

Lockheed Martin

(LMT-US)

전쟁은 빠르고, 증산은 느리다

2Q26 Re: 미사일 중심의 사상 최대 수주잔고 달성

록히드마틴은 2Q26 매출액 200.6억달러(+10.5% YoY), 부문 합산 영업이익 21.6억달러(+278.6% YoY, OPM 10.8%)를 기록하며 시장 기대치를 상회했고, 실적 발표 당일(7/23) 주가는 약 +11% 급등 마감했다. 특히 미사일·화력통제(MFC) 매출액은 41.0억달러(+19.5% YoY), 부문 영업이익은 5.9억달러(+24.0% YoY, OPM 14.5%)로 전 사업부 중 가장 높은 성장세를 기록했으며, PAC-3 MSE·THAAD·PrSM 물량 증가가 매출액 성장을 견인했다. 다만 전사 영업이익의 높은 증가율에는 2Q25 항공 및 RMS 부문의 프로그램 손실(각각 9.5억달러, 6.65억달러)에 따른 기저효과가 반영된 점은 감안할 필요가 있다. 주목할 부분은 수주다. 6월 MDA(Missile Defense Agency, 미사일방어청)와 체결한 최대 350억달러 규모 THAAD 7년 계약이 반영되며 2Q26 말 수주잔고는 2,300억달러로 사상 최초 2,000억달러를 돌파했다[그림5 참고]. 2Q B/B(수주액/매출액 비율)은 전사 3.2배, MFC사업부 11.1배를 기록했다. 여기에 7월 말 총액 586억달러로 확대된 PAC-3 MSE 계약은 아직 반영되지 않아 하반기 수주잔고의 추가 확대가 예상된다.

이에 동사는 2026년 매출액 및 부문 합산 영업이익 가이드를 상향했다[표2 참고]. 영업활동현금흐름 가이드는 중간값 93억달러를 유지한 반면 잉여현금흐름은 65~68억달러 → 70~72억달러로 상향했는데, 이는 설비투자(CapEx) 가이드가 25~28억달러 → 20~24억달러로 하향된 영향이 크다[표3 참고]. 동사는 MFC 탄약 증설의 투자 효율화와 일부 시설 매입 시점 조정을 CapEx 하향의 배경으로 제시했으며, 2030년까지 총 80~90억달러의 투자계획은 유지했다. 투자부담의 구조적 감소로 보기는 이르나, 향후 집행 추이를 지속 확인할 필요가 있다.

미사일 소모 가속화, 길어지는 재고 복구

앞서 동사의 수주잔고에서 확인되듯 미사일 수요는 빠르게 증가하고 있다. 특히 이란 전쟁은 고강도 분쟁에서 핵심 미사일의 소모 속도가 생산능력을 크게 상회할 수 있음을 보여줬다. Patriot에 사용되는 PAC-3 계열 요격미사일은 개전 후 단 4일 만에 1,003발이 발사돼 연간 생산능력 약 600발의 1.7배를 소모했으며[표4 참고], 이후 전쟁이 장기화되며 7월 말 기준 Patriot 재고는 전쟁 이전 대비 약 65%, THAAD는 최대 약 50% 감소한 것으로 추정된다[그림8 참고]. Reuters에 따르면 HIMARS에 사용되는 PrSM·ATACMS 등 주요 장거리 타격미사일 역시 8월 기준 가용 재고가 사실상 전량 소진된 것으로 파악된다.

문제는 재고 복구에 대부분 수년이 소요된다는 점이다. CSIS는 5월 기준으로 주요 미사일 재고가 전쟁 이전 수준을 회복하는 시점을 2029년 중반 이후로 전망했다[표6 참고]. 이후에도 교전이 지속되며 추가 소모가 발생한 만큼 현시점 기준 복구 시점은 더욱 늦어졌을 가능성이 높다. 결국 미국-이란전쟁으로 핵심 미사일 재고 재건은 단기 증산만으로 해결하기 어려운 다년간의 과제가 됐다. 생산능력이 빠른 수주를 따라잡기까지 상당한 시간이 필요한 만큼, 미사일 공급 부족은 향후에도 지속될 가능성이 높다고 판단한다.

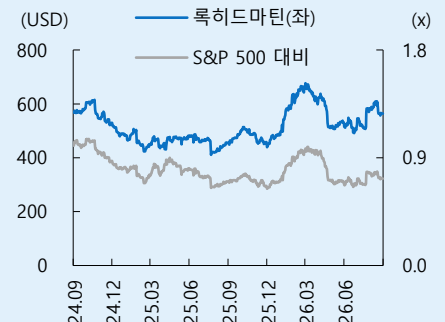
Global Company Brief

블룸버그 최고 목표가	USD 756.00
블룸버그 최저 목표가	USD 503.00
증가(2026-08-31)	USD 561.23

Stock Indicator	
거래소	NYSE
발행주식수	230.8 백만주
시가총액	130.1 십억USD
결산월	12월
52주 최고가(USD)	USD 692.00
52주 최저가(USD)	USD 437.25

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.2	6.3	-14.3	23.8
상대수익률	-6.0	4.5	-23.6	3.7

Price Trend



결산(12월)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
매출액(십억USD)	66.0	67.6	71.0	75.0
영업이익(십억USD)	8.3	8.5	7.0	7.7
순이익(십억USD)	5.7	6.9	5.3	5.0
EPS(USD)	21.7	27.7	22.4	21.6
BPS(USD)	36.5	28.5	27.1	29.3
PER(x)	29.4	20.2	17.6	29.5
PBR(x)	13.3	15.9	18.0	16.5
ROE(%)	56.7	86.0	81.0	76.9
배당수익률(%)	2.5	2.8	2.7	2.9
EV/EBITDA(x)	13.7	12.3	15.0	13.4

주: US-GAAP 기준

[조선/방산]

변용진 2122-9181 yongjin.byun@imfsec.com

증산에도 불구하고, 미사일 공급 부족 지속 전망

문제는 부족한 생산능력이 미국의 재고 보충뿐 아니라 동맹국 공급까지 제약하고 있다는 점이다. 미국은 자국 수요를 우선하며 일부 기존 주문의 인도 순서를 조정하고 있으며, 이에 따라 동맹국에 공급될 예정이던 미사일·요격탄의 인도 일정에도 차질이 발생하고 있다. 유럽에서는 올해 들어 HIMARS, PAC-3 등 미국산 핵심 무기체계 및 탄약의 인도 지연 사례가 이어졌다[표9 참고]. 스위스는 우크라이나 지원 우선순위 조정으로 Patriot 인도가 4~5년 지연될 것으로 통보받은 데 이어, 이란전쟁 이후 예상 지연 기간이 5~7년으로 확대되자 한국을 포함한 3개국 업체와 추가 방공체계 도입 협상에 착수했다. 우크라이나 역시 Patriot 요격탄 부족이 지속, 미국 라이선스 기반 자국 생산을 추진하고 있다. [그림11, 12참고]. 결국 현재 미국 미사일 시장은 미군 재고 재건과 기존 동맹국 주문, 신규 수요가 제한된 생산능력을 두고 경합하는 구조다.

