU 국가별 주요 무기체계 보유 감소 추이



자료: IIS, 현대차증권

## 공급: 지역마다 다른 병목, 공통된 해답은 한국

유럽은 만들지 못하고, 중동은 안정적으로 공급받지 못하며, 미국은 필요한 물량을 자국 공급망만으로 충족하지 못한다. 각 지역의 병목은 다르지만 해결책은 동일하다. 한국은 완제품 수출을 넘어 현지 생산과 공동 공급망 구축을 통해 서구 방산 생산능력을 확장할 수 있는 파트너로 부상하고 있다.

### 1. 유럽: 냉전 이후 지상무기 생산기반 약화

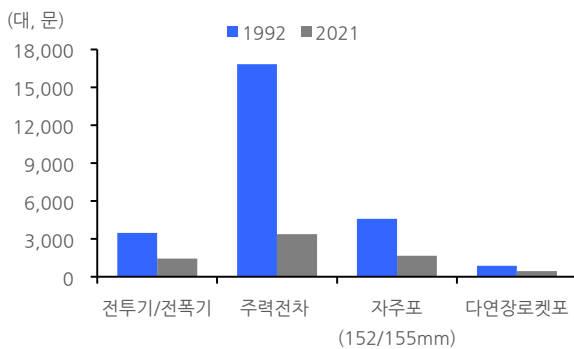
유럽의 공급 부족은 단기간의 주문 증가 때문만이 아니다. 냉전 종식 이후 30년간 지상 무기체계 재고와 생산라인을 구조적으로 축소해 온 결과다. 1992~2021년 EU의 주력전차 재고는 80%, 152·155mm 자주포는 64%, 다연장로켓은 48% 감소했다. 독일군 전차도 냉전기 약 4,000대에서 현재 약 300대로 줄었다.

PzH2000은 누적 생산량이 349문에 그쳤고 수주잔고는 40문이며, 레오파르트2A의 독일 내 신규 생산량은 냉전 이후 197대에 불과한 반면 현재 수주잔고는 476대다. 유럽의 공급 부족은 설비투자 몇 건으로 단기간에 회복하기 어려운 구조적 문제다.

유럽 자주포·전차·항공체계의 평균 납기는 약 36~60개월로 추정된다. 독일은 주문 이후 평균 약 3년, 영국은 약 5년이 소요된다. 반면 한국산 지상 무기체계는 평균 24개월 이하의 납기 대응이 가능하며 긴급 초도 물량은 수개월 내 인도한 사례도 존재한다.

방산 조달의 기준이 최고 성능에서 필요한 시점에 인도 가능한 성능으로 이동하면서 한국의 양산라인 자체가 전략적 자산으로 평가받고 있다.

<그림12> EU 무기별 재고 변화



자료: IIS, 현대차증권

<표9> 2022년 이후 유럽 주요 무기체계별 생산량 확대 현황

구분	장비	회사	2022년 생산량	목표 생산량	예상 도달 시기	증가율
탄약	탄약	Rheinmetall	70,000	1,100,000	2027	1471%
	탄약	CSG	-	300,000	2026	-
	탄약	Nexter	-	400,000	2027	-
	탄약	Mesko	-	150,000	2027	-
	총 합계		70,000	1,950,000		
자주포	CAESAR	KNDS	72	144	2025	100%
	Zuzana-2	Konstrukta	20	40	2025	100%
	Archer	BAE Systems AB	4	12	2025	200%
	Panzerhaubitze 2000	KNDS, Rheinmetall	-	6	2025	-
	2S22 Bohdana	Kramatorsk	72	240	2025	233%
	총 합계			202 (우크라이나 포함시 442)		
주력전차	Leopard 2A8, MBT	KNDS	-	50		-
	총 합계			50		
기타	Abrams M1A2, MBT	General Dynamics	57	135	2025	137%
	Taurus missiles	MBDA/SAAB	60	60	2025	-
	PAC-3 missiles	Lockheed Martin	380	650	2027	71%
	HIMARS, MLRS	Lockheed Martin	48	96	2024	100%
	Javelin missiles	Lockheed Martin	2,400	3,960	2026	65%

자료: Kiel, 현대차증권

EDIP과 SAFE는 EU-연합국산 비중 65% 이상, 역외 부품 35% 이하 등의 요건을 제시한다. 따라서 완제품 직수출만으로 장기 시장을 확보하기는 어려워진다. 그러나 이는 한국산 무기의 퇴출보다 현지 생산·JV·MRO 방식에서의 전환을 의미한다.

한화에어로스페이스의 루마니아 H-ACE Europe과 폴란드 유도탄 JV, 현대로템의 폴란드 K2PL 생산라인은 한국 기업이 유럽 조달 생태계 안으로 들어가는 과정이다. 유럽 정책은 현지화 역량이 없는 기업에는 진입장벽이지만, 먼저 공장과 JV를 구축한 기업에는 경쟁자를 줄이는 요인이다. 한화에어로스페이스와 WB의 현지 JV는 K-방산의 유럽 진출 방식이 완제품 직수출에서 현지 반복 생산으로 전환되고 있음을 보여준다. 한화에어로스페이스 51%, WB 49%로 구성된 합작법인은 약 5.6조원 규모의 천무 유도탄 생산·공급 계약을 확보했다. 발사대가 일회성 플랫폼 매출이라면 유도탄은 훈련, 재고 비축 및 추가 운용국 확대에 따라 반복 구매가 발생한다. 폴란드 현지 JV는 향후 유럽 전역의 천무 탄약 공급 거점으로 확장될 가능성이 있다.

## 2. 중동: 요격탄 공급 부족

중동은 단순 구매자에서 생산국으로 변모하고 있다. 사우디와 UAE는 무기 완제품만을 구매하는 것이 아니라 현지 생산, 기술이전, 정비, 제3국 공동수출까지 포함한 산업 기반을 요구한다. 사우디의 Vision 2030과 UAE의 EDGE 전략은 무기 수입국에서 생산·수출국으로 전환하려는 정책이다.

따라서 중동 수주의 핵심 경쟁력은 단가와 성능만이 아니다. 현지 공장 설립 경험, 기술이전 범위, 장기 MRO와 공급 안정성을 함께 제시할 수 있어야 한다.

중동 방공 시장의 핵심 문제는 체계의 부재뿐만 아니라 반복적으로 소모되는 요격미사일의 공급 부족이다. PAC-3 MSE의 생산능력은 연 600~650발, Aster 30은 150~200발 수준이다. 천궁-II 역시 추정 생산량은 연 150~200발 수준이지만, 발당 가격은 약 15억원 이상으로 PAC-3 약 60억원 대비 가격 경쟁력이 높다.

또한 중동이 요구하는 것은 요격미사일만이 아니라 레이다, 발사대, 교전통제, 시험평가 및 지휘통제를 포함한 전체 체계다. 천궁-II를 중간층으로, L-SAM을 상층으로, 대드론단거리 방공체계를 하층으로 결합하면 현지형 다층 방공망을 제안할 수 있다.

이는 개별 미사일 공급자보다 플랫폼·유도탄·레이다·C4I를 함께 공급할 수 있는 한국 기업에 유리한 구조다. 중동에서는 단기적으로 방공 수요가 먼저 발생하지만, 현지 생산 역량을 확대하는 과정에서는 K9·레드백·K2 같은 지상체계가 후행적으로 연결될 수 있다. K2 엔진·변속기와 K9 엔진의 국산화는 과거 제3국 승인에 따른 수출 제약을 낮추는 요인이다.

3. 미국: 세계 최대 방산국의 문제도 재고와 생산속도

미국은 세계 최대 방산 생산국이지만 우크라이나 및 중동 지원으로 미사일·탄약 재고가 낮아졌다. 패트리엇의 인도 소요기간을 42개월, THAAD 53개월, SM-3 64개월이 예상된다. 다만 미국의 국방비 확대는 자국 수요를 늘리는 동시에 해외 공급 여력을 낮출 수 있다.

따라서 미국은 해외 완제품 수입보다 동맹국 기업이 미국 안에서 생산능력을 추가하는 방식에 관심을 둘 가능성이 높다. 미 육군 MTC 사업은 M777 견인포를 대체하기 위한 최대 498문, 약 10조원 규모의 차륜형 자주포 사업이다. 크루세이더, NLOS-C, ERCA 등 미국의 자체 개발 사업이 반복적으로 중단된 뒤 해외에서 운용 중인 성숙 체계를 평가하는 방향으로 전환했다.

K9MH는 K10 탄약보급차량과의 연계, 차륜형·궤도형 공통 포탑, 경쟁 모델 대비 20~30% 낮은 것으로 추정되는 가격이 강점이다.

앨라배마 오펜리카에 K9MH 통합·시험 거점을 마련하고, 아칸소 파인블러프에는 약 13억달러 규모의 155mm 추진제·모듈형 장약 공장을 추진한다. 미국 내 모듈형 장약 공급은 GD-OTS와 American Ordnance에 집중돼 있어 새로운 생산능력의 전략적 가치가 높다.

