

(266690, IPO 예정기업)

덕산넵코어스

IPO / 비상장 / 중소형주 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

방산·우주 분야 특수목적용 항법 및 항재밍 기업

상장예정일:
기관 수요예측 일정
공모희망가 밴드
예상 시가총액(십억원)

2026.09.30
2026.09.08 ~ 14
12,400 ~ 14,600
234.1 ~ 275.6

“ 기업개요: 방산·우주 분야를 선도하는 특수목적용 항법 및 항재밍 기업

2012년 넵코어스(주) 설립, 2013년 한양네베콤(주) 방산사업부문 영업양수, 2021년 덕산넵코어스(주) 사명변경. 당사는 항공우도분야 방위산업체로 지정되어 특수목적용 항법 솔루션의 개발 및 공급업체. 동사의 항법 기술은 지상·항공·우주 분야 무기 체계의 정밀성, 생존성 및 운용 신뢰성을 향상시키는 핵심기술로 활용되고 있으며, 나로호 및 누리호 위성항법장치 탑재, 주요 유도무기·무인체계 적용 등을 통해 기술력과 사업화 역량을 입증함. 주요 매출비중(2025년 기준)은 위성항법장치 44.1%, 항재밍장치 15.0%, 통합항법장치 17.4%, 데이터링크 22.1%, 탐색기 1.2%, 대드론 0.2%. 주요 고객비중은 한화에어로스페이스(34%), LIG D&A(33%), 현대로템(15%).

“ 2개의 전문평가기관(기술보증기금, 나이스디앤비)로부터 모두 A 등급을 받아, 기술성장기업(혁신기술기업)으로 코스닥 시장에 신규상장 예정.

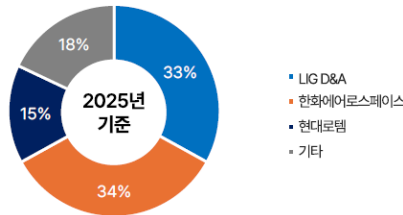
“ 투자포인트: 다수 체계업체 파트너십 기반으로 안정적인 실적 성장 기대.

① 글로벌 방산 시장의 폭발적인 확장이 지속되고 있는 가운데, 정밀타격 중심의 무기체계 고도화 및 전장의 무인화 추세로 항법, 항재밍 기술의 중요성이 확대되고 있음. 또한, 폭발적으로 확대되는 위성시장과 국가 우주사업 본격화로 우주 항법 시장도 성장이 기대되고 있음. ② 당사는 특수목적용 항법, 항재밍 등의 기술을 보유. 이미 K계열 전자 등의 지상무기체계, 천무 등의 유도무기체계는 물론, 드론, 항공기, 발사체, 위성 등의 전 영역의 사업 헤리티지를 확보함. ③ 설계, 개발, 제조, 시험 등의 전 과정 토탈 솔루션을 보유, 100% 기술 자립도를 구축. 특히 당사는 국내 최초로 항공우주 및 방위산업 글로벌 품질 인증 프로그램인 NADCAP(National Aerospace and Defense Contractors Accreditation Program)에서 PBA(Printed Board Assembly, 인쇄회로기판조립) 공정 부문 골드 등급을 획득함. ④ 다수 체계업체와 장기 파트너십 기반으로 지난 3년간(2023~2025) 연평균 24.3% 매출 성장을 달성함. ⑤ 당사는 공모자금(367억원)의 선제적 활용은 물론, 안정적 방산 기반 위에 우주분야로의 확대 등으로 향후 연평균 (2025~2030) 29.2%의 매출 성장을 목표로 제시함. 공모자금은 미래 양산물량에 대응하기 위한 공장 확보 및 신기술 확보를 위해 사용할 계획임.

“ 공모희망가(밴드: 12,400 ~ 14,600원)는 동사의 2028년 추정실적을 허가화(연할인률 15%)한 후, 국내 유사기업(퍼스텍, 한화에어로스페이스, LIG디펜스엔에어로스페이스)의 평균 PER 32.6배(2026년 반기 LTM 기준)를 적용하여 산출한 주당 평가가액 19,562원을 25.4 ~ 36.6% 할인하여 산정.

“ 상장 후 보호 예수 물량은 약 1,130만주로 59.9% 수준임. 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 40.2%(758만주), 상단 기준으로 약 1,106억원으로 다소 부담스러운 수준임.

동사의 주요 고객 비중



주관증권사	대신증권
액면가	500 원
자본금(십억원)	
공모전 / 공모후	79 / 94
공모후 주식수	18,876,041 주
유통가능주식수	7,577,904 주

보호 예수 기간	
최대주주 등	1~3년
1%이상 주요주주	2개월
소액주주	1개월 ~ 1년
상장주선인	3개월

공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	51.9
1%이상 주요주주	82
소액주주	236
상장주선인	04
공모주주(일반+기관)	159

12월 결산십억	2026E	2027E	2028E
매출액	60.3	83.1	115.4
영업이익	4.6	11.1	22.2
세전손익	6.0	12.4	23.6
당기순이익	4.9	10.0	19.0
EPS(원)	258	530	1,008
증감률(%)	-	105.5	90.1
PER(배)	48.1 ~	23.4 ~	12.3 ~
	56.6	27.6	14.5

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

공모 개요 및 일정

희망 공모가	12,400 ~ 14,600 원	수요 예측일	2026.09.08 ~ 14
공모 금액	372 ~ 438 억원	공모 청약일	2026.09.16 ~ 17
공모 주식수	3,000,000 주	납입일	2026.09.21
상장 후 주식수	18,876,041 주	환불일	2026.09.21
예상 시가총액	2,341 ~ 2,756 억원	상장 예정일	2026.09.30

자료: 증권신고서, 유진투자증권

공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	9,798,204	51.91
1%이상 주요주주	1,549,585	8.21
소액주주	4,447,607	23.56
상장주선인	80,645	0.43
공모주주(일반+기관)	3,000,000	15.89
합계	18,876,041	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

보호 예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호 예수기간
최대주주 등	9,798,204	51.91	1~3 년
1%이상 주요주주	994,488	5.27	2 개월
소액주주	424,800	2.25	1 개월 ~ 1 년
상장주선인	80,645	0.43	3 개월
-	-	-	-
합계	11,298,137	59.85	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
1%이상 주요주주	555,097	2.94
소액주주	4,022,807	21.31
공모주주(일반+기관)	3,000,000	15.89
-	-	-
합계	7,577,904	40.15

자료: 증권신고서, 유진투자증권

공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자	1,200,000 ~ 2,250,000	70.0 ~ 75.0
일반 청약자	750,000 ~ 900,000	25.0~30.0
우리사주조합	-	-
합계	3,000,000	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

자금의 사용목적 (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
20,250	-	-	-	-	16,419	36,669