이에 미국은 올해 초 동사와 PAC-3 MSE 생산능력을 연 600발 → 2,000발, THAAD를 96발 → 400발로 확대하고 PrSM 생산능력을 4배로 늘리는 공격적인 증산 계획에 착수했다[그림10, 표7 참고]. 다만 목표 생산능력에 도달하기까지 수년이 소요되는 데다[표8 참고], 계획된 증산이 실제 생산으로 이어지기 위해서는 고체로켓모터·탐색기 등 공급망 전반에서 병목이 발생하지 않아야 한다. 현재의 재고 수준과 누적 수요를 감안하면 생산능력 확대 추진에도 불구하고 공급 부족은 상당 기간 지속될 가능성이 높다. 결국 미국 미사일 시장의 성장 제약 요인은 빠르게 증가하는 수요를 뒷받침하지 못하는 공급 능력에 있으며, 지속적인 증산에도 불구하고 동맹국을 포함한 글로벌 수요를 적기에 충족하기는 중장기적으로 어려울 것으로 판단된다.

미국의 공급 공백, 한국 방산의 수출 기회로

지정학적 갈등이 지속되며 미국의 미사일 공급 제약이 장기화될수록 한국 방산업체의 수출 기회는 확대될 전망이다. 한국산 무기체계의 경쟁력은 가격과 안정적인 공급능력에 있다. 대표적으로 한화에어로스페이스의 천무와 LIG D&A의 천궁-II는 각각 HIMARS와 Patriot의 공급 제약을 보완할 수 있는 대안으로 입지를 확대하고 있다[표10 참고].

천무는 이미 수주와 납기로 경쟁력을 입증하고 있다[표11 참고]. 폴란드는 2022년 5월 미국에 HIMARS 500대 구매를 요청했으나 필요한 물량을 적기에 확보하기 어렵다고 판단, 같은 해 10월 천무 218문을 계약했고 한화에어로스페이스는 계약 10개월 만인 2023년 8월 첫 물량을 인도했다. 이후 72문을 추가 계약(2차계약)하며 총 290문으로 확대됐고, 현재는 에스토니아와 노르웨이까지 수주가 이어지며 유럽 내 입지를 넓히고 있다. 여기에 폴란드 WB그룹과 천무 유도탄 현지생산을 추진하고 유럽 업체(탈레스 등)와의 호환성을 확대하는 등 현지 공급망 구축을 병행하고 있다는 점도 추가 수주의 경쟁력으로 작용할 것으로 기대된다[그림13,14 참고].

Patriot 미사일 가격의 약 1/3 수준인 천궁-II는 올해 첫 실전 레퍼런스까지 확보했다[표12 참고]. 올해 2월 말 이란의 대규모 공습에서 UAE에 배치된 천궁-II 2개 포대가 96%의 요격 성공률을 기록했으며, UAE의 긴급 요청에 따라 요격탄 30여발이 수일 내 추가 공급됐다. 이는 가격 경쟁력을 넘어 실전 운용 신뢰도와 전시 탄약 공급능력을 동시에 보여준 사례로, 실전 기록을 중시하는 글로벌 방산 시장에서 신뢰도 제고 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

결국 미국산 미사일의 공급 부족이 장기화되는 환경에서는 성능뿐 아니라 납기와 생산능력, 현지화, 후속 군수지원이 조달의 핵심 기준으로 부상할 전망이다. 높은 가격 경쟁력과 빠른 전력화, 적극적인 공급망 현지화에 강점을 가진 국내 방산업체들이 미국이 적기에 충족하지 못하는 글로벌 수요를 흡수하며 수출 시장을 확대할 가능성이 높다고 판단한다.