K9MH와 장약공장을 하나로 묶으면 한화에어로스페이스는 해외 자주포 판매자가 아니라 자주포·탄약·장약·사격통제를 제공하는 미국 포병 공급망 파트너로 재평가될 수 있다.

<그림13> K9MH 시험 및 파인블러프 부지'



자료: 언론보도, 현대차증권

4. 한국: 수출 경쟁력을 넘어 세계로

유럽은 장기적으로 역내 방위산업 기반 복원을 추진하고 있으며, 중동과 아테 국가 역시 무기 도입을 자국 제조업 육성 및 고용 창출과 연계하고 있다. 이에 따라 K-방산의 중장기 수출 경쟁력은 현지 거점, 현지 파트너, JV, MRO 체계를 얼마나 선제적으로 구축하느냐에 따라 결정될 가능성이 높다.

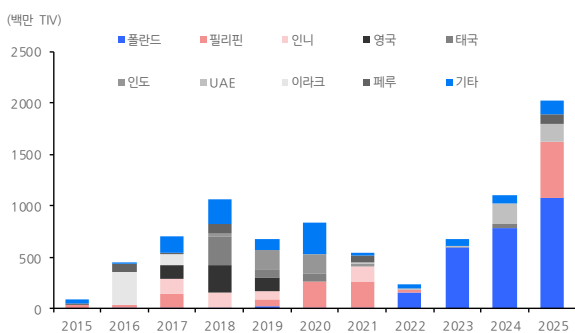
K-방산의 수출 전략은 완제품 직수출에서 현지 JV·공동개발·탄약/미사일 반복공급을 결합한 구조로 진화하고 있다. 유럽의 Buy European, 미국의 Buy American, 중동의 자국 방산 육성 기조가 강화될수록 단순 납품형 수출의 확장성은 낮아진다. 반면 한국 업체들은 빠른 납기와 검증된 양산 플랫폼을 기반으로 현지 프라이밍의 포트폴리오 공백을 메우고, JV를 통해 조달 자격·정치적 수용상 현지 생산 요건을 충족하는 방식으로 신규 시장 진입 장벽을 낮추고 있다.

<표10> 기업별 JV·현지화

기업	파트너/JV·현지화	무기체계	전략적 의미
LIG D&A	Rheinmetall JV 추진	천궁-II/M-SAM, L-SAM, SHORAD 공동개발	유럽 방공망 진입. 라인메탈의 VSHORAD(초단거리방공)·영업망 + LIG의 MRAD/LRAD 미사일 기술 결합
한화에어로스페이스	Thales X-FIRE 협력	천무 80/160/290km 로켓·미사일	프랑스/서유럽 MLRS 시장 진입. HIMARS·Thundert 대안 포지셔닝
한화에어로스페이스	한화-WB 그룹 JV	천무/HOMAR-K 용 CGR-80 유도탄	폴란드·노르웨이·에스토니아 등 유럽 천무 운용국 대상 미사일 공급 거점
한화에어로스페이스	Indra 협력	K9 기반 스페인 자주포	완제품 수출이 아니라 현지 설계·생산권 부여. 남유럽 진입 레퍼런스
한화에어로스페이스	H-ACE Europe 루마니아	K9, K10, 레드백 등	유럽 생산 플랫폼. Buy European 대응 및 제 3국 수출 거점
한화에어로스페이스	이집트 Military Factory 200	K9A1 EGY	중동·아프리카 생산 거점. 현지화를 제고, 제 3국 수출 가능성
현대로템	PGZ/부마르-와벤디 협력	K2PL	폴란드 K2 후속 계약과 현지 생산 기반. 동유럽 전차 수요 대응
KAI	Lockheed Martin 협력	TF-50/UJTS	미국 훈련기 시장 진입. 미국 현지 파트너를 통한 조달 장벽 완화
한화시스템	Diehl Defense 협력/레이더 통합	MFR 레이더, 방공체계	독일/유럽 방공망 내 센서·레이더 축 진입 가능성

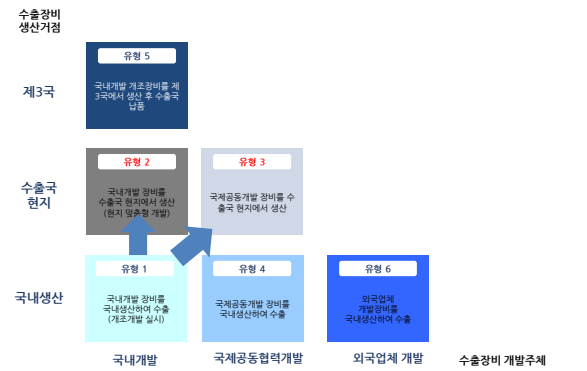
자료: 언론보도, 현대차증권

<그림14> 한국 방산 국가별 수출 추이



주: TV는 SIPRI trend-indicator values  
자료: SIPRI, 현대차증권

<그림15> 방산수출 방식 다양화 방향



자료: 한국국방기술학회, 현대차증권

2026 유로사토리에서 한화에어로스페이스는 Thales의 X-FIRE 다연장로켓 플랫폼에 CGR-080, CTM-MR, CTM-290 등 천무 유도탄 통합을 위한 MOU를 체결했다. Thales는 프랑스 다연장로켓 신규 도입 사업에서 Thundart(Safran&MBDA 공동개발) 선정에 따라 새로운 수출 포트폴리오에 대한 니즈를 충족했다. 한화에어로스페이스는 유럽 발사대 플랫폼과 천무 유도탄을 호환시켜 천무의 현지 플랫폼 편입 가능성을 높였다.

한편 LIG D&A, Rheinmetall JV설립을 통해 LIG D&A의 MRAD, LRAD 방공체계를 현지화 하고 저고도 방공체계 미사일 공동개발을 진행한다는 계획을 밝혔다. 라인메탈은 초단거리 방공체계(VSHROAD)에서 강점이 있었으나 LIG D&A의 실전 검증된 중장거리 방공 미사일 시스템(L-SAM, MSAM-II 등)과 연계해 지상체계 중심 포트폴리오를 확장하고, LIG D&A는 유럽 시장 공략 및 유럽 공동조달 및 현지화 요건 충족을 기대할 수 있다.

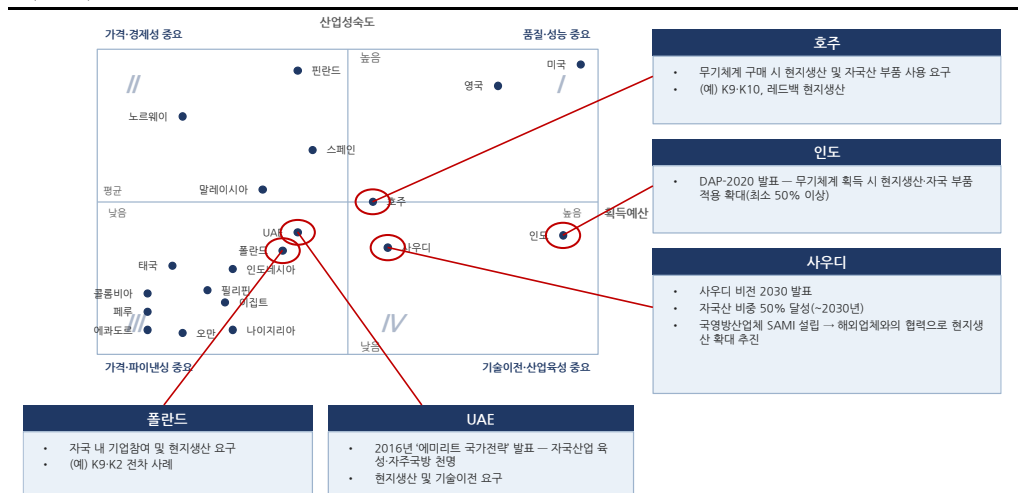
라인메탈 등 글로벌 방산업체들과의 협력확대를 통해 단순 해외 현지 생산에서 공동개발을 통해 선진시장에 진출하고 있는 모습이다.