자료: 증권신고서, 유진투자증권

상장 후 유통가능 물량 세부내역

구 분	성 명	회사와의 관계	공모후						매각 제한 기간	매각 제한 사유
			보유주식(A)		매각제한물량(B)		유통가능물량(A-B)			
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
최대주주 등	덕산하이메탈(주)	최대주주	9,650,837	51.13%	150,000	0.79%	-	0.00%	1년	주 1)
					9,500,837	50.33%			3년	
	황태호	최대주주등	10,000	0.05%	10,000	0.05%	-	0.00%	3년	주 2)
	박일규	최대주주등	55,586	0.29%	55,586	0.29%	-	0.00%		
	손석보	최대주주등	58,200	0.31%	58,200	0.31%	-	0.00%		
	박귀우	최대주주등	8,000	0.04%	8,000	0.04%	-	0.00%		
	전태현	최대주주등	15,581	0.08%	15,581	0.08%	-	0.00%		
최대주주등 소계		-	9,798,204	51.91%	9,798,204	51.91%	-	0.00%	-	-
1% 이상 주주	에이아이피 M3X 벤처투자조합 제 15 호	타인	738,078	3.91%	738,078	3.91%	-	0.00%	2개월	주 3)
	김기훈	타인	275,097	1.46%	-	0.00%	275,097	1.46%	-	-
	에이벤처스 GROWTH K 투자조합	타인	280,000	1.48%	-	0.00%	280,000	1.48%	-	-
	키움증권	타인	256,410	1.36%	256,410	1.36%		0.00%	3개월	주 4)
	1% 이상 소계		-	1,549,585	8.21%	994,488	5.27%	555,097	2.94%	-
소액주주	김 OO 외 21 인	직원	368,185	1.95%	205,000	1.09%	163,185	0.86%	1년	주 5)
	NH 투자증권 (에이아이피자산-IBK 기업은행)	타인	183,000	0.97%	-	0.00%	183,000	0.97%	-	-
	트리니티 4 차산업투자조합 1 호	타인	24,000	0.13%	24,000	0.13%	-	0.00%	1개월	주 6)
	트리니티 컨베이어벤처투자조합	타인	21,800	0.12%	21,800	0.12%	-	0.00%	1개월	주 6)
	다이나믹 4 차산업벤처투자조합	타인	10,000	0.05%	10,000	0.05%	-	0.00%	1개월	주 6)
	미래에셋캐피탈(주)	타인	164,000	0.87%	164,000	0.87%	-	0.00%	2개월	주 3)
	소액주주 872 명	타인	3,676,622	19.48%	-	0.00%	3,676,622	19.48%	-	-
	소액주주 소계		-	4,447,607	23.56%	424,800	2.25%	4,022,807	21.31%	-
공모주주	공모주주	타인	3,000,000	15.89%	-	0.00%	3,000,000	15.89%	-	-
상장주선인	대신증권 주식회사	상장주선인	80,645	0.43%	80,645	0.43%	-	0.00%	3개월	주 7)
합 계			18,876,041	100.00%	11,298,137	59.85%	7,577,904	40.15%	-	-

주 1) 최대주주 덕산하이메탈(주)가 보유한 주식은「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 1 호에 의거하여 상장일로부터 1 년간 매각이 제한됩니다. 다만, 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 단서조항에 의거하여 한국거래소와의 협의 하에 의무보유기간을 연장하여 상장일로부터 3 년간 보호예수 됩니다.

주 2) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 1 호 및 동조 제 1 항 단서조항에 의거하여 상장일로부터 3 년간 의무보유합니다.

주 3) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 4 호 및 투자기간에 따른 의무보호예수 기간 차등화 가이드라인에 따라 상장일로부터 2 개월간 의무보유 합니다.

주 4) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 4 호 및 투자기간에 따른 의무보호예수 기간 차등화 가이드라인에 따라 상장일로부터 3 개월간 의무보유 합니다.

주 5) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 3 호에 의거하여 상장일로부터 1 년간 의무보유합니다.

주 6) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 4 호 및 투자기간에 따른 의무보호예수 기간 차등화 가이드라인에 따라 상장일로부터 1 개월간 의무보유 합니다.

주 7) 상장주선인은「코스닥시장 상장규정」제 13 조제 6 항제 1 호 대항법인에 해당함에도 불구하고, 「코스닥시장 상장규정」제 13 조제 5 항제 1 호나목에 의

거 공모주식의 3%에 해당하는 의무인수분(10 억원을 초과하는 경우 10 억원에 해당하는 물량)를 인수하여 상장 후 3 개월간 의무보유 예정입니다. 단, 금번 공모물량 중 실권주가 발생하여 상장주선인이 인수하게 될 경우 상장주선인이 취득하는 수량은 변경될 수 있습니다..

자료: 증권신고서, 유진투자증권

상장 후 유통제한 및 유통가능주식수 현황

구분	공모 후 기준		주식매수선택권 행사 시	
	유통가능	유통가능 주식수	유통가능	유통가능 주식수
	주식수	비율	주식수	비율
상장일 유통가능	7,577,904	40.15%	7,670,904	39.17%
상장 후 1 개월 뒤 유통가능	7,633,704	40.44%	7,726,704	39.46%
상장 후 2 개월 뒤 유통가능	8,535,782	45.22%	8,628,782	44.06%
상장 후 3 개월 뒤 유통가능	8,872,837	47.01%	8,965,837	45.78%
상장 후 6 개월 뒤 유통가능	8,872,837	47.01%	8,965,837	45.78%
상장 후 1 년 뒤 유통가능	9,227,837	48.89%	9,320,837	47.60%
상장 후 2 년 뒤 유통가능	9,227,837	48.89%	9,934,737	50.73%
상장 후 3 년 뒤 유통가능	18,876,041	100.00%	19,582,941	100.00%

주 1) 주식수 및 비율은 누적 기준입니다.

주 2) 공모 후 기준 유통가능 주식수 비율은 상장예정주식총수 18,876,041 주 대비 비율입니다.

주 3) 주식매수선택권 행사 가능 시점에 전량 행사된 것으로 가정하여 산정한 수치로, 실제 행사 여부 및 시기 등에 따라 변동될 수 있습니다.