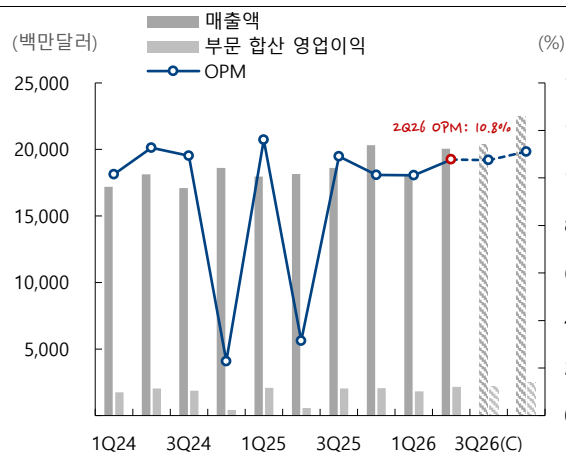
표1. 부문별 실적 추이

(백만USD)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26C	4Q26C
매출	17,195	18,122	17,104	18,622	17,963	18,155	18,609	20,321	18,021	20,063	20,356	22,472
Aeronautics	6,845	7,277	6,487	8,009	7,057	7,420	7,256	8,524	6,953	8,112	8,006	9,177
Product	5,592	5,971	5,550	6,485	5,746	5,960	5,807	7,104	5,505	6,608	-	-
Services	1,253	1,306	937	1,524	1,311	1,460	1,449	1,420	1,448	1,504	-	-
Rotary & Mission Systems	4,088	4,548	4,367	4,261	4,328	3,995	4,373	4,616	3,991	4,354	4,607	4,967
Product	3,241	3,705	3,554	3,505	3,496	3,332	3,509	3,851	3,172	3,516	-	-
Services	847	843	813	756	832	663	864	765	819	838	-	-
Missiles & Fire Control	2,993	3,102	3,175	3,412	3,373	3,433	3,624	4,020	3,649	4,101	4,299	4,791
Product	2,664	2,742	2,811	3,058	3,017	3,065	3,256	3,639	3,323	3,700	-	-
Services	329	360	364	354	356	368	368	381	326	401	-	-
Space	3,269	3,195	3,075	2,940	3,205	3,307	3,356	3,161	3,428	3,496	3,534	3,505
Product	2,699	2,691	2,557	2,452	2,677	2,792	2,739	2,664	2,831	2,959	-	-
Services	570	504	518	488	528	515	617	497	597	537	-	-
YoY %	13.7%	8.6%	1.3%	-1.3%	4.5%	0.2%	8.8%	9.1%	0.3%	10.5%	9.4%	10.6%
Aeronautics	9.2%	5.8%	-3.4%	5.2%	3.1%	2.0%	11.9%	6.4%	-1.5%	9.3%	10.3%	7.7%
Product	8.5%	5.8%	0.2%	1.0%	2.8%	-0.2%	4.6%	9.5%	-4.2%	10.9%	-	-
Services	12.6%	6.2%	-20.5%	27.6%	4.6%	11.8%	54.6%	-6.8%	10.5%	3.0%	-	-
Rotary & Mission Systems	16.5%	16.7%	6.0%	-9.6%	5.9%	-12.2%	0.1%	8.3%	-7.8%	9.0%	5.4%	7.6%
Product	16.1%	21.8%	9.4%	-8.5%	7.9%	-10.1%	-1.3%	9.9%	-9.3%	5.5%	-	-
Services	18.0%	-1.5%	-6.8%	-14.1%	-1.8%	-21.4%	6.3%	1.2%	-1.6%	26.4%	-	-
Missiles & Fire Control	25.3%	12.6%	8.0%	7.6%	12.7%	10.7%	14.1%	17.8%	8.2%	19.5%	18.6%	19.2%
Product	27.5%	13.7%	7.7%	8.9%	13.3%	11.8%	15.8%	19.0%	10.1%	20.7%	-	-
Services	10.0%	5.0%	10.3%	-2.2%	8.2%	2.2%	1.1%	7.6%	-8.4%	9.0%	-	-
Space	10.5%	0.9%	-0.8%	-13.0%	-2.0%	3.5%	9.1%	7.5%	7.0%	5.7%	5.3%	10.9%
Product	8.4%	1.2%	-2.3%	-15.7%	-0.8%	3.8%	7.1%	8.6%	5.8%	6.0%	-	-
Services	21.3%	-0.4%	7.2%	3.6%	-7.4%	2.2%	19.1%	1.8%	13.1%	4.3%	-	-
*부문 합산 영업이익	1,745	2,042	1,870	426	2,085	571	2,029	2,058	1,823	2,162	2,188	2,497
YoY %	3.7%	10.1%	3.3%	-79.1%	19.5%	-72.0%	8.5%	383.1%	-12.6%	278.6%	7.8%	21.3%
OPM %	10.1%	11.3%	10.9%	2.3%	11.6%	3.1%	10.9%	10.1%	10.1%	10.8%	10.7%	11.1%

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

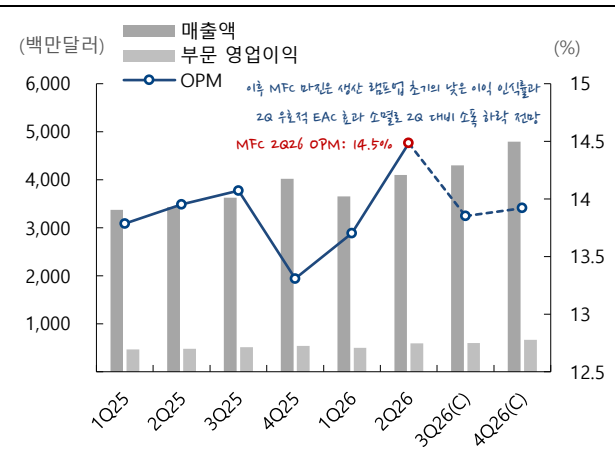
*주: 부문 영업이익은 Business Segment Operating Profit(Non-GAAP) 기준

그림1. Lockheed Martin 실적 추이



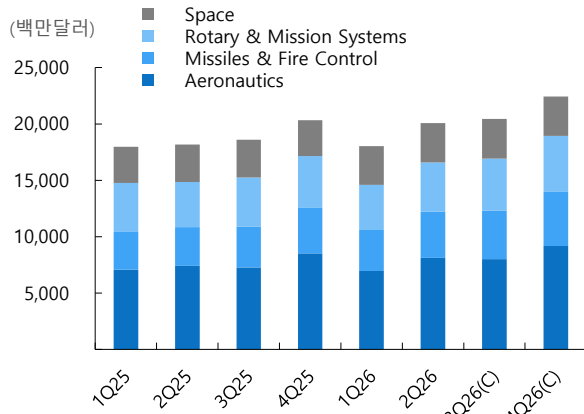
자료: Lockheed Martin, Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림2. Lockheed Martin MFC(미사일·화력통제) 부문 실적 추이



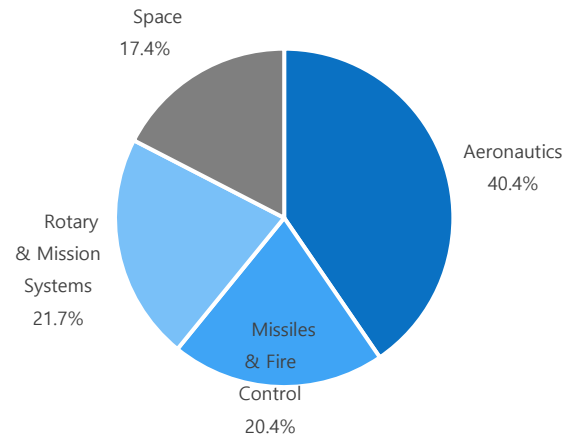
자료: Lockheed Martin, Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림3. Lockheed Martin 부문별 매출 구성 비율 추이