<표11> 방산 수출 방식 구분

구분	의미	대표 사례	내용
단순 직수출	한국 플랫폼을 현지에서 생산·조립·경비	초기 K9, K2GF	Buy European, SAFE, 현지산업 육성 대응
기술편입형 공동개발/JV	글로벌 프라이미의 체계에 한국 핵심기술을 통합	한화-노스롭 AReS, 한화-탈레스 X-Fire, LIG-라인메탈 SHORAD, 한화시스템-Diehl/Leonardo	선진국 프라이미 공급망 편입, TAM 확장, 멀티플 리레이팅

자료: 언론보도, 현대차증권

<표12> 주요 방산수출국의 획득정책 기조 사례



자료: 한국국방기술학회, 현대차증권

## 주요 무기체계 수출 파이프라인 점검

<표13> 기업별 수출 파이프라인

예상 시기	체계·사업	규모	단계
2H26	페루 K2 54 대·K808 141 대	최대 3 조원	총괄합의서 체결
2H26	이라크 K2 250 대	약 9 조원	협의를 진행
2026년 7월	미국 K9MH MTC	약 10 조원	우선협상자 선정 예정(7월)
2026년	폴란드 K9 후속	약 7 조원	기존 총괄계약 잔여분
2026년	스페인 K9	2.5~7.7 조원	현지 파트너 인드라 협력
2026년	인도네시아 KF-21	약 3 조원	최종 협의
2026년	이집트 FA-50 36 대	약 1.43 조원	협상 진행
2026~27년	UAE·사우디 L-SAM	약 5 조원	도입 논의
2026년 이후	사우디 MNG	20 조원+	패키지·JV 협의
2027년	루마니아 K2 216 대+지원차량	10~11 조원	현지화 경쟁
2027년	폴란드 K2 EC3 160 대	약 7 조원	현지생산 후속
4Q27	미국 K9MH	약 10 조원	최종 계약자 예정
	중동 천공-II		

자료: 언론보도, 현대차증권

### 1) K2

#### (1) 페루

페루는 2025년 12월, K2 전차 54대와 차륜형 장갑차 141대를 도입하기로 결정해, 남미 방위 수출 여가상 최대 규모를 기록했다. 수출 규모는 약 3조원 (19억 달러) 수준으로 알려져 있다. 현재 공급 전제 총괄 합의 단계로 이후 이행계약 단계로 진행될 것으로 예상된다.

페루 정부는 제조업 육성을 통한 고용 창출 과정에서, 중동 국가들을 레퍼런스 삼아 방위산업을 경제 개발에 활용하고자 했다.

페루의 전차 전력은 주로 1970년대부터 운용된 소련제 T-55에 의존해 왔고, K2 도입은 이를 대체하기 위한 현대화 사업으로 해석된다. 칠레는 Leopard 2A4 기반 전차 전력을 보유하고 있고, 튀르키예 ASELSAN의 사격통제장치·지휘통제·센서·능동방호체계 등을 포함한 Leopard 2A4 성능개량 프로그램도 진행 중인 것으로 알려져 있다. 3세대급 전차 전력 확보가 페루 K2 수요의 안보적 배경인 것이다. K2는 55톤급으로 서방 MBT 중량급인 Leopard 2A7, Abrams 계열보다 상대적으로 가볍고, 자동장전장치·고출력 파워팩·유기압 현수장치 등으로 기동성을 강조하는 플랫폼이다. 페루처럼 도로·교량·산악지형 제약이 큰 국가에는 중량 대비 성능이 장점으로 부각된다.

페루는 8년 사이 8명의 대통령을 거칠 정도로 변화가 많은 나라이다. 2026년 6월 18일 기준 게이코 후지모리가 50.11%, 로베르토 산체스가 49.89%를 기록했고, 약 3만9,115표 차로 후지모리가 앞서고 있는 상황이다. 남은 검토 표는 0.6% 수준이며, 산체스 측은 부정 의혹과 법적 이의제기를 제기했다. 대통령 취임일 이전인 7월 28일 이전에 승자 조기 확정(이의제기 종료, 당선인 공식 선언)시엔 계약 체결 시점을 3Q26까지 볼 수 있겠으나 7월 중순 혹은 그 이상으로 승자 확정이 안되는 경우에는 4Q26 이상으로 밀릴 가능성도 염두에 두어야 한다.

(2) 이라크

이라크 차기 주력전차 도입 사업은 노후 미국/러시아제 전차 교체를 위해 250대, 65억 달러 사업이다. 이라크 전차 전력은 미국산 M1A1M Abrams, 러시아/소련계 T-72, T-55, 러시아 T-90S가 혼재하고 있다. 이 중 러시아 장비는 우크라이나 전쟁 이후 부품-지원 불확실성이 커졌다. T-72/T-90 계열을 계속 운용하려면 러시아산 부품과 정비망이 필요한데, 전쟁과 제재 환경에서 안정성이 떨어진다는 것이다. 미국산인 Abrams는 성능은 좋지만 운용비가 높고 정치적으로 민감하다는 문제가 있다. 고성능임에도 가스터빈 엔진과 높은 연료소모 때문에 운용 부담이 크고, 친이란 민병대 등 비국가 무장세력으로 장비가 흘러갈 가능성에 대한 우려가 있다.

한편 K2ME는 중동의 극한 조건(고온, 미세 모래먼지)을 반영해 개발 되었다. 특히 파워팩 국산화를 바탕으로 기존 독일의 대중동 수출 통제를 우회할 수 있다는 점이 특징이다. 기존 K2PL에서는 HD건설기계의 DV27K 엔진과 독일 Renk의 HSWL 295TM 변속기를 사용 했는데, K2ME는 SNT다이내믹스 독자 개발한 EST15K 변속기를 적용해 RENK의존도를 제거할 수 있다

다만 이라크 역시 정치 리스크에 따른 수주 시점 이연이 문제가 될 수 있다. 이라크 총선은 한 정당이 과반을 잡기 어렵고, 선거 이후 연정-권력배분 협상이 길어지는 구조이다. 2025년 총선에서 수단리 총리 연합이 1위를 차지했지만, 329석 의회에서 과반이 없어 연정 구성 협상이 길고 복잡할 수 있다고 보도했다.

K2 같은 대형사업은 국방부 장관, 육군 수뇌부, 재무부, 총리실 구성이 중요해 내각 교체나 장관 인선이 늦어지면 본계약은 최소 1개 분기, 보통 3~6개월 밀릴 수 있는 점은 리스크로 작용할 수 있다.

(3) 폴란드

K2PL은 폴란드군 요구에 맞춘 개량형으로, K2GF에 하드킬 APS(Active Protection System, 능동방호시스템), RCWS(Remote Controlled Weapon Station, 원격사격통제체계), 360도 전방위 감시 시스템 등이 추가된 형태이다. 폴란드 기본협정은 최대 1,000대 규모로 현대 2차 이행 계약까지 체결되었다. 최근 폴란드는 기본 협정에 대한 재확인을 한 바 있어 향후 잔여 물량 중 3차 계약이 예상된다.

<그림16> K2ME



자료: 언론보도, 현대차증권

<그림17> K2 폴란드 계약

구분	내용	상태
Framework Agreement	K2/K2PL 최대 1,000 대 도입	2022 년 체결 최근 재확인
EC1	K2GF 180 대, 34 억 달러 규모	2022 년 체결, 2025 년까지 납품 완료
EC2	K2 180 대 추가, K2GF(117)+K2PL(63)+지원차량 포함(81), 65 억달러 규모	2025 년 8 월 체결
EC3	잔여 물량 중 다음 패키지	아직 미체결, 향후 협상 대상

자료: 언론보도, 현대차증권

2) K-9

(1) 미국 K9MH

K9MH는 한화에어로스페이스가 미 육군의 10조원 규모 MTC(Mobile Tactical Cannon) 사업을 겨냥해 제안한 K9 기반 차륜형 155mm 자주포 체계다. MTC는 기존 M777 견인포를 보완하거나 대체하기 위한 미 육군의 기동형 포병 현대화 사업으로, 400문 이상 규모의 차륜형 155mm 포병체계 도입이 거론된다. 우크라이나 전쟁 이후 견인포의 낮은 생존성과 느린 사격 후 이탈 속도가 부각되면서, 미 육군은 자동화·기동성·장거리 사격능력을 갖춘 mobile cannon 수요를 확대하고 있다.

한화의 K9MH는 K9/K9A2 계열의 자동장전·화력체계를 차륜형 플랫폼에 통합한 모델로, 기존 K9의 글로벌 운용 레퍼런스와 빠른 전력화 가능성을 강점으로 내세운다. 특히 Hanwha Defense USA는 앨라배마에 K9 Mobile Howitzer 통합·시험시설을 구축하며 미국 내 생산과 공급망 현지화를 제안하고 있다. 또한 미 육군과 58구경장 155mm 포산을 K9 플랫폼에 통합하는 연구개발 계약을 체결해 장거리 화력 요구에 대응하고 있다.

미 육군은 7월 중 2차 경쟁 참가업체를 선별하고 2027년 4분기에 최종 사업자를 결정할 예정이다. SIGMA(Elbit Systems USA), Archer(BAE Systems), RCH 155(라인메탈) 등 경쟁 차륜형 자주포가 존재하고, 미국 방산 조달 특성상 현지 생산, 미국 업체 참여, 의화·예산 변수도 중요하다.