주 4) 주식매수선택권 행사 시 공모 후 기준 유통가능 주식수 비율은 완전회석을 가정한 상장예정주식총수 19,582,971 주 대비 비율입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

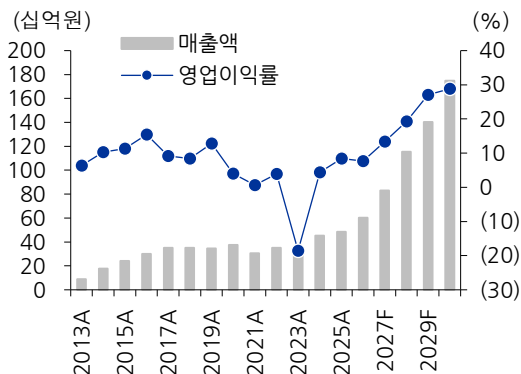
II. 실적 추이 및 전망

연간 실적 추이 및 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	37.5	30.7	35.1	31.4	45.2	48.5	60.3	83.1	115.4	140.2	174.7
증가율(% _{YoY})	8.4	-18.2	14.3	-10.4	44.1	7.2	24.4	37.7	38.9	21.5	24.6
세부 매출액											
위성항법장치	-	-	-	-	-	21.4	25.2	28.3	43.7	46.5	60.9
항재밍장치	-	-	-	-	-	7.3	9.3	19.4	26.9	39.2	67.5
통합항법장치	-	-	-	-	-	8.4	9.4	16.2	23.4	23.3	20.3
데이터링크	-	-	-	-	-	10.7	10.0	9.5	13.7	16.1	12.0
탐색기	-	-	-	-	-	0.6	1.5	4.1	3.9	14.1	13.2
대드론	-	-	-	-	-	0.1	5.0	5.7	3.8	0.9	0.8
세부 매출 비중											
위성항법장치	-	-	-	-	-	44.1	45.5	36.5	39.1	33.4	35.0
항재밍장치	-	-	-	-	-	15.0	16.8	25.0	24.1	28.2	38.8
통합항법장치	-	-	-	-	-	17.4	16.9	20.9	21.0	16.7	11.7
데이터링크	-	-	-	-	-	22.1	18.0	12.3	12.3	11.6	6.9
탐색기	-	-	-	-	-	1.2	2.7	5.2	3.5	10.2	7.6
대드론	-	-	-	-	-	0.2	8.9	7.3	3.4	0.6	0.5
이익											
매출원가	33.1	26.5	30.2	33.5	39.3	41.2	49.4	65.0	85.3	93.2	114.0
매출총이익	4.4	4.2	4.8	-2.1	5.9	7.3	10.9	18.1	30.1	47.0	60.7
판매관리비	2.9	4.0	3.5	3.7	3.9	3.3	6.3	7.0	7.9	9.1	10.4
영업이익	1.5	0.2	1.4	-5.8	2.0	4.1	4.6	11.1	22.2	37.9	50.4
세전이익	0.9	0.5	1.5	-6.0	2.2	4.3	6.0	12.4	23.6	39.4	52.9
당기순이익	0.6	1.0	1.2	-4.6	1.4	3.7	4.9	10.0	19.0	31.6	42.2
이익률(%)											
매출원가율	88.3	86.4	86.2	106.7	87.0	84.9	81.9	78.2	73.9	66.5	65.2
매출총이익률	11.7	13.6	13.8	-6.7	13.0	15.1	18.1	21.8	26.1	33.5	34.8
판매관리비율	7.7	12.9	9.9	11.9	8.6	6.7	10.4	8.4	6.8	6.5	5.9
영업이익률	4.0	0.7	3.9	-18.6	4.4	8.4	7.7	13.4	19.2	27.0	28.8
세전이익률	2.4	1.8	4.2	-19.1	4.8	8.8	10.0	14.9	20.5	28.1	30.3
당기순이익률	1.5	3.2	3.5	-14.6	3.0	7.6	8.1	12.0	16.5	22.5	24.2

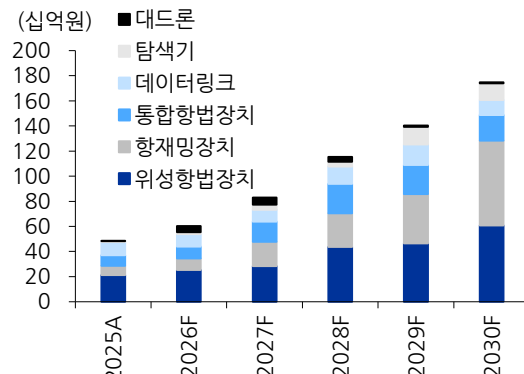
자료: 덕산넵코스 증권신고서(2026.08.27), 유진투자증권

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 덕산넵코스, 유진투자증권

연간 세부 매출액 추이 및 전망



자료: 덕산넵코스, 유진투자증권

덕산넵코어스 2026 년~2030 년 추정 요약 손익계산서

(단위: 백만원)	2026 년	2027 년	2028 년	2029 년	2030 년
매출액	60,343	83,065	115,369	140,200	174,722
매출원가	49,406	64,964	85,283	93,206	113,973
매출총이익	10,937	18,101	30,086	46,994	60,749
판매비	6,297	7,000	7,880	9,075	10,391
영업이익	4,639	11,101	22,205	37,919	50,358
영업외수익	1,486	1,367	1,516	1,595	2,660
영업외비용	111	107	104	102	101
법인세차감전순이익	6,015	12,361	23,617	39,411	52,916
법인세비용	1,147	2,358	4,599	7,856	10,692
당기순이익	4,868	10,003	19,018	31,555	42,224
당기순이익율	8.1%	12.0%	16.5%	22.5%	24.2%

주 1) 추정 손익계산서는 중립적 시나리오를 기반으로 작성되었습니다.

자료: 덕산넵코어스 증권신고서(2026.08.27), 유진투자증권

중립적 전망 : K 방산 수출 확대 및 국산화 과제, 부체계사업 등 참여 확대에 따른 매출 증가

(단위: 백만원)	2026 년	2027 년	2028 년	2029 년	2030 년
위성항법장치	25,221	28,180	43,661	46,509	60,900
항재밍장치	9,326	19,369	26,855	39,230	67,526
통합항법장치	9,360	16,202	23,448	23,325	20,260
데이터링크	9,997	9,499	13,740	16,096	12,003
탐색기	1,487	4,052	3,860	14,145	13,214
대드론	4,951	5,764	3,804	895	820
계	60,343	83,065	115,369	140,200	174,722

자료: 덕산넵코어스 증권신고서(2026.08.27), 유진투자증권

III. Valuation (PER 적용)

2026년 2분기(25년 3분기~26년 2분기) 기준 비교기업 PER 산출

(단위: 천원, 주, 배)	퍼스텍	한화에어로스페이스	LIG 디펜스엔에어로스페이스
적용 당기순이익	14,536,226	2,016,147,010	286,479,427
적용 주식수	48,771,938	51,563,401	22,000,000
주당 순이익(원)	298	39,100	13,022
기준주가(원)	5,641	940,455	712,682
PER	18.93	24.05	54.73
평균 PER(배)	32.57 배		

(주 1) 적용 당기순이익은 2025년 3분기 ~ 2026년 2분기 합산 당기순이익(연결재무제표 작성법인의 경우 지배 주주 귀속 당기순이익)입니다.

