

방위산업

한화에어로, 美 자주포 시제품 사업자 선정 의의

한화에어로, 美 육군 MTC 프로그램 시제품 사업자로 단독 선정

8/18일 美 육군 보도에 따르면, 한화디펜스USA는 MTC(Mobile Tactical Cannon) 프로그램의 시제품 사업자로 단독 선정. 기존 2~3개 기업을 선정할 것으로 예상했던 시장 기대치를 상회하는 성과라고 판단. MTC 프로그램은 현재 美 육군이 운용 중인 M777 견인포 391문 대체를 포함한 최대 498문의 차륜형 자주포를 도입하는 사업. K10 탄약운반장갑차, 장약 등의 패키지 납품과 MRO 등의 후속 군수지원 사업 등을 고려할 시, 향후 양산 사업 수주 시 10~30조원 규모에 이를 것으로 추정

MTC 프로그램 향후 일정

한화에어로스페이스는 올해 4월 입찰한 美 앨러버마주 유타 공장에서 K9MH 시제품을 생산할 계획. 금번 시제품 공급 사업 규모는 1억~2.6억 달러(최소 6문+옵션 계약 12문). 美 육군은 생산된 시제품에 대해 실제 전투환경에서 성능, 신뢰성, 유지보수성 등을 최대 4년간 평가 후 최종 배치 여부를 결정한다고 발표. 美 전쟁부의 Justification Book('26년 4월 공개)에 따르면 MTC 프로그램의 초도 배치(FUE, First Unit Equipped) 일정은 4Q31E. 본격적인 양산 시점은 2030년 이후로 예상되나, 계약 시점은 美 육군 요구 스펙 부합 여부에 따라 빠르면 1~2년 내 결정될 수 있다는 것이 사측의 코멘트

①단독 후보+②M777의 취약점과 교체 시급성+③OTA 계약 형태(실증 완수 시 양산 사업자로 직행) 등을 고려할 시, 치명적인 결격 사유가 발생하지 않는 한 양산 사업자로 이어질 것으로 예상. 다만, 향후 양산 사업의 계약 형태와 美 현지생산에 따른 비용 불확실성은 모니터링 할 필요가 있다고 판단

①미국향 대규모 무기 수출, ②차륜형 자주포 시장 지배력 확대

①한국 무기 최초 미국향 대규모 수출 사례이자, ②향후 차륜형 자주포 시장 지배력 확대로 이어질 수 있는 상징적인 이벤트라고 판단. 美 육군은 주요 후보 업체에 대한 집중 조사와 광범위한 업계 협의를 통해 한화에어로스페이스를 선정했다고 언급. 현대전에서 대포병 사격과 드론 위협이 부각됨에 따라 넓은 전개와 신속한 기동이 가능한 차륜형 자주포에 대한 수요 증가 흐름이 포착되는 중. 금번 이벤트는 한화에어로스페이스의 TAM을 대규모 확장하는 계기로 작용할 전망(Ex. 스페인 사업 차륜형 86문+궤도형 128문 등)

결론: 하반기 최대 리스크 요인이 기대 이상의 성과로 치환

미국 사업 수주 실패라는 하반기 최대 리스크 요인이 기대 이상의 성과로 나타났다고 판단. 동시에 한화 그룹의 미국 선제 투자가 근거 있는 자신감에 기반한 결정이었다는 것을 확인. 이는 중장기적으로 본업의 이익 성장성이 담보되고, 미국 사업을 추진하는 주요 자회사 지분 가치의 상승 기대감을 부각시키는 요인으로 작용할 전망



백종민 방산/우주/AI/로보틱스
jongmin.baik@yuantakorea.com

종목	투자조건	목표주가 (원)
한화에어로스페이스	매수 (M)	1,480,000 (M)

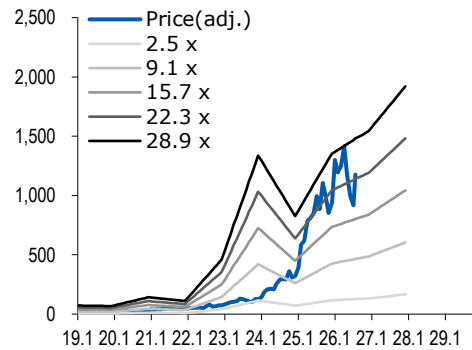
MTC 프로그램 주요 일정

Events	Start		End	
	Quarter	Year	Quarter	Year
155mm Artillery Propulsion Modernization - System Demonstration	1	2026	1	2032
System Level Engineering Design & Testing	3	2026	4	2027
Propelling Charge Preliminary Design Review (PDR)	4	2026	4	2026
Ignition System PDR	4	2026	4	2026
Supercharge PDR	2	2027	2	2027
Soldier Experimentation & Integration Testing	1	2027	4	2027
Ignition System Critical Design Review (CDR)	4	2027	4	2027
Propelling Charge CDR	2	2028	2	2028
Supercharge CDR	4	2028	4	2028
MTC Integration, Validation & Risk Reduction Testing	3	2026	4	2028
Qualification	1	2028	1	2030
Type Classification	3	2030	3	2030
First Unit Equipped (FUE)	4	2031	4	2031

자료: 美 전쟁부, 유안타증권 리서치센터

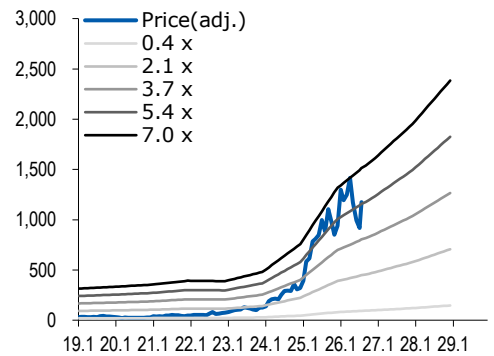
P/E band chart

(천원)

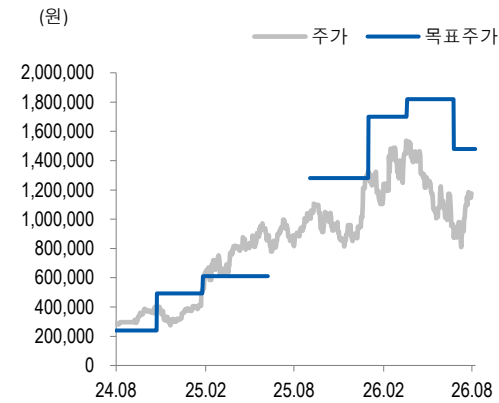


P/B band chart

(천원)



한화에어로스페이스 (012450) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-20	BUY	1,480,000	1년		
2026-07-14	BUY	1,480,000	1년		
2026-04-09	BUY	1,820,000	1년	-32.75	-15.93
2026-01-20	BUY	1,700,000	1년	-22.56	-9.59
2025-09-22	BUY	1,280,000	1년	-23.31	3.91
담당자변경					
2025-02-14	BUY	610,517	1년	26.16	58.88
2024-11-12	BUY	492,353	1년	-26.89	4.00
2024-03-06	BUY	239,385	1년	12.49	71.12

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-20

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: **백종민**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.