(2) 기타

스페인에서 약 2.5 조원 규모의 K9 자주포 수출을 추진 중이다. 폴란드에서도 K9 자주포 3차 실행계약(잔여 308문 물량) 연내 체결을 목표로 협상 중이다

<그림18> K9MH



자료: 언론보도, 현대차증권

<그림19> K9MH 경쟁력

구분	경쟁력
K10 탄약보급차량 연계	K10은 탄약 104 발, 장약 94 발 적재 가능. 분당 12 발 이상 K9에 자동 보급
미국 탄약 호환성	2022년 K9-K10이 M795, XM1113 등 미군 주력 포탄과 호환성 입증. 미 육군 도입 시 탄약 통합 리스크 완화
가격 경쟁력	주요 경쟁 차륜형 자주포 대비 20~30% 낮은 가격 수준
대량 조달 적합성	MTC는 최대 498문 도입 가능성이 있어 단가·TCO가 중요
차륜/궤도형 동시 제안	동일 포탑 기반 K9A2 궤도형과 K9MH 차륜형 동시 제안 가능. MTC 이후 M109 대체 SPH-M 시장까지 확장 가능
운영·정비 효율성	차륜형·궤도형 모두 같은 포탑 플랫폼 활용 가능. 육군 입장에서 유지보수·교육·부품 공통화 장점
미국 현지화	미국 내 통합·시험 시설 및 탄약 공장 구축. 미국 조달의 핵심 조건인 현지 생산 요구 대응

자료: 언론보도, 현대차증권

### 3. 천궁 & L-SAM

2026년 2월이던 전쟁이 발발하면서 실전 검증을 거쳐 기존 구매국인 UAE 사우디 이라크 외에도 타 중동 국가의 도입 가능성이 높아 지고 있다. 러-우, 이란 전쟁을 거치며 패트리엇 미사일 재고 소진은 지속 됐고 이에 따라 구조적 공급 부족은 지속 되고 있다. 이란 전쟁 개전 이후 한 달간 소모된 요격 미사일은 2,400발로 알려져 있다. 이는 PAC-3 연간 생산량 대비 4배, PAC-2 연간 생산량 대비 12배 수준이다. 미국산 방공체계는 생산능력과 FMS 우선순위 제약으로 적시 보충이 어려운 상황에서 미국의 Patriot·THAAD 재고 확충에 각각 53개월, 42개월이 소요될 것으로 예상되고 Patriot 포대 신규 주문 시 초도 인도까지 5년 이상 걸릴 수 있다. 이에 따라 기존 고객의 재주문 수요 발생. 미국산 방공망을 사용해왔으나 인도 지연에 따른 보완 수요가 이어질 것이다.

#### 1) 중동

중동은 천궁-II 수요가 가장 빠르게 현실화되는 지역으로, UAE, 사우디, 쿠웨이트, 카타르, 이라크는 이란 또는 친이란 세력의 미사일-드론 위협권에 있어 요격 미사일이 아닌 전체 방공 패키지가 필요한 상황이다.

#### (1) UAE

UAE는 천궁-II 수요 가시성이 가장 높은 국가다. UAE는 에너지·항만·도시 인프라 방어 필요가 크고, EDGE는 UAE의 국영 방산·첨단기술 그룹으로 해외 업체와의 JV·생산협력·기술개발을 수행하는 산업 플랫폼이고, Tawazun은 방산 조달과 오프셋·산업기여를 관리하는 정책기관이다. 따라서 UAE향 방공 수출은 단순 장비 납품보다 Tawazun이 요구하는 산업기여를 충족하고, EDGE 등 현지 기업과 정비·부품·조립·기술협력을 구성하는 방식으로 전개될 가능성이 높다. 이미 천궁-II를 도입한 상황에서 중동 위기 이후 조기 납품 요청까지 확인된 만큼, 향후 수요는 추가 포대·요격탄 재고·L-SAM 연계 패키지로 확장될 가능성이 높다. 2022년 2.6조원 규모의 천궁-II 10개 포대 구매 계약을 체결했고, 현재 일부 포대가 납품되고 있다.

#### (2) 사우디

사우디는 Vision 2030을 통해 단순 수입보다 현지화·산업기여·기술이전을 중시한다 2024년 천궁 M-SAM II 10개 포대, 32억 달러 계약을 체결했다. UAE는 국토는 작지만 고가 인프라가 밀집된 국가이고, 사우디는 국토가 넓고 방어 포인트가 분산된 국가이다. 리야드, 제다, 동부 유전지대, 라스타누라, NEOM, 남부 국경을 동시에 방어해야 됨에 따라 기존 10개 포대는 시작점이고, 실제로는 추가 포대와 요격탄 재고가 반복 수요가 발생할 가능성이 높다.

<표14> 천공-II 지역별 비교

구분	중동	유럽
정치·안보 배경	이란·천이란 세력의 미사일/드론 위협, 에너지 인프라 방어	러시아 위협, 우크라이나 지원 후 재고 공백, 미국 안보보증 불확실성
정책 방향	방공망 강화 + 미국산 의존 완화 + 현지화/산업기여	NATO/EU 재무장 + ESSI/SAMP-T 등 유럽 방공망 재건
천공-II 역할	Patriot/THAAD 하단의 실전형 중층 방공	IRIS-T/NASAMS 보다 탄도탄 대응력이 있는 중층 보완재
가시성	UAE·사우디·이라크 계약/납품/조기인도 뉴스 존재	방공 공백 논리 중심

자료: 언론보도, 현대차증권

<표15> 천공-II 경쟁 체계 비교

구분	천공-II / M-SAM II	Patriot PAC-3 MSE	SAMP/T NG	Barak MX / Barak-8
제조국/업체	한국 / LIG D&A 중심	미국 / Lockheed Martin	프랑스·이탈리아 / MBDA·Thales	이스라엘 / IAI
체계 성격	중거리·중고도 방공 + 탄도미사일 종말단계 요격	장거리 방공 + 탄도미사일 요격	장거리 방공 + 탄도미사일 방어	중장거리 방공, 일부 탄도탄 대응
대표 미사일	천공-II 요격미사일	PAC-3 MSE	Aster 30 Block 1NT	Barak-8 / Barak MX
최대 요격 고도	약 20km	약 40km	약 40km	체계별 상이
1개 포대 ready-to-fire	발사대 4기 × 8발 = 32발	구성별 상이	최대 48발	구성별 상이
연간 미사일 생산능력	약 150발	약 600발, 2,000발 목표	약 100발, 2028년 300발 목표	약 100발
가격/발	약 15억원	약 60억원	약 40억원	약 30억원
강점	가격, 납기, 탄도탄 대응, KAMD 운용 경험, 중동 실전 레퍼런스	성능·미군 표준·글로벌 레퍼런스	유럽산 장거리 방공, Patriot 대체/보완	이스라엘 방공 기술, 다층 방공 구성
약점	Patriot 대비 고고도/광역 방어 한계, 수출 레퍼런스는 아직 중동 중심	비싸고 생산 병목, FMS 우선순위에 따라 수출 지연	고가, 초기 생산량 제한	이스라엘산 정치 민감성, 생산량 제한
천공-II와의 관계	기준 체계	고가 상위 체계. 천공-II는 보완재	고가 유럽산 경쟁 체계	중동·유럽 일부 경쟁 가능

자료: 언론보도, 현대차증권

<표16> 방공망 체계

방어층	주요 위협	대표 체계	천공-II와의 관계
초단거리/대드론	소형 드론, 박격포, 로켓, 저고도 위협	C-UAS, SHORAD, 기관포, 단거리 미사일	직접 경쟁 아님
중거리 방공	항공기, 순항미사일, 드론	IRIS-T SLM, NASAMS, SPYDER	천공-II가 탄도탄 대응력에서 상위 보완 가능
중층 탄도탄 종말요격	단거리·중거리 탄도미사일, 항공기	천공-II, Patriot 일부	천공-II 핵심 영역
장거리/상층 방어	탄도미사일, 고고도 위협	Patriot PAC-3 MSE, SAMP/T NG, L-SAM	천공-II보다 상위층
외기권/최상층	중거리 이상 탄도미사일	THAAD, Arrow 3	천공-II와 역할 다름

자료: 언론보도, 현대차증권

(3) 이라크

이라크는 LIGD&A가 2024년 28억 달러 규모 지대공 미사일 방어체계 수출 계약을 체결했다. 다만 이라크는 국가 방공망을 재건하는 국가로, 미군 축소 이후 자체 기지·수도·유전·수출 인프라 방어 필요가 커지지만, 동시에 친이란 세력, 미국과의 안보관계, 연정정치, 예산 승인 문제가 복합적으로 작용하다 보니 집행 속도가 정치에 묶이는 국가다 보니 발주 시점이 불확실하다.