(주 2) 적용주식수는 분석기준일(2026년 08월 07일) 현재 상장주식총수입니다.

자료: 덕산넵코어스 증권신고서(2026.08.27), 유진투자증권

PER에 의한 덕산넵코어스(주)의 평가가치

구분	산출내역	비고
2028년 추정 순이익 (중립적/보수적 추정 평균)	16,159 백만원	A (주 1), (주 2)
연할인율	15%	B (주 2)
2028년 중립적/보수적 추정 당기순이익 평균의 현재가치	11,393 백만원	$C = A / [(1+B)^{2.5}]$
적용주식수	18,969,041 주	D
주당 순이익(현재가치)	601 원	$E = C / D$
적용 PER	32.57 배	F
주당 평가가액	19,562 원	$G = E * F$

주 1) 2028년 추정 당기순이익의 산정내역은 하단의 '마. 추정 당기순이익 산정 내역'을 참고하여 주시기 바랍니다. 주당 평가가액 산출을 위하여 2028년 추정 당기순이익을 적용한 이유는 동사가 수립한 사업계획에 따라 위성 항법장치, 항재밍장치, 통합항법장치 등의 매출이 중점시장, 선진국시장, 신규시장까지 충분히 진입한 시점의 추정 당기순이익에 PER을 적용하여 기업 가치를 평가하는 것이 가장 타당할 것으로 판단하였기 때문입니다.

한편, 2028년 추정 순이익 산정 시 당사는 '마. 추정당기순이익 산정내역'에 기재된 시나리오별 추정치 중 보수적 추정에 따른 순이익 13,299 백만원과 중립적 추정에 따른 순이익 19,018 백만원의 평균인 16,159 백만원을 적용 하였습니다.

주 2) 당기순이익의 현재가치를 산정함에 있어 회계기준일 및 공모시점 등을 고려하여 2028년 추정 당기순이익에 15.00%의 현재할인율을 적용하였습니다.

자료: 덕산넵코어스 증권신고서(2026.08.27), 유진투자증권

덕산넵코어스(주)의 희망공모가액 산출내역

구분	내용	비고
주당 평가가액	19,562 원	-
평가액 대비 할인율	36.61% ~ 25.36%	주 1)
희망공모가액밴드	12,400 원 ~ 14,600 원	-
확정 주당 공모가액	-	주 2)

주 1) 2023년 이후 기술평가 및 이익미실현 트랙을 통해 코스닥시장에 신규상장한 기업의 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다..

주 2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.

자료: 덕산넵코어스 증권신고서(2026.08.27), 유진투자증권

IV. 회사 소개

방산·우주 분야를 선도하는 특수목적용 항법 및 항재밍 기업

회사 개요

황 태 호 CEO / 방산 사업화 전문가

주요 경력

- 국방부 전력계획 담당(97~03)
- 방위사업청 감감자 사업팀장(06~11)
- 국방기술품질원 전문위원(12~14)
- 덕산넵코어스 부사장(16~23)
- 덕산넵코어스 대표이사(23~ 현재)



대표이사 황 태 호

설립일자 2012.12.28

임직원 184명

매출액 485억원 2025년 238억원 2026년 상반기

사업분야 특수목적용 항법 및 항재밍장치 개발 및 제조

주: 증권신고서 제출일 기준



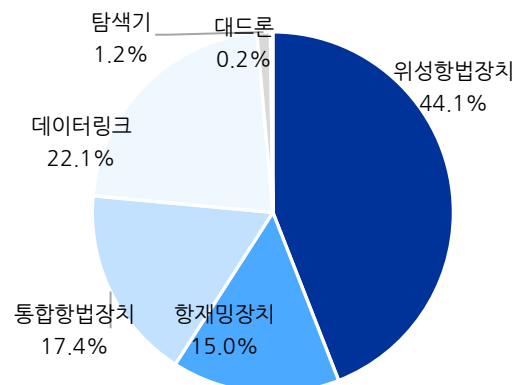
자료: IR Book, 유진투자증권

주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2012.12	넵코어스(주) 설립
2013.01	나로호 발사(위성항법장치 탑재)
2013.02	한양네비콤(주) 방산사업부문 영업양수
2015.03	AS 9100 우주항공 품질경영시스템 인증
2016.12	우수방산업체 국방부장관상 수상
2018.04	NADCAP 국제 인증 획득(PBA 분야 국내 최초)
2021.03	덕산넵코어스(주) 출범
2021.10	누리호 발사 (위성항법장치 탑재)
2024.09	방산혁신기업 100 선정(기타분야)
2025.02	NADCAP Gold 등급 획득
2026.09	코스닥 시장 상장 예정(09/30)

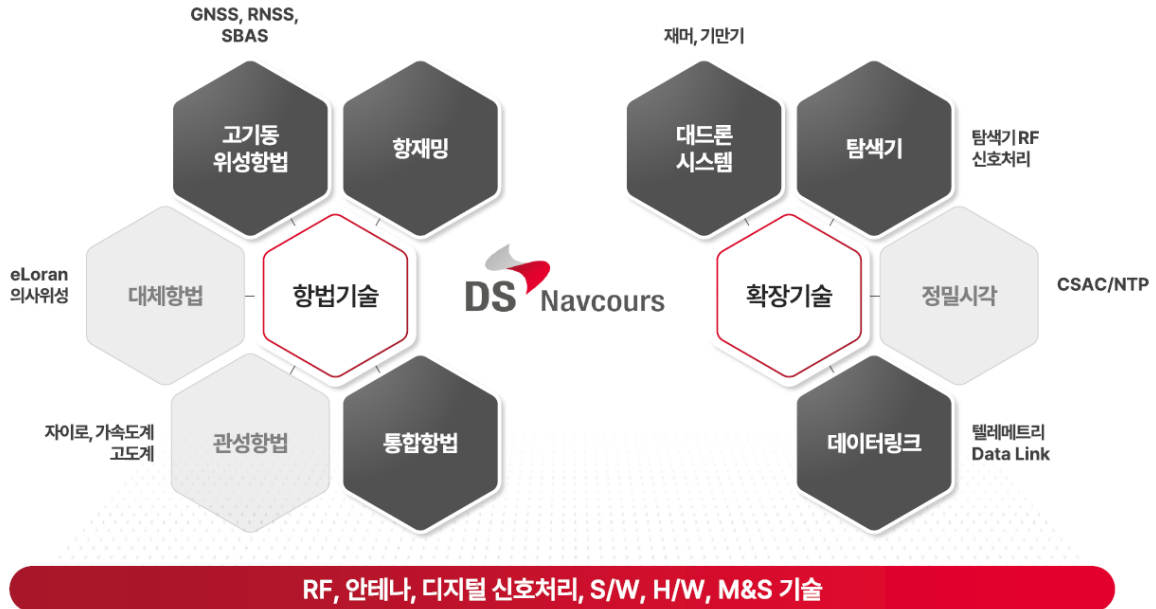
자료: 유진투자증권

사업별 매출 비중 (2025년 기준)