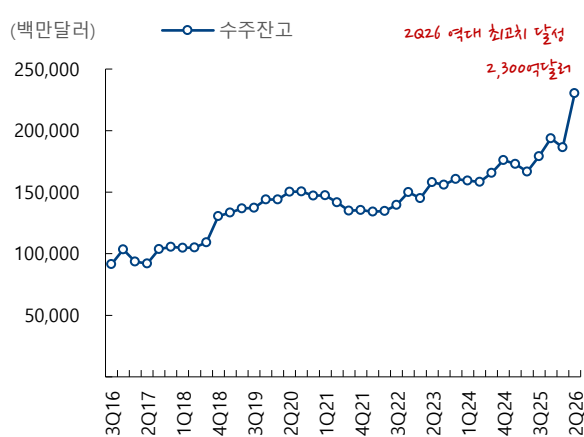
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림4. 2Q26 Lockheed Martin 부문별 매출 비중



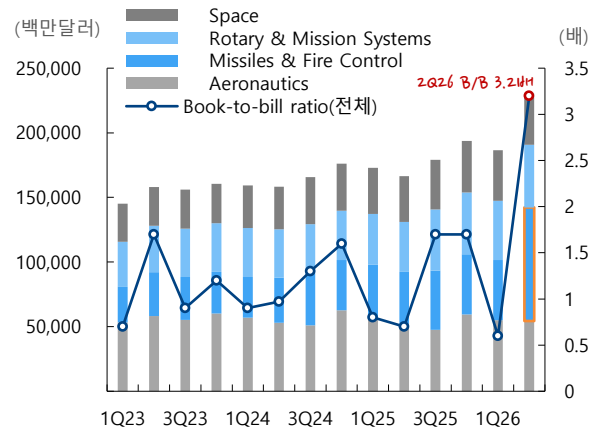
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5. Lockheed Martin 수주잔고 가치(Backlog) 추이



자료: Lockheed Martin, Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림6. Lockheed Martin 부문별 수주잔고 및 Book-to-bill ratio



자료: Lockheed Martin, Bloomberg, iM증권 리서치본부

*주: Book-to-Bill Ratio(B/B) = 수주액/매출액 비율

표2. 2026년 실적 가이드런스 변경 (매출액, 영업이익)

사업부 (단위: 억달러)	매출액 기준 (26.04)	➡	매출액 변경치 (26.07)	영업이익 기준 (26.04)	➡	영업이익 변경치 (26.07)
AERO	305~315		317~327	29.75~30.75		30.00~30.80
MFC	161~169		165~169	22.35~23.15		23.00~23.50
RMS	174~178		177~181	18.30~18.70		18.60~18.90
SPACE	135~138		138.5~140.5	13.85~14.15		13.40~13.80
전체	775~800		797.5~817.5	84.25~86.75		85.00~87.00

자료: Lockheed Martin, iM증권 리서치본부

표3. 2026년 실적 가이던스 변경 (CFO, FCF, CapEx): CapEx 지출 하향

구분(단위: 억 달러)	26.04 기준	26.07 기준
Cash From Operations (CFO)	91.5 - 94.5	92 - 94
Capital Expenditures (Capex)	(25 - 28)	(20 - 24)
Free Cash Flow (FCF)	65 - 68	70 - 72

자료: Lockheed Martin, iM증권 리서치본부

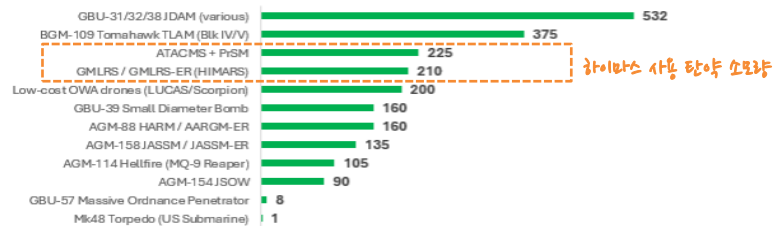
표4. 하이마스 및 패트리엇 탄약 소모 현황 예상 (미국-이란 전쟁 초기 96시간 기준)

구분	탄약(미사일)	미군 소모량	우방국 소모량	총 소모량 (96h)	미군 비축분 소모율	우방국 비축분 소모율
하이마스 관련	GMLRS (기본 탄약)	110발	100발	210발	0.4%	8.2%
	ATACMS + PrSM	225발	0발	225발	32.1%	-
패트리엇 관련	PAC-2 / PAC-3	325발	678발	1,003발	13.0%	15.5%

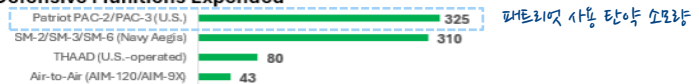
자료: Payne Institute for Public Policy, FPRI, iM증권 리서치본부

그림7. 미국·이스라엘 및 동맹국의 공격/방어 탄약 추정 소모량 (미국-이란 전쟁 초기 96시간 기준)

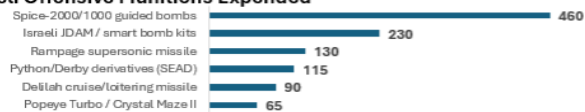
U.S. Offensive Munitions Expended (First 96 Hours of 2026 U.S.-Israel-Iran War) Payne Institute 2026 Proprietary Analysis