(4) 쿠웨이트, 카타르

미국산 Patriot 방공망을 운용하는 걸프 안보축이며, 카타르는 Al-Udeid 미군기지와 LNG 인프라 방어 필요가 크다. Patriot 요격탄 공급 지연과 고가 부담이 지속될 경우, 천궁-II는 기존 미국산 방공망을 대체하기보다 보완하는 중층 방공체계로 검토될 수 있다.

2) 유럽

유럽 방공망은 NATO 통합방공망(공용 운용체계) 위에 각국이 서로 다른 체계(어플리케이션)를 얹는 구조이고, 이는 IAMD, 즉 Integrated Air and Missile Defence를 동맹의 공역을 보호하기 위한 네트워크화된 방어체계로 설명할 수 있다. 조달·산업정책 측면에서 독일 주도 ESSI와 프랑스·이탈리아의 SAMP/T·유럽 전략자율성 노선으로 나누어져 있다.

다만 실제 방공망은 NATO 통합방공망 아래 각국이 Patriot, IRIS-T SLM, NASAMS, SAMP/T, Arrow 3 등을 혼합 운용하는 형태라고 볼 수 있다. ESSI(European Sky Shield Initiative)는 독일이 2022년 러시아의 우크라이나 침공 이후 제안한 유럽 방공·미사일방어 공동조달 구상이다. ESSI의 잠재 구성체계로 Arrow 3, Patriot, IRIS-T SLM로 나눌 수 있다. 빠르게 가용한 체계를 공동조달하는 것으로 미국, 이스라엘산이 포함된다. 한편, 프랑스·이탈리아는 ESSI와 별개로 SAMP/T NG를 중심으로 유럽산 방공·미사일방어 역량을 강화하려는 노선을 취하고 있다. 덴마크는 2026년 4월 프랑스 Thales·MBDA의 Eurosam이 제공하는 SAMP/T NG를 선택했고, 프랑스·이탈리아에 이어 세 번째 도입국이 됐다.

유럽에서 천궁-II는 프랑스·이탈리아처럼 자국 체계가 강한 국가가 아니라, 중거리 방공은 있지만 탄도탄 방어 공백이 있거나 Patriot 조달이 늦어지는 국가에서 수요가 발생할 것으로 예상된다. 특히 천궁-II는 IRIS-T보다 탄도탄 대응성이 높은 중층 방공 보완재, L-SAM은 Patriot와 Arrow 3 사이의 40~70km 공백 보완재로 볼 수 있다.

1) 발트 3국

발트 3국은 유럽 내 천궁-II 수요 논리가 가장 명확한 지역이다. 러시아·벨라루스·칼리닌그라드와 인접해 위협은 직접적이고, IRIS-T SLM 도입을 통해 중거리 방공망 보강도 진행 중이다. 그러나 IRIS-T는 본격 탄도미사일 방어체계가 아니기 때문에, 탄도미사일 종말요격 공백을 메우는 체계로 천궁-II 또는 L-SAM 논리가 성립한다. 다만 직접 천궁-II 협상 보도는 확인되지 않으며, 낮은 예산 규모상 공동조달 형태가 현실적이다.

2) 루마니아

루마니아는 우크라이나 접경과 흑해 안보 리스크 때문에 방공망 보강 압력이 큰 국가다. 이미 Patriot를 운용하고 저층 드론 방어체계도 시험 중이지만, 고가 Patriot를 모든 위협에 투입하기는 어렵다. 천궁-II는 Patriot 하단에서 탄도미사일-항공위협을 보완하는 중층 방공체계로 활용될 가능성이 있다.

3) 폴란드

폴란드는 한국 무기 수용성이 높은 국가지만, 방공망은 Patriot/Wisla 중심으로 구축 중이다. 따라서 천궁-II 단독 수요보다는 Patriot와 Arrow 3 사이의 상층-중층 공백을 보완하는 L-SAM 수요가 가능성 있다.

4) 스위스

스위스는 2022년 패트리엇 시스템 5대를 주문해 올해부터 2028년까지 순차적으로 인도받을 예정이었으나, 미국이 25.07 우크라이나 지원으로 비게 된 독일의 패트리엇 재고를 우선 채우겠다고 스위스에 통보하면서 구매 취소를 검토하고 있는 상황이다. 대안으로는 L-SAM과 프랑스-이탈리아 컨소시엄 유로삼의 SAMP-T, 독일 디엘 디펜스의 'IRIS-T SLX' 등이 거론되고 있는 상황에서 스위스 업체 하청과 2029년까지 L-SAM 납품을 제안했다.

<표17> 유럽 방공망 내 조달/산업정책 기준 비교

구분	주도/대표국	주요 체계	성격	천궁-II 관점
ESSI 축	독일 중심, 다수 유럽국 참여	IRIS-T SLM, Patriot, Arrow 3	공동조달·상호운용성 중심	Patriot 공급 부족 시 천궁-II 보완 가능성
SAMP/T·유럽 전략자율성 축	프랑스·이탈리아, 최근 덴마크	SAMP/T NG, Aster 30	유럽산 방산 주권 강조	직접 진입 장벽 높음
개별국 혼합 조달	폴란드, 루마니아, 발트, 북유럽 등	Patriot, NASAMS, IRIS-T, SPYDER, Barak 등 혼합	각국 위협·예산에 따라 제각각	천궁-II 진입 가능성은 여기서 발생

자료: 언론보도, 현대차증권

<표18> 유럽 방공망 내 운용체계 비교

구분	IRIS-T SLM	천공-II	SAMP/T NG	Patriot/Arrow 3
방어층	중거리 방공	중거리+탄도탄 종말요격	장거리+탄도탄 요격	상층/장거리 방어
주요 위협	항공기, 순항미사일, 드론	항공기, 탄도미사일	항공기, 탄도미사일	탄도미사일, 고고도 위협
특징	빠른 확산, 유럽산	가격·납기·탄도탄 대응	유럽산 상위 체계	표준성·고성능
약점	탄도탄 대응 제한	유럽 레퍼런스 부족	고가·생산량 제한	고가·공급 병목
천공-II 의미	IRIS-T 탄도탄 대응 보완	기준	SAMP/T 보다 저가 보완	Patriot 저고도 보완

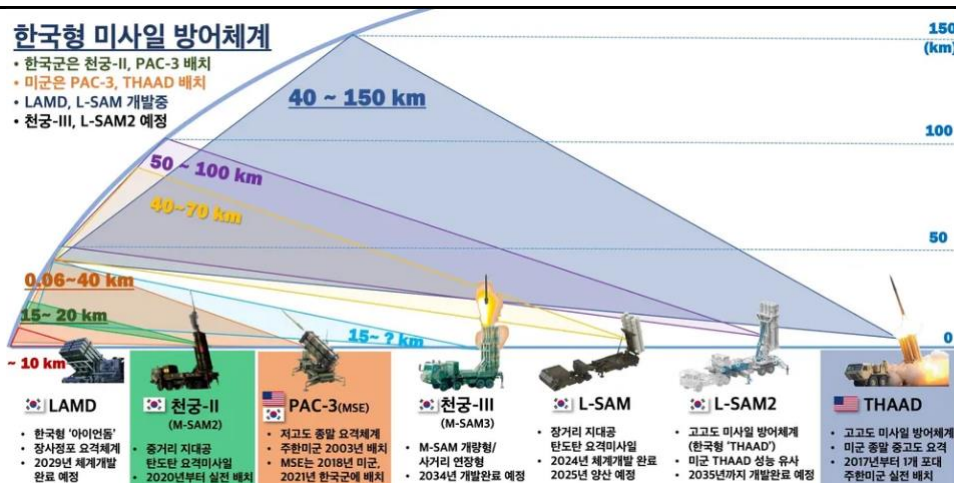
자료: 언론보도, 현대차증권

<표19> 유럽 국가/지역별 천공-II 진입 가능성

국가/지역	현재 흐름	천공-II 진입 가능성
발트 3국	NASAMS·IRIS-T 등 중거리 방공 보강, 러시아 위협 직접 노출	탄도탄 종말요격 공백 보완
루마니아	Patriot 운용, 흑해·우크라이나 접경	Patriot 하단 보완재
폴란드	Patriot 중심, 한국 무기 레퍼런스 강함	천공-II 보다는 L-SAM 포함 상층 보완 논리가 더 자연스러움
체코·헝가리·슬로바키아 등 중동부 유럽	각국별 중거리 방공 보강 중	탄도탄 방어 공백 여부
독일·프랑스·이탈리아	자국/유럽산 체계 중심	직접 수요 낮음
덴마크	SAMP/T NG 선택	천공-II 가능성 낮아짐

자료: 언론보도, 현대차증권

<표20> 한국형 미사일 방어체계



자료: 아산정책연구원, 현대차증권

#### 4. 천무

천무는 유럽에서는 HIMARS의 보완재, 중동에서는 전술탄도탄·노후 MLRS 교체·현지생산 패키지로 볼 수 있다. 천무 수요는 방공망 쇼티지에서 출발한 천궁-II와 달리, 장거리 정밀타격 능력 확보와 HIMARS 공급 병목에서 출발한다. 러우전쟁은 장거리 로켓포가 적 후방의 탄약고, 지휘소, 보급로를 타격하는 핵심 수단임을 입증했고, 이에 따라 유럽 동부전선 국가들은 HIMARS 외 추가 장거리 화력체계를 확보하려는 수요가 커졌다.