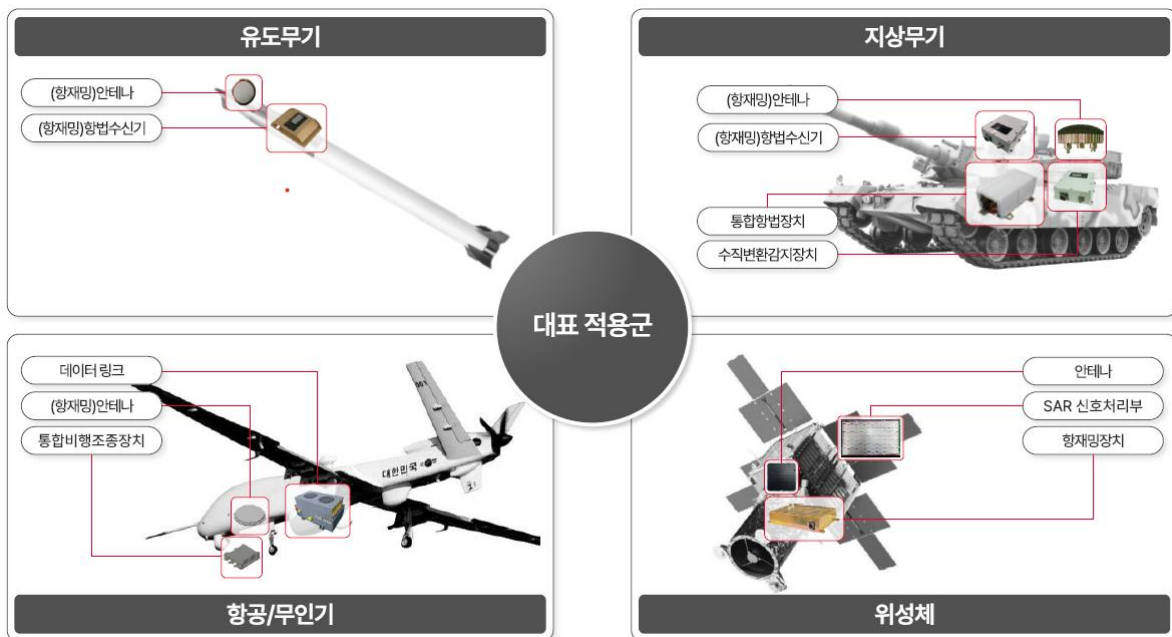
자료: 유진투자증권

핵심 기술 포트폴리오



- 1) GNSS : Global Navigation Satellite System(글로벌 위성 항법시스템), 2) RNSS : Regional Navigation Satellite System(지역 위성 항법시스템)
 3) SBAS : Satellite Based Augmentation System(위성기반보정시스템), 4) CSAC : Chip Scale Atomic Clock (칩스케일원자시계)
 5) NTP : Network
 자료: IR Book, 유진투자증권

제품 포트폴리오



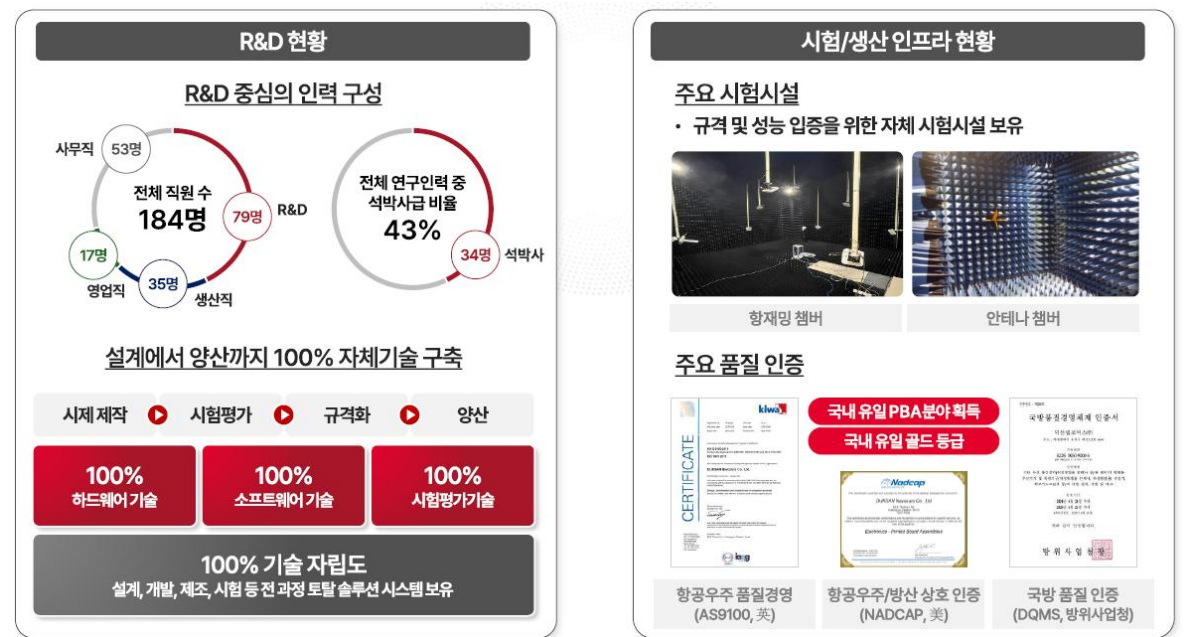
자료: IR Book, 유진투자증권

Corporate Identity



- * 특수목적용 항법: 유도무기·항공우주 등 임무환경에 맞춰 정밀도와 안정성을 높인 고성능 항법기술
 - * 항법: 위치속도·방향정보를 산출해 무기체계가 목표지점까지 정확히 이동하도록 하는 기반기술
 - * 항재밍: 적의 전파방해 상황에서도 위성항법을 안정적으로 확보해 항법기능을 유지시키는 핵심기술
- 자료: IR Book, 유진투자증권