U.S. Defensive Munitions Expended



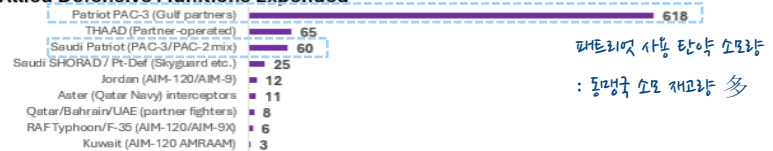
Israeli Offensive Munitions Expended



Israeli Defensive Munitions Expended



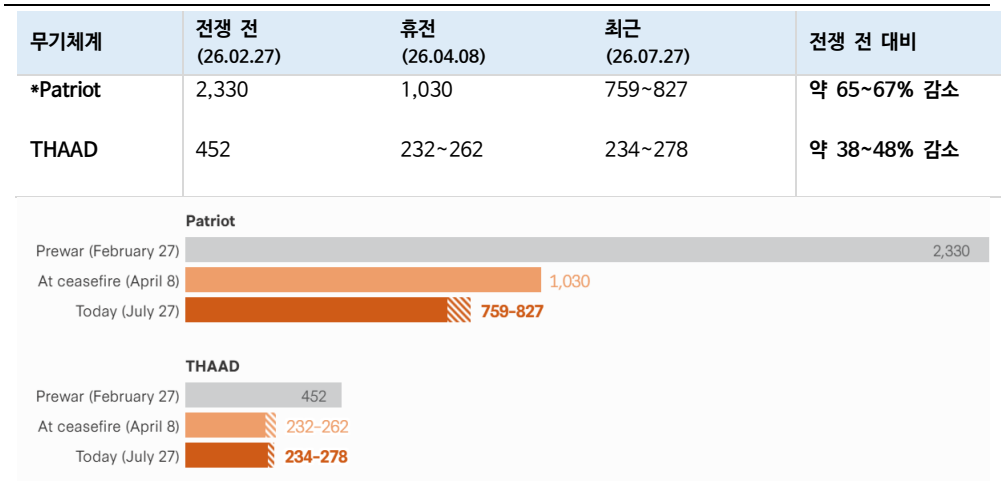
Allied Defensive Munitions Expended



자료: Payne Institute for Public Policy, FPRI, iM증권 리서치본부

*주: (단위: 발), 동맹국은 방어 탄약만 포함

그림8. 이란 전쟁 전 후 미국 주요 무기체계의 미사일 재고 추이: Patriot 미사일 보유량 1,000대 미만



자료: CSIS, iM증권 리서치본부

*주: Patriot 계산에는 PAC-3 계열뿐 아니라 최신 MSE와 PAC-3s가 포함, 구형 PAC-2 수백 발은 차트에 미 포함-별도로 미 재고에 남아 있는 것으로 추정

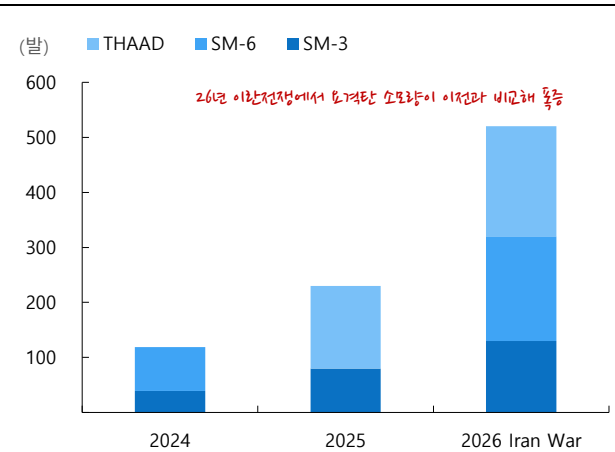
표5. 미국의 7대 핵심 탄약 소모율

무기체계 분류	탄약	초기 재고 대비 소모
미사일방어 +지대지	Patriot, THAAD, PrSM	약 1/2
장거리 지상공격	JASSM, SM-2/3/6, Tomahawk	약 1/3

자료: CSIS, iM증권 리서치본부

*주: 26.07.27 기준 CSIS 집계 데이터

그림9. 최근 3년간 미국이 사용한 주요 미사일방어 요격탄 수량



자료: CSIS, iM증권 리서치본부

*주: 26.07.31 기준 공개적으로 보고된 요격미사일 소모량을 CSIS가 집계한 데이터

표6. 미국 핵심 미사일 재고 소모 및 복원 전망 (2026.05 기준): 현시점 추가 소모 발생했기에 복원시기 더 길어질 것으로 전망

품목	이란전쟁 추정 소모량(=5월 기준)	FY2026 인도 예정	전쟁 전 재고까지 복원 예상 시기
PrSM	40~70 발(현재는 재고 없음 추정)	70 발	2026년 말
JASSM	1,100 발 이상	484 발	2027년 중반
SM-6	190~370 발	125 발	2028년 말~2029년 초
SM-3	130~250 발	52 발	2029년 초
Patriot	1,060~1,430 발	172 발	2029년 중반
THAAD	190~290 발	92 발	2029년 중·후반
Tomahawk	1,000 발 이상	207 발	2030년 말~2031년 초

자료: CSIS, 로이터통신, iM증권 리서치본부

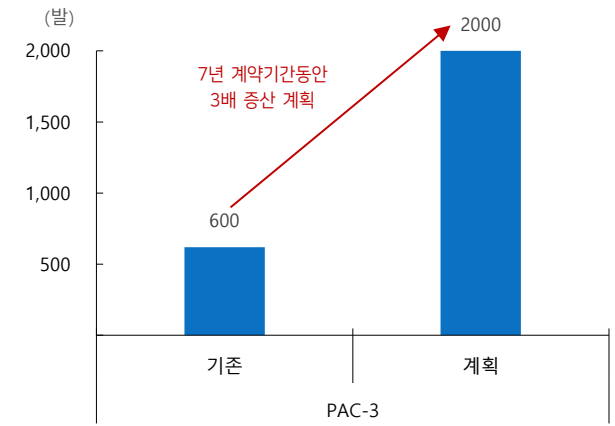
*주: 26.05 기준 CSIS 추정치. 이후 추가 소모가 발생했기에 복원기간이 더 길어질 수 있음.

표7. 록히드마틴 'HIMARS' 체계 및 부품 증설 관련 내용 정리

구분	증설 현황 및 계획
발사체계	2024년, 48문 → 96문 2배 증설 완료
발사로켓 GMLRS	- 연간 생산능력 1만 발 → 1.4만 발 확대 위한 공정 최적화 진행 중 - 미 육군 수요 충족 위해 연 1.9만 발까지 추가 증산 필요(26.08 기준)
탄약 ATACMS	생산 종료 및 유지보수 집중
탄약 PrSM	2026년, 미 국방부와 생산능력 4배 확대 합의