다만 Lockheed Martin은 HIMARS 생산능력을 기존 연 48대 → 60대 → 2024년 말 연 96대 수준으로 확대했다고 밝혀 생산은 늘고 있으나 문제는 수요가 그 이상이라는 것이다.(폴란드 486대) 우크라이나 지원, 미군 재고 보충, 인도태평양 대비가 우선이기 때문에 제 3국 인도 일정이 밀릴 수 있고, 발사대가 있어도 탄약 병목 역시 지속 되고 있다

##### 1) 유럽

유럽에서는 폴란드, 에스토니아, 노르웨이가 천무 수요의 핵심 레퍼런스다. 폴란드는 Homar-K 프로그램을 통해 천무를 대규모 도입하고 있으며, 발사대 이후 유도탄 JV와 현지생산으로 장기 반복매출 구조가 형성되고 있다. 에스토니아는 HIMARS를 보유·도입하는 상황에서도 천무 6문에 이어 3문을 추가 도입하면서, 천무가 미국산 체계를 대체하기보다 보완하는 장거리 화력 플랫폼임을 보여줬다. 노르웨이는 러시아와 접한 북극 안보 환경에서 16문 천무를 도입했으며, 한화가 HIMARS를 제치고 선정된 배경으로 빠른 납기와 노르웨이 운용환경에 맞춘 유연성을 언급했다.

##### (1) 폴란드

2024년 한화에어로스페이스는 폴란드에 72대 천무를 추가 공급하는 16.4억 달러 계약을 체결했다. 폴란드는 HIMARS 보유에도, HIMARS만으로 물량과 납기를 맞추기 어려워 계약을 체결했다는 점에서 천무의 납기 우위에 따른 이점을 보여준다.

##### (2) 에스토니아

에스토니아는 2025년에는 약 €250~300mn 규모로 6문을 도입했고, 2026년에는 3문을 추가 도입했다. 에스토니아는 HIMARS 운용국도 납기와 장거리 탄종 때문에 천무를 병행 도입할 수 있다는 것을 보여준다. 납기 측면의 우위와 290km급 CTM-290 같은 장거리 유도탄 확보가 가능하다는 점을 도입 이유라고 밝혔다.

##### (3) 노르웨이

노르웨이는 9.22억 달러 계약 규모로 16대 천무 발사체계와 로켓을 도입했다. 의미 있는 점은 빠른 납기와 노르웨이의 북극 운용 요구에 맞춘 유연성이 강점을 우위로 HIMARS를 제치고 선정되었다는 것이다.

(4) 프랑스

프랑스는 M270 후계 체계 개발까지 시간이 걸리는 상황에서, 천무가 bridge solution으로 거론되는 정도의 잠재 수요가 존재한다. 프랑스가 보유중인 MLRS는 M270 9문이 전부, 최대 사거리 또한 60km 수준에 불과하여 수요가 높은 상황이다. 최근 HIMARS에 관심 표명하였으나, 긴 리드타임으로 인해 천무와 인도의 파나카에 관심을 표했다. 폴란드 현지의 천무 유도탄 공장 완공이 유럽 내 유도탄 수급으로 이어지며 천무의 수혜 역시 기대해볼 수 있다.

<표21> 천무 vs 주요 MLRS/장거리 로켓체계

구분	K239 천무	HIMARS	M270 / GMARS 계열	PULS	Pinaka
제조국/업체	한국 / 한화에어로스페이스	미국 / Lockheed Martin	미국·독일 / Lockheed·Rheinmetall 등	이스라엘 / Elbit	인도 / DRDO-민간업체
플랫폼	8x8 차륜형	6x6 차륜형	궤도형 또는 차륜형 개량	차륜형	차륜형
포드 수	2 개	1 개	2 개	2 개	구성별 상이
탑재량	239mm 급 12 발	239mm 급 6 발	239mm 급 12 발	탄종별 상이	탄종별 상이
사거리	80km 급 유도로켓, 160km 급, 290km 급 CTM-290, 500km+ 확장 논의	70~90km 급 GMLRS, ATACMS 300km, PrSM 500km+	HIMARS와 유사 탄종	탄종별 35~300km+	약 40~90km 급 중심, 장거리형 개발
강점	강한 화력, 2 포드 구조, 가성비, 다양한 탄종, 빠른 납기	실전 검증, NATO/미군 표준, C-130 공수 가능	대화력, 기존 NATO 재고 활용	탄종 다양성, 경량화, 수출 경험	저가, 인도 정부 지원
약점	HIMARS 대비 실전 레퍼런스 부족, C-130 공수성 열위	비싸고 납기 지연 우려	무겁고 신규 생산/개량 부담	이스라엘산 정치 민감성	NATO 레퍼런스 제한
가격	발사대 40 억원	발사대 80 억원			
천무와 관계	기존 체계	직접 경쟁자	일부 유럽 경쟁/보완	중동·유럽 일부 경쟁	프랑스 등 후발 후보

자료: 언론보도, 현대차증권

<표22> 유럽 국가별 수요

국가	현재 상태	정치·정책 배경	천무 수요 논리	수요 가시성
폴란드	대규모 천무/Homar-K 도입국	러시아·벨라루스 인접, 우크라이나 지원 후 전력 공백, 국방비 급증	장거리 화력 대량 확보 + 현지생산 + 유도탄 JV	본계약 다수
에스토니아	2025년 6문 계약, 2026년 3문 추가	러시아와 인접, 소규모 국가지만 심층타격 능력 필요	HIMARS 보완, 빠른 납기, CTM-290 포함 다탄종	계약 확인
노르웨이	2026년 16문 계약	북극권 러시아 위협, 장거리 화력 필요	HIMARS와 경쟁 후 천무 선택. 사거리·납기·복극 운용 조건	계약 확인
라트비아·리투아니아	HIMARS 인도 대기, 천무 직접 계약 없음	발트 3국 공동 안보, 러시아·벨라루스·칼리닌그라드 위협	에스토니아 선례 기반 병행 도입 가능성	중장기
프랑스	공식 계약 없음, 일부 싱크탱크·전문매체에서 K239 언급	M270 후계/브리짓 솔루션 필요, 유럽산 개발까지 시간 소요	단기 공백 메우는 bridge solution 가능성	관심 후보
루마니아	천무 계약 없음	우크라이나 경계, 흑해 안보, 장거리 화력 보강 필요	K9-K2와 함께 장기 패키지 가능성	중장기
스웨덴·핀란드	천무 계약 없음	NATO 신규 가입, 러시아 북방 위협	장거리 화력 수요는 있으나 자국/유럽·미국 체계 검토 가능	-

자료: 언론보도, 현대차증권

<그림20> K239 천무



자료: 언론보도, 현대차증권

<그림21> 하이마스



자료: 언론보도, 현대차증권

## 2) 중동

중동에서는 사우디, UAE, 이집트, 이라크가 주요 후보군이다. UAE와 사우디가 이미 천무 도입 레퍼런스를 보유하고 있으며, 사우디의 추가 유도무기 공급계약이 천무 CTM-290으로 알려져 발사대 이후 탄약 중심 반복매출 구조로 전환되고 있다. 이집트는 구소련·중국계 MLRS가 혼재되어 있어 노후화 교체 수요가 있으며, K9 도입으로 한국 방산에 대한 신뢰가 형성된 국가다. 다만 이집트와 이라크는 아직 공식 본계약이 확인된 단계가 아니므로, 현지생산·기술이전 조건을 동반한 중장기 파이프라인으로 보는 것이 타당하다.

### 1) UAE·사우디

UAE는 2021년 약 8억 달러 규모로 천무 12대를 도입하며 중동 최초 도입국이 되었고, 사우디도 2022년 초기 계약이후 운용중이다. 또한 사우디의 경우 2025년 약 4,000억원 규모 천무 전술탄도미사일 CTM-290 공급 계약을 체결하며 발사대 이후 탄약 중심 반복 매출 구조로 전환되고 있다.

### 2) 이집트

이집트는 MLRS에 대한 노후화 교체 수요가 존재하며, K9 기도입에 따라 한국 무기체계에 대한 신뢰가 형성되어 있다. 2025년 이집트와 천무 수출 협상을 진행한 현지생산형 계약 가능성 있는 국가이다.