R&D 및 생산 역량

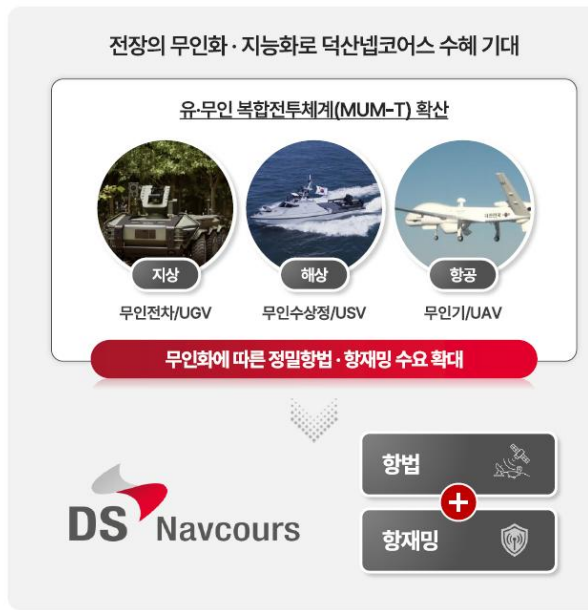


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

다수 체계업체 파트너십 기반으로 안정적인 실적 성장 기대

K-방산 시장의 현황



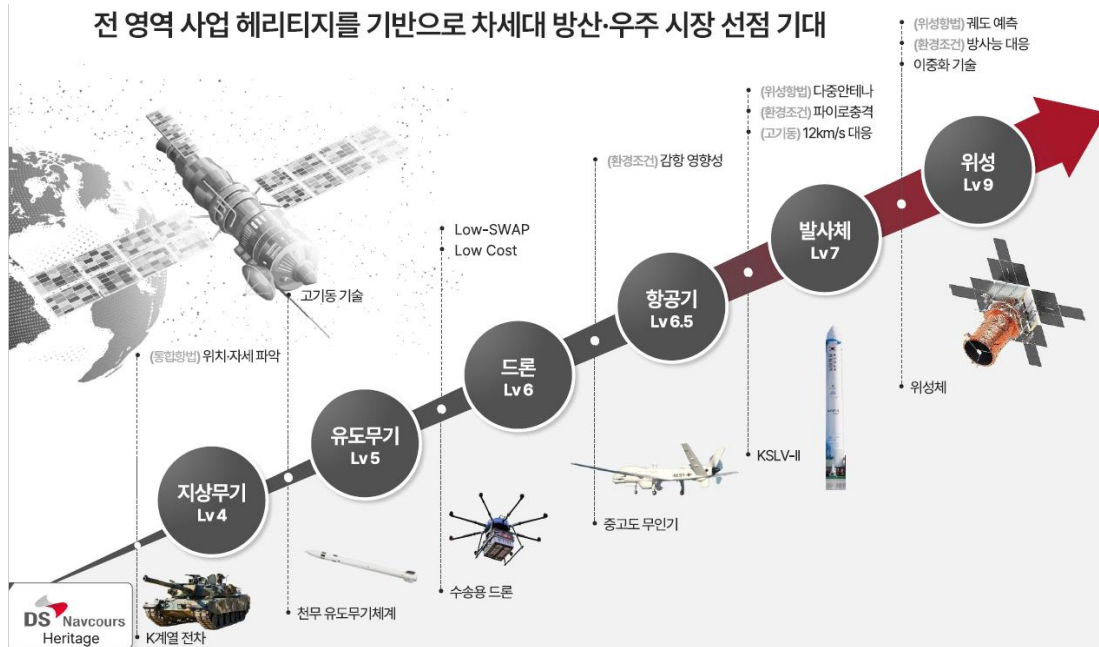
자료: IR Book, 유진투자증권

우주사업 확대



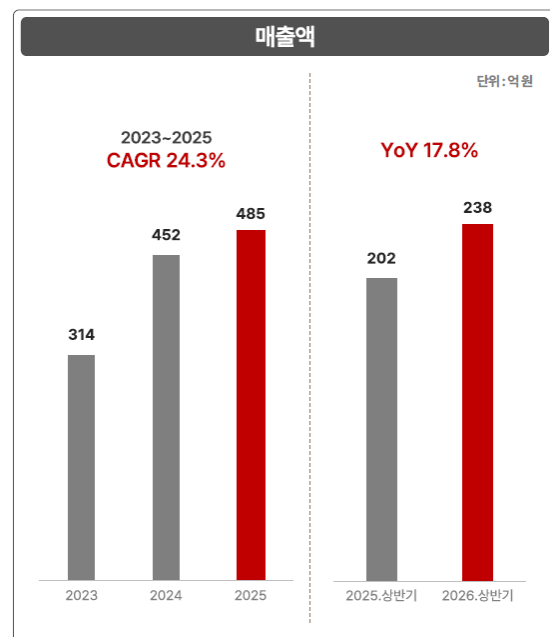
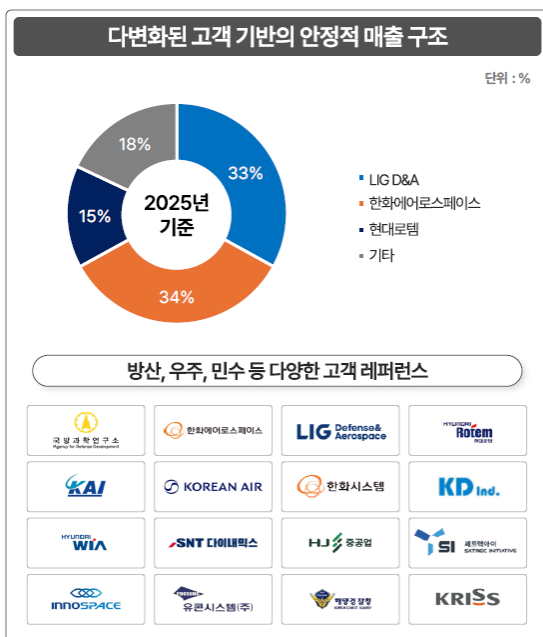
자료: IR Book, 유진투자증권

Full-Spectrum 헤리티지확보



- 1) SWaP: Size, Weight and Power, 2) 감항영향성: 항공기안전, 비행성능에 미치는 영향도, 3) 파이프 충격: 발사체 분리 중 발생하는 충격하중
 4) 이중화기술: 핵심기능을 2 개이상마련해고장시에도시스템을유지하는기술
 자료: IR Book, 유진투자증권

경영성과

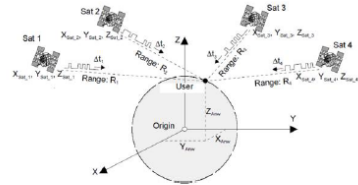


자료: IR Book, 유진투자증권

핵심 기술 - 위성항법

위성항법(GNSS) 기술이란?

- 4개 이상 항법위성의 신호를 획득·추적하고
거리를 측정해 사용자의 위치·속도·시각을 산출하는 기술



기존 기술의 문제점

신호 간섭 및 노이즈 증가



고속 추적 한계



핵심 기술력



다중 안테나/수신기 기반 가시성 확보 기술

고속 이동 대응 주파수 기반 신호 추적 기술

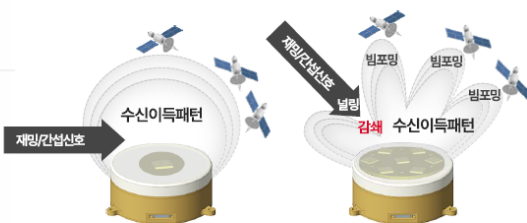
극한 환경에서도 안정적으로 항법 정보 제공

1) Global Navigation Satellite System(글로벌 위성항법 시스템), GPS[미국], GLONASS[러시아], Galileo[유럽연합], Beidou[중국] 등이 서비스 중
자료: IR Book, 유진투자증권

핵심기술 - 항재밍

항재밍(Anti-Jamming) 이란?