자료: Lockheed Martin, 언론종합, iM증권 리서치본부

그림10. 록히드마틴 'PAC-3 MSE' 증설 계획



자료: Lockheed Martin, 언론종합, iM증권 리서치본부

표8. 2026Y 록히드마틴 주요 미사일 프레임워크 및 계약 내역

날짜	무기체계	계약 상대	계약 금액	주요 내용
2026.01.06	PAC-3 MSE	미 국방부	프레임워크	향후 7년간 PAC-3 MSE CAPA 를 연 600 발 → 2,000 발로 확대한다는 큰 틀 합의
2026.01.29	THAAD	미 국방부	프레임워크	향후 7년간 THAAD CAPA 를 연 96 발 → 400 발로 4배 증산
2026.03.25	PrSM	미 국방부	프레임워크	25년에 맺은 기존 계약(49.4억 달러) 기반으로 생산능력 4배 확대 합의. 의회가 다년조달 권한을 부여할 경우 최대 7년 다년계약 협상 가능 조항 포함
2026.04.09	PAC-3 MSE	미 육군	47.6억달러 (약 6.8조원)	1월 프레임워크의 최초 실제 계약. 계약번호 [W31P4Q-26-C-0013] PAC-3 MSE 생산 및 관련 서비스·장비
2026.06.23	PrSM	미 육군	84.02억 달러 (누적 133.4억달러)	기존 계약 [W31P4Q-25-D-0010]의 생산능력 확대 및 주문기간 FY2032까지 연장. 후속생산·개발·노후화 관리 포함
2026.06.24	THAAD	미사일방어청(MDA)	353.3억달러 (약 4.1조원)	1월 프레임워크가 7년 생산계약으로 전환. 이란 전쟁으로 인해 소진된 미국의 미사일 재고를 보충하기 위한 조치. 수행기간 2026.3~2032.6, FY26 예산 8.43억 달러 우선 배정
2026.07.29	PAC-3 MSE	미 육군	변경액 539억달러, 누적 586억달러 (약 84.5조원)	4월의 1년 UCA를 7년 다년조달계약으로 전환·확정하고 한도 증액. 2035년 3월까지 이행 완료 예정(국방부 계약공고)

자료: 언론종합, 미 국방부, Lockheed Martin, iM증권 리서치본부

표9. 미국-이란 전쟁 이후 미국의 무기체계 납품 지연 주요 사례

국가	무기체계	당초 계획	주요 내용
스위스	Patriot 5개 포대 PAC-2 GEM-T 요격탄	22년 계약, 26~28년 인도 예정	우크라이나 우선공급으로 기존 일정이 4~5년 지연된 데 이어, 이란전쟁 후 추가 지연 통보. 26년 5월 기준 당초 대비 총 5~7년 지연 전망. PAC-2 GEM-T 도 별도 지연 통보공식 지연
에스토니아	HIMARS 탄약 ATACMS	22년 계약. HIMARS 6대 및 탄약	26년 4월 이란전쟁으로 HIMARS 관련 공급 일시 중단. 7월 대부분의 공급은 재개 수순에 들어갔으나 ATACMS는 대이란 작전과 직접 연계돼 계속 보류
영국	미국산 일부 탄약세부 품목 비공개	일정세부 납기 비공개	영국 국방부가 이란전쟁으로 일부 탄약의 인도 일정이 변경됐다고 의회에 공식 답변. 품목과 지연기간은 안보상 비공개.
리투아니아	미국에서 구매한 탄약 세부 품목 비공개	품목별 납기 비공개	미 국방부가 이란전쟁으로 탄약 인도가 지연될 수 있다고 공식 통보. 미인도 주문에 Javelin 등이 포함되지만 실제 영향 품목과 지연기간은 비공개
유럽 NATO	Patriot 중심 탄약	기존 FMS 계약	미사일 소비 규모 급증하며 미 국무부는 3월 말 나토 동맹국들에게 탄약 인도, 특히 패트리엇 지대공 미사일의 인도가 차질을 빚을 가능성이 있다고 공식 통보
핀란드	미국산 방산장비 세부 품목 비공개	자국 비축분 미국 무기	핀란드 대통령이 5월경 최근 자국에 보관되어 있던 미국 무기 비축량이 다른 곳으로 이전됐다고 밝힘
대만	정식 승인 전 약 140억 달러 무기 패키지, 첨단 요격미사일 등 포함	-	미 해군장관 대행 Hung Cao가 상원 청문회에서 이란작전용 탄약 확보를 위해 대만 FMS "pause(일시 중단)" 상태 발언. 다만, 백악관은 "처리에 수년이 걸리며 Epic Fury와 무관"이라 반박
노르웨이	미국산 무기 납품	-	미국 정부가 노르웨이에 미국산 무기 납품에 차질 발생 가능성 통보(Breaking Defense)

자료: 언론종합, iM증권 리서치본부

그림11. 미국-이란 전쟁으로 유럽 무기 공급 지연



Swiss face further delay in delivery of US defence system

자료: 언론종합, iM증권 리서치본부

그림12. 우크라이나의 미국산 Patriot 요격미사일 부족 사태

Russian barrage in Ukraine's capital region kills 17 as air defenses fall short

The barrage, which lasted about two hours, was the latest in a series of large-scale Russian missile strikes that have become [almost routine](#) this summer. Moscow is exploiting Ukraine's critical shortage of interceptors for the [U.S.-made Patriot systems](#), the sole air defense weapon in its arsenal able to shoot down ballistic missiles.

Zelenskyy has pleaded with other countries, especially the U.S., to send more of the ammunition made scarcer by the [Iran war](#). Failing that, he wants to [make Patriot ammunition in Ukraine](#) or [win permission from Elon Musk to use his Starlink satellite communications system](#) to guide strikes inside Russia that can hit its missile launchers.

러시아는 현재 우크라이나가 미국산 패트리엇(Patriot) 시스템용 요격미사일의 심각한 부족에 시달리고 있다는 점을 공략하고 있다. 패트리엇은 우크라이나가 보유한 방공 무기 가운데 탄도미사일을 요격할 수 있는 유일한 체계다. 젤렌스키는 특히 미국에 이란 전쟁으로 더욱 부족해진 패트리엇 탄약을 추가로 지원해 달라고 호소해왔다.