<표23> 중동 국가별 수요

국가	현재 상태	정치·정책 배경	천무 수요 논리	수요 가시성
UAE	천무 도입 레퍼런스	이란 위협, 고가 인프라 방어, EDGE/Tawazun 중심 현지화	기존 운용 기반 추가 유도탄·정비 수요	높음
사우디	도입·운용 추가 유도탄 공급계약	후티·이란 위협, Vision 2030 방산 현지화	CTM-290 등 전술탄도탄·유도탄 반복 매출	높음
이집트	K9 도입국, 천무 협상 보도 존재	구소련/중국계 MLRS 노후화, 현지생산 선호	기술이전·현지 생산형 MLRS 교체	협상 보도 있으나 본계약 없음
이라크	-	이란·주변 불안정, 노후 구소련계 전력 교체	장거리 화력 현대화	공식계약 없음
카타르·쿠웨이트	-	이란 위협, 미국산 체계 의존	잠재 수요는 있으나 천공계보다 근거 약함	

자료: 언론보도, 현대차증권

5. FA-50 & KF-21

1) FA-50

FA-50은 고등훈련기와 경공격기의 중간에 위치한 실전형 전술기로, 고가 전투기를 도입하기 어려운 국가의 노후 훈련기·경공격기 교체 수요를 흡수한다. F-35나 Rafale 같은 고성능 전투기를 모두 살 수 없고, 노후 A-37, Hawk, L-39, MiG-21, Alpha Jet 등을 계속 운용하기도 어렵다. 필리핀은 기존 12대 운용 이후 2025년 12대 추가 도입을 결정했고, 말레이시아도 2023년 18대를 계약한 뒤 추가 18대 도입 가능성이 언급된다. FA-50의 핵심 경쟁력은 F-16급 고성능이 아니라 가격·납기·운용비·훈련체계·서방 무장 통합에 있다. 무장 통합의 경우 미국 정부가 폴란드 FA-50 PL에 대한 AIM-120C 중거리 공대공 미사일 통합을 승인했다. 이에 따라 FA-50은 경공격기를 넘어 BVR(Beyond Visual Range, 가시권 외 교전) 능력을 갖춘 경전투기가 되었다

동남아는 FA-50 수요 가시성이 가장 높은 지역이다. 필리핀은 기존 FA-50 12대 운용에 이어 2025년 12대를 추가 도입하며 후속 발주를 진행했다. 말레이시아도 2023년 FA-50 18대를 계약했고, 추가 18대 도입 가능성이 거론된다. 기존 Hawk, MiG 계열 노후 전력 교체와 고등훈련·경공격 임무 통합에 따른 것이다. 이집트는 노후 훈련기 및 경전투기 교체 수요가 있고, FA-50 약 36대 규모의 1차 계약 논의와 장기 100대 수준 확대 가능성이 있다. 폴란드는 MiG-29 공백, 우크라이나 지원 이후 전력 보강, F-35 도입 전후 조종사 훈련 및 저비용 전술임무 수요에 따라 FA-50을 도입했다.

<그림22> FA-50/KF-21 특징

구분	FA-50	KF-21
체계 성격	경공격기 / 고등훈련기 기반 전술기	4.5 세대 중형 전투기
수요 배경	노후 훈련기-경공격기 교체, 전투기 조종사 양성, 저비용 QRA/COIN/해상초계 보조	F-16, MiG-29, Su-27/30 등 노후 전투기 교체, F-35 고가·납기 부담
특징	가격, 납기, 훈련-전투 전환성, 서방 무장 통합, 낮은 운용비	F-35 대비 가격, F-16 대비 성장성, 국산 AESA/무장 통합, Block II/III 확장성
핵심 약점	고성능 전투기 대체 불가, 무장량 항속거리 제한	아직 수출 레퍼런스 부족, 양산 초기, 엔진·일부 무장 해외 의존
수요 지역	동남아, 중동, 동유럽, 중남미	중동, 동남아, 동유럽, 기존 KF-21 협력국/FA-50 운용국

자료: 언론보도, 현대차증권

<표24> FA-50 경쟁체계 비교

구분	FA-50	M-346FA	L-15	Tejas Mk1A	Gripen C/D 중고-E
제조국/업체	한국 / KAI	이탈리아 / Leonardo	중국 / AVIC	인도 / HAL	스웨덴 / Saab
체계 성격	경공격기·고등훈련기 기반 전술기	훈련기 기반 경공격기	훈련기·경전투기	단발 경전투기	경량 다목적 전투기
핵심 고객	동남아, 폴란드, 중동, 중남미	유럽·중동 일부	중국 우호국	인도 중심, 수출 추진	고성능 경전투기 수요국
강점	가격·납기·운용비, 미국 무장/장비 통합, 운용국 확대	훈련기 성능, 유럽산	가격, 중국 금융	전투기급 성능, 인도 정부 지원	성능·레이더·무장 우위
약점	고성능 전투기 대비 항속·무장량 제한	전투기급 성능 제한	서방권 정치 수용성 낮음	납기·품질·수출 레퍼런스 제한	가격·운용비 높음
ASP	약 3,500 만달러	약 3,000 만달러	약 2,500 만달러	전투기급 상위 경쟁	성능 상위·가격 상위
수요 포지션	저비용 실전형 경전투기	고급훈련+제한 공격	저가형	상위 경전투기	고가 경전투기

자료: 언론보도, 현대차증권

2) KF-21

KF-21은 2030년대 4세대 전투기 교체 시장을 겨냥한 중형 4.5세대 전투기다. F-35보다 저렴하고 F-16V보다 성장성이 있는 플랫폼으로, F-35 전량 도입이 어려운 국가가 일부 5세대 전투기와 다수의 4.5세대 전투기를 혼합 운용할 때 대안이 될 수 있다. 인도네시아는 2026년 4월 한·인니 정상회담에서 양국이 전투기 공동개발 프로젝트를 포함한 방산 협력을 확대하기로 했고, 인도네시아에 16대 수출 계획이 진행 중이다. UAE·사우디·폴란드·필리핀 등도 관심국으로 거론된다.

<표25> KF-21 경쟁체계 비교

구분	KF-21	F-16V	Gripen E	Rafale	Eurofighter Typhoon	F-35A
제조국/업체	한국 / KAI	미국 / Lockheed Martin	스웨덴 / Saab	프랑스 / Dassault	유럽 컨소시엄	미국 / Lockheed Martin
세대	4.5 세대	4.5 세대	4.5 세대	4.5 세대	4.5 세대	5 세대
체계 성격	중형 다목적 전투기	검증된 단발 전투기	경량 다목적 전투기	고성능 쌍발 전투기	고성능 제공전투기	스텔스 전투기
강점	가격·성능 균형, 성장성, 한국형 무장 통합, 산업협력 여지	검증성, 운용국·무장 생태계	운용비, 분산운용	전투검증, 무장 패키지, 정치 독립성	고성능, NATO 운용	스텔스, 센서퓨전
약점	수출 레퍼런스 부족, 초기 양산, Block II/III 검증 필요	신규 생산 슬롯·미국 승인, 단발 한계	시장 규모 제한, 정치 영향력 제한	고가	고가, 생산/개량 비용	고가, 미국 통제, 납기
ASP	약 6,000 만 달러	약 8,500 만달러		약 1.2 억달러		약 1.5 억달러
KF-21 포지션	F-35 보다 저렴, F-16V 보다 성장성 있는 중간 대안	직접 경쟁	일부 경쟁	고가 상위 경쟁	고가 상위 경쟁	상위 체계·직접 대체보다는 보완

자료: 언론보도, 현대차증권

<표26> 기업별 수출 파이프라인

기업명	품목	국가/지역	예상 수주 시기	규모(조원)	수량	비고
한화에어로스페이스	K9	미국	2H26	5.0		미 육군 자주포 현대화 사업(SPH-M) 진행 중. 5 개 방산업체와 약 \$400 만 달러 성능시연 계약. '26년 7월 프로토타입 계약 목표
	K9,K10	스페인	2H26	7.0	128	노후 M109A5E 대체 사업. 퀘도형(128 문, 45.2 억 유로)과 차륜형(86 문, 22.2 억 유로) 구성. 인드라 그룹과 현지화 생산 개발협력 MOU 체결('26.03). IP 포함한 완전한 기술이전 조항 포함 보도. 6월 프레임워크 계약 체결 목표
	타이곤, 레드백	사우디	2H26	20.0		National Guard 사업. 경장갑차·APC 교체 + K9·천무 등 포병 무기 포함 최대 20 조원 규모 패키지 수출 협상 중. 장갑차 기준 1,300 대 수요
	K9	폴란드	2H26	5.0	308	폴란드 기업인 PGZ와 HSW가 폴란드 현지 생산 예정. 26년 내 3차 이행계약 마무리 목표
	K9, 천무	이라크				이라크 포병지휘관 3월 창원 공장 방문
	천무	이집트				현지 생산 및 기술 이전 등 논의
	천무	UAE				미사일 추가 구매
	K9	UAE				한화에어로스페이스, UAE 방산업체 제너레이션-5 홀딩과 k9 자주포 현지 생산 독점 계약체결('26.06)
	K9	이라크				이라크 군 관계자 방한 후 K9 도입 검토('25.04)
	K9	사우디아라비아				김동관 부회장, 사우디 국방위부 장관과 K9, 레드백 등 협력 방안 논의('25.09)
	K9,천무, 레드백	캐나다				26년 2월, 캐나다 국방조달 특임장관 방한하여 K9, 레드백, 천무 도입 검토
	레드백	인도			5.0	350
K9	인도			3.7	300	K9 바즈라 자주포 300 문 추가 도입