- 원하지 않는 신호는 감쇄하고, 원하는 신호는 증폭하는
공간 필터링 기법 활용으로, 재밍/간섭 환경에서도
위성항법을 안정적으로 수신하도록 보강하는 기술



기존 기술의 문제점

소형화의 한계



기동 환경 대응 취약



핵심 기술력



세계 최고 수준의 소형 4배열 안테나 기술

최대 24개 방향 다중채널 디지털 빔포밍 기술

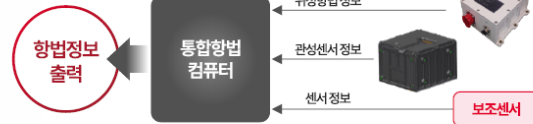
소형화 및 빠른 자세 변화에도 뛰어난 항재밍 성능 제공

자료: IR Book, 유진투자증권

핵심기술 - 통합항법

통합항법 기술이란?

- 관성항법장치를 기반으로 위성항법장치 등을 결합하여 항법 정확도를 향상시키는 기술



기존 기술의 문제점

위성항법: 전파 환경 의존



실시간으로 뛰어난 정확도
* 건물-터널-전파 교란 시 끊김

관성항법: 오차 누적



별도 신호 없이 사용 가능
* 시간 지나며 오차 누적 발생

핵심 기술력



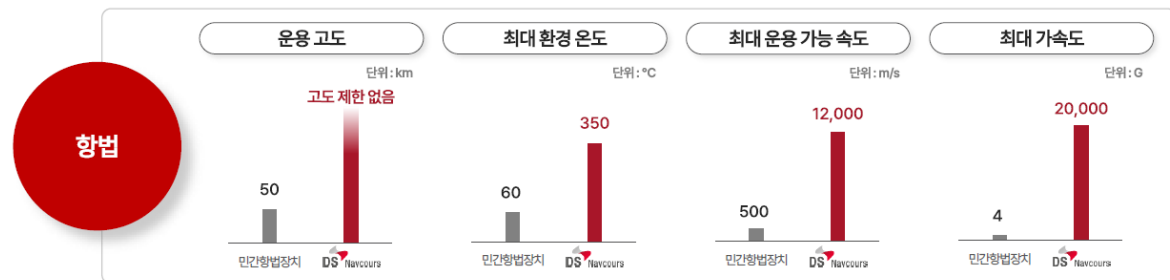
AI 기반 예측 모델과 결합한 성능 최적화 기술

센서 융합 기반으로 재밍 환경에서 자동 보정 기술

관성항법과 위성항법을 융합해 기술 단점 극복

자료: IR Book, 유진투자증권

핵심기술 경쟁력



1) JSR : Jamming To Signal Ratio(재밍신호와 위성신호의 전력비) 숫자가 높을수록 성능이 우수함

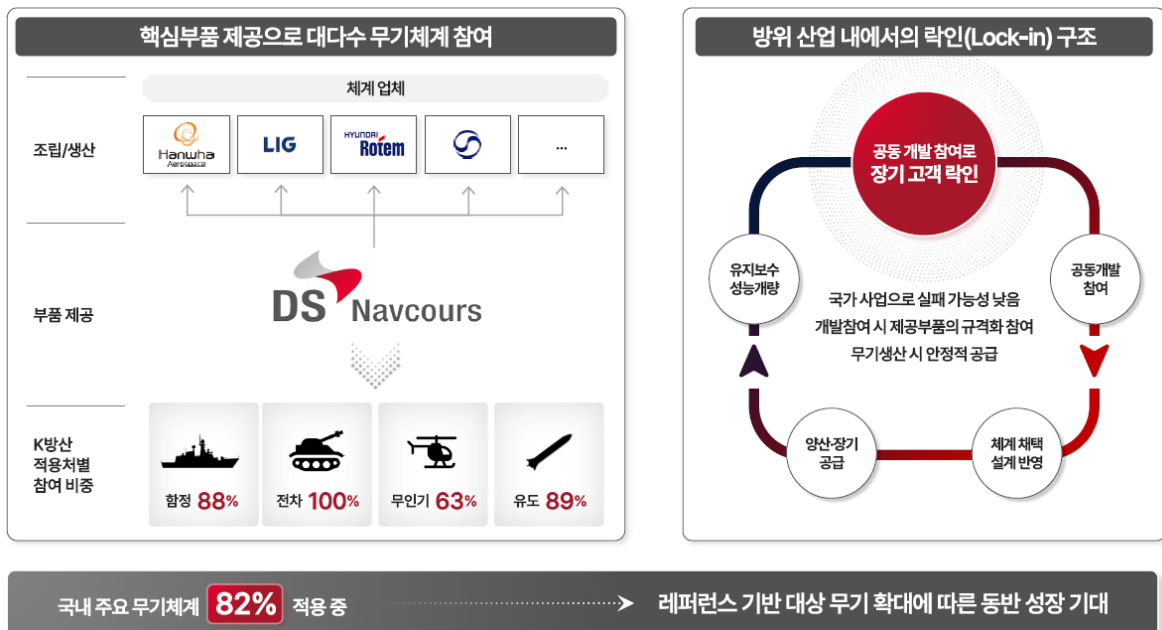
자료: IR Book, 유진투자증권

차세대 확장 기술



자료: IR Book, 유진투자증권

산업 내 핵심 경쟁력



1) 국내 양산 무기 172 중 당사 제품 적용 가능 무기 72 중 대상(총기, 박격포,개인화기 등 제외)

자료: IR Book, 유진투자증권

시장 기회



자료: IR Book, 유진투자증권

방산사업 양산 본격화 -1



자료: IR Book, 유진투자증권

방산사업 양산 본격화 -2

탐색기 핵심 대공 방어체계 장사정포 요격체계(LAMD)

'한국형 아이언돔' LAMD, 조기 전력화

2031년 → 2029년
총사업비 **8,429억원**

장사정포 요격체계(LAMD)
"저고도 동시다발 포탄 요격 방어체계"

RF 탐색기 신호처리부 (별당 탐색기 1개 탑재)