자료: AP통신(26.08.06), iM증권 리서치본부

그림13. 폴란드의 천무 현지형 '호마르-K'



자료: 한화에어로스페이스, iM증권 리서치본부

그림14. 한화에어로-폴란드 WB그룹, 폴란드 현지 생산 계약 서명



자료: 폴란드 정부, 언론보도, iM증권 리서치본부

표10. 미국산 → 한국산 미사일 무기체계 전환·검토 주요 사례

국가	미국산 무기체계	한국산 무기체계	주요 내용
폴란드	HIMARS	천무	2022.5 HIMARS 500 대 구매 요청 후 필요한 물량을 적기에 확보하기 어렵다고 판단해 천무 218 대 계약. 2023.8 첫 인도, 이후 72 대 추가해 총 290 대
에스토니아	HIMARS	천무	2022 년 주문한 HIMARS 6 대가 약 3 년 뒤인 2025.4 인도. 추가 전력 확보를 위해 천무 6 대 계약, 2026.5 3 대 추가 주문
노르웨이	HIMARS 등 경쟁 체계	천무	2026 년 신규 장거리 화력체계로 천무 16 대 선택. 요구 성능·예산과 함께 납기 경쟁력이 선택 배경
스위스	Patriot	천궁-II	2022 년 미국과 계약 후, 우크라이나 지원 우선순위 조정으로 Patriot 인도가 4~5 년 지연될 전망이었으며 이란전쟁 이후 5~7 년으로 지연폭 확대. 이에 한국 포함 대체·추가 방공체계 검토, 협상 개시
UAE	Patriot·THAAD	천궁-II	이란 공습 대응에서 천궁-II 실전 운용 후, 교전 직후 잔여 물량 조기 인도 및 추가 요격탄 공급 요청

자료: 언론종합, iM증권 리서치본부

표11. HIMARS vs.천무 주요 항목 비교

구분	록히드마틴 하이마스 (M142 HIMARS)	한화에어로스페이스 천무 (K239)
분류	지대지 다연장로켓체계 (지대지 정밀타격체계)	
발사모듈(포드)탑재	1 개 포드 탑재 궤도형 M270A2 는 2 개 포드	2 개 포드 탑재
사용 탄약	PrSM, ATACMS, GMLRS 등	130 mm급 K33 / CGR-080 / CTM-290 / 수출형에는 CTM-MR 중거리 미사일도 포함
최대 사거리	약 70~400km(탄종별 상이) *GMLRS: 약 70~80/ER-GMLRS 150/ATACMS 300/PrSM 400 km~	약 36~290km (탄종별 상이) * K33 약 36 km / CGR-080 최대 80 km / CTM-MR 약 160 km / CTM-290 최대 290 km
인도 사례	에스토니아 22년 12월 계약 → 25년 4월 6기 인도. 약 2.5년. 이외국가 평균 3~4년 소요 * 다만 국가·탄약별 차이가 커 일반적인 납기를 단정하기 어려움	에스토니아 25년 12월 계약. 26년 5월 추가 계약 → 27년 하반기 인도 예정. 약 2년 폴란드 22년 11월 계약 → 23년 8월 초도 인도, 약 9개월
탄약 단가	ATACM 기준 약 14~15 억원 (탄종별 상이) * 상위버전인 PrSM 은 더 높은 가격으로 추정	발당 단가 미공개, 약 1.5 억~최대 10 억원 추정 (탄종별 상이) 하이마스의 탄약보다 가격경쟁성 매우 높음
탄약 조달 위험	이란전쟁에서 미군이 ATACMS·PrSM 재고 대부분을 모두 사용한 것으로 보도(로이터통신). 에스토니아 탄약 인도도 일시 지연, 26년 7월 기준 ATACMS 는 인도 대기 상태. 정확한 미군 재고는 비공개	미국의 재고 재배분과 FMS 정책에 대한 노출은 상대적으로 낮음. 다만 수출 수주잔고 확대와 폴란드 현지생산 전환에 따른 납기 위험은 존재

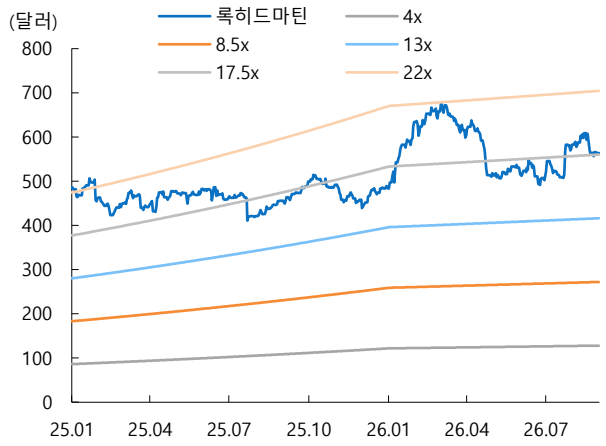
자료: 각 사, 언론종합, iM증권 리서치본부

표12. PAC-3 MSE vs. M-SAM II 요격유도탄 주요 항목 비교

구분	록히드마틴 'PAC-3 MSE'	LIG D&A '천궁-II 요격유도탄'
분류	지대공 요격미사일·하층 탄도미사일 방어용 요격탄	
주요 표적	탄도미사일, 항공기 등	
운용 체계	Patriot	천궁-II(M-SAM II)
체계통합	RTX	LIG D&A
요격 고도	약 20~30km 추정	15 km 이상
요격 거리	약 50~60 km	약 40 ~50 km
발당 단가	약 30~60 억원	약 15 억원 내외
수출 현황	미국 포함 17 개 파트너국	UAE·사우디아라비아·이라크
실전 기록	다수 분쟁지역 실전 투입	2026년 초 UAE 에서 이란 미사일 대응 중 첫 실전 운용 성공 (96%의 요격을 달성)

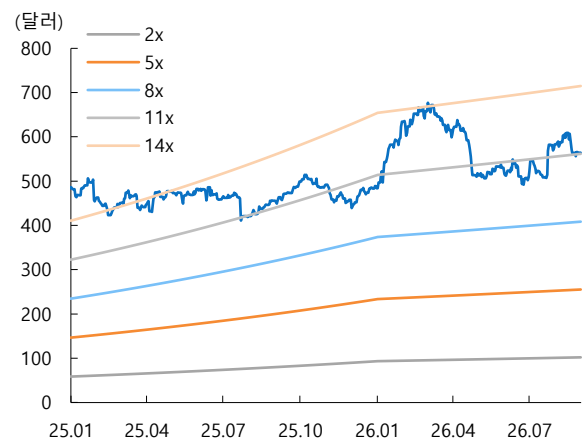
자료: 각 사, 언론종합, iM증권 리서치본부

그림15. Lockheed Martin P/E 밴드



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림16. Lockheed Martin P/B 밴드



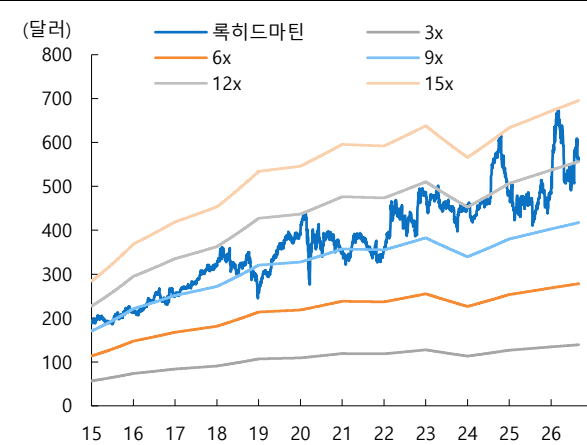
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림17. Lockheed Martin PSR 밴드