자료: 언론보도, 현대차증권

<표27> 기업별 수출 파이프라인

기업명	품목	국가/지역	예상 수주 시기	규모 (조원)	수량	비고
현대로템	K2	이라크	2H26 ~	9.0	250	노후 T-90S·T-72 교체. K2GF+K2ME 조합 250 대, 9 조원 이상 규모. 이라크 중동형(K2ME) 1Q26 개발 완료 후 계약 논의 가속화 예상
	K2	페루	2H26 ~	3.0	54	노후화된 T-54/55 계열(230 대) 및 AMX-13(96 대) 전차 현대화 사업
	K2	루마니아	2H26 ~		216	TR-85M1 비조널 대체. 65 억 유로(11.2 조원) 규모, 216 대. K2(현대로템) vs 에이브럼스(미) vs 레오파르트(독) 경합 중. 루마니아 의회 사전 승인 요청서 제출로 사업 공식화.
	K2	사우디				K2ME 사막형 시험 평가 예정
	K2	UAE				K2ME 사막형 시험 평가 예정
	K2	이집트				기술이전, 공동생산 등 협의 가능성
	K2	카타르				2024 년 카타르 연합훈련 참여
	K2	모로코				모로코는 구형 M60A3 120 대, T-72EA 87 대, M48A5 200 여대(총 400 대) 전량 대체 사업 추진
LIG D&A	K2	아르메니아				24 년 9 월, 러시아제 노후 전차 교체 목적으로 아르메니아 국방부 장관 방한해 K2 전차 구매 검토
	K2	폴란드			640	22 년 기본계약 1,000 대 중 1·2 차 합산 360 대 확정(2 차 65 억달러, '25.08). 잔여 640 대 3~6 차 계약 대기. 26 년 말 3 차 계약 논의 구체화. PGZ 산하 부마르와 라이선스 계약('25.12)
	L-SAM	사우디아라비아				26 년 1 월 DIMDEX2026(카타르) 첫 참가. 천궁-II, L-SAM, 신궁, 비궁 등 K-대공망 전시. 중동 지정학적 리스크 확대로 방공체계 수요 급증.
	L-SAM	UAE				
	천궁-II	쿠웨이트				
	천궁-II	카타르				
	천궁-II	이집트				
천궁-II	모로코					
비궁	미국				미 국방부 주관 FCT 프로그램에서 성능 입증	
한국항공우주	수리온/LAH	UAE	2H26		10	UAE 국영 방산기업 EDGE 그룹과 수리온 기술 이전 협상 진행
	수리온/LAH	이라크				2025 년 3 월 KUH 2 대 수주
	KF-21	인도네시아			16	KF-21 Block II 모델 16 대 구입 가능성. 분담금 6,000 억원으로 조정 합의. 튀르키예 칸 전투기 48 대 선주문 등 변수 존재
	KF-21	UAE				UAE 공군 관계자 KF-21 시제기 직접 탑승. 한국-UAE 350 억 달러 규모 방산 협력 MOU 체결
	KF-21	사우디아라비아				
	KF-21	이라크				
	KF-21	필리핀			10	필리핀 공군은 다목적 전투기(MRF) 사업에서 KF-21 도입 검토
	FA-50	이집트			36~100	총 100 대 계약물량 중 초도물량 36 대 구매. 잔여 물량 64 대는 현지 생산 추진 보도
	FA-50	말레이시아			18	쿠웨이트의 F/A-18 의 도입 지연으로 FA-50M 도입 검토 중. 18 대 추가 도입. 2026 년 협상 개시 예정
T-50	UAE					

자료: 언론보도, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.28	BUY	275,038	10.17	48.94
2024.11.28	AFTER 6M	275,038	15.64	10.27
2024.12.06	BUY	413,576	-13.35	18.57
2025.02.12	BUY	620,364	6.02	21.27
2025.03.25	BUY	767,086	-0.59	14.25
2025.05.21	BUY	984,706	-9.76	1.35
2025.08.13	종목 편출	종목 편출	-	-
2026.06.19	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2026.06.19	BUY	1,780,000	-36.80	-36.80
2026.06.23	BUY	1,780,000	-	-

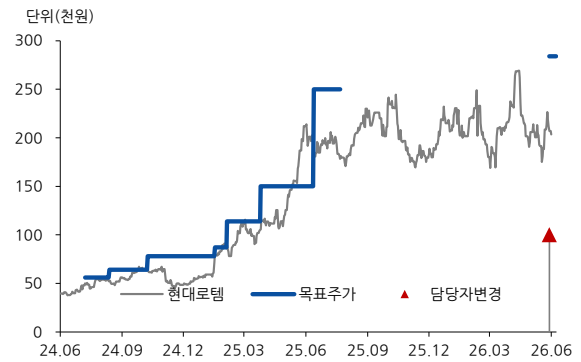
▶ 최근 2년간 한화에어로스페이스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.02	BUY	37,000	0.99	36.49
2024.08.02	AFTER 6M	37,000	38.54	20.81
2024.09.03	BUY	64,000	-9.46	4.84
2024.10.30	BUY	78,000	-28.36	-8.33
2025.02.07	BUY	87,000	-3.34	4.60
2025.02.25	BUY	114,000	-13.27	1.49
2025.04.16	BUY	150,000	-0.86	42.67
2025.07.04	BUY	250,000	-22.94	-17.60
2026.01.04	AFTER 6M	250,000	-15.54	7.60
2025.08.13	종목 편출	종목 편출	-	-
2026.06.19	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2026.06.19	BUY	284,000	-28.35	-28.35
2026.06.23	BUY	284,000	-	-

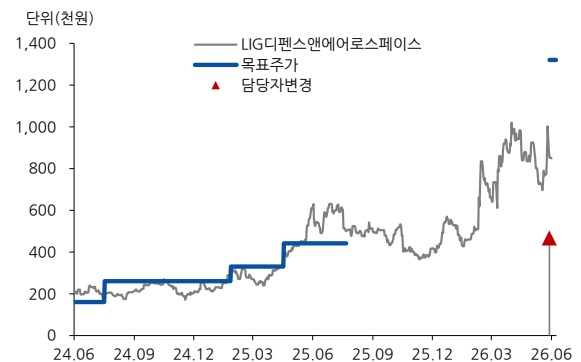
▶ 최근 2년간 현대로템 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.13	BUY	160,000	10.80	49.69
2024.08.08	BUY	260,000	-15.17	3.46
2025.02.08	AFTER 6M	260,000	6.31	11.54
2025.02.17	BUY	330,000	-12.82	12.88
2025.05.09	BUY	442,000	18.03	42.76
2025.08.13	종목 편출	종목 편출	-	-
2026.06.19	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2026.06.19	BUY	1,320,000	-35.76	-35.76
2026.06.23	BUY	1,320,000	-	-

▶ 최근 2년간 LIG디펜스앤에어로스페이스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
신규 커버리지 개시				
2026.06.19	BUY	125,000	-28.40	-28.40
2026.06.23	BUY	125,000		

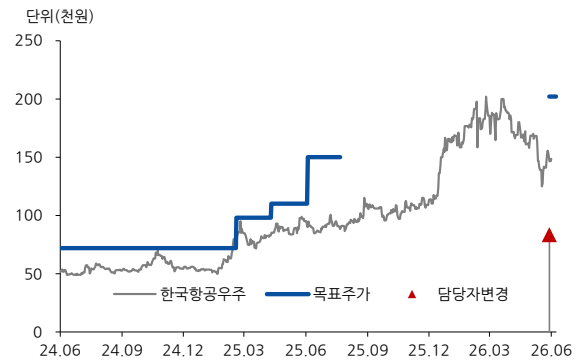
▶ 최근 2년간 한화시스템 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.13	BUY	72,000	-27.84	-18.61
2024.08.13	AFTER 6M	72,000	-21.02	16.39
2025.03.11	BUY	98,000	-17.90	-3.06
2025.05.02	BUY	110,000	-18.44	-10.18
2025.06.25	BUY	150,000	-39.52	-33.00
2026.06.19	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2026.06.19	BUY	202,000	-26.44	-26.44
2026.06.23	BUY	202,000		

▶ 최근 2년간 한국항공우주 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대로템과 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 백주호의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
  - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
  - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
  - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
  - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.