LAMD 유도요격탄

* 이스라엘 이란 전쟁시 이스라엘 일일 1.8조원 규모 아이언돔 사용

장사정포탄 요격에 따른 대량 사용으로 대규모 양산 가시화

대드론기술 소형무인기 대응체계

접적지역에 설치되는 드론 및 무인기 대응체계에 재머/기만기 납품

발전소·공항 등 국가 중요시설의 미확인 드론 대응 체계 구축 필요성 증가

덕산넵코어스의 재밍/기만 솔루션 수요 확대

데이터링크 중고도 무인기

무인 정밀유도체계 확산으로 실시간 통신의 핵심기술인 데이터링크 부각

신규 적용 플랫폼 확대

무인기	UAM	무인차량, 전차
원격 통제-실시간 임무수행	안전운행-자율비행 지원	체제간 정보 공유 지원

자료: IR Book, 유진투자증권

우주사업 성장 본격화

발사체·위성체 사업

구분	발사일	제품 공급 여부
누리호 1차	'21.10.21	○
누리호 2차	'22.06.21	○
누리호 3차	'23.05.25	○
누리호 4차	'25.11.27	○
누리호 5차	'26.10월 중	○

"누리호 발사체(1차~5차) 위성항법수신기 탑재"

재사용 및 차세대 발사체 개발
발사체용 위성항법장치

저궤도 위성 사업 개발
위성체용 항재밍/항법장치 개발

참여 레퍼런스 기반 우주 사업 영역 확대

한국형 위성항법시스템(KPS)

독자적 위성항법시스템 구축

제3차 우주개발 진흥기본계획, 2035년 상용화 목표
총사업비: 약 3조 7,234억원

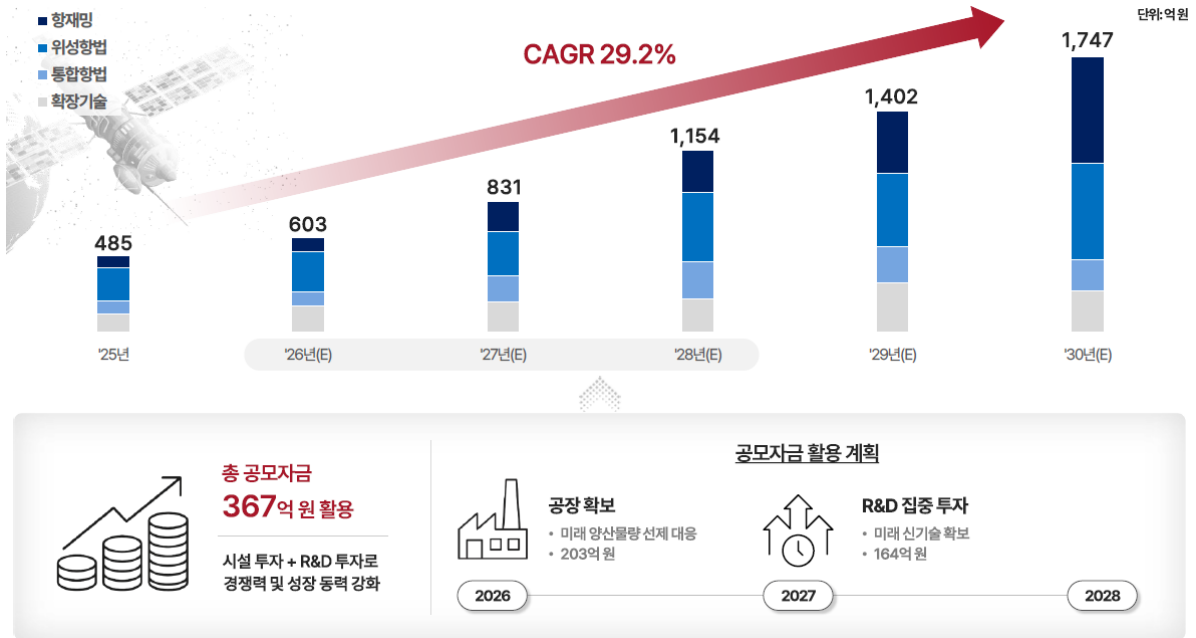
위성 시스템 ('22~'30) 지상 시스템 ('23~'30) 사용자 시스템 ('23~'30)

국내 유일 KPS(국방, 민수) 전분야 참여

국가 우주 인프라 핵심사업 참여로 지속 성장 기반 확보

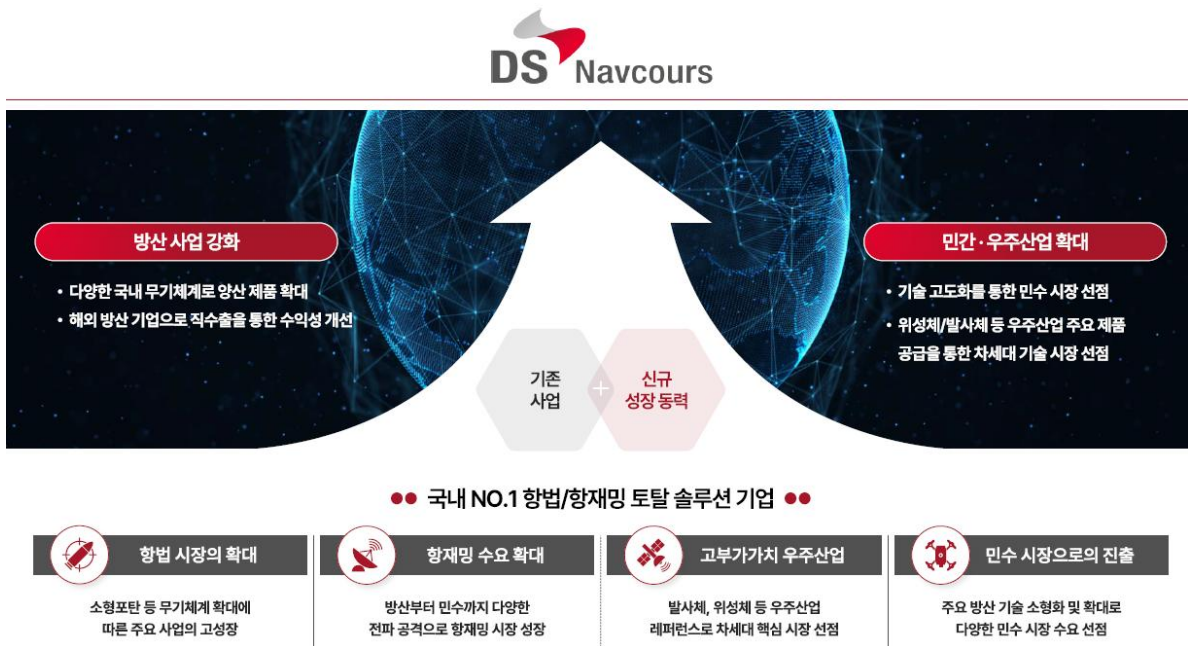
자료: IR Book, 유진투자증권

성장 가이드선



자료: IR Book, 유진투자증권

Vision



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 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: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.31 기준)