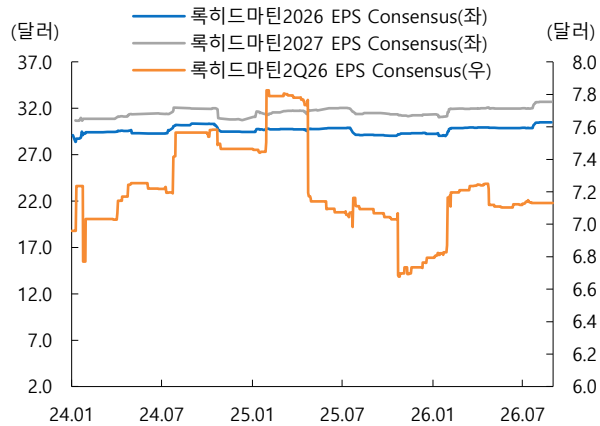
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림18. Lockheed Martin EV/EBITDA 밴드



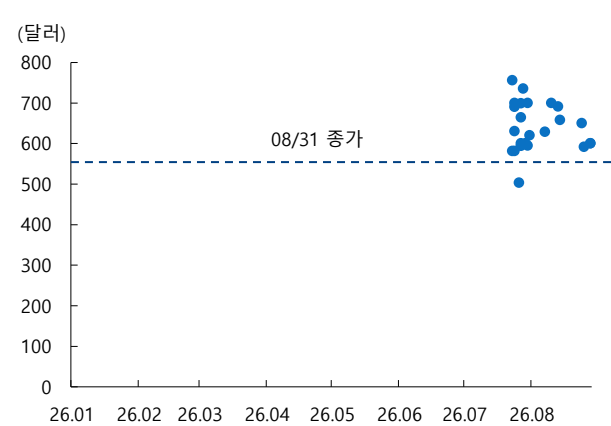
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림20. Lockheed Martin EPS Consensus 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림19. Lockheed Martin 최근 목표주가 분포



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

재무제표

재무상태표				
(백만USD)	2022	2023	2024	2025
유동자산	20,991	20,521	21,849	25,362
현금 및 현금성자산	2,547	1,442	2,483	4,121
매출채권	2,505	2,132	2,351	3,901
비유동자산	31,889	31,935	33,768	34,478
유형자산	9,075	9,470	9,726	9,851
무형자산	13,239	13,011	13,082	15,618
자산총계	52,880	52,456	55,617	59,840
유동부채	15,887	16,937	19,420	23,335
비유동부채	27,727	28,684	29,864	29,784
부채총계	43,614	45,621	49,284	53,119
지배주주지분	9,266	6,835	6,333	6,721
자본금	346	240	234	229
이익잉여금	16,943	15,398	14,551	14,034
자본총계	9,266	6,835	6,333	6,721

현금흐름표				
(백만USD)	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	7,802	7,920	6,972	8,557
당기순이익	5,732	6,920	5,336	5,017
유무형자산감가상각비	1,404	1,430	1,559	1,687
비현금항목	1,251	-614	240	1,667
투자활동 현금흐름	-1,789	-1,694	-1,792	-1,977
유무형자산의 처분	0	0	0	0
유무형자산의 취득	-1,670	-1,691	-1,685	-1,649
기타투자활동	-119	-3	-107	-328
재무활동 현금흐름	-7,070	-7,331	-4,139	-4,942
부채의 증감	3,961	1,860	2,802	1,343
자본의 증감	-7,900	-6,000	-3,700	-3,000
배당금 지급	-3,016	-3,056	-3,059	-3,131
기타 재무활동	-115	-135	-182	-154
현금및현금성자산의증감	-1,057	-1,105	1,041	1,638
기초현금및현금성자산	3,604	2,547	1,442	2,483
기말현금및현금성자산	2,547	1,442	2,483	4,121
잉여현금흐름	6,132	6,229	5,287	6,908

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주: US-GAAP 기준

포괄손익계산서				
(백만USD, %)	2022	2023	2024	2025
매출액	65,984	67,571	71,043	75,048
매출원가	57,697	59,092	64,113	67,429
매출총이익	8,287	8,479	6,930	7,619
판매비와관리비	-	-	-	-
EBITDA	10,027	10,210	8,832	9,676
영업이익	8,348	8,507	7,013	7,731
영업이익률	12.7	12.6	9.9	10.3
세전계속사업이익	6,680	8,098	6,220	5,922
법인세비용	948	1,178	884	905
당기순이익	5,732	6,920	5,336	5,017
성장률(YoY)				
매출액	-1.6	2.4	5.1	5.6
영업이익	-8.5	1.9	-17.6	10.2
순이익	-9.2	20.7	-22.9	-6.0

주요투자지표				
	2022	2023	2024	2025
주당지표(USD)				
EPS	21.7	27.7	22.4	21.6
BPS	36.5	28.5	27.1	29.3
CFPS	29.6	31.6	29.3	36.8
DPS	11.4	12.2	12.8	13.4
Valuation(배)				
PER	29.4	20.2	17.6	29.5
PBR	13.3	15.9	18.0	16.5
PCR	16.4	14.3	16.6	13.2
EV/EBITDA	13.7	12.3	15.0	13.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	56.7	86.0	81.0	76.9
EBITDA이익률	15.2	15.1	12.4	12.9
부채비율	470.7	667.5	778.2	0.0
순부채비율	153.2	251.9	298.2	277.9
매출채권회전율(x)	39.9	26.7	28.4	23.1
재고자산회전율(x)	19.0	19.0	19.4	19.3

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-06-30 기준)

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-